

تسوية منازعات سوق الأوراق المالية

نصيرة تواتي

أستاذة مساعدة – كلية الحقوق

جامعة عبد الرحمان ميرة – بجاية

مقدمة :

تتعدد وتتوَّع منازعات سوق الأوراق المالية سواءً من جانبها الوظيفي، إذ قد يعود سبب نشوبها إلى خرق الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بسوق الأوراق المالية، أو أي خلاف بشأن تفسيرها، أو الإخلال بأخلاقيات المهنة، كما تتباين منازعات سوق الأوراق المالية من حيث جانبها العضوي أو الشخصي، إذ قد تنشأ بين الإدارة وبين أعضاء السوق المتعاملين فيه وقد تحدث بين أعضاء السوق أنفسهم، أو بينهم وبين المتعاملين، ونادراً ما تقع المنازعات بين المتعاملين بعضهم البعض، لأن هؤلاء - وهم البائعون والمشترون - لا يعرفون بعضهم البعض، فكل منهم لا يعرف إلا الوسيط في الأوراق المالية الذي كلّفه بإجراء عمليات البيع والشراء، ومن ثمة فإن النزاع حول تسليم الأوراق المالية المباعة أو الوفاء بتمنّها، أو سلامة الأوراق محل الصفقة من عدمه يكون بين العميل والوسيط، أو بين الوسطاء أنفسهم. وبُغية إيجاد حلول وسبل لتسوية هذه النزاعات، كرّست تشريعات مختلف دول العالم طرقاً وأساليباً تختلف أحكامها والإجراءات التي تخضع لها من دولة إلى أخرى، الأمر الذي يدفعنا إلى التساؤل عن كيفية تسوية مثل هذه المنازعات؟، بمعنى الآليات الكفيلة لفضّ منازعات سوق الأوراق المالية؟ سنحاول من خلال هذه الدراسة البحث عن هذه الآليات، ومدى جدواها وفعاليتها في تسوية النزاع.

المبحث الأول: تسوية منازعات سوق الأوراق المالية عن طريق التأديب

تعدُّ سلطة التأديب وسيلة أو آلية لتسوية المنازعات الناشئة على مستوى سوق الأوراق المالية، تتكفّل بذلك هيئة أو لجنة خاصة، خولها المشرع هذه الصلاحيات، وتتجسّد سلطة التأديب في إصدار واتخاذ بعض القرارات التأديبية.

المطلب الأول: الهيئة المختصة بسلطة التأديب

خول المشرع الجزائري للغرفة التأديبية والتحكيمية المنشأة على مستوى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة صلاحية إصدار بعض العقوبات ذات طابع تأديبي، عند حدوث أي عمل مخالف للإجراءات التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة، أو أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة⁽¹⁾ من جانب الوسطاء وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة⁽²⁾.

الفرع الأول: تشكيلة الغرفة التأديبية والتحكيمية

يرأس الغرفة التأديبية والتحكيمية رئيس لجنة البورصة، إضافة إلى عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما، وقاضيين يُعينهما وزير العدل ويُختاران لكفاءتيهما في المجالين الاقتصادي والمالي⁽³⁾.

الفرع الثاني: كيفية تدخل الغرفة التأديبية والتحكيمية

تعمل غرفة التأديب والتحكيم عند اختصاصها في المجال التأديبي حسب الدوافع الآتية:

- بطلب من اللجنة.
- بطلب من المراقب.
- بطلب من الوسطاء في عمليات البورصة.
- بطلب من شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- بطلب من الشركات المصدرة للأسهم.
- بطلب من الأمرين بالسحب.
- بناء على تظلم أي طرف له مصلحة⁽⁴⁾.

المطلب الثاني: أنواع العقوبات التأديبية:

تختلف العقوبات الصادرة عن الغرفة التأديبية والتحكيمية، وذلك باختلاف صفة المخالف،⁽⁵⁾ وكذا درجة خطورة الإخلال أو المخالفة التي ارتكبتها، وعلى هذا الأساس، صُنفت البعض من هذه العقوبات بذات الطابع المعنوي كالإنذار والتوبيخ، وبعضها الآخر عقوبات مقيدة أو سالبة للحقوق، ونوع ثالث يتمثل في العقوبات المالية.

الفرع الأول: العقوبات ذات الطابع المعنوي

تتجسد هذه العقوبات في كل من الإنذار والتوبيخ، ويتمثل الهدف من هاتين العقوبتين في التصحيح والإصلاح، وتكمن أهميتهما في بعث نوع من الحذر لدى الوسطاء، إلا أنه في حالة عدم جدواها وفعاليتها، وعدم تحقق الهدف المرجو، تُصدر عقوبات أهم وأخطر كسحب الاعتماد مثلاً.

الفرع الثاني: العقوبات المقيدة للحقوق

يتحدّد هذا النوع من العقوبات طبقاً لأحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10، في تلك التي توقعها غرفة التأديب والتحكيم في مواجهة الوسطاء وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، المتمثلة في عقوبة واحدة فقط، هي حظر النشاط كلّهُ أو جزئه بصفة مؤقتة⁽⁶⁾.

نشير في هذا الصدد إلى أنه لم يسبق إصدار مثل هذه العقوبة في مجال البورصة، على خلاف القطاع المصرفي، أين سبق للجنة المصرفية وأن أصدرت مثل هذه العقوبة، والمتمثلة في المنع من ممارسة بعض العمليات وغيرها من أنواع الحدّ من ممارسة النشاط، وكذا التوقيف المؤقت لمسير أو أكثر، في مواجهة بنوك خاصة، تمّ توقيف عمليات تحويل أموالها تجاه الخارج⁽⁷⁾.

الفرع الثالث: العقوبات السالبة للحقوق

قد تمسّ هذه العقوبات الشخص الطبيعي كمسيرّي المؤسسات⁽⁸⁾، كما يمكن أن تصدر هذه العقوبات السالبة للحقوق في مواجهة الشخص المعنوي مباشرة، والتي تُترجم مثلاً في شكل السحب النهائي لرخصة استغلال المنشأة، كما هو الحال في مجال الكهرباء وتوزيع الغاز⁽⁹⁾.

بينما في مجال سوق الأوراق المالية، فالعقوبات السالبة للحقوق المرتبطة بالمسيرين، فلا نلمس لها أي أثر، أما تلك المتعلقة بالشخص المعنوي، فهي قائمة تأخذ شكل سحب الاعتماد، كما هو الوضع في المجال المصرفي، حيث قامت اللجنة المصرفية بإصدار عقوبة سحب الاعتماد كأقصى عقوبة في مواجهة كل من الخليفة بنك، والبنك التجاري والصناعي الجزائري (BCIA)⁽¹⁰⁾.

تجدر بنا الإشارة في هذا الشأن إلى أن إجراء سحب الاعتماد، يُعدّ أخطر عقوبة يمكن أن تصيب بنكاً أو مؤسسة مالية في مجال النقد والقرض من جهة، والوسيط في مجال سوق الأوراق المالية من جهة أخرى، فهو قرار ضروري لإنشاء مؤسسة القرض ولوجودها القانوني، وكذا لمزاولة نشاط الوسيط، وعليه، فسحبه يعني وضع حدّ لحياة البنك أو المؤسسة المالية، الأمر الذي يستتبعه تصفية المؤسسة، وإنهاء نشاط الوسيط نهائياً في المجال البورصي.

نضيف دائماً في نفس الموضوع، أن سحب الاعتماد من بنك أو مؤسسة مالية كوسيط في مجال سوق الأوراق المالية، أمر لا يؤثر على نشاطه في المجال البنكي، بتعبير آخر، يُنهي البنك نشاطه بصفته وسيطاً ويستمر في مزاولة نشاطه بصفته بنكاً، أي شخص من أشخاص القانون المصرفي. لكن العكس غير صحيح، فسحب الاعتماد من بنك أو مؤسسة مالية من طرف اللجنة المصرفية، أمر يؤثر على ممارسة نشاط الوساطة، نظراً لكونه فقد شرطاً من شروط إضفاء صفة البنك والمؤسسة المالية عليه.

الفرع الرابع: العقوبات المالية

حوّل المشرع الجزائري لغرفة التأديب والتحكيم سلطة فرض غرامات مالية، يُحدّد مبلغها بعشرة ملايين دينار، أو بمبلغ يُساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، بمعنى أن المشرع الجزائري راعى ضمانات من بين الضمانات المعترف بها للمتهم والمتمثلة في مبدأ تناسب الجريمة مع العقوبة⁽¹¹⁾، لكن في نفس الوقت قيّد وحدّد سلطة غرفة التأديب والتحكيم في مجرد إصدار العقوبة والنطق بها فقط، بحجة أن المشرع هو الذي يتكفّل بتحديد نسبة الغرامات المالية، هذه الأخيرة التي تُدفع لصندوق الضمان⁽¹²⁾.

أمّا المشرع الفرنسي فقد ميّز من جهة بين العقوبات المالية التأديبية المطبقة على المهنيين المخالفين لقواعد وأخلاقيات المهنة التي يصل مبلغها إلى ضعف الأرباح المحققة، أو ثلاثة مرات الأرباح المحققة، ومن جهة أخرى بين العقوبات المالية الإدارية الموقعة على مخالفين أنظمة اللجنة التي اعترف بها البرلمان الفرنسي للجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB) منذ 1989 دون اقتراح منها، يتحدّد مبلغ

هذه العقوبة بـ 10 مليون فرنك فرنسي، أي ما يقابل 1.5 مليون أورو، وفي حالة تحقيق الربح، فقد يصل مبلغ العقوبة المالية 10 مرات المبلغ المذكور أعلاه⁽¹³⁾.

نشير في هذه المسألة إلى أن العقوبات التأديبية تختلف عن العقوبات الإدارية في كون الأولى تُطبق على الشخص الذي تربطه علاقة بالهيئة الموقعة للعقوبة كالوسطاء مثلاً الذين يربطهم بلجنة عمليات البورصة (COB) قرار الاعتماد، على خلاف العقوبات الإدارية التي تطبق على أي شخص مخالف لأنظمة اللجنة دون اشتراط ضرورة توافر علاقة بينه وبين الهيئة⁽¹⁴⁾. تكون القرارات التي تتخذها الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي قابلة للطعن القضائي أمام مجلس الدولة⁽¹⁵⁾.

نتساءل عن مدى مراعاة المشرع الجزائري للضمانات القانونية عند اتخاذ القرارات من طرف الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي.

نجيب إيجاباً عن هذا التساؤل، إذ بالرجوع إلى القوانين المتعلقة ببورصة القيم المنقولة، نجد أن المشرع الجزائري كرس البعض من الضمانات نذكر منها:

- حق المتهم في الاستعانة بمدافع⁽¹⁶⁾.
- الطعن في قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي.
- تناسب الجريمة مع العقوبة، ويتجلى ذلك من خلال تحديد قيمة الغرامة بالنظر إلى نسبة الربح المحتمل تحقيقه⁽¹⁷⁾.

أما الاطلاع على الملف، فهي ضمانات لا نجد لها أثراً في المجال البورصي، خلافاً للوضع على مستوى مجلس المنافسة⁽¹⁸⁾، وكذا سلطة الضبط للبريد والمواصلات السلكية واللاسلكية⁽¹⁹⁾.

هذه إذن أهم القرارات ذات الطابع التأديبي الصادرة عن الغرفة التأديبية والتحكيمية والتي تتسم بعدم ردعيتها من جانب، إذ قد لا يتخوف الوسيط من قرار الإنذار أو التوبيخ أو مبلغ الغرامة المفروض عليه، كما تتسم بضيق مجال تطبيقها من جانب آخر، بحجة أنه لا تصدر هذه القرارات إلاّ إزاء فئة الوسطاء وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة فقط دون طائفة المخالفين الآخرين.

إلاّ أنه لا تتوقف آليات تسوية منازعات سوق الأوراق المالية عند سلطة التأديب فقط، وإنما تتواجد بجانبها آلية أخرى تتمثل في التحكيم.

المبحث الثاني: تسوية منازعات سوق الأوراق المالية عن طريق التحكيم

تشارك آلية التحكيم كطريق لفضّ منازعات سوق الأوراق المالية مع آلية التأديب السابقة الذكر في كونها تمارسان من طرف نفس الهيئة والمتمثلة في - غرفة التأديب والتحكيم - الموجودة على مستوى لجنة البورصة والتي سبق الإشارة إليها.

إلاّ أن أسلوب التحكيم يختلف عن التأديب في عدة جوانب، كالإجراءات الواجب إتباعها، مجال ممارسة كل منهما، ... إلخ.

المطلب الأول: نطاق ممارسة سلطة التحكيم

وضع المشرع الجزائري عدة قيود قصد ممارسة سلطة التحكيم، مما يجعل دائرة أو إطار ممارسة هذه السلطة جَدَّ محدودة سواءً في جانبها الوظيفي أو العضوي.

الفرع الأول: النطاق الوظيفي لسلطة التحكيم

على خلاف التشريع المصري الذي يلجأ إلى وسيلة التحكيم بصفة إجبارية في جميع المنازعات الناشئة بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية، مما يجعل نطاقه الوظيفي متسع⁽²⁰⁾، نجد التشريع الجزائري قد حصر مجال تطبيق وسيلة التحكيم في النزاعات ذات الطابع التقني الناتجة عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة، بمعنى، في حالة قيام اختلاف في تفسير القوانين واللوائح المتعلقة بالبورصة، تتدخل غرفة التأديب والتحكيم بوضع حدٍّ للخلاف، عن طريق إصدار حكم التحكيم، أي تطبيق سلطة التحكيم على النزاعات التقنية فقط⁽²¹⁾.

ما يبرر كذلك ضيق ومحدودية نطاق اللجوء إلى التحكيم هو تطبيق هذه الآلية على النزاعات التي تُنشأ على مستوى السوق الثانوية، أي البورصة فقط دون السوق الأولية.

علاوة على محدودية نطاق سلطة التحكيم في جانبها الوظيفي، وضع المشرع الجزائري حدودًا أخرى في المجال العضوي أو الشخصي.

الفرع الثاني: النطاق العضوي لسلطة التحكيم

حصر المشرع الجزائري دائرة الأشخاص التي تتدخل ضمنها غرفة التأديب والتحكيم، هؤلاء الأطراف هم:

- الوسطاء في عمليات البورصة.
- الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم.
- الوسطاء في عمليات البورصة والأمرون بالسحب في البورصة⁽²²⁾.

على ضوء هذه الأحكام، يتبين لنا ضرورة وجود الوسيط أحد أطراف النزاع، كي ينعقد اختصاص الغرفة في المجال التحكيمي، فسلطة التحكيم إذن جَدَّ محدودة ومقيدة وظيفيا وعضوياً.

المطلب الثاني: حكم التحكيم

لم يول المشرع الجزائري اهتمامًا كبيرًا لسلطة التحكيم سواءً في إطار المرسوم التشريعي رقم 93-10 أو في القانون رقم 03-04، حيث لم يُبين لنا من خلال الأحكام القانونية كيفية اتخاذ الحكم التحكيمي، ومدى إلزاميته، ولا كيفية تنفيذه ... إلخ. خلافاً للتشريع المصري، الذي وضع أحكام تفصيلية تبين على ضوءها مكان وزمان وإجراءات التحكيم، قوة أحكام هيئة التحكيم ... إلخ.

أكثر من ذلك، فقد راعى المشرع المصري عاملي المرونة والسرعة في أسلوب عمل الهيئة، إذ أعفاها من التقيد بقواعد قانون المرافعات المدنية والتجارية، المتعلقة بالأشكال والمواعيد والإجراءات، وذلك مع عدم الإخلال بأهم الضمانات والمبادئ الأساسية المعروفة في التقاضي كاحترام حقوق الدفاع،

ومبدئي المواجهة بين الخصوم، والمساواة بينهم كما ألزم الهيئة بإصدار حكمها في مدة لا تتجاوز شهراً⁽²³⁾.

رُبما يعود سبب نقص اهتمام المشرع الجزائري بآلية التحكيم في فضّ منازعات سوق الأوراق المالية إلى نوع النزاع التقني الذي ينصبّ محلّه على مجرد اختلاف في تفسير القوانين واللوائح، عكس سلطة التأديب الناتجة عن عدم تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية، والإخلال بقواعد المهنة، ولو أن الخلاف بشأن تفسير القوانين واللوائح لا يقل أهمية عن عدم تطبيقها، لأن الخطأ في تفسير لائحة أو نص قانوني يؤدي حتماً إلى عدم تطبيقه.

بالرجوع إذن إلى القوانين المتعلقة ببورصة القيم المنقولة الجزائرية والمنظمة لسلطة التحكيم نلمس عدة فراغات قانونية ونقائص على مستواها كمدى قابلية حكم التحكيم للطعن القضائي مثلاً⁽²⁴⁾، فاكتفت السلطة التنفيذية بالنص على بعض القواعد الهامشية كالأتاوى التي تحصلها اللجنة عند دراسة النزاعات التقنية الناتجة عن تفسير النصوص التشريعية والتنظيمية التي تحدّد سير البورصة⁽²⁵⁾. يبلغ مقدار هذه الأتاوى ب 10.000 دج لكل ملف معالج يسدّه الطالب⁽²⁶⁾.

ولإبراز نقص اهتمام المشرع الجزائري بآلية التحكيم كوسيلة لفض النزاعات على مستوى سوق الأوراق المالية، نحاول مقارنة الوضع بالأحكام القانونية المطبقة في مجال الكهرباء والغاز، حيث نصّ المشرع الجزائري على تأسيس مصلحة تدعى غرفة التحكيم⁽²⁷⁾ تتولى الفصل في الخلافات التي يمكن أن تنشأ بين المتعاملين بناءً على طلب أحد أطراف باستثناء الخلافات المتعلقة بالحقوق والواجبات التعاقدية⁽²⁸⁾.

على ضوء النصوص القانونية المنظمة لسلطة التحكيم في مجال الكهرباء وتوزيع الغاز يتبيّن لنا مدى اهتمام المشرع بهذه الآلية، حيث وضع أحكاماً تفصيلية لا نجد أثرها في مجال بورصة الأوراق المالية، إذ اشترط ضرورة تبرير القرار الذي تتخذه غرفة التحكيم، وكذا وجوب الاستماع للأطراف المعنية، كما خول لهذه الغرفة مهمّة القيام بكل التحريات بنفسها أو بواسطة غيرها، كما يمكنها تعيين خبراء عند الحاجة، والاستماع إلى الشهود، ولها عند الاستعجال أن تأمر بتدابير تحفظية⁽²⁹⁾.

أمّا بالنسبة للقرارات الصادرة عنها فهي غير قابلة للطعن، إنما هي واجبة التنفيذ⁽³⁰⁾. أمام هذه الاختلافات القائمة بين مكانة آلية التحكيم في المجال البورصي من جهة، ومجال الكهرباء وتوزيع الغاز من جهة أخرى، نأمل أن يمنح المشرع الجزائري أهميّة أكثر لهذه الآلية في مجال بورصة الأوراق المالية، باعتباره مجالاً لا يقل أهميّة عن غيره في تنمية الاقتصاد الوطني.

المبحث الثالث: تدخّل القضاء في تسوية منازعات سوق الأوراق المالية

يعرف تدخّل الجهات القضائية بغية إيجاد حلولاً بخصوص المنازعات المتعلقة على مستوى سوق الأوراق المالية عدّة أوجه أو صور، أولها تلك الرقابة التي تمارسها على قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي.

المطلب الأول: النظر في الطعن ضد قرارات الغرفة التأديبية

يختص القضاء الإداري المتجسد في مجلس الدولة بالنظر في الطعن بالإلغاء ضد قرارات الغرفة التأديبية والتحكيمية الفاصلة في المجال التأديبي⁽³¹⁾ وذلك خلال أجل شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج.

يتم التحقيق والبت في الطعن خلال أجل ستة أشهر من تاريخ تسجيله⁽³²⁾. بتمتعنا في هذه الأحكام، نلاحظ أن المشرع الجزائري لم يُشر إلى الطابع الموقف أو غير الموقف للطعن في قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي، وإنما اكتفى بتحديد المدة التي يلتزم فيها المعني برفع الطعن، وتلك التي من خلالها يلتزم فيها القاضي بالبت في الطعن، خلافاً للقرارات التي نصّ صراحة على أثر الطعن فيها⁽³³⁾.

إلا أنه أمام سكوت المشرع عن الإشارة صراحة إلى أثر الطعن ضد قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي، وبالنظر إلى السرعة التي يفرضها المشرع على مجلس الدولة للنظر في الطعن، يمكننا شرح غياب الطابع الموقف للطعن، كما أن غياب أحكام مخالفة صراحة للقواعد العامة، أمر يدفعنا إلى تطبيق هذه القواعد العامة، وعلى وجه الخصوص المادة 833 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية والتي تنص: "لا توقف الدعوى المرفوعة أمام المحكمة الإدارية تنفيذ القرار الإداري المتنازع فيه، ما لم ينص القانون على خلاف ذلك. غير أنه يمكن للمحكمة الإدارية أن تأمر بناء على طلب الطرف المعني، بوقف تنفيذ القرار الإداري"⁽³⁴⁾.

بجانب الرقابة القضائية التي تمارسها الجهات القضائية على القرارات ذات الطابع التأديبي، قد يتدخل القضاء كذلك لوضع حدّ للنزاع المعروض عليه، وذلك بأوجه أخرى، أهمّها سلطة الأمر، وتوقيع بعض العقوبات.

المطلب الثاني: سلطة الأمر (Le pouvoir d'injonction)

خوّل المشرع الجزائري لرئيس لجنة البورصة في حالة وقوع عمل مخالف للأحكام التشريعية والتنظيمية، من شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة، صلاحية الطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بالامتنثال لهذه الأحكام ووضع حدّ للمخالفة أو إبطال آثارها، ويُحيل رئيس اللجنة نسخة من طلبه على النيابة العامة للغرض الذي يقتضيه القانون.

تفصل الجهة القضائية المختصة في الأمر استعجالها، ويمكنها أن تتخذ تلقائياً أي إجراء تحفظي، وتصدر قصد تنفيذ أمرها غرامة تهديدية تحيلها إلى الخزينة العمومية⁽³⁵⁾.

على ضوء هذه الأحكام نجد أن سلطة الأمر مخوّلة قانوناً للقضاء، ليقترن دور لجنة البورصة على مجرد الطلب فقط، خلافاً لما هو عليه على مستوى مجلس المنافسة الذي يختص هو بالذات بهذه السلطة حيث "يتخذ مجلس المنافسة أوامر مغلّلة، ترمي إلى وضع حدّ للممارسات المقيدة للمنافسة، عندما تكون العرائض والملفات المرفوعة إليه، أو التي يبادر هو بها من اختصاصه"⁽³⁶⁾.

كما خولّ المشرع الجزائري للجنة المصرفية سلطة الأمر عن طريق دعوة أي بنك أو مؤسسة لاتخاذ ضمن مهلة معينة جميع التدابير التي من شأنها أن تعيد دعم توازنه المالي، أو تصحّح أساليب إدارية، عندما يُبرّر وضعه ذلك⁽³⁷⁾.

فسلطة الأمر إذن تتولاها الهيئات الإدارية في المجال المصرفي ومجال المنافسة، في حين تنفرد بها الجهات القضائية على مستوى مجال بورصة الأوراق المالية.

يتوقف دور لجنة البورصة في هذا الإطار في مجرد إصدار أوامر بسيطة جدّا، تتمثل في أمر الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في البورصة عند الاقتضاء بنشر استدراكات، فيما إذا لوحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة أو المقدّمة⁽³⁸⁾.

أمّا لجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB)، فزيادة على سلطة الأمر البسيطة المذكورة أعلاه، فقد خولها القانون سلطة الأمر الإدارية أو المباشرة والتي تمارسها عن طريق وضع حدّ للممارسات المخالفة لأنظمتها⁽³⁹⁾.

بجانب سلطة الأمر، تتدخل الجهات القضائية لتوقيع العقوبات التي تراها مناسبة على مخالفين الأحكام التشريعية والتنظيمية.

المطلب الثالث: توقيع بعض العقوبات

أمام عدم كفاية العقوبات الصادرة من الغرفة التأديبية والتحكيمية من جهة، وعدم ردعيتها من جهة أخرى، خولّ المشرع الجزائري للجهات القضائية سلطة التدخل لتسوية منازعات سوق الأوراق المالية حين مخالفة الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة الأوراق المالية. وباعتبار القضاء الجهة الوحيدة المختصة بإصدار العقوبات السالبة للحرية، والتي قد تشكّل الردع الحقيقي للأشخاص، فقد تعدّدت تدخلات القضاء في توقيع العقوبات الملائمة.

الفرع الأول: نطاق تدخل القضاء لتوقيع العقوبات

لقد حدّد المشرع الجزائري الإطار الذي يتدخل فيه القضاء لتسوية منازعات سوق الأوراق المالية، ويبرز ذلك من خلال حصره للمخالفات المرتبطة بالأحكام التشريعية والتنظيمية الخاصة بمجال سوق الأوراق المالية.

تتمثل هذه المخالفات فيما يلي:

- استغلال معلومات امتيازية.
- نشر معلومات خاطئة عمدًا، أو مغالطة وسط الجمهور بشتى الطرق.
- كل مناورة تهدف إلى عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة⁽⁴⁰⁾.
- نشير في هذا الصدد، إلى أن المشرع الجزائري قد أحسن فعلاً بتوسيعه لدائرة الجرائم المعاقب عليها، حيث أضاف جريمتين في إطار القانون رقم 03-04، بعدما كان يعاقب على جريمة واحدة فقط والمتمثلة في جريمة استغلال معلومات امتيازية (Le délit d'initié)، في ظل المرسوم التشريعي رقم

رُبما يعود سبب ذلك إلى الدور الهام الذي تلعبه المعلومة في ميدان البورصة، إذ أن عدم المساواة أمام المعلومة أمر يفقد البورصة شفافيتها، ويهدر بمبدأ العدالة بين المتدخلين. بعد تحديد هذه المخالفات التي تعتبر بمثابة جرائم في قانون بورصة القيم المنقولة، يتأسس القاضي العادي للفصل فيها عن طريق توقيع العقوبات المناسبة.

الفرع الثاني: أنواع العقوبات التي يوقعها القاضي

تتعدد وتختلف هذه العقوبات باختلاف الفعل المرتكب ودرجة خطورته.

أولاً: البطلان

فرض المشرع الجزائري بطلان العمليات المخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة كجزاء مدني⁽⁴¹⁾.

ثانياً: الغرامة المالية

يُقدّر مبلغ الغرامة بـ 30.000 دج ويمكن رفع مبلغها إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقلّ هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه.

ثالثاً: الحبس

قد يلجأ القاضي في حالة ارتكاب إحدى الجرائم المذكورة سالفاً إلى إصدار عقوبة الحبس، هذه العقوبة السالبة للحرية والتي تعتبر أخطر وأشد عقوبة، تتراوح مدتها من ستة أشهر إلى خمس سنوات. إن تدخل القضاء في تسوية منازعات سوق الأوراق المالية لا يعني غياب دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، إذ تلعب هذه الأخيرة في إطار الدعاوى القضائية - دور الوسيط - بحجة أنها تتولى تلقي الشكاوى من المتضررين ليتكفل القضاء بمتابعتها.

دائماً في إطار تسوية منازعات الأوراق المالية، نشير إلى أن المشرع الجزائري خول للمراقب الذي تفوضه اللجنة إمكانية التدخل في اجتماع البورصة، لتسوية أحداث أو نزاعات عارضة، ذات طابع تقني، من شأنها إعاقة سير اجتماع البورصة⁽⁴²⁾ يقضي المراقب خلال الاجتماع بتعليق تحديد سعر أو عدد من الأسعار⁽⁴³⁾.

وفي حالة وقوع حادث كبير، ينجبر عنه اختلال في سير البورصة أو حركات غير منتظمة لأسعار البورصة، يمكن للجنة أن تعلّق لمدة لا تتجاوز خمسة أيام كاملة عمليات البورصة، وإذا كان هذا الحادث، ممّا يتطلب تعليقاً لمدة تتجاوز خمسة أيام كاملة، كان القرار من اختصاص الوزير المكلف بالمالية دون غيره⁽⁴⁴⁾.

خاتمة:

نخلص إلى أنه رغم اعتبار كل من التأديب والتحكيم آليات ووسائل لتسوية منازعات سوق الأوراق المالية، إلا أنها قد لا تتوصل إلى إيجاد الحل النهائي للمنازعة، وذلك لأسباب عدة أهمّها عدم اتصاف العقوبات التأديبية بالطابع الردعي، إذ قد لا يؤثر قرار الإنذار والتوبيخ وحتى الغرامة في تصرفات الأشخاص، وعدم فعالية ونجاعة أسلوب التحكيم من جهة أخرى، نظراً لاقتصار نطاق تطبيقه

على النزاعات التقنية فقط، إضافة إلى النقائص التي تشوب هذه الآلية، إذ نلمس غياب عدة أحكام تفصيلية على مستواها.

أمام هذه المبررات والدوافع، يمكن القول أن الأسلوب القضائي هو أهم طريق وسبيل لحماية المستثمرين في الأوراق المالية وضمان الشفافية والسير الحسن لسوق رؤوس الأموال عن طريق القضاء على الممارسات غير المشروعة، إلا أن هذه الآلية كذلك لم تسلم من العيوب أهمها بطئ وطول الإجراءات التي يعرفها السلك القضائي والتي لا تتماشى ومجال الاستثمار في الأوراق المالية. لذا نقترح في هذا الإطار وضع جهات قضائية خاصة بالفصل في هذا النوع من المنازعات مع وضع إجراءات استثنائية تتطابق مع طبيعتها.

الهوامش

- (1) - لم يحدّد المشرع الجزائري قواعد أخلاقيات المهنة، وإنما اكتفى بتحديد مبادئها فقط والمتمثلة في:
 - وجوب معاملة جميع الزبن على قدم المساواة.
 - الأولوية الواجب إعطاؤها لمصلحة الزبون.
 - تنفيذ أوامر السحب التي يصدرها الزبن بأحسن شروط السوق
 - عدم تسريب معلومات سرية في غير محلّها. أنظر المادة 49 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 34، صادرة في 23 ماي 1993.
- (2) - تمارس السلطة التأديبية في الأصل إزاء فئة الوسطاء فقط لكن بصور الأمر رقم 96-10 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 03 الصادرة في 14-01-1996، أصبحت السلطة التأديبية تمارس كذلك في مواجهة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، بجانب فئة الوسطاء، نفس الوضع أبقى عليه القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 11، صادرة في 19 فيفري 2003.
- (3) - المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.
- (4) - المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نفس المرجع.
- (5) - نقصد بصفة المخالف مدى كونه شخص طبيعي أو معنوي.
- (6) - المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.
- (7) - ZOUAÏMIA Rachid, « Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique », Revue Idara, n°26, 2003, P38.
- (8) - حول المشرع الجزائري في المجال المصرفي، اللجنة المصرفية سلطة إنهاء مهام مسير أو أكثر، مع تعيين قائم بالإدارة مؤقت أو عدم تعيينه.
- (9) - المادة 149 من القانون رقم 02-01، المؤرخ في 5 فيفري 2002، المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز بواسطة القنوات، جريدة رسمية عدد 08، صادرة في 6 فيفري 2002.

(10)- ZOUAÏMIA Rachid, « Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique », Revue Idara, n°26, 2003, P39.

(11) - تم تكريس هذا المبدأ ضمن المادة 8 من إعلان حقوق الإنسان والمواطن لسنة 1789، أنظر:

THOMASSET- PIERRE Sylvie, L'autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, Paris, 2003, p253.

(12) - المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

(13)- CONAC Pierre-Henri, La régulation des marchés boursiers par la Commission des Opérations de Bourse (COB) et la Securities and Exchange Commission (SEC), Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, Paris, 2002, p114.

(14) - لم يخول المشرع الجزائري للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة سلطة توقيع عقوبات إدارية، وإنما اقتصر على التأديبية فقط، أما الإدارية فيعود اختصاصها للقضاء.

(15) - المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، بعد تعديلها بموجب القانون رقم 03-04، مرجع سابق.

(16) - المادة 56 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

(17) - المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نفس المرجع.

(18) - المادة 30 من الأمر رقم 03-03، المؤرخ في 19 جويلية 2003، المتعلق بالمنافسة، جريدة رسمية عدد 04، صادرة في 20 جويلية 2003.

(19) - المادة 39 من القانون رقم 03-2000، المؤرخ في 5 أوت 2000، يحدد القواعد العامة المتعلقة بالبريد والمواصلات السلكية واللاسلكية، جريدة رسمية عدد 48، صادرة في 6 أوت 2000.

(20) - قرر المشرع المصري أن المنازعات الناشئة عن تطبيق أحكام قانون سوق رأس المال فيما بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية يتم الفصل فيها عن طريق التحكيم دون غيره، مما يبرز الطابع الإجباري لهذه الآلية، وأهميتها البالغة في تسوية منازعات سوق رأس المال المصري.

وقد خول لهيئة التحكيم صلاحية الفصل في منازعات سوق رأس المال. ما يبرر كذلك اتساع مجال التحكيم طبقا للتشريع المصري هو عدم اشتراط نشوب المنازعات عن معاملات تمت داخل البورصة فقط، إذ يمتد إطارها ليشمل حتى المنازعات المتعلقة بقواعد الاكتتاب في الأوراق المالية التي تتم في السوق الأولية أي سوق الإصدار. أنظر نصر علي أحمد طاحون، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، دراسة تأصيلية لبورصات المال وشركات الإدارة في مصر مقارنة بالدول الغربية، دار النهضة العربية، دون مكان النشر، 2003، ص 93.

(21) - المادة 1/52 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

(22) - المادة 2/52 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نفس المرجع.

(23) - عاشور عبد الجواد عبد الحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995، ص 203.

(24) - تنص المادة 18 من القانون رقم 03-04 المعدلة والمنتمية للمادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه "تعدّ قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي قابلة للطعن بالإلغاء..."

- بالتمعن في أحكام هذه المادة تبرز لنا نية المشرع الجزائري في اعتبار أحكام التحكيم غير قابلة للطعن القضائي، نتيجة إخراج الأحكام التحكيمية من نطاق تطبيق أحكام هذه المادة، وجعلها تنطبق فقط على القرارات ذات الطابع التأديبي فقط.
- (25) - المادة 6/2 من المرسوم التنفيذي رقم 98-170 مؤرخ في 20 ماي سنة 1998، يتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، جريدة رسمية عدد 34، صادرة في 24 ماي 1998.
- (26) - قرار مؤرخ في 2 أوت 1998 يتضمن تطبيق المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 98-170، المؤرخ في 20 ماي 1998 والمتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، جريدة رسمية عدد 70، صادرة في 20 سبتمبر 1998.
- (27) - تضم غرفة التحكيم ما يلي: "3 أعضاء من بينهم الرئيس و3 أعضاء إضافيين يُعينهم الوزير المكلف بالطاقة لمدة 6 سنوات قابلة للتجديد، قاضيين يُعينهما الوزير المكلف بالعدل، يُعين الأعضاء والأعضاء الإضافيون على أساس كفاءتهم في مجال المنافسة، ولا يُمكن اختيارهم من بين أعضاء لجنة الضبط ولا من بين أعوانها"، أنظر المادة 134 من القانون رقم 01-02، المؤرخ في 5 فيفري 2002، المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز بواسطة القنوات، جريدة رسمية عدد 08، صادرة في 6 فيفري 2002.
- (28) - المادة 133 من القانون رقم 01-02، المؤرخ في 05 فيفري 2002، المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز بواسطة القنوات، المرجع نفسه.
- (29) - المادة 135 من القانون رقم 01-02، المؤرخ في 05 فيفري 2002، المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز بواسطة القنوات، المرجع نفسه.
- (30) - المادة 137 من القانون رقم 01-02، المؤرخ في 05 فيفري 2002، المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز بواسطة القنوات، المرجع نفسه.
- (31) - جعل المشرع الفرنسي الطعن في القرارات التنظيمية والتأديبية من اختصاص القاضي الإداري، بينما الطعن في القرارات الإدارية الفردية كقرار التأشير والاعتماد... من اختصاص القاضي العادي، أنظر:
- THOMASSET- PIERRE Sylvie, L'autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales, op.cit, P 435.
- (32) - المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، بعد تعديلها بموجب المادة 18 من القانون رقم 03-04، مرجع سابق.
- (33) - تنص المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة على ما يلي: "يُمكن في حالة حصول طعن قضائي أن يؤمر بتأجيل تنفيذ أحكام اللائحة المطعون فيها إذا كانت هذه الأحكام ممّا يمكن أن تنجرّ عنه نتائج واضحة الشدة والإفراط، أو طرأت وقائع جديدة بالغة الخطورة منذ نشرها".
- (34) - تطبق أحكام هذه المادة إلى غاية المادة 837 على مجلس الدولة كذلك، تطبيقا لنص المادة 910 من القانون رقم 09/08، المؤرخ في 25 فيفري 2008، المتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، جريدة رسمية عدد 21، صادرة في 23 أفريل 2008.
- (35) - المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.
- (36) - المادة 45 من الأمر رقم 03-03، المؤرخ في 19 جويلية 2003، المتعلق بالمنافسة، مرجع سابق.
- (37) - المادة 112 من الأمر رقم 03-11، المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض، جريدة رسمية عدد 52، صادرة في 27 أوت 2003.
- (38) - المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

(39) - BEZARD Pierre, « Le nouveau visage de la commission des opérations de bourse », Revue Internationale de Droit Comparé, N°04, octobre- Décembre, 1989, p 949-950.

(40) - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، بعد تعديلها بموجب القانون رقم 04-03، مرجع سابق.

(41) - المرجع نفسه.

(42) - المادة 46 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

(43) - المادة 47 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع نفسه.

(44) - المادة 48 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع نفسه.