

أثر النظام اللائحي على الحرية التعاقدية للوسيط في بورصة القيم المنقولة

The impact of the Regulatory Regime on the contractual freedom of the broker in the stock exchange



طالب الدكتوراه/ محمد بن زريق^{2,1}

¹ جامعة الأغواط، (الجزائر)

² المؤلف المراسل: benzoumed72@gmail.com

تاريخ الاستلام: 2018 /09/27 تاريخ القبول للنشر: 2019/02/28 تاريخ النشر: 2019/09/28



ملخص:

تشكل بورصة القيم المنقولة اليوم الميدان الخصب للاستثمار حيث يتم تداول مختلف الأوراق المالية مما تعكس صورة التطور الاقتصادي لأي دولة وتبين مدى نجاعة استثمارها، ويلعب الوسيط الدور الأبرز في هذه السوق حيث يعتبر أساس قيامها لكونه محور عملية التداول، فهو حلقة الوصل بين العملاء بيئاً وشراءً، إذ لا تتم مختلف الصفقات البورصية إلا بوساطته، ولأهميته هذا الدور وخطورته في الوقت نفسه فقد اهتمت مختلف التشريعات بتنظيم ومراقبة نشاطه وأحاطته بضوابط كان لها الأثر على الطبيعة التعاقدية بينه وبين عملائه والمتدخلين في هذه السوق.

الكلمات المفتاحية: بورصة؛ القيم المنقولة؛ الوسيط؛ التداول؛ التشريعات؛ التعاقد.

Abstract:

Stock exchange represents a fertile soil for investment where stocks of various types are trade. This practice leads to development of any given country and showcases the effectiveness of its investment. The broker plays the most prominent role in this market. Brokers represent the link in this trading process. Various transactions of stock markets are only held through a broker's mediation. Because of this importance and seriousness, various legislations have been formulated to organize and control this activity, surrounding it with regulations that had an impact on the contractual nature between the different stakeholders in this market.

key words: stock exchange; the broker; trading; legislation; contract.

مقدمة:

يأخذ الاهتمام بالاستثمار الحظ الأوفر لدى مختلف الدول وذلك لأنه أبرز ركائز التنمية الاقتصادية التجارية والاجتماعية، ولعلّ مختلف التشريعات والقوانين عكست صورة هذه الأهمية فكان من الضروري أن تدخل بعض التعديلات والتطورات عليها لتتماشى والحياة التجارية اليوم واضحة بذلك مختلف التحفيزات والضمانات. والجزائر كغيرها من الدول حاولت إظهار هذا الاهتمام بالإشارة إلى قيمة الاستثمار ومستوى الاهتمام به ويظهر ذلك في آخر تعديل للدستور بموجب القانون 01-16 المؤرخ في 06 مارس 2016 من خلال المادة (43) التي دسترت الاستثمار.

ومن معلوم أنّ مجالات الاستثمار كثيرة ومتعدّدة، وأصبح ظاهراً اليوم للعيان قيمة الاستثمار في الأوراق المالية، حيث تُقاس المكانة الاقتصادية للدول من خلال انخراطها في بورصة القيم المنقولة وعدد الشركات فيها، ولقد حاولت الجزائر منذ تسعينيات القرن الماضي أن توجد نظاماً وتبرئ ظروفاً تشريعية ومناخاً استثمارياً في هذه السوق، حيث ركزت مختلف القوانين والتشريعات على وضع ضوابط وأنظمة لضبط هذه السوق لخطورتها على الاقتصاد الوطني، ومن أبرز هذه الضوابط أنها لم تسمح للعملاء والمستثمرين في هذه السوق بالتدخل فيها مباشرة، وإنما عن طريق وسطاء معتمدين يملكون من الكفاءة والشروط ما يؤهلهم لتداول الأوراق المالية ويتوسطون فيها بيعاً وشراءً بين مختلف المتدخلين والمستثمرين الذين يرتبطون بهؤلاء الوسطاء عن طريق عقد ينظم العلاقة بين العميل والوسيط. غير أن الإشكالية التي تثار في هذا الباب هي: ما مدى تدخل المشرع في عمل الوسيط؟ وهل هذا يحدّ من حرية التعاقد بينه وبين العميل؟

ويمكن مناقشة هذه الإشكالية باعتماد المنهج الوصفي والتحليلي بإعطاء مفهوم للوسيط في القيم المنقولة ثم تبين بعد ذلك الضوابط القانونية والتنظيمية التي يتدخل بها المشرع و الطابع التعاقدية لنشاط الوسيط، دون الدخول في تفاصيل دقيقة أخرى لأن موضوع الوساطة في الأوراق المالية طويل جداً وجوانبه عديدة، وقد اعتمدنا جزئياً لمعالجة هذه الإشكالية، القانون المقارن في لمحة وجيزة و بالأساس على التشريع الجزائري وفق الخطة التالية:

المبحث الأول: مفهوم الوسيط في بورصة الأوراق المالية

المطلب الأول: تعريف الوسيط في الفقه

المطلب الثاني: تعريف الوسيط في القانون

المبحث الثاني: الوسيط في بورصة القيم المنقولة بين التنظيم اللائحي وحرية التعاقد

المطلب الأول: الضوابط القانونية والتنظيمية لعمل الوسيط في القانون المقارن والتشريع

الجزائري

المطلب الثاني: الطابع التعاقدية لنشاط الوسيط في بورصة القيم المنقولة.

المبحث الأول

مفهوم الوسيط في بورصة القيم المنقولة

يمكن الإشارة إلى جملة من المفاهيم والتعريفات للوساطة في سوق الأوراق المالية انطلاقاً مما ذكره فقهاء القانون وكذا ما استقر عليه المشرع.

المطلب الأول: تعريف الوسيط في الفقه

إنّ عدم اهتمام أغلب التشريعات بوضع تعريف واضح للوسيط فتح الباب أمام الفقهاء للاجتهاد، مما نتج عنه تعدّد للتعريفات يمكن الإشارة إلى أبرزها، فيعرف بعض الفقهاء وسيط الأوراق المالية أو السمسار بأنه: ((شخص معنوي يتخذ شكل شركة مساهمة أو توصية بالأسهم، ويكون ضامناً لسلامة العملية ومرخصاً له بتولي عملية الوساطة في نقل ملكية الأوراق المالية باسم ولحساب العميل من خلال البورصة وفي المواعيد الرسمية مقابل عمولة))⁽¹⁾.

بينما عرّفه فقهاء آخرون بقولهم: ((الوسيط ما بين بائع الأوراق المالية أو مشتريها هو الشخصية الاعتبارية الوحيدة التي من حقها قانوناً القيام بعملية بيع وشراء الأسهم والسندات، أو وثائق صناديق الاستثمار المتداولة في البورصة للمستثمرين، سواء الراغب في البيع أم الراغب في الشراء، وفقاً للقواعد والقوانين التي تحكم العمل في البورصة، مقابل عمولة محدّدة ومتفق عليها مقدّماً وغير مسموح قيام المستثمر ببيع وشراء أسهمه بشكل مباشر في سوق الأوراق المالية))⁽²⁾، ويؤكد جانب من الفقه بأن الوسيط: ((شخص ذو مؤهلات ومواصفات معينة يتلقى أوامر العملاء بالبيع والشراء في الأوراق المالية، ويقوم بتنفيذها نيابة عنهم وبمعاونة مساعدين، وقابل عمولة محدّدة باللائحة، ويمارس مهنته منفرداً أو كشريك متضامن في شركة سمسرة))⁽³⁾، غير أن البعض الآخر من الفقه ينظر إلى الوسيط من زاوية أخرى ألا وهي الترخيص فيعتبرونه ((الشخص المرخص له بموجب قانون السوق المالية وأنظّمته وتعليماته، أن يقوم بأعمال محدّدة تهيئه لأن يكون حلقة وصل فعّالة بين جمهور المستثمرين والجهات المصدرة للأوراق المالية من أسهم وسندات وسواها ويتقاضى عمولة محدّدة لقاء خدماته عند تنفيذ أوامر البيع والشراء الخاصة بعملائه من الطرفين ولقاء تغطية وتسويق الإصدارات))⁽⁴⁾.

كما ركّزت بعض التعاريف على الخبرة والكفاءة للوسيط حيث عرّف بأنه: ((شخص ذو دراية وكفاءة في سوق الأوراق المالية ويقوم في مواعيد رسمية بإبرام عقد البيع والشراء لحساب عملائه ويعدّ ضامناً للعملية ويتقاضى مقابل ذلك عمولة))⁽⁵⁾ والملاحظ على هذا التعريف ميله إلى لغة الاقتصاد منه إلى لغة القانون على الرغم من تضمنه لمفهوم سوق الأوراق المالية من الوجهة القانونية⁽⁶⁾، وفي سياق المعنى الاقتصادي لتعريف الوسيط يُشير بعضهم إلى أنه: ((هو الوسيط بين صنّاع السوق والمستثمرين حيث يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية لمصلحة العملاء دون أن يكون له السلطة على تلك الأوراق))⁽⁷⁾.

كما يعرفه آخرون بأنه عبارة عن شخص طبيعي أو شركة تشتري أو تباع الأسهم للعملاء⁽⁸⁾، حيث يركز في هذا المفهوم على فكرة البيع والشراء ويحصر دور الوساطة فيها وهذا يعتبر جانباً وإن كان مهماً في عمل الوسيط غير أنه ليس الوحيد في عملية الوساطة، وكذا مما يلاحظ على جملة هذه التعاريف أنها حاولت إبراز الاختلاف بين الوسيط المالي كشخص يمتلك كفاءة وخبرة في سوق الأوراق المالية والمستثمر العادي الذي يُلجأ إليه للاستثمار في الأوراق المالية، وكذا بينه وبين أي وسيط أو سمسار أو دلال في أي سوق، وكل هذه التعاريف التي ذكرت وغيرها مما لم يذكر لم تعط تعريفاً جامعاً مانعاً للوسيط وذلك بسبب اختلاف زاوية النظر والتركيز على مهمة شخص الوسيط.

هذا من جهة ومن جهة أخرى إذا ما تحدّثنا عن شركة الوساطة المالية فإن الفقه لم يتعرض لتعريفها ويعود السبب في ذلك إلى وجود تصور بأن تلك الشركة هي عبارة عن شركة تجارية تطبق عليها من المفاهيم ما يطبق على الشركات التجارية الأخرى على الرغم مما تتميز به من خصوصية اقتصادية وقانونية وتنظيمية، غير أن هناك من الفقهاء من حاول أفرادها بتعريف لخصوصيتها إذ عرفها بعضهم بأنها: ((الشركة التي غالباً ما تتخذ شكل شركة أموال ومجازة بالتوسط في تداول الأوراق المالية ولها تنظيم قانوني خاص وتخضع في أعمالها لعدد من الالتزامات لا تخضع لها شركات أخرى بهدف حماية المتعاملين معها))⁽⁹⁾. وللتذكير قد يتداخل مفهوم الوسيط في القيم المنقولة ببعض المفاهيم الأخرى من بينها الوكيل بالعمولة والوسيط العادي، غير أن الفروق واضحة بينها ويمكن الإشارة إلى أهمها حيث إن الوسيط في البورصة يمكن أن يكون وسيطاً لطرفين بينما يمنع ذلك للوكيل العادي وكذلك الوكيل بالعمولة لا يضمن تنفيذ التصرف فهو ملزم ببذل العناية اللازمة أما وسيط البورصة فهو ملزم بضمان تنفيذ العملية وإخطار البورصة وشركة المقاصة بتنفيذها خلال مواعيد محددة فضلاً عن ذلك فالاختلاف الجوهرى يكمن في أن الوكيل بالعمولة يبرم التصرف القانوني باسمه ولحساب موكله بينما الوسيط في البورصة يبرم التصرف باسم ولحساب العميل، وغيرها من الاختلافات الأخرى التي لا مجال لذكرها في هذا البحث

أما عن عقد الوساطة فقد عرفه البعض: ((بأنه عقد يلتزم بمقتضاه سمسار البورصة أن يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية المقيّدة في البورصة باسم ولحساب العميل مقابل عمولة محدّدة ويكون ضامناً لتنفيذ العقد))⁽¹⁰⁾، بينما ركّز فقهاء آخرون على دور الوسيط في تعريفهم لعقد الوساطة حيث جاء في تعريفهم له: ((عقد وساطة بين متعاملين في سوق الأوراق المالية، حيث ينحصر دور الوسيط في هذه العملية في تقريب وجهات النظر بين طرفين يرغبان في إبرام عقد وتسهيل تلاقي العرض والطلب، فإذا نجح الوسيط في هذه المهمة يستحق أجره من العميل وهو ما يسمى عمولة))⁽¹¹⁾، إلا أنه ما يؤخذ على هذا التعريف أنه يتكلم عن عقد الوساطة بصورة عامة والتي فكرتها تقريب وجهات النظر ولم يحدّد بدقة خصوصية عقد الوساطة في البورصة ودور الوسيط في سوق الأوراق المالية.

المطلب الثاني: تعريف الوسيط في القانون

لم تهتم معظم التشريعات والقوانين بإعطاء تعريف للوسيط، وترك ذلك للفقهاء، حتى بالنسبة للقوانين التي تصدّت للتعريف فقد كان ذلك مجرد إشارات عابرة لم تكن بتعريفات شاملة ودقيقة فقد جاء مثلاً عند المشرع العراقي في قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم 91/24 الملغى بأنه: ((كل شخص طبيعي أو معنوي يجاز من المجلس بممارسة الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية))⁽¹²⁾، أما القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي فقد جاء فيه: ((الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين بموجب الفصل الخامس من هذا القانون في معاملات السندات في سوق الأوراق المالية أو الشخص القانوني المخول بموجب الفصل 5، وقد يقبل المصرف كوسيط إذا خوّل بالعمل وفق تلك الصلاحية))⁽¹³⁾.

والملاحظ لهذين التعريفين يدرك أن التعريف الأول للمشرع العراقي في القانون الملغى (رقم 91/24) كان أدق وأوضح ويحمل المفهوم القانوني بينما التعريف الثاني يتسم بالغموض وعدم الوضوح ولم يعط التعريف الدقيق للوسيط واعتبره متعاملاً ومتدخلاً في السوق فقط⁽¹⁴⁾، غير أنه ورغم قصور المشرع العراقي في وضع تعريف دقيق للوسيط إلا أنه يعتبر له السبق في محاولة تعريف الوسيط من بين مختلف التشريعات العربية، كما نجد أيضاً محاولة للمشرع الأردني في تعريف الوسيط وذلك من خلال قانون المالية المؤقت رقم 76 لسنة 2002 وذلك بقوله: ((الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحساب الغير))⁽¹⁵⁾.

أما عن المشرع المصري فلم يضع تعريفاً للوسيط بالنظر إلى سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 ولا لائحته التنفيذية، والأمر نفسه بالنسبة للتشريع الفرنسي، أما عن المشرع الجزائري لم ينص إطلاقاً على تعريف للوسيط في بدايات التشريع البورصي لا ضمن أحكام المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ولا ضمن القانون المعدّل له رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 إلا أنه تفتّن إلى تعريف الوسيط مؤخراً، حيث جاء في نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/15 المعدّل والمتمّم للنظام رقم 03/96 والمتضمن شروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم في المادة الأولى منه: <<الوسيط في عمليات البورصة هو كل وسيط معتمد يقوم بالتفويض في القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى القابلة للتداول والحقوق المتعلقة بها لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص>> غير أنّ هذا التعريف يدخل ضمن إطار ما اكتفت به مختلف التشريعات بذكر التزامات ومهام الوسيط وصور الوساطة وكذا الاعتماد والإجراءات والتراخيص وجملة من اللوائح التنظيمية لهذه المهنة وكذا تحديد مختلف مسؤوليات الوسيط، وتجدر الإشارة إلى أنه من بين التعريفات الأولى التي أشارت إلى الوسيط كان تعريف الكونغرس الأمريكي في قانون بورصة الأوراق المالية لسنة 1934 حيث ذكر تعريف السمسار (الوسيط) بأنه: ((أي شخص يشارك في عمل إتمام الصفقات على الأوراق المالية لحساب الغير ولكن لا يشمل ذلك البنك))⁽¹⁶⁾.

المبحث الثاني

الوسيط في بورصة القيم المنقولة بين التنظيم اللائحي وحرية التعاقد

إنّ الأهمية التي أعطيت لفئة الوسيط على مستوى مختلف القوانين والتشريعات حيث أحاطتها بجملة من الأحكام والتنظيمات والدقة والحماية، وذلك لما يشكله الوسيط من خصوصية ودور في سوق البورصة التي تعتبر صورة لاقتصاد أي دولة، هذه الإحاطة التشريعية حماية للمستثمرين في سوق القيم المنقولة وتكريساً لمبدأ الثقة والائتمان الذي تتميز به الحياة التجارية، لهذا فقد وضعت المشرع موضع تدخل في كل مراحل مهمة الوساطة انطلاقاً من الترخيص له بممارسة النشاط والاعتماد إلى إنهاء مختلف صفقات التداول وعلى رغم من أن الذي يحكم تنفيذ أوامر التداول (البيع والشراء) هو عقد بين المستثمر (العميل) والوسيط فنكون بذلك أمام عقد وساطة .

وما بين هذا التشديد والضبط الذي وضعته مختلف التشريعات للوسيط وكذا مختلف التزاماته التعاقدية اتجاه العميل تثور إشكالية مدى حرية الوسيط في تعاقد مع العميل إذا كان ثمة جملة من اللوائح التنظيمية والشروط الإجرائية والضوابط القانونية التي قد تحدّ من حرية هذا التعاقد. ولهذا نحاول أن نعرض مختلف هذه الضوابط القانونية واللوائح التنظيمية التي يعتبر وجودها ضرورياً لممارسة مهنة الوساطة، ثم يتم التطرق إلى الصفة التعاقدية.

المطلب الأول: الضوابط القانونية والتنظيمية لعمل الوسيط في القانون المقارن والتشريع الجزائري

الفرع الأول: الضوابط القانونية والتنظيمية لعمل الوسيط في القانون المقارن:

أحاطت مختلف التشريعات ميدان الوساطة في البورصة بجملة من الضوابط القانونية والشروط التي من دونها لا يمكن لأي شخص أن يمارس مهنة الوسيط في البورصة. ولعلّه بتصفحنا لبعض من تشريعات القانون المقارن باختصار في مجال بورصة الأوراق المالية نجد أنّ الشروط التي تتبناها مختلف القوانين والتشريعات توحى بتضييق دائرة ممارسة مهنة الوساطة في القيم المنقولة، حيث إن معظم التشريعات وإن رخصت للشخص الطبيعي بممارسة نشاط الوساطة في بداياتها إلا أنها عدلت عن ذلك لتحصرها في الشخص المعنوي فقط على غرار القانون الأردني والفرنسي والجزائري، كما أضيفت بعض الشروط كاشتراط القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية والذي يدعى بالمندوب شخصاً طبيعياً وأن يكون مقيماً لإقامة مشروعة في العراق وأن يكون له أهلية قانونية⁽¹⁷⁾، الأمر نفسه في القانون المصري إذ أنه يركز على شكل الوسيط وهو شركة الوساطة الأهلية القانونية لمن يمثله⁽¹⁸⁾؛ أما بالنسبة للقانون الأردني فلا نجد فيه إشارة ولا نصّاً صريحاً يتطرق للأهلية المتعلقة بمعتدي شركات الوساطة المالية ولكنه يحدّد شكل الوسيط⁽¹⁹⁾.

وفي فرنسا نجد أن المندوب الرئيسي الذي هو مستخدم وتابع لشركة الوساطة ويتابع الأعمال المتعلقة بالأوراق المالية باسم الشركة ولحسابه، يشترط فيه توافر الأهلية مع الخبرة في مجال الأوراق

المالية بالطرق التي تقرّها لجنة عمليات البورصة⁽²⁰⁾. فضلاً عن هذا كله تشترط معظم هذه التشريعات أن لا يكون من أرباب السوابق وأن يكون ذا خبرة وكفاءة كما تحتاجه هذه المهنة من توفر قدر كبير من الخبرة والكفاءة والحديث عن الأشخاص الممثلين عن الشركة هو نفسه الحديث عن شكل الوسيط في حد ذاته أن يكون شركة ذات خبرة وكفاءة وغير محكوم عليها بالإفلاس، وتكون عضواً في شركة البورصة وتقدّم ضمانات مالية، تحصل على الاعتماد من لجنة الضبط، هذه الشروط المختلفة والتي تعتبر عامة في القانون المقارن، ونحاول أن نقف عند مختلف الشروط والضوابط الإدارية والإجرائية والقانونية لممارسة الوساطة في القيم المنقولة عند المشرع الجزائري.

الفرع الثاني: الضوابط القانونية والتنظيمية لعمل الوسيط في القانون الجزائري

اشترط المشرع الجزائري جملة من القواعد والإجراءات التي ينبغي اتباعها للتمكن من ممارسة نشاط الوساطة في القيم المنقولة ويتمثل ذلك في الآتي:

1- شكل الوسيط في القيم المنقولة:

انطلاقاً من المادة 06 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة⁽²¹⁾ والتي تشير إلى: ((يمكن أن يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من اللجنة أشخاص طبيعيين أو شركات ذات أسهم خصيصاً لهذا الغرض)).

يلاحظ من هذه المادة أن المشرع الجزائري مكّن الشخص الطبيعي فضلاً عن شركات الأسهم من ممارسة الوساطة في القيم المنقولة، غير أنه عدل عن إعطاء هذا الحق للشخص الطبيعي ويظهر ذلك من خلال القانون 04/03⁽²²⁾ المعدل والمتّم للمرسوم التشريعي 10/93، وجعل نشاط الوساطة في بورصة القيم المنقولة محصورة في الشركات التجارية المنشأة خصيصاً لهذا الغرض وكذا البنوك والمؤسسات المالية وبذلك يكون قد ضبط تحديد شكل الوسيط.

2- شروط وإجراءات ممارسة نشاط الوسيط في البورصة:

اشترط المشرع الجزائري لممارسة نشاط الوسيط في بورصة القيم المنقولة جملة من الشروط والإجراءات نحاول التركيز على أهمها:

أ- الشروط:

إضافة إلى الشكل الذي يجب أن يكون عليه الوسيط في البورصة والذي أشرنا إليه سابقاً من خلال القانون 04/03 يجب على الوسيط ما يلي:

- امتلاك رأس مال أدنى قدره عشرة ملايين دينار، ويمكن أن يخضع لمقاييس رؤوس أموال خاصة تحددها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽²³⁾.
- على المؤسسات المالية والبنوك في شركات التأمين التي تقدّم طلباً لاعتمادها كوسيط في البورصة إثبات وجود قسم مستقل ضمن مصالحها لهذا الغرض⁽²⁴⁾.

- أن يكون مسؤول قسم الوساطة في البنوك والمؤسسات المالية التي تنشط في مجال الوساطة بالغاً 25 سنة عند تقديم الطلب وحائزاً على شهادة ليسانس في التعليم العالي، ويتمتع بالأخلاق الحسنة ومتابع لتكون بنجاح في ميدان تجارة وتسيير القيم المنقولة⁽²⁵⁾.

ب- الإجراءات:

تشير المادة (06) من القانون 04/03 والمشار إليها سابقاً إلى أن على طالب الاعتماد أن يقدم طلبه إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة التي لها صلاحية منح الاعتماد أو عدمه. كما يرفق الطلب بملف يحتوي على:

- وثيقة تثبت مساهمة طالب الاعتماد في صندوق ضمان التزامات الوسطاء في عمليات البورصة حيال زبائنهم.

- وثيقة تثبت الاكتتاب في عقود التأمين تضمن مسؤوليتهم تجاه زبائنهم خاصة ضد مخاطر ضياع وإتلاف وسرقة الأموال والقيم المودعة لديهم⁽²⁶⁾.

- وثيقة تثبت امتلاك أو استئجار محلات مخصصة لهذا الغرض.

- ضرورة الالتزام بالاكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة وهي ضمن الشروط المحددة من قبل اللجنة⁽²⁷⁾.

هذه الشروط والإجراءات وغيرها عند توفرها تمنح صفة الوسيط ويكون هذا القرار من لجنة تنظيم عمليات البورصة⁽²⁸⁾، غير أنه بمنح الاعتماد، فهل يتوقف دور لجنة تنظيم عمليات البورصة أم هناك ضوابط أخرى تتابع بها اللجنة نشاط الوسيط في عمليات التداول؟

3- الطابع التنظيمي اللائحي لنشاط الوسيط في بورصة القيم المنقولة:

يخضع الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماده إلى قواعد تنظيمية صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفتها سلطة ضبط السوق المالية، حيث إنها تملك صلاحية سنّ الأنظمة وسلطة إلزام المتدخلين في السوق بالامتثال لها، كما أن لها سلطة الرقابة عليهم أثناء ممارستهم لنشاطهم وحتى قبل دخول السوق كما رأينا في طلب الاعتماد والشروط والإجراءات المطلوبة لممارسة نشاط الوساطة.

أ- عند الاعتماد:

إن أول ما يسجل في اعتماد الوسيط أنه في حالة رفض الاعتماد يمكن للمترشح لنشاط الوساطة أن يتقدم بالطعن ضد قرار رفض الاعتماد الذي تصدره اللجنة وهذا ما نصت عليه المادة (9) من المرسوم التشريعي رقم 10/93، غير أن هذه المادة يلاحظ عليها غموض في صياغتها، إذ أنها لم تحدد طبيعة الطعن الذي يمكن مباشرته ولا الجهة القضائية المختصة ولا ميعاد الطعن، ثم نجد المشرع يتدارك هذا الأمر في القانون 04/03 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/93 وذلك في المادة (06) منه المعدلة للمادة (09) حيث جاء نصها: ((يجوز لطالب الاعتماد أن يرفع طعناً بالإلغاء ضد قرار اللجنة أمام مجلس الدولة في أجل شهر (1) واحد من تاريخ تبليغ قرار اللجنة)).

وبعد هذا اتضح الأمر وتكون بذلك أمام جهة إدارية وطنية مستقلة تمتاز بالسلطة العامة أصدرت قراراً إدارياً يجوز الطعن فيه أمام مجلس الدولة باعتبار المعيارين العضوي والموضوعي وهو الموقف نفسه الذي اتخذته المشرع بشأن الطعن بالإلغاء ضد القرار القاضي برفض الترخيص لمزاولة النشاط المصرفي الصادر عن مجلس النقد والقرض، وهو نهج المشرع الفرنسي بشأن العديد من الهيئات الإدارية المستقلة⁽²⁹⁾، هذا الامتياز للسلطة العامة الذي تتمتع به اللجنة كهيئة مستقلة تفرض النظام اللائحي بقرار رفض أو إعطاء الاعتماد.

ب- التدخل التنظيمي عند ممارسة النشاط (التداول):

بعد منح الاعتماد للوسيط يصبح نشاطه خاضعاً للقواعد التنظيمية لتسيير وتداول القيم المنقولة وذلك من خلال:

1- شكل الأوامر الموجهة للوسيط:

تشير المادة (96) من النظام المتعلق ببورصة القيم المنقولة⁽³⁰⁾، على أن إرسال الأوامر إلى الوسيط يكون بأية وسيلة ووفق شروط محددة بين الزبون ووسيطه في عمليات البورصة في اتفاقية الحساب الموقعة بين الطرفين عند فتح حساب السندات وهنا نستنتج أن حرية الأطراف (الوسيط والزبون) في الاتفاق ظاهرة غير أن المشرع بتدخله في الفقرة الثانية من نفس المادة يحد من هذه الحرية في التعاقد بذكره أنه في حالة الأمر بواسطة الهاتف يجب تأكيده بإرساله كتابياً، كما تؤكد أن هذا المحرر لأمر البورصة يجب أن يكون وفق نموذج الأمر المستعمل من طرف الوسيط معتمداً من قبل اللجنة، وهنا كذلك يظهر التضييق في عمل الوسيط بالتنظيم اللائحي.

2- إلزام الوسيط بالتأكد من أهلية المستثمر ومشروعه ورؤوس أمواله:

إن التعامل في البورصة يتطلب من المستثمر في القيم المنقولة أن يفتح لدى وسيطه حساباً مالياً، ويتعين على الوسيط إلزاماً أن يتأكد من فتح الحساب باسم شخص طبيعي ومن هوية الشخص وتمتعه بالقدرات والشروط المختلفة، أما بالنسبة للشخص المعنوي فعلى الوسيط أن يحصل من عنده على وثيقة تثبت تأهيل ممثل الشخص المعنوي للقيام بهذه الإجراءات ومختلف العمليات⁽³¹⁾. وتتبع حركة رؤوس الأموال الخاصة بالمستثمرين الذين يتعاملون معهم وهذا ما أشارت إليه المادة (07) في فقرتها (04) قبل التعديل وكذا الضوابط التي جاء بها الأمر 10/96 المعدل للمرسوم التشريعي 10/93 والتي أهمها أن يكون تلقي الوسطاء لرؤوس الأموال من قبل زبائنهم المستثمرين في بورصة القيم المنقولة عن طريق التحويل المصرفي، هذه وغيرها من مختلف الإجراءات والضوابط التي تدخل في أدق تفاصيل التعامل بين الوسيط في البورصة ومختلف المستثمرين المتعاملين معهم.

3- الالتزام بالإعلام:

من أبرز التزامات الوسيط والتي تؤكد الإفصاح والشفافية في التعامل الإعلام عن نشاطاته ووضعياته لكل من زبائنه وكذا لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، حيث تشير المادة (44) من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة المتعلقة بشروط اعتماد الوسطاء 01/15 والمعدل والمنتّم للنظام 03/96

إلى أنه يجب على الوسيط فور تنفيذ الأوامر أن يرسل إلى زبائنه خلال يومي العمل التاليين إشعاراً بالتنفيذ يحتوي على مختلف تفاصيل العملية. وتؤكد المادة (47)، من النظام نفسه على أنه يتعين على الوسيط أن يعلم اللجنة بكل تغيير يطرأ عليه في القانون الأساسي أو مقرّ مؤسسته أو تعيين مسيرين جدد أو كل قضية إدارية أو مدنية أو تجارية ترفع ضده أو كل تغيير أو تعديل للمعلومات التي سبق وأن قدّمها عند حصوله على الاعتماد. وكل مخالفة لهذه الإجراءات وواجب الإعلام رتب عنه المشرع جزاءات تطبقها الغرفة التأديبية والتحكيمية انطلاقاً من المادة (55) من المرسوم التشريعي 10/93 والتي ترتب العقوبات التالية: إما الإنذار أو التوبيخ أو حضر النشاط جزئياً أو كلياً مؤقتاً أو نهائياً أو سحب الاعتماد أو فرض غرامات مختلفة، هذا فضلاً عن الجزاءات القضائية.

المطلب الثاني: الطابع التعاقدى لنشاط الوسيط في بورصة القيم المنقولة

تكاد تجمع مختلف التشريعات على أن تدخل الوسطاء لتنفيذ عمليات التداول في سوق القيم المنقولة أمر ضروري وذلك بحكم التخصص وكذا حماية للمتدخلين والمستثمرين وأكثر من ذلك لخطورة التعامل في سوق الأوراق المالية، وهذا ما كرّسه المشرع الجزائري من خلال المادة (04) من المرسوم التشريعي 10/93 والتي تنص على: ((يقوم بالمفاوضات والمعاملات داخل البورصة وسطاء في عمليات البورصة))، غير أنه للوسيط علاقات مختلفة فقد رأينا علاقته مع هيئات البورصة وأبرزها علاقاته مع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي يحكمها القانون العام (التنظيم اللائحي)⁽³²⁾ أما في علاقته مع المستثمرين وزبائنه فإنه يحكمها التعاقد (القانون الخاص) ونحاول أن نتعرف على الطبيعة التعاقدية لهذه العلاقة فيما يلي:

أ- العلاقة التعاقدية مع الزبائن:

ترتبط شركة الوساطة بالزبائن علاقة عقدية كغيرها من العقود التي يحكمها القانون الخاص ولهذا العقد جملة من الخصائص أهمها:

- عقد رضائي:

عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة يعتبر عقداً رضائياً تكفي لإبرامه وترتيب آثاره إرادة الأطراف، دون الحاجة إلى قالب أو شكل معين لانعقاده، فقد يكفي لانعقاد العقد مجرد اتصال هاتفي لإعطاء الأمر من العميل إلى الوسيط وإن تطلب تأكيد هذا الاتصال الهاتفي توثيقه كتابياً لاحقاً في بعض التشريعات كالتشريع الجزائري كما تمت الإشارة إلى ذلك من خلال المادة 96 من نظام لجنة عمليات البورصة رقم 03/97، غير أن مثل هذا الإجراء لا يجعل منه عقداً شكلياً بقدر ما يعتبر وسيلة إثبات في مواجهة الأطراف.

- عقد تجاري:

تنص المادة 13/2 من القانون التجاري على: ((يعدّ عملاً تجارياً بحسب الموضوع:

- كل عملية مصرفية أو عملية صرف أو سمسرة (...))، كما جاء في التشريع المصري من خلال

المادة 5/د من القانون التجاري المصري رقم 17 لسنة 1989 على أنه تعدّ الأعمال الآتية تجارية متى كانت

مزاوتها على وجه الاحتراف: د- الوكالة التجارية والسمسرة أياً كانت طبيعة العمليات التي يمارسها السمسار))، كما أكد قانون سوق رأس المال المصري أنه يشترط في وسيط الأوراق المالية أن يمارس مهنته من خلال شكلين من أشكال الشركات التجارية وهما شركة المساهمة أو التوصية وهو ما أكده المشرع الجزائري أيضاً في نصه على ضرورة أن الوسيط شركة تجارية منشأة خصيصاً لذلك من خلال القانون 04/03 في مادته 04، إذا تعتبر الوساطة في البورصة عقداً تجارياً صرفاً دون أي مجال لخروجه عن الطابع التجاري.

- عقد معاوضة:

من المتعارف عليه أن عقد المعاوضة هو العقد الذي يأخذ فيه كل طرف من المتعاقدين مقابلاً لما أعطاه، فهو يقوم على أساس الالتزامات المتبادلة، والأمر كذلك بالنسبة لعقد الوساطة حيث تلتزم شركة الوساطة في القيم المنقولة ببيع أو شراء الأوراق المالية لحساب العميل الذي يلتزم بدفع العمولة المتفق عليها، فعقد الوساطة ليس من عقود التبرع.

- عقد احتمالي:

تشير بعض التشريعات كون عقد الوساطة من العقود الاحتمالية على اعتبار أن التزام أحد الطرفين غير معروف ومحدد، وهذا ما تبناه المشرع المصري من خلال المادة 193 من قانون التجارة المصري رقم 17 لسنة 1999 التي تشير إلى أنه إذا لم يعين أجر السمسار في القانون أو الاتفاق وجب تعيينه وفقاً لما يقضي به العرف، فإذا لم يوجد عرف قدره القاضي تبعاً لما يبذله السمسار من جهد وما استغرقه من وقت، إلا أنّ أغلب التشريعات لا تعتبر عقد الوساطة عقداً احتمالياً بحكم أن الطرفين المتعاقدين كلّ منهما يدرك التزامه المحدد حيث أن شركة الوساطة تلتزم بإبرام الصفقة للعميل وهذا الأخير ملتزم بتقديم العمولة للوسيط المحدد سلفاً، وعليه لا توجد صورة الاحتمال في هذا العقد، وهو ما يميل إليه كل من المشرع العراقي⁽³²⁾. وكذا المشرع الجزائري⁽³³⁾.

الخاتمة:

ختاماً وبعد إعطاء صورة وجيزة عن فكرة مهنة الوسيط في سوق القيم المنقولة ومدى ضبط التشريعات المقارنة ومنها التشريع الجزائري بتنظيم لائحي دقيق وضابط لكل التصرفات التي يقوم بها الوسيط بداية من شروط وإجراءات اعتماده كوسيط إلى غاية إتمامه لصفقة عملائه، وإن كانت الصورة التي تظهر لنا لعقد الوساطة خاصة علاقته مع عملائه (المستثمرين)؛ فإنه تعتبر علاقة عقدية تتوفر فيها خصائص العقد التي أشرنا إليها سابقاً غير أنه بالنظر إلى متابعة لجنة تنظيم عمليات البورصة للوسيط كونها سلطة ضبط في كل تصرفاته الخاصة بالوساطة تجعلنا نقف لتتوصل إلى بعض النتائج أهمها:

1- اختلاف الفقه القانوني في تكييف عقد الوساطة فهناك من اعتبر الوسيط وكيلًا بالعمولة وهناك من اعتبره وكيلًا عادياً في حين اعتبره آخرون عقداً له طبيعة خاصة ولعلّ المشرع الجزائري ينحو هذا الاتجاه إذ أنه لم ينظم هذا العقد في القانون التجاري وإنما ترك ذلك للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بحكم التخصص في هذا المجال وبحكم سلطتها التنظيمية.

- 2- إنَّ الوصول إلى التكييف القانوني له أهمية كبيرة في تحديد الأحكام القانونية المطبقة وكذا تحديد حقوق والتزامات الأطراف وإن كان مركز الوسيط بين الضبط والتعاقد يثير غموضاً.
- 3- طبيعة التعامل في البورصة وخطورتها على الاقتصاد الوطني تجعل من تدخل المشرع في مثل هذا النشاط له ما يبرره، لذا نجد أنَّ لجنة تنظيم عمليات البورصة تحدّ من حرية تعاقد الوسيط مع عملائه.
- 4- ترتيب عقوبات تأديبية وقضائية ردعية من قبل المشرع على الوسيط في البورصة تبرز خطورة ممارسة نشاط الوساطة على الاستثمار في القيم المنقولة من جهة وكذا تعدّد حماية وضمّانات للمستثمرين في البورصة من جهة أخرى.
- 5- حصر الوساطة في البورصة في الشركات التجارية والمؤسسات المالية والبنكية دون الأشخاص الطبيعية إحدى الضمّانات التي يقدمها المشرع للمستثمرين في هذه السوق وذلك لأن هذه الشركات والمؤسسات تحتوي على الملاءة.
- 6- إلزام الوسيط بالإعلام وهي خصوصية للوسطاء في البورصة بذكر مختلف التفاصيل في تسييره وتنظيمه الداخلي للجنة، وكذا إعلام الزبائن بمختلف مراحل ونتائج الصفقة وذلك ضمّاناً للمستثمر في معرفة اتجاه استثماراته، وكذا تفعيل دور رقابة اللجنة على الأموال المستثمرة في البورصة.
- 7- إحاطة الوساطة في البورصة بمختلف وسائل الرقابة والمتابعة والتنظيم اللائحي هل يحقّق ضمّاناً وحماية لأموال المستثمرين أم أنه يعوق حركية التداول في بورصة القيم المنقولة وبالتالي عزوف المستثمرين على الدخول في البورصة؟ وهل يمكن وضع حدود لتدخل المشرع لتترك مساحة من الحرية للوسطاء في سوق القيم المنقولة لما تفرضه حركية التمويل الحديثة؟ يحتاج هذا التساؤل لمزيد من الإثراء والاستزادة في مجال سوق القيم المنقولة نظراً لقلّة البحث في هذا الموضوع.

الهوامش:

- (1) عبد الغني الأزهرى، التنظيم القانوني لرهن الأوراق المالية، دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق بجامعة طنطا، مصر، 2006، ص 152 وحفي عبد الغفار، البورصات الدار الجامعية – الإسكندرية 2005 ص 35
- (2) محمد الحناوي ونهاد فريد مصطفى وسيد عبد الفتاح اسماعيل، مقدمة في الاستثمار تحليل الأوراق المالية وإدارة المخاطر، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 107.
- (3) خورشيد أشرف إقبال الندوي، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية المصرية، رسالة دكتوراه، كلية دار العلوم، قسم الشريعة الإسلامية، جامعة القاهرة، 2005، ص 474.
- (4) محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 41 وابت مولود فاتح حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري أطروحة دكتوراه في قانون الأعمال – جامعة مولود معمري تيزي وزو 2012 ص 166.
- (5) القاضي أنطوان الناشف و خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2000، ص 59.
- (6) ريزان حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة في سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، بيروت، لبنان، 2005، ص 21 والحمراي صالح راشد دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، مؤسسة البيان للطباعة والنشر – دبي 2004
- (7) Barbara Cusu claudia Cirardon, Philip Malyneux :Introduction to Banking permtic Hall,England,2006,P 72.

(8) P.H Collinyorik Dictionary of Bussines.Second Edition,york pressi librainiedu ,Liban publishers Great Britain,2000,P 35.

- (9) ريزن حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 23.
- (10) طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، مطبعة دار النهضة العربية، لبنان، 2007، ص 387.
- (11) -خورشيد أشرف إقبال نداوي، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الاسلامية والنظم الوضعية المصرية، مرجع سابق، ص 475.
- (12) المادة 1/فقرة 7 من قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم 24 لسنة 91 (ملغى).
- (13) القسم 10/1 من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم 74 لسنة 2004.
- (14) ريزن حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة، مرجع سابق، ص 15- 16.
- (15) المادة 10/2 من قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت لسنة 2002.
- (16) عبد الباسط مولود، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2007، ص 162.
- (17) القسم (5/2، ب) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي.
- (18) المادة (1/89) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري .
- (19) حدّد القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976 سن الرشد بإكمال ثمانية عشر سنة (المادة 43)
- (20) نقلاً عن ريزن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 53.
- (21) المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 10/05/23 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج، رعد 34.
- (22) القانون 04/03 المؤرخ في 17/02/2003 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج. رعد 11.
- (23) المادة (05) من نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/15 المؤرخ في 15/04/2015 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم، المعدّل والمتمّم للنظام 03/96.
- (24) المادة (05) من نفس النظام فقرة 3.
- (25) المادة (05) من نفس النظام فقرة 5.
- (26) المادتان (42) و(43) من قرار وزير المالية المؤرخ في 28/12/1996 سابق الذكر.
- (27) قرار وزير المالية المؤرخ في 06/12/1997 المتضمن المصادقة على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/97 المؤرخ في 18/11/1997 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة البورصة (المادة 3 منه).
- (28) المادة (14) من قرار وزير المالية المؤرخ في 28/12/1996 سابق الذكر.
- (29) حمليل نواره، النظام القانوني للأسواق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014، ص 204.
- (30) المادة (96) من قرار وزير المالية المؤرخ في 06/12/1996 المتضمن التصديق على نظام لجنة عمليات البورصة رقم 03/97 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.
- (31) المرجع المادتان (17) و (18) من قرار وزير المالية المؤرخ في 28/12/1996 سابق الذكر.
- (32) تشير إلى ذلك المادة (975) مدني عراقي بقولها : ((يكون باطلاً كل اتفاق بمقامرة أو رهان)).
- (33) المادة (25) من النظام رقم 03/96 المعدّل والمتمّم بالنظام 01/15 والمادة (03) من نظام اللجنة رقم 05/97.

