

جامعة مولود معمري - تيزي وزو
كلية الحقوق والعلوم السياسية

النظام القانوني لعقد تسيير محطة القيم المنقولة

أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه - الطور الثالث -
تخصص: القانون الخاص

إعداد الطالب: **حاتم مولود**
إشراف الأستاذة: **أ. د. إقلولي ولد رابح صافية**

لجنة المناقشة

د. أيت وازو زينة، أستاذة محاضرة أ، جامعة مولود معمري تيزي وزو..... رئيسة
أ. د. إقلولي ولد رابح صافية، أستاذة، جامعة مولود معمري تيزي وزو..... مشرفة ومقررة
د. حمليل نواره، أستاذة محاضرة أ، جامعة مولود معمري تيزي وزو..... ممتحنة
د. مصطفى عايدة، أستاذة محاضرة أ، جامعة البليدة..... ممتحنة
د. بركات كريمة، أستاذة محاضرة أ، جامعة البويرة..... ممتحنة

تاريخ المناقشة: 17 فيفري 2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

إهداء



أهدي هذا العمل المتواضع...

إلى كل من افتقدناهم، راجيا من الله عز وجل أن يجعله في
ميزان حسناتهم ويتقبله صدقة جارية على أرواحهم الطاهرة.

إلى أفراد عائلتي

إلى كافة الزملاء والأصدقاء

إلى كل طالب علم جت واجتهد

إلى كل من ساعدني ولو بكلمة تشجيع .



كلمة شكر وعرفان

نشكر الله سبحانه وتعالى، ابتداءً،
واعترافاً بالفضل والجميل أتوجّه بالشكر الجزيل
وعميق التقدير إلى أستاذتي الفاضلة

" أ. د. - إقلولي - ولد رابع حافية "

التي أشرفت على هذا العمل وزودتني فيه بالنصائح
والإرشادات، إلى أن تمّ واكتمل. نفع الله بها العلم وطلّابه،
وجزاها الله عني كلّ خير.

كما لا يفوتني أن أشكر أعضاء لجنة المناقشة
الموقرة لقبولهم حضور المناقشة وإثراء الموضوع بأرائهم
وملاحظاتهم القيّمة.

 حاتم مولود

قائمة بأهم المختصرات

أولا - باللغة العربية:

- ج ر:جريدة رسمية.
د.د.ن:دون دار النشر.
د.س.ن:دون سنة النشر.
ش.إ.ر.م.م:شركة الاستثمار ذات رأس مال متغير.
ص:الصفحة.
ص ص:من الصفحة... إلى الصفحة...
ص.م.ت:الصندوق المشترك للتوظيف.
ق.إ.ج:قانون الإجراءات الجزائية.
ق.إ.م.إ:قانون الإجراءات المدنية والإدارية.
ق.م.ج:القانون المدني الجزائري.
ق.أ.ج:قانون الأسرة الجزائري.
لجنة.ت.ع.ب.م:لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
ه.ت.ج.ق.م:هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.
و.ع.ب:الوسيط في عمليات البورصة.

ثانيا - باللغة الفرنسية:

Cass- civ: cassation civil.

Cass-comm: cassation commercial

CIV : civil

COB : La Commission des Opérations de Bourse.

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

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

PUF : presse universitaires de France.

SGBVM : La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs Mobilière.

مقدمة

كانت الثروة قبل القرن التاسع عشر تتمثل أساساً في العقارات، أما المنقولات فكانت قليلة الأهمية، إلا أنه تبعاً للتطور الصناعي وظهور شركات المساهمة التي أخذت تصدر الأسهم وتعرضها على الجمهور الراغب في أن يكون شريكاً فيها، أو تقترض منه أموالاً مقابل سندات بفائدة تمثل ديناً لصاحبها على الشركة، بالإضافة إلى توجه الدول نحو الاقتراض من الجمهور عن طريق السندات، عرفت القيم المنقولة من أسهم وسندات انتشاراً واسعاً، ما أدى إلى ظهور أموال جديدة تعد أحد مظاهر النظام الرأسمالي والتي تتداول في السوق المالية أو ما يسمى ببورصة القيم المنقولة⁽¹⁾.

إنّ نشأة البورصة وتطورها واكب التطور الاقتصادي وتوسّع مجال التجارة والتداول، والتي انتشرت في جميع دول العالم، ويتم فيها مفاوضة القيم المنقولة أو السلع الصناعية والمحاصيل الزراعية في إطار سوق منتظمة، وهي على أنواع؛ بورصة الذهب، العملات، البضائع، وبورصة القيم المنقولة وهي الأكثر انتشاراً، والتي يجري التعامل فيها عن طريق تداول القيم المنقولة.

عرفت البورصة بصفة عامة وعلى الأخص بورصة القيم المنقولة تطوراً سريعاً في الدول الرأسمالية التي تعتمد على النشاط الفردي والحرية الاقتصادية. مسّ هذا التطور عدة أصعدة، خاصة ما يتعلق بطرق تداول هذه القيم المنقولة وتقنيات استثمارها، ما جعلها تساهم في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو مشاريع ذات إنتاجية لما لذلك من دور فعال في تطوير وإنعاش الاقتصاد الوطني.

تسعى معظم الدول من خلال تنويع أنشطة بورصة القيم المنقولة إلى تشجيع الأفراد للاتجاه نحو الاستثمار في القيم المنقولة، من خلال مختلف عمليات البورصة المتاحة، والتي تستقطب جانباً كبيراً من المدخرين لما فيها من مزايا، إذ توفر السهولة والمرونة في تداول القيم المنقولة والارتفاع التدريجي لقيمتها إذا ما وفق المدخر في اختيار القيم المنقولة ذات قيمة اقتصادية عالية.

¹ - علي فوزي إبراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2008، ص 05.

يعدّ الوسطاء في عمليات البورصة أهم المتعاملين فيها، فيمارسون نشاط الوساطة، المتمثل في تقريب وجهات النظر بين شخصين يريدان التعامل في البورصة، إذ أن الوسيط كأصل ليس وكيلا عن أي طرف ولا يعتبر طرفاً في العقود التي تبرم بواسطته، فلا يتحمل بذلك أية التزامات أو حقوق ناشئة عن العقد المزمع إبرامه، أما الوسيط في البورصة فيقوم بحكم مهنته سواء لحساب زبونه بموجب وكالة أو لحسابه الخاص بعمليات مالية تشمل القيم المنقولة المطروحة للتداول.

واكبت الجزائر هذا الانتشار بموجب سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية، وأسست في سبيل ذلك بورصة القيم المنقولة بموجب المادة الأولى من المرسوم التشريعي المتعلق ببورصة القيم المنقولة رقم 93-10⁽¹⁾، والتي عرفت على أنها إطار قانوني لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرين من القانون العام والشركات ذات الأسهم.

أكد المشرع الجزائري على أهمية الوساطة ومكانتها في البورصة من خلال نص المادة 05 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بالبورصة المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04⁽²⁾ 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 ».

يستفيد المدخر من تنويع استثماره من خلال اللجوء للوسطاء الممارسين لمختلف أنشطة البورصة المنصوص عليها، بما فيها تكوينه لمحفظته من مختلف القيم المنقولة المتداولة في بورصة الجزائر في سبيل التقليل من مخاطر هذا النوع من الاستثمار، بتوزيعها بين العناصر المتباينة المكونة للمحفظة، التي تتنوع طرق إدارتها حسب رغبة المستثمر وإمكانياته المادية.

¹ - المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 34 صادر في 1993/05/23، معدل ومتمم.

² - قانون رقم 04/03 مؤرخ في مؤرخ في 17 فيفري 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.

تتنوع طرق تسيير محفظة القيم المنقولة بين التسيير الجماعي والفردى، التي تتدرج بدورها بين التسيير البسيط والشامل، فالتسيير الجماعي يكون عن طريق هيئات التوظيف الجماعي في حين التسيير الفردى فيتكفل به وسطاء البورصة المرخص لهم بممارسة نشاط تسيير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير.

يكون المستثمر وهو بصدد اختيار صيغة التسيير الفردى أمام عدة اختيارات فيمكن أن يتكفل بتسيير القيم المنقولة بصفة شخصية، ويقوم مباشرة بإصدار أوامر البيع والشراء للبورصة عن طريق وسيط في عمليات البورصة، الذي ينحصر دوره في مسك الحساب ونقل الأوامر دون أن يتحمل أية مسؤولية في إصدارها، والتي يتحمل المستثمر نتائجها، وهي الصيغة التي يتجه إليها المستثمرين ذوي الخبرة.

يمكن كذلك أن يلجأ المستثمر لإبرام عقد تقديم المشورة مع الوسيط في عمليات البورصة، الذي يقوم بتقديم النصح والمشورة للمستثمر حول خياراته الاستثمارية ومرافقته في اختيار أفضل القرارات التي تسمح بتنمية محفظته المالية، فبذلك يلعب الوسيط دور المساعد (الإدارة المساعدة) ويتمتع فيها كذلك المستثمر بحرية اتخاذ القرار في تسيير أمواله.

كما يمكنه أن يفوض غيره لتسيير محفظته المالية أو تكوين واحدة و القيام بتسييرها، إما من طرف هيئات التوظيف الجماعي المتمثلة في الشركة ذات الرأسمال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف، في إطار ملكية جماعية يستفيد فيها المستثمر من خبرة هذه الهيئات في تسيير محافظ القيم المنقولة، أو باللجوء لوسيط من الوسطاء في عمليات البورصة المرخص لهم بممارسة نشاط تسيير المحافظ لحساب الغير للاستفادة من خبرته في عمليات البورصة وفي تسيير محافظ القيم المنقولة، وتفويضه لتسيير محفظته في إطار عقد تسيير محفظة القيم المنقولة الذي يربط بين المدخر (مالك المحفظة) والوسيط في عمليات البورصة الذي يتولى تسيير المحفظة لحساب العميل بموجب وكالة.

يستمد موضوع الدراسة أهميته من أهمية عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، الذي يمكن أن يكون من أنشطة البورصة الأكثر استقطاباً للمدخرين بما أنه يمارس من طرف أشخاص معتمدين ومحترفين، بالنظر لما لهم من كفاءة وإمكانيات مادية وبشرية، ما يسمح لهم بالتقليل من درجة المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المدخر، بالإضافة لما يوفره من ضمانات قانونية في الدول الرائدة في مجال الأسواق المالية، التي يكفلها النظام القانوني للعقد الذي يستمد أحكامه من اتفاق طرفيه بالدرجة الأولى إلى جانب القواعد المهنية التي يخضع لها الوسيط الممارس لنشاط تسيير المحافظ لحساب الغير، باعتباره عنصر من عناصر السوق المالية.

رغم أهمية البورصة بصفة عامة والعقد محل الدراسة للاقتصاد الوطني، خاصة في الوضع الراهن، إلا أن تنظيمه في القانون الجزائري بقي محتشما وتخلله القصور، ما يرهن فعاليته بسبب عزوف المستثمرين عن إبرام مثل هذا العقد، بالنظر لما يكتنفه من غموض وثرغرات قانونية قد تؤدي إلى الإضرار بمصالح المستثمر وزعزعة الثقة في السوق المالية، كما يلاحظ كذلك على العقد محل الدراسة التشعب بين العلوم الاقتصادية والقانونية من جهة، وبين الفروع المختلفة للقانون من جهة أخرى. إنّ هذا القصور في البنيان القانوني للعقد والتداخل بين قواعد القانون الخاص والعام فرض نفسه لاختيار هذا الموضوع كأطروحة دكتوراه للبحث في مكانة القانون الخاص في النظام القانوني لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة.

ارتأيت بصدد دراسة عقد تسيير محفظة القيم المنقولة الاعتماد على منهج تحليلي لمختلف النصوص القانونية المتعلقة بموضوع البحث في ظل القانون الجزائري، والذي يحمل في طياته دراسة مقارنة مع بعض القوانين الأكثر تطورا في مجال البورصة، والتي كانت السباقة لتنظيم العقد محل الدراسة بغرض الاستفادة من خبراتها المكتسبة من الناحية العملية.

أمام خلو القانون الجزائري من تنظيم قانوني متكامل لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة سيتم التطرق لماهية عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، من خلال البحث في مفهومه وخصائصه وخصوصيته، والنصوص القانونية المنظمة لانعقاده بالتطرق لأركانه الموضوعية العامة والخاصة منها (الباب الأول). ومن ثم التطرق بالدراسة لأحكامه، من التنفيذ إلى غاية

الانقضاء، وهي المرحلة التي يمكن أن تثار بصدد مسؤوليتها مسير المحفظة بمختلف أنواعها، والقائمة على إخلاله بأحكام العقد الذي يربطه بالعميل مالك المحفظة، أو ارتكابه لفعل غير مشروع. كلها عناصر سيتم التطرق إليها كأثار قانونية مترتبة عن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة (الباب الثاني).

الباب الأول

ماهية عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

يسلم صاحب رأس المال إلى شخص آخر أمواله لاستثمارها بالنيابة عنه في إطار وكالة، بالنظر لما يتمتع به الوكيل من خبرة في مجال إدارة الاستثمارات والذي تجمعه في الغالب علاقة صداقة بالموكل، إذ أنّ الوكالة في القانون الروماني كانت تبرعية ومتعلقة بتقديم خدمة لصديق، فقلما تمنح الوكالة إلاّ لصديق⁽¹⁾، والتي كانت تعني في القانون الروماني « اتفاق بمقتضاه يلتزم شخص بإدارة تبرعية لمحل أو أكثر لحساب شخص آخر »⁽²⁾.

يعود ظهور أول ملامح عقد تسيير محفظة القيم المنقولة في القوانين الحديثة لسنة 1952م بفرنسا، فكان بنك "crédit lyonnais" أول بنك يقدم هذه الخدمة لعملائه وتبعه في ذلك بنك "la société general" الذي أنشأ فرعاً خاصاً لتقديم النصيحة في مجال استثمار القيم المنقولة⁽³⁾.

حافظت الوكالة بصفاتها التبرعية في القانون الفرنسي، غير أن الوضع لم يبق على حاله أمام التطور الاقتصادي الذي ألقى بظلاله على الوكالة، التي أصبحت وكالة مهنية تجد نظامها في عدة مهن خاصة أمام تزايد الشركات والمشاريع التي تُسِير بموجب وكالة، فتحوّلت بذلك الوكالة التبرعية إلى عقد بمقابل في أغلب المعاملات التي غلبت عليها الصبغة التجارية والمهنية، حتى أن القضاء الفرنسي استخلص نتيجة وتوصل إلى مبدأ متعارف عليه من الناحية العملية وهو أن « الوكالة مأجورة مادام الوكيل مهني ما لم يثبت العكس »⁽⁴⁾.

1 - منير قرمان، الوكالة التجارية في ضوء الفقه والقضاء، دار الفكر الجامعي، مصر، 2002، ص 106.

2 - علي البارودي، القانون التجاري- العقود التجارية، عمليات البنوك-، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004، ص 69 - 70.

3 - محمود مصطفى حسن محمد، النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة القاهرة، 2006، ص 20 - 21.

4 - CIV 01 ; 10 février 1981, Bulletin 01 , n 50 « Le mandat est présumé salarié en faveur des personnes qui font profession de s'occuper des affaire d'autrui ».

- مشار إليه لدى: محمود مصطفى حسن محمد، المرجع نفسه، ص 23 - 24.

ساهم بدوره اهتمام المشرع بتنظيم الوكالات المهنية في فقدان الوكالة لصفاتها التبرعية بغرض تحقيق الاستقرار في المراكز القانونية لكل من المهني وعملائه، من خلال تنظيم علاقتهما بإبراز التزامات وضمان حقوق كل طرفٍ منهما⁽¹⁾، حيث خضع عقد تسير محفظة القيم المنقولة لمجموعة من النصوص القانونية والتنظيمية في القانون الفرنسي بداية بقانون تنظيم الترويج لإبرام عقود بيع السندات المالية⁽²⁾، وقانون البنوك⁽³⁾، وقانون أمن سلامة سوق المال⁽⁴⁾، وقانون بورصات القيم المنقولة⁽⁵⁾، ومختلف قرارات وأنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة.

يستوجب البحث عن ماهية لقانونية للعقد محل الدراسة التطرق لمفهومه من خلال تحديد المقصود من عناصره وخصائصه، في ظل التداخل الموجود بين قواعد القانون الخاص بالخصوص عقد الوكالة والقواعد المهنية التي تحكم نشاط الوسيط في عمليات البورصة المؤكّل له تسير محفظة القيم المنقولة، وهو التداخل الذي من شأنه أن يثير إشكالية تكيف العقد محل الدراسة، إلى جانب دراسة آليات حماية العميل المبتدئ من تعسف المسير بما فيها فرض شكل معين يفرغ فيه اتفاق الطرفين **(الفصل الأول)**، وهو الاتفاق الذي يعبر عن تراضي طرفي العقد الذي يؤدي إلى جانب كل من المحل والسبب إلى إبرام العقد بين العميل والوسيط- المسير، اللذان يمثلان الأركان الخاصة للعقد محل الدراسة إلى جانب القيم المنقولة المكونة للمحفظة **(الفصل الثاني)**.

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 24.

2 - Loi N° 72/06 du 03 Janvier 1972, J.O.f du 03 Janvier 1972 , Relative au démarchage financier et à des opérations de placement et d'assurance, - publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000684516&dateTexte=20001231>

3 - Art 23-26 , Loi N° 89/561 du 02 Août 1989, J.O.f du 4 Août 1989, Relative a la sécurité et a la transparence du marché financier, - publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000322093>

4 - Loi N° 96/597 du 02 Juillet 1996, J.O.f du 04 Juillet 1996 , Relative a la loi de modernisation des activités financières (M.A.F) - publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000193847>

5 - Art 3, 5 et 99 , Loi N° 84/46 du 24 Janvier 1984, Relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, - publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000504724>

الفصل الأول

الأحكام العامة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة

نص القانون الجزائري على عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بموجب المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 10/93، من خلال نصها على تحويل الوسطاء بإدارة سندات القيم المنقولة لحساب زبائنهم بموجب تفويض، وهو ما جسده القانون رقم 04/03 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 بإدراجه لتسيير حافظات القيم المنقولة ضمن نشاطات وسطاء عمليات البورصة سواء كان هذا التسيير يتعلق بمحافظ الأفراد الذين يوكلون للمسير إدارة محافظهم بموجب عقد مكتوب، أو بمحافظ هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.

نص كذلك نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽¹⁾ رقم 96-03⁽²⁾ في المادة 2 منه على أهلية الوسيط ذو النشاط غير المحدود بممارسة نشاط تسيير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير بموجب توكيل، ثم صدر النظام الجديد رقم 15-01⁽³⁾ الذي ألغى النظام رقم 96-03، وخول للوسطاء بصفة عامة دون تمييز حق طلب الاعتماد لممارسة الأنشطة المنصوص عليها في المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 بما فيها نشاط تسيير محفظة القيم المنقولة⁽⁴⁾.

- 1 - أنشئت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (لجنة ت.ع.ب.م) بموجب نص المادة 03 من المرسوم التشريعي 10/93 السابق ذكره، تتمثل وظيفتها في تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها. وهي سلطة ضبط مستقلة طبقا للمادة 02 منه المعدلة بموجب القانون رقم 03-04، السابق ذكره.
- 2 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 96-03 المؤرخ في 03 جويلية 1996، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في ع.ب.م وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد 36، الصادر في 01 جوان 1997، (ملغى).
- 3 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، مؤرخ في 15 أبريل 2015، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد 55، الصادر في 21 أكتوبر 2015.
- 4 - - تنص المادة 02 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01 على أنه " ... يمكن الوسيط في عمليات البورصة ممارسة نشاط واحد أو عدة نشاطات من النشاطات الآتية:

...

- التسيير الفردي للحافظة بموجب عقد مكتوب،
- تسيير حافظة هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة،
- ... "

يَستمدّ بذلك عقد تسيير المحفظة معظم أحكامه من اتفاق طرفيه، والتي تتوافق مع القواعد العامة للقانون الخاص والقواعد المهنية الخاصة بالوسطاء في عمليات بورصة القيم المنقولة (المبحث الأول). إلا أن أحكام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة تنفرد بخصوصية تميزها عن القواعد العامة للالتزامات التعاقدية في القانون الخاص. والتي تتمثل هذه الخصوصية في الالتزامات ما قبل التعاقد التي تقع على عاتق مسير المحفظة، بالإضافة إلى إبرام اتفاقية فتح الحساب (المبحث الثاني).

المبحث الأول

مفهوم عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

رغم حداثة نشأة عقد تسيير محفظة القيم المنقولة في القانون المعاصر إلا أنّ جذوره تمتد إلى القانون الروماني، أين كان السبيل الوحيد لإدارة الثروة هو وضع الثقة في الشخص المؤتمن الذي يسهر على ضمان سلامة إدارة الأموال على أساس عقد الوكالة⁽¹⁾. إلا أن الوكالة في القانون الجزائري قد لا تستوعب كافة أحكام العقد محل الدراسة، ما يستوجب البحث في نطاق الوكالة في عقد تسيير المحفظة، والبحث في العقود المسماة في القانون الجزائري التي يمكن أن تستوعب أحكامه، وذلك لما يكتسبه التكييف القانوني لأي عقد من أهمية، حيث يمكننا من تحديد آثاره من خلال تحديد وحصر التزامات وحقوق كل طرف فيه. إنّ تحديد الطبيعة القانونية لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة لا يتحقق إلا بحصر ماهية الاتفاق المبرم بين مالك المحفظة والوسيط في عمليات البورصة (المطلب الأول) وهو ما يساهم في تكييف العقد محل الدراسة (المطلب الثاني).

المطلب الأول

التعريف بعقد تسيير محفظة القيم المنقولة

يمرّ تعريف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة عبر تحديد المقصود من العناصر الأساسية التي يتضمنها. من خلال التطرق لمفهوم الاتفاق الذي يمثل الدعامة القانونية للعلاقة التي تربط مسير المحفظة مع عميله، إلى جانب التسيير الذي يعد الغرض الأساسي المباشر الذي يصبوا إلى تحقيقه العميل من وراء لجوئه للغير (للمسير) لتسيير محفظته،

1 - منير قرمان، مرجع سابق، ص 106.

والتي يستلزم الأمر التطرق إليها بالدراسة لتحديد المقصود منها من خلال البحث في تعاريفها المختلفة وأنواعها التي تتحكم فيها المبادئ والمعايير المعتمد عليها في تكوينها (الفرع الأول)، ومن ثم فسح المجال لإبراز خصائص العقد محل الدراسة كعقد قائم بحد ذاته بالنظر لازدواجية القواعد القانونية (التعاقدية والمهنية) المكرسة لتنظيمه، والتي قد يتشابه أو يختلف في بعض منها مع غيره من عقود الوساطة في البورصة الجزائرية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

تعريف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

إنّ تحديد المقصود بالعقد محل الدراسة يمرّ عبر التطرق إلى المفاهيم القانونية والاقتصادية المكونة له كعلاقة قانونية قائمة بحد ذاتها، والمتمثلة في:

أولاً - العقد - الاتفاق :-

يعرّف العقد عموماً بأنه توافق إرادتين على إحداث أثر قانوني، فقد عرّفه المشرع الجزائري على أنه « ... اتفاق يلتزم بموجبه شخص أو عدة أشخاص نحو شخص أو عدة أشخاص آخرين بمنح أو فعل أو عدم فعل شيء ما »⁽¹⁾.

عرف جانب من الفقه العقد بأنه « توافق إرادتان أو أكثر وتطابقهما تطابقاً تاماً في زمن معين من أجل إنشاء أو تعديل أو إنهاء رابطة قانونية »⁽²⁾، أو أنه: « توافق إرادتين على إحداث أثر قانوني أياً كان الأثر المقصود »⁽³⁾.

أورد كذلك فقهاء الشريعة الإسلامية تعريفاً للعقد بأنه « انضمام كلام أحد العاقدين إلى الآخر على وجه يظهر أثره في المحل شرعاً »⁽⁴⁾. أو أنه « ارتباط الإيجاب الصادر من أحد المتعاقدين بقبول الآخر على وجه يثبت أثره في المعقود عليه »⁽¹⁾.

1 - المادة 54 من الأمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني الجزائري، ج ر عدد 78، صادر في 30 سبتمبر 1975، معدل ومتمم.

2 - عبد الرزاق أحمد السنهاوي، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، مصادر الالتزام، المجلد الأول، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2000، ص 447.

3 - بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 42.

4 - عبد الرحمن بن عايد، عقد المفاوضة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية، 2004، ص 26.

إنّ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة ينشئ علاقة قانونية بين كل من العميل صاحب المحفظة والوسيط في عمليات البورصة المرخص له بممارسة نشاط تسيير المحافظ لحساب الغير، وذلك بمجرد تبادل الطرفين التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون تدخل إرادة طرف ثالث في إبرامه، ومن ثم يبتعد عن تطبيق نظرية التصرف الثلاثي⁽²⁾ حتى وإن كان العقد منذ نشأته إلى غاية انقضائه يخضع لتدخل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عن طريق الأنظمة والتعليمات التي تصدرها، إلا أن ذلك لا يرقى إلى درجة توجيه إرادة طرفي العقد من الناحية الموضوعية بل ينحصر دورها في الجانب التنظيمي. فلا يكون لإرادتها أثر في العقد.

ترتكز أغلب المعاملات ونشاطات البورصة على عقد الوساطة بمفهومه العام، والمتمثل في التوسط بين متعاقدين، والوارد في القانون التجاري الجزائري بصدد تحديده للأعمال التجارية بحسب الموضوع، وهو ما نصت عليه المادة 13/2 من الأمر رقم 75-59⁽³⁾، كما ورد في قانون بورصة القيم المنقولة لاسيما المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، فعقد الوساطة بهذا المعنى هو عقد السمسرة.

يعرّف عقد السمسرة بأنه: « عقد يتعهد بمقتضاه السمسار لشخص بالبحث عن طرف ثان لإبرام عقد معين والتوسط في إبرامه»⁽⁴⁾. وعليه فالوسيط حسب التعريف السابق يقوم بدور حلقة الوصل بين طرفين يرغبان في التعاقد دون أن يكون له وجود قانوني في العقد الذي سيبرم بينهما، إذ يقومان بإبرامه بتدخلهما المباشر دون أن تحل إرادة الوسيط محل إرادتهما أو إرادة أحدهما.

1 - عبد الرزاق عفيفي، بورصة الأوراق المالية والضرائب، دار الصمعي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، 2001، ص 247.

2 - نسير رفيق، نظرية التصرف القانوني الثلاثي، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري-تيزي وزو -، 2014، ص 08 وما بعدها.

3 - "يعد عملا تجاريا بحسب موضوعه

....-

- كل عملية مصرفية أو عملية صرف أو سمسرة أو خاصة بالعمولة..."- المادة 13/2 أمر رقم 75-59

مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري، معدل ومتمم، ج ر عدد 78 صادر في 19 ديسمبر 1975.

4 - المادة 192 من القانون رقم 17/99، المتضمن قانون التجارة المصري.- منشور على الرابط:

http://www.wipo.int/wipolex/ar/text.jsp?file_id=312041

يتضح مما سبق أنه ليس كل نشاط يقوم به الوسيط المتدخل في عمليات البورصة يعتبر توسطاً حسب المفهوم الاصطلاحي للوساطة، فيستثنى منه الوكيل، إذ أن الوكيل يبرم التصرف باسم ولحساب موكله، فلا يؤدي دور التوسط بين وكيله ومتعاقد آخر لأن إرادة الوكيل تحل محل إرادة الموكل، وهو ما ينطبق على العقد محل الدراسة أين تحل إرادة الوسيط في عمليات البورصة محل إرادة العميل مالك محفظة القيم المنقولة. وهو ما سيتم التطرق إليه بالتفصيل بصدد دراسة الطبيعة القانونية لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة.

ثانياً - التسيير:

تعود فكرة التسيير إلى وجود الإنسان، إذ أنه مفهوم قديم ظهر تماشياً مع تحديد الإنسان لأهدافه وسعيه إلى تحقيقها، فتطور مفهوم التسيير بتطور المعاملات الاقتصادية وتوسعها بظهور الشركات التجارية وانتشارها، خاصة بعد اعتماد بعض الوسائل الاقتصادية المركبة، بما فيها المحاسبة، إدارة الأعمال ومالية البنوك⁽¹⁾.

أدى تعدد الآراء التي تطرقت إلى فكرة التسيير إلى تعدد تعاريفه، فقد عرّف على أنه « طريقة عقلانية للتنسيق بين الموارد البشرية والمادية والمالية قصد تحقيق الأهداف المسطرة من خلال التخطيط، التنظيم ورقابة العمليات »⁽²⁾.

كما عرّف الفقيه "TAYLOR" التسيير على أنه « تحديد ما هو مطلوب عمله بشكل صحيح ثم التأكد من تأديته بأفضل وأرخص الطرق »⁽³⁾. أما "Ralph Davis" فعرفه بأنه « عمل القيادة التنفيذية »⁽⁴⁾.

لعل أكثر ما يهم في هذه الدراسة هو تحديد مفهوم التسيير في شقه المالي، إذ أنه يعتبر فكرة أساسية في تعريف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، والذي شهد تطوراً ملحوظاً

1 - عقون سعاد، نظام مراقبة التسيير، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002، ص 30.

2 - DUPUY Yves, Les bases de la comptabilité analytique de gestion, Vol 01, 2^{ème} édition, Economica, Paris, 2009, p 10

3 - TAYLOR Frederick, "Management is doing determining what is required of his staff properly, end make sure they are doing what is required of them work the best and cheapest ways" - publier sur le lien: an.wikipedia.org/wiki/management.

4 - DAVIS Ralf, "Management is the work of executive leadership" -publier sur le lien: an.wikipedia.org/wiki/management.

بعد الحرب العالمية الثانية- خاصة في فرنسا-، إذ تطرق المصرفيون ورجال المال والأعمال إلى أهمية تحديد مخاطر استثمار أموالهم والتقليل منها، أمام تطور المؤسسات ووسائل التمويل⁽¹⁾.

تعددت التعاريف التي أسندت للتسيير المالي على غرار المفهوم العام للتسيير، إذ اختلفت التعاريف بهذا الصدد:

عُرف التسيير المالي على أنه « الأداة الأساسية للاتصال بالمحيط المالي والصناعي والتجاري على أساس التنبؤ بالتدفقات المالية »⁽²⁾، أو أنه « مجموعة من الميكانيزمات والطرق المستعملة لتقدير الحالة المالية في الحاضر والمستقبل وتساعد على اتخاذ قرارات التسيير الحسنة والفعالة »⁽³⁾، كما يعتبره البعض بأنه « تقنية من تقنيات مراقبة التسيير، وهو ضمن المهام الرئيسية للوظيفة المالية، من خلال تحديده لنقاط القوة والضعف للسياسات المالية المنتهجة »⁽⁴⁾.

أورد الفقيه "Cornu" تعريفاً للتسيير في العقد محل الدراسة فعرفه على أنه « إدارة مجموعة من القيم المنقولة بالقيام لحساب الغير بجميع الإجراءات المناسبة التي تستلزمها هذه الإدارة مثل تسليم قيمة الصكوك، تحصيل الكوبونات، الاكتتاب في زيادة رأس المال... الخ ... »⁽⁵⁾.

يعاب على التعريف السابق كونه حصر مهام المسير في الأعمال الإجرائية وتجاهل بذلك التصرفات القانونية التي تكون كذلك محلاً لتسيير محفظة القيم المنقولة إلى جانب الإجراءات التي يتطلبها التسيير، إذ أن الوكالة الممنوحة للوسيط المسير تتضمن قيامه بعمليات البيع والشراء لحساب العميل مالك المحفظة، لذلك فالتسيير يتضمن على كل من التصرفات القانونية والأعمال الإجرائية.

1 - ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998، ص 13.

2 - ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية للنشر، الجزائر، 1999، ص 287 - 288.

3 - CUENDET Gaston, Dynamique de la gestion, press polytechnique romanes, volume II, Suisse, 1982, p 12.

4 - ALAZARD Claude, SEPARI Sabine, Contrôle de gestion, 5^{ème} édition, Dunod, Paris, 2001, p 06.

5 - CORNU Gérard , Vocabulaire juridique, 11^{ème} édition, Presses Universitaires de France(P .U.F), Paris, 2016, P328.

فالتسيير الذي تكون محله محفظة القيم المنقولة بصفة عامة هو: مجموعة من التصرفات القانونية والأعمال المادية المتخذة من طرف مسير المحفظة، تنفيذا لتعليمات العميل أو بمبادرة منه، من أجل الوصول إلى أفضل القرارات التي من شأنها تنمية قيمة محفظة القيم المنقولة.

ثالثاً - محفظة القيم المنقولة:

يسعى المستثمر إلى اتخاذ القرار السليم الذي يمكنه من الرفع من عائد استثماره مقابل تحمله لنسبة معينة من المخاطر⁽¹⁾ عن طريق اختيار الوسيلة الاستثمارية المثلى التي تحقق له أكبر عائد ممكن وفي الوقت نفسه تجنبه أكبر نسبة ممكنة من المخاطر على رأس المال، فبذلك يهدف إلى الجمع بين متناقضين، فإذا تمكن المستثمر من معرفة درجة المخاطر فيمكنه عندئذ التعامل معها بالطريقة المناسبة، لأن كل نوع وكل مستوى من المخاطر تقابله طرق وأساليب للحد منها. وهي الأهداف التي تحققها محافظ القيم المنقولة⁽²⁾

أ - تعريف محفظة القيم المنقولة:

تعرف محفظة القيم المنقولة على أنها « مجموعة اختيارات من القيم المنقولة، تشكّل مزيجاً متجانساً يتم انتقاؤها بعناية ودقة لتحقيق مجموعة من الأهداف والغايات الاستثمارية، لذلك تختلف من حيث نوعها، قيمتها، معدل العائد المتولد منها، ومدة استحقاقها »⁽³⁾.
تعرف كذلك على أنها « مجموعة من الأصول المالية المنقولة التي يمسكها المستثمر من أجل المتاجرة والاستثمار »⁽⁴⁾.

1 - مخاطر الاستثمار تصنف على نوعين:

- مخاطر غير نظامية، ناتجة عن الظروف الداخلية الخاصة بالمؤسسة.

- مخاطر نظامية، ناتجة عن ظروف خارجية تابعة لمتغيرات السوق. - مجاهد رشيد، "تقدير المحفظة الاستثمارية المثلى باستخدام الخوارزميات الجينية- حالة أسهم بورصة الجزائر"، مجلة الإحصاء والاقتصاد التطبيقي، العدد 22، الجزائر، 2014، ص 114.

2 - عيساوي سهام، دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رأس المال- دراسة حالة سوق رأس المال الفرنسي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر-بسكرة، 2015، ص 182.

3 - VERNIMEN Pierre, Finance d'entreprise, 3^{ème} édition, Dalloz, 1998, p 83.

- نقلاً عن: محمد مطر - فايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 179.

4 - VAN HUFFEL Stéphane, Mathématiques de gestion, 3^{ème} édition, P.U.F, Paris, 2006, p 679.

كما تعرّف المحفظة على أنها « توليفة من الأدوات الاستثمارية التي تضم أدوات مالية من أجل أغراض استثمارية وتحقيق الأرباح، تقع تحت إدارة تعمل على بناء استراتيجيات تضمن أقصى كفاءة من استثمار الأدوات المعنية في ظل مناخ استثماري ملائم تتوافر فيه الفرص المربحة »⁽¹⁾.

أمام اتجاه بورصات القيم المنقولة نحو العولمة بفضل التطور التكنولوجي، ظهر للوجود نوع جديد من المحافظ المالية والمتمثلة في المحافظ الإلكترونية، التي يقصد بها: " استخدام تكنولوجيات المعلومات والاتصالات لتبادل وتداول المعلومات المالية والاستثمارية الإلكترونية فوراً مما يقلل من مخاطر الاستثمار، ويزيد من شفافية المعلومات ويقلل من التكلفة، الوقت والجهد في إدارتها"⁽²⁾، إلا أنّ هذا التعريف يعترضه القصور بما أنه عرّف محفظة القيم المنقولة بمفهوم مغاير لحقيقة مشتملات المحفظة، وإنما يقصد به طريقة من طرق التسيير، فهناك التسيير التقليدي والتسيير عن طريق تكنولوجيات المعلومات والاتصال. فلا يمكن تعريف المحفظة من خلال الوسيلة المنتهجة لتداولها.

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.

ب - أنواع محافظ القيم المنقولة:

تتنوع المحافظ من حيث قيمتها، عوائدها والمخاطر المترتبة عنها:

ب/1 - محافظ الدخل: هي المحفظة التي يكونها المستثمر ويحتفظ بها بغرض تحقيق أعلى دخل ممكن يتسم بالثبات والاستقرار مع تخفيض المخاطر بقدر الإمكان، لذا يتم التركيز في تكوينها على السندات والأسهم التي تحقق أرباحاً عالية وبأقل خطورة في أقل وقت ممكن. يعتبر بذلك الهدف الأساسي لهذا النوع من المحافظ هو الحصول على تشكيلة تحقق دخلاً دورياً منتظماً⁽³⁾.

1 - محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 21.

2 - عباس كاظم الدعيمي، مرجع سابق، ص 219.

3 - هوشياء معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص ص 111، 112.

ب/2 - محافظ الربح: هي المحافظ التي تتميز بتحقيق استمرارية في الأرباح تبعا لارتفاع قيمة مكوناتها، وبالتالي رفع القيمة الاقتصادية للمحفظة مع اقتران ذلك باحتمال درجة مخاطر عالية جراء السعي إلى تحقيق عائد مرتفع، إذ أنّ هذا النوع من المحافظ يعتمد على أسهم الشركات ذات النمو التدريجي، لما تتمتع به من مزايا من خلال استثماراتها ذات القيمة السوقية العالية ومعدل مردودية مرتفع، نظرا لما تتوفر عليه من هيكلية وقدرة تمويلية⁽¹⁾.

ب/3 - محافظ الربح والدخل (المختلطة): يمزج هذا النوع من المحافظ بين أهداف كل من محافظ الدخل ومحافظ الربح، فهي تهدف إلى حماية رأس المال مع السعي إلى تأمين الدخل، لذا فهي تجمع بين قيم منقولة لا تحتل مخاطر عالية وتحقق ربحا معقولا، وقيم أخرى تحتل مخاطر عالية مع تحقيقها لأرباح مرتفعة، وهي المحافظ التي يكثر الإقبال عليها من طرف المستثمرين⁽²⁾.

ب/4 - المحافظ المتخصصة (المحافظ المضاربة): هي المحافظ التي تخصص لنوع واحد من القيم المنقولة، فينحصر تكوينها عليها فقط، وتعتبر من المحافظ النادرة من حيث التعامل بها، وتكون في الغالب مؤقتة، إذ أنها لا تتلاءم مع مبدأ من أهم مبادئ تكوين المحافظ المالية والمتمثل في " مبدأ التنويع"⁽³⁾.

ج- تكوين محافظ القيم المنقولة: تتحكم عدة مبادئ في اختيار المستثمر والوسيط المسير مكونات المحفظة، والتي يجب مراعاتها من أجل تحقيق الأهداف المنتظرة منها:

ج/1- مبادئ تكوين محافظ القيم المنقولة:

توجد عدة مبادئ يجب على المستثمر أو الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة مراعاتها عند تكوينه للمحفظة، منها:

- 1 - حسين خربوش، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، مؤسسة التجهيز المكتبية، الأردن، 1996، ص 67.
- 2 - عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الاردن، 2014، ص 221.
- 3 - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم - التخصص: القانون-، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014، ص 412.

- 1 - مبدأ الشمول: يقصد به احتواء المحفظة على غالبية القيم المنقولة المتداولة في البورصة (أسهم، سندات، ...) بهدف تحقيق عائد مرتفع ومستقر بأقل مخاطر ممكنة⁽¹⁾.
- 2 - مبدأ التنوع: يقصد به تجميع عدة أنواع من القيم المنقولة، أي ذات خصائص متنوعة، والذي يأخذ عدة أشكال:
 - التنوع القطاعي، أي تنوع القطاعات والنشاطات الاقتصادية.
 - التنوع السوقي، أي التعامل في الأسواق الحاضرة/المستقبلية، أسواق محلية/أجنبية⁽²⁾.
- 3 - مبدأ الجودة: يقصد به الاعتماد على القيم المنقولة البعيدة عن المخاطر الناتجة عن تقلبات السوق، فيمكن بيعها وشراؤها في السوق دون عوائق، فكلما زادت قيمة القيم المنقولة ارتفعت فرص ترويجها⁽³⁾.
- 4 - مبدأ القياس الكمي: يقصد به إمكانية قياس قيمة العائد المتوقع من القيم المنقولة المشكلة للمحفظة، وبالمقابل إمكانية قياس درجة الخطر التي تتطوي عليها المحفظة المالية⁽⁴⁾.

ج/2- أهداف تكوين محفظة القيم المنقولة:

تقوم الفكرة الأساسية لمحفظة القيم المنقولة على تكوين مجموعة من الاختيارات، بحيث تحقق أكبر عائد ممكن عند مستوى معين من المخاطر، بذلك تختلف أهداف المحفظة من شخص إلى آخر تبعاً للظروف الخاصة لكل مستثمر⁽⁵⁾.

- 1 - محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 1992، ص ص 375 - 376.
- 2 - BOURACHOT Henri, RENOARD Gilles, RETTEL Jean- luc (direction :marc MONTOUSSE), 100 fiches pour comprendre la bourse et les marchés financiers, 2ème édition, Bréal, France, 2006, p 172.
- 3 - عبد الرؤوف رابعة، بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العوائد والمخاطر، دار الفكر للنشر، مصر، 2004، ص 17.
- 4 - محمد إسماعيل حميد، أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2002، ص 324.
- 5 - غازي فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص ص 20 - 21.

يأتي في مقدمة الأهداف تعظيم قيمتها السوقية وتحقيق عائد دوري، فضلاً عن التأمين عن المخاطر، وهي نفسها المزايا التي يوفرها الاستثمار في بورصة القيم المنقولة⁽¹⁾. يمكن القول أن هناك أهداف رئيسية لمحفظة القيم المنقولة سيتم إيجازها فيما يلي:

1 - الحفاظ على رأس المال: ينبغي أن يكون الهدف الأساسي والأسمى للمستثمر بغض النظر عن إمكانياته المادية وطموحاته الاستثمارية، هو الحفاظ على رأس المال الأصلي، الذي يعد ضرورياً لضمان استمرارية المستثمر في السوق، فمهما ارتفعت طموحاته وتزايدت فرص تحقيقه للأرباح، فلا يجب أن تصل إلى حد المغامرة بتعريض رأس المال للخطر⁽²⁾.

2 - تنمية المحفظة: يكون ذلك بالرفع من قيمتها السوقية، فنمو رأس المال له اثره على غالبية المستثمرين بتوسيع استثماراتهم عن طريق رفع الرأسميل المخصص لشراء القيم المنقولة، بالنظر لما يحققه من مكاسب آنية وأخرى مؤجلة بتزويده بضمانات إضافية ضد المخاطر في المستقبل⁽³⁾.

3 - تدفق الدخل: يعتبر من الأهداف التي يوليها المستثمرون أهمية بالغة، لما يتيح من مداخل إضافية وعائد دوري، مما قد يسمح له بإعادة استثمار جزء من هذه المداخل، أو الاحتفاظ بها للاستفادة منها في حالة مواجهته لمصاريف ولمخاطر غير متوقعة⁽⁴⁾.

4 - القابلية لتسييل المحفظة: تتوقف قابلية سيولة المحفظة على مدى قابلية القيم المنقولة المكونة لها للتداول، فكلما كان من الممكن التصرف بسرعة وسهولة في محتوياتها دون خسائر كلما ارتفعت نسبة سيولة المحفظة⁽⁵⁾، وعليه يبدو أن المستثمر الذي يركز على

1 - محمد براق، فتيحة نشنش، "بورصة القيم المتداولة ودورها في تطور أنشطة المصارف الإسلامية"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية "النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009، ص ص 3-4.

2 - سعيدة تلي، التنبؤ بالمردودية لتسيير الحافظة المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية الاقتصاد، التجارة وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة، 2009، ص 29.

3 - محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 375.

4 - جابر نذير، تحليل النظرية الحديثة لمحفظة الأوراق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية التجارة وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار- عنابة، 2007، ص ص 21 - 22.

5 - بخالد عائشة، التنوع كأداة لتدنية المخاطر في حافظة الأوراق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية الاقتصاد، التجارة وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة، 2010، ص 21.

القيم المنقولة التي تتمتع بخاصة التداول السريع - أي القيم المنقولة المرغوب فيها في السوق - تكون له فرص كبيرة في أن يتمكن من بيعها في أي وقت يعرضها فيه للبيع، ومن ثم تحويلها إلى عائد نقدي سائل.

5 - تقليل المخاطر: يتحقق التقليل من المخاطر بتنويع المستثمر لاستثماراته، فكلما زاد عدد القيم المنقولة واختلفت أنواعها في المحفظة، كلما انخفضت المخاطر المترتبة عنها، مع أن التنويع في القيم المنقولة يتطلب جهوداً إضافية لمتابعتها وإدارتها، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع نفقات التسيير⁽¹⁾.

د - أهمية قيمة المحفظة:

حدد قانون البورصة المصري في كتاب الهيئة العامة لسوق رأس المال الحد الأدنى للمحفظة الخاصة بالعميل بـ 50.000 جنيه مصري، وكل محفظة تقل قيمتها عن هذا الحد يتم توجيه صاحبها نحو الاستثمار الجماعي للقيم المنقولة، وهو ما لم ينص عليه القانون الفرنسي، على غرار القانون الجزائري الذي لم يرد فيه أي تحديد للحد الأدنى لقيمة المحفظة. إلا أن الواقع العملي في فرنسا أدى إلى الاستقرار على عرف متداول بين وسطاء عمليات البورصة في رفض صغار المدخرين، إذ يشترطون أن لا يقل متوسط قيمة المحفظة عن 02 إلى 03 مليون، وهو ما لقي انتقاداً من طرف المختصين في البورصة بحجة أن سياسة الرفض التي يطبقها الوسطاء ستؤدي إلى اختفاء صغار المدخرين، الذين يعتبرون عنصر توازن البورصة أمام مساوئ و سلبيات المضاربين، وعبر مالك الشركة الفرنسية ميشلان "Michelin" المقيدة في البورصة عن مخاوفه بسبب التمييز بين كبار وصغار المدخرين فكل منهم له ذات الحقوق وعليه نفس الواجبات، فالشخص قليل الثروة الذي وظف مدخراته يعتبر أكثر ارتباطاً بالشركة، فالتمييز يجب أن يقام بين المساهم الثابت L'actionnaire stable والمساهم المضارب L'actionnaire spéculateur⁽²⁾. وبذلك يكون المشرع الجزائري ولجنة تنظيم عمليات البورصة قد وفقاً في عدم تحديد الحد الأدنى لقيمة المحفظة من أجل اللجوء إلى إبرام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.

1 - عبد الرؤوف ربابعة، مرجع سابق، ص 16.

2 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص ص 28-29.

الفرع الثاني

خصائص عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

وفقا لتعريف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يمكن القول أنه ذو طبيعة خاصة يتميز بعدة خصائص يشترك فيها مع غيره من عقود الوساطة المالية، وأخرى ينفرد بها تجسد خصوصيته، والمتمثلة في:

أولا - عقد رضائي:

يعتبر عقد تسيير محفظة القيم المنقولة عقد رضائي، نظرا لما يتمتع به أطرافه من حرية في إبرامه على غرار القاعدة العامة في العقود، التي تبني فيها المشرع الجزائري مبدأ الرضائية، حيث نص في المادة 59 من القانون المدني على أنه « يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون الإخلال بالنصوص القانونية ». يتضح من النص السالف ذكره أن الرضائية في إبرام العقود هي الأصل، أما الشكلية فتبقى الاستثناء.

جاء قانون البورصة بأحكام خاصة من خلال اشتراطه على طرفي عقد تسيير محفظة القيم المنقولة القيام بتحرير اتفاقية مكتوبة حسب النموذج المحدد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في النظام رقم 97-05⁽¹⁾، وفي كل من التعليميتين 98/02⁽²⁾، و 99/01⁽³⁾، وهذا ما أدى إلى خلاف فقهي حول مدى اعتبار عقد تسيير المحفظة عقد رضائي أم شكلي، خاصة مع اشتراط أغلب التشريعات كتابة الاتفاقية المبرمة بين مسير المحفظة والمدخر، لكن يبقى شرط الكتابة غير كافي لاعتبار العقد عقدا شكليا، إذ أن تخلفه لا يترتب عنه بطلان العقد فهي شرط للإثبات وليس للانعقاد، والهدف منها حماية العميل وتنبهه إلى مخاطر إبرام العقد⁽⁴⁾.

1 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 97-05، مؤرخ في 25 نوفمبر 1997، يتعلق باتفاقيات بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم ج ر عدد 87، الصادر في 29 ديسمبر 1997.

2 - تعليمية لجنة ت.ع.ب.م رقم 98-02 المؤرخة في 10 ماي 1998، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب بين الوسيط وزبائنه.

3 - تعليمية لجنة ت.ع.ب.م رقم 99-01 المؤرخة في 03 مارس 1999، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب.

4 - تحليل نواره، النظام القانوني ...، مرجع سابق، ص 416.

ثانيا - عقد مساومة:

تعتبر من عقود المساومة العقود التي تتساوى فيها مراكز الطرفين في التعبير عن إرادتهما في انعقاده، إذ يمكن لكليهما مناقشة بنود العقد، فكل منهما يفاوض الآخر بما يحقق له أفضل البنود التي يرى أنها تخدم مصالحه وتتبع رغباته دون أن تطغى إرادة أحدهما على حساب إرادة الآخر.

تختلف بذلك عقود المساومة عن عقود الإذعان التي يتمتع فيها أحد طرفيه بالحرية الكاملة لعرض شروطه بحكم وضعه الفعلي أو القانوني، ليجد المتعاقد الآخر نفسه أمام خيار واحد، إما قبول العقد برمته أو رفضه دون أن تكون له إمكانية مناقشة أو تعديل الشروط التي تضمنها، ويجد هذا النوع من العقود نطاقه في العقود التي يكون فيها أحد أطرافه يحتكر خدمة من الخدمات أو مرفق من المرافق، والتي لا يمكن للطرف الآخر الاستغناء عنها⁽¹⁾.

يتجلى كذلك الفرق بين عقد المساومة والإذعان من خلال سلطة القاضي في تحديد وتعديل شروط العقد، ففي عقود المساومة لا يجوز للقاضي أن يخالف مبدأ « العقد شريعة المتعاقدين » بأن يعدل مضمون العقد أو شروطه إلا في حالات استثنائية⁽²⁾، في حين تكون سلطاته واسعة في تعديل وتفسير عقد الإذعان بما يحقق التكافؤ في التزامات أطرافه⁽³⁾، وقد يصل الأمر إلى درجة إعفاء الطرف المذعن من الشروط التعسفية، وكل اتفاق على غير ذلك يعد باطلا بطلانا مطلق⁽⁴⁾.

1 - محمود عبد الرحمان محمد، النظرية العامة للالتزامات-مصادر الالتزام-، الجزء الأول، دار النهضة العربية، مصر، 2011، ص 68.

2 - تتمثل هذه الحالات الاستثنائية في: منح أجل للمدين لتنفيذ العقد (المواد 119 و 281 من ق.م.ج)، خفض الشرط الجزائي (المادة 184 من ق.م.ج)، تعديل الشروط التعسفية أو الإعفاء منها (المادة 110 من ق.م.ج)، الظروف الطارئة (المادة 3/107 من ق.م.ج).

3 - نجلاء محمد بن عبد الرحمان الجهني، أحكام عقود الإذعان بين الفقه والقانون، جامعة المدينة العالمية، الكويت، 2014، ص ص 99-100.

4 - « إذا تم العقد بطريقة الإذعان، وكان قد تضمن شروطا تعسفية، جاز للقاضي أن يعدل هذه الشروط أو أن يعفى الطرف المذعن منها، وذلك وفقا لما تقضي به العدالة، ويقع باطلا كل اتفاق على خلاف ذلك ». - المادة 110 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

أدى نموذج اتفاقية فتح الحساب ببعض الفقه إلى اعتبار العقد محل الدراسة في بعض الأحوال من قبيل عقود الإذعان، بما أن العقد معد مسبقاً فلا يستطيع الزبون مناقشة المسير في بنوده، إلا فيما يتعلق منها بحجم الصفقة، فالعبرة ليست بكون الخدمة محل احتكار أو لكونها ضرورية، بل العبرة باحتواء العقد على شروط تعسفية في صورة اشتراط المسير أن ينفرد بإمكانية إنهاء العقد في أي وقت يشاء، أو الرفع من حقوقه المترتبة عن تنفيذه للعقد (العمولة، ضمانات الوفاء...) (1).

أسند هذا الرأي إعداد نموذج العقد إلى الوسيط مسير المحفظة، الذي ينفرد بوضع بنود وشروط العقد التي لا يجوز للعميل مناقشتها، ومن ثم اعتبره من قبيل عقود الإذعان إذا تضمن على شروط تعسفية بغض النظر عن احتكار الخدمة أو كونها ضرورية للعميل، فبذلك يكون قد جانب الصواب لان اتفاقية فتح الحساب وإن كان المسير هو الذي يسلمها للمستثمر إلا أن صياغتها تتم وفق نموذج معتمد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة، الذي يوجه العلاقة العقدية بين الطرفين بما يضمن مصالحهما ويحفظ حقوقهما دون أن يكون لأحدهما الحق في تعديله، فبذلك كلاهما يذعانان للتعليمات المكرسة لإرادة لجنة تنظيم عمليات البورصة فيما يخص شكايات العقد، دون أن يكون لإرادتها أثر على إرادة الطرفين حول المسائل الموضوعية لتسيير المحفظة، إذ لهما مطلق الحرية في الاتفاق حول السياسة الاستثمارية للمحفظة، ودرجة المخاطر التي يمكن للعميل تحملها.

يعتبر عقد تسيير المحفظة من العقود التي تتساوى وتتكافأ فيه مراكز كل من مالك المحفظة والمسير في تحديد بنوده، بحيث يكون كل من المسير والمستثمر متساويين في مناقشتها، فكل منهما يساوم الآخر حتى يحقق أفضل الشروط دون أن تطغى إرادة المسير على إرادة المستثمر.

ثالثاً - عقد معاوضة:

ينشئ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة التزامات متبادلة بين طرفيه، فيلتزم الوسيط المسير بأعمال التسيير المحددة في العقد بما فيها أعمال الإدارة والتصرف، ووفقاً لمقتضيات قانون البورصة المحددة للالتزامات الوسيط المسير؛ بالمقابل يلتزم العميل مالك المحفظة بدفع

1 - موفق خالد إبراهيم، الجوانب القانونية للمتاجرة بالهامش في الأسواق المالية-دراسة تحليلية مقارنة-، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2014، ص ص 136-137.

العمولة (الأجر) المتفق عليها ويرد له المصاريف، إذ أن عقد تسيير المحفظة على غرار عمليات البورصة بصفة عامة ليست تبرعية فيحصل الوسيط مسير المحفظة على أجر كمقابل لما يقوم به من أعمال مادية وتصرفات قانونية لصالح العميل⁽¹⁾. يعد بذلك عقد تسيير محفظة القيم المنقولة من العقود الملزمة للجانبين، لأنه يترتب التزامات متبادلة على عاتق كل من الوسيط المسير والعميل بحيث يصبح كلاهما دائن ومدين للطرف الآخر في آن واحد. فيقوم التراضي في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة على عنصرين، العمل المطلوب تأديته من طرف المسير والأجر الذي يتعهد به مالك المحفظة.

إنّ اعتبار العقد محل الدراسة من عقود المعاوضة يترتب عليه خضوعه لأحكام العقود الملزمة للجانبين، إذ تطبق عليه أحكام الفسخ والدفع بعدم التنفيذ، وتحمل تبعة استحالة تنفيذ الالتزام.

رابعاً - عقد احتمالي:

يقصد بالعقد الاحتمالي العقد الذي لا يمكن فيه لكل من المتعاقدين أن يحدد وقت إبرامه المقدار الذي يلتزم به والمقدار الذي يأخذه، وهو ما ينطبق على عقد تسيير محفظة القيم المنقولة فالعناية التي يبذلها مسير المحفظة لا تكفل بالضرورة تحقيق عائد للمحفظة لأن ذلك يعتمد على عوامل أخرى من بينها العوامل الاقتصادية والسياسية⁽²⁾، وهو ما أكد عليه القضاء الفرنسي بقضائه بأنه متى كانت إدارة المحفظة من طرف المسير منطقية لا يسأل عن الخسارة التي لحقت بالمحفظة إثر إخفاق توقعاته. وفي هذا الصدد كذلك أقر القضاء الفرنسي بأن "العميل الذي يبرم عقد تسيير محفظته المالية يقبل الخضوع طوعاً لمخاطر السوق"⁽³⁾.

1 - طاهر شوقي محمد مؤمن، الإطار القانوني لبيع الأوراق المالية في البورصة، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2006، ص 262.

2 - علي فوزي إبراهيم الموسوي، مرجع سابق، ص 344-345.

3 - Cass com, 12 juillet 1970, Bull civ 1990.

- قرار مشار إليه لدى، هشام فضلى، إدارة محافظ...، مرجع سابق، ص 124.

خامسا - عقد تجاري:

تصنيف أي عقد بأنه من العقود التجارية يعتمد على اعتبار موضوع العقد من الأعمال التجارية، إذ سبق القول أن عمليات البورصة تعد من الأعمال التجارية حسب الموضوع وفقا لأحكام القانون التجاري الجزائري، أو لاكتساب احد طرفيه أو كلاهما لصفة التاجر. يكتسب الوسيط في عمليات البورصة صفة التاجر تبعاً لإضفاء الصبغة التجارية على أعمال الوساطة في البورصة، ما يكسبه حقوق التجار ويفرض عليه التزاماتهم إلى جانب تمتعه بالحقوق وتحمله للالتزامات التي تقررها القوانين المنظمة لبورصة القيم المنقولة. فضلا عن ذلك فالوساطة في عمليات البورصة تحتكرها الشركات التجارية التي تنشأ لهذا الغرض إلى جانب البنوك والمؤسسات المالية، وذلك بعد صدور الأمر رقم 03-04 المعدل للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، والذي جاء بتعديل الأشخاص المخول لهم ممارسة نشاط الوساطة في البورصة.

يعد الوسيط في عمليات البورصة في القانون الجزائري محتكرين لنشاط تسيير محافظ القيم المنقولة بموجب وكالة تسيير، ومن ثم فالعمليات التي يقوم بها المسير بيعا وشراء يتولاها باعتباره وكيل عن مالك المحفظة مقابل عمولة، وبمفهوم القانون التجاري الجزائري فالوكيل التجاري يكتسب صفة التاجر⁽¹⁾.

أما فيما يخص اكتساب العميل لصفة التاجر من عدمه فيجب التمييز بين نوعين من العملاء، بالنسبة للعميل الذي يقوم بشراء القيم المنقولة بين الحين والآخر بهدف بيعها من أجل تحقيق الربح جراء هذه العملية، فالعملية تعد تجارية دون أن تضفي صفة التاجر على العميل لأن قيامه بذلك لا يكون على وجه الاحتراف. كما أن العميل الذي يقتصر توظيف أمواله على شراء قيم منقولة دون قصد إعادة بيعها في فترة قصيرة فإن عمله هذا لا يعد تجارياً وإنما ذوا طبيعة مدنية، لأن اكتساب صفة التاجر يستوجب القيام بالعمل التجاري على سبيل الاعتياد والاحتراف⁽²⁾. أما العميل الذي يقوم على وجه الاحتراف بعمليات شراء وبيع

1 - المادة 34 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - العمري صالحة، "المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر"، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد 11، نوفمبر 2015، ص 277.

القيم المنقولة على نية المتاجرة بها فيعد عمله تجارياً، ما يضيف عليه صفة التاجر سواء كان هذا العميل شخصاً طبيعياً أو معنوياً.

مما سبق يتضح جلياً أن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة عقد تجاري، إذ يكفي لذلك اعتبار الوسيط المسير للمحفظة تاجراً حتى وإن كان العميل مالك المحفظة لا يكتسب صفة التاجر.

سادساً - عقد قائم على الاعتبار الشخصي:

إنّ الاعتبار الشخصي في أي عقد يتحقق عندما تكون شخصية المتعاقد معه محل اعتبار وهي الباعث من أجل التعاقد باعتبارها عنصراً جوهرياً، لذلك فإن موت أو فقدان المتعاقد معه أهليته يؤدي إلى انقضاء العقد.

إنّ مسير محفظة القيم المنقولة شخص متخصص في ممارسة أنشطة الوساطة في عمليات البورصة ويقوم بمباشرة التصرفات باسمه الشخصي ولحساب موكله (العميل)، لذلك فالعميل يوكل الوسيط المسير لتسيير محفظته بناءً على ثقة ويأخذ بعين الاعتبار في تعاقدته معه صفة الاحترافية، بالنظر لخبرته ومعرفته في مجال الأنشطة المتعلقة بالبورصة بما فيها تسيير محافظ القيم المنقولة⁽¹⁾.

المطلب الثاني

إزدواجية الطبيعة القانونية لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة

وقوع اختيار العميل على نموذج الإدارة المفوضة التي توصف بأنها إدارة بوكالة " Gestion sous mandat " يستفيد في إطارها المسير لمحفظة عميله من وكالة عامة تسمح له باتخاذ المبادرة نظراً لما له من سلطة تقديرية لإجراء أعمال التصرف، إلا أن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بالعودة إلى تعريفه يتضمن على أعمال التصرف، بالإضافة إلى الأعمال المادية التي لا تستوعبها أحكام الوكالة، لذلك فالظاهر أن عقد الوكالة ما هو إلا عنصر في العقد محل الدراسة (الفرع الأول)، أما الأعمال المادية وخاصة استقلالية المسير يقرب العقد لاستيعاب بعض أحكام عقد آخر مسمى في القانون الجزائري، والذي

1 - خالد عبد السلام عبد الفتاح شتيه، صناديق الإستثمار والمسؤولية الناتجة عنها، رسالة للحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2012، ص ص 356-357.

يؤدي فيه المهني مجموعة من الأعمال المادية وهو عقد المقايضة (الفرع الثاني)، إذ يمكن أن يكون عقد تسيير محافظ القيم المنقولة عقدا مركبا تتعايش فيه طائفتين من الأحكام القانونية.

الفرع الأول

عقد إدارة محفظة القيم المنقولة، عقد وكالة

سبق القول أن العقد محل الدراسة يتضمن ويتقاطع في عدة خصائص مع الوكالة التي تعتبر عنصرا في العقد، فلا يتصور وجوده بدون تضمينه على أحكام الوكالة، التي تختلف أحكامها باختلاف طبيعتها (مدنية، تجارية)، أو حتى ذات طبيعة خاصة (وكالة بالعمولة) والمعروفة في القوانين المقارنة على عكس القانون الجزائري، الذي نص فقط على الوكالة المدنية والتجارية، حيث أن النظام القانوني للوكالة بما فيها المركز القانوني لكل من الوكيل و الموكل يؤدي بالضرورة إلى استبعاد عقد السمسرة من تكييف العقد محل الدراسة (أولا)، والتركيز على البحث حول مكانة الوكالة بصفة عامة بغض النظر عن طبيعتها في تكوين عقد تسيير محفظة القيم المنقولة وفقا لما نص عليه قانون البورصة الجزائري (ثانيا).

أولا - استبعاد عقد السمسرة من تكييف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يعرف عقد السمسرة بصفة عامة بأنه « عقد يلتزم بمقتضاه شخص يسمى بالسمسار قبل شخص آخر يسمى مصدر الأمر أو مفوض السمسار لإيجاد متعاقد لإبرام صفقة معينة مقابل أجر »⁽¹⁾. فدور السمسار يتمثل في تقريب وجهات النظر بين شخصين يريدان إبرام صفقة، فبذلك ينحصر دوره في المساهمة في التقاء العرض والطلب، فبذلك يمكن تعريف السمسار في مجال بورصة القيم المنقولة بأنه « شخص ذو دراية وكفاءة في شؤون الأوراق المالية، فيقوم بعقد عمليات بيع وشراء داخل البورصة، وذلك في المواعيد الرسمية المقررة قانونا لحساب العملاء بمقابل محدد يدفعه كل من البائع والمشتري، ويعتبر السمسار مسؤولا وضامنا لصحة كل عملية تم تنفيذها بيعا وشراء »⁽²⁾.

1 - سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، مصر، 1987، ص 214.

2 - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري-دراسة مقارنة- بحث مقدم لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم،

تخصص: القانون، جامعة مولود معمري- تيزي وزو-، 2013، ص ص 74-75.

أورد بعض الفقه المصري تعريفا خاصا لعقد السمسرة استنادا إلى المواد 28 و 29 من القانون رقم 95-92⁽¹⁾، والمادة 1/256 من لائحته التنفيذية⁽²⁾، فعرفه على أنه: « ... عقد يلتزم بمقتضاه سمسار البورصة بأن يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية المقيدة في البورصة باسم ولحساب العميل مقابل عمولة محددة... »⁽³⁾.

إذ يرى هذا الاتجاه أن الشخص المرخص له بمزاولة مهنة السمسرة يكون دائما شخصا معنويا لذلك يقوم مقام الوكيل بالعمولة باعتباره يكون ضامنا لسلامة العملية التي يرخص له بإجرائها باسم ولحساب العميل في البورصة مقابل عمولة محددة⁽⁴⁾، والذي يتخذ شكل شركة تجارية فلا يقوم بتداول القيم المنقولة لحسابه الخاص أو باسمه وإنما يقوم بذلك لحساب العميل⁽⁵⁾. إلا أنه بالرجوع لنص المادة 27 من قانون سوق رأس المال المصري فإنه يقصد بالشركات العاملة في البورصة الشركات التي تباشر نشاطا تجاريا أو أكثر من النشاطات الواردة في المادة، من بينها نشاط تكوين أو إدارة محافظ الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، وكذلك نشاط السمسرة في الأوراق المالية، فميز بذلك المشرع المصري بين عقد السمسرة وعقد إدارة محافظ القيم المنقولة، ونظم كل نشاط على حدى وهو ما يعد استبعادا ضمنيا لعقد السمسرة من تكييف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.

نص القانون الجزائري صراحة على أن إدارة محافظ القيم المنقولة يكون في إطار وكالة⁽⁶⁾، لذلك وإن كان كل من مسير محفظة القيم المنقولة والسمسار يقومان بمهمة

1 - لا بد أن يكون سمسار البورصة شركة مساهمة أو توصية بالأسهم، ليكون مؤهلا لتداول القيم المنقولة المقيدة في البورصة، أما القيم غير المقيدة فيجوز أن تتم عمليات البيع والشراء بواسطة أي شخص عادي أو معنوي. - المواد 28 و 29 من القانون رقم 95-92، السابق ذكره.

2 - « ... يتضمن العقد المشار إليه بالإضافة إلى البيانات الواردة في المادة 229 ما يأتي:

- التزام الشركة بشراء وبيع الأوراق المالية باسم ولحساب العميل.

- ... » - المادة 1/256 من اللائحة التنفيذية للقانون رقم 95-92، السابق ذكره.

3 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية، دار الكتب القانونية، مصر، 2012، ص 23.

4 - صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، جامعة القاهرة، مصر، 2000، ص 66.

5 - محمد حسين عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 25.

6 - « تسيير الحافظة لحساب الغير يتمثل في تسيير حافظات القيم المنقولة بطريقة تقديرية وفردية بموجب توكيل من الطرف الآخر » - المادة 4/2 من نظام لجنة. ت. ع. ب. م رقم 15-01، السابق ذكره.

الوساطة المالية في عمليات البورصة إلا أن المسير يبرم عقد باسمه الشخصي بينما السمسار يقتصر دوره على تقريب وجهات النظر بين طرفي العقد المزمع إبرامه فلا يكون وكيلًا عن أي منهما.

يجب البحث إذا عن الصفة التي يتدخل بها السمسار في عمليات البورصة للتمكن من تحديد آثار العقد من حيث الحقوق، الالتزامات والمسؤولية لتجنب الخلط الذي يقع في بعض الحالات التي يتدخل فيها السمسار بصفته وكيلًا عن عميله، إلا أنه لا يتدخل باسمه الشخصي فيتعاقد باسم ولحساب عميله وهو مكن الاختلاف مع الوكالة الممنوحة لمسير محفظة القيم المنقولة.

كما أن نطاق تدخل مسير المحفظة يعد أوسع من نطاق تدخل السمسار الذي يكتفي بإيجاد طرف ثاني لإبرام العقد وتهيئة الفرصة لذلك في حين أن دور مسير المحفظة أوسع من ذلك لتمتعه بالسلطة التقديرية في التصرف بموجب الوكالة الممنوحة له، فيقوم بإصدار أوامر بالبيع والشراء داخل البورصة باسمه الشخصي⁽¹⁾.

حتى وإن نص القانون الجزائري على تطبيق أحكام الوكالة على عقد السمسرة، فإن ذلك لا يغير من مركز السمسار الذي لا يعد طرفًا في العقد، على عكس عقد تسيير المحفظة أين يكون المسير طرفًا في العقد وينوب عن موكله إنابة كاملة تنفيذًا للوكالة التي تربطه بالعميل؛ وهو ما يجعل نظام تسيير محفظة القيم المنقولة يختلف تمامًا عن عقد السمسرة. ما يقتضي استبعاده من محاولة تكييف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة في ظل القانون الجزائري.

ثانيا - مكانة الوكالة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

إنّ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يتأرجح تكييفه القانوني ما بين عقود الوكالة المعروفة في القانون الجزائري أو حتى وكالة خاصة قد يستمد أحكامها من القوانين المقارنة، وهذا ما يستوجب التطرق بالدراسة إلى تحديد نطاق تطبيق الوكالة على العقد محل الدراسة، من خلال التطرق للأحكام العامة للوكالة في القانون الجزائري.

أ - القواعد العامة للوكالة في القانون الجزائري: نص المشرع الجزائري على نوعين من الوكالات والمتمثلة في:

¹ - محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004، ص 69.

أ - 1 - الوكالة المدنية:

عرّفت المادة 571 من القانون المدني عقد الوكالة بنصها أن: «الوكالة أو الإنابة هو عقد بمقتضاه يفوض شخص شخصا آخر للقيام بعمل شيء لحساب الموكل وباسمه»⁽¹⁾، يعاب على التعريف السابق اعتباره للوكالة كمرادف للإنابة في حين أن الوكالة تعتبر صورة من صور الإنابة الاتفاقية.

تتميز الوكالة بعدة خصائص تتمثل في أنها:

1 - عقد رضائي، فلا يشترط لانعقادها شكل معين، وإنما الكتابة تعتبر وسيلة للإثبات فقط.

2 - عقد دائر بين التبرع والمعاوضة، فالأصل أن الوكالة تبرعية، إلا أنه أمام تطور الحياة الاقتصادية وتعقيدها وأمام تراجع العلاقات الاجتماعية وظهور الوكالة المهنية يمكن أن يكون عقد الوكالة عقد معاوضة أين يلتزم الموكل بدفع أجره للوكيل.

3 - عقد ملزم للجانبين، إذ أن الوكالة إذا كانت بأجر فالوكيل يلتزم بأداء العمل مقابل ما يتلقاه من أجر من الموكل، كما أنه حتى وإن كانت الوكالة تبرعية فيمكن أن تكون ملزمة كذلك للموكل في حالة ما إذا طالبه الوكيل بالمصاريف والأضرار التي يكون قد تكبدها أثناء تنفيذ العمل الموكل إليه، إلا أن الوكالة التبرعية يمكن أن تكون ملزمة لجانب واحد في حالة ما لم يقر الوكيل بدفع أية مصاريف ولم تلحق به أية أضرار من جراء أدائه للوكالة التبرعية.

4 - عقد وارد على العمل، غير أن محل الوكالة يعتبر عملا من طبيعة خاصة إذ يكون تصرفا قانونيا وليس عملا ماديا. وهذا ما يميز عقد الوكالة عن غيره من العقود الواردة على العمل كالمقولة وعقد العمل⁽²⁾، وهو ما لم يوضحه المشرع الجزائري بعدم تحديده لطبيعة العمل الذي يقوم به الوكيل وإنما نص بصفة عامة على قيامه "بعمل شيء"، دون تحديد ما إذا كان هذا العمل تصرفا قانونيا أم عملا ماديا، إلا أنه بالعودة إلى التعاريف

1 - جاء تعريف القانون الجزائري للوكالة مطابقا لنظيره الفرنسي:

« Le Mandat ou procuration est un acte par lequel une personne donne à une autre le pouvoir de faire quelque chose pour le mandataire et en son nom ». Art 1948 du code civil français, -publier sur le lien : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006070721>

2 - عدنان إبراهيم السرحان، العقود المسماة: في المقولة، الوكالة، الكفالة، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1996، ص 104 - 105.

الفقهية التي اهتمت بتعريف الوكالة نجدها تتفق على أن محل الوكالة يكون دائماً تصرف قانوني. إذ عرّفت على أنها « تفويض شخص للقيام بتصرف معين »⁽¹⁾. كما أن فقهاء الشريعة الإسلامية عرّفوا الوكالة على أنها « إستنابة في التصرف بتفويض أحدهم أمره لآخر وإقامته مقامه في ذلك الأمر »⁽²⁾، وعليه فالوكيل وفقاً للقانون المدني هو ذلك الشخص الطبيعي أو المعنوي الذي يقوم بالتصرفات القانونية باسم وحساب موكله بموجب عقد بدون مقابل، إلا إذا تم الاتفاق على غير ذلك.

إنّ الوكيل إذا لا يعتبر طرفاً في التصرف إذ أنه يبرم تلك التصرفات القانونية لحساب الأصل والتي تنتج أثارها في ذمته إلا إذا خرج الوكيل عن حدود الوكالة المرسومة له من طرف الأصل وهو ما نصت عليه المادة 575 ق.م.ج : « الوكيل ملزم بتنفيذ الوكالة دون أن يجاوز الحدود المرسومة... ».

بالرجوع إلى عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، وبمقارنة تعريف التسيير بأحكام الوكالة المدنية يمكن القول أنها تختلف عنها في عنصرين هما:

- أن المسير ينفذ الوكالة بإبرام التصرفات والأعمال المخول له باسمه الشخصي ولحساب عميله، في حين أن الوكالة المدنية يقوم الوكيل بالعمل الموكل إليه باسم موكله ولحسابه.

- أن المسير لمحفظة القيم المنقولة يؤدي كلاً من الأعمال المادية ويبرم التصرفات القانونية على حد سواء، في حين أن الوكيل العادي لا يقوم سوى بإبرام التصرفات القانونية دون الأعمال المادية.

يستنتج من خلال ما سبق أن الوكالة التي يقصدها القانون الجزائري في المادة 02 من النظام رقم 15-01 ليست نفسها الوكالة المدنية. إلى جانب كون مسير محفظة القيم المنقولة يكون دائماً متمتعاً بصفة التاجر ما يجعل العقد محل الدراسة تجارياً، لذلك سيتم التطرق للوكالة التجارية للبحث في مدى احتوائها لأحكام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.

1 - عبد الستار أبو غدة، "الوكالة - تأصيلها وتطبيقاتها -"، الملتقى الرابع والثلاثين (34) للاقتصاد الإسلامي، السعودية، 16 و 17 جوان 2013، ص 331 .

2 - طلال بن سليمان الدوسري، وكالة الاستثمار، الملتقى الرابع والثلاثين (34) للاقتصاد الإسلامي، السعودية، 16 و 17 جوان 2013، ص 375.

أ - 2 - الوكالة التجارية:

عرّف المشرع الجزائري الوكالة التجارية في المادة 34 من القانون التجاري على أنها: « ... اتفاقية يلتزم بواسطتها الشخص عادة بإعداد أو إبرام البيوع أو الشراءات وبوجه عام جميع العمليات التجارية باسم ولحساب تاجر، والقيام عند الاقتضاء بعمليات تجارية لحسابه الخاص ولكن دون أن يكون مرتبطا بعقد إجارة الخدمات »⁽¹⁾.

تأخذ الوكالة التجارية صورا أخرى، ومثالها:

- الوكالة بالاستثمار: التي تعرّف على أنها « إدارة استثمارات الغير بأجر محدد أو بنسبة من المال المستثمر وذلك على أساس عقد وكالة بأجر والذي يستحق بمجرد أداء العمل سواء تحقق الربح أم لا »⁽²⁾.

- الوكالة بالعمولة: تعرّف الوكالة بالعمولة على أنها «عقد يتعهد بمقتضاه الوكيل أن يجري باسمه الخاص العمليات التجارية لحساب الموكل »⁽³⁾ وهو ما ذهب إليه القوانين المقارنة⁽⁴⁾، إلا أن القانون التجاري الجزائري لم ينص على هذا النوع من الوكالة، ولا يمكن تطبيق أحكام المواد 571 من القانون المدني و34 من القانون التجاري عليها، لأن الوكيل بالعمولة يقوم بإجراء العمليات الموكلة إليه باسمه الشخصي ولحساب موكله على عكس الوكيل التجاري والعادي، اللذان يقومان بهذه العمليات باسم ولحساب موكلهما (الأصيل).

- وكالة العقود: نص المشرع المصري على عكس نظيره الجزائري على وكالة العقود في المواد من 177 إلى 191 من القانون التجاري، حيث عرفت المادة 177 منه على أنها

1 - المادة 34 من الأمر رقم 59-75، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق، ص 334.

3 - هاني محمد دويدار، النظام القانوني للتجارة، - العقود التجارية، العمليات المصرفية - الأسناد التجارية - الإفلاس، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع.

4 - المادة 166 من القانون التجاري المصري « هي عقد يتعهد بمقتضاه الوكيل بأن يجري باسمه تصرفا قانونيا لحساب الموكل ».

- المادة 94 من القانون التجاري الفرنسي:

« 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 » - Art 94 du code de commerce français -

publier sur le lien:

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?idArticle=LEGIARTI000006283305&cidTexte=LEGITEXT000006069441&dateTexte=20000920>

" عقد يلتزم بموجبه بان يتولى على وجه الاستمرار وفي منطقة نشاط معينة، الترويج والتفاوض وإبرام الصفقات باسم الموكل ولحسابه مقابل أجر، ويجوز أن تشمل مهمته تنفيذها باسم الموكل ولحسابه".

يظهر من التعريف السابق بأن الوكيل بصدد تنفيذ لوكالة العقود يتصرف بعيدا عن أية تبعية للموكل، وهي الخاصية التي أكدت عليها المادة 178 من القانون التجاري المصري بنصها على أنه " يتولى وكيل العقود ممارسة أعمال الوكالة وإدارة نشاطه التجاري بشأنها على وجه الاستقلال...".

يتضح من المواد السالفة الذكر بأن وكالة العقود تتميز عن عقد السمسرة والوكالات التجارية (الوكالة العادية، والوكالة بالعمولة) في كون وكيل العقود يبادر إلى إبرام التصرفات باسم ولحساب الموكل إلى جانب استقلاليته التي تمنع الموكل من إخضاعه إلى رقابته أثناء التصرف، فيؤدي مهامه مستقلاً عن أية تبعية لموكله. وهي الخاصية التي يشترك فيها كلاً من وكيل العقود والمقاول⁽¹⁾.

ومن ثم فالسؤال الذي يطرح نفسه، إلى أي مدى يمكن للوكالة أن تستوعب الطبيعة القانونية لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة؟

ب - نطاق تطبيق أحكام الوكالة على عقد تسيير محفظ القيم المنقولة:

توضيح العلاقة بين عقد تسيير محفظة القيم المنقولة والوكالة، يقتضي البحث في التفسير الذي تقدمه القوانين وما يقدمه الفقه من محاولات لذلك، كما سيتم التطرق إلى موقف القضاء في هذا الشأن.

ب - 1 - من حيث النصوص القانونية:

- القانون الفرنسي: لم يسكت التشريع الفرنسي عن تكييف عقد تسيير المحفظة وإن اكتفى باشتراط الكتابة بنص المادة 20 من القانون رقم 88-70⁽²⁾، إلا أنه قبل ذلك وبموجب صدور القانون رقم 84-46 في المادة 99 منه⁽³⁾ نصّ على تلقي مسيري محفظة

1 - مصطفى كمال طه، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2002، ص ص129-130.

2 - Art 20 du la loi N° 88-72 du 22 Janvier 1988, sur les bourses de valeurs, op.cit.

3 - « Les établissements qui ont pour activité principale de gérer pour le compte de leur clientèle des portefeuilles de valeurs mobilières en, recevant à cet effet de fonds assortis

القيم المنقولة للأموال الملائمة لأداء مهامها بمقتضى وكالة؛ إلا أن هذا النص ألغي بموجب القانون رقم 92-665 الصادر في 16 جويلية 1992⁽¹⁾، بذلك يبقى موقف المشرع الفرنسي غير واضح ومتذبذب في تكييفه لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة، بأنه عقد وكالة. إلا أن أنظمة لجنة البورصة (Cob) كانت أكثر وضوحا في اتخاذ صيغة الوكالة لتسيير محافظ القيم المنقولة، فبموجب النظام رقم 89-04 أصبح العقد يسمى بـ: "وكالة تسيير" - "Mandat de gestion"⁽²⁾.

- القانون الجزائري:

تطرق المرسوم التشريعي المتعلق ببورصة القيم المنقولة رقم 93-10 في المادة 07 منه لمختلف الأنشطة التي يمكن أن يمارسها الوسطاء في عمليات البورصة بما فيها تسيير محفظة القيم المنقولة بصفة فردية، وهي محل العقد محل الدراسة إلا أنه سكت عن تحديد الطبيعة القانونية للعقد، واكتفى باشتراطه للكتابة⁽³⁾.

إلا أن نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 15-01 أشار في الفقرة 04 من المادة 02 إلى الطبيعة القانونية لتسيير الحافظة لحساب الغير واعتبرها بأنها تكون بموجب توكيل من الطرف الآخر (الغير)⁽⁴⁾. ما يبين احتواء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لأحكام الوكالة، حتى وإن يبقى السؤال دائما مطروح فيما إذا كانت الوكالة تحتوي كافة أحكام العقد

d'un mandat de gestion, ou d'apporter leur concours au placement de telles valeurs en se portant du croire, sont soumis à la présente loi ». - Art 99 du la loi N° 84-46 du 24 Janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissement de crédit.- Publier sur Le lien : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000504724>.

1 - Art 38, du la loi N° 92-665, du 16 juillet 1992, portant adaptation au marché unique européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit, JORF du 17 Juillet 1992.- Publier sur le lien : - <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=LEGITEXT000006079485>

2 - Règlement 89-04 de la COB du 31 décembre 1989.

3 - « يمكن الوسطاء في عمليات البورصة أن يمارسوا أساسا، في حدود الأحكام التشريعية والتنظيمية التي يخضعون لها، النشاطات الآلية:

- التفاوض لحساب الغير،

- الإرشاد في مجال توظيف القيم المنقولة،

- التسيير الفردي للحافظة بموجب عقد مكتوب،

- ... ». المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

4 - نصت المادة 02 من نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره على أن « ... تسيير الحافظة لحساب الغير يتمثل في تسيير حافظات القيم المنقولة بطريقة تقديرية وفردية بموجب توكيل من الطرف الآخر ».

محل الدراسة؟. وهذا ما يدفعنا للبحث في كل من الفقه الفرنسي والمصري وقضاء كل من البلدين أمام انعدام المحاولات الفقهية في الجزائر لتكييف العقد وغياب أية أحكام قضائية يمكن اللجوء إليها بسبب الركود الذي تشهده بورصة الجزائر بصفة عامة.

ب - 2 - من حيث المحاولات الفقهية:

أمام غياب أية محاولات فقهية في الجزائر يدفعنا للاكتفاء بما جاء به الفقه الفرنسي والمصري بهذا الشأن:

- **الفقه الفرنسي:** يعتبر بعض الفقه الفرنسي أن مسيري محافظ القيم المنقولة يتصرفون لحساب عملائهم في إطار وكالة، التي لا ينوب فيها المهني عن عميله فهي بذلك وكالة ذات طبيعة خاصة لما تمتاز به من استقلالية⁽¹⁾.

أما الفقيه "JUGLART" في صدد شرحه لصيغة العقد المتضمن للشروط التي تحكم علاقة الأطراف أكد على أن هذه الشكلية لا تعتبر شرطاً للانعقاد وإنما تُعد عاملاً مسهلاً لتنفيذ العقد الذي عبر عنه بأنه وكالة:

« C'est la que doit être précise le style de la gestion qui devra guider l'exécution du mandat »⁽²⁾.

- **الفقه المصري:** يعتبر الأستاذ "هاني محمد دويدار" أن المهني وهو بصدد تسيير محفظة القيم المنقولة يقتضي الأمر عليه الدخول في علاقات مع الغير لحساب العميل، فإن علاقته (المهني) مع العميل تتدرج في إطار عقد الوكالة⁽³⁾، وهو ما ذهب إليه الأستاذة "سميحة القليوبي" التي ترى أن عقد تسيير المحفظة توكيل من العميل إلى البنك في إدارة الصكوك المملوكة للعميل⁽⁴⁾.

1 - CORYNNE Jaffaux, Bourse et financement des entreprise, édition Dalloz, Paris, 1994, p 63.

2 - JUGLART Michel, Banques et bourses, Vol 04, 3^{ème} édition, Montchrestien, Paris, 1991, p 604.

3 - هاني محمد دويدار، العقود التجارية والعمليات المصرفية، دار الجامعية الجديدة، مصر، 1994، ص ص 273 - 274.

4 - سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص 369.

ب - 3 - من حيث الاجتهاد القضائي:

فيما يخص العمل القضائي فلا أثر لأية اجتهادات قضائية بشأن تكييف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، وإنما تبقى مجرد أحكام وقرارات القضاء الفرنسي التي لا ترقى إلى اعتبارها اجتهاداً قضائياً، والذي لم يبيد رأي صراحة في مسألة ما إذا كانت الوكالة تستوعب العقد محل الدراسة بأكمله، أم أن أحكامها تدرج ضمن العقد دون أن تغطي الاتفاق بالكامل، ويعود السبب في ذلك لكون القضاء لا يهتم بمسألة التكييف أكثر مما يهتم بإثبات وجود العلاقة العقدية بغض النظر عن طبيعتها⁽¹⁾.

بمقارنة مختلف الوكالات (المدنية - التجارية) المنصوص عليها في القانون الجزائري مع عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يمكن القول أنها: تشترك معه في كونها عقود رضائية، ملزمة للجانبين ومن عقود المعاوضة، كما أنه يشترك بالإضافة إلى هذه الخصائص مع الوكالة التجارية في كونه عقد تجاري. إلا أنه بالعودة إلى تعاريف كلا نوعي الوكالة (المادة 571 من القانون المدني، والمادة 34 من القانون التجاري) تستنبط منها أوجه الاختلاف بين العقد محل الدراسة والوكالة، لكون مسير محفظة القيم المنقولة يقوم بالتصرفات والأعمال القانونية محل الوكالة باسمه الشخصي لحساب عميله، على عكس عقود الوكالة المعروفة في القانون الجزائري التي يقوم الوكيل فيها بالتصرفات القانونية لحساب موكله وباسمه وليس باسمه الشخصي (الوكيل).

يُستنبط من المقارنة وجه اختلاف آخر بين العقد محل الدراسة والوكالة في القانون الجزائري، والذي يتمثل في محل الوكالة في حد ذاتها، فالوكالة تتضمن القيام بتصرفات قانونية فقط، حتى وإن تضمنت على أعمال مادية مرتبطة بالتصرف القانوني. أما مسير المحفظة فيقوم إلى جانب التصرفات القانونية بالأعمال المادية حتى ولو لم تكن ضرورية لإتمام التصرف القانوني.

من خلال ما سبق فالاختلاف الموجود بين كل من الوكالة في القانون الجزائري وعقد تسيير محفظة القيم المنقولة، تعتبر جوهرية إذ أنها تتضمن على عدة عناصر:

العنصر الأول - طبيعة التمثيل الذي يظهر به الوكيل والمسير أمام الغير: فالمسير يبرم التصرفات القانونية مع الغير بصفته الأصل وتلحق آثار هذه التصرفات بالذمة المالية

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 341.

لعميله. أما الوكيل فيبرم التصرف باسم موكله، فلا يظهر أمام الغير إلاّ وكيلاً عنه وإذا لم يعلم الغير بأنه يتعاقد معه بهذه الصفة فلا تلحق هذه التصرفات بذمة موكله بل يتحملها هو بنفسه.

العنصر الثاني - استقلالية وحرية تصرف مسير محفظة القيم المنقولة: إذا لم يحتفظ العميل أثناء إبرام اتفاقية فتح الحساب بحقه في التدخل في بعض العمليات المتعلقة بإدارة محفظته. يكون الوسيط المسير حراً في اتخاذ القرارات المناسبة بصفة تقديرية دون الرجوع للعميل، إذ له حرية المبادرة والتصرف بما يحقق أهداف التسيير. إلاّ أن أحكام الوكالة تلزم الوكيل بتنفيذ الأعمال الموكلة له وفقاً لتعليمات الموكل، وهو ما تنص عليه القواعد العامة للوكالة والتي تطبق على الوكالة التجارية كذلك؛ إذ نصت المادة 575 ق.م.ج على أنّ « الوكيل ملزم بتنفيذ الوكالة دون يُجاوز الحدود المرسومة. لكن يسوغ له أن يتجاوز الحدود إذا تعذر عليه إخطار الموكل سلفاً وكانت الظروف يغلب معها الظن بأنه ما كان يسع الموكل إلا الموافقة على هذا التصرف وعلى الوكيل أن يخبر الموكل حالاً لتجاوزه حدود الوكالة ». تطبيقاً لنص المادة سالفه الذكر فالوكيل ملزم بإتباع تعليمات موكله، مع احتفاظ الموكل بحقه في رفض تحمل آثار العقد في حالة خروج الوكيل عن الحدود المرسومة له في عقد الوكالة، كما يمكن له أن يجيز التصرفات التي قام بها الوكيل خارج حدود الوكالة الممنوحة له.

شدّد القانون المصري على إلزامية تنفيذ الوكيل للعمل الموكّل إليه حسب تعليمات الموكل، ففي حالة العمل الذي لم يصدر بشأنه العميل تعليماته للوكيل يقوم هذا الأخير بتأخير التنفيذ ومطالبة العميل بإصدار تعليمات للتنفيذ، إلاّ إذا كان هذا التأخير من شأنه أن يلحق ضرراً بمصالح الموكل فيجوز للوكيل أن يستصدر أمراً من المحكمة⁽¹⁾، إذ لا يسمح له بالتصرف مباشرة دون استصدار هذا الأمر، فالوكيل إذاً تطبيقاً للأحكام العامة للوكالة ليس له أن يتصرف من تلقاء نفسه إلاّ في حالة الضرورة القصوى، فبذلك مجال حريته في

1 - المواد 151 و 152 من القانون التجاري المصري.

التصرف ضيق جدا إن لم يكن منعدم تماماً على عكس عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، الذي يمنح للمسير كامل الحرية للتصرف دون الرجوع للعميل⁽¹⁾.

نصت المادة 04/2 من النظام رقم 01-15 على أن تسيير الحافظة يكون بطريقة تقديرية؛ أي أن العقد المبرم بين العميل والمسير، يمنح له سلطة تقدير ما هو أفضل لمصالح عميله، لذلك يجب أن يكون المسير مستقلاً في اتخاذ ما يراه مناسباً من القرارات التي من شأنها الرفع من قيمة محفظة عميله، بعيداً عن أية تبعية للعميل مالك المحفظة⁽²⁾. يختلف بذلك عقد تسيير محفظة القيم المنقولة عن عقد الوكالة، الذي تتضمن أحكامه إلزامية امتثال الوكيل لتعليمات موكله وعدم الخروج عن الحدود التي يرسمها له في تنفيذ التصرف الموكّل إليه، فالوكيل في ظل القانون الجزائري يقوم بالتصرف لمصلحة موكله وينوب عنه، ما يبين علاقة التبعية القانونية بين العميل ووكيله.

العنصر الثالث - محل وكالة تسيير محفظة القيم المنقولة: يشمل تسيير محفظة القيم المنقولة الذي يتولاه مسير المحفظة مجموعة من التصرفات القانونية (بيع وشراء...) والأعمال المادية (تحصيل الفوائد...) التي يجريها لحساب موكله مالك المحفظة، في حين أن الوكالة التجارية المنصوص عليها في المادة 34 من القانون التجاري الجزائري لا تتضمن سوى التصرفات القانونية دون الأعمال المادية.

كلها عناصر تظهر الاختلاف الموجود بين أحكام الوكالة والعقد محل الدراسة، إلا أن ذلك لا يلغي وجود الوكالة في العقد محل الدراسة لتشكّل عقداً مركباً مع أحكام عقد أو عقود

1 - « La banque a toute liberté pour gérer le portefeuille » - BONNEAU Thierry, Droit bancaire, 11^{ème} édition, LGDJ, Paris, 2015, p 445.

2 - أكد حكم محكمة النقض الفرنسي هذا المبدأ في دعوى تتلخص وقائعها في أن عميل عهد إلى بنك بتسيير محفظته، وأعلمه عن رغبته في شراء قيم منقول معينة (أمريكية أو ألمانية) إلا أن البنك لم يلتزم بتعليمات عميله، وفضل شراء قيم منقولة أخرى، والتي ترتب عنها تحقيق أرباح أقل مما كان سيحققه لو اتبع اقتراحات العميل، الذي طالب بالتعويض عن الضرر الذي لحق به، غير أن المحكمة قضت بأنه « متى كان اتفاق الطرفين يمنح البنك مطلقاً = الحرية في عملية التسيير فإنه لا يكون مسؤولاً عن تعويض الضرر المترتب عن عدم تقيده بتعليمات العميل، بما أنه بذل العناية المطلوبة في شرائه للقيم المنقولة ».

- Cass-comm 12 Juillet 1971,

- مشار إليه لدى: محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص ص 347، 348.

غيرها تضاف إليها، إذ أن احتمال كون عقد تسيير محفظة القيم المنقولة من العقود المركبة يفترض قيام وتعايش عدة أحكام لعقود مختلفة في الوقت نفسه لتستوعب أحكامه.

الفرع الثاني

عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، عقد المقاولة

إنّ ميزة الاستقلالية في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة تقره ليتضمن على أحكام عقد مسمى آخر في القانون الجزائري، وهو عقد المقاولة، الذي يكون فيه الماقل مستقلًا عن رب العمل في أداء عمله.

يقتضي البحث في تكييف عقد تسيير المحفظة بأنه عقد مقالة التطرق ولو بإيجاز للقواعد العامة لعقد المقاولة، من خلال التعاريف المختلفة التي تناولت العقد وخصائصه التي يمتاز بها عن غيره من العقود، والتي ستكون محل مقارنة مع خصائص العقد محل الدراسة (أولاً)، لمحاولة تحديد نطاق تطبيق أحكام عقد المقاولة على عقد تسيير محفظة القيم المنقولة (ثانياً).

أولاً - القواعد العامة لعقد المقاولة:

عرّف المشرع الجزائري عقد المقاولة⁽¹⁾ في المادة 549 من القانون المدني: « المقاولة عقد يتعهد بمقتضاه أحد المتعاقدين أن يصنع شيئاً أو يؤدي عملاً مقابل أجر يتعهد به المتعاقد الآخر ».

إنّ تعريف المشرع الجزائري لعقد المقاولة قد يتخلله بعض اللبس حول طبيعة العلاقة بين الماقل ورب العمل، وهو ما يؤدي إلى الخلط بينه وبين عقد العمل الذي يكون فيه العامل بصفة تبعية لرب العمل، وهو اللبس الذي وقع فيه كذلك بعض الفقه عند تعريفه لعقد المقاولة بأنه: « عقد يلتزم بموجبه أحد طرفيه اتجاه الآخر بعمل مقابل أجر »⁽²⁾، فبذلك ساوى بين كل من عقد العمل وعقد المقاولة، رغم الاختلاف الجوهرى الذي يوجد بينهما، من حيث استقلالية الماقل عن رب العمل في تنفيذ العقد؛ وهو ما أخذه بعين الاعتبار جانب

1 - نظم المشرع الجزائري أحكام عقد المقاولة في الفصل الأول من الباب التاسع الخاص بالعقود الواردة على العمل، بالمواد 549 إلى 570 من القانون المدني.

2 - HUET Jérôme, Traité de droit civil – les principaux contrat spéciaux, 3édition, L.G.D.J, Paris, 2012, p 213.

آخر من الفقه عند تعريفه لعقد المقاولة بأنه: « اتفاق يلتزم بموجبه شخص اتجاه شخص آخر مقابل أجر، بتنفيذ عمل محدد لصالحه بدون تمثيل وعلى وجه الاستقلال »⁽¹⁾.

يتضح من خلال التعاريف السابقة الفرق بين عقد المقاولة والوكالة، فالمقاول والوكيل وإن كانا يقومان بتنفيذ عقد وارد على العمل لمصلحة الغير إلا أنهما يختلفان في طبيعة العمل الذي يقوم به كل منهما، إذ أن المقاول يؤدي أعمال مادية محضة في حين الوكيل يقوم بتصرفات قانونية، بالإضافة إلى خاصية الاستقلالية في تنفيذ هذا العمل، فالمقاول يمارس مهامه مستقلاً وبدون أية تبعية لرب العمل، عكس الوكالة أين ينوب فيها الوكيل عن عميله فتربطه به علاقة تبعية، وهو ما أكد عليه القضاء الفرنسي: « المقاول بمناسبة أدائه للعمل المادي لمصلحة رب العمل لا ينوب عنه وإنما يقوم بذلك بصفة مستقلة »⁽²⁾.

وعليه فعقد المقاولة يتمتع بعدة خصائص تتمثل في:

- كونه من العقود الرضائية؛ إن يكفي تطابق الإيجاب والقبول بين طرفيه للانعقاد دون توفر الكتابة التي تبقى مجرد وسيلة للإثبات لا للانعقاد، إلا في حالة اتفاق الطرفان على جعلها كذلك أو اشترط القانون في بعض الحالات الكتابة تحت طائلة البطلان، فالأصل أن عقد المقاولة عقد رضائي، إلا في حالة وجود اتفاق أو نص خاص يجعل منه عقداً شكلياً.

- أنه عقد ملزم للجانبين، حيث أن المقاول ملزم بإتمام العمل المتفق عليه وصاحب العمل من جهته يلتزم بدفع الأجر للمقاول مقابل ما يؤديه من عمل.

- من عقود المعاوضة، لأن كل طرف فيه يتحصل على مقابل لما يلتزم به، فالمقاول يتلقى الأجر كمقابل لما قام به من أعمال أما صاحب العمل فيحصل على الشيء الذي طلبه من المقاول.

1 - « ... la convention par laquelle une personne s'oblige contre rémunération à exécuter pour l'autre partie un travail déterminé, sans la représentation et de façon Indépendante »- BONNEAU Thierry , op.cit, p 522.

2 - Cass - Civ, 17 Juillet 1972, Bull Civ 3, 335.

مشار إليه: محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 353.

- عقد وارد على العمل، فالأداء الرئيسي للمقاول هو القيام بأعمال مادية لمصلحة رب العمل. لكن بصفة مستقلة، وهو ما يميزه عن عقد العمل والوكالة العادية⁽¹⁾، إذ أن المقاول يؤدي عمله دون أي إشراف أو توجيه من أحد، بل ويجوز له أن يبرم مع الغير عقد مقولة من الباطن (عقد فرعي) لينوب عنه في أداء العمل على أن يبقى (المقاول الأصلي) مسؤولاً عن الأخطاء التي قد يرتكبها الغير اتجاه رب العمل⁽²⁾.

تحديد الطبيعة القانونية لعقد المقولة تتحكم فيه صفة الأطراف المتعاقدة فمن كان أحدهما تاجراً يكون العقد تجارياً، وإلا فيعتبر عقداً مدنياً، كما أن تحديد طبيعة العقد يساهم في تحديد النظام القانوني المطبق على أحكامه، بالنسبة لرب العمل فيكون تاجراً إذا أبرم العقد لأغراض تجارية، ويكون مدنياً في غالب الأحيان عندما لا يكون رب العمل تاجراً، وحتى وإن كان تاجراً وأبرم العقد لتلبية حاجياته الخاصة الخارجة عن شؤون تجارته ففي هذه الحالة كذلك لا يكون العقد تجارياً⁽³⁾.

أما بالنسبة للمقاول فطبيعة العقد تتحكم فيه طبيعة العمل الذي يقوم به، فإذا كان العمل مدنياً فلا يكتسب المقاول صفة التاجر وإذا كان العمل تجارياً فالمقاول يصبح تاجراً. إذ يتمتع بحقوق التاجر وتقع على عاتقه التزاماتهم.

ثانياً - تطبيق أحكام المقولة على عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يرى البعض استحالة وصف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بأنه عقد مقولة، نظراً للاختلاف في الأطر التشريعية وطبيعة الالتزام الذي يترتب عن كل منهما⁽⁴⁾، إلا أن أوجه التشابه بين العقدين تبين عكس ذلك، إذ أنهما من العقود الرضائية التي لا تشترط فيها الشكلية للانعقاد، كما أنها من عقود المعاوضة والملزمة للجانبين، والأهم من ذلك باعتبارهما يتميزان بالاستقلالية في أداء العمل الملزم به، فالمسير والمقاول على حد سواء يؤديان عملهما بعيداً عن أية تبعية عن رب العمل بالنسبة للمقاول أو مالك محفظة القيم المنقولة

1 - سيد طه بدوي محمد، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، مصر، 2001، ص 196.

2 - عدنان إبراهيم سرحان، مرجع سابق، ص ص 08 - 09.

3 - بجاوي المدني، التفرقة بين عقد العمل وعقد المقولة، دار هومه للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص ص 38 - 39.

4 - رولا نائل سلامة، عقد إدارة الاستثمار - دراسة مقارنة -، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 55.

بالنسبة لمسير المحفظة. بالإضافة إلى اشتغال عقد تسيير المحفظة على مجموعة من الأعمال المادية التي من شأنها الرفع من القيمة المالية للمحفظة، وهذه الأعمال المادية هي صميم التزام المقاول.

لعل ما أدى إلى ظهور الرأي المعارض لتكييف عقد تسيير المحفظة بأنه عقد مقالة هو تمسك بعض الفقه بالمفهوم القديم لعقد المقالة الذي كان تنحصر أنشطته في مجال التشييد والبناء فقط، لكن تطور الحياة الاقتصادية أدى إلى تطور في المفهوم الموضوعي لعقد المقالة وتوسعه بتنوع وتعدد الأنشطة التي تدخل في نطاقه، فأصبح يشمل العقود المبرمة بواسطة محترفي المهن مع عملائهم، بامتداد تكييف المقالة على العقود الجديدة الغريبة عن مجال التشييد والبناء، إذ يعتبر المقاول شخص مستقل يقوم بعمل في مقابل أجر ومثال ذلك « عقد وكالة السفر، فإن كان الوكيل في هذا العقد يتصرف كوكيل عندما يكتفي بحجز التذاكر بناء على طلب عميله وباسمه أو كناقل إذا استغل وسائله الخاصة بالنقل في تنفيذ العقد، فإنه في المقابل يتصرف بمقتضى عقد مقالة عندما يتجاوز الوكيل دوره كناقل أو كمجرد وسيط ويعرض رحلات منتظمة »⁽¹⁾.

إنّ أوجه التشابه بين عقد المقالة وعقد تسيير محفظة القيم المنقولة وتطور مفهوم المقالة لا ينفي أوجه الاختلاف بين العقدين، وهي نفسها أوجه الاختلاف مع عقد الوكالة العادية، إلا أن هذا لا يستبعد تماماً عقد المقالة من تكييف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، وإن كان مجال تطبيق أحكامه ضيق في العقد محل الدراسة.

من خلال دراسة الطبيعة القانونية لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة يمكن القول أنه:

عقد مركب يجمع بين عقدي الوكالة والمقالة:

بالنسبة لعقد الوكالة، فالأكيد أنها ذات طبيعة تجارية، لكن الإشكال يثور حول عدم نص القانون الجزائري على الوكالة بالعمولة، ما يجعله عقد غير مسمى في جزء منه في القانون الجزائري لكن بما أن أغلبية أحكام الوكالة المطبقة على عقد تسيير محفظة القيم المنقولة تستمد أحكامها من القانون التجاري الجزائري نظراً لطبيعتها التجارية فيمكن الاحتفاظ بها في تكييف العقد مع اعتبارها وكالة تجارية غير نيابية، أي أن الوكيل (المسير) لا ينوب عن العميل وإنما يتصرف في مواجهة الغير بصفته الأصيل لكن لحساب العميل.

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 353.

أما بالنسبة لعقد المقاولة فتستمد منه أحكام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة خاصية من أهم خصائصه، وهي استقلالية الوسيط المسير عن العميل مالك المحفظة في التسيير من خلال مبادرته لإصدار الأوامر دون الرجوع إليه، إلا في حالة احتفاظ العميل بمجال تدخل في التسيير بتحديد الأوامر التي يتولى إصدارها بنفسه، والتي تكون محل بند يرد في اتفاقية فتح الحساب، ففي هذه الحالة الاستثنائية يتحول العقد إلى عقد مقاولة ناقص (مقيّد). يعتبر بذلك عقد تسيير محفظة القيم المنقولة ذو طبيعة قانونية مزدوجة، إذ أنه يجمع في أحكامه بين كل من الوكالة التجارية غير النيابية وعقد المقاولة، الذي يمكن أن يكون مقبداً كاستثناء.

المبحث الثاني

آليات تحقيق التوازن بين أطراف محفظة القيم المنقولة

إنّ الوسيط في عمليات البورصة يتعامل مع عملائه وفقاً لقواعد حسن النية، الشفافية والأمانة من خلال وضع مصلحتهم على رأس أولوياته، وبما أن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يجمع بين مهني محترف ومتخصص في مجال القيم المنقولة وعميل قد يكون جاهلاً بأبجديات هذا المجال ومخاطره، وما قد يترتب عن ذلك من اختلال في التوازن بين الطرفين من حيث الإدراك والإحاطة بالعناصر الجوهرية لموضوع العقد المزمع إبرامه، وفي سبيل تقليص هذه الفوارق بين الوسيط - المسير وعملائه خاصة المبتدئين منهم، نصت العديد من القوانين على آلية ووسيلة من شأنها تحقيق هذا الهدف وإضفاء التوازن على هذه العلاقة القانونية.

تتمثل هذه الآلية في الإعلام والنصيحة اللذان يقدمهما مسير المحفظة لعميله، والتي كرستها صراحة بعض القوانين المقارنة على عكس القانون الجزائري، الذي لمح ولو بصفة عرضية إلى التزام مسير المحفظة بالإعلام ما قبل التعاقد وسكت عن النص على النصيحة بالرغم من الدور الهام الذي تلعبه المعلومة في سوق القيم المنقولة، إذ أنها تساهم في اتخاذ

المستثمر قراراته وارتباطها بكفاءة السوق ومصادقيتها⁽¹⁾ (المطلب الأول) إلى جانب التزام الوسيط-المسير بتوقيع اتفاقية تسيير كتابية مع عميله (المطلب الثاني).

المطلب الأول

تبصير العميل قبل التعاقد

ترجع نشأة الالتزام بالتبصير إلى سنة 1837 على إثر نشر مقال "في مجلة Railway Magazine" يحث على الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأرباح الشركات ورأسمالها وأنشطتها وغيرها من المعطيات التي تهم الجمهور بشكل دوري⁽²⁾، وقد كرس قانون الشركات الفرنسي الصادر عام 1867⁽³⁾ حق المساهمين في الاطلاع على المعلومات المتعلقة بالشركة، وهو ما أكد عليه قانون الشركات الفرنسي الجديد⁽⁴⁾.

تتجلى أهمية التبصير في كون غالبية العملاء يجهلون بأحقيتهم في الاستفادة من الإعلام والنصيحة قبل التعاقد وتغاضي الوسطاء عن تقديمهما، سواءً كان ذلك بحسن نية أم بسوء نية. لذلك سيتم التطرق بالدراسة لهاذين الالتزامين اللذان يرى جانب من الفقه انصهارهما في التزام واحد، وحجتهم في ذلك أن مقدم المعلومة يلتزم بتقديم كل ما يعرفه من معلومات مما يجعله يتضمن بالضرورة على النصيحة، في حين يرى جانب آخر من الفقه أن النصيحة تختلف عن الإعلام في كونها ترمي إلى توجيه قرار المستثمر بالتصرف من عدمه، وهو الجدل الذي يفرض التطرق لكل من الالتزامين على حدى، بدراسة مفهوم

1 - صفوت عبد السلام، الشفافية والإفصاح والأثر على كفاءة سوق رأس المال مع التطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2006، ص 17.

2 - جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة - دراسة قانونية مقارنة - دار النهضة العربية، مصر، 2010، ص 127-128.

3- Article 52(abrogé par l'ordonnance 2000-912 du 21 septembre 2000), la loi du 24 juillet 1867, sur les sociétés commerciales. - publier sur le lien : https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?sessionId=88E108E387E1662DE87B3AB999DD647D.tpdila17v_1?cidTexte=LEGITEXT000006069563&dateTexte=18670729&categorieLien=id

4 - Loi n 66-537 du 24 juillet 1966, sur les sociétés commerciales. - publier sur le lien : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT00000692245&categorieLien=id> - CONAC Pierre Henri, La Régulation Des Marchés Boursiers Par La Commission des Opérations de Bourse(COB) Et La Securities And Exchange Commission (SEC), LGDJ, France, 2002, PP 39-40 .

الإعلام قبل التعاقد (الفرع الأول)، ومن ثم التطرق لمفهوم تقديم النصيحة قبل التعاقد (الفرع الثاني).

الفرع الأول

توفير 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 التزام بتقديم المعلومة التي من شأنها تبصير العميل وإعلامه بالعناصر الجوهرية للعقد قبل إبرامه، إذ يقع على مسير محفظة القيم المنقولة توفير المعلومات المتعلقة بمكونات المحفظة بدقة وأمانة، والمعلومات المتعلقة بالجهات المصدرة لها وبالسوق المالية التي يتم فيها تداولها⁽¹⁾.

أولا - التعريف بالإعلام ما قبل التعاقد:

يعرف الإعلام لغةً بأنه: "تحصيل حقيقة الشيء ومعرفته، أي التيقن منه"⁽²⁾. تعددت التعاريف الاصطلاحية التي أُسندت للإعلام كالتزام قبل التعاقد: يعرف بأنه: «تنبيه وإعلام العميل بمعلومات من شأنها إلقاء الضوء على واقعه ما، أو عنصر من عناصر العقد المزمع إبرامه، حتى يكون على بينة من أمره، بحيث يتخذ القرار الذي يراه مناسباً على أساس حاجته وهدفه من التعاقد»⁽³⁾. وردت في التعريف عبارة "تنبيه"، أي أن مسير المحفظة يجب عليه تحذير عميله، لكن الإعلام يعبر عن رأي موضوعي مجرد من أي رأي فمسير المحفظة وهو بصدد إعلام زبونه لا يقوم بإبداء آرائه الشخصية، ومن ثم فالتنبيه يعتبر عنصراً من عناصر الالتزام بتقديم النصيحة وليس الإعلام.

1 - صالح راشد الحمراي، «وسطاء البورصة وحق العملاء في التبصير والملاءمة»، مجلة الرائد العربي، عدد 85، 2005، ص 49 - 50.

2 - محمد برحو، حماية المستهلك - دراسة مقارنة -، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، كلية الحقوق، دمشق، 2007، ص 42.

3 - صالح راشد الحمراي، المرجع السابق، ص 50.

عُرّف كذلك الإعلام قبل التعاقد من طرف الأستاذ حسن حسين البرناوي بأنه: « التزام عام سابق على التعاقد يتحدد محله بقيام المدين بهذا الالتزام بإخطار الدائن بكافة البيانات المتعلقة بالعقد المراد إبرامه سواء تعلقت هذه البيانات بالشروط التي يتم التعاقد عليها أو بأوصاف الشيء محل التعاقد »⁽¹⁾.

وصف الإعلام الواجب توفيره قبل التعاقد بالالتزام العام قد يثير شيئا من اللبس في مدى نطاق هذا الالتزام، إذ أنه غير عام في حقيقة الأمر لأن الوسيط المسير يجب عليه كشف المعلومات التي يكون فيها على دراية تامة بصحتها، وأن يكون العميل جاهلا بهذه المعلومات، فهو التزام يتسم بالنسبة لا بالعمومية.

كما عرّف بأنه « التزام سابق على التعاقد، يتعلق بالالتزام أحد المتعاقدين بأن يوفر للمتعاقد الآخر قبل تكوين العقد، كل البيانات اللازمة وكافة تفاصيل العقد، بسبب ظروف واعتبارات قد ترجع إلى طبيعة العقد، أو صفة أحد طرفيه مما جعله لا يلم ببيانات معينة »⁽²⁾.

حسب هذا التعريف فإن مسير المحفظة يكون ملتزما بتقديم المعلومات المتعلقة بالعقد في حالة ما إذا كان يتضمن على تفاصيل معقدة وصعبة الإدراك أو في حالة ما إذا كان الطرف الآخر (أي العميل) لا يمكنه الإلمام بهذه المعلومات بسبب صفته، أي عدم تخصصه في المجال الذي سيكون موضوعا للعقد، فبمفهوم المخالفة فإن الوسيط-المسير فيما عدا هاتين الحالتين يتخلص من هذا الالتزام.

فالالتزام بالإعلام يعرف بصفة عامة بأنه: « التزام 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 »⁽³⁾.

يمكن تعريف الإعلام قبل التعاقد الذي يلتزم به مسير محفظة القيم المنقولة بأنه: « التزام قانوني سابق على التعاقد يلتزم بمقتضاه مدير المحفظة بإعلام عميله إعلاما صحيحا

1 - حسن حسين البرناوي، عقد تقديم المشورة، دار النهضة العربية، مصر، 1998، ص 26.

2 - نزيه محمد الصادق المهدي، الالتزام قبل التعاقد بالإدلاء بالبيانات المتعلقة بالعقد وتطبيقاته على بعض العقود - دراسة مقارنة - دار النهضة العربية، مصر 1996، ص 15.

3 - طحطاح علل، التزامات العون الاقتصادي في ظل قانون الممارسات التجارية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق - تخصص: القانون الخاص -، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 01، 2014، ص 11.

وصادقا بكل المعلومات الجوهرية المتصلة بالعقد المراد إبرامه بينهما وبطبيعة الاستثمار في بورصة الأوراق المالية والتي يعجز عن الإحاطة بها بوسائله الخاصة، لكي يكون على بينة من أمره بحيث يتخذ القرار الذي يراه مناسبا على ضوء حاجته وأهدافه من إبرام العقد»⁽¹⁾.

يتضح من التعاريف السابقة أن الالتزام بتوفير الإعلام قبل التعاقد يقع على عاتق الوسيط مسير المحفظة، ما من شأنه تبصير عميله والمرقب والكشف له عن كافة المعلومات والتفاصيل المتعلقة بالعقد، في سبيل مساعدته في تكوين رضا سليم وحر ومطلع على عناصر العقد، لذلك يتعين توفر بعض الشروط للقول بقيام الالتزام بالإعلام قبل التعاقد، والتي من شأنها تحديد نطاق الالتزام والمتمثلة في:

الشرط الأول- علم مسير المحفظة بالمعلومات الواجب نقلها للعميل: يعتبر علم

المسير بالمعلومات المتعلقة بعقد تسير المحفظة والواجب تقديمها لعميله قبل التعاقد شرطا لقيام الالتزام في ذمته، فلا يمكن مطالبة بتوفير معلومات هو في الأصل يجهلها، لأن تقييم القيم المنقولة يكون على ضوء المعلومات المفصح عنها⁽²⁾، ومن ثم فإن التزام المسير ينحصر في نقل المعلومات التي تحصل عليها فقط، لكن المسير بصفته وسيط في عمليات البورصة لا يعد وسيطا عاديا، بل هو مهني محترف يفترض فيه العلم بكافة المعلومات المتعلقة بموضوع العقد، لذلك شدد القانون من درجة تنفيذ الالتزامات المفروضة عليه فلا يبذل عناية الرجل العادي وإنما يلتزم ببذل عناية الرجل المهني الحريص⁽³⁾.

يجب على الوسيط أن يوفر لعميله قبل التعاقد نوعين من المعلومات:

- المعلومات الداخلية المتعلقة بمصدر القيم المنقولة، لأن القيمة السوقية للقيم

المنقولة تتأثر بصفة مباشرة بحجم مبيعات المصدر وقدرته على الحد من مخاطر

السوق، لما لهذه العوامل من تأثير على قيمة وسيولة إصداراتها.

1 - هشام فضلى، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير- دار قانونية مقارنة -، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2004، ص39.

2 - خالد أحمد سيف الشعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2015، ص 316.

3 - صالح راشد الحمراني، وسطاء البورصة...، مرجع سابق، ص 58.

- العوامل الخارجية المتعلقة بالسوق المالية، من خلال إبراز حدة المنافسة فيها ومدى استقرار الطلب على القيم المنقولة التي ستتكون منها محفظة العميل، والظروف الاقتصادية التي تؤثر على تداولها (الكساد، التضخم ...) (1).

يستقي مسير محفظة القيم المنقولة المعلومات المتعلقة بالعقد المزمع إبرامه من عدة مصادر تتمثل في:

1- المعلومات المنشورة من طرف الجهات المصدرة: من خلال التقارير الدورية التي تتضمن على نشاط المنشأة، هيكلها وأرباحها وغيرها من البيانات التي تهم الجمهور، إلا أن هذا المصدر يشهد بعضاً من القصور في جودة وكم المعلومات التي ينشرها بسبب تردد المصدر في الإفصاح عن أكبر قدر من المعلومات، نظراً لما قد يلحقه من أضرار خاصة من منافسيه (2)، إلا أنه من متطلبات حرية السوق توفير كافة المعلومات الضرورية لجميع المتعاملين بصورة متكافئة لما للمعلومة من تأثير على الأسعار، فالإفصاح الواضح عن مركز الجهة المصدرة خلال فترات منتظمة يساعد على انتظام و استقرار السوق (3).

يعتبر القانون ضماناً للمسير لتمكينه من المعلومات المتعلقة بالمركز المالي للجهة المصدرة للقيم المنقولة بصفة دورية (سنوياً، نصف سنوي، شهري...)، وبكل معلومة جوهرية من شأنها التأثير على سعر القيم المنقولة (4) من خلال إلزام لجنة تنظيم عمليات البورصة للجهة المصدرة بنشر مذكرة إعلامية حول وضعيتها المالية وتطور نشاطه (5).

2- الصحف والمجلات المتخصصة: تعتبر كذلك الصحف والمجلات مصدراً للمعلومة بالنسبة لمسير محفظة القيم المنقولة من خلال تخصيصها أعمدة لتقديم المعلومات

1 - منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، مصر، 1993، ص ص 111-114.

2 - 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، 2010، ص ص 181-184.

3 - جابر عبد العزيز، بورصة الأوراق المالية، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2010، ص 197.

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

5 - المواد 03 و 06 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02، المؤرخ في 22 جويلية 1996، التعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجا إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، ج ر عدد 36، صادر في 01 جويلية 1997.

والتحليل، حول أسعار القيم المنقولة ونسبة أرباحها بصورة دورية ومتجددة إلى جانب الأحداث السياسية، الاقتصادية والاجتماعية واستطلاع آراء الخبراء و تحليلاتهم بشأنها⁽¹⁾.

الشرط الثاني- جهل العميل مالك المحفظة بالمعلومات المتصلة بالعقد: يعود السبب في سن الالتزام قبل التعاقد بالإعلام إلى الاختلال الفادح بين طرفي العقد، من حيث الدراية والعلم بموضوع وعناصر العقد، لذلك إذا إنتفى هذا الاختلال فلا يكون هناك مبرر لقيام هذا الالتزام⁽²⁾. وذلك في حالة ما إذا كان العميل ذا دراية وخبرة بالمجال الذي تبرم فيه الصفقة، في صورة هيئات التوظيف الجماعي المتخصصة في إدارة محافظ القيم المنقولة والتي في الغالب تتوفر على مستشارين متخصصين في مجال الأسواق المالية.

يرى كذلك جانب من الفقه الفرنسي أن مسير المحفظة ملتزم بإعلام عميله قبل التعاقد حتى وإن سبق إعلامه بصدد عمليات سابقة، لكن يختلف مضمون التزامه وفقاً لعدد العمليات التي سبق تنفيذها لحسابه، والتي تكسبه خبرة قد تجعله في المستقبل في غنى عن إعلامه من طرف مسير المحفظة⁽³⁾.

ثانياً - مصدر الالتزام بالإعلام قبل التعاقد:

يجد الالتزام بالإعلام قبل التعاقد مصدره وأساسه القانوني كمبدأ عام في مبدأ حسن النية، لكن هناك من القوانين التي نصت على هذا الالتزام سواء كان ذلك بنص صريح أو ضمني، فبذلك يجد أساسه في النصوص القانونية المكرسة له في هذه الدول:

- في فرنسا: يعتبر القانون الفرنسي من بين السباقيين إلى تكريس الالتزام بالإعلام قبل التعاقد⁽⁴⁾، إذ نصت المادة 58 من قانون تطوير الأنشطة المالية رقم 96/597 على أن

1 - منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية و أسواق رأس المال، مرجع سابق، ص 219-230.

2 - هشام فضلى، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير...، مرجع سابق، ص 47.

3 - Hérrouville (J.G), "La notion d'investisseur averti", *banque et droit*, N° 57, 1998, p 20.

- نقلاً عن : علي جمال عوض، العقود التجارية، دار النهضة العربية، مصر، د.س.ن، ص 117.

4 - لم يسبقه في ذلك سوى المشرع الأمريكي الذي ألزم وسطاء البورصة بتوفير الإعلام لعملائهم، إذ لا يجوز لأي وسيط أو وكيل الدخول في أية معاملة مع العملاء ما لم يكن قد أرسل إليهم معلومات مكتوبة يفصح فيها عن كافة البيانات المتعلقة بالصفقة قبل إبرامها، واستقر القضاء الأمريكي على أن هناك التزامات رئيسية على وسطاء البورصة الوفاء بها اتجاه عملائهم وأهمها هي الإفصاح للعميل عن المخاطر الكامنة في التصرف قبل إبرام الصفقة.

- صالح راشد الحرمانى، مرجع سابق، ص 52.

مؤدي خدمة الاستثمار عليه نقل المعلومات المفيدة (les informations utiles) إلى زبونه في إطار التفاوض معه مع الأخذ بعين الاعتبار الكفاءة المهنية للعميل⁽¹⁾.

كما أضاف الفقه الفرنسي شرطاً من شأنه المساهمة في تفعيل وفرض الرقابة على مدى تطبيق الوسيط لالتزامه، من خلال إلزام الوسيط بتقديم المعلومات لعمله كتابةً⁽²⁾.

إنّ القضاء الفرنسي يزخر بأحكام تثقل كاهل مسير المحفظة في حالة إخلاله بهذا الالتزام، إذ قررت محكمة النقض بأن الوسيط في عمليات البورصة يتعين عليه إعلام العميل بالمخاطر التي يمكن أن يتعرض لها جراء العمليات المزمع إجراؤها في إطار عقد تسيير المحفظة، وذلك قبل إبرام العقد أو عند التوقيع⁽³⁾. وفي حكم آخر قضت محكمة استئناف باريس بمسؤولية الوسيط الذي لم يعلم العميل بالفوارق الموجودة بين عقد إدارة المحفظة وعقد وديعة الصكوك⁽⁴⁾.

1 - « Les présentataires 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 informations 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 leur 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 matière de services d'investissement, de la personne à laquelle le service d'investissement est rendu » Article 58 de la loi N° 96/597 du 2 Juillet 1996.-publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000193847>

- 2 - HERON Caroline, Le devoir d'information de l'intermédiaire financier en matière de produit dérivés, Banque et droit, France, 1997, p 27.
- 3 - cass.com, 2 Nov 1994, droit des sociétés, Mars 1995, N° 65.

- مشار إليه لدى: هشام فضلى، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، مرجع سابق، ص 41.

- 4 - Paris, 14 Mai 1992, droit des sociétés, Oct 1995, N° 213 ; Paris, 28 Fév 1994, D ; 1994, p 365

- مشار إليه لدى: هشام فضلى، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، مرجع سابق، ص 41.

- في مصر: تطرق القانون المصري ولو بصفة ضمنية لواجب الإعلام قبل التعاقد الواقع على الوسيط في عمليات البورصة، من خلال الامتناع عن إتباع أية أساليب تتطوي على الغش والتدليس، وبصفة خاصة إخفاء أو تغيير أو امتناع عن الإفصاح عن الحقائق الجوهرية المتعلقة بالتعامل في القيم المنقولة⁽¹⁾، كما يجب على الوسيط مراعاة الأعراف التجارية ومبادئ الأمانة والعدالة والحرص على مصالح العملاء ببذل عناية الرجل الحريص من أجل تحقيق ذلك⁽²⁾.

تطرقت 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 حدٍ سواء، لكن هذا لا يعني بالضرورة توحيدهما من حيث المفهوم، إذ ألزمت الوسيط بـ:

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

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

- حصر مقدمي الإعلام والنصيحة في كل من العاملين والمديرين المتخصصين، فلا يجوز لغير هؤلاء تقديم مثل هذه المعلومات⁽³⁾.

- أما في الجزائر فقد نصت المادة 38 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 96-03 على التزام الوسيط بضمان الإعلام الملائم للزبائن وفقا لحاجتهم وفي إطار احترام الشفافية وأمن

1 - المادة 4/243 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري الصادر بالقانون رقم 95/92، السابق ذكره.

2 - المواد 214 و 231 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري الصادر بالقانون رقم 95/92، السابق ذكره.

3 - « ... 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 بناءً على المعلومات التي يفرضي بها العميل إلى الشركة ويضمنها اتفاق فتح الحساب أو ما يكون منها ظاهراً على نحو بَيِّن، 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 » - المادة 258 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري الصادر بالقانون 95/92، السابق ذكره.

السوق، وبذلك تكون اللجنة قد فرضت على مسير محفظة القيم المنقولة واجب الإعلام قبل إتمام الصفقة⁽¹⁾. كما أنه بإلغاء النظام 96-03 السالف الذكر وتعويضه بالنظام رقم 15-01 الذي نص في المادة 4/50 منه على التزام الوسيط بتقديم معلومات دقيقة وواضحة وغير مضللة دون التطرق إلى المرحلة التي يجب فيها على الوسيط الوفاء بهذا الالتزام، فالقانون الجزائري من خلال نص المادة سالفة الذكر لم يتطرق إلى واجب الإعلام قبل التعاقد بصورة واضحة، إذ أن النص غلبت عليه العمومية بنصه على واجب الإعلام بصفة عامة دون تحديد، وهو ما قد يستغله الوسيط في عمليات البورصة للتغاضي عن هذا الالتزام، وهو ما يتعارض مع أهميته العملية باعتباره ضماناً من ضمانات حماية العملاء خاصة المبتدئين منهم.

الفرع الثاني

تقديم النصيحة قبل التعاقد

إنّ الشخص المُقدّم على إبرام عقد معين سيكون بأمر الحاجة إلى جهة تكشف له عن ملابسات هذا التصرف ومدى الفائدة التي سيجنيها من ورائه ونسبة المخاطر التي يتضمنها، بالتالي فالنصح الذي يتلقاه المتعاقد يمكن أن يؤدي إلى إقناعه بالإقدام على إبرام الصفقة أو العدول عنها، وهذا ما يتجسد في العلاقة التي تربط بين المستثمرين في القيم المنقولة والوسطاء في عمليات البورصة، أين يكون المستثمر بحاجة إلى النصيحة التي يقدمها له الوسيط حول الصفقات التي يرغب في الدخول فيها، من خلال تبصيره بالمعلومات الخاصة بكل من القيم المنقولة التي يرغب في التعامل عليها وعن الجهات المصدرة لها (أولاً) والذي يجد أساسه القانوني في بعض القوانين المقارنة (ثانياً).

أولاً - المقصود بالنصيحة قبل التعاقد:

يقصد بالنصيحة « إبداء الإعلام أو الإخبار الذي لا يتضمن معنى حيادي، لتعريف الطرف الذي بحاجة إليه بملابسات محل التعاقد وتمكينه من الإحاطة بالمعلومات والبيانات بشكل يؤدي به إلى ثبوت الرضا على نحو مستنير »⁽²⁾.

1 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه، كلية

الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 246.

2 - سهير منتصر، الالتزام بالتبصير، دار النهضة العربية، القاهرة، د.س.ن، ص ص 4-5.

يعرف كذلك الالتزام بتقديم النصيحة على أنه: « التزام بمقابل أو بدون مقابل، محله التزام المتعاقد المحترف ذو الخبرة بتقديم معلومات للمتعاقد الآخر بصورة محددة بشأن مسألة معينة، وبالتالي تتضمن النصيحة توجيهها للشخص فيما يجب القيام به»⁽¹⁾، أي أن النصيحة شأنها السماح للشخص الموجهة له باتخاذ قراره النهائي في المسألة موضوع الاستشارة، وعليه فالنصيحة: هي موقف إيجابي من طرف الوسيط المسير من شأنه مساعدة العميل على اتخاذ قراره النهائي حول إبرام العقد من عدمه.

يستنتج من خلال مقارنة مفهوم الإعلام والنصيحة قبل التعاقد، بعض أوجه التشابه:

- 1- أن كلاهما ناتج عن علاقة قانونية بين الوسيط الملتزم بتوفير الإعلام وتقديم النصيحة والمستثمر المتلقي لهما.
- 2- أن كلا الالتزامين يشتركان في الهدف من تقريرهما، وهو تبصير المستثمرين المتقدمين على التعامل في البورصة.

إلا أن أوجه التشابه تقابلها أوجه الاختلاف والتمثلة في:

- 1- الالتزام بالإعلام يكون مقرر بنص قانوني فلا يمكن للوسيط التوصل منه، بينما مقدم النصيحة كأصل يلتزم بها طوعية اتجاه المستثمر بالرغم من نص بعض القوانين عليه بموجب قواعد آمرة، والتي جسدت الاستثناء عن مبدأ حسن النية المعمول به لدى أغلب القوانين، وهذا ما سنراه لاحقاً بصدد البحث في المصدر القانوني للالتزام بالنصيحة.

- 2- إن الوسيط عند إبدائه للنصيحة يمكن أن يتلقى مقابل مادياً لذلك، بينما أنه لا يتلقى مقابل عند أدائه للالتزام بالإعلام قبل التعاقد، بل يعد مخالفاً بالتزامه في حالة التغاضي عنه ويساءل على ذلك⁽²⁾.

1 - نزيه محمد الصادق المهدي، الالتزام قبل التعاقد بالادلاء بالبيانات المتعلقة بالعقد وتطبيقاته على بعض العقود -دراسة فقهية مقارنة-، دار النهضة العربية، مصر، 1996، ص 15.

2 -حسن عبد السند يمامة، استغلال المعلومات غير المعلنة في المضاربة على الأسهم، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة حلوان، مصر، 2013، 68-69.

ثانياً- مصدر الالتزام بتقديم النصيحة قبل التعاقد:

يجد الالتزام بالنصيحة مصدره في القانون الجزائري في التزام الوسيط بالتعامل على أساس مبدأ حسن النية والأمانة مع المستثمرين، إلا أن هناك بعض القوانين المقارنة نصت على هذا الالتزام:

- في الولايات المتحدة الأمريكية: وجد الالتزام بالنصيحة في الولايات المتحدة الأمريكية صدى واسع في تعاملات القيم المنقولة، إذ اتخذت هيئة القيم المنقولة والبورصة ومعها القضاء الأمريكي موقفاً إيجابياً من هذا الالتزام ما قبل التعاقد، في سبيل منع احتيال وسطاء البورصة على المستثمرين بالتعاضّي عن تقديم النصيحة لهم، والذي يعتبر من أهم الشروط التي تطلبها الجمعية الأمريكية لتجار القيم المنقولة "NASDA" من الوسطاء للاستفادة من عضويتها⁽¹⁾، كما أن بورصة نيويورك اشترطت على الوسطاء المنتمين لها الامتثال لقاعدة "اعرف عميلك" (Know the Customer)، التي تتطلب تقديم النصيحة للعميل المرتقب من خلال دراسة ظروفه المالية وأهدافه الاستثمارية ومدى قابليته لتحمل مخاطر السوق. تقضي كل من لوائح "NASDA" والقانون الداخلي لبورصة نيويورك أنه في حالة إخلال الوسيط بالتزامه يتعرض للمساءلة التأديبية، كما يمكن كذلك إلزامه بالنصيحة قبل التعاقد وفقاً للقواعد العامة المنصوص عليها في نظام هيئة سوق القيم المنقولة، من خلال نص المادة 10 مكرر 05، التي تلزم الوسيط بالتعامل مع العملاء وفقاً لقواعد المهنة "Standards of the profession"⁽²⁾.

- في فرنسا: أمام غياب نص قانوني حول التزام الوسيط بتقديم النصيحة فلا مجال للحديث عن الالتزام بالنصيحة قبل التعاقد، لأن مقدم المعلومات يكون ملزماً بنقل كافة المعلومات المفيدة لعميله في مرحلة التفاوض⁽³⁾، ففي هذه الحالة المعلومة تتضمن على النصيحة⁽⁴⁾. وبذلك يكون القانون وحدّ بين كل من الالتزام بالإعلام والنصيحة قبل التعاقد

1 - جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 130.

2 - جمال عبد العزيز العثمان، المرجع نفسه، ص ص 130-132.

3 - Art 58, Loi N° 96/597, pré.cité.

4 - DELECI John Mark, "De d'information de l'intermédiaire boursier et la couverture des opération à règlement mensuel", Revue banque et droit, N° 23, Mai/Juin 1992, p 90.

- في مصر: قضت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95/92 في المادة 258 منها على إلزام الوسيط بتقديم النصيحة لعمليه على شكل استشارات وتوصيات بشأن التعامل في القيم المنقولة، وهي المادة نفسها التي نصت على الالتزام بالإعلام، إذ نصت على كل من الالتزام بالإعلام وبالنصيحة ما قبل التعاقد⁽¹⁾.

- أما بالنسبة للقانون الجزائري فيفتقر إلى نص قانوني يلزم الوسيط بتقديم النصيحة لعملائه، فبذلك فإنّ الالتزام بتقديم النصيح يجد أساسه في مبدأ حسن النية والشفافية في التعامل مع الزبائن، وعليه يجب على مسير محفظة القيم المنقولة تقديم آرائه لعملائه، والتي تبنى 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 استثمار أمواله.

يكون العميل المرتقب في الغالب مفتقدا للخبرة والدراية بمجال القيم المنقولة ما يدفعه إلى إبرام عقد تسيير المحفظة، وهو ما يستوجب النص على الالتزام بالنصيحة قبل التعاقد لسد الفراغ القانوني، خاصة أمام جهل العملاء المبتدئين بحقهم في النصيحة، وباعتبار أن هذا الالتزام ضمانا من الضمانات التي من شأنها تعزيز حماية المدخرين ومن خلاله حماية الادخار المستثمر، لأنه إذا كان الالتزام بالإعلام يُمكن العميل من الاستعلام عن البورصة ومخاطرها فإنّ الالتزام بالنصيحة يساهم في إدراج المستثمر محفظته في الصيغة التي تتناسب مع قدرته المالية ودرجة المخاطر التي يقبل تحملها⁽²⁾.

يقع على الوسيط مسير محفظة مسير محفظة القيم المنقولة التزام أساسي وهو حماية ورعاية مصالح العملاء، وبالتالي هو ملزم بالإفصاح عن كافة المعلومات التي من شأنها أن تكشف الغموض عن العميل في مرحلة ما قبل التعاقد، لأن الوسيط المسير لا يعدّ وسيطا عاديا بل هو وسيط مهني محترف فشدد القانون والفقهاء من طبيعة التزاماته إلى درجة بذل عناية المهني الحريص والمحترف.

1 - المادة 258 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 92/95، السابق ذكرها.

2 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار...، مرجع سابق، ص 247.

المطلب الثاني

اتفاقية فتح الحساب

ألزمت القوانين المقارنة مسير محفظة القيم المنقولة بتوقيع اتفاقية مع عميله صاحب المحفظة، والتي كانت لها دوافعها التي أدت إلى إقرارها لهذا الالتزام في مجال عمليات البورصة، بما فيها نشاط تسيير المحافظ تأكيداً على حماية المتعاقدين بفرض الرقابة على بنود العقد، لذلك بادرت قوانين البورصة بما فيها القانون الجزائري إلى سن قواعد قانونية أمرت ألزمت من خلالها الوسطاء بإبرام عقد مكتوب مع عميله، بالتوقيع معه اتفاقية فتح الحساب (الفرع الأول)، وتترتب آثار قانونية في غاية الأهمية في حالة إخلال مسير المحفظة بالتزامه (الفرع الثاني).

الفرع الأول

توقيع اتفاقية فتح الحساب

يمتاز عقد تسيير محفظة القيم المنقولة رغم كونه عقد رضائي، بالشكلية التي تنصب على الشكل الذي يكون فيه العقد وشروطه الكفيلة بإحاطته بإطار يتم من خلاله مراقبة مراحل التفاوض عليه إلى غاية إبرامه، والذي فرضته الإشكالات العملية التي صادفت العملاء بسبب الوكالات الضمنية أو الشفوية (أولاً)، والذي يجد أساسه في كل من النظام رقم 97-05⁽¹⁾، المتعلق باتفاقيات فتح الحساب بين الوسطاء وزبائنهم. وتعليمتي اللجنة رقم 89/02⁽²⁾ و 99/01⁽³⁾ المتعلقين بنموذج اتفاقية فتح الحساب (ثانياً)

أولاً: أسباب اقتضاء توقيع اتفاقية فتح الحساب

ظهرت أولى الشكاوي المتعلقة بالوكالات الضمنية والشفوية في سنة 1973 بفرنسا أين كان عقد تسيير محفظة القيم المنقولة محلاً للعديد من التجاوزات لعدم توفر آلية تحد من

1 - النظام رقم 97-05 المؤرخ في 25 نوفمبر 1997، المتعلق باتفاقيات فتح الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم، السابق ذكره.

2 - تعليمية لجنة ت.ع.ب.م رقم 98/02 المؤرخة في 10 ماي 1998، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب بين الوسيط وزبائنه.

3 - تعليمية لجنة ت.ع.ب.م رقم 99/01 المؤرخة في 03 مارس 1999، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب.

السلطات الواسعة التي يتمتع بها المسير على محافظ عملائه. حيث أن موكلة أودعت قيماً منقولة لدى بنك بموجب عقد وكالة أبرم بين الطرفين، بعدها قدمت العميلة شكوى بخصوص عدم وضوح أحكام الوكالة التي وقعت عليها والتي لم يحدد فيها بدقة لمن يعود الحق في إصدار الأوامر، إذ أن الأوامر التي قامت بإصدارها لم يتم تنفيذها كما أن البنك لم يبادر إلى إجراء أية عملية على محفظتها داخل البورصة⁽¹⁾.

أبدت لجنة عمليات البورصة (C.O.B) مخاوفها من استغلال مسيري المحافظ للوكالات الضمنية، لأن الاتفاق الذي يربط المسير بالعميل يترك لديه الانطباع بأن المسير سيتكفل بإدارة محفظته، في حين أنه لم يوقع معه على أية وكالة مكتوبة تلزم المسير بالمبادرة إلى إصدار الأوامر، مما سيؤدي حتماً إلى إفلاته من المسؤولية لعجز العميل عن إقامة الدليل ضده⁽²⁾.

ساهمت الوكالة الضمنية في انتشار وديعة القيم المنقولة وتسييرها، إلا أن عدم كتابة أحكام الاتفاق أدى إلى عجز العميل مالك القيم المنقولة عن مساءلة المسير الذي يتولى تسيير هذه القيم المنقولة، في حالة إخلاله بالوكالة الضمنية الممنوحة له وإساءة استغلالها لغياب شكل معين لهذه العلاقة العقدية، ما يفسح المجال أمام المسير لما له من خبرة في المجال لاستغلال هذا الوضع لصالحه واتخاذ كوسيلة للتهرب من المسؤولية. إنَّ العميل يسلم القيم المنقولة المملوكة له للبنك على أساس وديعة في الأصل ويخول له بموجب اتفاقهما الشفوي الحق في تسييرها باعتبار ذلك خدمة بنكية، لما يمتاز به هذا النظام من بساطة ومرونة في الإجراءات، وتتوقف فعاليته أساساً على علاقة الثقة بين العميل والمسير، فمتى كانت الثقة قائمة بينهما فتنفيذ الوكالة يكون بصفة عادية ولا يثير إشكالاً حتى وإن كانت هذه الوكالة شفوية، إلا أنه بمجرد تدهور أو زوال الثقة بين الطرفين فإن العميل يكون عاجزاً عن إثبات علاقة الأوامر التي اتخذها المسير بالخسائر التي

- Rapp. COB 1973, p243

- 1

- مشار إليه: محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 275.

- Rapp. COB 1974, p134

- 2

- مشار إليه لدى: محمود مصطفى حسن محمد، المرجع نفسه، ص 275.

تكبتها، إن تمكن أصلاً من إقامة الدليل على أن المسير هو من أصدر هذه الأوامر دون الرجوع إليه.

نظراً للسلبات التي تم تسجيلها والشكاوي المتكررة التي تلقتها نقابة شركات الوساطة بفرنسا بشأن سوء استغلال الوكالة الضمنية من طرف المهنيين أدى بالنقابة إلى إصدار تعليمة سنة 1973 ألزمت بموجبها الوسطاء بعدم الاعتماد على الوكالة الضمنية والشفوية، إذ يجب أن تكون وكالة تسيير القيم المنقولة في شكل اتفاقية مكتوبة⁽¹⁾.

استمر الوضع على حالة إلى غاية 1987 على خلفية أزمة البورصة التي تسببت فيها الأزمة المالية العالمية بسبب مبالغة الوسطاء بالمغامرة في تسيير محافظ عملائهم والمضاربة بها من أجل التغطية على الأزمة المالية ما عرض محافظ العملاء إلى مخاطر كبيرة أدت إلى تعريضها لخسائر فادحة، فرفع العملاء أمرهم إلى لجنة تنظيم البورصة التي قابلت شكاويهم بالرفض لأن الاتفاق الذي أبرم بين العملاء والوسطاء في عمليات البورصة من أجل تسيير محافظهم لم يستند إلى اتفاق مكتوب، وإنما كانت محل وكالة ضمنية غير كتابية، فلم يتمكن العملاء من الرجوع على المسيرين لتحمل مسؤولية سوء التسيير⁽²⁾.

على إثر ذلك اشترط المشرع الفرنسي كتابة الاتفاق الذي يتضمن تسيير محفظة القيم المنقولة في سنة 1988 بموجب القانون رقم 88-70 الصادر في 22 جانفي 1988⁽³⁾ فكانت بذلك أزمة البورصة بفرنسا السبب الرئيسي الذي أدى إلى النص على الالتزام بتحرير اتفاقية فتح الحساب والذي استمدت منه غيرها من القوانين الأخرى أحكامها.

تبرز كذلك أهمية اتفاقية فتح الحساب المكتوبة من الناحية العملية في المساهمة في تسهيل تنفيذ المسير لالتزامه في التحقق من هوية مصدر الأمر بمقارنة البيانات الواردة في الاتفاقية بالبيانات التي يتضمنها الأمر الصادر إلى مسير المحفظة عند تنفيذ العقد.

ثانياً - مصدر الالتزام بتوقيع اتفاقية فتح الحساب

يجد الالتزام بتحرير اتفاقية فتح الحساب أساسه القانوني في التشريعات المتعلقة بالبورصة وفي أنظمة وقرارات هيئات تنظيم السوق المالية، وسيتم التطرق بهذا الصدد

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 277-279.

2 - حميل نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 417.

3 - 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>

لمصدر التزام الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة بتوقيع الاتفاقية مع عميله في كل من القانون الفرنسي والمصري، ومن ثم التطرق لموقف القانون الجزائري.

أ- **في القانون الفرنسي:** نصت المادة 20 من القانون رقم 70-88⁽¹⁾ على إلزامية كتابة عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، إذ لا يمكن للمسير القيام بإدارة القيم المنقولة لفائدة عملائهم إلا بمقتضى اتفاق مكتوب وهو ما أكدت عليه المادة L533-10 من النقيين النقدي والمالي⁽²⁾ والمادة 21 من نظام لجنة البورصة الفرنسية رقم 96-03⁽³⁾.

حددت لجنة عمليات البورصة الفرنسية البيانات الإلزامية التي يجب أن تتضمنها الاتفاقية المبرمة بين الوسيط المسير لمحفظة القيم المنقولة وعميله، والمتمثلة في:

- محل الوكالة
- الأهداف المحددة للتسيير
- بيان مفصل للعمليات التي تترك المبادرة فيها لمسير المحفظة

1 - "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 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>

2- 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

- Article L321-1 du code monétaire et financier : « ... 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 ;... ». publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000006072026&idArticle=LEGIARTI000006652173&dateTexte=&categorieLien=cid>

3 - 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 » .

- طرق استيفاء المسير للعمولة

- صيغ إعلان الموكل وإبلاغه بالعمليات المنجزة ونتائجها

- مدة العقد، كيفية تجديده وفسخه⁽¹⁾.

ب- في القانون المصري: يلتزم مسير محفظة القيم المنقولة عند تعامله مع المستثمرين بفتح حساب يبين حقوق والتزامات الطرفين، وذلك وفقاً للنماذج التي يعدها مسير المحفظة لهذا الغرض مع ضرورة إرسال نسخة منه للهيئة العامة لسوق المال⁽²⁾، إذ يجب أن يتضمن هذا العقد:

- البيانات الشخصية للعميل: اسمه ومهنته ومحل إقامته، و صورة من قيده في السجل التجاري إذا كان تاجراً، و شكله القانوني إذا كان شخصاً معنوياً، يضاف إليها سند التأسيس والشكل القانوني إن كان شخصاً معنوياً أجنبياً، مع إرفاق العقد بنسخة من المستندات المثبتة لشخصية العميل، أو البطاقة العائلية بالنسبة للعميل القاصر.

- موطنه المتمثل في عنوانه أو مقره الاجتماعي 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⁽³⁾.

يلتزم مسير المحفظة كذلك بالاحتفاظ بنموذج من توقيعات العميل أو من يمثله، حتى يتمكن من مقارنتها بالتوقيعات الأخرى التي تتضمنها الأوامر اللاحقة، والاتفاق على الأسلوب الذي يتم من خلاله إرسال هذه الأوامر، مع تضمين العقد بند ينص على ضرورة تأكيد الأمر الشفهي كتابياً في مدة لا تتعدى اليوم الموالي لصدوره⁽⁴⁾.

1- Instruction de 10 janvier 1990, relative aux sociétés de gestion de portefeuille pour l'application du règlement n° 89-04 ;1990.- publier sur le lien : <http://docplayer.fr/22983541-Commission-des-operations-de-bourse.html>

2 - المادة 279 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95/92 ، السابق ذكرها.

3 - المادة 229 اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95/92 ، السابق ذكرها.

4 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص ص145-146.

ج- في القانون الجزائري: اتخذ القانون الجزائري نفس موقف نظيره الفرنسي والمصري، إذ اشترط في المادة 02 والمادة 23 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 01-15 أن يكون توكيل تسيير الحافظة الممنوح للوسيط موضوع عقد مكتوب يوقع عليه كل من صاحب الحساب والوسيط في عمليات البورصة، في إطار اتفاقية فتح الحساب المنظمة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة بموجب كل من النظام رقم 05-97، والتعليمتين رقم 02-98 و 01-99.

تحرر اتفاقية فتح الحساب في نسختين، وفقاً للنموذج المعتمد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة، يحتفظ مسير المحفظة بنسخة منه وتسلم النسخة الثانية للعميل⁽¹⁾، والتي يجب أن تتضمن على البنود الإلزامية المنصوص عليها في المادة 04 من النظام رقم 05-97، والمتمثلة في:

- هوية و مؤهلات الأشخاص المرخص لهم بتسيير الحساب خارج عن صاحبه أو أصحابه،
- قدرات و سلطات الأفراد المرخص لهم بتسيير الحساب بعيداً عن مالكه أو ملاّكه،
- وسائل إيصال الأوامر،
- صفات الوسيط (لحساب أو متدخّل 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.

حددت لجنة تنظيم عمليات البورصة البنود التي يجب تتضمنها الاتفاقية على سبيل الحصر، لكنها أغفلت اشتراط تحديد الأهداف الاستثمارية للعميل التي على أساسها يضع الوسيط السياسة الاستثمارية لتسيير الحافظة، على عكس القانون المصري والفرنسي اللذان اشترطاً على الوسيط التحري على الأهداف الاستثمارية للزبون ودرجة المخاطر التي يمكن أن يتحملها، وإدراجها في العقد المبرم بينهما. بالإضافة إلى عدم النص على نطاق حرية

1 - المادة 036 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 05-97، يتعلق باتفاقيات الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزينهم، السابق ذكره.

المسير في إصدار الأوامر عند تنفيذ العقد، وأغفل كذلك المشرع الجزائري تحديد مدة العقد، الذي يبقى غير محدد المدة.

الفرع الثاني

أثار تخلف الكتابة

يترتب عن عدم احترام شرط الكتابة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة نوعين من الآثار، منها ما يمكن أن يلحق العقد في حد ذاته فيما يخص الجزاء الذي يترتب عن تخلف الكتابة (أولاً)، ومنها ما يتعلق بتأثير ذلك على مسألة الإثبات، إذ يؤدي في بعض الحالات إلى استحالة الإثبات ضد العميل (ثانياً).

أولاً: من حيث بطلان العقد:

حسم المشرع الفرنسي أمره بالنسبة لأثر تخلف الكتابة في العقود التي تتضمن الدخول في الصفقات الآجلة، إذ رتب على ذلك بطلان العقد تطبيقاً لنص المادة 06 من القانون رقم 87-1158، الصادر في 31 ديسمبر 1987⁽¹⁾، إلا أن العقود التي تتضمن العمليات العاجلة فإن القانون رقم 88-70 سكت عن النص على مصير عقد تسيير محفظة القيم المنقولة الذي تخلف فيه الكتابة، وهو ما ينطبق على القانون الجزائري، إذ أن المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ونظام لجنة تنظيم بورصة القيم المنقولة رقم 15-01، والنظام رقم 97-05 المتعلق باتفاقية فتح الحساب، لم يرد فيها نص يبين أثر تخلف الكتابة.

إنّ عدم نص القانون البورصة الجزائري على جزاء تخلف الكتابة يقتضي اللجوء للقواعد العامة في البطلان ومحاولة صياغة جزاء يتناسب مع طبيعة المصلحة التي يرمي المشرع إلى حمايتها من خلال نصه على إلزامية الكتابة.

1 - « Quel que soit l'événement, Les personnes mentionnées aux articles 8 et 8-1 sont ducroires :

- ...
- 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 -publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=LEGITEXT000006073428&dateTexte=1988013>

1

يعتبر البطلان جزاء لتخلف أحد أركان العقد أو شروط صحتها، وبما أن هذه الأركان والشروط ليست كلها على نفس الدرجة من الأهمية بحسب طبيعة المصلحة التي تحميها، إذ منها ما تغلب عليها المصلحة العامة (الرضا، المحل، السبب، الشكل في العقود الشكلية)، ومنها ما تغلب فيها المصلحة الخاصة (نقص الأهلية وعيوب الإرادة)، لهذا فنوع البطلان يختلف باختلاف المصلحة التي يرمي إلى حمايتها، فإذا كانت المصلحة عامة فجزاء الإخلال بها يكون البطلان المطلق، في حين يلحقه البطلان النسبي إذا ما كانت المصلحة المراد حمايتها خاصة وهو ما يلقي بضلاله على من له الحق في التمسك به أو إقراره. وعليه فالبطلان المطلق يتمسك به أحد المتعاقدين أو يثيره القاضي من تلقاء نفسه، أو من كل ذي مصلحة، و يكون في حالات محددة، والمتمثلة في:

* انعدام الرضا، المحل أو السبب

* تخلف شرط من شروط صحة المحل والسبب

* تخلف الشكل في العقود الشكلية

أما البطلان النسبي يمكن التمسك به من طرف:

* ناقص الأهلية

* من شابت إرادته أحد عيوب الإرادة (الغلط، التدليس، الاستغلال، الإكراه)

من خلال أحكام البطلان السالفة الذكر، فإنه تثار فرضيتين بشأن نوع البطلان الذي قد يترتب عن تخلف تحرير اتفاقية فتح الحساب:

الفرضية الأولى - البطلان المطلق: إن الهدف من تقرير البطلان المطلق هو حماية

المصلحة العامة، وبالرجوع إلى الهدف من النص على الكتابة في العقد محل الدراسة هو حماية العميل من تعسف المهني في استغلال الوكالات الضمنية وإظهار التزامات وحقوق كل منهما، إلى جانب حماية السوق المالية والثقة فيه، ومن ثم فالكتابة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة تقررت لحماية المصلحة الخاصة إلى جانب دورها في حماية المصلحة العامة بالحفاظ على الثقة واستقرار المعاملات في البورصة.

يظهر لأول وهلة أن البطلان المطلق يمكن أن يكون جزاءً لتخلف الكتابة في عقد

تسيير محفظة القيم المنقولة، لكن بالعودة إلى طبيعة الشكلية التي يكون تخلفها سبباً في البطلان المطلق للعقد، فالفقه عرف العقد الشكلي بأنه " ما لا يتم بمجرد تراضي المتعاقدين

بل يجب لتمامه فوق ذلك إتباع شكل يعينه القانون، بغرض تنبيه المتعاقدين إلى خطر ما يقدمون عليه من تعاقد" (1). كما قد يكون العقد رضائي في أصله فيتفق المتعاقدين على أن يكون شكلياً، فتصبح الشكلية في هذه الحالة ركناً لا يتم العقد قانوناً إلا بعد استيفائها، إلا في حالة ما إذا اتفق المتعاقدين على جعل الشكل وسيلة للإثبات لا للانعقاد، أما في حالة قيام الشك حول القصد من اشتراط الكتابة فتعتبر وسيلة للإثبات وليست ركناً في تكوين العقد (2).

تجدر الإشارة إلى أن مصدر الكتابة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة هو القانون من خلال نصوص المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة وأنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وعليه فلا تخضع لإرادة الوسيط المسير أو العميل، ومن ثم فالكتابة بالنظر للقواعد المقررة له تعتبر ركناً لا ينعقد العقد إلا باستيفائه وليست شرطاً للإثبات. وعليه فالبطلان الذي يلحق العقد هو البطلان المطلق لتخلف شرط جوهري لصحة العقد فلا يكفي مبدأ الرضائية لينتج العقد آثاره (3).

الفرضية الثانية - البطلان النسبي: يرى جانب من الفقه بان البطلان النسبي هو الأكثر ملاءمة للغاية التي يقصدها المشرع من النص على الكتابة، والمتمثلة في حماية العميل باعتباره الطرف الأضعف في العلاقة العقدية (4)، لذلك فتخلف الكتابة قد يؤدي إلى المساس بمصلحة العميل التي تعتبر مصلحة خاصة وليست عامة، لان المصلحة العامة المتمثلة في حماية السوق المالية قد كرست لها القانون نصوص وهيئات تسهر على حمايتها.

بالإضافة إلى كون عقد تسيير محفظة القيم المنقولة قبل سنة 1988 كان يخضع لمبدأ الرضائية فرغم الأزمة التي شهدتها البورصة إلا أن المشرع لم ينص على إلزامية توقيع اتفاقية فتح الحساب، إنما كان ذلك بعد ما ألحقته هذه الأزمة من خسائر بالعملاء بسبب

1 - عبد الرزاق أحمد السنهوري، مرجع سابق، ص 703.

2 - عبد الرزاق أحمد السنهوري، مرجع سابق، ص 706.

3 - CARBONNIER(J), Droit Civil- les obligations , Tom04, 19^{ème} édition, PUF ,Paris, 1995, P

4 - رولا نائل سلامة، عقد إدارة الاستثمار...، مرجع سابق، ص ص 40-41.

انتهاج الوسطاء للمضاربة لتدارك الأزمة، ما أدى بالمشروع الفرنسي إلى إصدار القانون 88-70 السالف الذكر.

إنّ تطبيق نظرية البطلان في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة في القانون الجزائري غير مطروحة، إذ انه لا يوجد نص قانوني سواءً في التشريعات المتعلقة بالبورصة 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 فقهاً والمعمول به قضاءً.

من خلال ما سبق فإنه وفقاً للقانون الجزائري فلا جزاء يقع على عقد تسيير المحفظة الذي لم توقع بصدد اتفاقية فتح الحساب. وهو ما يقلل من أهمية الشكلية في العقد محل الدراسة فلا فرق بين العقد الذي احترمت فيه الشكلية المقررة قانوناً، والعقد الذي لم تحترم فيها هذه الشكلية بما أنها ليست شرطاً للانعقاد، وهذا ما يتعارض مع الغاية التي تقررت لأجلها الشكلية والمتمثلة في حماية مصالح العملاء وبعث الثقة في نفوسهم وما لذلك من انعكاس ايجابي على السوق ومن ثم تحقيق المصلحة العامة بصفة غير مباشرة.

لذلك وأمام الأهمية العملية البالغة للشكلية في حماية المصلحة العامة والخاصة على حد سواء، يستوجب استحداث وإدراج نص قانوني يوقع جزاء البطلان النسبي كأثر على عقود تسيير محفظة القيم المنقولة التي لم تحترم فيها الشكلية المقررة في تعليمات لجنة تنظيم عمليات البورصة.

بالرجوع إلى القواعد العامة فإن البطلان النسبي لا يجوز التمسك به إلا من طرف من تقرر لمصلحته، وبالنظر إلى أن الكتابة تقررت لحماية مصلحة العميل من سوء استغلال مسير المحفظة للوكالة الضمنية، دون أن نتجاهل دورها في حماية السوق المالية من خلال تكريس الثقة والائتمان بين المتعاملين فيها، وهو ما يمنح للجنة عمليات البورصة ومراقبتها أحقية إثارة البطلان بما أن حماية السوق المالية من صميم مهامها في إطار حمايتها للثقة والائتمان، باعتبارهما ضمانات من الضمانات التي يستفيد منها المتعاملين في البورصة. لذلك يمكن النص على إثارة بطلان عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بسبب تخلف الكتابة من طرف كل من العميل مالك المحفظة، ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ثانياً - من حيث إثبات العقد:

يبقى عقد تسيير محفظة القيم المنقولة قائماً ومنتجاً لآثاره رغم اقترانه بالبطلان النسبي (في حالة النص عليه) إذا لم يتمسك العميل أو لجنة تنظيم عمليات لبورصة ومراقبتها ببطلانه لتخلف الكتابة، إلا أن إشكالية إثبات العقد محل الدراسة تبقى قائمة وتثار في حالتين:

أ- **الإثبات ضد المسير:** يعتبر الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة تاجراً ما يجعل العقد تجارياً بالنسبة له في كل الأحوال، لذلك فالإثبات في هذه الحالة لا يثير أية صعوبات بما أن العميل يستفيد من مبدأ من أهم مبادئ القانون التجاري والمتمثل في " حرية الإثبات في المواد التجارية " ، فيجوز له إثبات التزامات مسير المحفظة بكافة طرق الإثبات بما فيها البيئة والقرائن بغض النظر عن قيمة الالتزام، وذلك تطبيقاً لأحكام المادة 30 من القانون التجاري الجزائري التي تنص على أنه " يثبت كل عقد تجاري :

1- بسندات رسمية.

2- بسندات عرفية.

3- بفاتورة مقبولة

4- بالرسائل

5- بدفاتر الطرفين

6- بالإثبات بالبيئة أو بأية وسيلة إذا رأت المحكمة وجوب قبولها "

ب- **الإثبات ضد العميل:** تختلف قواعد الإثبات في هذه الحالة بحسب طبيعة العقد بالنسبة للعميل، إذا ما كان مدنياً أو تجارياً⁽¹⁾.

يجوز للوسيط المسير اعتماد كافة طرق الإثبات في مواجهة العميل التاجر بما فيها البيئة و القرائن، كما هو الأمر بالنسبة للإثبات ضد مسير المحفظة. إلا أنه إذا كان العقد بالنسبة للعميل مدنياً، ففي هذه الحالة لا يمكن للمسير إثبات ما في ذمة العميل من التزامات

1 - وهو ما تم التطرق إليه بأكثر تفاصيل بصدد دراسة خصائص عقد تسيير محفظة القيم المنقولة في المطلب الأول - المبحث الأول.

بالبينة و القرائن، إذ تشترط المادة 333 من القانون المدني الإثبات بالكتابة فيما يتجاوز قيمته مئة ألف دينار جزائري " 100.000.00 دج "، إذ تنص على أنه:

" في غير المواد التجارية إذا كان التصرف القانوني تزيد قيمته على 100.000 دينار جزائري أو كان غير محدد القيمة فلا يجوز الإثبات بالشهود في وجوده أو انقضائه ما لم يوجد نص يقضي بغير ذلك".

الفصل الثاني

إبرام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

إنّ نشأة أي عقد بما فيها عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يتطلب توفر الرضى بين طرفيه، والذي يعبر به كل من مسير المحفظة ومالكها عن إرادتهما الكاملة الخالية من العيوب التي قد تؤثر في صحتها وفي صحة العقد برمته. بالإضافة إلى توفر موضوع العقد الذي يمثل المحل المتفق على تحقيقه من وراء التعاقد، وكذلك السبب الذي يتجسد في الغاية المتوخى تحقيقها من تحميل كل طرف نفسه الالتزامات الناشئة عن هذه العلاقة القانونية التي تربطه بالطرف الآخر.

كما أن تكوين العقد محل الدراسة لا يمكن أن يكون إلا بتوفر أركانه الموضوعية الخاصة المتمثلة في كل من أطراف العقد و مكونات المحفظة محل التسيير، لذلك سيتم التطرق للأركان الموضوعية العامة للعقد، من خلال تحديد نطاق مبدأ الرضائية في العقد محل الدراسة (المبحث الأول). ومن ثم التطرق لأركانه الموضوعية الخاصة من خلال التطرق للنظام القانوني لكل من الشخص المكلف بتسيير محافظ القيم المنقولة ومالكها، والقيم المنقولة المكونة لهذه المحافظ (المبحث الثاني).

المبحث الأول

الأركان الموضوعية العامة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة

تكوين عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يتوقف على توفر أركانه وشروط صحتها، والتي يشترك فيها مع غيره من العقود، ولا يمكن تحقيق ذلك إلا بتعبير كل طرف في العقد عن إرادته في تحمل آثار هذه العلاقة القانونية (المطلب الأول)، مع توفر محل معين كموضوع للالتزام العقدي الذي من أجله يرتب المتعاقد التزامات على عاتقه، إلى جانب الغرض الذي تتجه إرادة كل طرف إلى تحقيقه من وراء التعاقد (المطلب الثاني).

المطلب الأول

التراضي في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

يقصد بالتراضي توافق إرادتي المتعاقدين من أجل إحداث أثر قانوني، والمتمثل في الحقوق والالتزامات التي تترتب في ذمة الطرفين.

يمثل التراضي الركن الأساسي لأي عقد، إذ يعتبر شرطاً لوجود العقد، وهو ما نصت عليه المادة 59 من ق.م.ج: «يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون الإخلال بالنصوص القانونية».

يكون التراضي صحيحاً إذا صدر عن إرادة شخص ذا أهلية، والأهلية محل الاعتبار هي أهلية الأداء، أي أن يكون الشخص ذا صلاحية لأداء الأعمال والتصرفات على وجه يعتد به قانوناً⁽¹⁾. يجب أن يتخذ التعبير عن الإرادة مظهراً خارجياً للقول باقتران الإيجاب بالقبول (الفرع الأول)، مع خلوها من العيوب التي قد تشوبها وتؤثر على صحة العقد (الفرع الثاني).

1 - سيتم التطرق إلى شرط الأهلية بصدد دراسة أهلية العميل في الأركان الموضوعية الخاصة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة (في المبحث الثاني من الفصل الثاني).

الفرع الأول

الإرادة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

يتم التعبير عن الإرادة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بمجرد تطابق الإيجاب والقبول بين المستثمر والوسيط في عمليات البورصة، باعتباره من العقود الرضائية التي يكفي الرضا لانعقاده صحيحاً، دون الحاجة إلى شكل معين.

أولاً - التعبير عن الإرادة:

يكون التعبير عن الإرادة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة سواءً كان صريحاً أو ضمنياً من خلال مبادرة أحد أطرافه إلى التعبير عن إرادته، من خلال الإيجاب الموجه للطرف الآخر الذي تقابل إرادته إرادة الطرف الأول بالتعبير عن قبوله، والذي يجب أن يصدر في الفترة التي يكون فيها الإيجاب قائماً.

أ- الإيجاب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يعرف الإيجاب على أنه تعبير بات ونهائي عن الإرادة الصادر عن شخص أو عدة أشخاص إلى شخص أو عدة أشخاص آخرين قصد إحداث أثر قانوني، والمتمثل في إبرام العقد، على أن يكون مشتملاً على العناصر الجوهرية على الأقل مع إمكانية ترك العناصر الثانوية للاتفاق عليها لاحقاً⁽¹⁾. وإذا لم يحدد الموجب مدة معينة للقبول فيسقط إيجابه إذا لم يصدر القبول ممن وجه إليه الإيجاب في مجلس العقد⁽²⁾.

يكون مسير المحفظة دائماً في وضع الموجب بحجة أن نشاطه خاضع لتنظيم وتدخل سلطة ضبط سوق القيم المنقولة، ولكونه نشاط منظم وفق احتكار قانوني ما يجعل الوسيط باعتباره محترف في موضع الموجب فهو ملزم بالتعاقد مع من يلتمس خدماته، فلا يحق له التراجع عن إيجابه، بالإضافة إلى إلزامية التقيد باتفاقية فتح الحساب التي تعتبر عقد نموذجي يجب على الوسيط المسير وضعه تحت تصرف العميل، وعليه يكون قد عبر عن إيجابه بصفة ضمنية⁽³⁾.

1 - المادة 65 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - ساهر أحمد عبد النافع عبد الله، التنظيم القانوني للطرح الخاص للأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2015، ص 62.

3 - 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.

لكن هذا الرأي يخالف: مبدأ حرية التعاقد المنصوص عليه في المادة 64 من القانون المدني الجزائري⁽¹⁾، إذ لا يمنح للوسيط إمكانية رفض التعاقد، فيجد نفسه مجبرا بالتقيد بإيجابه بمجرد اقترانه بقبول العميل، كما أن وضعية الاحتكار التي يتمتع بها الوسيط في البورصة لا يعد مبررا للقول بصدر الإيجاب من طرفه، لأن الوسيط-المسير لا يعد محتكرا لتسيير محافظ القيم المنقولة بسبب وجود المنافسة على الظفر بالصفقة، وإن كان نطاقها ينحصر بين الوسطاء المرخص لهم بممارسة هذا النشاط.

بالإضافة إلى أن العقد النموذجي لا يقوم مسير المحفظة بصياغته، وإنما يتضمن البيانات المحددة مسبقاً من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة، وحتى وإن افترضنا ذلك، فلا يعد مبرراً للقول بصدر الإيجاب من المسير، لأنه في هذه الحالة يكون في وضعية عرض للتعاقد؛ والأكثر من ذلك فمن الناحية المنطقية يفترض أن العميل مالك القيم المنقولة هو الذي يسعى للبحث عن مسير لمحفظته فهو الذي يبادر إلى إبرام العقد، وعليه فالإيجاب من الناحية العملية يكون صادراً منه لعدم قدرته على التعامل مباشرة داخل البورصة.

ب - القبول في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يعتبر الرد الإيجابي الذي يصدر من الشخص الذي وجه إليه الإيجاب قبولاً بما جاء فيه وأي تعديل للإيجاب يعتبر إيجاباً جديداً⁽²⁾؛ إلا أنه في مجال البورصة فالحرية التعاقدية مقيدة، إذ أن الطرف الذي يوجه له الإيجاب يجد نفسه يعبر عن قبوله في الانضمام إلى علاقة تعاقدية منظمة مسبقاً بقواعد قانونية موضوعية دون الاعتداد بإرادته. فلا يبقى أمامه سوى القبول بها كما هي أو رفضها؛ غير أن ذلك كما سبق القول لا يعد أساساً لاعتباره من عقود الإذعان، التي يكون فيها المتعاقد خاضعاً لإرادة تملي عليه شروطها⁽³⁾.

1 - « إذا صدر الإيجاب في مجلس العقد لشخص ما دون تحديد أجل القبول فإنَّ الموجب يتحلل من إيجابه إذا لم يصدر القبول فوراً وكذلك إذا صدر الإيجاب من شخص إلى آخر بطريق الهاتف أو بأي طريق مماثل. غير أن العقد يتم، ولو لم يصدر القبول فوراً، إذا لم يوجد ما يدل على أن الموجب قد عدل عن إيجابه في الفترة ما بين الإيجاب والقبول، وكان القبول صدر قبل أن ينفض مجلس العقد ». - المادة 64 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - « لا يعتبر القبول الذي بغير الإيجاب إلا إيجاباً جديداً ». - المادة 66 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - عبد القادر زيدان، مرجع سابق، ص 63.

إنّ تطابق الإرادتين في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يتم بمجرد اقتران الإيجاب بالقبول، وفي العادة يصدر الإيجاب من طرف المستثمر مالك القيم المنقولة، أما القبول فيصدر من طرف الوسيط مسير المحفظة، لكن يمكن للمسير عرض خدماته على زبونه المعتاد للقيام بتسيير محفظته.

ثانياً: تطابق الإرادتين في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

إنّ التقاء إيجاب يتضمن على العناصر الجوهرية للعقد مع قبول مطابق له، يؤدي إلى تطابق إرادتي الطرفين، وبذلك قيام ركن التراضي الذي يمكن أن يتم بين حاضرين يجمعهما نفس الحيز الزماني والمكاني (نفس مجلس العقد)، كما يمكن أن يكون بين غائبين لا يجمعهما أحد الحيزين على الأقل.

أ- التعاقد بين حاضرين في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يكون التعاقد بين حاضرين في حالة ما إذا جمع نفس الحيز الزمني بين المسير والمدخر، أي لا تفصل مدة زمنية بين صدور الإيجاب والقبول المطابق له، فيجمع بين المتعاقدين نفس مجلس العقد سواء كان حقيقياً، أو حكماً كالتعاقد عبر الهاتف⁽¹⁾. وفيما عدا ذلك يكون المتعاقدين بصدد التعاقد بين غائبين في صورة التعاقد عبر شبكة الانترنت التي تجسد التعاقد بالمراسلة في الوقت الحاضر.

ب- التعاقد عبر المراسلة في عقد تسيير محافظ القيم المنقولة (بين غائبين):

يطرح عقد تسيير محفظة القيم المنقولة المبرم عبر شبكة الانترنت على غرار كافة العقود المبرمة بين غائبين، إشكالية تحديد زمان ومكان نشأة العقد، إذ أنه يتم بين شخصين لا يجمعهما نفس الحيز المكاني والزمني، إذ تفصل مدة زمنية بين صدور قبول الطرف الذي وجه إليه الإيجاب وبين اتصال هذا القبول بعلم الموجب، خاصة لما لتحديد زمان ومكان تطابق الإرادتين من أهمية، من خلال تحديد تاريخ إبرام العقد الذي يجعل من إيجاب الموجب ملزماً له بمجرد اتصال علمه بقبول الطرف الآخر فلا يجوز له الرجوع عنه، ومن ثم يمكن تحديد تاريخ سريان مدة العقد، مدة التقادم وتحديد القانون الواجب التطبيق من حيث

1 - بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام....، الجزء الأول، المرجع السابق، ص 78-79.

الزمان. أما عن أهمية تحديد مكان إبرام العقد فتظهر من الناحية العملية في تحديد المحكمة المختصة بالنظر في النزاعات التي قد تنشأ عن العقد، والقانون الواجب التطبيق من حيث المكان.

نظراً لما لهذا التحديد من أهمية، ظهرت عدة نظريات فقهية من أجل تحديد الزمن والمكان الذي تم فيه إبرام العقد، والمتمثلة في النظريات الأربعة المعروفة في القواعد العامة، والتي أخذ منها المشرع الجزائري " نظرية وصول القبول"، بنصه في المادة 67 من القانون المدني على أنه " يعتبر التعاقد ما بين الغائبين قد تم في المكان وفي الزمان اللذين يعلم فيهما الموجب بالقبول، ما لم يوجد اتفاق أو نص يقضي بغير ذلك.

ويفترض أن الموجب قد علم بالقبول في المكان وفي الزمان اللذين وصل إليه فيهما القبول".

يتأرجح بذلك موقف المشرع الجزائري بين كل من نظريتي وصول القبول والعلم به، إذ أكد على ذلك بنص المادة 61 من القانون المدني، التي تنص على أنه: " ينتج التعبير عن الإرادة أثره في الوقت الذي يتصل فيه، بعلم من وجه إليه، ويعتبر وصول التعبير قرينة على العلم به ما لم يقدّم الدليل على عكس ذلك".

إنّ الموجب في حالة التعاقد بين غائبين يبقى على إيجابه طيلة المدة التي يستغرقه الإيجاب للوصول إلى علم الشخص الآخر ورده عليه بالقبول أو الرفض⁽¹⁾. يرى بعض الفقه أن التعاقد عبر شبكة الانترنت ذوا طبيعة مختلطة فيجمع بين التعاقد بين غائبين والتعاقد بين حاضرين، إذ يعد بين حاضرين من حيث الزمان لانعدام الفاصل الزمني بين زمن تلقي الطرف الثاني لإيجاب الطرف الأول وزمن إصداره لقبوله المطابق للإيجاب، فهو بذلك يأخذ حكم التعاقد عبر الهاتف هذا من جهة. ومن جهة أخرى يعتبر تعاقد بين غائبين من حيث

1 - ساهر احمد عبد النافع عبد الله، مرجع سابق، ص 63.

المكان، لأن العبرة بعدم وحدة مجلس العقد فلا يجمعهما نفس المكان، إذ يكون الطرفان في أماكن مختلفة⁽¹⁾.

الفرع الثاني

خلو الإرادة من عيوب الإرادة

إن إرادة المتعاقدين يجب أن تكون خالية من العوارض التي قد تطرأ عليها، بما يؤثر في اكتمال أهليتهم أو اختلالها، لذلك يشترط في الإرادة أن تكون خالية من العيوب المنصوص عليها في المواد 81 إلى 91 من القانون المدني الجزائري، والتي قد تطرأ على إرادتهما فتضللهما كالغلط والتدليس أو تحرفها وتحيدها عن مسارها رغما عن المتعاقد في حالة الإكراه والاستغلال.

أولاً - الغلط:

يعتبر الغلط أكثر عيوب الإرادة التي قد تؤدي إلى إبطال عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، إذ يؤدي إلى عرض أو لفهم خاطئ لواقع العلاقة التعاقدية إذا وقع فيه أحد المتعاقدين، والذي يمتاز بخصوصية في عقود الوساطة في البورصة على غرار العقد محل الدراسة، إذ يمتد تطبيقه إلى مرحلة تنفيذ العقد⁽²⁾، أي يجب أن يكون كل أمر صادر عن العميل للمسير خالياً من هذا العيب.

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"⁽³⁾.

وسع القضاء الفرنسي من مجال الأخذ بالغلط كسبب لإبطال العقود في مجال عمليات البورصة إذ يشمل حتى الغلط الناتج عن ضعف المستوى في حالة وقوعه في طبيعة العملية المراد تنفيذها⁽⁴⁾، والذي يقع غالباً في محتوى العقد وهو ما ينطبق على تكوين وتسيير

1 - مرزوق نور الهدى، التراضي في العقود الالكترونية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون - فرع المسؤولية المهنية -، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري - تيزي وزو -، 2012، ص ص 162-163.

2 - عبد القادر زيدان، مرجع سابق، ص 69.

3 - بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام... الجزء الأول، مرجع سابق، ص 100.

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

محافظ القيم المنقولة، ما يتيح الإمكانية لوقوع هذا النوع من الغلط من طرف العميل باعتباره أقل دراية من المتعاقد الآخر (المسير)⁽¹⁾. 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 العقد وإنما يستوجب تصحيحه⁽²⁾.

فيما يخص الغلط في الشخص المتعاقد معه فلا مجال لتطبيقه من الناحية العملية في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، كون المسير مهني محترف لا تكون شخصية الزبون محل اعتبار بالنسبة له، أما بالنسبة للعميل فما دام أنه ملزم بالتعاقد مع شخص محترف معتمد مسبقاً من طرف لجنة ت.ع.ب.م ومرخص له لممارسة نشاطه، فإنه يكون من العسير على العميل إثبات توافر شروط الغلط في شخص الوسيط المتعاقد معه⁽³⁾.

ثانياً - التدليس - التخليط:

إن استعمال طرق احتيالية من شأنها تخليط الشخص المتعاقد ودفعه إلى إبرام العقد يعتبر من قبيل التدليس، والذي يطبق على العقود التي يكون محلها نشاط من أنشطة البورصة كعيب من عيوب الإرادة، بما فيها عقد تسيير محفظة القيم المنقولة. يشترط لقيام التدليس توافر عنصريه، المادي المتمثل في استعمال طرق احتيالية من طرف المتعاقد الآخر، والمعنوي المتمثل في تأثير هذه الطرق الاحتيالية على إرادة المتعاقد فتجعله يبرم عقد لولاها لما أبرمه.

يعتبر السكوت العمدي عن ملابسات أو عن وقائع جوهرية مرتبطة بالعقد من قبيل التدليس المؤدي إلى إبطال العقد⁽⁴⁾، وهو الحكم الذي يجد مجالا واسعا في عمليات البورصة بالنظر لأهمية دور المسير في إعلام عميله، لذلك تعتبر لجنة ت.ع.ب.م. أن الإعلام التزم وواجب يقع على عاتق الوسطاء في عمليات البورصة في مواجهة زبائنهم، إذ نصت المادة 50 من النظام رقم 01-15 على إلزامية تحلي الوسيط بالأمانة والنزاهة وتقديم معلومات

1 - رولا نائل سلامة - رشا خطاب، "الماهية القانونية لعقد إدارة الاستثمار في سوق عمان المالي"، مجلة دراسات العلوم الشرعية والقانون، المجلد 41، عدد 2، الأردن، 2004، ص 1475.

2 - « لا يؤثر في صحة التعاقد مجرد الغلط في الحساب ولا غلطات القلم ولكن يجب تصحيح الغلط ». المادة 84 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - عبد القادر زيدان، مرجع سابق، ص 69 - 70.

4 - المادة 2/86 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

دقيقة وواضحة وغير مضللة، فبمجرد سكوت المسير عن التصريح بالبيانات والمعلومات الجوهرية لعميله، يفسح المجال أمامه من أجل المطالبة بإبطال العقد⁽¹⁾، ويترتب من ذلك مساءلة المسير على أساس المسؤولية المهنية، ورجوع العميل المتضرر عليه بتعويض الضرر على أساس المسؤولية المدنية⁽²⁾.

ثالثاً - الإكراه:

يقترن الإكراه المبطل للتصرفات القانونية بالضغط سواء كان مادياً أم معنوياً، والذي يدفع بالمتعاقد إلى قبول إبرام التصرف تحت سلطان الرهبة، وعلى غرار التصرفات القانونية يبطل عقد تسيير محفظة القيم المنقولة إذا اقترنت إرادة المتعاقد بالإكراه سواء كان مادياً أم معنوياً بشرط أن يكون صادراً من طرف المتعاقد الثاني، أي أن لا تتسبب فيه ظروف خارجية⁽³⁾.

لكي يصح أن يكون الإكراه سبباً لإبطال العقد، يجب أن يتوافر على عنصرين أحدهما مادي، والمتمثل في استعمال وسائل يضغط بها على الإرادة، من طرف أحد المتعاقدين مباشرة أو بعلمه على المتعاقد الآخر، أما الثاني فهو عنصر شخصي وهو أن يكون من شأن هذه الوسائل أن تبعث خوفاً ورهبة في نفس المتعاقد المكره، أي أن الأمر يتم تقديره على أساس المعيار الشخصي أو الذاتي.

يمكن تصور الإكراه في مجال عقد تسيير محفظة القيم المنقولة في الهيمنة غير المشروعة التي قد يستفاد منها الوسطاء في عمليات البورصة، وهو ما قد يصدر في شكل مساومات باستغلال معلومات سرية تلعب دور في توجيه إرادة المتعاقد معه والتأثير على الأسعار في البورصة بصفة عامة.

1 - المادة 1/86 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - كل تقصير في أداء الواجبات المهنية واحترام أخلاقياتها وكذا كل مخالفة للإجراءات التشريعية والتنظيمية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة تعرض هؤلاء للعقوبات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره. والمادة 57 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

- تفادياً للتكرار سيتم التطرق للمسؤولية المهنية للوسطاء في ع.ب. في الفصل الثاني من الباب الثاني.

3 - « إذا صدر الإكراه من غير المتعاقدين فليس للمتعاقد المكره أن يطلب إبطال العقد إلا إذا أثبت أن المتعاقد الآخر كان يعلم أو كان من المفروض حتماً أن يعلم بهذا الإكراه » المادة 89 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

رابعاً - الاستغلال:

يجوز طلب إبطال العقد إذا قام أحد أطرافه باستغلال طيش طرف آخر أو هوى جامح فيه ليتعاقد معه ويتحصل على قبوله من أجل إبرام صفقة ما⁽¹⁾، فإذا استغل مسير محفظة القيم المنقولة في عملية هوى جامح، والذي يتمثل غالباً في مجال سوق القيم المنقولة في حب المجازفة والمغامرة كي يقوم بدفعه إلى إبرام عملية من عمليات البورصة، فيجوز وفقاً لنص المادة 90 المطالبة بإبطال العقد.

يأخذ القضاء الفرنسي بعين الاعتبار عنصرين في سبيل تحديد نطاق تطبيق نظرية عيوب الإرادة في البورصة وهما:

- كون عمليات البورصة تحتوي على عنصر الغرر.
- خطورة آثار إبطال العقود على المتعاقدين وعلى البورصة ومن ثم على الاقتصاد الوطني⁽²⁾.

يظهر من الناحية العملية صعوبة تطبيق الاستغلال كعيب من عيوب الإرادة في عمليات البورصة، بالنظر للطابع التنظيمي الذي تتميز به التعاملات في البورصة فيصعب على المتعاقد إثبات الاستغلال لأن عقود البورصة تتميز بعنصر الغرر (الاحتمال)، فإنه من غير العدالة إبطال عقد حول عملية من عمليات البورصة بما فيها العقد محل الدراسة، بسبب أن العميل اندفع إلى إبرام العقد بفعل رغبته في المقامرة أو المضاربة.

المطلب الثاني

المحل والسبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

نظم المشرع الجزائري الأحكام العامة للركن الثاني في العقد من المادة 92 إلى 95 من القانون المدني دون أن يتطرق إلى تعريفه واكتفى فقط بتحديد الشروط الواجب توافرها فيه. يرى جانب من الفقه أن مفهوم المحل يبقى غامضاً، فتارة يأخذ به كمحل للعقد وتارة أخرى محل للالتزام، وهو ما يطرح في العقود الملزمة للجانبين على عكس العقود الملزمة لجانب واحد أين لا ينشئ التصرف سوى التزام واحد، أما في العقود الملزمة للجانبين أين

1 - المادة 90 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - عبد القادر زيدان، المرجع السابق، ص ص 72 - 73.

يترتب على كل طرف التزام فيكون لكل التزام محله الخاص به، ففي عقد البيع مثلا، يلتزم البائع بنقل الملكية والمشتري بدفع الثمن⁽¹⁾ (الفرع الأول). كما أخذ كذلك المشرع الجزائري بفكرة ازدواجية السبب وإن لم يصرح بذلك⁽²⁾، إذ أن لكل التزام سبب قصدي (غرض مباشر)، إلى جانب الباعث إلى التعاقد (الفرع الثاني)، فنص في المادة 1/98 على السبب القصدي « كل التزام مفترض أن له سببا مشروعاً ما لم يقيم الدليل على غير ذلك » كما نص في الفقرة الثانية من المادة نفسها (2/98) على أنه: « يعتبر السبب المذكور في هذا العقد هو السبب الحقيقي حتى يقوم الدليل على ما يخالف ذلك ».

الفرع الأول

المحل في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

إن إشكالية الخلط بين محل العقد ومحل الالتزام غير مطروحة في العقد محل الدراسة وإن كان من العقود الملزمة للجانبين، وعليه تتحد شروط محل الالتزام والعقد، إلا أن كل التزام يقابله أداء وكل أداء له محل معين، وعليه سيتم التطرق لمفهوم المحل (أولا) ومن ثم إلى شروطه (ثانيا).

أولا: مفهوم محل عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

سكت المشرع الجزائري عن تعريف محل العقد، والذي عرفه الفقه على أنه "ما يتعهد به المدين، من إعطاء شيء أو تأدية عمل أو الامتناع عنه"⁽³⁾. فتحديد ماهية المحل في عقد تسيير القيم المنقولة يستوجب التطرق للمفاهيم المختلفة للمحل والناشئة عن العقد محل الدراسة.

أ - محل عقد تسيير محفظة القيم المنقولة (موضوع العقد):

يتعلق محل العقد بالموضوع الذي يتضمنه التصرف القانوني المتمثل في تكوين وتسيير محفظة القيم المنقولة، وعليه فإن توفر هذه القيم المنقولة، باعتبارها محل العقد يمثل أساسا لقيامه وصحته⁽⁴⁾ والمعرفة بمختلف أنواعها في قانون البورصة الجزائري.

1 - LARROUMET Christian, Droit civil, les obligations, le contrat, 8^{ème} édition, economica, Paris, 2016, p 37.

2 - بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام...، الجزء الأول، مرجع سابق، ص 166.

3 - المرجع نفسه، ص 138.

4 - عبد المنعم فرج الصده، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، القاهرة، 1987، ص 194.

تستبعد إمكانية عدم وجود محل العقد أو استحالة قيامه نظرا لتوفر القيم المنقولة المشكلة للمحفظة في السوق فبذلك ينشأ محل العقد معيناً منذ التعاقد، دون أن يترتب أثر على تغير قيمته بانخفاض أو ارتفاع أسعار هذه القيم المنقولة في الفترة الممتدة بين نشأة العقد وتنفيذ الالتزامات المترتبة عنه، نظرا لعدم تدخل إرادة طرفي العقد في هذه التغيرات التي تكون مرتبطة بظروف خارجة عن إرادتهما⁽¹⁾،

إن عدم مشروعية محل العقد محل الدراسة غير مطروحة، إذ أنه يمنع التعامل في القيم المنقولة إذا كان عليها حظر قانوني أو لمخالفة ذلك للنظام العام والآداب، كالتعامل على القيم المنقولة التي تكون مسروقة⁽²⁾، وهو ما لا يمكن تصوره من الناحية العملية لخضوع دخول القيم المنقولة للبورصة وتداولها لرقابة وإشراف لجنة تنظيم عمليات البورصة.

ب - محل الالتزام (التسيير، العمولة):

يعرف محل الالتزام بأنه الأداء الذي يجب على المدين أن يقوم به لصالح الدائن ، فإن هذا الأداء بالنسبة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة يتمثل في التزام بعمل⁽³⁾، وهو عمل إيجابي يقوم به المدين، والذي يمثل خدمة التسيير التي يقدمها المسير لعميله إذا كانت المحفظة قائمة أو تكوين واحدة وتسييرها كمقابل للالتزام العميل بدفع أتعاب التسيير، والمتمثلة في العمولة (الأجر) التي يتقاضاها مسير المحفظة⁽⁴⁾.

ب-1- التسيير: تشمل خدمة تسيير المحفظة التي يؤديها المسير لصالح العميل، على جميع الأعمال المادية والتصرفات القانونية اللازمة لتحقيق أفضل تسيير للقيم المنقولة المكونة للمحفظة.

ب-2 - العمولة: دفع مقابل التسيير الذي يؤديه المسير يعتبر محلاً للالتزام مالك المحفظة، الذي يكون مديناً به لمصلحة المسير مهما كانت نتيجة التسيير، لأن الوسيط المسير لا يلتزم فيها بتحقيق نتيجة معينة بحد ذاتها، فبمجرد بذله للعناية اللازمة يكون مستحقاً للعمولة المتفق عليها⁽⁵⁾.

1 - رولا نائل سلامة - رشا خطاب، الماهية القانونية...، مرجع سابق، ص 1476 - 1477.

2 - رولا نائل سلامة - رشا خطاب، الماهية القانونية...، المرجع نفسه، ص 1478.

3 - LARROMET Christian, op.cité, p 36.

4 - حملي نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 415.

5 - المادة 37 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

ثانياً: شروط المحل في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

تشتط القواعد العامة في العقود أن يكون المحل ممكناً، سواء أكان ذلك في فترة تكوين العقد أو على الأقل يكون شيئاً مستقبلياً ومحققاً، إذ لا يجوز التعامل على محل مستحيل وإلا ترتب على ذلك بطلان العقد بطلاناً مطلقاً، كما يشترط في المحل أن يكون معيناً أثناء التعاقد وإن كان عدم تعيينه لا يؤثر على صحة العقد، إذا كان مما يمكن تعيينه لاحقاً⁽¹⁾.

أ - إمكانية المحل في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

ترتبط إمكانية تنفيذ محل الالتزام بإمكانية الأداء لما يكون موضوعه أداء عمل⁽²⁾، فاستحالة الأداء تؤدي بالضرورة إلى استحالة محل الالتزام وهو ما يترتب عنه بطلان العقد تطبيقاً لأحكام نص المادة 93 من القانون المدني الجزائري.

يعتبر العقد باطلاً بطلاناً مطلقاً تبعاً لاستحالة محله وقت إنشائه واستمرار هذه الاستحالة إلى غاية تنفيذه، فإن البطلان لا يقع إذا زالت الاستحالة قبل حلول أجل الوفاء بالالتزام، ما يفسح المجال للحفاظ على العقد، لأن العبرة بإمكانية المحل عندما ينتج العقد آثاره (التنفيذ)، وهو ما يستخلص من أحكام المادة 22 من القانون المدني التي نصت على أنه «يجوز أن يكون محل الالتزام شيئاً مستقبلياً ومحققاً».

يتمثل محل الالتزام في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، في التسيير الذي يؤديه المدير، فالمسير يقع عليه أداء عمل لفائدة عميله فبذلك فاستحالة محل العقد موضوع الدراسة لا تثار إلا إذا كانت هذه الاستحالة مطلقة⁽³⁾. لكن يجب التمييز بصدد الحديث عن إمكانية التسيير كمحل لعقد تسيير المحفظة بين الإمكانية الموضوعية والإمكانية الشخصية. فإذا كان المحل ممكناً من الناحية الموضوعية فتنتفي استحالة المحل لوجود شخص آخر غير المسير يمكنه القيام بأداء محل الالتزام، إلا أن العبرة في الاستحالة الشخصية هي اعتبار محل الالتزام مرتبط بصفات ومعايير لصيقة بالمدين (الملتزم بالتسيير)، فحتى ولو كان المحل ممكناً من الناحية الموضوعية، إلا أنه إذا لم تتوفر في الشخص المكلف بأدائه

1 - المادة 92، 93 و 94 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - عبد الرزاق أحمد السنهوري، مرجع سابق، ص 513.

3 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص ص 71 - 73.

الصفات والمؤهلات التي لولاها لما تعاقد العميل معه، فتنحول الاستحالة إلى استحالة مطلقة، إذ أن المسير لا يمكنه أداء ما يتجاوز كفاءته ومؤهلاته المهنية والعلمية⁽¹⁾.

يبطل العقد لانعدام المحل إذا كانت الاستحالة معلومة للأطراف المتعاقدة، وإذا كان المسير على علم مسبق عند التعاقد بعدم تمكنه من الوفاء بالتزامه (التسيير)، فيقع عليه التعويض كالتزام بدلي (الوفاء بمقابل)⁽²⁾.

يضيف الفقه شرطاً آخر غير منصوص عليه في القواعد العامة وهو مرتبط بإمكانية محل الالتزام، والمتمثل في كون محل الأداء ذا فائدة للدائن⁽³⁾، فيجب أن يعود الالتزام على مالك المحفظة بالفائدة وإن كانت هذه الفائدة مجردة، إذ لا ترتبط بالربح والخسارة وإنما ترتبط بالاستفادة من التسيير في حد ذاته بغض النظر عن النتيجة، فالخسارة ليس لها تأثير على الفائدة من التعاقد، التي تتمثل في الأعمال التي يؤديها المهني بصدد تسييره للمحفظة، باعتبار أن مسير المحفظة ملزم فقط ببذل عنايته دون أن يكون ملتزماً بتحقيق نتيجة معينة⁽⁴⁾.

ب - تعيين محل عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يجب أن يكون محل العقد معيناً أو قابلاً للتعيين لينتج العقد آثاره⁽⁵⁾، فعلى العميل ومسير المحفظة الاتفاق على تعيين محل الالتزام، من خلال رسم حدود التسيير المراد أدائها وتحديد العمولة المستحقة كمقابل لذلك.

يمتاز عقد تسيير المحفظة بخصوصية، تتمثل في أن محل التزام المسير يعتبر قابلاً للتعيين دائماً بما أنه يتمثل في التسيير، فالسكوت عن تعيينها يعطي صلاحيات وسلطات واسعة في توظيف وإعادة توظيف القيم المنقولة المسلمة له⁽⁶⁾، فينفرد بوضع السياسة

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 75 .

2- HAMOUN Jaques , La bourse, 4^{ème} édition, P.U.F, Paris, 2008, pp 59 60.

3 - يرى الأستاذ سليمان مرقس، بما أن محل الالتزام يتمثل في إعطاء شيء أو أداء عمل أو الامتناع عنه، ففي جميع الأحوال يجب أن يكون ذا فائدة على الدائن، لأنه إذا انعدمت المصلحة سقط حق الدائن في المطالبة به « لا دعوى بدون مصلحة » - سليمان مرقس، الوافي...، مرجع سابق، ص 268.

4 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص ص 76-77.

5 - المادة 94 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

6 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 81.

الاستثمارية، لكن هذا الانفراد لا يمكن أن يغلب على الالتزام الأصلي للمسير وهو بذل العناية اللازمة بسعيه إلى تحقيق أفضل تسيير ممكن للمحفظة⁽¹⁾، ففي حالة سكوت العقد عن تعيين محل أداء المسير فلا يكون سببا في إبطال العقد، إلا أن ذلك يمنح للمسير سلطات واسعة قد يستغلها لمصلحته وهو ما قد يضر بالعمل، بالإضافة إلى صعوبة إثبات إخلال المسير بالتزامه ببذل عناية الرجل الحريص.

يقوم مالك محفظة القيم المنقولة مقابل خدمة التسيير التي يؤديها المسير بدفع أجر يحدد من طرف المسير مع مراعاة الأعراف المهنية للوساطة في عمليات البورصة وبما أن التزام المسير 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 قررت مبدأ " ... إن الأجر لا يعد عنصرا جوهريا ويمكن للمحكمة تعيينه حسب عناصر العقد في حالة غياب اتفاق على ذلك " ⁽²⁾.

الفرع الثاني

السبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

يشترط المشرع الجزائري أن يكون التزام المتعاقد لسبب مشروع وغير مخالف للنظام والآداب العامة، وإلا كان العقد باطلا⁽³⁾، لذلك يعتبر السبب عنصرا في تكوين العلاقة القانونية وليس عنصرا إضافيا لاحقا لإبرام العقد، فيجب أن يكون موجودا من وقت قيام العقد حتى تمام تنفيذه (أولا)، كما يجب أن يكون مشروعا رغم إمكانية اقترانه بالمضاربة (ثانيا).

1 - تنص المادة 04 من النظام رقم 97-05 ، السابق ذكره على أنه « يجب على اتفاقية الحساب أن تحتوي على البنود التالية:

...

- قدرات وسلطات الأفراد المرخص لهم بتسيير هذا الحساب بعيدا عن ماله أو ملاكه.

... ».

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 سابق، ص 91.

3 - المواد 97 و 98/1 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

أولاً - وجود السبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يعرّف السبب بأنه « الغرض المباشر الذي يقصد الملتزم الوصول إليه من وراء التزامه »⁽¹⁾، ويقصد هنا المشرع الباعث أو الدافع إلى التعاقد، إذ أن هذه الازدواجية كانت نتيجة لما شهده ركن السبب من تطور، بعدما كان يتميز بمفهوم موضوعي مفاده أن كل التزام يعد سببا للالتزام المقابل له، انتقل إلى مفهوم شخصي يتغير بتغير بواعث الشخص المتعاقد⁽²⁾.

يعد عقد تسيير محفظة القيم المنقولة من عقود المعاوضة، لذا فإن التزام مسير المحفظة بتأديته الأعمال والتصرفات التي يتضمنها التسيير يعتبر سببا للالتزام العميل مالك المحفظة للالتزام بدفع العمولة، كما أن الباعث من وراء دفع العميل للعمولة هو تحقيق الربح وتنمية قيمة المحفظة، وذلك تحت طائلة بطلان العقد لتخلف السبب من وراء التعاقد باعتباره ركن لا يكتمل تكوين العقد إلا بتوفره⁽³⁾.

ثانياً - مشروعية السبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة :

تتوقف مشروعية السبب على مشروعية الغاية المرجوة من إبرام عقد تسيير المحفظة، فلا يجوز استثمار القيم المنقولة بغرض تحقيق غايات وأهداف غير مشروعة ومخالفة للنظام العام أو الآداب العامة.

1 - عبد الرزاق أحمد السنهوري، مرجع سابق، ص 210.

2 - عبد القادر زيدان، مرجع سابق، ص ص 81 - 82.

- المادة 98 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره، والتي تقابلها المادة 4/1108 من التقنين المدني الفرنسي:

« Quatre conditions sont essentielles pour la validité d'une convention :

Le consentement de la partie qui s'oblige ;

La capacité de contracter ;

Un objet certain qui forme la matière de l'engagement une cause licite dans l'obligation ».

- Voir : www.legifrance.gouv.fr

3 - 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.

- cass. Comm, 23 Septembre 1998.

- مشار إليه لدى: حميل نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 416.

بصدد الحديث عن مشروعية السبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، يجب التطرق إلى موضوع المضاربة التي يمكن أن تكون سببا في بطلان العقد إذا لم يلتزم فيها العميل بحدود المضاربة المشروعة، مما يستوجب التطرق إلى تعريفها، ومن ثم إلى أنواعها ومدى تأثيرها على مشروعية السبب في العقد محل الدراسة.

تعتبر المضاربة من العمليات المهمة والحيوية في سوق القيم المنقولة نظرا لدورها في تنشيط السوق ورفع درجة فعاليته، من خلال قدرتها على الحد من التقلبات وتحقيق توازن الأسعار في سوق القيم المنقولة، وهذا ما لا يمكن أن يتحقق إلا إذا تمت هذه العملية وفقا لمبادئ السوق وليس على أساس التلاعب الذي سيؤدي لا محالة إلى حالة من الاضطراب والفوضى في سوق القيم المنقولة⁽¹⁾.

أ - تعريف المضاربة

يعرف الدكتور محمد سمير الشرقاوي المضاربة "Spéculation" على أنها « السعي لتحقيق الربح من فروق الأسعار نتيجة للبيع بسعر أعلى من سعر الشراء »⁽²⁾. كما يعرفها الأستاذ باسل صقر على أنها « محاولة التنبؤ بسعر المستقبل القريب للاستفادة من السعر الحالي »⁽³⁾.

يتنبأ المضارب⁽⁴⁾ بارتفاع وانخفاض الأسعار وبناءا عليه يتعامل في السوق بهدف استغلال التذبذب الذي تعرفه الأسعار معتمدا في ذلك على معارفه الشخصية والمبنية على الدراسة والتحليل والخبرة لاستغلال هذه الفوارق التي تطرأ من وقت لآخر⁽⁵⁾، وهذا ما يميز

1 - مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2000، ص ص 165 - 166.

2 - محمد سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، مصر، 1989، ص 40.

3 - باسل عزيز صقر، "المضاربة في سوق الأوراق المالية"، مجلة الرائد العربي للأبحاث والدراسات، العدد 87، 2005، ص 08.

4 - يقسم المتعاملون في الأسواق المالية إلى:

أ - مدخرين يستثمرون أموالهم في شراء الأسهم والسندات للاحتفاظ بها والحصول على عائد دوري من الأرباح.

ب - المضاربين الذين يشترون القيم المنقولة بغرض البيع عندما ترتفع أسعارها، وقد يجمع المتعامل بين الاستثمار والمضاربة. - فتيحة ابن بوسحاقي، بورصة الجزائر - واقع وآفاق -، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002 - 2003، ص 53.

5 - CASAMAJOR Jean, Marché a terme des changes en France, Thèse pour le doctorat science politique et économiques, université de paris, France, 1924, pp 138-139.

المضاربة على المقامرة التي تعتمد على المجازفة والتخمين⁽¹⁾، فالمضاربة الهدف منها البيع والشراء بغرض الربح وليس الاستثمار، من خلال استغلال التغيرات في القيمة السوقية للقيم المنقولة في الأجل القصير⁽²⁾.

يشترط في المضاربة ثلاثة شروط هي:

- الكفاءة والخبرة.
- الملاءة المالية.
- الالتزام بأداء التعامل حفاظا على مبدأ العرض والطلب⁽³⁾.

ب - أنواع المضاربة:

يعتبر الالتزام بآداب وقواعد التعامل في البورصة الفاصل في مدى إدراج عملية المضاربة ضمن المضاربة المشروعة أو غير المشروعة، فالمضارب وهو بصدد التنبؤ وتوقع أسعار القيم المنقولة عليه أن يلتزم بأخلاقيات وقواعد السوق، إذ يتمتع عن التدخل في التأثير على الأسعار وافتعال ارتفاعها أو انخفاضها بما يضر ويخل بتوازن السوق.

ب - 1 - المضاربة المشروعة وأهميتها:

يتمثل الدور الحقيقي للمضاربين الشرعيين في تفادي التقلبات المفاجئة التي قد تتسبب فيها المعلومات الواردة للسوق، التي قد تكون صحيحة أو خاطئة، فيقومون بالتعامل وفقا لتأثير هذه المعلومات فيبادرون للشراء أو للبيع⁽⁴⁾، فبحكم خبرتهم وتخصصهم يشترون العرض الزائد في حالة إغراض المتعاملين عن شراء قيم منقولة معينة كما يقومون بالبيع لمواجهة وتغطية الطلب الزائد في حالة الإقبال المتزايد على القيم المنقولة التي بحوزتهم⁽⁵⁾.

ب - المضاربين الذين يشترون القيم المنقولة بغرض البيع عندما ترتفع أسعارها، وقد يجمع المتعامل بين الاستثمار والمضاربة. - فتحة ابن بوسحاقي، بورصة الجزائر - واقع وآفاق -، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002 - 2003، ص 53.

1 - خثير مسعود- بوقرين عبد الحليم، "مشروعية المضاربة في الاقتصاد الإسلامي"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، غرداية، 2011، ص 232 .

2 - عيسوي سهام، مرجع سابق، ص 187.

3 - باسل عزيز صقر، مرجع سابق، ص ص 9-15.

4 - جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص 45.

5 - البربري صالح، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، مركز المساندة القانونية، القاهرة، 2001، ص ص 282، 283.

فبذلك يساهمون في استقرار الأسعار من جهة ومن جهة أخرى يحققون أرباح معتبرة نتيجة لهذه العمليات، وتتجلى أهمية ودور المضاربة من الناحية الاقتصادية من خلال:

- **تقليل الفوارق في الأسعار:** تحقيق التوازن بين العرض والطلب على القيم المنقولة من أهم وظائف المضاربة من خلال التقريب بين العرض والطلب وإعادة التوازن للأسعار في السوق⁽¹⁾، ففي حالة انخفاض الطلب يتدخل المضارب للشراء وهو ما يؤدي إلى الحد من انخفاض الأسعار نظراً لقلّة الطلب، وفي حالة ارتفاع الأسعار يتدخل المضاربون من أجل بيع ما بحوزتهم من قيم منقولة وينتج عن ذلك الحد من استمرار ارتفاع الأسعار نتيجة انخفاض العرض، فبذلك يساهمون في التقليل في فوارق الأسعار من خلال التوفيق بين العرض والطلب⁽²⁾.

- **تنشيط البورصة:** تساهم المضاربة في تفعيل حركة رؤوس الأموال من خلال إجراء عمليات عديدة على القيم المنقولة دون أن يكون لذلك تأثير على الأسعار بالزيادة أو الانخفاض، كما تعمل على تفعيل وظيفة جذب الادخار من خلال تسريع وتسهيل تسيل المحفظة وتحويل مكوناتها إلى نقد⁽³⁾، لأن المضاربين يهدفون إلى تفعيل الأرباح الناتجة عن الفوارق في الأسعار، إذ يقومون بالبيع والشراء عند التنبؤ بأقل تغير للاستفادة منه، بذلك يتسع نطاق العمليات ونشاط البورصة، ما يؤدي إلى سهولة ومرونة في خلق السيولة مع المحافظة على استقرار الأسعار⁽⁴⁾.

- **تغطية الاكتتاب العام:** تلجأ الشركات في حالة رغبتها في رفع رأس مالها إلى طرح أسهم جديدة في السوق لغرض الاكتتاب فيها عن طريق الدعوة العلنية للادخار، وهو ما يقبل عليه عادة المدخرين إذا كانت هذه الشركة المصدرة تتمتع بالثقة والائتمان والذي يعود عادة لمركزها المالي القوي والسمعة التي تتمتع بها في السوق، بالإضافة إلى ما تتمتع به هذه العملية من إعلان ودعاية عن طريق السعي المصفاقي أو الإشهار من أجل عرض الاكتتاب على الجمهور، إلا أنه قد يحدث أن لا تحظى هذه الإصدارات الجديدة من الأسهم

1 - صلاح الدين حسن، بورصات الأوراق المالية، عالم الكتاب للنشر والتوزيع، مصر، 2003، ص 21.

2 - شمعون شمعون، البورصة، أطلس للنشر، الجزائر، 1993، ص ص 73-74.

3 - فتيحة بن بوسحاقي، مرجع سابق، ص 51.

4 - صلاح الدين حسن، مرجع سابق، ص 25.

بإقبال المستثمرين عليها سواء لضعف أساليب الدعاية أو لعدم إدراك المستثمرين لمزايا هذه القيم المنقولة رغم جودتها⁽¹⁾، في هذه الحالة يظهر دور المضاربين الذي يقومون بشراء ما لم يتم الاكتتاب فيه ويحتفظون بها ويسعون إلى تعريفها للمستثمرين معتمدين في ذلك على التخصص والخبرة التي يتمتعون بها في مجال البورصة، من خلال بعث الثقة في المستثمرين بإظهار مزايا وجودة هذه القيم المنقولة، فيبيعونها في نهاية الأمر مع هامش ربح معتبر، فيكونون بذلك قد غطوا الاكتتاب واستفادوا من الأرباح⁽²⁾.

ب - 2 - المضاربة غير المشروعة:

يتمثل الهدف الأساسي للمضاربة في تحقيق الأرباح من خلال استغلال الفوارق في الأسعار وهو ما يسعى المضارب إلى تحقيقه دون المساس بأمن واستقرار البورصة، إلا أن للمضاربة وجه سلبي وغير شرعي يعود بآثار سلبية على صغار المدخرين وعلى السوق، من خلال زيادة عدد المغامرين الذين يعتمدون على المجازفة والمغامرة في عمليات المضاربة، التي لا تكون على أساس معطيات سليمة ودراسات دقيقة لتقلبات الأسعار، وهو ما يؤدي إلى اضطرابات بسبب العرض والطلب السريع وغير المستقر، ما ينتج عنه زيادة وانخفاض في أسعار القيم المنقولة بصفة مفاجئة⁽³⁾.

تدخل المضاربة غير المشروعة ضمن الممارسات غير الأخلاقية في البورصة، حيث تأخذ هذه الممارسات أشكالاً وصوراً عديدة. إلا أن المضاربة التي تتطوي على المخاطرة لا تعتبر سبب غير مشروع لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة ولا تؤثر على صحته إلا إذا اقترنت بغش أو استعين فيها بطرق احتيالية ومضللة بهدف الخداع والتأثير على الصفقة، وهو ما يضع المضارب تحت طائلة قانون العقوبات، أما مجرد احتواء العقد على مخاطر فلا يكون سبباً لبطلان العقد لعدم مشروعيته السبب، لأن المخاطرة صفة لصيقة بعمليات البورصة بصفة عامة.

1 - فتيحة بن بوسحاقي، مرجع سابق، ص 52.

2 - هدى محمد محمد حمدي، الممارسات الضارة بسوق الأوراق المالية - تأثيرها على الاستثمار والآليات القانونية لضبطها -، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2012، ص ص 221-222.

3 - شعبان محمد إسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر المعاصر، سوريا، 2001، ص 147.

إنّ نطاق عدم مشروعية السبب في العقد محل الدراسة ضيق جدا، لأنه حتى في حالة ما إذا انتهج مسير المحفظة أساليب غير مشروعة في إطار الوكالة الممنوحة له، إلا أن ذلك قد يؤدي إلى المساءلة التأديبية والمسؤولية المدنية والجزائية بسبب إخلال التزامه في تنفيذ العقد، دون أن يمس ذلك بمشروعية السبب، والعلة في ذلك أن هذه العمليات لا تتصل بعلم مالك محفظة القيم المنقولة محل التسيير، وعليه فإن سبب عقد إدارة محفظة القيم المنقولة في الغالب يبقى بعيدا عن عدم المشروعية، إلا إذا كان العميل يعلم أن المسير يقوم بتنفيذ العقد لسبب غير مشروع، والذي يقع عبئ إثباته على المتمسك به، إذ تنص المادة 1/98 من القانون المدني على أنه: « كل التزام مفترض أن له سببا مشروعا، ما لم يقيم الدليل على غير ذلك ».

المبحث الثاني

الأركان الموضوعية الخاصة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة

خول المرسوم التشريعي رقم 93-10 في المادة 06 منه ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة بما فيها تسيير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير، لكل من الأشخاص الطبيعية والشركات ذات الأسهم التي تنشأ خصيصا لغرض ممارسة أنشطة الوساطة في بورصة القيم المنقولة⁽¹⁾. لكن بعد صدور القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم السالف الذكر، أصبح نشاط الوساطة في عمليات البورصة حكراً على الأشخاص المعنوية دون الأشخاص الطبيعية⁽²⁾؛ أين أصبح يمارس من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لغرض مزاوله أنشطة الوساطة في عمليات البورصة، ومن طرف البنوك والمؤسسات المالية التي تمارسه بصفة تبعية لنشاطها الأصلي المتمثل في العمليات المصرفية (المطلب الأول)، ويستفيد من خدمة تسيير المحافظ كافة المستثمرين الراغبين في التعامل في سوق القيم المنقولة بما فيهم الأشخاص الطبيعية والمعنوية، إلى جانب هيئات التوظيف الجماعي (المطلب الثاني). والذين يوكلون تسيير محافظهم الاستثمارية للوسيط - المسير، والتي تمثل مجموعة من القيم المنقولة المتداولة في السوق المالية الجزائرية (المطلب الثالث).

- 1 - « يمكن أن يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد من اللجنة، أشخاص طبيعيون أو شركات ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض » - المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.
- 2 - « يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض، والبنوك والمؤسسات المالية » - المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره، المعدلة بالمادة 04 من القانون رقم 03-04، السابق ذكره.

المطلب الأول

مسير محفظة القيم المنقولة

قيد المشرع الجزائري في المرسوم رقم 93-10 سواء قبل التعديل أو بعد تعديله ممارسة الوساطة في عمليات البورصة بالحصول على اعتماد مسبق من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، في إطار ممارستها للوظيفة القانونية المخولة لها بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10⁽¹⁾. نص نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01 صراحة على شرط اعتماد الوسيط لممارسة نشاط تسيير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير، سواء لفائدة الأفراد بموجب عقد مكتوب، أو لفائدة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى جانب الأنشطة الأخرى⁽²⁾.

يعرّف الاعتماد بأنه " تلك الموافقة المسبقة التي يُتَحَصَّل عليها من الإدارة، والتي بموجبها يمكن للأشخاص تحقيق مشاريعهم الاقتصادية، واستفادتهم من نظام مالي أو ضريبي ممتاز"⁽³⁾، فالوسيط الممارس لنشاط تسيير محافظ القيم المنقولة يفرض عليه القانون الحصول على الموافقة المسبقة التي تمنح له من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة في إطار ممارستها للرقابة القبلية على سوق القيم المنقولة⁽⁴⁾، وعلى المتدخلين في السوق

1 - « تقوم اللجنة بتنظيم سير سوق القيم المنقولة بسن تقنيات تهتم بما يأتي على الخصوص:

...

- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم،

... - « - المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

2 - المواد 2، 3 و 23 من النظام رقم 15-01، السابق ذكره.

3 - بن مدخن ليلة، تأثير النظام المصرفي على الاستثمار في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة جيجل، 2007، ص ص 34 35.

4 - وهو ما نص عليه القانون الفرنسي في المادة 23 من القانون رقم 89-351 :

- « Nul ne peut gérer a titre de profession habituelle, des portefeuilles de valeurs mobilières, de contrat à termes négociables ou des produits financier pour le compte de ses clients sans avoir obtenu l'agrément de la CO B » - Art 23 de la loi n 89-531 titre 3, disposition relative à l'activité de gestion de portefeuille.- publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000322093>

بفرضها لشروط الالتحاق بمهنة الوساطة في عمليات البورصة، سعياً منها لحماية السوق المرتبطة بكفاءة المهنيين المنخرطين فيها⁽¹⁾.

يقوم مسير محفظة القيم المنقولة بتعيين أعوان مؤهلين للقيام تحت سلطاته بعمليات التداول في البورصة، وهم مستخدمين بأجر مقابل مساعدة الوسطاء في تنفيذ الأوامر، إذ نصت المادة 10 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه « يمكن للمسير أو مجلس الإدارة لكل وسيط في عمليات البورصة أن يؤهل أعوان أكفاء من بين المستخدمين لإجراء المفاوضات الخاصة بالقيم المنقولة في البورصة »، يتم تسجيل الأعوان لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تسلمهم بطاقة مهنية خاصة بذلك وفقاً لمقتضيات المادة 11 من المرسوم نفسه. يجب أن تتوفر في الأعوان الشروط المنصوص عليها في المادة 03 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 97-02 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة⁽²⁾.

سبق القول أن تسيير محافظ القيم المنقولة قد تمارسه شركات تجارية أنشأت لغرض ممارسة نشاط الوساطة المالية (الفرع الأول)، كما يمكن أن تمارسه البنوك والمؤسسات المالية بصفة تبعية لنشاطها الأصلي (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الشركات التجارية المتخصصة

يمكن للشركات التجارية المؤسسة لغرض ممارسة أنشطة البورصة أن تقوم بتسيير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير في إطار عقد مبرم بين الطرفين، مع التزامها باحترام شكايات وشروط منح الاعتماد المنصوص عليها في قانون البورصة.

أولاً - شكل الشركة

تعرف شركة تسيير محافظ القيم المنقولة استناداً للقانون المصري على أنها " تنظيم مالي على شكل شركة أموال (مساهمة - توصية بالأسهم)، يتمثل غرضها الوحيد في تكوين

1 - تحليل نواة النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 85.

2 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 97-02 مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج ر عدد 87 صادر في 29 ديسمبر 1997.

وإدارة حافظة أوراق مالية (فردية - أو تابعة لصندوق الاستثمار) مملوكة لمقدمي الأموال على أساس تقسيم المخاطر وتحديدتها بغية تعظيم الربح في مقابل عمولة⁽¹⁾.

أما في الجزائر فقد نصت المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 قبل تعديله بالقانون رقم 03-04 إلى إمكانية ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة من طرف كل من الأشخاص الطبيعية والمعنوية، لكن تراجع المشرع بموجب القانون رقم 03-04 وجعل نشاط الوساطة حكرا على الأشخاص المعنوية، بما فيها الشركات التجارية المنشأة خصيصا لهذا الغرض إلى جانب المؤسسات المالية والبنوك. يكون بذلك أقصى الأشخاص الطبيعية بسبب ما تفرضه الوساطة من التزامات وأعباء مالية كضمان لحماية المدخرين والمتعاملين في السوق المالية، بما فيهم مالكي المحافظ المالية الذين يعهدون بها للوسطاء في ع.ب وذلك في حالة إخلالهم بالتزاماتهم التعاقدية أو بواجباتهم المهنية⁽²⁾.

إنّ المادة 06 السالف ذكرها قبل التعديل كانت تنص على شكل معين لشركة الوساطة، إذ حصرتها فقط في شركات الأسهم، لكن بعد تعديلها أصبحت تنص على الشركات التجارية بصفة عامة دون تحديد لشكلها، لذلك فإنّ الشركات التي تنشأ لممارسة نشاط الوساطة بصفة أصلية تخضع لأحكام القانون التجاري من حيث تأسيسها، عدد الشركاء، التسيير والمراقبة، باستثناء رأسمالها الذي يخضع لنص خاص والذي حددته لجنة تنظيم عمليات البورصة⁽³⁾؛ وعليه يمكن للشركة أن تأخذ أي شكل من الأشكال التي يعرفها القانون التجاري، وهو ما ذهب إليه القانون التجاري الفرنسي، مع استثنائه لشركة المحاصة باعتبارها شركة غير ظاهرة ولا تتمتع بالشخصية المعنوية⁽⁴⁾.

خص القانون الجزائري الوسيط الذي يتخذ شكل شركة تجارية تنشأ خصيصا لممارسة نشاط الوساطة المالية في بورصة القيم المنقولة بأحكام خاصة، تتمثل في حصول الشركة على رخصة الإنشاء من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ومدتها 12 شهرا،

1 - نسرين فرحان إبراهيم أحمد، الرقابة الإدارية والقضائية على أعمال الإدارة في مجال سوق الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة حلوان، مصر، 2015، ص 55.

2 - حسونة عبد الغني، "الوساطة المالية في بورصة القيم المنقولة"، مجلة العلوم القانونية والسياسية، جامعة حمه لخضر، الوادي، العدد 13، جوان 2016، ص 147.

3 - المادة 05 من نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

4 - أيت مولود فاتح، حماية المدخر...، مرجع سابق، ص 357، 358.

وعلى ملتزمي الاعتماد تقديم الوثائق المثبتة لسمعة المسيرين⁽¹⁾. وذلك باعتبار أن نشاط الوساطة من النشاطات التي تتطلب ترخيص من أجل استكمال إجراءات التأسيس، وبعد ذلك يجب على الوسيط دفع الوثائق المطلوبة للحصول على الاعتماد المؤقت.

ثانياً - رأسمال الشركة:

سبق القول أن الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة تطبق عليها الأحكام العامة المطبقة على الشركات التجارية باستثناء رأسمالها الذي حدد بحد أدنى لا يقل عن عشرة ملايين دينار جزائري (10.000.000 دج) عند طلب الاعتماد، حسب نص المادة 05 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 15-01، ويتم تحديد رأس المال تبعاً لما تراه اللجنة ملائماً والذي يجب أن يسدد كاملاً ونقداً⁽²⁾. إن شركة تسيير محافظ القيم المنقولة يجب عليها في أي وقت أن تكون قادرة على أن تثبت بأن رأسمالها الأدنى لا يقل عن المبلغ المطلوب، وفي حالة عدم احترامها لهذا الشرط تتعرض لفقدان الاعتماد الممنوح لها من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة⁽³⁾.

ثالثاً - شخصية المدير:

اشتترطت المادة 05 من النظام رقم 15-01 على الشركة أن يكون لها على الأقل مسير مسؤول مكلف بالإدارة العامة للشركة، والذي يجب أن تتوفر فيه شروط الكفاءة والتأهيل وشروط أخرى مرتبطة بشخصيته وسمعته من حيث الشرف، النزاهة والخبرة المهنية،

1 - « إذا خص طلب الاعتماد شركة تجارية أنشئت أساساً لهذا النشاط، تقدّم لها اللجنة رخصة إنشاء مدتها اثنا عشر (12) شهراً.

على الملتزم تقديم، في هذه الحالة، الوثائق المذكورة في إحدى تعليمات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للشهادة على سمعة المسيرين.

عند تأسيس الشركة، يعيد الملتزم تقديم طلب الاعتماد للجنة بتميم الملف بإضافة المعلومات والوثائق... » - المادة 11 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

2 - « يجب على الهيئات الأخرى، غير البنوك والمؤسسات المالية التي تلتزم الاعتماد لممارسة نشاط وسيط في عمليات البورصة:

- امتلاك، عند الالتحاق، رأسمال اجتماعي أدنى قدره عشرة ملايين دينار جزائري (10.000.000 دج) يدفع كليا ونقداً، غير أنه يمكنها الخضوع لمقاييس رؤوس أموال خاصة تحددها اللجنة... » - المادة 05 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

3 - المادة 1/17 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

فعلى الشركة التي تلتزم الترخيص أن تضع تحت تصرف اللجنة السيرة الذاتية للمدير مرفقا بصحيفة السوابق القضائية⁽¹⁾، لتتمكن اللجنة من فرض رقابتها على مدى توفر شرطي الخبرة والسيرة الحسنة التي تعتبر المعيار الأهم بالنسبة للقضاء الفرنسي، أين أكد مجلس الدولة على صحة إجراء اتخذه لجنة تنظيم عمليات البورصة (COB)، التي رفضت منح الاعتماد لشركة في طور التكوين على أساس أن رئيس هذه الشركة لا يتمتع بالخبرة الكافية التي تؤهله لإدارة شركة الوساطة في بورصة القيم المنقولة⁽²⁾.

بالإضافة إلى الشروط السابقة فعلى شركة الوساطة أن يكون مقرها الاجتماعي بالجزائر، وأن تكون حائزة لمحات ملائمة لضمان أمن مصالح زبائنها، بعد ذلك تقوم بتقديم طلب اعتمادها إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهو ما نصت عليه المادة 05 من نظام اللجنة رقم 15-01.

الفرع الثاني

البنوك والمؤسسات المالية

قبل ظهور شركات تكوين وتسيير محافظ القيم المنقولة كانت البنوك تقوم بهذا الدور بإبرام عقد مع العميل، والذي يتخذ إما شكل وديعة قيم منقولة، أو عقد تسيير القيم المنقولة، والذي تطور فيما بعد وأصبح يعرف بعقد تسيير محافظ القيم المنقولة⁽³⁾، فقد ولجت البنوك والمصارف ممارسة النشاطات المتعلقة بالقيم المنقولة عقب الحرب العالمية الأولى، كنتيجة للتوسع في استعمال القيم المنقولة، كمصدر لدخل المصارف بسبب اعتمادها على خاصية السيولة التي تتمتع بها، ولامتلاكها كفاءات بشرية وإمكانات مادية معتبرة⁽⁴⁾.

1 - كل شخص حكم عليه بمخالفة التشريع والتنظيم الخاصين وحركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج، يمنع عليه ممارسة وظائف الوساطة في عمليات البورصة والصرف أو مزاولة عمليات التجارة الخارجية، وهو ما نصت عليه المادة 03 من الأمر رقم 96-22، المؤرخ في 09 يوليو 1996، المتعلق بقمع مخالفة التشريع والتنظيم الخاصين بالصرف وحركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج.

2 - « C'est légalement que la C.O.B a estimée que : M. Bonnet n'avait pas fait la prévue d'une expérience professionnelle suffisante » - Conseil d'Etat, 5 Janvier 1995, req N° 120182, Bonnet C/C.O.B, Bulletin Joly Bourse et produit financiers, Mars-Avril 1995, N° 24, pp 128 et 129.

3 - خالد أحمد سيف الشعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، رسالة مقدمة للحصول على درجة دكتوراه في الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، 2014، ص 302.

4 - علي فوزي إبراهيم الموسوي، مرجع سابق، ص 05.

يجب على البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة⁽¹⁾ والراغبة في ممارسة نشاط الوساطة في بورصة القيم المنقولة عند تقديمها لطلب الاعتماد، أن تثبت حيازتها لقسم مستقل مرتبط مباشرة بالإدارة العامة، لضمان استقلالية التسيير والمحاسبة بين نشاط الوساطة في عمليات البورصة ونشاطها المصرفي⁽²⁾.

تعود الغاية من اشتراط الاستقلالية من حيث التسيير والمحاسبة إلى رغبة اللجنة تجنب حدوث تداخل في الاختصاصات بين سلطتي الرقابة المتمثلة في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها واللجنة المصرفية، إذ يمكن أن ينجر عن التداخل ازدواجية العقوبات التي يمكن توقيعها على البنوك والمؤسسات المالية الممارسة لنشاط الوساطة في البورصة، التي يمكن أن تصل إلى حد سحب الاعتماد، وعليه فسحب الاعتماد الخاص بممارسة نشاط الوساطة منها، لا يؤدي إلى سحب اعتمادها كمؤسسة مصرفية، وهنا تظهر أهمية الاستقلالية بين النشاطين.

اشتترط لجنة تنظيم عمليات البورصة لمزاولة نشاط الوساطة إيداع طلب الاعتماد والذي يكون مرفقا بـ:

- وثائق إثبات الضمانات المتمثلة في المساهمات التي يلتزم الوسيط دفعها إلى صندوق الضمان، والاكتتاب في عقود التأمين على مسؤوليته اتجاه زبائنه، وخاصة مخاطر ضياع، تلف، أو سرقة الأموال والقيم المنقولة المودعة لديه.

- وثائق إثبات ملكية أو استئجار محلات مخصصة لنشاط الوساطة⁽³⁾.

بعد إتمام هذه الإجراءات تقوم اللجنة بإبداء رأيها حول الاعتماد في أجل أقصاه شهرين من تاريخ استلامها للطلب، والتي تبلغه للمعني في حالة موافقتها على الطلب باعتماده المؤقت، أما في حالة ما إذا رفضت اللجنة طالب الاعتماد، أو قامت بتحديدته في نشاط من الأنشطة التي تضمنها طالب الاعتماد، فيمكن لطالب الاعتماد رفع طعن ضد قرار اللجنة

1 - قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة إلى غاية 02 جانفي 2018 - مقرر بنك الجزائر رقم 18-01، مؤرخ في 02 جانفي 2018، يتضمن نشر قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر، ج ر عدد 64، الصادر في 28 جانفي 2018.

2 - المادة 06 من نظام لجنة.ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

3 - المادة 09 من نظام لجنة.ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

أمام مجلس الدولة لإلغائه في أجل شهر من تاريخ تبليغ قرار الرفض، والذي ينظر فيه خلال 03 أشهر من تاريخ الطعن⁽¹⁾.

يكون قرار الاعتماد مؤقتاً، إذ لا يصبح فعلياً ونهائياً إلا بعد الاكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة وفقاً لما نصت عليه المادة 13 من نظام لجنة تنظيم عمليات بورصة القيم المنقولة ومراقبتها رقم 01-15؛ وينشر قرار الاعتماد الذي تصدره اللجنة في النشرة الرسمية لقائمة البورصة⁽²⁾.

تعتبر شركة تسيير بورصة القيم المنقولة "SGBVM" مؤسسة مكلفة بضمان القيم المنقولة المسعرة، تعمل على:

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة إلى البورصة.
- تسجيل عمليات التداول.
- التنظيم المادي لجلسات التداول ونشر المعلومات عن الصفقات.
- طبع نشرة رسمية لجدول التسعيرة⁽³⁾.

تم تحديد قيمة الاكتتاب في المادة 03 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 01-97⁽⁴⁾، بنصها على أنه « تكتتب مساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال الشركة بحصص متساوية، وتقدر المساهمة الدنيا في رأس مال الشركة للوسيط في عمليات البورصة بمليون دينار " 2.000.000.00 دج "»

وفي حالة اعتماد وسيط جديد في عمليات البورصة يتم رفع رأسمال الشركة من الحصة المقدمة من طرف هذا الأخير، أما في حالة انسحاب الوسيط فيعاد شراء حصته في رأسمال الشركة بحصص متساوية من طرف وسطاء مساهمين آخرين في الشركة «.

يستفاد من أحكام المادة سالفه الذكر بأن رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة يقسم إلى حصص متساوية لا تقل إحداها عن مليون دينار، والذي يجب أن يتم الاكتتاب

1 - المادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - المادة 14 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

3 - هداغ غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة الجزائر، 2002، ص 07.

4 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، ج ر عدد 87، الصادر في 29 ديسمبر 1997.

فيه كاملاً، ففي حالة انسحاب أحد الوسطاء من البورصة فيتولى باقي الوسطاء المكتتبين بتغطية حصته بنسب متساوية.

المطلب الثاني

العميل مالك محفظة القيم المنقولة

يعرّف العميل بصفة عامة أنه: « الشخص الحائز على رأسميل التي يخصصها لاستثمارات خارجة عن نشاطه المهني أو لتخصصه رغبة في تحقيق الربح »⁽¹⁾. كما يعرف كذلك بأنه « شخص طبيعي أو معنوي يرغب في ابتداءً في استثمار مدخراته هادفاً إلى تحقيق المنفعة، وجلب المكاسب عن طريق تشغيل أمواله تحت يد شخص آخر محترف »⁽²⁾.

وعليه فإن العميل في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، هو الشخص أو الهيئة المالكن لمحفظة القيم المنقولة أو حائزها، فالقول أن العميل "شخص" يؤدي إلى استبعاد هيئات التوظيف الجماعي من كونها من العملاء، حتى ولو كانت شركة رأس المال المتغير تتضح بالشخصية المعنوية إلا أن الصناديق المشتركة للاستثمار لا تتمتع بالشخصية المعنوية، لذلك صنف القانون الجزائري العملاء إلى عملاء أفراد (التسيير الفردي)، وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، فبذلك تقادى ما وقع فيه القانون المصري من لبس لما نص أن العميل يمكن أن يكون شخصاً معنوياً أو طبيعياً، فأصاب المشرع لما نص في المادة 2/2 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 15 - 01 على أنه " كما يمكن الوسيط في عمليات البورصة ممارسة نشاط واحد أو عدة نشاطات من النشاطات الآتية:

- التسيير الفردي للحافطة بموجب عقد مكتوب.

- تسيير حافطة هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة..."

1 - « Un détenteur de capitaux qui effect ses capitaux à des emplois étrangers à son activité professionnelle ou à sa compétence dans l'espoir d'entirer profit » - ARNAUD Valée- Anne, la protection de l'épargnant, thèse de doctorat, univ. Montpellier I, Faculté de droit, 2002, p 13.

- أيت مولود فاتح، حماية الادخار...، مرجع سابق، ص 06.

2 - رولا نائل سلامة، عقد إدارة الاستثمار...، مرجع سابق، ص 42، 43.

تختلف بذلك شخصية العميل باختلاف نوع التسيير الذي ينتمي إليه، فإذا كان التسيير فردياً فيمكن أن يكون شخصاً طبيعياً كما يمكن أن يكون شخصاً معنوياً، أما إذا كان التسيير يخص محافظ هيئات التوظيف الجماعي فيكون العميل في هذه الحالة إما الشركة ذات الرأسمال المتغير أو من الصناديق المشتركة للتوظيف، على هذا الأساس يقسم هذا العنصر إلى:

- العميل الفرد (الفرع الأول).

- هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة (الفرع الثاني).

الفرع الأول

العميل الفرد

كما سبق القول فالعميل الفرد يمكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو معنوياً:

أولاً - العميل شخص طبيعي:

يمكن لأي شخص يملك قيمة منقولة أن يعهد بها إلى الوسيط في عمليات البورصة من أجل تسييرها، أو يقوم بمنحه مبلغ من النقود من أجل تكوين محفظة من القيم المنقولة والتكفل بتسييرها، وفي كلتا الحالتين ومهما كان مركز العميل، ينبغي أن تتوفر فيه أهلية التعاقد⁽¹⁾ خاصة أن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة عقد معاوضة، فهو بذلك من التصرفات الدائرة بين النفع والضرر التي تستوجب أهلية التعاقد، وإلا كان العقد قابلاً للإبطال لمصلحة القاصر (العميل)⁽²⁾، وتتوقف آثاره على إجازته أو تقادم حقه في الأبطال بمرور 05 سنوات من اليوم الذي يزول فيه سبب نقص الأهلية⁽³⁾.

تخضع أحكام أهلية العميل إلى القواعد العامة وفقاً للمواد 40 إلى 44 من ق.م.ج والتي تعتبر من النظام العام فلا يجوز لأي أحد التنازل عن أهليته أو تغيير أحكامها.

تظهر أهمية توفر أهلية التعاقد في كون أن العقد المبرم بين العميل والوسيط-المسير لمحفظة القيم المنقولة يسمح للوكيل في إطار وكالة التسيير بأن يقوم بتعديل تشكيل الذمة

1 - « كل شخص أهل للتعاقد ما لم يطرأ على أهليته عارض يجعله ناقص الأهلية أو فاقدها بحكم القانون ». - المادة

78 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - « إذا جعل القانون لأحد المتعاقدين حقاً في إبطال العقد فليس للمتعاقد الآخر أن يتمسك بهذا الحق » - المادة 99

من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - المادتان 100، 101 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

المالية للعميل ، ويرتب على العميل التزام بدفع أجر للوسيط المسير مقابل ما يقوم به من أعمال (دفع العمولة) وهو ما يعتبر تصرفا قانونيا يقتضي توفر الأهلية.

- أ - محفظة القيم المقولة الخاصة بناقص الأهلية:

يقصد بالقاصر كل من بلغ سن التمييز ولم يبلغ سن الرشد، وكل من بلغ سن الرشد وكان سفيه أو ذا غفلة⁽¹⁾.

إنّ سن الرشد في القانون الجزائري هو 19 سنة كاملة⁽²⁾، أي كل من لم يبلغ سن الرشد وكان بالغاً سن التمييز فيعتبر قاصراً، وعليه لا يتمتع بأهليته المدنية كاملة وتكون قابلة للإبطال كل الأعمال الدائرة بين النفع والضرر إن قام بها سواء كانت من أعمال الإدارة أو التصرف، لكن يستثنى من هذا الحكم الصبي المميز البالغ من العمر 13 سنة بشرط أن يتحصل على إذن لإدارة أمواله، وهو الإذن الذي نصت عليه المادة 84 من قانون الأسرة الجزائري⁽³⁾ بنصها : « للقاضي أن يأذن لمن بلغ سن التمييز في التصرف جزئياً أو كلياً في أمواله، بناء على طلب من له مصلحة، وله الرجوع في الإذن إذا ثبت لديه ما يبرر ذلك ».

يثور الإشكال حول إمكانية القاصر لإبرام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة؟ إذ يجب في هذا الصدد التمييز بين أهلية القاصر غير المأذون له والقاصر المأذون له بإدارة أمواله.

أ/1- بالنسبة للقاصر غير المأذون له بإدارة أمواله:

إنّ القاصر غير المأذون له لا يمكنه استثمار أمواله بنفسه في السوق المالية، لكن يمكنه القيام بذلك عن طريق ممثله القانوني الذي له أن يقوم بأعمال الإدارة في حالة قيامه بتسيير محفظة القيم المنقولة بنفسه. أما في حالة عدم قدرته على القيام بذلك فله أن يبرم عقد تسيير المحفظة الخاصة بالقاصر نيابة عنه، وفقاً للأحكام المقررة في إدارة أموال القاصر⁽⁴⁾ بما يحقق مصلحته وحفظ أمواله، لذلك يجب تفادي أية أعمال تعرض أموال

1 - المادة 43 من الأمر رقم 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - المادة 40 من الأمر رقم 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - قانون رقم 84-11 مؤرخ في 09 يونيو 1984، يتضمن قانون الأسرة، ج ر عدد 15، صادر في 27 فيفري 2005، معدل ومتمم.

4 - « على الولي أن يتصرف في أموال القاصر تصرف الرجل الحريص ويكون مسؤولاً طبقاً لمقتضيات القانون العام.

القاصر للخطر بما فيها المضاربة، بهدف المحافظة على الأقل على القيمة الإجمالية للمحفظة⁽¹⁾، لأن أية أضرار تلحق بأموال القاصر يكون الوصي مسؤولاً عنها⁽²⁾.

أما في حالة ما إذا تصرف القاصر المميز في أمواله بنفسه فهذه التصرفات تكون نافذة إذا كانت نافعة له وباطلة إذا كانت ضارة، إذ تكون قابلة للإبطال فتتوقف على إجازة الولي أو الوصي إذا ما كانت تدور بين النفع والضرر، وأخذ المشرع الجزائري بفكرة الموقوف من الفقه الإسلامي الذي يعتبر العقد صحيحاً، إلا أن نفاذه يتوقف على الإجازة⁽³⁾، وهو ما ينطبق على العقد محل الدراسة باعتباره عقد مساومة دائر بين النفع والضرر، فالتصرفات التي يبرمها القاصر المميز في إطار عقد تسيير محفظة القيم المنقولة تتوقف على إجازة الولي أو الوصي تطبيقاً لأحكام المادة 83 من قانون الأسرة الجزائري.

أ/2- بالنسبة للقاصر المأذون له بإدارة أموال:

يجوز للقاضي أن يأذن لمن يبلغ سن التمييز في التصرف جزئياً أو كلياً في أمواله بناءً على طلب من له مصلحة، وله الرجوع في الإذن إذا ثبت لديه ما يُبرر ذلك⁽⁴⁾.

اعترف القانون الجزائري للقاصر الذي بلغ سن التمييز بأهلية خاصة تمكنه من التصرف في أمواله بصفة كلية أو جزئية، وفقاً لما يحدده الإذن الممنوح له من طرف المحكمة، إذ يُعد كامل الأهلية فيما أذن له التصرف فيه ما دام الإذن قائماً.

اشتراط المشرع الجزائري سن التمييز أي 13 سنة كاملة⁽⁵⁾، لكن يبقى سن التمييز وفقاً للقواعد العامة غير كاف إذا ما كان التصرف المزمع إبرامه من طرف القاصر ينطوي على مخاطر، كما هو الحال في العقد محل الدراسة خاصة إذا اقترن بالمضاربة، حيث أن رجوع القاضي عن الإذن لا يمكن أن يسري على التصرفات السابقة على الإذن، بما أن القاصر

وعليه أن يستأذن القاضي في التصرفات التالية: ... 3 - استثمار أموال القاصر... » - المادة 88 من الأمر رقم

75-58 المتضمن القانون المدني، السابق ذكره.

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 138 - 139.

2 - المادة 98 من الأمر رقم 75-58 المتضمن القانون المدني، السابق ذكره.

3 - محمد سعيد جعفر، تصرفات ناقص الأهلية المالية في القانون المدني الجزائري والفقه الإسلامي، دار هومة للطباعة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2002، ص ص 28-29.

4 - المادة 84 من القانون رقم 84-11، المتضمن قانون الأسرة المعدل والمتمم، السابق ذكره.

5 - المادة 42 من الأمر رقم 75-58 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

يتمتع بالأهلية الكاملة في ما أذن له التصرف فيه. لذلك تبقى القواعد العامة في مسألة سن التمييز غير كافية ولا تحقق المبتغى، ما يستوجب إعادة النظر فيما يخص التصرفات التي يمكن أن يتحمل فيها القاصر المأذون له التزامات تفقر وتضر بذمته المالية.

إنّ القانون المصري بالإضافة إلى نصه على بلوغ 18 سنة كاملة لاعتبار الشخص مميزاً⁽¹⁾، فقد وضع آلية فعالة تمكن المحكمة والولي من فرض رقابته على طبيعة التصرف الذي يرغب القاصر إبرامه، فاشتترطت كقاعدة عامة إطلاع المحكمة على فحوى التصرف قبل إبرامه ومن ثم تقرر في مسألة منح الإذن من عدمه طبقاً للمواد 54، 55، 56 و 57 من قانون الولاية على المال⁽²⁾، وعليه فالقاصر المأذون له في القانون المصري لا يجوز له إبرام عقد تسير محفظة القيم المنقولة، إلاّ بعد الحصول على إذن من المحكمة بعد الإطلاع على بنود العقد فيما إذا كانت تحقق مصلحة القاصر.

ب- محفظة القيم المنقولة المملوكة على الشيوع

يمكن أن تكون القيم المنقولة مالاّ مشاعاً بين شريكين أو أكثر⁽³⁾؛ فيتم في هذه الحالة إبرام عقد تسير المحفظة بموافقة جميع الشركاء وفي حالة الخلاف يجوز الاكتفاء بتوفر أغلبية الشركاء في أعمال الإدارة المعتادة، وتحسب هذه الأغلبية على أساس قيمة الأنصبة⁽⁴⁾، فيكون بذلك الشركاء الذين يملكون أغلبية القيم المنقولة أهلية القيام بأعمال الإدارة المعتادة، بما فيها اختيار من يدير هذه القيم المنقولة أو تفويضه بإبرام عقد تسير المحفظة، وفي حالة عدم توفر الأغلبية يمكن رفع الأمر إلى المحكمة من طرف أحد الشركاء، والتي لها أن تقرر ما تراه مناسباً تحقيقاً للمصلحة العامة للشركاء بما فيها السماح بإبرام عقد تسير محفظة القيم المنقولة، وهو المبدأ المنصوص عليه في المادة 716 من القانون المدني. إلا أنه في حالة ما إذا تعلق الأمر بأعمال الإدارة غير العادية للقيم المنقولة المشتركة فالمشرع المدني شدد في الأغلبية المطلوبة، إذ أنه اشترط على الأقل ثلاثة أرباع (4/3) الأنصبة.

1 - المادة 42 من القانون المدني المصري. السابق ذكره.

2 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 140.

3 - « إذا ملك اثنان أو أكثر شيئاً وكانت حصة كل منهم غير مقررة فهم شركاء على الشيوع... » - المادة 713 من

الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

4 - المادة 2/716 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

إن أعمال الإدارة غير العادية تتمثل في تحسين الانتفاع بالمال، وفي سبيل ذلك لهم القيام بتغييرات أو تعديلات في الغرض الذي أعد له، وعلى هؤلاء الشركاء إعلام باقي الشركاء بهذه التعديلات، والذين لهم حق الاعتراض على هذه الأعمال باللجوء إلى المحكمة في أجل شهرين من وقت الإعلان⁽¹⁾، يمكن للشريك الرافض للأعمال التي يقوم بها مالكي الأغلبية سواءً أعمال الإدارة العادية منها أو غير العادية، أن يضع حدا لحالة الشروع وفقا لأحكام المادة 722 من القانون المدني.

ثانياً - العميل شخص معنوي:

سبق القول أن للشركات التجارية، البنوك والمؤسسات المالية طلب الاعتماد كوسطاء في عمليات البورصة لممارسة نشاط تسير محفظة القيم المنقولة لحساب الغير، ويجوز لها تكوين محافظ خاصة بها لحسابها الخاص بشرط أن تتفادى وقوع التعارض بين مصالحها ومصالح عملائها، كما أن يمكنها استثمار أموالها في إطار عقد تسير محفظة القيم المنقولة، إذ يجوز كذلك للأشخاص المعنوية أن تقوم باستثمار جزء من أموالها في السوق المالية، من خلال تكوين محافظ وتسييرها، أو توكيل وسيط بموجب عقد تسير محفظة القيم المنقولة للقيام بذلك.

يمكن كذلك للمؤسسات الاقتصادية سواء كانت عمومية أو خاصة استثمار أموالها وسيولتها الفائضة في سوق القيم المنقولة على شكل محافظ استثمارية تخدم أهدافها الاقتصادية، بغرض تنويع قنوات الاستثمار ومصادر الربح من خلال إبرام عقود تسير محفظة القيم المنقولة مع الوسطاء في عمليات البورصة، لأنه حتى وإن كانت هذه المؤسسات متخصصة في المجال المالي وبإمكانها تولي تسير المحفظة بنفسها، إلا أنها قد تكون بحاجة إلى مسير مهني يتولى ذلك. تعتبر بذلك هذه المؤسسات الاقتصادية أطرافاً فاعلة في اتساع نشاط سوق القيم المنقولة خاصة مع برامج الخصوصية التي تشهد إقبالاً كبيراً من المستثمرين عند الطرح للاكتتاب العام⁽²⁾.

1 - المادة 717 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - حريزي رايح، البورصة والأدوات المالية محل التداول، دار بلقيس للنشر، الجزائر، 2015، ص 163.

الفرع الثاني

هيئات التوظيف الجماعي

يقصد بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تلك الهيئات المالية التي تقوم بجمع الادخار من الفاعلين الاقتصاديين مقابل امتلاكهم حصص في الأسهم التي تصدرها. ويتم استغلال الادخار الذي تم تجميعه لتكوين محافظ للقيم المنقولة التي سيتم توجيهها لتمويل المشاريع الاقتصادية⁽¹⁾، وتكتسي هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م) كأعوان اقتصادية في البورصة أهمية بالغة، إذ تهدف إلى تكوين حافظات القيم المنقولة وتسييرها لحساب المكتتبين فيها، فهي مؤهلة لاستقطاب الادخار مهما كان قليلاً لاستثماره في السوق المالية⁽²⁾.

إنّ قلة الاستثمارات لا تعتبر السبب الوحيد للجوء المستثمرين للتوظيف الجماعي وإنما لما توفره من خبرة وكفاءة في إدارة الاستثمار، إلى جانب ميزة التقليل من المخاطر من خلال إمكانية استثمار الادخار في مختلف أنواع القيم المنقولة (أسهم، سندات،...) ⁽³⁾. تتمثل هيئات التوظيف الجماعي في القانون الجزائري في كل من شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف، المنظمة بموجب كل من الأمر رقم 08-96⁽⁴⁾ ونظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 04-97⁽⁵⁾، وهو ما سيتم التطرق إليه من خلاله البحث في النظام القانوني لهيئات التوظيف الجماعي.

1 - تصنف هيئات التوظيف على أساس الأدوات المالية المكونة لها، إلى:

(ه.ت.ج.ق.م) ذات أسهم: 60% من الحافظة تتكون من أسهم.

(ه.ت.ج.ق.م) ذات سندات دين: 60% من الحافظة تتكون من سندات.

(ه.ت.ج.ق.م) النقدية: 60% من الحافظة تتكون من أدوات السوق النقدية.

(ه.ت.ج.ق.م) المتنوعة: لا تحدد أية نسبة في تكوين الحافظة.

- استعلام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عن هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، 2004 - منشور على الرابط: <http://www.cosob.org/ar>

2 - محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004، ص ص 26-27.

3 - MANSOURI Mansour, Algiers stock exchange - La Bourse d'alger -, Edilivre, France, 2015, p89.

4 - أمر رقم 08-96 مؤرخ في 10 جانفي 1996، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ج ر عدد 03 الصادر في 14 جانفي 1996.

5- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 04-97 المؤرخ في 25 نوفمبر 1997 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، ج ر عدد 87 الصادر في 29 ديسمبر 1997.

يخضع النظام القانوني لشركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير للقواعد الخاصة بها وللقواعد العامة في القانون التجاري باعتبارها شركة تجارية (أولاً)، في حين تنفرد الصناديق المشتركة بقواعد قانونية خاصة (ثانياً).

أولاً - شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير

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

أ/- التعريف بشركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير

تعتبر شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير شركة مساهمة تنشأ بهدف تسيير حافظة القيم المنقولة القابلة للتداول، والتي تخضع لأحكام الأمر 96-08 كقواعد خاصة بهيئات التوظيف الجماعي، إلى جانب القواعد العامة للشركات المنصوص عليها في القانون التجاري فيما لم يتم تنظيمه بمقتضى الأمر السالف الذكر⁽¹⁾. ويحدد رأس المال الأصلي للشركة بخمسة ملايين دينار (5.000.000 دج)⁽²⁾.

ب/- تأسيس شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير.

اتخذت شركة الرأسمال المتغير في القانون الجزائري شكل شركة أسهم، لكن ما تتميز به من خصوصية جعل المشرع ينظمها بموجب قواعد خاصة بها و يخضعها فيما لم تنص عليه القواعد الخاصة إلى الأحكام العامة لشركة الأسهم⁽³⁾.

يحرر مشروع القانون الأساسي لشركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير حسب التشريع المعمول به، ويجب أن يتضمن البيانات التي نصت عليها المادة 11 من النظام رقم 97-04 والمتمثلة في:

1- الشكل القانوني للشركة

2- غرض الشركة الاجتماعي

1 - المادة 02 من الأمر 96-08، السابق ذكره.

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

3 - تحليل نؤارة، النظام القانوني....، مرجع سابق، ص 220.

- 3- عنوان الشركة
- 4- مدة الشركة (99 سنة كحد أقصى)
- 5- الحد الأدنى للمبلغ الذي يجب أن تتوقف عنده عمليات إعادة شراء الأسهم
- 6- شروط إصدار و إعادة شراء الأسهم
- 7- طرق و دورية 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 و توزيع النتائج
- 13- تواريخ فتح وغلق الحسابات الاجتماعية
- 14- العملات المقبوضة عند الاكتتابات أو عند إعادة شراء الأسهم و كذا المبلغ الأقصى لمصاريف التسيير
- 15- طرق الإصدار و إعادة شراء الأسهم
- 16- شروط التأجيل أو الحل المسبق
- 17- شروط وطرق التصفية
- 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 ومداولات الجمعية العامة للمساهمين
- 25- طبيعة وعدد تقديم المعلومات للمساهمين
- 26- مندوب الحسابات:
- * طرق تعيينه وعزله

* حقوقه وواجباته

* فترة توكيله

27- الاسم والعنوان والمقر الاجتماعي للمؤسسة المؤتمنة.

يخضع تأسيس الشركة كغيرها من المتدخلين في السوق المالية إلى الاعتماد المسبق من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بإيداع القانون الأساسي على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة مرفق بطلب الاعتماد مقابل وصل باستلام الملف⁽¹⁾، وبعد دراسة الملف تصدر اللجنة في أجل شهرين قرارها بمنح أو رفض اعتماد مشاريع القوانين الأساسية، وتخضع التعديلات التي يمكن تطراً على القوانين الأساسية لنفس شروط الاعتماد⁽²⁾.

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

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

تلتزم المادة 14 من النظام 04-97 المؤسسين لشركة الاستثمار بإتمام إجراءات التسجيل في السجل التجاري خلال 30 يوم من تاريخ اعتماد قانونها الأساسي والذي يكسبها الشخصية المعنوية، كما تلتزم الشركة بنشر مذكرة إعلامية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية والتي تحتوي على ملخص من محضر اجتماع الجمعية العامة التأسيسية إلى جانب

1 - المادة 05 و 07 من النظام 04-97، السابق ذكره.

2 - المادة 08 و 09 من النظام رقم 04-97، السابق ذكره.

البيانات المنصوص عليها في المادة 14 من النظام 97-04، 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 الاعتماد المسلم من طرف اللجنة⁽¹⁾.

ج- تسيير شركات الرأس مال المتغير.

يتمثل الهدف من إنشاء شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير في ممارسة نشاط تسيير حافظات القيم المنقولة⁽²⁾ 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 الاعتماد، وتمارس الشركة نشاطها وفقاً للقواعد المعمول بها في نشاط تسيير حافظات القيم المنقولة، إذ يمكن لأي شخص طبيعي أو معنوي أن يشارك في رأسمال الشركة بشراء حصص فيها⁽³⁾، ويحق له إعادة بيعها لها في أي وقت⁽⁴⁾.

تخضع شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير للقواعد التالية:

- يمكن قبول الأسهم التي تصدرها ضمن تسعيرة بورصة القيم المنقولة
- لا تتضمن أسهمها حق أفضلية الاكتتاب في زيادات رأس المال
- عدم خضوع التنازل عن الأسهم إلى شرط موافقة المساهمين ويجب تسديدها بكاملها عند الاكتتاب

- تتعقد الجمعية العامة خلال 04 أشهر من إقفال السنة المالية حتى دون توفر النصاب

1 - تنص المادة 16 من النظام رقم 97-04 على أنه " ... يصبح الاعتماد المسلم لشركة الاستثمار ذات رأس مال متغير باطلاً إذا لم تستكمل الإجراءات المشار إليها في المواد 12 إلى 15 أعلاه خلال الثلاثة (3) أشهر التي تلي استلام هذا الاعتماد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها".

2 - المادة 02 من الأمر رقم 69-08، السابق ذكره.

3 - تجمع شركات رأس المال المتغير أموال المكتتبين في أسهمها لاستثمارها في القيم المنقولة، فالمسير عند شرائه للقيم المنقولة يكون لحساب الشركة و ليس لحساب المكتتب، فلا يوجد أي تمثيل أو أية وكالة - ايت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 244.

4 - حمليلى نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 233.

- يجب دفع المبالغ القابلة للتوزيع خلال 06 أشهر كأقصى أجل بعد إقفال السنة الحسابية
- يمكن القيام بتغييرات في رأس مال الشركة دون أجل محدد وبقوة القانون مع مراعاة القوانين الأساسية وأحكام المادتين 11 و 12 من الأمر رقم 96-08 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي⁽¹⁾.
- تصدر أسهم الشركة ويعاد شراؤها في كل وقت بناءً على طلب أي مكتب ومساهم بقيمة تصفوية تضاف إليها أو تخصم منها نفقات وعمولات حسب الحالة⁽²⁾.
- أسست في الجزائر شركة استثمار ذات الرأسمال المتغير واحدة فقط، التي تسمى "شركة الاستثمار المالي" والمتحصلة على اعتمادها من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها تحت رقم 98-01. تضم:
- سليم شركة مساهمة
- البنك الوطني الجزائري
- الشركة الجزائرية للتأمين
- بنك التنمية المحلية⁽³⁾.

ثانياً: الصناديق المشتركة للتوظيف.

تتفرد صناديق التوظيف الجماعي في القانون الجزائري بنظام خاص ومختلف عن شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، وهذا ما سيتبين من خلال التطرق لتعريف الصندوق و تأسيسه ومن ثم التطرق لتسييره.

أ/- التعريف بالصناديق المشتركة للتوظيف:

عرف المشرع الجزائري صندوق التوظيف الجماعي بأنه "ملكية مشتركة لقيم منقولة تصدر حصصها ويعاد شراؤها من طرف الحاملين بالقيمة التصفوية تضاف إليها أو تخصم منها النفقات و العمولات حسب الحالة"⁽⁴⁾. عرف المشرع الجزائري الصندوق من خلال

¹ - بوخلخال عائشة، بورصة الجزائر بين النظري والتطبيقي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير-فرع قانون الأعمال-، كلية الحقوق و العلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2002، ص ص 160-161.

² - حددت اللجنة كيفية حساب القيمة التصفوية للسهم أو الحصة من حاصل قسمة صافي الأصول على عدد أسهمها أو حصصها المتداولة- المادة 02 من النظام رقم 97-04، السابق ذكره.

³ - بوخلخال عائشة، المرجع السابق، ص 168.

⁴ - المادة 13 من الأمر 96-08، السابق ذكره.

تحديده كيفية إصدار الحصص وإعادة شرائها، فلم يتطرق لأطرافه ولا للغرض من إنشائه، والمتمثل في تكوين وتسيير محافظ القيم المنقولة.

يعرف صندوق التوظيف المشترك على أنه " بنيان ثلاثي الأطراف، ينشأ بين المؤسس وأمين (مدير) الاستثمار 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 ومستقر" (1).

ينفرد الصندوق بخاصية عدم تمتعه بالشخصية المعنوية، ولا يجوز تطبيق أحكام الشيوخ المنصوص عليها في القانون المدني عليه، ولا يمكن لحاملي الحصص أو ذوي حقوقهم تقسيم الصندوق (2)، الذي يبلغ أصله الأساسي مليون دينار (1.000.000 دج) (3). يعبر الصندوق المشترك للتوظيف على علاقة تعاقدية ثلاثية الأطراف، والمتمثلة في كل من مسير الصندوق الذي يتخذ القرارات الاستثمارية، والمؤسسة المؤتمنة التي تكفل لها مهمة حفظ القيم المنقولة محل التسيير، إلى جانب المدخر الذي يشترك في الصندوق بهدف الاستفادة من التسيير الاحترافي الذي يكفله الصندوق لحصته، والاستفادة من خفض تكاليف الاستثمار والتقليل من المخاطر.

أ/- تأسيس الصناديق المشتركة للتوظيف.

يتأسس الصندوق بناء على مبادرة مشتركة من المؤسسة المسيرة والمؤسسة المؤتمنة (4)، عن طريق إعداد وتحرير مشروع نظامه الذي يودع لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لاعتماده (5)، والذي يجب أن يتضمن على البيانات الجوهرية التالية:

- 1- إسم المسير والمؤسسة المؤتمنة
- 2- سياسة التوظيف لاسيما الأهداف المسطرة التي تريد تحقيقها والمعايير التي تستوحى منها.

1 - نسرين فرحان إبراهيم أحمد، مرجع سابق، ص ص 55-56.

2 - المادة 15 من الأمر 96-08، السابق ذكره.

3 - المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 96-474، السابق ذكره.

4 - هشام فضلى، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة التوريق، دار الفكر الجامعي، مصر، 2004، ص 73

5 - المادة 19 من الأمر رقم 96-08، السابق ذكره.

- 3- طرق ودورية حساب القيمة التصفية
- 4- طرق تقييم القيم المسجلة في الأصول الموجودة في محفظة الأوراق المالية
- 5- مبلغ رأس المال الأصلي
- 6- الحد الأدنى للمبلغ بحيث أنه لا يمكن أن يقل رأس المال تحت طائلة التصفية للصندوق المشترك للتوظيف.
- 7- المبلغ الأقصى لعمولات الاكتتاب وإعادة شراء الحصص وكذلك المبلغ الأقصى لمصاريف التسيير
- 8- تواريخ افتتاح الدورة الأولى و الدورات المتتالية و تواريخ غلقها
- 9- طبيعة وعدد المعلومات لإبلاغ حاملي الحصص
- 11- المسير والمؤسسة المؤتمنة:
 - * طرق التعيين والعزل
 - * الحقوق والواجبات
 - * طرق منح الأجر
- 12- مندوب الحسابات:
 - * طرق التعيين
 - * الحقوق والواجبات
 - * طرق منح الأجر
- 13- طرق توزيع النتائج وتوزيع المداخل (إذا كانت موجودة)
- 14- طرق تعديل النظام
- 15- طرق انحلال، تصفية وإعادة تكوين الصندوق المشترك للتوظيف
- 16- نسخ من القوانين الأساسية للمسير والمؤسسة المؤتمنة، ونسخ من شهادات السجل التجاري⁽¹⁾.

تلتزم المادة 20 من النظام 04-97 مؤسسي صندوق التوظيف بإتمام إجراءات التسجيل في السجل التجاري خلال 03 أشهر من تاريخ اعتماده، كما يلتزم بنشر مذكرة

¹ - المادة 18 من النظام رقم 04-97، السابق ذكره.

إعلامية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية والتي تحتوي على ملخص من الملف المودع لدى المركز الوطني للسجل التجاري.

يلتزم كذلك المؤسسين بموجب المادة 21 من نفس النظام وفي نفس أجل بإيداع نسخة من شهادة الإيداع التي تثبت إيداع رأس المال ونسخة من تقرير تقييم المساهمات العينية الذي يحرره مندوب الحسابات، وذلك تحت طائلة بطلان الاعتماد المسلم من طرف اللجنة⁽¹⁾.

ج/- تسيير الصناديق المشتركة للتوظيف:

تسيير الصناديق المشتركة للتوظيف في القانون الجزائري من طرف الشخص المساهم في إنشائه دون اشتراط أي شكل قانوني فيه - فقد يكون شخص طبيعي أو معنوي -⁽²⁾، ويجب أن يكون حائزاً على الأقل لـ 10 % من أصول الصندوق دون أن يقل هذا المبلغ عن 500.000 دج، ويجب أن يكون له موظفون مؤهلون ومحل مجهز بكل الوسائل المادية الضرورية لممارسة نشاطه⁽³⁾.

يلتزم المسير في مواجهة حاملي الحصص بجميع التزامات الوكيل اتجاه موكله وفقاً للقواعد العامة للوكالة، ويمكنهم من إيرادات التوظيف كل بنسبة حصته في الصندوق، ويمارس جميع الحقوق المتعلقة بالسندات التي تكون حافضة الصندوق، ويمثل الصندوق في مواجهة الغير مقابل راتب. لكن لا يجوز له استغلال الصندوق لأغراضه الخاصة⁽⁴⁾.

تأخذ حصص الصندوق شكل حصص اسمية ممثلة بشهادات اسمية تسلم من طرف المسير، والتي تمثل حصة أو عدة حصص في حافضة الصندوق⁽⁵⁾، وتتولى المؤسسة المؤتمنة حراسة أصول الصندوق والتي تختار على أساس قائمة من الأشخاص المعنوية التي يحددها وزير المالية⁽⁶⁾. تشتمل القائمة على كل من البنوك والمؤسسات المالية

¹ - المادة 22 من النظام رقم 97-04 السابق ذكره.

² - "يجب أن يمنح تسيير ... و صناديق التوظيف الجماعي لأشخاص يكتسبون كفاءات مهنية معمقة..." - المادة 47 من النظام رقم 97-04، السابق ذكره.

³ - المادة 47 من النظام رقم 97-04 السابق ذكره.

⁴ - المادة 28 من الأمر 96-08، السابق ذكره.

⁵ - المادة 27 من النظام رقم 97-04، السابق ذكره.

⁶ - المادة 36 من الأمر 96-08، السابق ذكره.

المعتمدة وفقاً لقانون النقد والقرض⁽¹⁾ ولا يمكن إنشائها خصيصاً لممارسة نشاطها كمؤسسة مؤتمنة بصفته نشاط أصلي، وإنما يكون ذلك بالتبعية للنشاط المصرفي الذي يمثل نشاطها الأصلي.

أوكل القانون الجزائري للمؤسسة المؤتمنة القيام بالمهام التالية:

- رقابة مدى صحة و مشروعية القرارات الصادرة عن شركة الإدارة، وهو ما نصت عليه المادة 36 من الأمر 08-96 " يجب كذلك أن تتأكد من صحة القرارات التي... يتخذها مسير(ص.ت.م)".
- حفظ أصول الصندوق بقيد الصكوك والنقود المكونة له في حساب خاص ومستقل.
- حفظ الأموال المودعة لديها وإعادتها عند الطلب لشركة الإدارة.
- تقديم بيان عن كل الإيداعات والسحوبات وجميع العمليات المنجزة.
- تهدف هذه القواعد والإجراءات التي تحددها القوانين أساساً إلى حماية المستثمرين⁽²⁾، وتقوم مسؤولية مسير الصندوق والمؤسسة المؤتمنة بصفة فردية أو تضامنية عن الأضرار التي تلحق الغير بسبب أخطائهما، أو لمخالفتهما للأحكام التشريعية والتنظيمية بما فيها النظام الخاص بالصندوق المشترك⁽³⁾.
- مما سبق يمكن القول أن هيئات التوظيف الجماعي تختلف من حيث الأحكام التي تستمد قواعدها منها، ففيما يخص شركة الاستثمار ذات الرأس مال تستمد قواعدها من أحكامها الخاصة، ومن بعض القواعد العامة في تنظيم شركات الأسهم. أما الصناديق المشتركة فتستمد أحكامها من القواعد الخاصة بها فلا تتمتع بالشخصية المعنوية، وتتשא بمبادرة مزدوجة بين إحدى شركات إدارة المحافظ والمؤسسة المؤتمنة التي تكون غالباً أحد البنوك.

¹ - المادة 2 من القرار الصادر عن وزير المالية، المؤرخ في 13 أوت 1998، المتضمن تطبيق المادة 36 من الأمر 08-96، ج ر عدد 95 الصادر في 20 ديسمبر 1998.

² - عبد الغفار حنفي - رسمية قرياقص، الأسواق و المؤسسات المالية - البنوك و شركات التأمين و البورصات و صناديق الاستثمار -، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1999، ص 380

³ - المادة 29 من الأمر 08-96، السابق ذكره.

تعمل هيئات التوظيف الجماعي على استقطاب فئة جديدة من المدخرين والمستثمرين، والتي تلعب دوراً فعالاً في زيادة الوعي الاستثماري من خلال تجميع مدخرات الأفراد واستثمارها بالنيابة عنهم. فتعتبر بذلك أداة ادخار و استثمار في آن واحد.

المطلب الثالث

القيم المنقولة

اتفق الفقه في تعريفه لمحفظة القيم المنقولة على أنها تشكيلة متنوعة أو مجموعة من الأصول والأدوات المالية (القيم المنقولة)، لذلك سيتم التطرق بالدراسة لهذه القيم المنقولة المشكلة للمحفظة محل التسيير، من خلال مفهومها (الفرع الأول) وإيراد أنواعها وتقسيماتها وفقاً لأحكام القانون الجزائري (الفرع الثاني).

الفرع الأول

التعريف بالقيم المنقولة

تعتبر القيم المنقولة عصب حياة السوق المالية باعتبارها السلعة الأكثر تداولاً فيها، إذ تلعب دوراً أساسياً ومحورياً في توفير السيولة اللازمة للشركات العامة والخاصة باعتبارها مصدراً من مصادر التمويل باختلاف أنواعها، ما يبرر لجوء هذه الشركات نحو طرح القيم المنقولة للاكتتاب.

أولاً- تعريف القيم المنقولة:

اختلفت وتعددت التعاريف التي أسندت للقيم المنقولة، فمنها ما نص عليها القانون الجزائري، ومنها ما جاء به الفقه كمحاولة لتعريفها.

أ - التعريف القانوني للقيم المنقولة:

تطرق القانون الجزائري لتعريف القيم المنقولة من خلال ما أورده المشرع الجزائري من تعاريف في المرسومين 169/91⁽¹⁾، و 08/93⁽²⁾، بالإضافة إلى التعريف المقدم من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

1 - مرسوم تنفيذي رقم 91-169 مؤرخ في 28 ماي 1991، يتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، ج ر عدد

26، صادر في 01 جوان 1991. - ملغى -.

2 - مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 أفريل 1993، يعدل ويتم الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري،

ج ر عدد 27 صادر في 27 أفريل 1993.

أ-1/ - التعريف التشريعي:

عرّف المشرع الجزائري القيم المنقولة في المرسوم التنفيذي رقم 169/91 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 والريوع الأبديّة وسندات الرسملة وسندات المشاركة في الأرباح وبصفة عامة كل منتج مالي قابل للتفاوض في البورصة »⁽¹⁾.

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 يقر بوضع أسس محددة لمعرفة القيم المنقولة لاسيما أنه ذكرها على سبيل المثال، بذكره لبعض من أنواعها فقط⁽²⁾.

كما عرفتها المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري المعدل بموجب المرسوم التشريعي رقم 08/93، كما يلي « القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر وتمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف، وتسمح للدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها ».

أ-2/ - تعريف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

عرّفت لجنة ت.ع.ب.م 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 استثمارية وتشهد هذه السندات لأصحابها بحيازتهم جزءا من رأس المال (مساهمون) أو بامتلاكهم حقا للدين على الذمة المالية للكيان المصدر (دائنون) »⁽³⁾.

يمكن إصدار القيم المنقولة من طرف شركات المساهمة بصورة عامة والتي تستوفي الشروط المحددة في القانون التجاري، تهدف هذه الشروط إلى توفير أكبر قدر ممكن من الضمانات وشفافية مالية أمثل للمكتتبين في هذه القيم والمنقولة؛ من جهة أخرى يمكن

1 - المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 169-91، المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، السابق ذكره.

2 - حميل نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 252.

3 - دليل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للاستعلام عن القيم المنقولة 2004، ص 02.

للجماعات المحلية أو الهيئات العمومية التي تتمتع بضمان من الدولة أن تصدر هي أيضا قيما منقولة، ولاسيما منها سندات الدين⁽¹⁾.

ب - التعريف الفقهي للقيم المنقولة:

أمام انعدام تعاريف للفقهاء الجزائري يستوجب الرجوع إلى الفقه الفرنسي والمصري للتعريف بالقيم المنقولة:

ب - 1 - الفقه الفرنسي:

عرف الفقيه GUYON Yves القيم المنقولة على أنها « صكوك تصدرها أشخاص اعتبارية عامة، كالدولة والهيئات العامة، أو الخاصة كشركات الأسهم (المساهمة والتوصية بالأسهم) وتحويل لحاملها حقوقا متماثلة، وتقبل التداول بالطرق التجارية، وقابلة للقيود في بورصات القيم المنقولة »⁽²⁾.

حدد هذا التعريف المصدرين في كل من شركات المساهمة بنوعيتها، وكذلك الدولة والهيئات العامة (الأشخاص الاعتبارية العامة)، كما أنه وإن لم يحدد أنواع القيم المنقولة إلا أنه أدرج خصائصها والتي تسمح بتحديد هذه الأنواع سواء كانت تقليدية أم مستحدثة (مركبة).

وردت تعاريف أخرى⁽³⁾، للقيم المنقولة لكنها يعاب عليها إقصائها لأنواع كثيرة من القيم المنقولة بسبب تركيزها على خاصية القابلية للتداول دون غيرها من الخصائص⁽⁴⁾.

1 - المرجع نفسه، ص 03.

2 - GUYON Yves, Droit des affaires, Tome 1, droit commercial général et sociétés, 8^{ème} éd., Economica, Paris, 1994, p 745.

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

- Les valeurs mobilières appartiennent à la catégorie des titres de crédit est sont en même temps des titres négociable, la négociabilité des valeurs mobilières se définit 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, 3^{ème} éd., Montchrestien, Paris, 1991, p 739.

مشار إليه في: تحليل نواة، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 252 - 253.

4 - تحليل نواة، النظام القانوني...، المرجع نفسه، ص 253.

ب-2/- **الفقه المصري:** عرف بعض الفقه المصري القيم المنقولة بأنها « صك يعطي لحامله الحصول على عائد أو الحق في جزء من أصول منشأة ما أو الحقين معا »⁽¹⁾. كما عرفت على أنها « صكوك تصدرها أشخاص اعتبارية عامة كالدولة أو الهيئات العامة أو الخاصة كالشركات ذات الأسهم (المساهمة - التوصية بالأسهم)، وتحول الصكوك ذات الإصدار الواحد لحاملها حقوقا متماثلة، وتقبل التداول بالطرق التجارية، وقابلة للقيد ببورصات الأوراق المالية »⁽²⁾.

أو أنها « الورقة التي تمثل حق المستثمر في الحصول على فوائد-ربح أو فائدة -في المستقبل وفقا لشروط محددة »⁽³⁾.

ثانياً - تمييز القيم المنقولة عما يشابهها:

تتميز القيم المنقولة التي يمكن أن تكون المحفظة عن غيرها من المفاهيم المشابهة لها، من حيث طبيعتها، مصدرها، طرق تداولها وغيرها من أوجه الاختلاف التي لا تلغي بالضرورة أوجه التشابه بين القيم المنقولة وهذه المفاهيم.

أ - تمييز القيم المنقولة عن الأوراق النقدية:

تعرف النقود على أنها " وحدات نقدية يتم تداولها بين أفراد المجتمع لقضاء حاجاتهم"⁽⁴⁾ أو أنها " أي شيء يلقى قبولا عاما كوسيلة للمدفوعات مقابل السلع والخدمات والديون، ولها وظائف تتمثل في:

- وسيط للمبادلات.
- مستودع عاجل للقوة الشرائية.
- مستودع للقيمة.
- وحدة للتحاسب.
- مقياس للمدفوعات الآجلة"⁽⁵⁾.

1 - منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، المكتب العربي الحديث، مصر، 1999، ص 05.
2 - صلاح أمين أبو طالب، دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 1995، ص 21.
3 - محمد صالح الحناوي، أساليب الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 1997، ص 05.

4 - محمد سعيد السهموري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 30.
5 - أحمد عبد الفتوح الناقية، نظرية البنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 1998، ص 7 - 10.

كما تعرّف على أنها « صك لحامله تصدر من الجهة المختصة بإصدارها "البنك المركزي" وتمثل أداة وفاء وائتمان واجبة الدفع عند الاطلاع »⁽¹⁾. وعليه تعتبر الحسابات البنكية والحسابات الجارية على أنها جزء من النقود، إذ يقوم صاحب الحساب بسحب مبالغ مالية بواسطة الشيكات لسداد التزاماته المالية أو لشراء السلع والخدمات⁽²⁾.

تبرز من خلال هذه التعاريف أوجه الاختلاف بين الأوراق النقدية والقيم المنقولة:

1 - تصدر القيم المنقولة عن الأشخاص الاعتبارية العامة كالدولة أو الهيئات العامة، أو الخاصة بهدف تحقيق أرباح شخصية، في حين أن إصدار النقد مرتبط بأهداف سياسية واقتصادية للدولة، وتخضع لضوابط تتميز بالمرونة وتكون مرتبطة بغطاء كالذهب والصكوك والعملات الأجنبية وغيرها، وصادرة عن جهة مركزية حكومية⁽³⁾.

2 - 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 باعتبار الدولة ضامنة لسيولتها⁽⁴⁾.

3 - تخول القيم المنقولة لصاحبها تحقيق العوائد، وذلك على عكس النقود التي لا تخول صاحبها أية عوائد.

4 - تلزم الدولة تداول القيم المنقولة في مكان محدد (السوق المالية) وفي مواعيد محددة ووفقا للإجراءات والضوابط المحددة قانوناً، في حين أن النقود يتم تداولها بصفة مباشرة بين المتعاملين دون أية قيود زمنية أو مكانية.

ب - تمييز القيم المنقولة عن الأوراق التجارية:

تعرف الأوراق التجارية على أنها « صك يتم تحريره مستوفيا للبيانات التي ينص عليها القانون، على أن يتضمن التزاما تجاريا بدفع مبلغ نقدي واحد مستحق في تاريخ معين، مع إمكان نقل الحق في اقتضائه من شخص لآخر عن طريق التظهير أو المناولة »⁽⁵⁾.

1 - محمد علي سويلم، أدوات الاستثمار في البورصة - دراسة مقارنة -، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2013، ص 90.

2 - محمد سعيد السمهوري، مرجع سابق، ص 30.

3 - محمد علي سويلم، أدوات الاستثمار في البورصة...، مرجع سابق، ص 90 - 91.

4 - حمليلى نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 260.

5 - بريري محمد مختار، الأوراق التجارية، دار النهضة العربية، مصر، 2005، ص 216.

أو أنها « صك مكتوب وفقا لأوضاع قانونية محددة تتضمن التزاما بدفع مبلغ محدد من النقود في تاريخ معين أو قابل للتعيين وتقبل التداول بالطرق التجارية »⁽¹⁾، فتعتبر فئة خاصة من الأوراق التي أخضعها المشرع لأحكام قانون الصرف وبيّن أحكامها وإطارها القانوني والتشريعي في القانون التجاري⁽²⁾.

تتشابه القيم المنقولة والأوراق التجارية في خصائص كثيرة لعل أهمها القابلية للتداول بالطرق التجارية، إلاّ أنهما يختلفان في عدة جوانب منها:

- يمكن بيع القيم المنقولة في السوق عندما يريد حاملها الحصول على السيولة على أنه يتوقف ذلك على جودة هذه القيم المنقولة ومدى الطلب عليها؛ في حين أن الأوراق التجارية تمثل مبلغا مستحق الدفع في أجل قصير فهي أداة وفاء تقوم مقام النقود⁽³⁾.

- لا يضمن بائع السهم أو السند في شركات المساهمة ملاءة الشركة المصدرة، أما الأوراق التجارية فكل موقع على الورقة التجارية (الساحب، المظهر) يكون ضامنا بحكم القانون لقيمة الورقة التجارية، في حالة عدم الوفاء.

- تصدر القيم المنقولة لمجموعات لا تختلف كل واحدة عن الأخرى إلاّ برقمها التسلسلي فقيمتها تكون متساوية، في حين أن قيمة الأوراق التجارية تحدد وتدفع في ميعاد استحقاقها⁽⁴⁾.

- يلزم العرف التجاري التجار بقبول الأوراق التجارية لتسوية ديونهم باعتبارها أداة وفاء فتقوم مقام النقود، على عكس القيم المنقولة التي لا يلزم التجار بقبولها لتسوية ديونهم، إذ أن القيم المنقولة مرتبطة بنظرية العرض والطلب مما يصعب تحديد قيمتها، بالإضافة إلى تحمل العمولة المستحقة لشركة الوساطة عند التعامل على القيم المنقولة⁽⁵⁾.

1 - علي حسن يونس، الأوراق التجارية، دار الفكر العربي، مصر د.ت.ن، ص 18.

2 - خمري أمّ، السندات التجارية في منظور المشرع والتاجر الجزائريين، رسالة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري-تيزي وزو، 2013، ص 14.

3 - عاطف محمد الفقي، الأوراق التجارية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008، ص 15.

4 - فوزي محمد سامي - فائق محمد الشماخ، القانون التجاري والأوراق التجارية، د.د.ن، العراق، 1992، ص ص 13 - 14.

5 - عاطف محمد الفقي، الأوراق التجارية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008، ص 15.

الفرع الثاني

أنواع القيم المنقولة

إنّ عدم استبعاد المشرع لأي نوع من القيم المنقولة المذكورة في المرسوم التشريعي رقم 93-08 المتضمن القانون التجاري في المادة 715 مكرر 33 منه، يجعلها قيم منقولة قابلة للتداول في البورصة، ويمكن أن تدخل في تكوين محفظة القيم المنقولة الخاصة بالعميل. والتي تتمثل في كل من: سندات رأس المال (الأسهم) Les actions. سندات الدين (السندات العادية) Les obligations. سندات أخرى تمثل حصة معينة لرأس المال الشركة عن طريق التحويل أو التسديد (القيم المنقولة المركبة - الأجنبية).

سيتم التطرق إلى القيم المنقولة بأنواعها بالتعريف وبيان خصائصها كل على حدى:

أولاً - الأسهم: يمكن التطرق إلى الأسهم من خلال ما يلي:

أ - / **تعريف السهم:** عرّف المشرع الجزائري السهم في المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري، والتي نصت على أن « السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها ».

عرّف السهم كذلك من طرف الفقهاء على أنه « حصة الشريك الممثلة بواسطة صك يكون قابلاً للتداول »⁽¹⁾، ففي الفقه الفرنسي مصطلح سهم له معنيين، فقد يكون حق المساهم في شركات الأموال، وقد يعني الصك الذي يمثل هذا الحق والذي يتجسد حالياً في القيد في الحساب⁽²⁾، كما عرّفه الفقه المصري على أنه « حصة المساهم في شركة الأموال، ويقابل حصة الشريك في شركة الأشخاص، كما يقصد بالسهم أيضاً الصك الذي تصدره الشركة، ويمثل حق المساهم فيها »⁽³⁾.

أو أنه « يمثل صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأسمالها، وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة، لاسيما المشاركة في الأرباح »⁽⁴⁾. فالسهم إذاً هو: حصة الشريك في رأسمال

1 - يعقوب يوسف صرخوة، الأسهم وتداولها في شركات المساهمة في القانون الكويتي - دراسة مقارنة -، دار النهضة العربية، مصر، 1982، ص 88.

2 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 198.

3 - سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، مصر، 1988، ص 475.

4 - أبو زيد رضوان، شركات المساهمة، مرجع سابق، ص 108.

الشركة، والتي يمارس المساهم عليها حقوقه، كما يتحمل من جرائها عدة واجبات، وتعد الأسهم من أهم القيم المنقولة التي تتكون منها غالبا محافظ القيم المنقولة.

ب - خصائص الأسهم: تتمتع الأسهم بمجموعة من الخصائص التي تميزها عن غيرها من القيم المنقولة، وأهمها:

ب-1/- ذات قيمة متساوية: يعني به عدم جواز إصدار الأسهم بقيمة اسمية مختلفة؛ فيجب أن تكون متساوية من حيث الحقوق التي تمنحها لأصحابها والواجبات التي تفرضها عليهم، والغرض من تساوي قيمة الأسهم هو سهولة توزيع الأرباح وتحديد سعرها في البورصة وعدد الأصوات المعبر عنها في الجمعية العامة، إلى جانب التمكن من توزيع موجودات الشركة بعد حلها وتصفيته⁽¹⁾.

يجب التمييز من حيث قيمة السهم بين كل من القيمة الاسمية للسهم، قيمته السوقية وقيمه الحقيقية.

- القيمة الاسمية هي القيمة التي يصدر بها السهم (قيمة الإصدار) وتكون أساسا لحساب رأسمال الشركة.

- القيمة السوقية (البورصية): تمثل قيمة السهم في السوق المالية والتي تكون عرضة للتقلبات تبعا لارتفاع وانخفاض أرباح الشركة، العرض والطلب⁽²⁾.

- القيمة الفعلية (الحقيقية): تمثل نصيب المساهم من أموال الشركة بعد خصم الديون، ففي حالة الخسارة وانخفاض رأسمالها، فتكون في هذه الحالة القيمة الحقيقية أقل من القيمة الاسمية، أما في حالة تحقيق الأرباح فإن القيمة الحقيقية للسهم تكون أعلى من القيمة الاسمية، فالتساوي المقصود من هذه الخاصية هو تساوي القيمة الاسمية والحقوق والواجبات التي تترتب عن ملكية السهم بغض النظر عن قيمتها السوقية أو الحقيقية⁽³⁾.

ب-2/- غير قابلة للتجزئة: تنص المادة 715 مكرر 39 من القانون التجاري على أنه: « تعتبر القيمة المنقولة اتجاه المصدر، سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع وملكية الرقبة ». إنَّ السهم غير قابل للتجزئة بالنسبة للشركة

1 - سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 245.

2 - حريزي رابح، مرجع سابق، ص 94.

3 - سميحة القليوبي، الشركات التجارية...، مرجع سابق، ص 246.

المصدرة له، ففي حالة ما إذا آل السهم إلى عدة أشخاص سواء عن طريق الشراء، الهبة أو الإرث، فلا يجوز تقسيم السهم بين مالكيه ولا يجوز الاحتجاج بذلك في مواجهة الشركة، بل عليهم أن يعينوا من يمثلهم ويباشروا الحقوق المنجزة عن ملكية السهم في مواجهة الشركة، التي تأخذ بعين الاعتبار السهم دون النظر إلى السلطات التي يخولها القانون للمساهم على السهم⁽¹⁾.

ب-3/- القابلية للتداول: يكون السهم كأصل قابلاً للتداول، إلا في حدود ما استثنى بنص القانون أو ما تم الاتفاق عليه كاستثناء عن مبدأ حرية التداول، الذي تختلف طريقته باختلاف شكل السهم⁽²⁾، بين ما إذا كان اسماً أو لحامله أو لأمر:

- الأسهم الاسمية: يتم تداولها عن طريق القيد في سجلات الشركة أو دفاترها المعدة لهذا الغرض، وفي حالة ما إذا تم التداول دون إجراء القيد، فالتداول يكون صحيحاً ولكنه لا يسري في مواجهة الشركة⁽³⁾. وهذا ما كان معمولاً به قبل العمل بنظام الإيداع المركزي، الذي ألغى الصفة المادية للأسهم، وتحول إلى قيد في الحساب، فالتداول أصبح يتم عن طريق التحويل من حساب إلى آخر.

- الأسهم لحاملها: يحول للحامل عن طريق التسليم⁽⁴⁾، فبذلك يكون حامل السهم هو مالكة تطبيقاً لقاعدة "الحيازة في المنقول سند الملكية".

- الأسهم لأمر: يتم تداولها عن طريق تظهيرها، الذي يعتبر ناقلاً للملكية⁽⁵⁾. سبق القول أن حرية التداول هي الأصل والذي يرد عليه استثناءات وقيود قد تكون قانونية أو اتفاقية:

- القيود القانونية: نصت المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري ثلاثة قيود، والمتمثلة في:

1 - فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 21.

2 - مصطفى ياسين أحمد الأصبحي، القانون الواجب التطبيق على العلاقات المتصلة بأسواق الأوراق المالية ذات الطابع الدولي، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2010، ص 20.

3 - فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2016، ص 46.

4 - المادة 715 مكرر 38 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

5 - المادة 715 مكرر 55 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

- اشتراط القيد في السجل التجاري، لأن اكتساب الشخص المعنوية والصفة القانونية لا يكون إلا بعد القيد في السجل التجاري.
- التسديد الكامل لقيمة الأسهم في حالة زيادة رأسمال الشركة، فلا يمكن طرح الأسهم الجديدة للتداول إلا بعد تسديد قيمتها.
- حضر التداول في الوعود بالأسهم ما عدا ما إذا كانت أسهما تنشأ بمناسبة زيادة رأس مال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم المنقولة.

أضافت المادة 619 من القانون التجاري قيد آخر يتمثل في حضر تداول أسهم الضمان التي يقدمها أعضاء مجلس الإدارة كضمان لحسن إدارتهم للشركة، والتي لا يجب أن تقل عن 20% من رأس مال الشركة.

• القيود الاتفاقية: يمكن أن يتضمن القانون الأساسي للشركة شروطاً تحد من حرية المساهم في تداول أسهمه؛ فلا يمكنه أن يتنازل عن أسهمه للغير إلا بعد موافقة الشركة على ذلك⁽¹⁾ إلا أن القانون الجزائري لم يرد فيه ما ينص على قيد الاسترداد (الشفعة)، الذي يعتبر قيداً اتفاقياً وفقاً لما توصل إليه الفقه والقضاء الفرنسي⁽²⁾.

ثانياً - السندات: قد تلجأ شركة المساهمة من أجل الحصول على أموال إضافية إلى زيادة رأسمالها بإصدار سندات قابلة للتداول، والتي تكون بقرار من الجمعية العامة غير العادية التي تقرر اللجوء إلى الجمهور للحصول على هذه الأموال مقابل سندات تطرحها للاكتتاب العام⁽³⁾.

يمثل السند فوائد ثابتة سواء حققت الشركة المصدرة أرباحاً أم تكبدت خسائر، لذلك تفضل الشركات الاقتراض من البنوك أو الأشخاص، إذ أن زيادة رأس المال يؤدي إلى زيادة عدد المساهمين وهو ما يؤثر في نسبة الأرباح بالنقصان، لكن قد تجد الشركة نفسها مضطرة إلى زيادة رأسمالها خاصة إذا كانت بحاجة إلى أموال كبيرة ولمدة طويلة، وهو ما تحققه من

1 - فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 282

2 - راجع في ذلك فتاحي محمد، المرجع نفسه، ص 340 - 350.

3 - طه بدوي محمد، عمليات بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 123.

خلال إصدار سندات الدين والتي منع المشرع الجزائري إصدارها قبل تعديل القانون التجاري⁽¹⁾.

أ - تعريف السند:

سمح المشرع الجزائري لشركات المساهمة بإصدار السندات بموجب صدور المرسوم رقم 93-08⁽²⁾، وهو ما تزامن مع تبني نظام اقتصاد السوق، وبالنظر كذلك لما تحققه السندات من فوائد للشركة.

حيث عرّف المشرع الجزائري السندات على أنها « سندات قابلة للتداول، تحول بالنسبة للإصدار الواحدة نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية ».

اصطلح المشرع تسمية سندات الدين بسندات الاستحقاق، ويمكن تسميتها بالسندات العادية أو سندات القرض، والتي تمثل صكوك تصدرها الشركة وتكون متساوية القيمة وقابلة للتداول وتتعلق بقرض طويل الأجل، وتمنح الحق في الحصول على فوائد سنوية والاسترداد في التاريخ المحدد، دون أن تتحمل أية خسائر⁽³⁾.

- اشترط المشرع على شركة المساهمة التي تقرر اللجوء إلى الاقتراض مضي سنتين على وجودها وهو ما نصت عليه المادة 715 مكرر 82 من القانون التجاري.

- أن يكون رأسمال الشركة مسددا بأكمله (المادة 715 مكرر 1/82).

- تصريح الجمعية العامة للمساهمين بإصدار السندات وفقا لمقتضيات نص المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري.

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

- الخصائص المشتركة بين السندات والأسهم:

* القابلية للتداول حسب الشكل الذي تتخذه.

* عدم القابلية للتجزئة.

1 - المادة 699 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 أبريل 1993، يعدل ويتمم الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 27 صادر في 27 أبريل 1993.

3 - المادة 715 مكرر 58 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

- الخصائص التي تميز السندات عن الأسهم:

- * مستند دين لحامله في ذمة الجهة المقترضة، فلا يعتبر حامله شريكا ولا يحق له التدخل في إدارة الشركة⁽¹⁾.
- * ثبات العائد، أي أن لحامل السند الحق في الفوائد، سواء حققت الشركة المصدرة أرباحا أو تكبدت خسائر، والتي تسدد بحلول تاريخ الاستحقاق وفي حالة العجز عن دفعها قد يترتب على ذلك إفلاس الشركة.
- * انقطاع صلة حامل السند بالشركة بدفع قيمة الدين تبعا لانقضاء الدين بالوفاء.
- * السند ذات آجال طويلة، إذ يتراوح أجلها ما بين عشر سنوات إلى ثلاثين سنة.
- * ذات ميزة ضريبية، إذ تخضع الفوائد من الوعاء الضريبي للربح باعتبارها تكاليف للشركة⁽²⁾.

ج - حقوق حاملي السندات: يكتسب حاملو السندات في مواجهة الجهة المصدرة لها عدة حقوق منها:

- الحق في الإعلام.
- الحق في استيفاء الفوائد حسب القيمة الاسمية للسند (قيمة الإصدار).
- الحق في الأولوية في حالة التصفية لاستيفاء الديون قبل الدائنين الآخرين وحاملي الأسهم.

- الحق في إقامة دعوى إفلاس الشركة في حالة التأخر عن سداد قيمة السند⁽³⁾.
- الحق في حضور الجمعية العامة للمساهمين والإطلاع على وثائق الشركة عن طريق ممثلي جماعة حاملي السندات التي تنشأ بقوة القانون للدفاع عن حقوقهم، دون التدخل في تسيير الشركة⁽⁴⁾.

1 - مصطفى ياسين محمد الأصبحي، مرجع سابق، ص 24.

2 - محمد علي سويلم، تداول الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2013، ص 84، 85.

3 - وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011، ص 305.

4 - المواد 715 مكرر 91، مكرر 94، مكرر 101 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

ثالثاً - القيم المنقولة المركبة:

إنّ القيم المنقولة تمثل صك ملكية (الأسهم) أو صك مديونية (السندات) أو تكون خليطاً بين الملكية والمديونية (السندات القابلة للتحويل إلى أسهم)، ولكن أمام رغبة الجهة المصدرة للورقة المالية في وجود أوراق مالية بشرط أفضل تحقيقاً لمصالحها من جهة ونزولاً عند رغبة المستثمرين من جهة أخرى، ظهرت الحاجة في ظل التحول نحو عالمية الأسواق لطرح أدوات مالية مستحدثة بهدف التنويع والتقليل من المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون من جراء التعامل في الأسواق المالية، وهي نفس الأهداف التي تدفع المستثمر لتكوين محفظة القيم المنقولة متنوعة تقاديا لمخاطر السوق المالية العالية والتقليل منها، فأصبحت القيم المنقولة المستحدثة أداة جذب لهؤلاء المستثمرين جدد والمؤسسات المالية مع الإبقاء على العملاء التقليديين المتعاملين على القيم المنقولة التقليدية (الأسهم-السندات)⁽¹⁾.

أ/- **شهادات الاستثمار:** تصدر الشركة شهادات الاستثمار بمناسبة الرفع في رأس المال أو تجزئة الأسهم الموجودة، على ألاّ تتجاوز قيمتها ربع رأسمال الشركة التي تكون مساوية لأسهم الشركة من حيث القيمة الاسمية، وتمثل الشهادات حقوقاً مالية قابلة للتداول والتفاوض⁽²⁾.

يستفيد المساهمون في الشركة المصدرة وحاملي شهادات الاستثمار من حق الأفضلية في الاكتتاب بصفة غير قابلة للتخفيض عند إصدار سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم⁽³⁾، أو في حالة إصدار شهادات استثمار جديدة التي يتم إصدارها عند الزيادة النقدية في الرأسمال بعدد يحافظ على التناسب الذي كان قائماً قبل الزيادة بين الأسهم العادية وشهادات الاستثمار، وتطبق المواد المتعلقة باكتتاب الشركة لأسهمها الخاصة على شهادات الاستثمار⁽⁴⁾.

1 - صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، مصر، 2004، ص 221، 222.

2 - المادة 10 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170 مؤرخ في 28 ماي 1991، يتضمن تحديد أنواع القيم المنقولة وأشكالها وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها، ج ر عدد 26، صادر في 01 جوان 1991 (ملغى).

3 - المادة 715 مكرر 71 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

4 - المادة 715 مكرر 72 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

ب/ - سندات المساهمة: يجوز لشركة المساهمة إصدار سندات المساهمة التي تعتبر سندات دين قابلة للتداول تسدد بعد انقضاء أجلها الذي لا يقل عن خمس سنوات، أو في حالة تصفية الشركة⁽¹⁾.

تكون سندات المساهمة ذات قيمة ثابتة في جزءٍ منها والتي يتضمنها العقد، وتكون متغيرة القيمة في جزءٍ منها يحسب اعتماداً على العناصر المتعلقة بنشاط الشركة أو نتائجها، وتقوم على أساس القيمة الاسمية للسند ويكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص⁽²⁾.
إن إصدار سندات المساهمة وتعويضها يتوقف على قرار الجمعية العامة للمساهمين وفق نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تطبيقاً لأحكام المادة 20 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170 المحدد لأنواع القيم المنقولة وأشكالها وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها.

ج - سندات الاستحقاق ذات قسيمة 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⁽³⁾، إذ أن تسليمه لقسيمة من تلك القسيمة التابعة لسنداته تؤهله للاكتتاب في سهم أو عدة أسهم⁽⁴⁾ بسعر محدد، على ألا تتعدى الفترة أجل الاستهلاك النهائي للاقتراض المحدد بـ 03 أشهر، يمكن فصل التقسيمات في حد ذاتها عن السندات وبيعها في البورصة، فلحامل القسيمة أن يقوم إما:

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

1 - المادة 19 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170، السابق ذكره

- المادة 715 مكرر 75 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره

2 - المادة 2/19 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170، السابق ذكره.

- المادة 715 مكرر 74 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - المادة 29 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170، السابق ذكره.

4 - المادة 715 مكرر 127 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

حدد المرسوم التنفيذي رقم 95-438⁽¹⁾ 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.

د/ - سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم: يجوز لشركات المساهمة المؤسسة منذ سنتين، والتي أعدت موازنيتين صادق عليها المساهمون بصفة منتظمة، والتي يكون رأسمالها مسددا بالكامل، أن تقوم بإصدار سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم⁽²⁾. تخضع سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم لنفس أحكام سندات الاستحقاق، ولا يجوز أن يكون سعر السندات أقل من القيمة الاسمية للأسهم التي تؤول إلى سندات استحقاق في حالة اختيار التحويل⁽³⁾، ومن ثمّ يمكن للمساهم تغيير مركزه من دائن للشركة إلى مساهم فيها، أو الإبقاء على مركزه من خلال الاحتفاظ بالسندات، وعليه فسندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم تأخذ حكمين باعتبارهما سند مديونية، يمكن تحويلها إلى سند ملكية (أي أن حاملها يمكن أن يتحول إلى مساهم في الشركة)، تجدر الإشارة إلى أن مسألة تحويل السندات إلى أسهم تخضع للإدارة المحضة لحامل السند، فلا يمكن إجباره على التحويل بشرط احترام المدة المحددة من طرف الشركة في نشرة الاكتتاب (عقد الإصدار) وبعد صدور قرار التحويل من الجمعية غير العادية للمساهمين، على ألا تتجاوز مدة التحويل بعد صدور القرار المدة المحددة في عقد الإصدار⁽⁴⁾.

1 - مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج ر عدد 89، صادر في 25 ديسمبر 1995.

2 - المادة 38 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170، السابق ذكره.

3 - المادة 39 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170، السابق ذكره.

4 - المادة 3/38 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170، السابق ذكره.

هـ - القيم الصادرة عن الخزينة العمومية: تعرف القيم الصادرة عن الخزينة العمومية بأنها " سندات صادرة عن الدولة، والتي تمثل جزءاً من الدين العام" (1) أو بأنها " مجموعة الالتزامات المالية للدولة التي تسدها عند حلول أجلها" (2).

تصدر عن الخزينة العمومية نوعان من القيم والتي يتم تداولها في البورصة: النوع الأول - قيم الخزينة: التي تصدرها الخزينة في السوق الأولية، وهي على ثلاثة أصناف:

- سندات الخزينة قصيرة الأجل، التي تقل آجال تسديدها عن سنة، مدفوعة الفائدة مسبقاً، وقابلة للتسديد بقيمتها الاسمية.
- سندات الخزينة التي يتراوح آجال تسديدها خمس (5) سنوات بفائدة سنوية وقابلة للتسديد بقيمتها الاسمية.
- سندات طويلة الأجل التي تفوق آجال تسديدها خمس (5) سنوات، بفائدة سنوية وقابلة للتسديد بقيمتها الاسمية (3).

النوع الثاني - سندات الخزينة: يمكن لوزير المالية إصدار سندات الخزينة تطبيقاً للقرار الصادر في 09 جوان 1999 (4)، والتي تختلف الفائدة المترتبة عنها حسب مدة استحقاقها التي تتراوح ما بين السنة إلى خمس سنوات. وهي سندات غير قابلة للتداول ويتم

1 - « ... les titres émis par l'état représentatif d'une partie de la dette public ».

DE VAUPLANE Hubert "valeurs de trésor", Juris-classeur, Banque et crédit, fascicule, 1980, p02

- مشار إليه: تحليل نواة، النظام القانوني...، مرجع سابق ص 280.

2 - تحليل نواة، النظام القانوني...، المرجع نفسه، ص 280

3 - المادة 02 من القرار الصادر عن وزير المالية المؤرخ في 21 جانفي 1998، يتضمن تأطير سوق قيم الخزينة في الحساب الجاري وسيرها، ج ر عدد 15 الصادر في 18 مارس 1998. المعدلة والمتممة بموجب المادة 02 من القرار المؤرخ في 22 جويلية 2001، ج ر عدد 45 الصادر في 12 أوت 2001.

4 - القرار الصادر عن وزير المالية المؤرخ في 09 جوان 1999، المتضمن كفاءات وشروط إصدار سندات الخزينة حسب الصيغ، ج ر عدد 44، الصادر في 05 جويلية 1999، المعدل والمتمم بموجب القرار المؤرخ في 10 أفريل 2000، ج ر عدد 23، الصادر في 23 أفريل 2000.

تحصيل فوائدها عند حلول أجل استحقاقها، ويمكن المطالبة بتسديدها قبل انقضاء أجلها على أن تكون قد انقضت سنة على الأقل من تاريخ الاكتتاب⁽¹⁾ .

1 - المواد 08 و 09 من القرار الصادر عن وزير المالية المؤرخ في 20 سبتمبر 2004، يعدل القرار المؤرخ في 09 جوان 1999 والمتضمن كفايات وشروط إصدار سندات الخزينة حسب الصيغ، ج ر عدد 66، الصادر في 20 أكتوبر 2004.

الباب الثاني

آثار عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

بمجرد إبرام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة تترتب عنه كافة الآثار القانونية المترتبة عن غيره من العقود والتمثلة في إنشاء التزامات على عاتق طرفيه ومنح حقوق لكل منهما، ولكي يتمكن كل طرف في العقد من تنفيذ التزاماته والمطالبة بحقوقه ينبغي تحديد نطاقها، من خلال البحث في الحقوق والالتزامات المترتبة عن العقد، الذي يجب تنفيذه طبقاً لما اشتمل عليه وبحسن نية في حدود ما يسمح به القانون، وإن كان العقد يخالف نصوصاً قانونية غير متعلقة بالنظام العام، ويؤدي تنفيذ الالتزامات المترتبة عن العقد إلى التنفيذ الكامل والتام للوكالة التي ينشأ على أساسها، والذي يعتبر سبباً من أسباب انقضاء العقد محل الدراسة إلى جانب أسباب أخرى متعلقة بالطبيعة القانونية لأطراف العقد.

يتضمن التزام مسير المحفظة في تنفيذ العقد الذي يربطه بعميله ما يعد من مستلزمات تنفيذه وفقاً للقانون والعرف والعدالة⁽¹⁾، لذلك فمسير محفظة القيم المنقولة أثناء تنفيذه للعقد يلتزم بمجموعة من الالتزامات الغريبة عن العقد المبرم بين الطرفين والمستمدة من الالتزامات المهنية وأعرافها، التي تفرضها عليه القواعد المهنية المنظمة لمهنة الوساطة في عمليات البورصة، وتسهر هيئة خاصة على احترامها تحت طائلة المساءلة التأديبية⁽²⁾.

أنشئت لجنة تنظيم عمليات البورصة الفرنسية بموجب الأمر رقم 67-833 الصادر بتاريخ 28 سبتمبر 1967⁽³⁾، بغرض أداء مهمة الرقابة على المعلومات التي يصدرها مالكي القيم المنقولة والشركات المصدرة لها لغرض الاكتتاب العام، إلى جانب السهر على السير الحسن لسوق القيم المنقولة⁽⁴⁾.

1 - المادة 107 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - ZOUAÏMIA Rachid, "Réflexion sur le pouvoir réglementaire des autorités administratives indépendantes", *Revue critique de droit et sciences politique*, université Mouloud Mammeri, N° 2, Tizi Ouzou, 2011, p 8.

3 - Ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967, JORF du 29 septembre 1967, publier sur le lien : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000698676&categorieLien=id>

4 - GUYON Yves, les Autorités Administratives indépendantes - La Commission Des Opérations de Bourse-, P.U.F, 1988, pp 33-34.

تعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية، وهو ما نص عليه القانون الجزائري في المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 والمعدلة بموجب المادة 12 من القانون رقم 03-04، إذ أصبحت تنص على أنه « تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ».

بعد صدور القانون رقم 04-15 المعدل والمتمم لقانون العقوبات أصبح الشخص المعنوي مسؤولاً جزائياً في حالة ارتكابه جريمة معينة وهو ما نصت عليه المادة 51 مكرر منه، باستثناء الدولة والجماعات المحلية وكل الأشخاص المعنوية الخاضعة للقانون العام، ولا يسأل الشخص المعنوي إلا إذا ارتكبت الجريمة من طرف أحد أعضائه أو ممثليه ولحسابه⁽¹⁾. وهو ما ينطبق على مسير محفظة القيم المنقولة المتمتع بالشخصية المعنوية الذي يقع تحت طائلة العقوبات الجزائية في حالة ارتكابه جريمة من جرائم البورصة

إنّ اعتبار عقد تسيير محفظة القيم المنقولة من العقود الملزمة للجانبين يؤدي إلى ترتيب التزامات على عاتق المسير والتي تعد حقوقاً للعميل، كما أن التزامات العميل تعد حقوقاً للمسير، لذلك سيتم التطرق في إطار تنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لالتزامات وحقوق المسير ولأسباب انقضاء العقد (الفصل الأول) ومن ثم التطرق إلى مسؤولية مسير المحفظة بمختلف أنواعها والتي قد تنثر في حالة إخلال المسير بالتزاماته العقدية والمهنية، أو ارتكابه لجريمة من جرائم البورصة (الفصل الثاني).

¹ - صمودي سليم، المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي، دراسة مقارنة بين التشريع الجزائري والفرنسي، دار الهدى، الجزائر، 2006، ص ص 40، 42.

الفصل الأول

تنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

إنّ تمكين كل طرف في العقد من تنفيذ التزاماته يستلزم تحديد نطاقه، من خلال بيان حقوق والتزامات كل طرف في العقد، وباعتبار أن العقد محل الدراسة من العقود الملزمة للجانبين والمعاوضة فيرتب التزامات متبادلة بين طرفيه، لذلك فإنّ التزامات مسير المحفظة تعدّ حقوقاً بالنسبة للعميل مالك المحفظة والعكس صحيح، إذ أنّ التزامات العميل تعتبر حقوقاً بالنسبة لمسير المحفظة. لذلك ستكتفي الدراسة بالتطرق لالتزامات وحقوق مسير المحفظة (المبحث الأول)، والتي يعدّ تنفيذها والوفاء بها سبباً من أسباب انقضاء العقد، إلى جانب عدة أسباب تتعلق بالعقد في حد ذاته وأخرى تتحكم فيها القواعد العامة للشركات التجارية مع مراعاة خصوصية القواعد القانونية المنظمة لأطرافه (المبحث الثاني).

المبحث الأول

التزامات وحقوق مسير محفظة القيم المنقولة

إنّ العقد شريعة المتعاقدين فلا يجوز نقضه ولا تعديله إلا بالاتفاق الصريح بين طرفيه أو للأسباب التي يقرها القانون⁽¹⁾، إذ يقع على عاتق الوسيط المسير لمحفظة القيم المنقولة عدة التزامات في إطار علاقته مع العملاء وتنفيذاً للوكالة الممنوحة له (المطلب الأول)، والتي تقابلها من جهة أخرى تمتعه بمجموعة من الحقوق التي تكفلها القواعد العامة في القانون المدني والقواعد الخاصة بسوق القيم المنقولة (المطلب الثاني).

¹ - المادة 106 من الأمر 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

المطلب الأول

التزامات مسير محفظة القيم المنقولة

من أهم الالتزامات الواقعة على عاتق الوسيط مسير المحفظة هي الحرص على سلامة تنفيذ الأعمال والتصرفات القانونية المتعلقة بتسيير المحفظة وفقاً لظروف السوق (الفرع الأول)، إلى جانب التحلي بالأمانة في التنفيذ بتجنب تعارض مصالح العملاء مع المصالح الشخصية أو مع مصالح الغير (الفرع الثاني)، مع الحفاظ على سرية العمليات (الفرع الثالث) التي تنتهي بتقديم الحساب للعميل (الفرع الرابع)، والذي في حالة إخلاله بهذه الالتزامات والواجبات يكون قد ارتكب خطأ يستوجب مساءلته عنه.

الفرع الأول

الالتزام بتنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

سبق التطرق لفكرة التسيير باعتباره محل التزام الوسيط المسير في العقد محل الدراسة، لكن يبقى شكل التسيير مرتبط بعاملين أساسيين هما: كفاءة المسير من الناحية التقنية والإطار القانوني الذي يمارس فيه التسيير (أولاً)، والذي بدوره يحدد طبيعة التزام المسير إذا ما كان يقع عليه بذل عناية أم تحقيق نتيجة معينة من جراء تنفيذ أوامر العميل (ثانياً).

أولاً- تحديد نطاق تنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يمكن للعميل عند إبرام اتفاقية فتح الحساب أن يحتفظ لنفسه بقدر من الحرية في إصدار الأوامر لمسير المحفظة أثناء تنفيذ العقد، ويمكن تحديد نطاق هذه الحرية من خلال تحديد العمليات التي يجوز للعميل التدخل لتنفيذها والعمليات التي تترك المبادرة فيها للمسير، وهو ما نصت عليه المادة 02 من أمر لجنة عمليات البورصة الفرنسية "COB"، إذ يجب تحديد العمليات التي يسمح لمسير محفظة القيم المنقولة المبادرة لتنفيذها في إطار الوكالة الممنوحة له، وتحديد الأسواق والقيم المنقولة التي يمكن أن تجرى عليها هذه العمليات⁽¹⁾.

الفرضية الأولى- عدم احتفاظ العميل بمجال تدخل في تنفيذ العقد: منح القضاء الفرنسي لمسير المحفظة حرية تنفيذ أو عدم تنفيذ الأوامر الصادرة من العميل أثناء التنفيذ

1 - « Cet acte précise la nature des opérations dont l'initiative est laissée à la société de bourse, les conditions de fonctionnement du compte » - Article 02 du règlement générale du Cob N° 10 du 1990.

في حالة عدم احتفاظ العميل أثناء إبرام العقد بحقه في التدخل في التسيير وإصدار الأوامر للمسير، فالمسير حتى بعد مناقشة هذه الأوامر له السلطة التقديرية في الأخذ بها أو استبعادها، فله مطلق الحرية في اتخاذ ما يراه مناسباً وفقاً للخطة والإستراتيجية التي اعتمدها في تسيير المحفظة⁽¹⁾.

يمكن القول أن مسألة تنفيذ أوامر العميل التي يصدرها أثناء تنفيذ العقد تختلف من حيث طبيعتها الإلزامية بمدى احتفاظ العميل بحقه في إصدارها عند إبرام العقد، كما أن بالرجوع إلى تعريف أمر البورصة في القانون الجزائري على أنه: « تعليمة يقدمها زبون إلى وسيط في عمليات البورصة، أو يبادر بها هذا الأخير في إطار وكالة تسيير أو نشاط بمقابل »⁽²⁾، إذ يستخلص منه أن الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة بصفته مسير في إطار وكالة تسيير، يجوز له المبادرة من تلقاء نفسه إلى إصدار أوامر في البورصة دون الرجوع إلى العميل.

الفرضية الثانية - احتفاظ العميل بمجال تدخل في تنفيذ العقد: إذا تضمن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بنداً يمنح للعميل الحق في إصدار الأوامر أثناء التنفيذ، يكون المسير ملزماً بتطبيق هذه الأوامر واحترامها، إلا أن التدخل المستمر للعميل في إدارة محفظته، قد يؤدي إلى تغير وصف العلاقة التعاقدية بين الوسيط المسير والعميل، فبدل أن تكون تسيير بوكالة تتحول إلى عقد تقديم النصح والمشورة (المرافقة في التسيير)⁽³⁾.

1 - أقرت محكمة النقض الفرنسية في حكم لها بعدم التزام مسير محفظة القيم المنقولة باتباع أوامر عميله، بما أنه عهد إليه مطلق الحرية في إدارة المحفظة، حيث تتلخص وقائع القضية في كون أن عميل عهد إلى بنك بوكالة لإدارة محفظة القيم المنقولة، وأبدى بعد ذلك رغبته في شراء قيم منقولة أمريكية وألمانية، إلا أن البنك قام بضم قيم منقولة أخرى إلى المحفظة، وبعدها زادت قيمة القيم المنقولة التي طالب بها العميل أدى تحقيق أرباح أقل مما ستكون عليه لو تم الأخذ بتعليمات العميل، ما أدى به إلى المطالبة بتعويض عن ما فاتته من ربح على أساس أنه أبدى رغبته السابقة للبنك، إلا أن طلبه قوبل بالرفض من طرف القضاء على أساس أن العميل عهد إلى البنك بمطلق الحرية في إدارة المحفظة.

- Cass-Comm, 12 Juillet 1971 : D.S 1972, 153.

- GAVALDA Christine, Revue trimestrielle droit commerciale 1972, p 144.

2 - المادة 89 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 97-03، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة المعدل، ج ر عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997.

3 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص ص 391 - 392.

إن حرية مسير المحفظة في اتخاذ القرارات المناسبة تعد أساساً لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة، إذ يجب أن يتمتع بحرية واسعة تمكنه من وضع إستراتيجية (خطة) عامة لتحقيق أفضل تسيير للمحفظة، وعليه فإن تدخل العميل أثناء التنفيذ يمكن أن يخل بالسير الحسن للخطة الموضوعة من طرف المسير، إذا كان تدخل العميل غير مقيد بعمليات معينة بحد ذاتها كما هو معمول به في القانون الفرنسي، إذ أن التدخل المستمر من طرف العميل في تنفيذ العقد سيجعل مدير المحفظة بمثابة وسيط يتولى نقل الأوامر من العميل إلى البورصة، وبذلك يفرغ العقد من مضمونه ويتحول إلى مجرد إدارة مساعدة يلعب فيها الوسيط دور مقدم المشورة والنصيحة.

يبقى الوسيط المسير لمحفظة القيم المنقولة ملزماً بتنفيذ أوامر العميل أثناء تنفيذ العقد إذا ما نص العقد على أحقية العميل في إصدار هذه الأوامر رغم مساسها بوكالة التسيير الممنوحة له، حيث أن العقد المبرم بين الطرفين يعتبر بمثابة شريعة المتعاقدين فلا يجوز للعميل الإخلال به تحت طائلة المسؤولية المدنية العقدية. ما يبين أهمية إدراج بند تحديد نطاق التسيير ضمن البيانات المنصوص عليها في اتفاقية فتح الحساب.

ثانياً - الأوامر كآلية لتسيير محفظة القيم المنقولة:

أورد النظام رقم 97-03 في المادة 89 منه تعريفاً للأمر بأنه « تعليمة يقدمها زبون إلى وسيط في عمليات البورصة، أو يبادر بها هذا الأخير في إطار وكالة تسيير أو نشاط بمقابل ». يعرف الأمر كذلك بأنه « توكيل يصدره العميل إلى أحد السماسرة أو الوسطاء من أجل القيام ببيع أو شراء بعض القيم المنقولة حيث يتم تنفيذ الأمر وفقاً للوائح وقوانين البورصة »⁽¹⁾. فأمر البورصة يكتف على أنه وكالة يمنحها الأمر لوسيط في عمليات البورصة من أجل شراء أو بيع القيم المنقولة⁽²⁾، وتقادياً لأي غموض أو لبس في تنفيذ الأمر فقد حدد المشرع البيانات التي يجب أن يتضمنها الأمر، والمتمثلة في:

أ -/ بيان اتجاه العملية (شراء أم بيع)

ب -/ تعيين القيمة محل التداول وخصائصها

1 - منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص 521.

2- AMROUCHE Kamila, Le financement des sociétés par actions par émission de valeurs mobilière, Mémoire pour l'obtention du magistère en droit, Faculté de Droit, Université Mouloud MAMMERI, Tizi- Ouzou, 2009, P 101.

- ج -/ عدد السندات المزمع تداولها
- د -/ إشارة أو حد السعر⁽¹⁾: والتي قد تتضمن بيانات يحدد من خلالها السعر الذي يلتزم الوسيط بتحقيقه، والذي يمكن أن يأخذ إحدى الصور التالية:
- * التسعيرة المتواصلة، لا يتضمن الأمر "بسر السوق" أية إشارة إلى السعر، ويقع تنفيذه تبعاً للأوامر الصادرة إلى البورصة.
 - * في التسعيرة الثابتة، لا يتضمن الأمر "الأفضل سعر" أية إشارة إلى السعر، فلا يحدد المشتري في هذه الحالة أي سعر أقصى، ولا يحدد البائع أي سعر أدنى لمعاملته، فيقع تنفيذ الأمر بالأولوية بأحسن ما تسمح به أوضاع السوق.
 - * الأمر "بسر محدد": هو الأمر الذي يحدد بمقتضاه المستثمر السعر الأقصى الذي يقبل بدفعه للشراء أو السعر الأقصى الذي بموجبه يقبل بالبيع.
- أما في حالة عدم ورود الإشارة بخصوص الحد فيعالج الأمر كأمر إلى السوق في حالة التسعيرة المتواصلة، وفي حالة التسعيرة الثابتة فيعالج وينفذ الأمر كأمر لأفضل سعر⁽²⁾.
- هـ - مدة صلاحية الأمر: والتي يمكن أن تتضمن الشروط الواردة في المادة 94 من النظام رقم 97-03 السالف ذكره.
- * - الأمر "الملغى" والذي يكون صالحاً إلى غاية حصة التسعيرة للشهر، الذي يرسل خلاله إلى الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة.
 - * - الأمر "ليومه"، يكون صالحاً فقط أثناء اجتماع البورصة الموالي لإرساله إلى مسير محفظة القيم المنقولة.
 - * - الأمر "للتنفيذ" وهو أمر لا يتضمن أي حد لصلاحيته، فتحدد مدة تقديمه إلى السوق بثلاثة أسابيع.
 - * - الأمر لمدة محددة، وهو الأمر الذي يتضمن أجل محدود لا يتجاوز 30 يوم.
- أما في حالة عدم ورود معلومات بخصوص صلاحية الأمر فيعد أمراً "ليومه"
- و/ - مراجع صاحب الأوامر⁽¹⁾.

1 - المادة 92 من النظام رقم 97-03، السابق ذكره.

2 - المادة 93 من النظام رقم 97-03، السابق ذكره.

يمكن للأمر القيام بإلغاء أو تعديل أمره في أي وقت، إلى غاية عشية حصة التسعيرة وإذا تمت التعديلات يوم التسعيرة فالمسير لا يتحمل مسؤولية عدم تنفيذها⁽²⁾.
يتم إرسال الأوامر إلى الوسيط مسير المحفظة من طرف العميل أو من يمثله أو ينوبه (الأمر)، بأية وسيلة ووفق الشروط المحددة في اتفاقية فتح الحساب الموقعة بين العميل والمسير، وفي حالة ما إذا كان الأمر كتابيا وجب تحريره طبقا للنموذج المعتمد من طرف الوسيط والذي يكون مصادق عليه من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة⁽³⁾. أما في حالة ما إذا كان الأمر شفهيًا (عن طريق الهاتف ...) ففي هذه الحالة يجب على الأمر تأكيد الأمر كتابيًا⁽⁴⁾.

قد تثار إشكالية إثبات الأمر الشفوي المرسل من طرف الأمر عبر الهاتف لكن يمكن للوسيط تفادي هذا الإشكال بالاعتماد على التسجيلات الصوتية أو على الوسائط الالكترونية⁽⁵⁾ التي تعتبر وسيلة للإثبات في حالة وقوع أي خلاف بين العميل والمسير حول محتوى الأوامر، لكن يثار الإشكال في حالة عدم تأكيد العميل للأمر الشفهي الذي أصدره للمسير كتابيا حول أثر ذلك على إلغاء الأمر أم يبقى الأمر قائما وواجب التنفيذ؟
فرق الفقه في آثار عدم تأكيد الأمر الشفهي بين حالتين:

- الحالة الأولى: حالة وجود اتفاق على اعتبار الأمر الشفهي غير المعزز بالأمر الكتابي ملغيا، فهذه الحالة لا تثير أية صعوبات كون العقد شريعة المتعاقدين⁽⁶⁾.
- الحالة الثانية: حالة عدم وجود اتفاق بين الطرفين، ففي هذه الحالة لا يجوز لمسير المحفظة إجراء العمليات التي تضمنها الأمر لحساب عميله إلا بموجب أمر مكتوب، وإذا

1 - المادة 92 من النظام رقم 97-03، السابق ذكره.

2 - المادة 1/99 من النظام رقم 97-03، السابق ذكره.

3 - رغم حداثة إرسال الأوامر عبر الانترنت لحداثة ظهور نظام التداول الالكتروني للقيم المنقولة، إلا أنه لقي إقبالا واسعا من طرف المدخرين الذين يعدون بالملايين، والذين يستفيدون من مزايا هذا النظام. - لتفاصيل أكثر أنظر: - ريان هاشم حمدون، التنظيم القانوني للتداول الالكتروني للأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2013، ص 140-106.

4 - المادة 97-1 من النظام رقم 97-03، السابق ذكره.

5 - المادة 21 من نظام ل.ت.ع.ب.م. رقم 15-01، السابق ذكره.

6 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 146 - 147.

قام بإجراء أية عملية دون توفر الكتابة فيمكن للعميل قبولها أو رفضها؛ وهو ما نص عليه القانون التجاري المصري⁽¹⁾

يكون بذلك المشرع المصري وفر الحماية لكل من العميل والمسير، فالعميل إذا لم يؤكد الأمر الشخصي كتابيا اعتبر الأمر ملغياً، فلا يحق للمسير في حالة تنفيذه المطالبة بالتعويض عن الأضرار التي تكون قد أصابته من جراء التنفيذ. كما أن المسير يتفادى أية مسؤولية عن الأضرار التي تصيب العميل الذي لم يتبع الأمر الشفهي بالكتابة، إذ لا يجوز له مساءلة المسير عن عدم التنفيذ.

تجدر الإشارة أنه في عقد تسير محفظة القيم المنقولة لا يتصور وقوع هذا الإشكال سوى في حالة احتفاظ العميل بمجال تدخل في تسير المحفظة عن طريق إصدار الأوامر للوسيط- المسير والتي يجب أن تؤكد بالأمر الكتابي في حالة العكس فتخضع للحالات المذكورة سلفاً.

يجب على مسير محفظة القيم المنقولة وهو بصدد تنفيذ العقد في إطار وكالة التسيير، أن يبادر إلى إصدار أوامر إلى الشخص المكلف بعمليات المفاوضة على أن تكون هذه الأوامر في شكل وثيقة مكتوبة⁽²⁾.

يقع كذلك على الوسيط في ع.ب التزام بتسجيل تاريخ وساعة استلام الأمر المرسل من الأمر بمجرد تسلمه، بغرض تحديد مدى تنفيذه لواجب الاستعجال في تقديم الأوامر إلى السوق من عدمه، إذ يجب عليه تقديم الأمر في حصة التسعيرة اللاحقة لاستلامه، لكن يبقى الأمر غير ملزم بأمره، إذ يمكن له تعديله أو إلغائه في كل وقت إلى غاية عشية حصة التسعيرة، أما في حالة ما إذا أحدث تعديلات على الأمر يوم التسعيرة، ففي هذه الحالة لا يمكن مساءلة المسير عن عدم إدخاله في الحصة المبرمجة⁽³⁾.

1 - المادة 45 من القانون رقم 17-99، المتضمن قانون التجارة المصري، المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - تنص المادة 3/97 من النظام رقم 97-03، السابق ذكره، على أنه: « يجب أن تكون الأوامر التي يبادر بها الوسيط في عمليات البورصة، في إطار وكالة تسيير أو نشاط بمقابل، محل وثيقة مكتوبة ترسل من قبل الشخص المكلف بتسيير محفظات مالية الزبائن أو الشخص المكلف بعمليات الطرف المقابل إلى الشخص المكلف بعمليات المفاوضة ».

3 - المواد 98 و99 من النظام رقم 97-03، السابق ذكره.

أ - التحقق من سلامة الأوامر:

رغم ما تشهده بورصات القيم المنقولة من تداولات يومية وبمبالغ ضخمة، وما يتطلبه ذلك من سرعة في تنفيذ العمليات، إلا أن القوانين المقارنة فرضت على الوسطاء في عمليات البورصة عند تلقيها للأوامر التأكد من سلامة الأمر من خلال التحقق من هوية وأهلية المصدر له والتأكد من صلاحية القيم المنقولة محل العملية للتداول.

ألزم القانون الفرنسي الوسيط مسير المحفظة بالتحقق من هوية وشخصية العميل أو وكيله، وإذا كان الأمر يتعلق بشخص معنوي يجب عليه التحقق من أهلية ممثله للتصرف. أما القانون الجزائري فقد ألزم الوسيط بالتحقق من هوية العميل وكل من كلفه العميل بإصدار الأوامر لحسابه، من خلال مطابقة هوية الأمر مع البيانات الواردة في اتفاقية فتح الحساب التي تتضمن بيانات تسمح لمسير المحفظة بالتأكد من هوية مصدر الأمر⁽¹⁾.

ألزم القانون المصري الوسطاء بالاحتفاظ بقائمة جميع عملائه وفتح ملف لكل منهم، على أن يحتوي ما يثبت اسمهم الكامل، السن، المهنة، ومحل الإقامة إذا كان شخصاً طبيعياً، أما بالنسبة للشخص المعنوي فيجب بالإضافة إلى هذه المعلومات الحصول على نسخة من قيده في السجل التجاري، شكله القانوني، مقره الاجتماعي وأسماء وصفة كل من له الحق في إصدار الأوامر أو تمثيله. كما يجب أن يتضمن أن يتضمن الملف كذلك في حالة ما إذا كان العميل قاصراً على البطاقة العائلية المثبتة لذلك بالإضافة إلى نسخة من المستندات المثبتة لشخصيته ومن يمثله (الولي، المقدم...) ⁽²⁾.

يجب على الوسيط كذلك طبقاً لنص المواد 261 و 262 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، التحقق من سند ملكية العميل للقيم المنقولة محل الأمر الصادر منه، بغرض سلامة العمليات وتفادي الغش أو النصب أو الاستغلال أو المضاربة الوهمية على القيم المنقولة من خلال التأكد من حيابة البائع للقيم المنقولة أو كونها مودعة باسمه في نظام الحفظ المركزي، والتحقق من قدرة المشتري على الوفاء بثمن القيم المنقولة التي أمر بشرائها، وفي جميع الأحوال تكون أموال الوسيط ضامنة لدفع قيمتها.

1 - المادة 02 من التعليمات رقم 99-01، السابق ذكرها.

2 - المواد 228 و 229 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

لم يشترط القانون الجزائري صراحة التأكد من أهلية مصدر الأمر أو العميل أثناء إرسال الأمر، إلا أنه بالعودة إلى القواعد العامة والتزام الوسيط بقواعد الحيطة والحذر، يمكن القول أنه يقع على الوسيط التزام بالتحقق من أهلية مصدر الأمر في إطار بذله عناية المهني الحريص من أجل ضمان صحة العملية وتقادي تعرضها للبطلان.

إن القانون الجزائري في نصه على أوامر البورصة بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-97 لم ينص على إلزامية التأكد من حيافة الأمر بالبيع للقيم المنقولة. وهو إلا أنه لم يعد داعي للنص على هذا الأمر بعد استحداث نظام المؤتمن المركزي⁽¹⁾.

أما عن مسألة البحث في مدى الملاءمة المالية للأمر من أجل تسديد ثمن القيم المنقولة المراد ضمها إلى المحفظة، فقد أورد القانون الجزائري التزاما على عاتق الوسيط في التحقق قبل الإقدام على تنفيذ الأوامر من وجود مقابل في حساباتهم النقدية أو المالية⁽²⁾.

ب - تنفيذ أوامر العميل:

بعد انتهاء مسير المحفظة من التحقق من سلامة الأوامر، تأتي بعدها مرحلة تنفيذ هذه الأوامر، والذي يعد الالتزام الجوهري للوسيط بما أنه الوحيد المخول له قانونا تداول القيم المنقولة داخل البورصة، إلا أنه ثار خلاف حول مدى إمكانية الوسيط رفض تنفيذ أوامر عميله، وظهرت بهذا الصدد ثلاثة اتجاهات:

- الاتجاه الأول: المسير ملزم بتنفيذ الأوامر

يرى أصحاب هذا الاتجاه، أن الوسيط لا يجوز له رفض تنفيذ أوامر العميل بما أنه لا يمكن له تنفيذها شخصيا، إذ يفرض عليه القانون اللجوء إلى الوسيط للتعامل على القيم المنقولة المقيدة في البورصة، لذلك فإن أمر العميل الصادر إلى الوسيط ذو طبيعة ملزمة وليس للوسيط إمكانية رفض تنفيذه⁽³⁾.

1 - استحدثت نظام المؤتمن المركزي بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01، المؤرخ في 18 مارس 2003، يتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، ج ر عدد 73، صادر في 30 نوفمبر 2003.

2 - المادة 22 من نظام لجنة.ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

3 - RIPERT Georges et ROBLOT René, op.cit, p 258.

- محمد مؤمن الطاهر شرقي، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007، ص 190.

- الاتجاه الثاني: يجوز للمسير رفض تنفيذ الأوامر

أقر أنصار هذا الاتجاه بحرية الوسيط المطلقة في تنفيذ أو عدم تنفيذ أوامر عملائه، ما لم يوجد اتفاق يقضي بغير ذلك، إلا إذا تعلق الأمر بتصفية مركز قائم للعميل أين لا يجوز للمسير رفض تنفيذ الأمر تحت طائلة تعرضه للمساءلة⁽¹⁾.

- الاتجاه الثالث: تقييد رفض تنفيذ الأوامر في حالات معينة

اتخذ أنصار هذا الاتجاه موقفاً وسطاً بين الاتجاهين السابقين، إذ يرون أن الأصل هو عدم جواز رفض تنفيذ الأوامر من طرف الوسيط، باعتباره يتمتع بحق الاحتكار للتعامل في البورصة. إلا أن تلقي الأوامر لا يعني بالضرورة تنفيذها، إذ أن الوسيط يمكن له رفض الأوامر الصادرة من عميله في بعض الحالات إذا قدر أن تنفيذها سيلحق خسائر كبيرة بالمحفظة، وعليه فالمسير يتمتع بالسلطة التقديرية في تنفيذ الأوامر أو رفض ذلك⁽²⁾.

الفرع الثاني**تجنب تعارض المصالح**

يجب على الوسيط في عمليات البورصة الذي يسير حافظات القيم المنقولة أن يتأكد من وضع وسائل وقائية تكشف عن تعارض المصالح، الذي يأخذ عدة صور (أولاً) والتي كرس القوانين المقارنة عدة آليات للوقاية منها وفضها (ثانياً)، والتي تترتب عنها جزاءات في غاية الأهمية تؤثر في استمرارية العقد ونفاذه (ثالثاً).

أولاً- صور تعارض المصالح:

يتخذ تعارض المصالح عدة صور تتمثل في:

أ - تعارض مصلحة المسير مع العميل: يقصد به كل موقف يمكن أن تتعارض فيه مصلحة مسير المحفظة أو مصلحة أي من المديرين أو العاملين لديه عند ممارستهم لنشاطهم مع مصلحة العميل مالك محفظة القيم المنقولة.

1 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 188.

2 - البهجي عصام أحمد، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، مصر،

2009، ص 754 - 755.

ب - تعارض مصالح عملاء نفس المسير مع بعضهم البعض: يقصد به كل موقف يمكن أن تتعارض فيه مصالح العملاء الذين يقوم المسير بالعمليات لحسابهم على نحو يمكن أن يؤدي به إلى تغليب مصلحة أحدهم على الآخر.

ج - انتفاء الحياد: يمتد عدم اتخاذ موقف محايد من طرف الوسيط في ع. ب إلى كل ما يمكن أن يؤثر في حياد الوسيط سواء عند قيامها بعمل أو الامتناع عنه أو عند إبدائها الرأي أو اتخاذها لسلوك من شأنه أن يؤثر على قرارات العملاء أو الجمهور⁽¹⁾.

أورد القانون التزامات على عاتق المسير تمثل آليات من شأنها المساهمة في تجنب تعارض المصالح، والتي يجب على الوسطاء اتخاذها من أجل ضمان سلامة تنفيذ عمليات الوساطة بما فيها تسير محفظة القيم المنقولة، تتنوع هذه الآليات بين ما يجب اتخاذه لتجنب نشوء التعارض، وأساليب فض التعارض في حالة حدوثه.

إنّ القانون الجزائري نص على التزام الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة بوضع وسائل وقائية يكشف بها عن تعارض المصالح⁽²⁾. ووسائل تمكنه من تجنبه من خلال إلزام الوسيط- المسير الذي يسير محافظ القيم المنقولة لحسابه الخاص أو لحساب المساهمين في رأسماله أو لحساب موظفيه، على أن يكون له قسم منفصل عن نشاط تسير المحافظ لحساب الغير⁽³⁾.

يكون بذلك القانون الجزائري نص على طريقة واحدة من طرق تجنب تعارض المصالح، إذ اكتفى بمطالبة الوسيط بوضع وسائل وقائية لكشف تعارض المصالح دون تحديدها. كما أنه بصدد نصه على طرق تجنبه اكتفى بإدراج آلية واحدة والمتمثلة في تخصيص قسم منفصل لتسيير محافظ الغير في حالة تسييره لقيم منقولة لحسابه الشخصي،

1 - المادة 234 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري، السابق ذكرها.

- هشام فضلى، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، مرجع سابق، ص 75.

2 - « يجب على الوسيط في عمليات البورصة الذي يسير حافظات القيم المنقولة، أن يتأكد من وضع وسائل وقائية تكشف على تضارب المصالح تناسيبا مع حجم النشاطات والأخطار المؤكدة » - المادة 1/24 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

- المادة 27 من من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

3 - « كما يجب على الوسطاء في عمليات البورصة الذين يسرون حافظات القيم المنقولة لحسابهم الخاص أو لحساب مساهميهيم أو حساب موظفيهم، أن يكون لهم قسم منفصل عن نشاط تسيير الحافظات لحساب الغير »- المادة 2/24 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

أو لحساب مساهميه أو موظفيه، على عكس بعض القوانين المقارنة التي نصت طرق أخرى لتجنب تعارض المصالح وهي:

1 - الفصل بين الأنشطة: يلتزم الوسيط المرخص له بممارسة أكثر من نشاط واحد من أنشطة الوساطة في عمليات البورصة أن يخصص لكل نشاط إدارة مستقلة للفصل بين النشاطات المتعددة، بما يؤدي إلى تجنب نشوء تعارض المصالح⁽¹⁾.

2 - عدم جواز تنفيذ عمليات مباشرة بين حسابات العملاء: لا يجوز أن يقوم الوسيط المسير لعدة محافظ مختلفة لعدة عملاء بتنفيذ عمليات بين هذه المحافظ لتقادي نشوء حالة من حالات تعارض المصالح، في حالة تفضيل المسير لعميل من العملاء على حساب الآخرين⁽²⁾.

4- حظر التعاقد مع النفس: لا يجوز للوسيط المسير أن يتعامل بين محفظته ومحفظة عميله بيعاً أو شراءً⁽³⁾.

4 - عدم التعامل على محفظة العميل بين شركتين خاضعتين لسيطرة واحدة: لا يمكن للوسيط تسيير محفظة العميل من خلال شركة أخرى تعمل في مجال الوساطة أو تسيير المحافظ، والتي تكون خاضعة معها لنفس السيطرة الفعلية، والتي في الغالب تهدف إلى خلق تعامل صوري على المحفظة لزيادة عمولة وأتعاب التسيير⁽⁴⁾.

5 - حظر العمليات التطبيقية: التي يقصد بها تلقي الوسيط أمرين من عميلين مختلفين أحدهما بالبيع والآخر بالشراء عندئذ لا يجوز له إبرام العملتين لحساب العميلين⁽⁵⁾.

1 - المادة 216 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري.

- Art 03, Règlement COB n° 96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour compte de tiers, - publier sur le lien : <http://doc-ocbf.kentikaas.com/Record.htm?idlist=1&record=383012410129>.

2 - المادة 251 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

3 - المادة 251 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

4 - المادة 232 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

5 - المادة 552 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

ثانياً - أساليب فض تعارض المصالح:

رغم ما كرّسه القانون الجزائري - رغم القصور الذي يشهده - والقوانين المقارنة من نصوص بشأن تجنب تعارض المصالح، إلا أنه قد يحدث أن يجد مسير المحفظة أمام حالة من حالاته، لذلك يجب عليه اللجوء إلى أساليب فضه والمتمثلة في:

أ - الأولوية لتنفيذ مصالح العملاء: في حالة تعامل المسير لمصلحة عميله في الوقت نفسه الذي يتعامل فيه لمصلحة المساهمين أو الموظفين أو حتى لمصلحته الشخصية في هذه الحالة، يجب على الوسيط المسير تنفيذ أوامر العميل بالأولوية، إذ يقدمها على الأوامر الأخرى⁽¹⁾.

ب - المساواة بين المتعاملين: يجب على مسير محافظ القيم المنقولة التزام الحياد في التعامل بين من تتشابه طبيعته وأوضاع تعاملهم معه، من خلال عدم بيع أو شراء القيم المنقولة التي ينتبأ بتحقيقها للأرباح أو ارتفاع أسعارها لحساب بعض العملاء دون الآخرين، أو لحسابهم جميعاً بنسب واضحة التفاوت، مع البعد عن كل ما من شأنه تقديم مزايا أو حوافز أو معلومات خاصة لبعضهم دون غيرهم⁽²⁾.

ج - الحصول على موافقة العميل: يجب على الوسيط إخطار عميله كتابياً والحصول على موافقته الكتابية المسبقة في حالة تعارض المصالح المرتبط بـ:

- وجود مصلحة خاصة ومباشرة للمسير في تسويق قيم من القيم المنقولة محل التداول.

- إذا سبق للمسير القيام بالمساهمة على أي نحو في طرح القيم المنقولة محل التداول للاكتتاب وذلك خلال السنة السابقة على هذا التداول.

- حالة خضوع المسير والجهة المصدرة للقيم المنقولة محل التداول للسيطرة الفعلية لنفس الأشخاص الطبيعية أو المعنوية⁽³⁾.

1 - المادة 252 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

- Art 02, Règlement Cob N° 96-03, op. cité.

2 - المادتان 231، 253 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

- Art 04, Règlement Cob N° 96-03. op.cité.

3 - المادة 241 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

من خلال ما سبق يتعين على مسير المحفظة بصفة عامة أن يعمل على تجنب تعارض المصالح، وأن يتجنب ممارسة أية أنشطة تتطوي على مثل هذا التعارض، إلا بعد الإفصاح عنه لعملائه أو للجمهور، إذ يمكن أن يؤثر هذا التعارض في قراراتهم الاستثمارية، مع إلزامية الحصول على الموافقة الكتابية المسبقة من طرف العميل⁽¹⁾.

يلاحظ على قانون البورصة الجزائري القصور الذي يشهده بشأن تنظيمه لمسألة تجنب تعارض المصالح وطرق فضه في حالة حصوله، من خلال الاكتفاء بنص المادة 24 من النظام رقم 01-15 بإلزام الوسيط المسير بوضع آليات لكشف تعارض المصالح دون النص على هذه الوسائل. كما نص على إلزام الوسيط بتوفير قسم منفصل في حالة جمعه بين تسير المحافظ لحساب الغير، ولمصلحته الشخصية أو لحساب مساهميه أو موظفيه، وهو الالتزام الذي يمكن اعتباره صورة من صور تجنب تعارض المصالح، إلى جانب صور عديدة نصت عليها القوانين المقارنة، التي نصت كذلك على آليات فض هذا التعارض في حالة وقوعه أمام سكوت القانون الجزائري عن النص عليها .

ثالثاً - الجزء المترتب على العقد المتضمن تعارض المصالح:

إنّ كل مسير لمحفظة القيم المنقولة يتسبب في تعارض المصالح يتعرض للمسائلة التأديبية لمخالفته للقواعد المهنية والمسؤولية العقدية لإخلاله بالتزامه العام المتمثل في تنفيذ العقد بحسن نية. كما أن تحقق حالة من حالات تعارض المصالح يؤدي إلى إلحاق جزء قانوني على عقد تسير المحفظة والذي نصت عليه القوانين المقارنة بصدد نصها على الجزاءات التي تلحق التصرف المتضمن تعارض في المصالح. وهي الجزاءات التي أغفلها القانون الجزائري.

أ- **عدم النفاذ كجزاء لتعارض المصالح:** انتهج القانون المصري لمجابهة تعارض المصالح منهجاً وقائياً وعلاجياً في نفس الوقت، إذ أنه لا يجيز للوكيل أن يتعاقد مع نفسه. لكن إذا حدث ذلك ووقع تعارض المصالح ففي هذه الحالة يعتبر التصرف الذي أبرمه الوكيل غير

1 - المادة 233 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

- هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، مرجع سابق، ص 82.

نافذ في حق الموكل إلا إذا أجازته⁽¹⁾. وعليه فإن أثر تعارض المصالح ينصرف إلى نفاذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة فيبقى تنفيذه متوقفا على إجازة العميل.

ب-البطلان كجزاء لتعارض المصالح: ركز مشروع إصلاح الأحكام الخاصة بقانون العقود الفرنسي على قواعد التمثيل القانوني وتضمن نصاً يأخذ بعين الاعتبار التصرفات المبرمة بواسطة الوكلاء الذين يجدون أنفسهم في موقف تتعارض فيه المصالح، إذ رتب عليها البطلان حسب نص المادة 43 من المشروع⁽²⁾ إلا إذا أذن بها أو أجازها الموكل، وإذا كان الموكل عبارة عن مجموع "groupement" أو شخص معنوي فإن الإذن أو الإجازة يجب أن يصدر عن مجلس الإدارة. وعليه حسب القواعد العامة التي تضمنها مشروع إصلاح قانون العقود الفرنسي فإن التصرف الذي يشوبه تعارض المصالح في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يكون باطلاً، إلا إذا أجازته العميل إذا كان شخصاً طبيعياً، ومجلس الإدارة إذا كان من الأشخاص المعنوية أو من صناديق التوظيف الجماعي.

الفرع الثالث

المحافظة على السر المهني

تطرق المشرع الجزائري إلى التزام الوسطاء في عمليات البورصة بالحفاظ على السر المهني بنصه في المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه: « يلزم الوسطاء في عمليات البورصة والقائمون بإدارتهم ومسيروهم ومديروهم وأعاونهم المسجلون

1 - " لا يجوز لشخص أن يتعاقد مع نفسه باسم من ينوب عنه، سواء أكان التعاقد لحسابه هو أو لحساب شخص آخر، دون ترخيص من الأصيل على أنه يجوز للأصيل في هذه الحالة أن يجيز التعاقد....." - المادة 108 من القانون المدني المصري.

- سامي عبد الباقي أبو صالح، تعارض المصالح في الأنشطة الخاضعة لقانون سوق رأس المال المصري الواقع والحلول - دراسة مقارنة-، دار النهضة العربية، مصر، 2016، ص ص 479-480.

2 - « Il y a conflit d'intérêts lorsque le représentant agit pour le compte des deux parties au contrat pour son propre compte avec le représenté.

En ce cas, l'acte accompli est nul a moins que la loi ne l'autorise ou que le représenté ne l'ait autorisé ou ratifié .lorsque le représenté est un groupement (ou 'une personne morale'), l'autorisation ou la ratification ne peut émaner de son seul représentant.

La nullité n'est pas encourue, si le représenté est un groupement, et qu'au regard de son activité, l'acte constitue une opération courante conclue a des conditions normales. ». - projet de réforme du droit des contrats, juillet 2008

- نقلا عن سامي عبد الباقي أبو صالح، مرجع سابق، ص ص 471-472.

ومأمورو حساباتهم بالسر المهني. ويعاقب على عدم التقيد بالسر المهني وفقا لقانون العقوبات «.

تطبيقا لنص المادة السالف ذكرها فالوسيط-مسير محفظة القيم المنقولة يقع عليه التزام الحفاظ على سرية المعلومات والبيانات التي تصل إلى علمه أو التي يتوصل إليها بمناسبة إدارة محفظة عميله تحت طائلة المتابعة الجزائية، وذلك على غرار كافة الوسطاء بصفة عامة بغض النظر عن النشاط الذي يمارسه.

تعرف السرية المهنية بأنها « عبارة عن كل المعلومات التي تصل إلى الشخص بحكم ممارسته مهنته، وعليه التزام قانوني بعدم إفشائها »⁽¹⁾، فإن حفظ السر المهني التزام عام يرتبط بأغلبية المهن وبالخصوص المهن ذات الطبيعة المالية أو المصرفية⁽²⁾، وذلك لما للمعلومة من أهمية في التعاملات المالية أين يحاول العملاء التكتّم عن أوضاعهم المالية، بالإضافة إلى ما لذلك من أهمية في حماية الادخار فالإلزام المتدخلين بما فيهم الوسطاء بحفظ أسرار عملائهم سيؤدي إلى خلق سوق آمنة تشجع المدخرين للتعامل فيها، ما يؤدي بالضرورة إلى انتعاش السوق وحجم الادخار والاقتصاد الوطني بصفة عامة⁽³⁾.

إنّ تكتّم العملاء في بورصة القيم المنقولة عن الإفصاح عن معلومات وبيانات تخص أوضاعهم المالية أو القيمة الحقيقية لمحفظتهم أو مكوناتها يعود إلى حجم المنافسة الذي يطغى على سوق القيم المنقولة، إذ يسعى المنافسون إلى الحصول على أدق المعلومات المتعلقة بالعميل وبيادرون على أساسه إلى ترويج وإفشاء هذه المعلومات أو استغلالها للتداول والمضاربة بهدف تحقيق أرباح على حساب العميل، وبذلك يتعرض إلى خسائر معتبرة.

يتمتع مسير محفظة القيم المنقولة للاعتبارات السابقة عن الإدلاء بالمعلومات الخاصة بالمحفظة المعهود إليه تسييرها أو الخاصة بالذمة المالية لعميله، وإلا اعتبر إخلالا بأحكام عقد الوكالة الذي يربطه بالعميل، إذ يعد هذا الالتزام من أهم الالتزامات التي تقع على

1 - يوسف ياسين، القانون المصرفي والنقدي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2007، ص 103.

2- HENRION Robert, Le secret professionnel du banquier, université libre, Bruxelles, Belgique, 1963, pp 16-17.

3 - مصطفى كمال طه، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار المطبوعات الجامعية مصر، 2002، ص 351.

المسير، إلا أنه تستثنى بعض الحالات التي يمكن لمسير المحفظة السماح للغير بالإطلاع على أسرار المهنة، ومن هذه الحالات:

- إطلاع مراقبي الحسابات ومندوبي الحكومة على دفاتر الوسطاء وأوراقهم.
- إطلاع القضاة على دفاتر الوسطاء التي لها علاقة بالدعوى المعروضة أمامهم.
- إطلاع مصالح مديرية الضرائب على دفاتر الوسطاء لتمكينها من تطبيق القوانين المتعلقة بالضرائب والجباية.

كما لا يجوز للوسيط التمسك بالحفاظ على السر المهني إذا كان هناك حجز للمدين لدى الغير، وكان هذا الغير وسيط في عمليات البورصة، إذ يجب عليه أن يقر بما في ذمته⁽¹⁾.

لعل أهم استثناء لالتزام الوسيط بالسر المهني، هو تنازل العميل عن حقه في المحافظة على سرية المعلومات المتعلقة به، وهو ما نصت عليه المادة 230 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري، ففي حالة تنازل العميل يمكن إنشاء المعلومات من طرف الوسيط في ع.ب، بشرط وجود تفويض كتابي بذلك⁽²⁾. مع الالتزام بفحص صحة هذه المعلومات لتفادي ارتكاب جريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة، وهو الاستثناء الذي لم ينص عليه القانون الجزائري.

الفرع الرابع

تقديم الحساب للعميل

يلتزم الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة بتقديم كشف لحساب العميل عن كل العمليات التي أجراها لصالحه، وذلك في المواعيد المقررة قانوناً أو المدة المتفق عليها بين مالك المحفظة والمسير في اتفاقية فتح الحساب، ففور تنفيذ الأمر من طرف الوسيط يجب عليه إرسال إشعار بالتنفيذ خلال يومي العمل ابتداء من تاريخ التسديد/ أو التسليم، والذي يحتوي على ما يلي:

1 - أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص 271، 272.

2 - « تلتزم الشركة بالمحافظة على السرية التامة لبيانات عملائها وعدم إفشائها أية معلومات عنهم أو عن معاملاتهم إلى الغير بدون موافقتهم الكتابية المسبقة وفي حدود هذه الموافقة... » - المادة 230 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري، السابق ذكرها.

- تعيين الأصل المالي
- عدد الأصول المالية
- سعر الوحدة
- المبلغ الخام للعملية
- العملات⁽¹⁾ والمصاريف الأخرى
- المبلغ الصافي للعملية
- تاريخ العملية
- تاريخ التسديد والتسليم⁽²⁾.

يلتزم الوسيط بإخطار العميل خلال 24 ساعة التالية لتنفيذ العملية على أن يتضمن هذا الإخطار على البيانات المذكورة في المادة 44 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بالإضافة إلى التزامه بإرسال بيانات دورية إلى عملائه، والذي نصت عليه المادة 33 من نظام اللجنة رقم 03-96 الملغى، على عكس النظام الجديد رقم 01-15 الذي لم ينص على التزام الوسيط بإرسال كشف الحساب مرة كل ثلاثة أشهر على الأقل أو في أجل أقل منه إذا تم الاتفاق عليه بين العميل والوسيط. لكن رغم عدم نص النظام الجديد عن هذا الالتزام إلا أنه يمكن تأسيسه قانوناً على مقتضيات نص المادة 04 من نظام اللجنة رقم 05/97 المتعلق باتفاقية فتح الحساب، إذ أن طرق إعلام العميل بالعمليات المنجزة تعتبر من البيانات الإجبارية التي يجب أن تتضمنها الاتفاقية⁽³⁾.

1 - ورد خطأ مطبعي في المادة 44 سالف الذكر، إذ ورد مصطلح "المصاريف والمصاريف الأخرى" في حين أن الأصح هو "العملات والمصاريف الأخرى". - انظر المادة 32 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 03-96، السابق ذكره، والمادة 08 من تعليمات لجنة ت.ع.ب.م رقم 02-98، السابق ذكرها.

« A Chaque opération affectant la situation du compte, les avis d'exécution sont adressés au titulaire. Les avis d'exécution relatif à l'opération exécutée doivent reprendre les mentions suivantes :

... par ces mentions, le titulaire reconnaît à connaissance des conditions d'exécution de chaque opération venant effectuer son compte ».

2 - المادة 44 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 01-15، السابق ذكره، التي تقابلها المادة 246 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

3 - تنص المادة 04 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 05-97: « يجب أن تتضمن اتفاقية الحساب على البنود الآتية:

- طرق إعلام الزبون المتعلقة بالعمليات المبرمة وكذا دورية هذه المعلومات

- ... ».

المطلب الثاني

حقوق مسير محفظة القيم المنقولة

إنّ عقد تسير محفظة القيم المنقولة باعتباره عقد معاوضة وملزم للجانبين يترتب التزامات وحقوق متبادلة بين أطرافه، فمقابل الالتزامات المفروضة على الوسيط مسير المحفظة، فإنّ له حقوقاً قرر بعضها قانون البورصة من خلال المرسوم التشريعي رقم 93-10 ونظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 15-01، والبعض الآخر قررتها القواعد العامة.

تتمثل أهم حقوق مسير محفظة القيم المنقولة على غرار الوسطاء في عمليات البورصة بصفة عامة، في حق احتكار عمليات الوساطة بما فيها تسير المحافظ، كما يحق الوسيط-المسير كذلك الحصول على العمولة وكافة المصاريف التي أنفقتها من أجل تنفيذ العقد (الفرع الأول)، بالإضافة إلى ذلك فبعض القوانين بما فيها القانون الجزائري منح للمسير الحق في الحصول على ضمانات من العملاء لضمان وفائهم بالتزاماتهم التعاقدية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الحق في العمولة ورد المصاريف

يترتب على تسير محفظة القيم المنقولة استحقاق المسير للعمولة كمقابل لتنفيذه للالتزامات التي تقع على عاتقه. لكن اختلفت القوانين فيما يخص كيفية حساب وتقدير العمولة بين من نصّ عليها قانوناً بقواعد آمرة ومنها من ترك هذه المسألة لاتفاق الطرفين، وعليه سيتم التطرق إلى ذلك من خلال ما نصت عليه هذه القوانين المقارنة والقانون الجزائري (أولاً)، إلى جانب حق المسير في استرداد ما دفعه من مصاريف بصدد تسيره لمحفظة عميله (ثانياً).

أولاً - الحق في العمولة:

يعد الحق في العمولة أحد الحقوق الأساسية التي يتمتع بها الوسطاء في ع.ب. والتي تعرّف على أنها « مبلغ يلتزم العميل بدفعه للوسيط كمقابل لتنفيذ أمره »⁽¹⁾. فمالك محفظة القيم المنقولة يجب عليه دفع هذا المبلغ لمسير المحفظة كمقابل عن أدائه لعملية التسيير.

1 - ريزان حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة في سوق الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2015، ص 71.

يطلق بعض الفقه على المقابل الذي يتلقاه المسير بالأتعاب⁽¹⁾ التي يدفعها العميل في مقابل إدارة محفظته الاستثمارية من خلال مجموعة الأعمال المادية والتصرفات القانونية التي يقوم بها الوسيط-المسير.

تم النص صراحة على حق الوكيل في استيفاء العمولة التي تمثل أتعابه في القواعد العامة لعقد الوكالة في القانون المدني. والوكالة التجارية في القوانين التجارية للدول التي نصت تشريعاتها على الوكالة بالعمولة⁽²⁾. بالإضافة إلى ذلك فقد نصت اللوائح والأنظمة الخاصة بسوق القيم المنقولة على الحق في العمولة⁽³⁾، وهو ما ذهب إليه نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة الجزائرية رقم 01-15، الذي نص في المادة 23 منه على وجوب تحديد الأجر الذي يتلقاه المسير.

يخضع في الأصل تحديد قيمة العمولة في المعاملات التجارية إلى اتفاق الطرفين، لكن يختلف الأمر بالنسبة لمجال الوساطة المالية التي اختلفت القوانين حول كيفية تقدير العمولة. لقد ترك القانون الجزائري تحديد العمولة لتقدير الوسطاء في عمليات البورصة، وهو ما يستفاد من نص المادة 25 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 93-03 التي نصت على أنه « يكافأ الوسطاء بعنوان العمليات والخدمات المقدمة للزبائن عن طريق عمولات تعلق تعريفاتها داخل محلات الوسطاء وتطلع عليها اللجنة... ».

1 - عبد الغفار حنفي - رسمية قرياقص، مرجع سابق، ص 397.

2 - المادة 581 من لأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

- " الوكيل بالعمولة هو الذي يأخذ على نفسه أن يعقد باسمه الخاص ولكن لحساب موكله بيعاً وشراءً وغيرهما من

العمليات التجارية مقابل عمولة" - المادة 87 من القانون رقم 12 لسنة 1996، المتضمن قانون التجارة الأردني،

منشور على الرابط: <http://www.lawjo.net/vb/showthread.php>.

3 - المادة 1/07 من تعليمات الترخيص والاعتماد الأردنية، منشور على الموقع الرسمي لهيئة سوق الأوراق المالية:

http://www.jsc.gov.jo/public/Arabic.aspx?Site_id=2&Lang=1&Page_Id=2971

- المادة 1/14 من القانون رقم 74-2004، المؤرخ في 19 أفريل 2004، المتضمن القانون المؤقت لسوق بغداد

للأوراق المالية، المعدل والمتمم، منشور على الرابط: <http://www.isc.gov.iq/node/68>.

- المادة 5/256 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، السابق ذكرها.

إنّ لجنة تنظيم عمليات البورصة لم تُحدد مبلغ العمولة المستحقة لمسير المحفظة، بل أخضعتها لإرادته المنفردة، والذي يلتزم بتعليقها داخل محلاته وتمكين لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من الإطلاع عليها، مع تسليم نسخة من الجدول للعميل⁽¹⁾.

يكون بذلك القانون الجزائري ترك تحديد قيمة العمولة للإرادة المنفردة للمسير على حساب اتفاق الطرفين، كما أنه لم يحدد الحد الأدنى أو الأقصى لهذه العمولة بل فسخ المجال واسعا للسلطة التقديرية لمسير المحفظة لتحديد أتعابه على أساس الخدمات المقدمة⁽²⁾، على عكس بعض القوانين المقارنة التي تحدد الحد الأدنى والأقصى للعمولة، بل منها من نص على إخضاع تقديرها لاتفاق الطرفين.

نصت المادة الأولى من قرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية المصري رقم 1994/478 والمنظم للعمليات التي يتقاضها الوسطاء⁽³⁾ على أنه « تكون عمولات السمسرة في الأوراق المالية التي تتقاضاها شركات السمسرة وفقا لما يلي: يتم الاتفاق بين شركات السمسرة وعملائها على العمولة التي يتقاضاها عن العمليات التي تقوم بها، وفي العملية الواحدة التي لا تتجاوز قيمتها عشرة آلاف جنيه مصري أو ما يعادلها من العملات الأجنبية، يكون الحد الأقصى للعمولة خمسة من الألف من القيمة بالنسبة للأسهم واثنين من الألف بالنسبة للأوراق المالية الأخرى وفي جميع الأحوال يكون الحد الأدنى للعمولة جنيهين للعملية الواحدة، وتعتبر العملية الواحدة في تطبيق الأحكام المتقدمة متى تمت على أسهم شركة واحدة أو ورقة مالية تصدرها جهة واحدة ».

1 - « خلال تحرير اتفاقية فتح الحساب، يقوم الوسيط في عمليات البورصة بتسليم الزبون جدول العمليات التي ستوفر له مقابل الخدمات المقدمة » - المادة 03 من نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 97-05، المتعلق باتفاقية فتح الحساب، السابق ذكره.

2 - أخذ القانون الجزائري بالنظام نفسه الذي اعتمده القانون الفرنسي في تحديد العمولة، إذ كانت العمولة تحدد بموجب قرار يصدره وزير الاقتصاد والمالية، بعد استشارة مجلس بورصات القيم المنقولة ولجنة عمليات البورصة إلى غاية صدور المرسوم المؤرخ في 01 جانفي 1989، الذي نص على ترك حرية تحديد العمولة للوسطاء في ع.ب. - حمليل نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 436.

3 - عدلت المادة الأولى من القرار 478 لسنة 1994 بموجب القرار 506 لسنة 2000 وأصبحت تنص على ما يلي: « يتم الاتفاق بين شركة السمسرة وعملائها على العمولة التي يتقاضاها عن العمليات التي تقوم بها على ألا يقل الحد الأدنى للعمولة على جنيهين للعملية الواحدة، ... ». من خلال هذا التعديل أصبحت العمولة تتحدد وفقا لاتفاق المسير مع العميل على ألا يقل الحد الأدنى للعمولة عن جنيهين للعملية الواحدة.

يعتبر بذلك القرار الوزاري السالف ذكره حلاً جزئياً أمام سكوت قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية عن تحديد مبلغ العمولة، إذ حدد نسباً معينة للعمولة بالنسبة للصفقات الصغيرة والتي لا تتجاوز قيمتها عشرة (10) آلاف جنيه مصري أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية. إذ حدد القرار هذه النسبة بخمسة من الألف (0.005) من قيمة الصفقة بالنسبة للأسهم وبأثنين من الألف (0.002) من قيمة الصفقة بالنسبة للقيم المنقولة الأخرى؛ أما إذا تجاوزت قيمة الصفقة مبلغ عشرة (10) آلاف جنيه فإنّ تحديد المبلغ متروك لاتفاق الطرفين، وفي كل الأحوال لا يمكن أن تقل قيمة العمولة عن جنيهين (02) للعملية الواحدة.

طبقاً لما سبق فالأصل في تحديد مبلغ العمولة يخضع لاتفاق طرفي العقد، إلا أنه في الصفقات الصغيرة يتدخل القانون لتحديد الحد الأقصى لمبلغ العمولة، بهدف حماية صغار المدخرين الذين يفتقدون للخبرة والدراية بشؤون سوق القيم المنقولة التي تمكنهم من امتلاك القدرة على التفاوض مع الوسطاء، على عكس كبار المدخرين الذين يملكون مركزاً مالياً يستمدون منه القدرة على التفاوض نظراً لضخامة المبالغ التي يمكن لهم استثمارها، ما يدفع بالوسطاء إلى تخفيض مبالغ العمولة نظراً للمنافسة القوية الموجودة بينهم. فبذلك يكون القانون المصري تدخل بصفة إيجابية لحماية صغار المدخرين الذين يدخلون بأقل من عشرة آلاف جنيه لتحديد العمولة بغية حمايتهم من الاستغلال الذي قد يمارسه عليهم الوسطاء في عمليات البورصة.

لكن تجدر الإشارة إلى أنه لا مجال لتطبيق الاستثناء الوارد على اتفاق الطرفين بتحديد العمولة قانوناً على عقد تسير محفظة القيم المنقولة في البورصة المصرية، بما أن الهيئة العامة لسوق المال في مصر حددت الحد الأدنى لإبرام العقد محل الدراسة بين المسير والعميل، إذ لا تقل قيمة المحفظة التي يمتلكها هذا الأخير عن (50.000 جنيه)، فبذلك تكون قيمة الحد الأدنى للمحفظة أعلى من قيمة الحد الأدنى الذي يتدخل فيه القانون لتحديد العمولة؛ لذلك فإنّ تحديد عمولة مسير محفظة القيم المنقولة تطبيقاً لنص المادة 01 من القرار الوزاري 1994/478، يكون دائماً عن طريق التفاوض والاتفاق بين المسير ومالك المحفظة.

ذهب القانون العراقي إلى نفس ما نص عليه القانون المصري بعد التعديل، إذ لم يحدد قيمة العمليات التي تخضع للاتفاق أو للقانون، بل قام بتحديد الحد الأدنى والحد الأقصى للعمولة بموجب المادة 06 من التعليمات التنظيمية لتداول القيم المنقولة في سوق العراق للقيم المنقولة لسنة 2004، والتي حددت الحد الأقصى للعمولة بنسبة واحد من المئة (1%) من قيمة الصفقة، أما الحد الأدنى فحدده بألف دينار عراقي أو ما يعادله بالعملة الأجنبية. إنَّ المعمول به في الأسواق المالية المصرية والعراقية يعتبر ملائماً إلى حدٍ بعيد للسوق المالية الجزائرية التي تعتبر سوقاً ناشئة لم تصل بعد إلى المستوى الذي يسمح بفتح المجال أمام المنافسة المطلقة لتحديد مقدار العمولة، ما يقتضي التدخل القانوني لتحديد الحد الأدنى والأقصى لهذه العمولة، فيما يخص الصفقات التي تعقد مع صغار المدخرين، فمن جهة يوفّر الحماية لصغار المدخرين ومن جهة أخرى لا تقضي نهائياً على المنافسة بين الوسطاء.

وهذا ما يمكن تطبيقه على العمولة المستحقة للمسير في عقد تسير محافظ القيم المنقولة، والأكثر من ذلك فالمجال مفتوح في القانون الجزائري لتطبيق هذا النظام بما أنه لم يُحدد الحد الأدنى لقيمة المحفظة الاستثمارية على عكس ما هو معمول به في القانون المصري.

ثانياً - ردّ المصاريف

يضمن القانون لمسير محفظة القيم المنقولة إلى جانب العمولة الحق في تحصيل المصاريف التي أنفقها في سبيل تنفيذه للعمليات المتعلقة بتسيير محفظة عميله، وهو ما نصت عليه المادة 2/10 من التعليمات رقم 98-02، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب⁽¹⁾. يتم إعلام العميل بصفة دورية على المصاريف التي أنفقت في تسيير محفظته عن طريق تقارير شهرية يزوده بها المسير، ما لم تنص اتفاقية فتح الحساب المبرمة بين الطرفين على مدة أقل، إلا أن هذه المادة لم تلزم العميل بدفع المصاريف للمسير، وإنما تركت ذلك للقواعد العامة التي تحدد الأساس القانوني لحق المسير في تحصيل مصاريف التسيير، من خلال إلزام الموكل برد ما أنفقه الوكيل في تنفيذ الوكالة الممنوحة له من طرف العميل بغض

1 - « Le titulaire accepte les termes de ces conditions tarifaires et d'engage à supporter les commission et frais qui seront applicables ».

النظر عن النتيجة المحققة من تنفيذ الوكالة، وذلك تطبيقاً لنص المادة 582 من القانون المدني⁽¹⁾.

تتمثل المصاريف التي يُنفقها الوسيط في الأتاوى التي يدفعها للجنة تنظيم عمليات البورصة، بالإضافة إلى الأتاوى التي يدفعها لشركة تسير بورصة القيم المنقولة عن العمليات التي ينجزها داخل البورصة⁽²⁾.

يكون الحق في العمولة واسترداد المصاريف مرتبطاً بالتنفيذ، إذ أن الالتزام بدفعها يقع على العميل مالك المحفظة، ومن ثم يمكنه التنصل من هذا الالتزام إذا تمسك وأثبت إخلال المسير بواجباته أو عدم تنفيذه لالتزاماته تطبيقاً لمبدأ الدفع بعدم التنفيذ⁽³⁾.

الفرع الثاني

الحق في ضمانات الوفاء

إنّ العمولة المستحقة للوسيط مسير محفظة القيم المنقولة، قد لا يتم تحصيلها في كل الأحوال، إذ يمكن ألاّ ينفذ العميل التزاماته، ففي هذه الحالة نص القانون على آلية قانونية تضمن حصول المسير على حقه في العمولة، والتي تتمثل في ضمانات الوفاء التي نصت على بعض منها القواعد الخاصة ببورصة القيم المنقولة (أولاً)، ومنها ما نصت عليه القواعد العامة للوكالة التجارية (ثانياً).

أولاً - ضمانات الوفاء الخاصة:

تتمثل الضمانات الخاصة ببورصة القيم المنقولة في الحق في الحصول على الغطاء، والقيام بعمليات التنفيذ في البورصة.

1 - « على الموكل أن يرد للوكيل ما أنفقه في تنفيذ الوكالة تنفيذاً معتاداً وذلك مهما كان حظ الوكيل من النجاح في تنفيذ الوكالة فإذا اقتضى تنفيذ الوكالة أن يقدم الموكل للوكيل مبالغ للإنفاق منها في شؤون الوكالة وجب على الموكل أن يقدم هذه المبالغ إذا طلب الوكيل منه ذلك » - المادة 582 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - سيتم التطرق إليها بالتفصيل بصدد دراسة التزامات الوسيط مسير المحفظة اتجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة.

3 - المادة 123 من الأمر رقم 75-58 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

أ - الغطاء:

يعرّف الغطاء على أنه « تعهد بالضمان للقيم المنقولة أو النقود، أو الأوراق التجارية، يتم من مصدري الأوامر للوسطاء ليضمن مخاطر غياب العملاء، أو إخلالهم بالعقد، فيعتبر بذلك وديعة ضمان مبدئي »⁽¹⁾.

يمثل الغطاء إحدى الضمانات التي يمكن أن يحصل عليها الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة، لاستيفاء حقوقه من العميل متى أخل بالتزاماته، من خلال تسلم المسير لمبالغ من النقود، أو على قيم منقولة أو أوراق تجارية والتي يسهل تحويلها إلى نقود ضمانا لتنفيذ العميل بالتزاماته⁽²⁾.

نصت المادة 69 من لائحة البورصة المصرية الصادر في 1957م على حق الوسيط في الحصول على غطاء مناسب من عميله يكفل تنفيذ العملية التي كلف بها، إذ نصت على أنه « يجب على السمسار التحقق من وجود الأوراق أو ثمنها لدى العميل صاحب الشأن قبل إجراء التعاقد وله أن يطلب من العميل أن يسلمه الأوراق أو الثمن قبل التعاقد، وللجنة البورصة عند الاقتضاء أن تقرر إلزام السمسار بذلك بالنسبة لبعض الأوراق المالية أو كلها »⁽³⁾ يعتبر بذلك الحق في الغطاء أمرا اختياريًا في القانون المصري على عكس القانون الفرنسي الذي ألزم العميل بتقديم الغطاء بموجب المادة 07 من القانون المؤرخ في 03 جانفي 1968 فبعدما كان حقا اختياريًا للوسيط، صار التزاما على العميل باعتبار أن الغطاء مقرر لحماية المصلحة العامة من خلال توفير الثقة والإئتمان لعمليات البورصة وليس مجرد حماية لمصالح الوسيط⁽⁴⁾.

1 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 250.

2 - طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال، المركز القومي للإصدارات القانونية، مصر، 2015، ص 114.

3 - أما فيما يخص العمليات الآجلة فإنه يتعذر على الوسيط المطالبة بالغطاء، بما أن العميل لا يملك القيم المنقولة التي يأمر ببيعها، وغير ملزم بالحصول على الصكوك التي تمثل القيم المنقولة التي يأمر بشرائها، لأنه يضارب على فروقات الأسعار دون أن يسلم أو يتسلم القيم المنقولة محل التداول. - فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2016، ص 164.

4 - RABOUT Albert, Droit des bourses de valeurs et des agents de change, éd. Litec librairies techniques, Paris, p 254 - 255.

مشار إليه: طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، مرجع سابق، ص 417.

نص القانون الجزائري على الحق في الغطاء بموجب المادة 119 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 97-03 « يحق للوسيط في عمليات البورصة أن يشترط من زبونه تسليم الأموال أو السندات قبل إرسال أمره إلى السوق »⁽¹⁾، يكون بذلك القانون الجزائري على غرار نظيره المصري أقر حق الوسيط في ع.ب لمطالبة عميله بتوفير الغطاء دون أن يجعله التزاما على العميل، فكما يجوز للوسيط المطالبة به يمكن له التنازل عنه. تابينت آراء الفقهاء حول الطبيعة القانونية للغطاء فمنهم من اعتبره بأنه وفاء مسبق في حالة الغطاء النقدي أو وفاء عيني مسبق في حالة تقديم القيم المنقولة، ومنهم من اعتبره رهنا حيازيا⁽²⁾.

ب - حق التنفيذ في البورصة:

يعرف التنفيذ في البورصة بأنه عملية عكسية للعملية التي قام المسير بتنفيذها لحساب عميله في البورصة متى لم يؤد العميل التزامه، ومن ثم إذا كان أمر العميل يتضمن بيع قيم منقولة لم يتم بتسليمها للمسير، فيمكن للمسير أن يقوم بشراء القيم المنقولة من البورصة حتى يتمكن من الوفاء بالتزامه باتجاه الطرف المتعاقد معه، أما إذا كان أمر العميل يتضمن شراء قيم منقولة ثم لم يتم بتسديد ثمنها يمكن للوسيط أن يقوم ببيع هذه القيم على نفقة العميل وتحت مسؤوليته، إذ أنه في حالة ما إذا كان ثمن البيع أقل يتحمل العميل خسارة الفارق، أما إذا كان ثمن الشراء أعلى فمن حق المسير أن يعود على العميل بالفارق والمصاريف⁽³⁾.

1 - المادة 119 من النظام رقم 97-03، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - أنظر في ذلك: طارق عفيفي صادق، مرجع سابق، ص ص 115-120.

- حميل نواره، النظام القانوني...، مرجع سابق، ص 434 - 435.

3 - إن أسلوب التنفيذ في البورصة يختلف بحسب نوع العملية، فإذا كانت العمليات من عمليات التسوية الفورية في السوق الحاضرة فعلى الوسيط أن يوجه للعميل إخطار موصى عليه وبعد ثلاثة أيام يجوز له أن يباشر التنفيذ في البورصة. بينما في حالة ما إذا كانت العملية من عمليات التسوية الشهرية في السوق الآجلة فيجوز للوسيط أن يباشر التنفيذ في البورصة دون إنذاره بالوفاء، فيباشر التنفيذ في اليوم الموالي للتداول.

- طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، مرجع سابق، ص 420.

إنّ الحق في التنفيذ داخل البورصة يعد عملية عكسية للعملية التي قام مسير المحفظة بتنفيذها لحساب عميله الذي لم يوفّي بالتزاماته، خاصة في حالة ما إذا أهمل المسير الحصول على الغطاء، أو لعدم كفاية الغطاء لتغطية التزامات العميل⁽¹⁾.

يتفادى بذلك مسير المحفظة اللجوء إلى رفع الأمر للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للفصل فيه، أو التمسك بفسخ العقد تطبيقاً للقواعد العامة تطبيقاً لنص المادة 119 من القانون المدني « في العقود الملزمة للجانبين، إذا لم يوف أحد المتعاقدين بالتزامه جاز للمتعاقد الآخر بعد إعداره المدين أن يطالب بتنفيذ العقد أو فسخه، ... »؛ بالنظر للوقت الطويل الذي تستغرقه إجراءات طلب الفسخ أو صدور قرار لجنة البورصة والحصول على التعويض، وهو ما يتعارض تماماً مع طبيعة تعاملات السوق المالية التي تتسم بخاصية السرعة في التنفيذ.

ثار اختلاف فقهي بشأن الطبيعة القانونية للتنفيذ في البورصة، إذ ذهب البعض منهم إلى اعتباره صورة خاصة من صور الفسخ طبقاً للقواعد العامة⁽²⁾، بينما ذهب جانب من الفقه المصري إلى اعتباره امتياز قانوني ممنوح للوسيط باعتباره وكيل عن العميل، مستندين في ذلك على حكم محكمة النقض المصرية التي أقرت بأحقية الوسيط في التنفيذ داخل البورصة في حالة عدم وفاء العميل بالتزاماته، ومن ثم يستفيد من امتياز التنفيذ على الأشياء التي يحوزها ضماناً لحقوقه المالية تطبيقاً لنص المادة 159 من قانون التجارة المصري 1999/17⁽³⁾. وذهب جانب من الفقه إلى الأخذ بالاتجاه السابق إذا كان الوسيط مكلف بشراء القيم المنقولة، أما إذا كان مكلفاً بالبيع فإنّ التنفيذ داخل البورصة يدخل في باب التنفيذ العيني⁽⁴⁾.

رغم كون التنفيذ داخل البورصة من الحقوق التي تمثل ضماناً من الضمانات التي تركز حماية مصلحة مسير محفظة القيم المنقولة، إلا أنه لا حاجة لتطبيقها من الناحية العملية بما أن القانون الجزائري في المادة 22 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة

1 - طارق عفيفي صادق، مرجع سابق، ص 116.

2 - Ripert (G) et Roblot(R), op.cit, p 110.

3 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 253.

4 - طارق عفيفي صادق، مرجع سابق، ص 117.

- محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 253.

ومراقبتها سمح للوسيط بعدم تنفيذ أمر العميل إلا بعد التأكد من توفر القيم المنقولة محل الأمر في حيازة البائع أو أنها مودعة باسمه، وهذا ما يسمح به النظام المستحدث المتعلق بنظام الحفظ المركزي.

ثانيا - ضمانات الوفاء العامة:

تجد ضمانات الوفاء العامة أساسها القانوني في القواعد العامة في القانون المدني والتي يستفيد منها كل دائن على مال مدينه، والمتمثلة في كل من الحق في الحبس وحق الامتياز.

أ- الحق في الحبس:

إنّ الحق في الحبس آلية قانونية تكفل للوسيط في عمليات البورصة الحصول على حقه في العمولة، والذي يعرف على أنه " حق الدائن بأن يحبس ما تحت يده من أموال العميل المدين بالعمولة حتى يقوم بتسديدها، على أن تكون العمولة مستحقة الأداء"⁽¹⁾. أكتفى التعريف بذكر العمولة واغفل المصاريف التي تعتبر التزاما على عاتق العميل، والتي تكون سببا لتقرير الحق في الحبس.

يجد الحق في الحبس أساسه القانوني في القواعد العامة في القانون المدني، حيث تنص المادة 200 منه على أن " لكل من التزم بأداء شيء أن يمتنع عن الوفاء به مادام الدائن لم يعرض الوفاء بالتزام ترتب عليه وله علاقة سببية وارتباط بالتزام المدين. أو مادام الدائن لم يقدّم تأمين كاف للوفاء بالتزامه هذا.

ويكون ذلك بوجه خاص لحائز الشيء أو محرزه، إذا هو أنفق عليه مصروفات ضرورية أو نافعة فإن له أن يمتنع عن رد هذا الشيء حتى يستوفي ما هو مستحق له، إلا أن يكون الالتزام بالرد ناشئاً عن عمل غير مشروع"

يجوز للوسيط مسير المحفظة عدم تسليم القيم المنقولة التي تكون بحوزته وحبسها لديه إلى حين تسديد العميل للعمولة المستحقة، وعليه للقول بقيام حق الوسيط في الحبس يجب توفر 04 شروط هي:

1 - رأفت محمد أحمد، الحق في الحبس كوسيلة للضمان، دار النهضة العربية، مصر، د.س.ن، ص19.

- 1- أن يقوم مسير المحفظة بتنفيذ العمليات الضرورية على المحفظة.
- 2- أن تكون العمولة مستحقة الأداء.
- 3- أن تكون العمولة مقابلاً على العملية التي أجريت على القيم المنقولة محل الحبس.
- 4- أن لا يكون الوسيط المسير قد استفاد من ضمانات الوفاء الخاصة.

يجب على مسير محفظة القيم المنقولة أن يحافظ على الشيء المحبوس لديه طالما كان الشيء المحبوس تحت يده، فإذا كانت قيمة منقولة فيتعين عليه بذل عناية المهني الحريص في المحافظة عليها، كمحافظة الدائن المرتهن رهناً حيازياً على الشيء المرهون تحت يده والسهر على اتخاذ الإجراءات اللازمة حتى لا تضيق حقوق العميل المرتبطة بالقيم المحبوسة، كاتخاذ الإجراءات القانونية لقطع التقادم، تحصيل قيمة عوائد القيم المنقولة مستحقة الوفاء بالاتفاق مع العميل ثم ينتقل حق الحبس إلى الثمن المستحق، ويقوم مسير محفظة القيم المنقولة المحبوسة بردها للعميل بمجرد استيفائه لحقوقه بالوفاء أو الإبراء⁽¹⁾.

يتبين من خلال ما تم التطرق إليه الاختلاف الموجود بين حبس الدائن لمال المدين لديه والحجز الذي يقوم به الدائن والواقع على مال المدين لدى الغير، أي أنه يمكن لدائن مالك محفظة القيم المنقولة أن يحجز القيم المنقولة التي تتكون منها محفظة العميل وإيراداتها التي يحوزها المسير، وهو ما يستفاد من نص المادة 2/719 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية، والمادة 720 المحددة لكيفية بيع القيم المنقولة المحجوزة لدى الوسيط المسير⁽²⁾.

1 - عبد الله الطائي، مسؤولية الوسيط المدنية اتجاه المستثمر في سوق الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، منشورات زين الحقوقية، لبنان، 2015، ص 178.

- "تباع القيم المنقولة والأسهم بواسطة أحد البنوك أو أية مؤسسة مؤهلة قانوناً. تعين من طرف رئيس المحكمة بأمر على عريضة، بناء على طلب الدائن الحاجز. يبين في الأمر ما يلزم اتخاذه من إجراءات النشر والتعليق" _المادة 720 من القانون رقم 08-09، يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، ج ر عدد 21، صادر في 23 أفريل 2008. السابق ذكره.

2 - "وتحجز القيم المنقولة وإيرادات الأسهم الاسمية وحصص الأرباح المستحقة والموجودة في ذمة الاشخاص المعنوية طبقاً للأحكام المقررة لحجز ما للمدين لدى الغير. ويترتب على ذلك، الحجز على ثمارها وفوائدها إلى تاريخ البيع" _المادة 2/719 من القانون رقم 08-09 مؤرخ في 25 فيفري 2008، يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، السابق ذكره.

ب- الحق في الامتياز:

إنّ مجرد تقرير الحق في حبس القيم المنقولة لا يمنح للوسيط حق الامتياز عليها⁽¹⁾، إذ أنه "لا امتياز إلا بنص"، فعلى الرغم من وجود مجال لتطبيق قواعد القانون المدني كأساس لحق مسير محفظة القيم المنقولة في الحبس، إلا أن ذلك لا يمنحه حق الامتياز على القيم المنقولة المحبوسة بما أن نص المادة 1/201 من القانون المدني لم تجعل قيام حق الحبس سبباً لتقرير حق الامتياز على محل الحبس.

أمام غياب نص قانوني يقرر حق الامتياز للوسيط مسير محفظة القيم المنقولة فإن مسير محفظة القيم المنقولة لا يمكنه استيفاء حقه بالأولية من أموال العميل مقارنة بغيره من الدائنين، فيمكن أن لا يستوفي حقوقه في حالة عدم كفاية أموال العميل، لذلك بالنظر لما تتطلبه عمليات البورصة من رأسمال معتبر يمكن أن يؤدي انخفاضه إلى تهديد استمرارية الوسيط في التعامل في البورصة، وتدعيماً لضمانات الوفاء التي يستفيد منها الوسيط في عمليات البورصة، حبذا لو تم إدراج نص قانوني خاص ينص على استفادة الوسيط في عمليات البورصة من حق الامتياز على الأموال التي تشملها محفظة عميله لاستيفاء حقوقه في حالة إخلال العميل بالتزاماته.

- "تباع القيم المنقولة والأسهم بواسطة أحد البنوك أو أية مؤسسة مؤهلة قانوناً. تعين من طرف رئيس المحكمة بأمر على عريضة، بناء على طلب الدائن الحاجز. يبين في الأمر ما يلزم اتخاذه من إجراءات النشر والتعليق" _المادة 720 من القانون رقم 08-09، يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، السابق ذكره.

1 - "مجرد الحق في حبس الشيء لا يثبت حق امتياز عليه" - المادة 1/201 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

المبحث الثاني

انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بين عمومية أحكام الشركات التجارية وخصوصية أطرافه

إنّ انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يمكن أن يكون لأسباب مباشرة مرتبطة بالعقد في حد ذاته بانتهاء المدة المحددة له، أو لاستحالة تنفيذه أو فسخه. وبما أن كل من مسير محفظة القيم المنقولة والعميل يمكن أن يكونا شركة تجارية ما يجعلهما يخضعان في انقضائهما للقواعد العامة للشركات التجارية، فقد يكون انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لأسباب غير مباشرة متعلقة بزوال الشخصية المعنوية أو الاعتبار الشخصي (المطلب الأول).

يترتب عن انقضاء العقد محل الدراسة آثار متعلقة بانقضاء الوكالة بسبب زوال الاعتبار الشخصي أو بتصفية الشخص المعنوي، والتي ينجر عنها تسوية العمليات العالقة بين طرفي العقد وتقديم الحساب النهائي لعملية تسيير محفظة القيم المنقولة (المطلب الثاني).

المطلب الأول

أسباب انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

تلعب إرادة أطراف العقد دوراً محورياً في إنهاء العقد الذي يربطهما، إذ تنقسم أسباب الانقضاء إلى نوعين، منها ما تتحكم فيها إرادة الطرفين أو على الأقل أحدهما (الفرع الأول)، ومنها ما يقع بغض النظر عن إرادتهما، إذ ينقضي العقد بقوة القانون أو بحكم قضائي حتى ولو أراد الطرفين الحفاظ عليه (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الأسباب المباشرة لانقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

تنقسم بدورها الأسباب المباشرة لانقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة عدة أسباب، فمنها ما يكون اتفاقي بين طرفيه (أولاً)، ومنها ما يتقرر بالإرادة المنفردة لأحدهما (ثانياً)، أو لاستحالة تنفيذه (ثالثاً).

أولاً - انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة باتفاق الطرفين:

تتمثل الأسباب الاتفاقية إلى انقضاء وكالة التسيير، ومن ثم العقد محل الدراسة في:

أ - إنقضاء العقد بانقضاء المدة المتفق عليها بين الطرفين: تطبق أحكام عقد الوكالة على انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، فينقضي بحلول الأجل المحدد في العقد بانقضاء المدة المتفق عليها بين الطرفين، وهو ما نصت عليه المادة 586 من القانون المدني بنصها « تنتهي الوكالة بإتمام العمل الموكل فيه أو بانتهاء الأجل المعين للوكالة... ».

يبرم عقد تسيير محفظة القيم المنقولة كمبدأ لمدة محدودة والتي تكون غالباً سنة واحدة قابلة للتجديد⁽¹⁾، ويجب على العميل الذي لا يرغب في التجديد أن يخطر مسير المحفظة بذلك قبل نهاية مدة العقد بثلاثين يوماً على الأقل، وهذا ما قرره نموذج العقد المعتمد من طرف الهيئة العامة لسوق المال المصري رقم 97/01⁽²⁾.

أدرج تنظيم لجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB)، مدة العقد ضمن البيانات الإلزامية التي يجب أن تتضمنها اتفاقية فتح الحساب⁽³⁾ والتي تغاضى المشرع الجزائري النص عليها في المادة 04 من النظام رقم 97-05 المتعلق باتفاقيات فتح الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم.

من خلال العودة إلى نص المادة 586 من القانون المدني السابق ذكرها، التي تنص على انقضاء الوكالة بإتمام العمل الموكل إلى الوكيل حتى قبل انقضاء الأجل المعين في عقد الوكالة، وعليه في حالة إتمام المهمة الموكلة لمسير المحفظة قبل انقضاء الأجل المحدد للوكالة فلا يثور الإشكال الذي يثور في حالة انقضاء المدة قبل إتمام العمل الموكل له.

إلا أن الواقع يبين التجديد الضمني لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة لضرورة تحقيق مصلحة العميل من خلال ضمان الاستمرارية والاستقرار، وما يدعم هذا الطرح هو التجديد

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 538.

2 - نموذج عقد التسيير المعتمد من الهيئة العامة لسوق المال المرفق بالكتاب الدوري رقم 1991/1. نقلاً عن: محمود مصطفى حسن محمد، المرجع السابق، ص 538.

3 - Instruction de 10 Janvier 1990, relative aux sociétés de gestion de portefeuille pour l'application du règlement N° 89-04, op.cit.

الضماني لعقد الوكالة الذي يجدد بصفة ضمنية في حالة استمرار الوكيل بعد انقضاء الأجل المعين في العقد في أداء مهامه، بتنفيذ الوكالة مع علم الموكل بذلك وعدم اعتراضه على الأمر.

إنّ التجديد الضمني لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة واردة في القانون الجزائري باعتبار أن الكتابة لا تعد شرطاً لصحة الوكالة الممنوحة للمسير، ومن ثمّ يمكن استمرار المسير في تسيير محفظة القيم المنقولة دون إبرام اتفاقية جديدة مع العميل ولو أن ذلك سيؤدي إلى قيام مسؤوليته المهنية.

ب - انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بالفسخ الاتفاقي:

تجدر الإشارة إلى أنه يمكن لطرفي العقد الاتفاق على أن يكون العقد مفسوخاً بمجرد تحقق الشروط المتفق عليها دون الحاجة إلى حكم قضائي، مع اشتراط الإعذار الذي يمكن أن يحدد في الاتفاق أو حسب العرف في حالة عدم تحديده، فبانقضاء الأجل يعتبر العقد مفسوخاً بقوة القانون وهذا ما نصت عليه المادة 120 من القانون المدني.

ثانياً- إنهاء العقد بالإرادة المنفردة:

أ- إنهاء العقد بالفسخ القضائي:

إنّ اعتبار عقد تسيير محفظة القيم المنقولة من العقود الملزمة للجانبين يترتب عنه التزامات على عاتق كلا المتعاقدين، وفي حالة إخلال أحدهما بالتزاماته العقدية فينشأ الحق للطرف الآخر الحق في فسخ العقد وذلك تطبيقاً لنص المادة 119. من القانون المدني الجزائري، التي تنص على أنه: « في العقود الملزمة للجانبين، إذا لم يوف أحد المتعاقدين بالتزامه فإن للمتعاقد الآخر بعد إعذاره المدين أن يطالب بتنفيذ العقد أو فسخه، مع التعويض في الحالتين إذا اقتضى الحال ذلك .

ويجوز للقاضي أن يمنح أجلاً حسب الظروف، كما يجوز له أن يرفض الفسخ، إذا كان ما لم يوف به المدين قليل الأهمية بالنسبة إلى كامل الالتزامات ».

سبق التطرق إلى التزامات طرفي عقد تسيير محفظة القيم المنقولة والتي في حالة مخالفتها من أحد الطرفين جاز للطرف الآخر اللجوء للقضاء للمطالبة بفسخ العقد بعد إعذار مدينه، ففي حالة مخالفة المسير لالتزامه بتنفيذ العقد وإجراء العمليات على المحفظة، أو لواجب الإعلام وتقديم الحساب للعميل. أو في حالة إخلال العميل بالتزاماته العقدية كأن

يتمتع عن دفع العمولة للمسير أو رفضه تقديم ضمانات الوفاء والتي تعتبر حقوقا أقرها القانون ويتضمنها عقد تسيير المحفظة.

منحت الفقرة الثانية من المادة السالفة الذكر السلطة التقديرية للقاضي في فسخ العقد من عدمه، إذ يمكن رفض طلب المدعي بالفسخ ويقوم بمنح أجل للمدين بحسب الظروف، كما يجوز له رفض طلب المدعي بفسخ العقد إذا كان ما لم يوف به المدين قليل الأهمية بالنسبة إلى كامل الالتزامات التي رتبها العقد على عاتق المدين المدعى عليه.

-ب- إنهاء العقد بالعزل أو التنحي:

يمكن لأحد أطراف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة إنهاء العقد قبل تمام تنفيذه، باعتباره عقد غير لازم، فيجوز للعميل أن يعزل المسير وللمسير الحق في التنحي قبل انقضاء العقد⁽¹⁾. وبما أن وكالة التسيير وكالة مأجورة فإن العميل ملزم بدفع تعويض للمسير عن الضرر الذي ألحقه به من جراء عزله في وقت غير مناسب أو بغير عذر مقبول⁽²⁾، وهو ما ينطبق على تنازل المسير " الموكل " عن الوكالة⁽³⁾.

إن القانون الجزائري أسند إنهاء العقد بالإرادة المنفردة للقواعد العامة، على عكس نظيره الفرنسي الذي أورد أحكاما خاصة بالعقد محل الدراسة، إذ يختلف إنهاء العقد بالإرادة المنفردة، من حيث دخوله حيز التنفيذ بحسب الطرف الذي يكون صادرا منه (العميل أو المسير):

1 - « ... كما تنتهي الوكالة أيضا بعزل الوكيل أو بعود الموكل » المادة 586 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - « يجوز للموكل في أي وقت أن ينهي الوكالة أو يقيدها 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 ». المادة 587 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - « 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 » المادة 588 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

♦ الإنهاء من جانب العميل: قررت لجنة تنظيم عمليات البورصة الفرنسية أن إنهاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بالإرادة المنفردة للعميل لا ينتج أثره إلا ابتداء من وقت استلام المسير خطاب الإنهاء⁽¹⁾.

♦ الإنهاء من جانب المسير: دخول الإنهاء من جانب المسير 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 أقصر⁽²⁾. منح المشرع الفرنسي بموجب المادة 2/11 من القانون الصادر في 25 يونيو 1991 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 الإخطار.

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 القاهرة⁽³⁾.

ثالثاً - انقضاء العقد لاستحالة التنفيذ:

يمكن أن يكون انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لاستحالة التنفيذ، حيث أن المادة 121 من القانون المدني تنص على أنه: « في العقود الملزمة للجانبين إذا انقضى التزام بسبب استحالة تنفيذه، انقضت معه الالتزامات المقابلة له ويفسخ العقد بحكم القانون ». وعليه فإن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة باعتباره عقد ملزم للجانبين، فينقضي

1 - Art 10 du Règlement N° 89-04 de la Cob, Relatif au sociétés de gestion de portefeuille, bulletin mensuel 1989 .

2- Art 2 - 3 - 8 du règlement générale du C - B - V.- publier sur le lien : <http://www.amf-france.org/Reglementation/Reglement-general-et-instructions/RG-mode-d-emploi>

3 - رضا السيد عبد الحميد، إنهاء وكالة العقود وآثاره، دار النهضة العربية، مصر، 1999، ص ص 133-134.

بحكم القانون في حالة استحالة وفاء أحد الطرفين بالتزاماته ومن ثم ينقضي التزامات الطرف الآخر ويفسخ العقد إذا انقضى عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بالفسخ، فيعاد كلا المتعاقدين إلى الحالة التي كانا عليها قبل التعاقد، وفي حالة استحالة ذلك فيجوز للمحكمة أن تحكم بتعويض الطرف المتضرر من الفسخ⁽¹⁾.

الفرع الثاني

الأسباب غير المباشرة لانقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة

تنقسم كذلك الأسباب غير الإرادية لانقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة إلى طائفتين من الأسباب، فمنها ما يتعلق بزوال الاعتبار الشخصي في العقد، ومنها ما يتعلق بالشخصية المعنوية لأطرافه.

أولاً: زوال الاعتبار الشخصي في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة:

يعتبر عقد تسيير محفظة القيم المنقولة من العقود التي يراعى في إبرامها الاعتبار الشخصي الذي يترجم الثقة المتبادلة بين الطرفين، التي لولاها لما أقدم على إبرام العقد، أي أن إبرام العقد ما كان ليتم لولا توفر صفة أو مؤهلات أدت بالطرف الآخر، أو بالطرفين إلى إبرام العقد، وهو ما ينطبق على عقد الوكالة الذي يتعلق فيه الاعتبار الشخصي بكلا المتعاقدين، أي أن كلا المتعاقدين سواء الوكيل أو الموكل أخذ بعين الاعتبار شخصية المتعاقد الآخر قبل إبرام العقد لذلك فانهيار الاعتبار الشخصي يؤدي إلى انقضاء العقد لتمسك الموكل بتنفيذ الوكالة من طرف الوكيل شخصياً؛ والذي يكون بوفاة العميل، فقدان أو نقص أهليته، أو بسبب إفلاسه.

أ - زوال الاعتبار الشخصي بوفاة العميل:

نظراً لكون عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يكون بموجب وكالة كغيرها من الوكالات تقوم على الاعتبار الشخصي، فينقضي العقد بصفة تلقائية بسبب وفاة العميل مالك محفظة القيم المنقولة وذلك تطبيقاً لنص المادة 586 من القانون المدني الجزائري التي تنص على أسباب انتهاء الوكالة، والتي من بينها موت الموكل أو الوكيل بالنسبة للأشخاص

1 - المادة 122 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

الطبيعية⁽¹⁾، أما بالنسبة للشخص المعنوي فبفقدان الشخصية المعنوية، وإن العقد يبقى خلال فترة التصفية منتجا لآثاره القانونية تبعا لاستمرار الشخصية المعنوية للشركة أثناء التصفية لكن ذلك يبقى في حدود أغراض التصفية فقط⁽²⁾.

إن وفاة العميل دون وصول ذلك إلى علم المسير يُبقي العقد قابلا للتنفيذ، وتكون التصرفات المبرمة من طرف الوكيل في حدود العقد الذي يجمعه الموكل المتوفى صحيحة ومنتجة لآثارها في مواجهة الورثة، وفي حالة تعدد الموكلين فإن وفاة أحدهم لا يؤدي إلى انقضاء عقد الوكالة، إلا إذا كان غير قابل للتجزئة⁽³⁾.

يتجسد ذلك في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة في حالة ما إذا وكل المسير بتسيير محفظة مالية مملوكة على الشيوخ لعدة أشخاص وكانت مما لا يمكن تجزئته، فوفاة أحد الشركاء في المحفظة يؤدي إلى انقضاء العقد، أما إذا كان محل العقد قابلا للتجزئة كتوكيل المسير لإدارة محافظ صناديق الاستثمار أو شركة من شركات الرأسمال المتغير، فالعقد يبقى قائما بالنسبة للشركاء الآخرين في حين أنه ينقضي بالنسبة للشريك المتوفى. وهي نفس الأحكام المطبقة على العميل المتمتع بالشخصية المعنوية ومسير محفظة القيم المنقولة، إذ أن فقدان الشخصية المعنوية يأخذ نفس حكم وفاة الشخص الطبيعي.

ب - زوال الاعتبار الشخصي لنقص أو فقدان الأهلية:

يمكن أن يطرأ على أهلية المسير أو العميل أثناء سريان العقد ما ينقص من أهليته أو يعدمها. إذ أن فقدان العميل لأهليته يؤدي إلى انقضاء عقد الوساطة على غرار عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، كأن يصاب بالجنون، العته، السفه، أو صدور حكم قضائي بالحجر عليه بعد الإقرار بفقدان أهليته.

تجد حالة فقدان العميل لأهليته كسبب لانقضاء العقد أساسه في القواعد العامة المنصوص عليها في القانون المدني لاسيما أحكام المادة 78 منه. ويؤدي عدم علم مسير

1 - "تنتهي الوكالة ... وتنتهي أيضا بموت الموكل أو الوكيل ..." - المادة 586 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، مرجع سابق، ص 114.

3 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 304.

محفظة القيم المنقولة بفقدان عميله لأهليته، إلى استمرارية نفاذ العقد في مواجهته وإنتاجه للآثار القانونية في مواجهته.

ج - فقدان المسير لصفة الوسيط في عمليات البورصة:

يمكن للوسيط مسير محفظة القيم أن يفقد صفته كوسيط في عمليات البورصة، ومن ثم لا يجوز له الاستمرار في تنفيذ عقد تسير المحفظة، وفقدان صفة الوسيط يكون بسحب الاعتماد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، أو بطلب من الوسيط لشطبه من قائمة الوسطاء المعتمدين لممارسة نشاطات الوساطة بما فيها تسير المحفظة،

تنص المادة 14 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على أنه " يصبح الاعتماد معنا غير منقول وساري المفعول لغاية السحب أو الشطب "... . فيمكن سحب الاعتماد الممنوح للوسيط في عمليات البورصة لممارسة نشاط تسير محافظ القيم المنقولة من طرف اللجنة في حالة عدم إيفائه بالشروط التي على أساسها تم منحه الاعتماد، أو في حالة إتيانه لتصرفات تضر بمصالح العملاء أو بالسوق المالية⁽¹⁾، إذ يعتبر سحب الاعتماد منه كعقوبة على مخالفته لالتزاماته اتجاه اللجنة أو اتجاه العميل مالك المحفظة، وقد يترتب ذلك عن مخالفته للقواعد المهنية أو القوانين السارية المفعول⁽²⁾،

يمكن أن يكون الشطب اختياريا من طرف الوسيط المسير لمحفظة القيم المنقولة، إذ يمكن للوسيط أن يقدم للجنة طلب توقيف نشاطه، على أن لا تقل المدة الفاصلة بين الطلب وتوقيف النشاط عن شهر من تاريخ تقديم الطلب، كما يمكن للجنة تقرير مدة أطول أو أية شروط أخرى يمكن أن تراها مناسبة لحماية مصالح العملاء، مع بقاء اللجنة مختصة في مساءلة الوسيط عن الأعمال السابقة للشطب⁽³⁾.

1 - المادة 17 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

2 - « العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب هي:

- الإنذار،

- التوبيخ،

- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا،

- سحب الاعتماد » - المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره. وسيتم التطرق بالتفصيل

للعقوبات التي يمكن أن تسلمها اللجنة على مسير المحفظة بصدد التطرق للمسؤولية التأديبية لمسير محفظة القيم المنقولة (المبحث الأول - الفصل الثاني).

3 - المادة 2، 3/17 و 6 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

أما فيما يخص الوسطاء الممارسين لنشاط الوساطة بصفة تبعية فقد ألزمت المادة 83 من الأمر رقم 03-11⁽¹⁾، الأشخاص الراغبين في ممارسة عمليات تداول القيم المنقولة أن يؤسسوا شركة أسهم، بالإضافة إلى شرط الحصول على ترخيص مسبق والذي تضمنته المادة 91 من القانون نفسه، والذي في حالة الحصول عليه يُمكن المؤسسين من تأسيس الشركة وتقديم طلب الحصول على الاعتماد لممارسة النشاط المصرفي أو المالي، وهو ما نصت عليه أحكام المادة 92 من قانون النقد والقرض.

إنّ عدم احترام حدود الاعتماد ونطاقه المحدد من طرف مجلس النقد والقرض يؤدي إلى سحبه، والذي يكتسي أهمية بالغة في استمرارية الشركة، إذ يعد سحب الاعتماد سببا لانقضاء الشركة تبعا لفقدانها للشخصية المعنوية.

يتم سحب الاعتماد من طرف مجلس النقد والقرض حسب نص المادة 95 من قانون النقد والقرض⁽²⁾:

- طلب الشركة المصرفية أو المؤسسة المالية.
- حالة الإخلال بشروط منح الاعتماد.
- عدم استغلال الاعتماد لمدة 12 شهرا.
- التوقف عن النشاط لمدة 06 أشهر.

يمكن للشركة المصرفية أن تفقد اعتمادها بسحبه من طرف اللجنة المصرفية طبقا لأحكام المادة 114 من قانون النقد والقرض، كعقوبة عن إخلال البنك أو المؤسسة المالية بأحد الأحكام التشريعية أو التنظيمية المتعلقة بنشاطه أو عدم استجابته لأمر أو لم يأخذ بالحسبان تحذير تكون اللجنة قد وجهته له.

1 - أمر رقم 03-11، يتعلق بالنقد والقرض، السابق ذكره.

2 - المادة 95 من قانون النقد والقرض: « دون الإخلال بالعقوبات التي قد تقررها اللجنة المصرفية في إطار صلاحياتها، يقرر المجلس سحب الاعتماد:

أ - بناء على طلب من البنك أو المؤسسة المالية
ب - تلقائيا:

1 - إن لم تصبح الشروط التي يخضع لها الاعتماد متوفرة.
2 - إن لم يتم استغلال الاعتماد لمدة اثني عشر (12) شهرا.
3 - إذا توقف النشاط موضوع الاعتماد لمدة ستة (6) أشهر.»

يترتب عن سحب الاعتماد وضع البنك أو المؤسسة المالية قيد التصفية، وهو ما نصت عليه المادة 115 من قانون النقد والقرض بنصها « يصبح قيد التصفية كل بنك أو كل مؤسسة مالية خاضعة للقانون الجزائري تقرر سحب الاعتماد منها ».

وضع قانون النقد والقرض نظاما قانونيا خاصا بحل الشركة بواسطة سحب الاعتماد بتحديد أسباب وكيفية سحبه والآثار المترتبة عن ذلك، والمتمثلة في وضعها حيز التصفية دون أن يبين إجراءات سيرها، إذ اكتفى المشرع في المادة 107 بالنص على قابلية الطعن أمام مجلس الدولة خلال 60 يوما من تاريخ التبليغ بتعيين القائم بالتصفية⁽¹⁾.

من خلال ما سبق فالشركات العاملة في المجال المصرفي والمالي تخضع في حالة حلها إلى ازدواجية القوانين الخاضعة لها، فمن جهة تخضع في مسألة سحب الاعتماد وأسبابه لقواعد خاصة (قانون النقد والقرض)، ومن جهة أخرى تخضع للقواعد العامة للتصفية الواردة في القانون التجاري على غرار الشركات التجارية بصفة عامة، وهذا ما سيتم التطرق إليه لاحقا⁽²⁾، وهو ما ينطبق عليها كذلك بخضوعها للأسباب العامة لانقضاء الشركات (شركة المساهمة)، كما تخضع لرقابة اللجنة المصرفية أو مجلس النقد والقرض، اللذان يصدران قرارات قابلة للطعن فيها أمام القضاء الإداري⁽³⁾، والتي قد تكون سببا لانقضاء الشركات العاملة في مجال القيم المنقولة والوساطة المالية في البورصة بالتحديد، وهذا ما يؤدي بالضرورة إلى انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.

د- زوال الاعتبار الشخصي بسبب الإفلاس:

رغم عدم تطرق المشرع الجزائري لأثر الإفلاس على نهاية الوكالة بوجه عام والوكالة التجارية بصفة خاصة، إلا انه بالرجوع لنص المادة 244 من الأمر رقم 75-59، التي تنص على أنه " يترتب بحكم القانون على الحكم بشهر الإفلاس، ومن تاريخه، تخلي

1 - « تكون قرارات اللجنة المتعلقة بتعيين قائم بالإدارة مؤقتا، أو مصرفي... »

- يجب أن يقدم الطعن في أجل ستين (60) يوما ابتداءً من تاريخ التبليغ تحت طائلة رفضه شكلا.

يتم تبليغ القرارات بواسطة عقد غير قضائي أو طبقا لقانون الإجراءات المدنية والإدارية تكون الطعون من اختصاص مجلس الدولة وهي غير موقفة التنفيذ ».

- المادة 107 من الأمر رقم 03-11، المتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - تقاديا للترار سيتم التطرق لنظام التصفية في آثار الانقضاء (المبحث الثاني).

3 - خالد بيوض، مرجع سابق، ص 179 - 180.

المفلس عن إدارة أمواله أو التصرف فيها، بما فيها الأموال التي قد يكتسبها بأي سبب كان، وما دام في حالة الإفلاس...".

يتضح جليا من خلال نص المادة السالف ذكرها أنه بمجرد صدور حكم شهر الإفلاس تغل يد المفلس عن إدارة أمواله أو التصرف فيها، فإنّ إشهار إفلاس الموكل يؤدي إلى غلّ يده عن إدارة أمواله فمن باب أولى أن تغل يده عن إدارة أموال وكيله، وهو ما ينطبق على الموكل المفلس الذي لا يمكنه مباشرة أي تصرف يمكن أن يردّ على أمواله أو حتى إدارتها سواءً بنفسه أو بواسطة وكيل. وهذا ما يؤدي إلى انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لانتهاء الاعتبار الشخصي.

إنّ أحكام القانون التجاري المصري حول آثار شهر الإفلاس على انهيار الاعتبار الشخصي كانت أكثر وضوحا من نظيره الجزائري، من خلال نصه في المادة 623 منه على أنه " لا يترتب على الحكم بشهر الإفلاس فسخ العقود الملزمة للجانبين التي يكون المفلس طرفا فيها إلاّ إذا كانت قائمة على اعتبارات شخصية ...". حيث ميز المشرع المصري بين العقود التي تقوم على الاعتبار الشخصي وغيرها من العقود، فلا يكون للإفلاس أثر على العقود التي لا تقوم على الاعتبار الشخصي على عكس التي تقوم عليه⁽¹⁾، وعليه بما أن عقد تسيير محفظة القيم المنقولة من العقود القائمة على الاعتبار الشخصي ما يؤدي إلى إنتاج الإفلاس آثاره على إستمراريته.

ثانياً - انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لزوال الشخصية المعنوية:

تنقسم بدورها إلى طائفتين من الأسباب هي:

أ - الأسباب الاتفاقية لزوال الشخصية المعنوية:

أ- 1- زوال الشخصية المعنوية بالحل: تنقضي الشركة بانقضاء الأجل المحدد لها في العقد التأسيسي، لكن يمكن أن يؤدي اتفاق الشركاء إلى انقضائها قبل حلول الأجل المحدد للانقضاء، إذ تنتهي الشركة بإجماع الشركاء على حلها⁽²⁾، ويتم تقدير الإجماع بحساب نسبة معينة في العقد التأسيسي للشركة، إذ تحدد في الغالب بـ 4/3، أو 3/2 المساهمين.

1 - طارق فهمي الغنام، النظام القانوني لوكيل العقود التجارية، مركز الدراسات العربية، مصر، 2015، ص 450.

2 - المادة 2/440 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم، السابق ذكره.

يدخل قرار حل الشركة قبل حلول أجلها ضمن اختصاصات الجمعية العامة غير العادية تطبيقاً لأحكام نص المادة 715 مكرر 18: « تتخذ الجمعية العامة غير العادية قرار حل الشركة المساهمة الذي يتم قبل حلول الأجل ».

أ-2 - زوال الشخصية المعنوية بالاندماج:

نص المشرع الجزائري على الاندماج كسبب لانقضاء الشركات في أحكام المواد 744 إلى 748 من القانون التجاري، كما نص على الأحكام الخاصة باندماج شركات المساهمة من المادة 749 إلى المادة 762 من القانون التجاري.

يمكن للشركة التجارية أن تندمج مع شركة أخرى حتى ولو في مرحلة تصفيتها بتقديم رأسمالها لشركة موجودة أو تساهم معها في إنشاء شركة جديدة؛ وبذلك فإنّ الشركة تنقضي وتزول شخصيتها المعنوية⁽¹⁾.

إنّ شركات الأسهم تتخذ قرار الاندماج بتحقيق نصاب قانوني لا يقل عن 3/2 من أسهم الشركة بعد انعقاد الجمعية العامة الاستثنائية، إذ أنه بعد الموافقة على الاندماج من طرف الجمعيات العامة الخاصة بكافة الشركات المشاركة في الاندماج، وفي حالة الرفض فإنّ الاتفاق المبدئي بين الشركتين يعتبر ملغياً ولا ينتج أية آثار قانونية⁽²⁾.

نص قانون البورصة على آثار الاندماج في المادة 16 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15 بنصها على أنه " في حالة إدماج الوسيط 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". وعليه فالوسيط مسير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير يفقد شخصيته المعنوية بمجرد اندماجه مع وسيط آخر في عمليات البورصة بسبب إلغاء اعتماده دون اشتراط أية مدة انتقالية بين الاندماج وإلغاء الاعتماد، فبمجرد استيفاء شكليات الاندماج المقررة قانوناً يفقد مسير المحفظة صفة الوسيط في عمليات البورصة، مع حفظ فوائد العميل المتحصل عليها لدى الوسيط - المسير المندمج أو الممتص.

1 - المادة 744 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - المواد 747 و 749 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

كان بإمكان لجنة تنظيم عمليات البورصة مراعاةً لخصوصية نشاط الوسطاء في عمليات البورصة عدم الاكتفاء بحفظ حق العملاء في الفوائد المتحصل عليها لدى الوسيط المندمج، والنص على فترة انتقالية لتصريف الوسيط - المسير لأعماله قبل دخول عملية الاندماج حيز التنفيذ وإلغاء الاعتماد، لأنه قد يحدث أن يبادر المسير للاندماج قبل إتمام تنفيذ التزاماته العقدية، إذ أن علاقة المسير بالعمل لا تتوقف عند تحصيل الفوائد التي تعد آخر مرحلة في العلاقة العقدية، وخاصة لما للاعتبار الشخصي من أهمية فيها. حيث لا يمكن إلزام العميل بالاستمرار مع الوسيط المندمج معه في تنفيذ العقد، بما فيها العقد محل الدراسة.

أما بالنسبة لاندماج هيئات التوظيف الجماعي فيجب على الجمعية العامة للشركة ذات الرأسمال المتغير تعليق عمليات إعادة شراء الأسهم الموجودة أو إصدار أسهم جديدة في حالة بلوغ رأس مال الشركة نصف المبلغ الأدنى (5.000.000 دج)، على أن يتولى مجلس الإدارة/ أو مجلس المديرين عملية التعليق، والذي يقع عليه التزام بإعلام اللجنة فوراً بقرار الجمعية العامة⁽¹⁾.

إذا قل رأسمال الشركة عن نصف مبلغ الحد الأدنى وبقي الحال على ذلك لمدة أربعة أشهر التي تلي تعليق إعادة شراء الأسهم، يجب على الإدارة في هذه الحالة استدعاء الجمعية العامة غير العادية لتبدي رأيها حول:

- دمج الشركة في شركة استثمار ذات رأس مال متغير أخرى.
- أن تساهم في تأسيس شركة استثمار ذات رأس مال متغير موجودة.
- أن تقدم ماليتها لشركة استثمار ذات رأس مال متغير موجودة.
- أن تساهم في إنشاء شركة استثمار ذات رأس مال متغير جديدة عن طريق الإدماج و الانفصال.

- يمكن كذلك أن تدمج الشركة مع صندوق مشترك للتوظيف عملاً بأحكام المادة 744 من القانون التجاري.

¹ - المادة 11 من الأمر رقم 96-08، السابق ذكره.

يمكن كذلك اللجوء إلى دمج الصندوق المشترك للتوظيف بشركة استثمار ذات رأس مال متغير، أو مع صندوق آخر لإنشاء صندوق جديد⁽¹⁾.

ب - انقضاء الشخصية المعنوية بقوة القانون: والتي نصت على حالاته المواد 437 و438 من القانون المدني الجزائري.

ب/1 - انقضاء مدة الشركة أو تحقق الغاية من إنشاء الشركة:

تتقضي الشركة بانقضاء الميعاد الذي عين لها في عقدها التأسيسي، كما يمكن أن تتأسس الشركة من أجل إنجاز مشروع معين، فتتقضي بانقضاء واستكمال المشروع⁽²⁾. إلا أنه لا يمكن تطبيق هذا السبب بالنسبة لمسير محفظة القيم المنقولة، لأن شركة الوساطة تفترض فيها خاصة الاستمرارية والديمومة، إذ أن نشاطها نشاط دائم ولا يمكن تعليق ممارستها بحلول أجل معين⁽³⁾، نظرا لما تحتاج إليه عمليات البورصة من استقرار خدمة للثقة والائتمان التي يجب أن يتوافر في السوق المالية من أجل جلب أكبر قدر ممكن من الادخار، وهذا ما لا يتعارض مع نص المادة 548 من القانون التجاري الجزائري الذي سمح بتمديد عقد الشركة بشرط إيداع العقد لدى المركز الوطني للسجل التجاري⁽⁴⁾.

ب/2 - هلاك رأس مال الشركة: إن رأس المال يعد بمثابة شريان الحياة لأي مشروع أو شركة تجارية، فلا يمكن لها مزاوله نشاطها في حالة هلاك رأس مالها أو جزء مؤثر منه، إذ نصت المادة 438 من القانون المدني على أنه « تنتهي الشركة بهلاك جميع مالها أو جزء كبير منه بحيث لا تبقى فائدة من استمرارها... »⁽⁵⁾.

يقصد بالهلاك " ضياع أو فقدان جزء هام من أموال الشركة بسبب الخسائر التي قد تتعرض لها نتيجة ظروف اقتصادية أو سوء تسيير وكثير من العوامل الأخرى التي غالبا ما

¹ - المادة 28 و29 من النظام رقم 97-04، السابق ذكره.

² - « تنتهي الشركة بانقضاء الميعاد الذي عين لها أو بتحقيق الغاية التي أنشئت لأجلها... » - المادة 437 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

³ - فاروق إبراهيم جاسم، مرجع سابق، ص 187.

⁴ - « يجب أن تودع العقود التأسيسية والعقود المعدلة للشركات التجارية لدى المركز الوطني للسجل التجاري، وتُنشر حسب الأوضاع الخاصة بكل شكل من أشكال الشركات وإلا كانت باطلة » - المادة 548 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

⁵ - المادة 438 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

تجعل الشركة مضطرة إما إلى تخفيض رأس مالها بنسبة الخسائر المسجلة أو حل الشركة (1).

إنَّ هلاك رأس مال الشركة المسيرة لمحافظ القيم المنقولة يؤدي كأصل إلى انقضائها بقوة القانون، إلا أنه يمكن تفادي ذلك بحصول المسير على تعويضات التأمين المترتبة عن عقد التأمين الذي تكون قد أبرمته مع شركة التأمين، إلا في حالة عدم تغطية التعويض للخسائر التي تكبدتها أو تغطيتها لجزء منها فقط بقدر لا يلغي آثار الخسارة، كأن تبقى الخسارة متجاوزة لـ $\frac{4}{3}$ رأسمال الشركة رغم تحصلها على تعويضات شركة التأمين (2).

يلزم القانون أعضاء مجلس الإدارة في حالة تسجيل خسائر بـ $\frac{4}{3}$ رأسمالها، أن يعقدوا جمعية عامة غير عادية لتقرير حل الشركة، أو تخفيض رأسمالها تطبيقاً لأحكام نص المادة 715 مكرر 20 من القانون التجاري.

يمكن كذلك لهيئات التوظيف الجماعي التعرض للحل بقوة القانون في حالة هلاك رأس مالها، إذ يجب على الجمعية العامة تعليق عمليات إعادة شراء الأسهم الموجودة أو إصدار أسهم جديدة في حالة بلوغ رأس مال الشركة نصف المبلغ الأدنى (5.000.000 دج)، على أن يتولى مجلس الإدارة/ أو مجلس المديرين عملية التعليق، والذي يقع عليه التزام بإعلام اللجنة فوراً بقرار الجمعية العامة (3).

إذا قل رأسمال الشركة عن نصف مبلغ الحد الأدنى وبقي الحال على ذلك لمدة أربعة أشهر التي تلي تعليق إعادة شراء الأسهم، يجب على المسير في هذه الحالة استدعاء الجمعية العامة غير العادية لتبدي رأيها حول حل الشركة.

كما أن صندوق التوظيف المشترك ينقضي بتعرضه للحل، إذا أصبح أصله الصافي أقل من نصف المبلغ الأدنى (4)، ويتم كذلك حل الصندوق بقوة القانون في 03 حالات وهي:

1- انقضاء الهدف من تأسيسه.

1 - خالد بيوض، انقضاء الشركات التجارية وتصفياتها في القانون الجزائري والقانون الفرنسي، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، 2012، ص 63 - 64.

2 - يختلف بذلك التأمين على أموال الوسيط عن التأمين على أموال الزبائن والمسؤولية المنصوص عليه في المادة 54 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01.

3 - المادة 11 من الأمر رقم 96-08، السابق ذكره.

4 - المادة 28 و 29 من النظام رقم 97-04، السابق ذكره.

2- إنهاء مهام المسير أو المؤسسة المؤتمنة دون استخلافهم خلال 06 أشهر.

3- بقاء الأصل الصافي لمدة تتجاوز 06 أشهر أقل من نصف المبلغ

الأدنى (1.000.000 دج) ⁽¹⁾.

ب-3 - اجتماع الحصص في يد شريك واحد أو انخفاض النصاب عن الحد الأدنى:

إن عقد شركة تسيير محافظ القيم المنقولة يستلزم من حيث طبيعته العقدية اتفاق حد أدنى من الأشخاص لإنشائها، إذ أنه في حالة اجتماع كافة الحصص بيد شريك واحد أو نقص عددهم عن الحد الأدنى المحدد في القانون، يترتب عنه حل الشركة بقوة القانون، إذ يجوز للمحكمة أن تتخذ قرار حل الشركة بناءً على طلب يقدم من طرف كل ذي مصلحة، من الشركاء أو الغير كالدائنين، في حالة ما إذا قلّ عدد المساهمين عن الحد الأدنى واستثمر الوضع كذلك لمدة سنة كاملة، ويجوز للمحكمة أن تمنح للشركة مهلة إضافية قدرها القانون بـ 06 أشهر لتصحيح الوضع ⁽²⁾.

أورد الفقه المصري استثناء مستمد من أحكام القانون التجاري المصري حول انقضاء الشركة لاجتماع الحصص في يد شريك واحد، فتبقى الشركة قائمة رغم انتقال جميع حصصها إلى الدولة (أي اجتماع الحصص في يد شخص واحد)، والتي تحتفظ بشكلها القانوني السابق للتأميم ⁽³⁾. تستمر الشركة الخاضعة للتأميم كشركة القطاع العام، إذ لا ينطبق شرط تعدد الشركاء عليها، وذلك وفقاً لأحكام نص المادة 3/592 التي نصت على أنه « لا ينطبق الشرط المذكور في المقطع (02) أعلاه على الشركات ذات رؤوس أموال عمومية ».

بالعودة إلى طبيعة الوسطاء - مسيري محافظ القيم المنقولة في الجزائر فإنها ذات رأسمال عمومي، في شكل بنوك ومؤسسات عمومية. لذلك فهي لا تخضع لنظرية حل

1 - المادة 30 من الأمر رقم 96-08، السابق ذكره.

2 - المادة 715 مكرر 19 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 35.

- "يعتبر التأميم تحويل لمنشأة اقتصادية مملوكة للخواص إلى ملكية عامة والتي تتكفل الدولة بإدارتها وباستثماراتها بما يحقق المصلحة العامة، مقابل تعويض يدفع لمالكيها الأصليين (الخواص)، ويكون ذلك لمبررات سياسية، اقتصادية، اجتماعية أو ذات طبيعة سيادية، إذ يعد التأميم من أعمال السيادة تتكفل بإجرائه السلطة التشريعية". - سميحة القليلوبي، مرجع سابق، ص 127.

الشركة التجارية بقوة القانون لاجتماع الحصص في يد شخص واحد، أو لانخفاض نصاب عدد الشركاء، لأن الشركة المسيرة لمحافظ القيم المنقولة في الواقع تعد شركة من القطاع العام، ومن ثم لا يمكن لاجتماع الحصص في يد واحدة أو انخفاض نصاب الشركاء أن يكون سبباً لانقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، على الأقل إلى غاية ولوج شركات تجارية من القطاع الخاص ميدان الوساطة في البورصة وتسيير محافظ القيم المنقولة في سوق القيم المنقولة الجزائري.

ج - الأسباب القضائية لانقضاء الشركة:

تتعدد الأسباب القضائية المؤدية إلى انقضاء عقد تسيير محافظ القيم المنقولة، والمتمثلة فيما يلي:

ج/1 - عدم وفاء أحد الشركاء بالتزاماته: يجوز حل الشركة بحكم القضاء بناءً على طلب أحد الشركاء لعدم وفاء شريك بما تعهد به، وذلك تطبيقاً لنص المادة 441 من القانون المدني، التي تنص 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 ».

ج/2 - انسحاب أحد الشركاء من الشركة: يجوز لأي شريك التقدم بطلب إلى القضاء من أجل إخراجه من الشركة، متى كانت الأسباب التي برر بها طلبه معقولة لتبرير وتأسيس طلبه، إما على أسباب مادية كالحالة المالية أو الصحية، أو حتى لأسباب قانونية كعدم أهليته أن يكون شريكاً في الشركة، التي يشترط فيها القانون أن تكون محددة المدة كشرط لقبول طلب الشريك بالانسحاب منها، وهذا ما نصت عليه المادة 02/442 من القانون المدني الجزائري بنصها « ... ويجوز أيضاً لأي شريك إذا كانت الشركة معينة الأجل أن يطلب من السلطة القضائية إخراجه من الشركة متى استند في ذلك إلى أسباب معقولة وفي هذه الحالة تنحل الشركة ما لم يتفق الشركاء على استمرارها ».

تعود السلطة التقديرية في قبول طلب الشريك الراغب في الانسحاب إلى القضاء، من خلال النظر في المبررات المحتج بها من طرف الشريك، إلا أن السلطة في تقرير انقضاء الشركة من عدمه لا يعود للقضاء وإنما لاتفاق باقي الشركاء الذين يمكن أن يتفقوا على

استمرارية الشركة بشرط عدم نزول النصاب القانوني للشركاء عن الحد الأدنى، لذلك يمكن القول أنه فبمجرد انسحاب الشريك لا يترتب أثر على حياة الشركة، إلا إذا عجز الشركاء الآخرون على الإبقاء عليها ومنع انقضائها والحفاظ على عدد الشركاء ورأس المال الأدنى بتغطية حصة الشريك المنسحب في حالة تأثيرها على الحد الأدنى لرأس المال.

وعليه، فإنّ انقضاء الشركة محددة المدة بسبب انسحاب شريك فيها يتوقف على قبول الطلب من طرف السلطة القضائية، بالإضافة إلى اتفاق الشركاء الآخرين.

ج/3 - فصل الشريك من الشركة: تنص المادة 1/442 من القانون المدني، على أنه « يجوز لكل شريك أن يطلب من السلطة القضائية فصل أي شريك يكون وجوده سببا أثار اعتراضا على مدّ أجلها أو تكون تصرفاته* سببا مقبولا لحل الشركة على شرط أن تستمر الشركة قائمة بين الشركاء الباقين ».

من خلال استقراء أحكام الفقرة الأولى من نص المادة سالف الذكر، يمكن القول أن حالة فصل شريك من طرف السلطة القضائية يجب أن يكون مؤسسا على رفض الشريك المراد فصله واعتراضه على مدّ أجل الشركة أو يكون قد أتى بتصرفات تهدد وجود الشركة، ومن ثم فإن السلطة التقديرية تعود للقاضي في الاستجابة للطلب أو رفضه، إلا أنه بالعودة إلى الشرط الأخير من المادة 1/442، فنجد نص على شرط استمرارية الشركة بين الشركاء الباقين، فبذلك جرد المشرع الشركاء من اتخاذ القرار، بل ألزمهم بالحفاظ على الشركة، ومن ثم لا يعد فصل الشريك وفقا لأحكام المادة 1/442 سببا في انقضاء الشركة، وإنما ذلك يخضع لأحكام المادة 441 من القانون المدني بنصها على أنه « يجوز أن تحل الشركة بحكم قضائي بناء 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 باطلا كل اتفاق يقضي بخلاف ذلك ».

إنّ عدم وفاء الشريك بالتزاماته اتجاه الشركة أو ارتكابه لخطأ جسيم أو غش قد يؤدي للفصل من الشركة مع بقاء السلطة التقديرية كاملة لقاضي الموضوع.

المطلب الثاني

آثار انقضاء عقد تسير محفظة القيم المنقولة

إذا كان إبرام عقد تسير محفظة القيم المنقولة يترتب آثارا على كل من الوسيط مسير المحفظة وعميله بسبب نشأة مراكز قانونية ترتبت عنها مجموعة من الحقوق والالتزامات، والتي قد تنصرف إلى الغير الذين تربطهم علاقة بأطراف العقد، فإن انقضاء العقد يؤدي لا محالة إلى إنتاج آثار قانونية تؤدي إلى انحلال الرابطة القانونية بين المتعاقدين بانقضاء وكالة التسيير الممنوحة للوسيط (الفرع الأول)، مع إمكانية بقاء بعض العمليات المتعلقة بمحفظة القيم المنقولة عالقة وهو ما تبينه عملية قفل الحساب التي ينجر عنها تسوية العمليات العاجلة، في حين يثار الإشكال فيما يخص العمليات الآجلة التي تبقى حيز التنفيذ رغم انتهاء العقد (الفرع الثاني).

الفرع الأول

انتهاء وكالة التسيير بالتصفية

نظم المشرع الجزائري أحكام تصفية الشركات في كل من القانون التجاري والقانون المدني⁽¹⁾، باعتبارها إجراء إلزامي يلحق انقضاء الشركة بغرض تمكين دائني الشركة من استيفاء ما لهم من ديون في ذمة الشركة، وتتم عملية التصفية مهما كان سبب الانقضاء، إذ تنص المادة 766 من القانون التجاري على أنه: « تعتبر الشركة في حالة تصفية من وقت حلها مهما كان السبب، ويتبع عنوان أو اسم الشركة بالبيان التالية شركة في حالة تصفية ».

يمكن للشركاء الاتفاق على طريقة تصفية أموال الشركة المنقضية وقسمتها وفي حالة خلو العقد من هذا الاتفاق تكون الأحكام المقررة من طرف المشرع هي واجبة التطبيق⁽²⁾، وتتم التصفية إما على يد جميع الشركاء أو عن طريق المصفي الذي يعين من طرف أغلبية الشركاء وهو ما يسمى بالتصفية الودية، والتي تقابلها التصفية القضائية في حالة عدم اتفاق

1 - المواد 765 إلى 777 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

- المواد 443 و 449 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - المادة 443 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

الشركاء على تعيين المصفي فيتم تعيينه من طرف القاضي بطلب من أحد الشركاء⁽¹⁾، وهو مانصت عليه المادة 445 من القانون المدني الجزائري، تظل الشركة محل التصفية محتفظةً بشخصيتها المعنوية إلى غاية إقفال التصفية، وذلك لاعتبارات التصفية⁽²⁾.

إنّ وكالة تسيير القيم المنقولة تنتهي بقوة القانون بالتصفية القضائية لمسير محفظة القيم المنقولة أو الموكل (الشخص المعنوي)، إلا أن شخصيته المعنوية تبقى قائمة أثناء التصفية، ويترتب عن ذلك مجموعة من الآثار القانونية، ولعل أهمها:

أ - بقاء الشركة مقيدة في السجل التجاري أثناء فترة التصفية، فلا ينتج الحل آثاره في مواجهة الغير إلا من يوم نشره في السجل التجاري، وذلك تطبيقاً لأحكام الفقرة الثالثة من المادة 766 من القانون التجاري.

ب - احتفاظ الشركة بأهليتها القانونية، إذ أن الشركة وإن كانت في مرحلة التصفية، إلا أنها تبقى مؤهلة قانوناً لإجراء التصرفات والأعمال القانونية اللازمة لتصرف أعمالها، وكذلك للدفاع عن حقوقها أمام القضاء لتمتعها بأهلية التقاضي، وتبقى كذلك مسؤولة أمام الغير عن كافة الأعمال والتصرفات التي تبادر إليها أثناء فترة التصفية⁽³⁾، حيث تكون عملية التصفية تحت الرقابة القضائية، إذ سبق للقضاء الفرنسي أن ألغى قرار لجنة عمليات البورصة الذي يقضي بإلزام الوسيط تحت التصفية بدفع اشتراكات لصندوق الضمان⁽⁴⁾.

ج - يمكن للشركة أثناء التصفية أن تتنازل لشركة أخرى عن حصة المال المقدمة بغرض إدماجها في الشركة المتنازل لها، وذلك بعد توفر النصاب المحدد قانوناً لشركة المساهمة والمتمثل في الأغلبية المنصوص عليها في الجمعيات غير العادية أي بنصاب 3/2 أو 4/3 الأسهم⁽⁵⁾.

1 - PALMADE (M), Droit commercial, Edition TEX, bordeaux , France, 1952, pp 79-80 .

2 - المادة 766/2 من الأمر رقم 59-75، السابق ذكره.

3 - المادة 772 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

4 - D 1993-439, Note decoopman ; Jcp 1992.

_ Cité par: MESTRE Jaques - PUTMAN Emmanuel, VIDAL Dominique, Grands arrêtes du droit des affaires, édition Dalloz, Paris, 1995, pp 748-749.

5 - المادة 788 من الأمر رقم 59-75، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

د - احتفاظ الشركة بموطنها الذي كانت تزاوّل فيه نشاطها المعتاد، وذلك لما للمواطن من أهمية في تحديد القانون الواجب التطبيق عليها عند التصفية، مع إلزامية ذكره في أمر تعيين المصفي تطبيقاً لنص عليه المادة 767 من القانون التجاري.

هـ - جواز شهر إفلاس الشركة في حالة توقفها عن دفع ما عليها من ديون تجارية سواءً كانت هذه الديون سابقة أو كانت لاحقة على انحلالها⁽¹⁾.

و - تبقى الشركة محتفظة باسمها، لكن يجب أن يكون متبوعاً بعبارة « شركة في حالة تصفية »⁽²⁾، إلا أن المشرع الجزائري لم يرتب أية جزاءات عن مخالفة هذا الإجراء أو غيره من البيانات الواردة في نص المادة 766 من القانون التجاري على عكس المشرع الفرنسي الذي يعاقب على ذلك بتسليط غرامة على المخالفين⁽³⁾.

إنّ التصفية تعد نتيجة لحل الشركة مهما كانت أسباب حلها، وهذا ما ينطبق على شركات الوساطة المؤسسة لهذا الغرض أو البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من جهة، ومن جهة أخرى، تنطبق الأحكام نفسها على الموكل مالك القيم المنقولة الذي يتمتع بالشخصية المعنوية، فبذلك يخضع إلى القواعد العامة في التصفية، على عكس الوسيط الذي يخضع إلى القواعد العامة كذلك إذا كان متخذاً شكل شركة تجارية (أسهم - توصية)، لكن السؤال الذي يطرح نفسه يكمن في القواعد الخاصة بتصفية البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة في ممارستها لقانون النقد والقرض، والهيئات المصرفية المتمثلة في اللجنة المصرفية ومجلس النقد والقرض، وما لذلك من آثار على وكالة تسيير محفظة القيم المنقولة؟ سبق القول أن قرار سحب الاعتماد من الشركة المصرفية يترتب عليها وضعها قيد التصفية⁽⁴⁾.

1 - المادة 242 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانوني التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

2 - المادة 766 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانوني التجاري المعدل والمتمم، السابق ذكره.

3 - خالد ببيوض، مرجع سابق، ص 191.

4 - « يصبح قيد التصفية كل بنك أو مؤسسة مالية خاضعة للقانون الجزائري تقرر سحب الاعتماد منها... »

تعيين اللجنة مصف تنقل إليه كل سلطات الإدارة والتسيير والتمثيل

يتعين على البنك أو المؤسسة المالية خلال فترة تصفيته:

- ألا يقوم (تقوم) إلا بالعمليات الضرورية لتطهير الوضعية

- أن يذكر بأنه (بأنها) قيد التصفية

- أن يبقى خاضعاً (خاضعة) لمراقبة اللجنة « . - المادة 115 من الأمر رقم 11-03، المتعلق بالنقد والقرض،

المعدل والمتمم، السابق ذكره.

حيث تنص المادة 116 من قانون النقد والقرض رقم 11-03 على أنه « **تحدد اللجنة كفاءات الإدارة المؤقتة والتصفية** ».

من خلال المادة سالفة الذكر، يكون المشرع قد منح اللجنة التي تساعد مجلس النقد والقرض صلاحية وأهلية تحديد كفاءة الإدارة المؤقتة وعمليات التصفية، والمعينين حسب المادة 107 من طرف اللجنة المصرفية، فبذلك تتحكم اللجنة في كل صغيرة وكبيرة فيما يخص تصفية الشركة المصرفية من سحب الاعتماد إلى الوضع قيد التصفية، ومن ثم إلى طريقة الإدارة المؤقتة وكيفية سير العمليات المتعلقة بالتصفية⁽¹⁾.

الأكثر من ذلك فإنّ الطعن الذي يمكن أن يرفع ضد قرار اللجنة القاضي بتعيين الإدارة المؤقتة أو المصفي أمام مجلس الدولة لا يكون له أثر موقف على التنفيذ ومن ثم وإن رُفِع الطعن القضائي في أجل 60 يوما المحددة في المادة 107 من قانون النقد والقرض، إلاّ أنه لا يوقف تنفيذ القرار رغم ما له من آثار على وجود الشركة وعلى رأس مالها وممتلكاتها، وعليه فإنّ قرارات اللجنة ابتداءً بقرار سحب الاعتماد تفلت من رقابة السلطة القضائية عليها، بما أن المادة 115 من قانون النقد والقرض اعتبرت سحب الاعتماد بمثابة قرار حل الشركة الذي يؤدي مباشرة إلى تصفيتها، كما أن المشرع بالغ في المادة 115 مكرر من القانون سالف الذكر في منحه صلاحيات موسعة للجنة إلى درجة إمكانية وضع قيد التصفية أية مؤسسة أو شركة مهما كان شكلها في حالة ممارستها العمليات المخولة للبنوك والمؤسسات المالية بطريقة غير مشروعة، لذلك فإنّ صلاحيات اللجنة تتعدى رقابتها على البنوك والمؤسسات المالية إلى فرض رقابتها على غيرها من الأشخاص الآخرين واتخاذ قرار بتصفيتها في حالة ما إذا ثبت للجنة نفسها أن هذه الأشخاص تمارس نشاطات مصرفية أو مالية بطريقة غير مشروعة⁽²⁾.

1 - وهو نفس ما أخذ به القانون المالي والنقدي المصري الصادر في 02 يوليو 2003، الذي نصت المادة 18/213 من على أنه " يجوز للجنة المصرفية أن تعين مديرا مؤقتا لأية مؤسسة إئتمانية... ". - لتفاصيل أكثر أنظر: - حسام رضا السيد عبد الله، الإدارة المؤقتة للشركات، بحث مقدم لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2009، ص 102 وما بعدها.

2 - المادة 115 مكرر من الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، يعدل ويتمم الأمر رقم 11-03، المتعلق بالنقد والقرض، السابق ذكره.

تخضع الشركات المصرفية في تصنيفاتها للإجراءات المقررة في القواعد العامة المنصوص عليها في القانون التجاري كغيرها من الشركات التجارية الأخرى، لكنها تخضع في الوقت نفسه لقرارات اللجنة التي لها الصلاحيات الموسعة التي تسمح لها بتعيين من تراه مناسباً لإجراء عملية التصفية، وكذلك توجيهه في طريقة أدائه لهذه العمليات بكل حرية إلى درجة إفلاتها من رقابة مجلس الدولة.

سبق القول بصدد التطرق لشروط ممارسة الشركات المصرفية لنشاط الوساطة المالية في البورصة بما فيها تسيير محافظ القيم المنقولة، بأن البنك أو المؤسسة المالية يجب عليها إثبات توفرها على فرع مستقل عن النشاط المصرفي لها، من أجل ممارسة نشاط الوساطة المالية، لذلك يطرح الإشكال حول مدى تأثير سحب اعتماد الشركة المصرفية من طرف مجلس النقد والقرض أو اللجنة المصرفية ووضعها قيد التصفية على الاعتماد الممنوح للفرع المتخصص في الوساطة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها؟

إنّ البنوك أو المؤسسات المالية يجب عليها إثبات وجود قسم مستقل من حيث التسيير والمحاسبية تطبيقاً لأحكام المادة 06 من النظام رقم 15-01، وأن الغاية من ذلك هي تفادي ازدواجية المسؤولية الملقاة على البنوك والمؤسسات المالية ومن ثم ازدواجية العقوبة والهيئات الرقابية (مجلس النقد والقرض أو اللجنة المصرفية من جهة ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من جهة ثانية)، وبالنتيجة فإنّ سحب الاعتماد الخاص بممارستها الوساطة في عمليات البورصة لا يؤثر على اعتمادها كمؤسسة مصرفية، إلاّ أن سحب الاعتماد من البنك أو المؤسسة المالية بصفتها مؤسسة مصرفية يؤدي لا محالة إلى توقف ممارستها لنشاط الوساطة في البورصة على أساس أنها تمارسه بصفة تبعية لنشاطها الأصلي الذي أنشئت لأجله. وعليه فإنّ سحب اعتماد المؤسسة المصرفية ووضعها قيد التصفية يؤدي إلى سحب الاعتماد من القسم التابع لها بالإدارة العامة، وهو ما يستفاد من نص المادة 1/06 من النظام رقم 15-01 بنصها « ... تقدم طلباً لاعتمادها من أجل ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة تبرير وجود قسم مرتبطة مباشرة بالإدارة العامة... ».

- " يعتبر مبدأ تنفيذ القرارات الإدارية بمجرد صدورها مبدئاً عاماً تأخذ به أغلبية القوانين المقارنة " - عبد الفتاح محمد أبو اليزيد الشرقاوي، التنفيذ المباشر للقرارات الإدارية - دراسة مقارنة - بحث مقدم لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة المنوفية، مصر، 2013، ص 152.

لذلك وإن كان القسم يتمتع باستقلالية في التسيير إلا أنه يبقى تابعاً للمؤسسة المصرفية ومرتبطة بها، ولا يحوز على الاستقلالية المالية والشخصية المعنوية التي تمكنه من الاستمرار في نشاطه رغم سحب الاعتماد من المؤسسة المصرفية.

إن سحب الاعتماد من الوسيط سواء كان شركة تجارية أو مؤسسة مصرفية يؤدي إلى وضعه قيد التصفية، وهو في هذه المرحلة لا يجوز له أن يستعمل أموال الزبائن لتسديد ديونه، إذ تنص المادة 4/17 من النظام رقم 01-15 على أنه: « لا يمكن الوسيط في عمليات البورصة، وهو في حالة تصفية، أن يستعمل أموال الزبائن والأوراق المالية منها والنقدية لتسديد ديونه. وتطبق عليه الأحكام القانونية ونصوص القانون التجاري المتعلقة بحل الشركات التجارية... ».

وعليه، فإنّ عدم كفاية أموال الوسيط لتسديد ديونه يؤدي إلى تطبيق الأحكام العامة المنصوص عليها في القانون التجاري والمتعلقة بالإفلاس والتسوية القضائية، وفي هذه الحالة يمكن للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تعيين وسيط من وسطاء البورصة من أجل تسيير القضايا العالقة للوسيط المفلس، وذلك بهدف حماية مصالح العملاء⁽¹⁾.

الفرع الثاني

قفل الحساب

إنّ تصفية مسير المحفظة أو الموكل (الشخص المعنوي)، يؤدي إلى انقضاء الوكالة القائمة على الاعتبار الشخصي، ومن ثم تؤدي إلى انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة، ما يضع حداً لآثاره بالنسبة إلى المستقبل فلا يُنشئ بعد انتهائه أية التزامات جديدة. دون أن يمس ذلك بآثار العقد كالتزامات السابقة لانقضائه، والتي تبقى واجبة التنفيذ في حالة عدم وفاء أحد الأطراف بها قبل انقضاء العقد، كحماية للأطراف وخاصة العميل من حل الرابطة العقدية التي جمعتهم بالوسيط.

1 - « بإمكان اللجنة تعيين وسيط في عمليات البورصة لتسيير القضايا العالقة للوسيط في عمليات البورصة المفلس أو المتوقف عن النشاط أو الخاضع لأوامر الحظر أو التوقيف من أجل حماية مصالح الزبائن » المادة 5/17 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، السابق ذكره.

إنّ انقضاء العقد محل الدراسة يؤدي إلى توقف مسير المحفظة عن القيد في الحساب من تاريخ الانقضاء، واتخاذ إجراءات تصفية الحسابات حسب ما سبق الاتفاق عليه في اتفاقية فتح الحساب المبرمة بين المسير والعميل.

يجب على مسير المحفظة أن يقدم كشف الحساب مدعم بالمستندات المتضمنة المبالغ المخصوصة أو التي تم إيداعها في الحساب لصالح العميل، ولا يمكن إعفاؤه من تقديمه باعتباره وسيلة رقابية على أعماله⁽¹⁾.

يشرع مسير المحفظة في إعداد كشف بحساب القيم المنقولة والتعاقدات الخاصة بالصفقات الآجلة والمشروطة وتقديم تقرير عن النتائج المترتبة والمتحصل عليها من العمليات المنجزة على المحفظة، وتوضيح القيمة الآنية للمحفظة والرصيد النقدي للعميل خلال الفترة التي يشملها كشف الحساب، بالإضافة إلى تقديم كافة المعلومات المتعلقة بالعمليات التي لا تزال مفتوحة وهي الإجراءات والبيانات المنصوص عليها في المادة 7/2 من اللائحة العامة لمجلس بورصات القيم المنقولة الفرنسي (C.B.V)⁽²⁾، وهذا ما لم ينص عليه المشرع الجزائري في النظام رقم 05/97 المتعلق بفتح الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم.

إذا شكك العميل في صحة الحساب، فيجب على الوسيط تقديم ما يثبت صحته، كما يحق للعميل الاطلاع على الدفاتر والفواتير والسجلات التي توجد لدى مسير محفظته. إلا أن هذا الأمر قد يتعارض مع التزام المسير بالمحافظة على السر المهني، إذ أن إطلاع العميل على هذه الدفاتر والسجلات قد يمكنه من كشف معلومات غير معلنة تخص العملاء الآخرين، فالوسيط المسير يمكنه أن يعترض على طلب العميل، الذي يمكن اللجوء إلى التحكيم، الذي تتولاه لجنة تنظيم عمليات البورصة من خلال اتخاذ القرار المناسب، كندب خبير لدراسة مدى صحة الحساب المقدم من طرف مسير المحفظة⁽³⁾، وهو ما نصت عليه المادة 47 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 15-01⁽⁴⁾.

1 - عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسوسة في الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 89 - 90.

2 - Article 2/7 du règlement général du C.B.V, Juris-class, éd Tech, 2, 1991.

3 - محمد حسن عبد المجيد الحداد، مرجع سابق، ص 183 - 184.

4 - « في حالة وقوع خلافات بين الوسطاء في عمليات البورصة والزبائن، يمكن رفع القضية إلى الغرفة التأديبية والتحكيمية لاتخاذ القرارات اللازمة ». - المادة 47 من نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

إنّ انتهاء عقد تسير محافظ القيم المنقولة يجب ألاّ يعرض مصالح العميل للخطر، إذ أن مجرد انتهاء العقد، لا يؤدي إلى إيقاف العمليات التي يكون المسير قد بدأ في تنفيذها والذي يجب عليه استكمال هذه العمليات بأسرع وقت ممكن دون تعريض مصالح العميل للخطر وإبلاغه بذلك⁽¹⁾.

يلتزم المسير ببيع القيم المنقولة طويلة الأجل والتي لا يمكن لها تصفيتها دون أضرار لحساب العميل وتحويلها إلى أموال سائلة وردها إلى العميل، الذي يمكن أن يطالب باسترداد ما تبقى في محفظته عينا لتفادي بيعها ليمنحها بموجب وكالة تسير لمسير آخر للقيام بتسييرها، وذلك لتفادي آثار بيعها كفقدانها لقيمتها الحقيقية نظرا لخضوع ذلك لمقتضيات العرض والطلب في السوق المالية أثناء انقضاء العقد وعرضها للبيع⁽²⁾.

يظهر من خلال ما سبق الفرق بين انتهاء عقد تسير محفظة القيم المنقولة وقفل الحساب، إذ أنه لا يتم الإقفال الفعلي للحساب إلاّ بعد إنجاز وتنفيذ التعهدات والالتزامات المترتبة عن العقد كاملة، إلاّ إذا وجه العميل لمسير المحفظة أمرا يطلب بموجبه إقفال الحساب وتصفية مركزه المالي، وهو ما قضت به محكمة الدرجة العليا بفرنسا⁽³⁾.

إنّ قفل الحساب يقتضي بالضرورة تصفية المراكز المالية القائمة، إلاّ أن إنهاء عقد تسير محفظة القيم المنقولة لا يؤدي بالضرورة إلى إقفال الحسابات لأن التزام المسير ببذل العناية يفرض عليه إتمام الصفقات إلى نهايتها، ومن ثم تمتد وكالة التسيير بالنسبة لهذه الصفقات إلى غاية حلول أجلها، إلاّ في حالة ما إذا كان إقفال الحساب تنفيذا لأمر العميل بقفل الحساب، ففي حالة ما إذا كان إنهاء العقد من طرف العميل فالمسير يصبح بهذا الإنهاء غير مؤهل للمبادرة بعمليات جديدة، إلاّ أنه يجب عليه استكمال الصفقات الآجلة أو المشروطة، إلاّ إذا عارض العميل صراحة ذلك⁽⁴⁾.

رغم قفل الحساب إلى أن مسير محفظة القيم المنقولة يبقى مسؤولا عن كافة العمليات المنجزة سابقا، إذ أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تبقى مؤهلة فيما يخص الأعمال

1 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 546 - 547.

2 - Article 02/08 du règlement du C.B.V, précité.

3 - Versailles, 20 Sep 1991, D.91, I. R, p 253, cité par PAULSEN (J-F), op.cit, p 567.

4 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 548.

السابقة لانقضاء العقد، وهو ما ينطبق على حالة طلب الوسيط المسير لمحفظة القيم المنقولة من اللجنة بشطبه، ومن ثم التوقف عن ممارسة نشاطه، إذ يمكن للجنة إخضاع عملية الشطب إلى شروط تحددها ولا توافق على ذلك إلا إذا تأكدت من منح الحماية الكافية لمصالح العملاء تطبيقاً لأحكام المادة 2/17 و 3 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في ع.ب. وواجباتهم ومراقبتهم، بنصها على أنه « ... على الوسيط في عمليات البورصة الراغب في توقيف نشاطه أن يقدم للجنة طلباً بالشطب في مدة لا تقل عن شهر قبل التاريخ المنصوص عليه لتوقيف النشاط.

يمكن للجنة إخضاع عملية الشطب لشروط تحددها، وتقوم بالشطب إذا اعتبرت أن مصلحة الزبائن والمدخرين محمية بصورة كافية ».

كما أنه سبق القول أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها يمكنها الاستعانة بأحد الوسطاء في عمليات البورصة من أجل تسير القضايا والعمليات العالقة للوسيط المفلس أو المتوقف عن النشاط، أو الصادر ضده أمر الحظر أو التوقيف⁽¹⁾.

يمكن القول أن المشرع جانب الصواب من خلال نصه على إمكانية استعانة اللجنة بأحد الوسطاء للعب دور المسير والمصفي للمراكز المالية والقانونية العالقة للوسيط الذي أشهر إفلاسه والمواصلة في تنفيذ العمليات التي يكون الوسيط المفلس أو المتوقف أو الموقوف قد بادر بها ، و من ثم فالوسيط المكلف بتسيير هذه العمليات يمكنه الاطلاع على بيانات ومعلومات امتيازيه تخص الوسيط أو عملائه.

إن تحقيق الغاية المرجوة من تقرير هذا الإجراء والمتمثل في حماية مصالح الزبائن لا يمكن أن يتحقق بهذه الطريقة، إذ كان بإمكان المشرع تقييد اتخاذ اللجنة لهذا الإجراء بالموافقة الصريحة للزبون، وفي حالة رفضه لذلك فيمكن له استرداد ما يمكن استرداده من القيم المنقولة عينا، وما لا يمكن استرداده فيمنح له أجل لإبرام عقد مع الوسيط الذي يشاء والقيام بتحويل محفظته إليه لتسييرها بموجب وكالة تسيير، أو على الأقل كان على المشرع أن يمنح اللجنة الحرية في تصريف الأعمال والعمليات العالقة عن طريق ندب أي خبير لتصريف العمليات العالقة.

1 - المادة 5/17 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

الفصل الثاني

مسؤولية مسير محفظة القيم المنقولة

توجد علاقة وطيدة بين الهيئات الإدارية المستقلة وظاهرة إزالة التجريم، بحيث تعد هذه الأخيرة مظهراً جديداً من مظاهر إزالة السلطة القمعية والعقابية للقاضي الجنائي وإسنادها لهيئات أخرى لتعويض العقوبات الجنائية بالعقوبات الإدارية، فالسلطة المخولة لهذه الهيئات تعبر عن إبعاد القاضي الجنائي عن بعض المجالات والتي تتمتع ببعض السلطات المخولة للقضاء، والمتمثلة في التحقيق، وتوقيع العقاب⁽¹⁾،

كرّس المشرع الجزائري مبدأ إزالة التجريم في بورصة القيم المنقولة. والذي يهدف من خلاله إلى إنقاص الضغط على القاضي الجنائي بحيث تمارس سلطة العقاب من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة التي تعد هيئة إدارية مستقلة⁽²⁾.

لم يكتفِ المشرع الجزائري في المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 المتعلق بالبورصة بتسليط العقوبات التأديبية على مسيري المحافظ والوسطاء الذين يخالفون واجباتهم المهنية وأخلاقيات المهنة وكذا الأحكام التشريعية والتنظيمية، إنما نص كذلك على تسليط عقوبات جزائية عليهم على غرار غيرهم من المتعاملين والأعوان الاقتصاديين⁽³⁾، وهذا ما نصت عليه المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 « يتعرض كل من يجري مفاوضات تخالف أحكام المادة 05 أعلاه لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليه في قانون العقوبات وبغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة».

أدرج المشرع الجزائري هذه العقوبات في المادة 60 من المرسوم نفسه المعدلة والمتممة بموجب المادة 19 من القانون رقم 03-04، والتي تنص على أنه « يعاقب بالحبس

1 - COLLIARD claude-Albert et TIMSIT gerard, Les autorité administratives indépendantes, PUF, France, 1988, PP 181-182.

2 - عيسوي عز الدين، السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، مذكرة لنيل درجة الماجستير في القانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2004/2005، ص ص 12-13 .

3 - طحطاح علال، مرجع سابق، ص ص 240-256.

من ستة (06) أشهر إلى خمس (05) سنوات، وبغرامة قدرها 30.000 دج، ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط.»

المبحث الأول

المسؤولية التأديبية لمسير محفظة القيم المنقولة

أسند المشرع الجزائري سلطة مراقبة مسير محفظة القيم المنقولة إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، حيث تنص المادة 03 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أن بورصة القيم المنقولة تشتمل على الهيئتين التاليتين:

- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة "SGBV".

- لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التي تشكل سلطة ضبط سوق القيم المنقولة، وقد نصت المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه « تنشأ لجنة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وتتكون من رئيس وستة أعضاء ». فإذا ارتكب المسير الذي يعتبر عنصراً في المسؤولية التأديبية إلى جانب لجنة تنظيم عمليات البورصة (المطلب الأول)، خطأ مهنيًا فيتم معاقبته داخل هذه الهيئة بعقوبات إدارية تسهر على تطبيقها الغرفة التأديبية (المطلب الثاني).

المطلب الأول

النظام الرقابي لمسير محفظة القيم المنقولة

يتم التعامل في البورصة وفق قوانين ولوائح تنظم قواعد التعامل وعقد الصفقات، وكذلك الشروط الواجب توافرها في المتعاملين وفي القيم المنقولة موضوع التعامل ويتألف جهاز البورصة من مجموع الوسطاء المكلفين بإجراء مختلف العمليات داخل بورصة القيم المنقولة، ومن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي أنيطت لها مهمة تمثيل الدولة في هذا المجال، والتي تلجأ في إطار أداء مهامها إلى إخضاع مسير محفظة القيم المنقولة إلى جملة من الإجراءات للنظر في مدى تقيده بالأحكام التشريعية والتنظيمية واحترامه للقواعد

المهنية وأخلاقياتها (الفرع الأول). تقع على المسير عدة التزامات اتجاه العميل الذي يتعاقد معه واتجاه اللجنة، وفي حالة إخلاله بها يكون قد ارتكب خطأ مهنيًا، الذي يعد موضوعاً للمسؤولية التأديبية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الجهاز الرقابي على أعمال مسير محفظة القيم المنقولة

تسهر لجنة تنظيم عمليات البورصة على حماية المستثمرين في القيم المنقولة من خلال التأشير على المذكرة الإعلامية التي يعدها كل مصدر للقيم المنقولة أو عند اللجوء عن طريق البورصة إلى عملية العرض العمومي للبيع⁽¹⁾. مع المحافظة على السير الحسن لسوق القيم المنقولة وشفافيتها والذي تعد بصده اللجنة تقارير سنوية تقدمها للحكومة⁽²⁾.

أولاً- تشكيلة اللجنة:

حددت المادة 2/20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 تشكيلة اللجنة المكونة من رئيس اللجنة وستة (6) أعضاء.

أ - رئيس اللجنة: تصنف وظيفة رئيس اللجنة ضمن الوظائف السامية والعليا في الدولة، والذي يعين لمدة نيابية تدوم أربع سنوات بموجب مرسوم تنفيذي يصدره مجلس الوزراء، بناءً على اقتراح من وزير المالية⁽³⁾.

تنتهي مهام الرئيس بنهاية مدة تعيينه بنفس الطريقة التي تم تعيينه بها، فلا يمكن إنهاء مهامه قبل نهاية هذه المدة، إلا في حالة ارتكابه خطأ مهني جسيم، أو لظروف استثنائية

1 - المادة 3/14 من القانون رقم 03-04 المعدلة والمنتمية للمادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، السابق ذكره.

2 - المادة 4/41 و 5 من القانون رقم 03-04 المعدل والمنتم للرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، السابق ذكره.

3 - المواد 02 و 04 من المرسوم التنفيذي رقم 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، ج ر عدد 41 صادر في 26 جوان 1994.

- « يمارس رئيس اللجنة مهمته كامل الوقت، وهي تتنافى مع أية إنابة انتخابية أو وظيفة حكومية أو ممارسة وظيفة عمومية أو أي نشاط آخر، باستثناء أنشطة التعليم أو الإبداع الفني أو الفكري ». - المادة 24 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

تعرض رسميا في مجلس الوزراء للفصل فيها⁽¹⁾، إلا أن الواقع يثبت عكس ذلك، إذ أن رئيس اللجنة الحالي تم تعيينه لعهد مدتها 04 سنوات (منذ 27 ديسمبر 2012)⁽²⁾ والذي استمر على رأس اللجنة رغم انقضاء المدة القانونية لعهدته، ما يجعل قرارات اللجنة الممضية والمؤشر عليها من طرف رئيسها معيبة قانونا بعبء عدم اختصاص الجهة المصدرة لها، ما يعرضها للإلغاء⁽³⁾.

ب - أعضاء اللجنة:

طبقا لما نصت عليه المادة 13 من القانون رقم 03-04 التي عدلت المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، فأعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هم:

- 1 - قاضي يقترحه وزير العدل.
- 2 - عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية.
- 3 - أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي.
- 4 - عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر.
- 5 - عضو يختار من بين المسيرين للأشخاص المصدرة للقيم المنقولة.
- 6- عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

يتم اختيار هؤلاء الأعضاء وتعيينهم حسب قدراتهم وكفاءتهم في مجال البورصة والمجال المالي بصفة عامة، وذلك لمدة 04 سنوات يجدد نصفهم كل سنتين⁽⁴⁾.

1 - المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175، السابق ذكره.

2 - راجع في ذلك الرابط على الموقع الرسمي للجنة.ت.ع.ب.م: www.cosob.org/ar/le-president-2/

3 - يعرف الإختصاص على أنه: " القدرة قانونا على مباشرة عمل إداري معين"، وتعتبر قواعد الإختصاص من النظام العام ولا يجوز الاتفاق على مخالفتها، لأنها محددة من طرف المشرع بموجب قواعد قانونية، وعليه يمكن إثارة عيب عدم إختصاص الجهة المصدرة للقرار في أية مرحلة كان عليها النزاع. - عمار بوضياف، دعوى الإلغاء في قانون الإجراءات المدنية والادارية - دراسة تشريعية، قضائية وفقهية-، جسور للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص ص 170-171.

4 - المادة 23 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بالبورصة، السابق ذكره.

ثانياً - وظائف وسلطات اللجنة:

زود المشرع الجزائري لجنة ت.ع.ب.م لتمكينها من القيام بمهامها على أكمل وجه بمجموعة من الوظائف والسلطات والمتمثلة في:

أ - الوظيفة القانونية:

عملاً بنص المادة 15 من القانون رقم 03-04 المعدلة للمادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بالبورصة، تقوم اللجنة بتنظيم سير سوق القيم المنقولة بسن أنظمة تحدد:

- رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة.
- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية المطبقة عليهم.
- نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات الواجب الإيفاء بها اتجاه زبائنهم.
- الشروط والقواعد التي تحكم العلاقات بين المؤتمن المركزي على السندات والمستفيدين من خدماته.

- القواعد المتعلقة بحفظ السندات وتسيير وإدارة الحسابات الجارية.
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية وتسليم السندات.
- شروط التأهيل وممارسة نشاط حفظ وإدارة السندات.

كما يمكن في حالة وجود طعن قضائي أن تأمر بتأجيل تنفيذ أحكام اللائحة المطعون فيها، إذا كانت هذه الأحكام يمكن أن تتجر عنها نتائج وخيمة، أو طرأت وقائع جديدة بالغة الخطورة منذ نشرها⁽¹⁾.

يمكن كذلك للجنة أن تقدم اقتراحات لنصوص تشريعية وتنظيمية للحكومة فيما يخص تنظيم بورصة القيم المنقولة وسيرها، والوضعية القانونية للوسطاء في ع.ب.م⁽²⁾.

ب - وظيفة المراقبة والرقابة: في هذا الإطار تقوم اللجنة بـ:

- التأكد من أن الشركات المقبولة لديها لتداول القيم المنقولة تتقيد بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية المفعول.

1 - المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

2 - المادة 34 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 معدل ومتمم بالقانون رقم 03-04، السابق ذكره.

- تفرض اللجنة رقابتها على كافة الأعمال والأنشطة التي يمارسها الوسطاء في سوق القيم المنقولة وذلك بهدف ضمان احترامهم للقواعد المهنية، وفي سبيل ذلك تلجأ اللجنة إلى إجراء تحقيقات لدى مسير محفظة القيم المنقولة عن طريق أعوان مؤهلين لذلك، والذين يوفر لهم المسير كافة الوثائق التي يطلبونها والتي تكون ضرورية لأداء مهمتهم، كما لهم إجراء التحقيقات داخل المحلات ذات الصبغة المهنية خلال ساعات العمل العادية.

تتفيدا لمهامها في مجال الرقابة والمراقبة تقوم اللجنة بإجراء تحقيقات عن طريق مداولة خاصة لدى مسيري محافظ القيم المنقولة، ولدى الشركات التي تلتجئ إلى التوفير علنا والبنوك والمؤسسات المالية، وكل الأشخاص الذين يقدمون نظرا لنشاطهم المهني مساهماتهم في سوق القيم المنقولة⁽¹⁾.

يمكن أيضا للجنة أن تقوم عقب المداولة الخاصة، باستدعاء أي شخص ترى أنه من شأنه أن يقدم لها معلومات أو تكلف أعوانها باستدعائه ولهذا الشخص الحق في اختيار مستشار يستعين به⁽²⁾.

- يمكن لرئيس اللجنة في حالة وقوع عمل مخالف للأحكام التشريعية أو التنظيمية من شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بالامتنال لهذه الأحكام ووضع حد للمخالفة وإبطال آثارها.

كما يمكن للجنة أن تعلق عمليات البورصة لمدة لا تتجاوز 05 أيام إذا طرأ حادث ينجبر عنه اختلال في سير البورصة أو حركات غير منتظمة لأسعار البورصة⁽³⁾.

1 - " تخضع نشاطات الوسطاء في عمليات البورصة لمراقبة اللجنة.

يمكن للأعوان المؤهلين إجراء تحقيقات لدى الوسطاء في عمليات البورصة وتعطى لهم كل وثيقة ضرورية كما يمكنهم الدخول إلى المحلات ذات الصبغة المهنية خلال ساعات العمل العادية". - المادة 55 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 15-01، السابق ذكره.

- المادة 1/37 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

2 - المادة 1/38 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

3 - المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

ج- الوظيفة التأديبية والتحكيمية:

تكون الغرفة المتواجدة على مستوى اللجنة مختصة في المجال التحكيمي والتأديبي من أجل دراسة النزاعات التقنية الناتجة عن تفسير القوانين واللوائح المنظمة لسير البورصة ودراسة أي إخلال يصدر من المسير لواجباته المهنية وأخلاقيات المهنة، وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليه، إذ تتدخل اللجنة لفض النزاعات التي قد تثور بين الوسطاء فيما بينهم، أو بينهم وشركة إدارة بورصة القيم المنقولة، أو النزاعات التي قد تكون بين الوسطاء والشركات المصدرة للأسهم، وكذلك مع مقدمي الأوامر بالسحب في البورصة⁽¹⁾.

الفرع الثاني**نطاق الرقابة على مسير محفظة القيم المنقولة**

لم تكتفِ اللجنة بوضع قواعد تحدد نشاطات الوسطاء وشروط اعتمادهم وإنما قامت بوضع قواعد أخرى بينت فيها التزاماتهم وواجباتهم اتجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. حيث أن مسير محفظة القيم المنقولة يقع عليه واجب احترام القواعد المهنية والقانونية التي تتجسد في:

- **الواجبات المهنية:** يقصد بها تلك القواعد التي تسنها لجنة ت.ع.ب.م، في شكل لوائح وقرارات.

- **أخلاقيات المهنة:** يقصد بها مجموعة القواعد السلوكية والتي قد تكون فردية أو جماعية، والتي تهدف إلى احترام أخلاقيات مهنة الوساطة، والتي تفرض على ممارسات الوسيط اليومية وأعوانه.

- **الأحكام التشريعية:** يقصد بها مجموعة الأحكام التي أتى بها المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، وأحكام الشركات التجارية المنصوص عليها في القانون التجاري الجزائري.

1 - المادة 52 و 53 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

- الأحكام التنظيمية: يقصد بها الأحكام التي تسنها اللجنة من أجل تنظيم سوق القيم المنقولة، والتي تسمح لها بضبط سوق القيم المنقولة الذي تتولى مراقبته عن طريق الأنظمة والتعليمات⁽¹⁾. حيث نصت المادة 58 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01 " تشكل مخالفات على وجه الخصوص ما يأتي:
- مخالفة أحد نصوص هذا النظام،
- مخالفة إحدى قرارات اللجنة،
- التقصير بالتزام تم الاكتتاب فيه لدى اللجنة،
- عدم التسليم في الأجل المحدد لأي وثيقة أو معلومة تطالب بها اللجنة أو العون الذي كلفته بالتحقيق أو التفتيش،
- السماح لعون غير مسجل لدى اللجنة بمفاوضة قيم منقولة مسجلة في البورصة،
- الإدلاء بدراية بمعلومات خاطئة سواء للجنة أو لأحد أعوانها"
- يجب على مسير محفظة القيم المنقولة احترام أنظمة وتعليمات لجنة ت.ع.ب.م وقواعدها المحددة قانوناً، إذ تربطه علاقة دائمة مع اللجنة ويخضع لرقابتها الدائمة. وفي هذا الإطار يلتزم بـ:
- أولاً - إعلام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها: يلتزم الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة بإخطار اللجنة في أقرب وقت ممكن بـ:
- كل تغيير يمكن أن يطرأ على قانونه الأساسي أو مقره
- تعديل توزيع رأسماله
- التعديلات الواردة على موارده البشرية، من خلال إخبار اللجنة بتعيين مسيرين جدد أو توقيف أعوانه المؤهلين.
- التنازل عن الأملاك التي من شأنها أن تؤدي بشكل أساسي إلى عجز المسير عن ممارسة نشاطه.
- كل قضية إدارية، مدنية أو جزائية ترفع ضده

1 - بن شعلال كريمة، مرجع سابق، ص ص 39 - 40.

- كل تعديل قد يطرأ على المعلومات التي تحصل بموجبها على اعتماده لممارسة نشاط تسيير محفظة القيم المنقولة، أو بكل مشروع إدماج قبل تنفيذه بـ 30 يوم على الأقل (1).

ثانياً - احترام أدبيات وقواعد مهنة الوساطة في عمليات البورصة، من خلال:
- مسك الدفاتر الإجبارية المتعلقة بنشاطاته، حسب الكيفيات المحددة من طرف اللجنة (2).

- التزام المسير وأعوانه بالنزاهة والاحترافية اتجاه العملاء، والشفافية من خلال معاملتهم بنفس المعاملة وتوفير معلومات واضحة وغير مضللة لهم مع الحفاظ على السر المهني (3).

ثالثاً - الالتزام بقواعد الحذر:

يجب على مسير محفظة القيم المنقولة العمل بالتعليمية (4) الصادرة من طرف اللجنة والمحددة لقواعد الحذر الواجب اتخاذها في معاملاته مع زبونه، وكل تقصير في ذلك يترتب عنه تطبيق العقوبات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 (5).
رابعاً - الالتزامات المالية:

يلتزم مسير محفظة القيم المنقولة بمجموعة من الالتزامات المالية، المتمثلة في:
- دفع المساهمات لصندوق الضمان الذي يمول جزءاً منه من المساهمات التي يقدمها الوسيط (6).

- 1 - المادة 48 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، السابق ذكره.
- 2 - المادة 42 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره. - تعليمية رقم 99-02 مؤرخة في 03 مارس 1999، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والمتعلقة بالسجلات الواجب مسكها من طرف الوسيط. و - المادة 42 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.
- 3 - المادة 50 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، السابق ذكره.
- 4 - تعليمية رقم 01-2000، مؤرخة في 11 مارس 2000، صادرة عن لجنة ت.ع.ب.م، المتضمنة قواعد الحذر في تسيير القيم المنقولة من طرف الوسيط في عمليات البورصة.
- 5 - المادة 51 و 52 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.
- 6 - المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

- الاكتتاب في عقود التأمين لضمان مسؤوليته اتجاه العملاء وضد مخاطر ضياع وإتلاف أو سرقة القيم المنقولة المودعة لديه، مع تجديد هذا التأمين كل سنة، إذ يجب إيداع نسخة من وثيقة التأمين لدى اللجنة خلال يوم العمل الأول من كل سنة⁽¹⁾.

- دفع المسير للمستحقات الواجبة عليه للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، والمتمثلة في الأتاوى التي يدفعها لقاء ما تقدمه اللجنة من أعمال وخدمات في بورصة القيم المنقولة، عملاً بنص المادة 27 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، تحت طائلة إمكانية التوقيف التلقائي للحقوق الممنوحة للمسير في إطار الاعتماد الممنوح له⁽²⁾.

تأخذ اللجنة أتاوى عن الخدمات التي توفرها، والتي حددت بصدور المرسوم التنفيذي رقم 98-170⁽³⁾ في المادة الثانية منه على النحو التالي:

- أتاوى بمبلغ 100.000 دج بالنسبة لطلب الاعتماد، و 50.000 دج لتسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بالمفاوضات في البورصة.

- أتاوى قيام لجنة ت.ع.ب.م إجراء تحقيق لدى مسيري محافظ القيم المنقولة، والمحددة بمبلغ 2500 دج، عن كل يوم وعن كل محقق.

خامساً - محاربة الجرائم المتعلقة بتبييض الأموال وتمويل الإرهاب :

إنّ التحرير المالي الذي أقدمت عليه الدول النامية خلال التسعينات أدى إلى حرية تدفق رؤوس الأموال، وهذا ما أدى إلى تفاقم ظاهرة غسيل الأموال، حيث أصبح من السهل استثمار لأموال غير شرعية على شكل أسهم وسندات⁽⁴⁾، وتماشياً مع ذلك ألزمت اللجنة الوسطاء في عمليات البورصة باتخاذ الإجراءات ووضع الوسائل اللازمة لكشف عمليات

1 - المادة 54 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 15-01، السابق ذكره.

2 - المادة 38 و 39 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، السابق ذكره.

3 - مرسوم تنفيذي رقم 98-170 مؤرخ في 20 ماي 1998، يتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج ر عدد 70، صادر في 20 سبتمبر 1998.

4 - مرابط سعاد- بلميهوب أسماء، العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 21-22 نوفمبر 2006، ص 10.

تبييض الأموال وتمويل الإرهاب⁽¹⁾. حيث يلتزم مسير محفظة القيم المنقولة بواجب الإخطار بالشبهة من أجل المساهمة في مكافحة جرائم تبييض الأموال⁽²⁾.

إنّ مسير المحفظة إذا اشتبه في مصدر أموال العميل فعليه إخطار لجنة ت.ع.ب.م بذلك، وهو ما نصت عليه المادة 19 من القانون رقم 01-05⁽³⁾ «كل شخص طبيعي أو معنوي يقوم في إطار مهنته بالاستشارة و/أو بإجراء عمليات أو مبادلات أو توظيفات أو تحويلات أو أية حركة لرؤوس الأموال لا سيما على مستوى المهن الحرة المنظمة. وخصوصا مهن... والوسطاء في عمليات البورصة...».

إنّ كافة الالتزامات المهنية الواقعة على عاتق مسير محفظة القيم المنقولة تعبر عن نطاق تدخل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في حالة إخلاله بها، إذ تتدخل اللجنة لفرض احترام هذه الالتزامات من طرف المسير والتفقد بها، تحت طائلة المساءلة التأديبية وتفعيل النظام التأديبي.

المطلب الثاني

النظام التأديبي لمسير محفظة القيم المنقولة

إنّ تقصير مسير محفظة القيم المنقولة في تنفيذ العقد وأداء مهامه على أكمل وجه أو مخالفته للنصوص التشريعية والتنظيمية المطبقة عليه بصفته وسيطا في عمليات البورصة أو إخلاله بالتزاماته التي تضمنها الباب الثالث من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم⁽⁴⁾ يُعرّضه للمساءلة التأديبية، والتي تتولاها الغرفة التأديبية من خلال إتباع مجموعة من الإجراءات (الفرع الأول)، والتي تنتهي باتخاذ قرارها، الذي قد يتضمن

1 - المادة 49 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-15، السابق ذكره.

2 - MAHDI djazira, Les Instruments de lutte contre le blanchiment d'argent en Algérie, Thèse en vue de l'obtention du Doctorat En Droit, université Nice Sophia Antipolis, Faculté de Droit, France, 2015, P175.

3 - القانون رقم 01-05 المؤرخ في 06 فيفري 2005، يتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتهم، ج ر عدد 11، صادر في 09 فيفري 2005.

4 - المواد من 38 إلى 52 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، السابق ذكره.

الجزاءات التأديبية التي قررتها أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04، وكذا الأنظمة والتعليمات الصادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الجهاز التأديبي

سمح قانون البورصة الجزائري لجهة متخصصة بممارسة الرقابة اللاحقة في سوق القيم المنقولة، والمتمثلة في الغرفة التأديبية التي يرأسها رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تمارس صلاحياتها في إطار القانون، إذ نصت المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أن الغرفة التأديبية تختص في المجال التأديبي لدراسة كل إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات مهنة الوساطة، والمخالفات الواقعة ضد الأحكام التشريعية والتنظيمية (أولاً)، وذلك بإتباع مجموعة من الإجراءات (ثانياً).

أولاً - تشكيلة الغرفة التأديبية:

تعرضت المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 إلى تشكيلة الغرفة التأديبية التي تنشأ لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتشكل الغرفة التأديبية من:

- رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الذي يتولى رئاسة الغرفة التأديبية.
- عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة.
- قاضيين يعينهما وزير العدل⁽¹⁾.

1 - تنص المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السابق ذكره. على أنه: « تنشأ ضمن اللجنة غرفة تأديبية 1 : وتحكيمية تتألف زيادة على رئيسها من

- عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتخابهما،

- قاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفايتهما في المجالين الاقتصادي والمالي،

- يتولى رئيس اللجنة رئاسة الغرفة».

« il est instituée au sein de la COSOB une chambre disciplinaire et arbitrale qui comprend le président, deux (02) membres élus parmi les membre de la COSOB et deux (02) magistrats désignés par le ministre de la justice.

Le président de la COSOB assure la présidence de la chambre ». - Rapport Annuel de la COSOB, 2013, p 13.

بما أن رئيس الغرفة هو نفسه رئيس اللجنة⁽¹⁾، فيتم تعيينه لمدة 04 سنوات، بمقتضى مرسوم تنفيذي، بناءً على اقتراح الوزير المكلف بالمالية وتكون نهاية مهامه بنفس الطريقة بعد نهاية مدة تعيينه، أو في حالة ارتكابه خطأ مهنيا جسيما⁽²⁾.

تجدر الإشارة إلى أن المشرع الجزائري لم يحدد مدة عضوية أعضاء الغرفة ونهايتها، كما أغفل بيان الأشخاص الذين يقومون بانتخاب هذين العضوين، على خلاف أعضاء اللجنة أين نجده فصل في كيفية تعيينهم، وكذلك مدة عضويتهم وكيفية انتهائهما⁽³⁾.

ثانياً - صلاحيات الغرفة التأديبية:

تباشر الغرفة التأديبية صلاحياتها بناءً على طلب من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، أو من طرف المراقب المفوض من طرف اللجنة، أو بطلب من الوسيط في ع.ب، شركة إدارة البورصة، الشركات المصدرة للأسهم والأميرين بالسحب في البورصة، أو بناءً على تظلم كل شخص له مصلحة كالعامل الذي يمكن له يخطر الغرفة بأي مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية، أو بأي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة، التي من شأنها أن تؤدي إلى المساس بحقوقه أو تعرض محفظته المالية للخطر⁽⁴⁾.

إنّ السماح لغير اللجنة بتقديم طلب النظر في المخالفات التي يكون قد ارتكبها المسير قد يؤدي إلى رفع طلبات وتظلمات غير مؤسسة وتعسفية ضده، إذ كان من الأجدر النص على إلزامية تقديم الطلب إلى رئيس اللجنة الذي بدوره يحيل الطلب إلى الغرفة التأديبية بعد التأكد من جديته و تأسيسه القانوني، كما أن المشرع لم يحدد آجال تقديم الطلب التي تبقى مفتوحة ما يجعل المخالفات المرتكبة من طرف مسير المحفظة والوسطاء بصفة عامة لا تخضع لمدة تقادم خاصة.

1 - المادة 3/51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

2 - المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175، السابق ذكره.

3 - المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

4 - المادة 54 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

يرى البعض أن الغرفة التأديبية تكون مخولة بمساءلة ومعاينة الوسطاء في عمليات البورصة، وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة⁽¹⁾، لكن المادة 53 من المرسوم التشريعي 93-10 اكتفت بالنص فقط على الوسطاء دون هيئات التوظيف الجماعي، وحيث أن "لا عقوبة بدون نص" فإن مساءلة هيئات التوظيف الجماعي ليست من صلاحيات الغرفة التأديبية، لأن هيئات التوظيف الجماعي في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يمكن أن تكون الطرف الثاني في العقد بصفته عميل، إذ يمكن تتعاقد مع مسير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير لتسيير محافظها.

كما أن المواد 53 إلى 58 من نظام رقم 96-08 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، نصت بصراحة على المساءلة التأديبية لمسير شركة رأس المال المتغير وصناديق الاستثمار المشترك وتوقيع العقوبات المنصوص عليها في المواد سالفة الذكر، لذلك لا يمكن أن تتعرض هيئات التوظيف الجماعي لنظام تأديبي خاص بها وفي نفس الوقت تتم مساءلتها على أساس أحكام المرسوم التشريعي 93-10، وعليه فإن المشرع الجزائري قد تفادى إشكالية ازدواجية العقوبة بعدم نصه على هيئات التوظيف الجماعي وترك نظامها التأديبي للنظام الخاص بها.

الفرع الثاني

قرارات الغرفة التأديبية

تمارس الغرفة التأديبية سلطتها في توقيع العقاب عن طريق إصدار قرارات تتضمن توقيع الجزاء المناسب لكل مخالفة قد يرتكبها الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة (أولاً). وتكون هذه القرارات ذات طابع استعجالي، مع عدم المساس بحق المسير في الطعن في هذه القرارات وتمكينه من حقه في التقاضي على درجتين (ثانياً).

1 - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص 34.

أولاً: مضمون قرارات الغرفة التأديبية:

يؤدي عدم احترام المسير لالتزاماته سواء اتجاه اللجنة أو الزبون إلى تدخل الغرفة التأديبية لإجراء التحقيق في الطلب أو التظلم المقدم لها، والذي قد ينتهي بتوقيع عقوبات ذات طابع تأديبي بمجرد التأكد من ارتكابه للمخالفة دون البحث في مدى وقوع الضرر من عدمه⁽¹⁾. تتمثل هذه العقوبات حسب نص المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93 - 10 في:

أ- العقوبات ذات الطابع المعنوي: تتمثل هذه العقوبات في كل من الإنذار والتوبيخ والغرض منها هو تصحيح وتوجيه سلوك مسير المحفظة⁽²⁾.

1 - الإنذار: هي أخف العقوبات توقع على الوسيط عند ارتكابه خطأ بسيط.

2 - التوبيخ: توجه الغرفة التأديبية اللوم 'le blâme' لمسير محفظة القيم المنقولة في حالة ارتكاب مخالفة أشد من التي تستدعي الإنذار مع بقاء السلطة التقديرية للغرفة في تقدير جسامة الخطأ.

ب - المنع من مزاوله نشاط تسيير المحافظ: تتدرج عقوبة المنع من مزاوله نشاط تسيير المحافظ أو غيره من النشاطات المرخص للوسيط في عمليات البورصة بممارستها من حظر كل الأنشطة أو بعض منها بصفة مؤقتة أو بصفة نهائية.

يمكن للغرفة التأديبية أن تصدر عقوبة المنع المؤقت من ممارسة نشاط تسيير محافظ القيم المنقولة ضد مسير محفظة القيم المنقولة بسحب الترخيص أو ضد أعوانه المؤهلين المسجلين لدى اللجنة من خلال سحب البطاقة المهنية منهم⁽³⁾.

كما أن الغرفة التأديبية مخولة قانوناً بإصدار قرار المنع النهائي للوسيط من ممارسة نشاط تسيير محافظ القيم المنقولة أو أية أنشطة أخرى تم الترخيص له بمزاولتها وسحب الاعتماد منه. وتعد أشد العقوبات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي

1 - أيت مولود فاتح، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مرجع سابق، ص 144.

2 - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، مرجع سابق، ص 287.

3 - بن شعلال كريمة، المرجع نفسه، ص 47 - 48.

رقم 93-10، والذي يضع حدا لحياة مسير محفظة القيم المنقولة ومن ثم يؤدي إلى انقضاء العقد الذي يربطه بالعمل مالك محفظة القيم المنقولة.

د - العقوبات المالية: تنص المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 في فقرتها الثانية على أن الغرفة التأديبية مخولة لفرض غرامات مالية لا تتجاوز 10 ملايين دج، أو بمبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه من وراء المخالفة المرتكبة وقد تتخذ هذه العقوبة كعقوبة أصلية، أو كعقوبة تكميلية للعقوبات السابقة، والتي تدفع إلى صندوق الضمان الذي تسيره لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽¹⁾.

تتميز العقوبات التأديبية التي تصدرها الغرفة بالطابع التلقائي والتدرج حسب جسامته المخالفة المرتكبة. تعتبر تلقائية أو آلية لأن الغرفة تقررها بغض النظر عن وقوع الضرر من عدمه، فبمجرد وقوع المخالفة تسلط العقوبة على المسير تلقائيا⁽²⁾، كما أنها متدرجة حيث أوردتها المشرع الجزائري في المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 من أخف عقوبة هي الإنذار إلى سحب الاعتماد.

ثانيا: حجية قرارات الغرفة والطعن فيها

إنّ القرارات الصادرة عن الغرفة التأديبية والمتضمنة للعقوبات التأديبية تكون واجبة التنفيذ بمجرد صدورها دون السماح بالتعقيب عليها أو مناقشتها أو القيام بالتظلم فيها، إذ تنص المادة 1/57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه «تفصل الغرفة بحكم لا معقب عليه كما هو الشأن في مجال القضايا المستعجلة».

نظرا للمخاطر المترتبة من المخالفات التي قد يرتكبها الوسطاء في عمليات البورصة بما فيهم مسيري محافظ القيم المنقولة، والتي من شأنها المساس بالحماية الممنوحة للعميل وللدخار وأمن معاملات البورصة، فالمشرع استثنى الهيئات الإدارية المستقلة بما فيها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من تطبيق التظلم المسبق كلما كان النص المؤسس لهذه

1 - المادة 02 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 04-03، المؤرخ في 09 سبتمبر 2004، المتعلق بصندوق الضمان، ج ر عدد 22، صادر في 27 مارس 2005.

2- SYLVIE Thomasset- pierre, L'autorité De Régulation Boursière Face Aux Garanties Processuelles Fondamentales, LGDJ, France, 2003, P127.

الهيئات يتضمن قواعد خاصة بالطعون ضد قراراتها⁽¹⁾، فتكون قرارات الغرفة ذات حجية مطلقة في مواجهة مسير محفظة القيم المنقولة، الذي له من أجل المطالبة بإلغاء العقوبات التأديبية اللجوء إلى رفع طعن أمام مجلس الدولة للمطالبة بالإلغاء وذلك خلال شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار محل الطعن، ولمجلس الدولة النظر فيه خلال 06 أشهر من تاريخ تسجيله وهو ما نصت عليه المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة والمتممة بموجب المادة 18 من القانون رقم 03-04.

تتمتع القرارات الإدارية الصادرة عن الغرفة التأديبية بقرنية المشروعية وامتياز الأولوية يجعلها نافذة رغم أنها محل للطعن بالإلغاء أمام القضاء الإداري، إلا أن هذا النفاذ قد تنتج عنه أضرار يصعب إصلاحها خاصة أن قرارات الغرفة التأديبية تتضمن عقوبات قد تؤدي إلى إحداث أضرار بمسير المحفظة يصعب تداركها. لذلك نص المشرع الجزائري على إمكانية تأجيل تنفيذ الأحكام المطعون فيها، حيث نصت المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه « يمكن في حالة حصول طعن قضائي أن يؤمر بتأجيل تنفيذ أحكام اللائحة المطعون فيها إذا كانت هذه الأحكام مما يمكن أن تنجر عنها نتائج واضحة الشدة والإفراط، أو طرأت وقائع جديدة بالغة الخطورة منذ نشرها ».

يفهم من خلال نص المادة السابق ذكرها استبعاد تطبيق القواعد العامة لقانون الإجراءات المدنية والإدارية⁽²⁾ على مسألة وقف تنفيذ قرارات الغرفة التأديبية، فقد نص المشرع الجزائري في المادة 833 ق.إ.م.إ على أنه « لا توقف الدعوى المرفوعة أمام المحكمة الإدارية، تنفيذ القرار المتنازع فيه، ما لم ينص القانون على خلاف ذلك،

3- « On peut soutenir que toutes les fois qu'un texte institutif d'une autorité administrative indépendante prévoit un délai de recours spécifique contre la décision de l'organe en cause il pose des règles dérogoratoire au droit commun : Le l'legislateur s'outrait ainsi la matière aux dispositions du code de procédure civile ayant trait au recours administratif obligatoire ». - ZOUAIMIA Rachid « le régime contentieux des autorités administratives indépendantes en droit algérien », Revue Idara, n°1, 2005, p25.

2 - قانون رقم 08-09 مؤرخ في 25 فيفري 2008، يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، ج ر عدد 21، صادر في 23 أفريل 2008.

غير أنه يمكن للمحكمة الإدارية أن تأمر، بناءً على طلب الطرف المعني، بوقف تنفيذ القرار الإداري». يجب أن تكون الطلبات الرامية إلى وقف التنفيذ بدعوى مستقلة، والتي لا تكون متزامنة مع الدعوى المرفوعة في الموضوع أو في حالة تقديم تظلم إداري⁽¹⁾.

تبقى السلطة التقديرية في يد مجلس الدولة في وقف قرارات الغرفة التأديبية من عدمه مع الأخذ بعين الاعتبار في ذلك درجة خطورة النتائج التي قد تترتب عن تنفيذ القرار، وهذا ما نصت عليه المادة 836⁽²⁾ و المادة 910 وما يليها من ق.إ.م.إ. .

المبحث الثاني

المسؤولية المدنية والجزائية لمسير محفظة القيم المنقولة

يتعرض مسير محفظة القيم المنقولة إلى جانب المسؤولية التأديبية التي تكون جزاء لمخالفته التزاماته المهنية اتجاه اللجنة أو الزبون والتي توقعها عليه الغرفة التأديبية، إلى نوعين آخرين من المسؤولية، هما المسؤولية المدنية التي تقوم بسبب إخلال الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة بالتزاماته، المتمثلة في إتمام العمل المكلف به لحساب زبونه بحسن نية، أو إخلاله بالتزامه العام المتمثل في عدم الإضرار بالغير والتي يسأل عنها بالتعويض (المطلب الأول). إلى جانب المسؤولية الجزائية، إذا شكل سلوكه مخالفة لقانون العقوبات، أو مخالفة للقوانين الخاصة المتعلقة بالجرائم الاقتصادية والمالية المنصوص عليها في القانون الجزائري (المطلب الثاني).

المطلب الأول

المسؤولية المدنية لمسير محفظة القيم المنقولة

يعتبر مسير محفظة القيم المنقولة مسؤولاً مدنياً اتجاه عميله على أساس إخلاله بأحكام العلاقة العقدية التي تربطه به، وإلى جانب المسؤولية العقدية تقوم المسؤولية التقصيرية

1 - المادة 834 من قانون رقم 08-09، السابق ذكره.

2 - تنص المادة 836 من ق.إ.م.إ. على أنه « في جميع الأحوال تفصل التشكيلة التي تنتظر في الموضوع في الطلبات الرامية إلى وقف التنفيذ بأمر مسبب ».

للمسير عن أخطائه الشخصية أو خطأ أعوانه التي تلحق ضرراً بعملائه، فالمسؤولية العقدية تقابل المسؤولية التقصيرية، فالأولى جزاء للإخلال بالتزام وارد في العقد، والثانية جزاء للعمل غير المشروع⁽¹⁾.

قيام المسؤولية المدنية لمسير المحفظة يستوجب توافر أركانها (الفرع الأول) والتي تترتب عنها مجموعة من الآثار التي تمس في الأصل بالذمة المالية للوسيط المسير (الفرع الثاني).

الفرع الأول

أركان المسؤولية المدنية لمسير محفظة القيم المنقولة

تنص المادة 124 ق.م.ج على أنه « كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص بخطئه ويسبب ضرراً للغير يلتزم من كان سببا في حدوثه بالتعويض »⁽²⁾.

يتبين من خلال نص المادة السالفة الذكر أن المسؤولية المدنية لمسير محفظة القيم المنقولة تقوم على أركان ثلاثة هي، الخطأ، الضرر والعلاقة السببية بينهما.

أولاً- الخطأ المرتكب من طرف المسير:

يقترّب مقصود الخطأ في المسؤولية العقدية إلى معناه في المسؤولية التقصيرية، إذ في الأولى هو إخلال المسؤول المدني بالتزام عقدي وفي الثانية يعتبر إخلالاً بالتزام قانوني.

أ - الخطأ العقدي لمسير محفظة القيم المنقولة:

يعرف الخطأ العقدي على أنه إخلال بأحكام العقد، أي عدم تنفيذ المدين التزاماته المترتبة عن العقد⁽³⁾، فمسير المحفظة يعد مديناً اتجاه العميل بعدة التزامات في إطار تنفيذه للعقد، وفي هذا المعنى نصت المادة 106 من ق.م.ج على أن « العقد شريعة المتعاقدين

¹ - عبد الرزاق أحمد السنهاوري، مرجع سابق، ص 733.

² - الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني، السابق ذكره.

³ - مرقس سليمان، شرح القانون المدني في الالتزامات، المطبعة العلمية، مصر، 1964، ص 230.

- هشام احمد ماهر زغلول، المسؤولية المدنية لشركات السمسرة في الأوراق المالية- دراسة مقارنة-، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2013، ص 230.

« كما أضافت المادة 107 من القانون نفسه « يجب تنفيذ العقد طبقاً لما اشتمل عليه وبحسن نية ».

ينقسم مضمون مسؤولية مسير المحفظة إلى نوعين، التزام ببذل أقصى درجات العناية في المرحلة السابقة لتنفيذ العقد والالتزام بتحقيق نتيجة بعد الانتهاء من تنفيذه باعتباره ضامناً لكل عملية يقوم بها، فيلتزم بإتمام إجراءات نقل ملكية القيم المنقولة للمشتري إذا كلف بالبيع، أما إذا كلف بالشراء فيسدد ثمن القيم المنقولة حتى إذا لم يتم العمل بتسديدها، إذ لا تبرأ ذمة المسير من التزمه بتحقيق نتيجة إلا بتمام تنفيذه⁽¹⁾.

ألزمت الأعراف المهنية الوسيط- مسير المحفظة التحلي بالأمانة، العدالة والمساواة و احترام الأعراف المهنة وأخلاقياتها، ببذل العناية اللازمة للوفاء بها، وهو ما ينطبق كأصل على الالتزامات العقدية إذ يجب على المسير بذل عناية المهني في تنفيذها، لذلك يحظر على مسير محفظة القيم المنقولة تقديم الوعود بتحقيق نتيجة في أي إعلان يصدر عنه، والعلة في ذلك أن المسير ملتزم فقط ببذل عناية وليس تحقيق نتيجة، وبالتالي لا تقوم مسؤوليته متى كان سلوكه منطقياً ومعقولاً في إدارته للمحفظة⁽²⁾ إلا أن هذا الالتزام يتحول إلى التزام بتحقيق نتيجة إذا كانت العمليات التي يقوم بها المسير بسيطة وذات طبيعة فنية بحتة بعد الانتهاء من التنفيذ كدفع ثمن الشراء وتحصيل الفوائد بعد الانتهاء من عملية البيع، وهو ما ذهب إليه المشرع والقضاء الفرنسيين⁽³⁾.

يكون كذلك المسير مسؤولاً اتجاه زبونه عن فعل الغير، إذ أن المسير في إطار تنفيذه لالتزاماته العقدية يستعين بأعوان مؤهلين لتنفيذ الإجراءات والتصرفات المتعلقة بمحفظة القيم المنقولة؛ فإذا ارتكب هذا العون خطأ من شأنه تأخير تنفيذ الالتزام أو عدم تنفيذه، فيثبت

1 - ماهر مصطفى محمود إمام، النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة حلوان، مصر، 2008، ص ص 257-259.

2 - خالد سيف أحمد الشعراوي، مرجع سابق، ص 323.

3- Art 59 de la loi no 96-597 du 02 juillet 1996, pré. Cité.

_ Paris, 12 juin 1991, D, 1991, P 591.

-مشار إليه لدى: ماهر مصطفى محمود إمام، المرجع السابق، ص 259.

الخطأ ضد الوسيط- المسير على أساس فعل الغير، ويشترط لقيام المسؤولية العقدية عن فعل الغير:

- صحة العقد الذي يربط المسير والعميل
- أن يكون الغير قد ارتكب خطأ ترتب عليه الإخلال بتنفيذ العقد المبرم مع العميل المتضرر.
- أن يكون هناك تكليف للغير بتنفيذ الالتزام وأن لا يكون العميل قد تدخل في اختيار الغير⁽¹⁾.

ب - الخطأ التقصيري:

يقصد بالخطأ التقصيري ذلك الانحراف عن سلوك الرجل المعتاد، مع إدراكه لهذا الانحراف، فهو إخلال بالالتزام قانوني يتمثل في عدم الإضرار بالغير، إذ يتحرى الشخص في سلوكه الحيطة والتبصر حتى لا يضر بالغير⁽²⁾.

حيث تنص المادة 124 من القانون المدني الجزائري على أنه " كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص بخطئه، ويسبب ضررا للغير يلزم من كان سببا في حدوثه بالتعويض" كما نصت المادة 125 على أنه " لا يسأل المتسبب في الضرر الذي يحدثه أو امتناعه أو اهمال منه أو عدم حيظته إلا إذا كان مميزا". من خلال نصي المادتين السابق ذكرهما يتضح أن الخطأ يقتضي توافر عنصري التعدي وهو العنصر المادي للخطأ، الذي يتمثل في الإخلال بقاعدة أو التزامات قانونية، إلى جانب الإدراك وهو العنصر المعنوي للخطأ إذ لا يثبت قيام الخطأ لمجرد حصول التعدي بل لابد من نسبة هذا التعدي إلى الفاعل، الذي لا يكون مسؤولا على التعدي الصادر منه إلا إذا قام بهذا الفعل بمحض إرادته⁽³⁾، مثل إفشاء

1 - منصور محمد حسين، النظرية العامة للالتزام - مصادر الالتزام، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2006، ص 405 - 407.

2 - السعدي محمد صبري، شرح القانون المدني الجزائري "مصادر الالتزام"، جزء 2، الطبعة الثانية، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 28.

3 - فيلاي علي، الالتزامات "العمل المستحق للتعويض"، موفم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2002، ص 48.

السر المهني من طرف مسير محفظة القيم المنقولة عن طريق القائمين على إدارته أو أعوانه المعتمدين⁽¹⁾.

يمكن أن يكون الخطا التقصيري عمدياً، كالإخلال بواجب قانوني مقترن بقصد الإضرار بالغير، أي اتجاه إرادة الشخص إلى ارتكاب الفعل مع اتجاه إرادته إلى إحداث نتيجة ضارة⁽²⁾، كقيام مسير المحفظة بنشر معلومات خاطئة أو ممارسة مناورة داخل البورصة لعرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة. كما يمكن أن يكون الخطأ غير عمدي كنتيجة لعدم الاحتياط والإهمال، إذ يعتبر انحرافاً في السلوك دون قصد الإضرار بالغير⁽³⁾. يكون الوسيط - مسير محفظة القيم المنقولة مسؤولاً عن أخطائه الشخصية، وكذا أخطاء الغير، الذي يتمثل في الممثل القانوني للوسيط باعتباره شخص اعتباري، وكذلك العون الذي يفوض لإجراء المفاوضات باسمه ولحسابه. تقوم المسؤولية عن فعل الغير إذا قامت علاقة التبعية بين شخصين، وارتكب التابع خطأ أحدث ضرراً في حالة تأدية وظيفته أو بسببها، أو بمناسبة⁽⁴⁾. وهذا ما نصت عليه المادة 136 ق.م.ج « يكون المتبوع مسؤولاً عن الضرر الذي يحدثه تابعه بفعله الضار متى كان واقعا منه في حالة تأدية وظيفته أو بسببها أو بمناسبةها.

تتحقق علاقة التبعية ولو لم يكن المتبوع حراً في اختيار تابعه سواء كان هذا الأخير لحساب المتبوع ».

إن قيام مسؤولية مسير محفظة القيم المنقولة يفترض وقوع الخطأ الذي يكون واجب الإثبات سواء وقع منه شخصياً أو من طرف تابعه، والذي يترتب عنه ضرر للعميل، لأن

1 - هشام أحمد ماهر زغلول، مرجع سابق، ص 262.

- المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

2 - فودة عبد الحكيم، التعويض المدني - المسؤولية المدنية التعاقدية والتقصيرية، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 1998، ص 36.

3 - السعدي محمد صبري، شرح القانون المدني الجزائري....، مرجع سابق، ص 41.

4 - عبد الرزاق احمد السنهوري، مرجع سابق، ص ص 859 - 860.

مسؤولية المسير قائمة على أساس الخطأ الواجب إثباته بما أنه يلتزم ببذل عناية وليس بتحقيق نتيجة⁽¹⁾.

ثانياً - الضرر الحاصل للعميل:

إنّ المسؤولية المدنية لمسير المحفظة لا تقوم على مجرد وقوع الخطأ والمتمثل في خروجه على أصول مهنة الوساطة وعدم الوفاء بالتزاماته أو الإخلال بها أثناء أداء مهامه داخل البورصة، وإنما يجب أن يترتب عن هذا الخطأ ضرر يصيب العميل والذي يكون فيه مساس بمصالحه المحمية قانوناً على عكس المسؤولية التأديبية، وفي غياب نصوص خاصة تنظّم هذا الركن في قانون البورصة الجزائري، ما يستوجب الرجوع إلى القواعد العامة للضرر في المسؤولية المدنية، لبيان تعريفه وصوره والشروط الواجب توافرها في الضرر ليكون محلاً للتعويض.

أ - تعريف الضرر:

لم يتطرق المشرع الجزائري إلى تعريف الضرر حيث اكتفى بالإشارة إليه فقط من خلال المواد من 124 إلى 140 مكرر 1 ق.م.ج. فترك مهمة التعريف إلى الفقه الذي نجد فيه تعاريف مختلفة ومتعددة الصياغة ولكنها تصب في معنى واحد، وهو ذلك الضرر الذي يصيب الشخص نتيجة المساس بحق من حقوقه أو مصلحة مشروعة له⁽²⁾.

فالضرر الذي يصيب العميل مالك المحفظة، هو ذلك الأذى الذي يتعرض له جراء إهمال المسير لواجباته أثناء قيامه بعملية تسيير المحفظة، وهذا الضرر قد يكون مادياً أو معنوياً.

يكون الضرر مادياً إذا أصاب العميل في ماله فيؤثر سلباً على ذمته المالية نتيجة المساس بحق أو مصلحة مشروعة، وهو الغالب خاصة في المسؤولية العقدية، فيتمثل في تلك الخسارة التي تلحق العميل مالك المحفظة من جراء عدم تنفيذ العقد أو سوء تنفيذه.

1 - عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، مصر، د.س.ن، ص 202.

2 - للصاصمة عبد العزيز، المسؤولية المدنية التقصيرية - الفعل الضار -، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 62.

أما الضرر المعنوي فيصيب المضرور في قيمه الأدبية كالشرف والاعتبار والسمعة فهو يلحق الذمة المعنوية للشخص⁽¹⁾، إذ يمكن أن يمتد الضرر المادي جراء خطأ مسير محفظة القيم المنقولة ليشمل الضرر المعنوي، الذي يلحق أذى بالعمل من خلال التأثير على سمعته ومكانته في السوق.

ب - شروط الضرر المستحق للتعويض:

لكي يتمكن العميل مالك محفظة القيم المنقولة من المطالبة بالتعويض عن الضرر الذي أصابه بسبب خطأ المسير لابد من توافر مجموعة من الشروط المتمثلة في :

1 - أن يكون الضرر شخصيا: للمطالبة بالتعويض عن الضرر يجب أن يكون فيه مساس بحق أو بمصلحة شخصية للمضرور فلا يستطيع أن يطالب بتعويض عن ضرر أصاب غيره إلا إذا كان نائبا عنه أو يكون من خلفه، فيطالب في هذه الحالة بحق لم يكتسبه بنفسه بل انتقل له أو وُكِّلت له مهمة حمايته.

يثبت الحق في التعويض للخلف الذين يطالبون بالتعويض على أساس الضرر المرتد الذي أصابهم جراء تضرر العميل. وهو الأمر كذلك لهيئات التوظيف الجماعي التي تطالب بالتعويض عن الأضرار اللاحقة بمحافظها المالية التي وُكِّلت الوسيط - المسير لتسييرها بالنظر لما يصيب الشركاء على الشيوع في المحافظ التي تحوزها شركات الرأسمال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف.

2- أن يكون الضرر محققاً: يشترط في الضرر أن يكون محققاً، أي يكون قد وقع فعلاً، أو أنه سيقع في المستقبل حتماً، فالضرر المحقق لا يشمل فقط الضرر الحال بل يشمل الضرر المستقبلي، كأن يصيب الشخص ضرر من الأضرار المتطورة أي الذي يقوم سبب في الحال ولكن آثاره كلها أو بعضها تتراخى إلى المستقبل. ومما يؤكد اعتداد المشرع الجزائري بهذا النوع من الضرر بنصه في المادة 131 ق. م. ج. على منح القاضي الذي لم يتمكن من تقدير التعويض بصفة نهائية إمكانية حفظ حق المضرور في المطالبة بالنظر من جديد في تقدير التعويض.

فالعامل إذا لحق به ضرر محقق سواء كان حال أو مستقبلي فيثبت له الحق في المطالبة بالتعويض، على عكس الضرر المحتمل أين لا يكون له الحق في المطالبة

1 - اللصامة عبد العزيز، مرجع سابق، ص ص 89 - 90.

بالتعويض إلا إذا تحقق فعلاً. إلا أنه يصعب في عمليات البورصة بصفة عامة تقدير الضرر المستقبلي لأنها عمليات غير ثابتة قد تطرأ عليها تطورات مفاجئة. لكن يجب التمييز بين الضرر المحتمل وتقويت الفرصة؛ فإذا كانت الفرصة أمر محتمل إلا أن تقويتها يعتبر أمر محقق⁽¹⁾.

يجوز للعميل مالك محفظة القيم المنقولة الحصول على تعويض عن ضياع فرصة إبرام عقد أو صفقة مربحة، إذا ما أثبت أن تقويت هذه الفرصة وعدم حصوله على الربح المنشود كان نتيجة خطأ مسير المحفظة. ففي هذه الحالة لا يقدر التعويض بالنظر إلى الربح الذي يعتبر أمراً محتملاً قد لا يتحقق، إنما العبرة بالفرصة التي ضاعت على العميل والتي كان من المحتمل تحقق ربح من ورائها⁽²⁾.

3 - أن يكون الضرر مباشراً: يقصد بالضرر المباشر النتيجة الحتمية والطبيعية للخطأ ويكون كذلك إذا لم يتمكن المضرور من تقاديه ببذل عناية الرجل العادي⁽³⁾.

تجدر الإشارة إلى أن التعويض يكون في المسؤولية المدنية التقصيرية عن الأضرار المباشرة المتوقعة وغير المتوقعة، على العكس في المسؤولية العقدية أين يكون التعويض فقط على الضرر المباشر المتوقع فقط، إلا في حالة الغش أو الخطأ الجسيم⁽⁴⁾. وهذا ما نصت عليه المادة: 182 من ق.م.ج «...، بشرط أن يكون نتيجة طبيعية لعدم الوفاء بالالتزام أو التأخر في الوفاء به، ويعتبر الضرر نتيجة طبيعية إذا لم يكن باستطاعة الدائن أن يتوقاه ببذل جهد معقول.

غير أنه إذا كان الالتزام مصدره العقد، فلا يلتزم المدين الذي لم يرتكب غشاً أو خطأ جسيماً إلا بتعويض الضرر الذي كان يمكن توقعه عادة وقت التعاقد⁽⁵⁾.

1 - عبد الرزاق احمد السنهوري، مرجع سابق، ص 766.

2 - تنص المادة 182 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره على أنه: «... ويشمل التعويض ما لحق الدائن من خسارة وما فاتته من كسب...».

3 - دربال عبد الرزاق، الوجيز في النظرية العامة للالتزام - مصادر الالتزام -، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 81.

4 - السعدي محمد صبري، الواضح في شرح القانون المدني - النظرية العامة للالتزامات، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2009، ص 314.

5 - الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره.

يعتبر الضرر مباشراً في مجال العقد محل الدراسة إذا كان نتيجة مباشرة لخطأ مسير المحفظة أو الأشخاص المسؤول عنهم، بمعنى أن تكون هناك علاقة سببية مباشرة بين هذا الخطأ والضرر الواقع، وبذلك يحق للعميل المطالبة بالتعويض عنه.

4 - أن يمس بحق ثابت أو بمصلحة مشروعة:

إنّ الضرر الذي يوجب التعويض هو الذي يصيب الشخص في حق من حقوقه أو مصلحة مشروعة له سواء في جسمه أو ماله، فكل شخص أصابه ضرر في حق يكفله له القانون يمكنه أن يرفع دعوى قضائية للمطالبة بجبر الضرر الذي أصابه. حيث اشترط المشرع الجزائري للتعويض عن الضرر أن تكون هناك مصلحة مشروعة ولا تتعارض مع النظام والآداب العامة⁽¹⁾.

وعليه فالعميل مالك محفظة القيم المنقولة لكي يستحق التعويض عن الضرر الذي يصيبه يجب أن يكون ذلك الضرر غير مشروع أي يمس بمصلحة أو حق مشروع يحميه القانون، وبالنتيجة لا يجوز للعميل المطالبة بالتعويض عن الضرر بحجة أن المسير لم يقم بتنفيذ أوامر تضمنت التعامل بالبيع أو الشراء لقيم منقولة متأتية من مصادر غير مشروعة، أو المطالبة بالتعويض عن الخسارة التي لحقت به من جراء أداء مسير المحفظة لواجب إخطار لجنة ت.ع.ب.م عن تورط العميل في عمليات تبييض الأموال أو تمويل الإرهاب.

ثالثاً: علاقة السببية بين الخطأ والضرر

لا يكفي لقيام مسؤولية المسير مجرد وقوع الضرر للعميل مالك المحفظة وثبوت خطأ الوسيط- المسير، بل يجب أن تتحقق علاقة مباشرة بين الخطأ والضرر، أي أن يكون الضرر نتيجة مباشرة لذلك الخطأ، فقد يحدث أن يرتكب المسير خطأً، كما قد يقع ضرر أصيب به العميل. لكن دون أن يكون الخطأ هو السبب في وقوع الضرر، فكلما توفرت هذه العلاقة كان الضرر مباشراً⁽²⁾.

1 - دربال عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 80.

2 - الطباخ شريف أحمد، المسؤولية المدنية التقصيرية والعقدية، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، الجزء الأول، مصر، 2009، ص 119.

أ- قيام علاقة السببية: إنَّ الضرر الذي يصيب العميل قد يكون نتيجة أسباب متعددة ومختلفة تؤدي أو تساهم في وقوع الضرر بدرجات متفاوتة، مما أدى إلى انقسام فقهي حول هذه المسألة وتعددت النظريات والآراء فيها. فمنهم من يأخذ بنظرية تعادل الأسباب ومنهم من يعتمد نظرية السبب القريب، ومنهم من يتبنى نظرية السبب المنتج، التي تعد الأرجح والتي يتبناها القضاء عند البحث عن السبب المباشر أو المسؤول الحقيقي عن الضرر، فأنصارها لا يساوون بين الأسباب بل يميزون بين السبب المنتج والسبب العارض، ففي حالة تعدد الأسباب يجب البحث عن نوع النتيجة التي يمكن حدوثها، فبذلك يكون السبب منتجا بالنظر إلى علاقته بالنتيجة إذا كان يجعل الضرر متوقعا فعلا ووفقا للمجرى العادي للأمور، وإلا اعتبر سببا عارضا⁽¹⁾، وهو الرأي الذي أخذ به المشرع الجزائري من خلال المادة 182 من ق.م.ج⁽²⁾.

لكن يجب الإشارة إلى أنه في حالة تعدد الأسباب المنتجة يتم توزيع المسؤولية على المتسببين كل بحسب مساهمته في حدوث الضرر، وإن لم تعرف النسب فيتم توزيع المسؤولية بالتساوي بينهم⁽³⁾. ففي حالة مساهمة عدة أطراف في الضرر اللاحق بمحفظة العميل فيكونون متضامنين في التعويض عنه بقدر مساهمة كل واحد منهم وفي حالة عدم التمكن من تقدير النسب فيتم توزيع التعويض بينهم بالتساوي.

ب - إثبات علاقة السببية: لكي يتمكن العميل من الحصول على التعويض عن الضرر الذي أصابه عليه أن يقوم بإثبات علاقة السببية، فيقع عليه عبئ إثباتها وفقا للقواعد العامة. «البينة على من ادعى» فيما يخص المسؤولية التقصيرية. أما علاقة السببية في المسؤولية العقدية فهي علاقة مفترضة فلا يكلف العميل المتضرر بإثباتها بل المسير هو الذي يقع عليه عبئ نفيها إذا ما تمسك بعدم قيامها⁽⁴⁾.

1 - الديناصورى عز الدين، الشواربى عبد العزيز، المرجع نفسه، ص 146، 147.

2 - تنص المادة 182 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدنى المعدل والمتمم، السابق ذكره على أنه «...، بشرط أن يكون هذا نتيجة طبيعية لعدم الوفاء بالالتزام أو للتأخر فى الوفاء به. ويعتبر الضرر نتيجة طبيعية إذا لم يكن فى استطاعة الدائن أن يتوقاه ببذل جهد معقول...»

3 - المادة 126 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدنى المعدل والمتمم، السابق ذكره.

4 - عبد الرزاق احمد السنهورى، مرجع سابق، ص 774.

ج - انتفاء علاقة السببية: تنص المادة 127 ق.م. ج على أنه « إذا أثبت الشخص أن الضرر قد نشأ عن سبب لا يد له فيه كحادث مفاجئ، أو قوة قاهرة، أو خطأ صدر من المضرور أو خطأ من الغير كان غير ملزم بتعويض هذا الضرر، ما لم يوجد نص قانوني أو إتفاق يخالف ذلك ».

يتضح من هذا النص أن انتفاء علاقة السببية يكون عن طريق قطع علاقة السببية بين خطأ مسير المحفظة والضرر المترتب عن خطئه، والانتفاء هذا لا يكون إلا بإثبات السبب الأجنبي و المتمثل في:

1 - القوة القاهرة: (الحادث المفاجئ): يترتب عن إثبات القوة القاهرة انتفاء الخطأ وبالتالي انتفاء علاقة السببية بين الخطأ والضرر، ويشترط في القوة القاهرة أن تكون غير متوقعة الحدوث ولا يستطيع دفعها ببذل عناية الرجل العادي ولا يكون للمسؤول يد فيها⁽¹⁾. وهو ما قد يقع فيه مسير المحفظة في حالة تعرض محفظة العميل للخسائر بسبب ظروف وعوامل خارجة عن إرادته ولم يتمكن من توقعها قبل حدوثها ولا يمكنه تجنبها بعد حدوثها، والتي تكون في الغالب كنتيجة عن التغير المفاجئ في الظروف الاقتصادية للمصدر أو للسوق المالية، أو الظروف السياسية والأمنية للدولة بصفة عامة.

2 - خطأ العميل: تنتفي علاقة السببية أيضا بثبوت خطأ المضرور ذاته، فيسقط حقه بالمطالبة بالتعويض إذا كان فعله هو السبب الوحيد في إحداث الضرر، أما إذا ساهم خطأ المضرور في إحداث الضرر فذلك يؤدي إلى انتقاص التعويض المحكوم به بقدر نسبة مساهمة خطئه لي الضرر⁽²⁾. فإذا كان خطأ العميل مساهماً إلى جانب خطأ المسير في إحداث الضرر اللاحق فهنا لا تنتفي مسؤولية مسير المحفظة. وإنما يتم التخفيف منها بقدر مساهمة العميل في إحداث الضرر، أما إذا كان خطأ العميل يستغرق خطأ المسير فلا يتحمل في هذه الحالة أية مسؤولية لانتفاء علاقة السببية، وهذا ما يستفاد من نص المادة 177 ق.م. ج. بأنه « يجوز للقاضي أن ينقص من مقدار التعويض، أو لا يحكم بالتعويض إذا كان الدائن بخطئه قد اشترك في إحداث الضرر أو أزد فيه ».

1 - بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري-الواقعة القانونية-، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 26.

2 - فيلاي علي، مرجع سابق، ص 290.

3 - خطأ الغير: تنتفي كذلك علاقة السببية نتيجة خطأ الغير، وذلك متى كان هذا الخطأ المسبب الوحيد للضرر، ويقصد بالغير بالنسبة للمسؤول كل شخص غير المضرور والتابع. أما إذا كان الغير بخطئه مساهماً إلى جانب المسؤول فهنا تطبق نظرية انقاص المسؤولية عن المسير بتحمل الغير جزءاً منها .

فإذا كان الغير ساهم بخطئه إلى جانب خطأ الوسيط- مسير المحفظة في إحداث ضرر بالعميل، فهنا ينخفض مقدار التعويض بالقدر الذي ساهم به الغير في إحداث الضرر.

الفرع الثاني

آثار المسؤولية المدنية لمسير محفظة القيم المنقولة

ينشأ للعميل المتضرر بتوافر أركان المسؤولية الحق في المطالبة بالتعويض أمام القضاء المدني، عن طريق دعوى المسؤولية (أولاً)، والتي قد تنتهي بإقرار التعويض الذي يحكم به القاضي لفائدة المضرور (ثانياً)، حيث يلتزم المخطئ بتعويض كل ضرر مباشر تسبب فيه بخطئه وهو ما نصت عليه المادة 124 ق.م.ج⁽¹⁾، إلا أنه في مجال المسؤولية المدنية للوسطاء في ع.ب تم استحداث آلية جديدة لتعويض العملاء، والمتمثلة في صندوق الضمان الذي يأخذ على عاتقه جبر الضرر عوضاً عن مسير المحفظة بصفته وسيط في ع.ب (ثالثاً).

أولاً: دعوى المسؤولية المدنية

لدعوى المسؤولية المدنية طرفين هما:

أ - المدعي: وهو العميل مالك محفظة القيم المنقولة، أما إذا كان ناقص أو عديم الأهلية ترفع الدعوى عن طريق نائبه القانوني، كالولي، والوصي، ويمكن أن يمثلته اتفاقياً وكيله إذا كان شخص معنوي. يحق كذلك لدائن المضرور المطالبة بالتعويض باسم المضرور ولحسابه عن طريق الدعوى غير المباشرة بشرط أن يكون الضرر الذي أصاب

1 - تنص المادة 124 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم على أنه: « كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص بخطئه، ويسبب ضرراً للغير يلزم من كان سبباً في حدوثه بالتعويض ».

مدينه ماديا⁽¹⁾. يمكن كذلك أن ينتقل الحق في الادعاء إلى الخلف العام (الورثة)، إذا كان الضرر ماديا وثبت الحق في تعويض المتضرر عنه، فللوارث المطالبة بالتعويض الذي كان للعميل أن يطالب به لو بقي على قيد الحياة، أما إذا كان الضرر معنويا فلا ينتقل إلا في حالة وجود اتفاق مسبق، أو إذا طالب به المضرور أمام القضاء قبل وفاته⁽²⁾.

ب- المدعى عليه: هو المسؤول عن الضرر الذي أصاب العميل، سواء كان لوحده أو كانوا متعددين، سواء كان مسؤولا عن فعله الشخصي أو عن فعل الغير⁽³⁾. فإذا تعدد المسؤولون عن ضرر واحد، يكونون في هذه الحالة جميعهم مسؤولين بالتضامن طبقا لمقتضيات المادة 126 ق.م.ج التي تنص على أنه « إذا تعدد المسؤولون عن فعل ضار كانوا متضامنين في التزاماتهم بتعويض الضرر، وتكون المسؤولية فيما بينهم بالتساوي إلا إذا عين القاضي نصيب كل منهم في الالتزام بالتعويض »⁽⁴⁾.

يلجأ المدعى عليه للتخلص من الالتزام بالتعويض إلى عدة دفع، ومن بين هذه الدفع الدفع بتقادم دعوى المسؤولية المدنية، والتي تتقادم حسب المادة 133 من القانون المدني الجزائري بمرور 15 سنة يبدأ سريانها من يوم وقوع الفعل الضار⁽⁵⁾. كما أنه إذا كان الخطأ يُكون في الوقت ذاته جريمة فإن تقادم الدعوى العمومية يكون بمرور 10 سنوات إذا تعلق الأمر بجناية، أو بمرور 03 سنوات للجنح وسنتين بالنسبة للمخالفات، دون أن يؤثر ذلك على مدة تقادم الدعوى المدنية التي تبقى قائمة طيلة 15 سنة⁽⁶⁾.

1 - السعدي محمد صبري، شرح القانون المدني الجزائري...، مرجع سابق، ص 128.

2 - بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري-الواقعة القانونية-، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص 221.

3 - دربال عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 106.

4 - السعدي محمد صبري، شرح القانون المدني الجزائري...، مرجع سابق، ص 130.

5 - تنص المادة 133 من الأمر رقم 75-58، التضمن القانون المدني المعدل والمتمم، السابق ذكره، على أنه: « تسقط دعوى التعويض بانقضاء خمسة عشر (15) سنة من يوم وقوع العمل الضار ».

6 - جبالى وعمر، المسؤولية المدنية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، د.س.ن، ص 112.

ثانياً - التعويض:

يتخذ التعويض صورتين، إما أن يكون عينياً أو يكون تعويضاً بمقابل، إذ أن التعويض العيني هو أفضل طرق التعويض إذ يصلح الضرر إصلاحاً تاماً بإعادة الحالة إلى ما كانت عليه، وهذا ما نصت عليه المادة 2/132 « يجوز للقاضي تبعاً 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 فاتته فهما العنصران اللذان يقوم القاضي على أساسهما بتقدير التعويض المناسب للضرر تطبيقاً لنص المادة 182 ق.م.ج.

ثالثاً: تدخل صندوق الضمان لجبر المضرور

يخصّص صندوق الضمان لتغطية الالتزامات التي يتعهد بها الوسطاء في عمليات البورصة إزاء زبائنهم ولقد وضع نظام أصدرته لجنة. ت. ع. ب. م سنة 2004 شروط سير الصندوق وتدخله، وكذا قواعد وعاء الاشتراكات، وكيفية حسابها⁽¹⁾. والذي أنشئ بموجب المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق بالبورصة، الذي يكون في شكل حساب مصرفي تسييره لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽²⁾.

تنص المادة 02 من نظام رقم 04-03، المتعلق بصندوق الضمان على أنه: «... تأتي موارد الصندوق من:

- اشتراكات الوسطاء في عمليات البورصة، كما هو منصوص عليها في هذا النظام،

- المساهمة على سبيل الاحتمال من قبل شركة تسير بورصة القيم المنقولة،

1 - التقرير السنوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، 2009.

2 - المادة 02 من نظام لجنة. ت. ع. ب. م رقم 04-03، السابق ذكره.

- الغرامات المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993، المعدل والمتمم والمذكور أعلاه،
- منتوجات توظيف موارده.»

يستخلص من هذه المادة أن الصندوق يمول عن طريق كل من المساهمات الإلزامية التي يقدمها الوسطاء في ع. ب، إذ يتعين على الوسيط ماسك الحساب دفع اشتراك إلى الصندوق كل ستة أشهر يحتسب على أساس وضعية الزبون من حيث النقود والسندات⁽¹⁾، وكذلك حاصل الغرامات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، والتي يحدد مبلغها بـ 10 ملايين دينار، أو ما يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، وكذلك الغرامات المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم نفسه والمعدلة بالمادة 19 من القانون رقم 03-04 والمقدرة بـ 30.000 دج، والتي يمكن رفعها إلى 04 أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، كما يمكن لشركة إدارة بورصة القيم تقديم دعمها للصندوق عند الحاجة⁽²⁾.

يتدخل الصندوق لجبر الضرر بتقديم التعويض لفائدة العميل مالك المحفظة المتعاقد مع المسير، أو لفائدة ذوي الحقوق عند الاقتضاء ولا يكون ذلك إلا بعد معاينة اللجنة عدم توفر السندات والنقود المحفوظة لدى مسير المحفظة، ما عدا في حالة الإفلاس والتسوية القضائية، كما يتعين على المسير أن يعلم صاحب كل حساب، بواسطة رسالة موصى عليها وبدون أي تأخير عن عدم توفر أرصده من السندات والنقود، ويبين له المساعي الواجب القيام بها والملف الواجب تقديمه لتعويضه من طرف صندوق الضمان⁽³⁾.

تستلم طلبات التعويض في أجل 03 أشهر 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⁽⁴⁾، والذي يترتب على تدخله حلول اللجنة محل

1 - المادة 05 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-04، السابق ذكره.

و- المادة 53 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، السابق ذكره.

2 - المادة 2/64 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

3 - المادة 08 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-04، السابق ذكره.

4 - المادة 09 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 03-04، السابق ذكره.

أصحاب المستحقات، المستفيدين من الضمان في حقوقهم إزاء المسير العاجز عن الوفاء بالتزاماته.

هذا ما نصت عليه المادة 10 من نظام لجنة.ت.ع. ب.م رقم 03-04 والتي تضيف أنه يتم التعويض في حدود المستحقات من الحقوق المشمولة فعلا بالضمان والتي بينها المادة 06 من النظام نفسه.

تجدر الإشارة إلى المشرع الجزائري استثنى من الاستفادة من الضمان الشركاء والمسؤولون شخصيا والشركاء الموصون الحائزون على الأقل 05% من رأسمال المسير في ع. ب وأعضاء مجلس إدارته وأعضاء هيئة التدبير ومجلس المراقبة، والمسيرون ومحافظوا الحسابات (1).

المطلب الثاني

المسؤولية الجزائية لمسير محفظة القيم المنقولة

يتم تحريك الدعوى العمومية من طرف النيابة العامة إذا كان الفعل معاقب عليه جنائياً، بعد إخطارها من طرف لجنة.ت.ع.ب.م (2)، تكون المتابعة الجزائية للمسير بصفته شخص معنوي طبقاً لما نص عليه المشرع الجزائري في المواد من 65 مكرر إلى المادة 65 مكرر 4 من القانون رقم 04-14 (3)، ويجوز لرئيس اللجنة أن يتأسس فيها كطرف مدني (4).

تتمثل الجرائم التي يمكن أن يرتكبها مسير محفظة القيم المنقولة في نشر معلومات امتيازيه أو خاطئة بهدف عرقلة السوق (الفرع الأول)، أو قيامه بمناورات داخل البورصة والتي من شأنها المساس بالسير الحسن لسوق القيم المنقولة (الفرع الثاني).

1 - المادة 07 من نظام لجنة.ت.ع.م رقم 03-04، السابق ذكره.

2 - حمليل نورة، "جنحة استغلال معلومات إمتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية"، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري - تيزي وزو، العدد 02، 2007، ص ص 147-148.

3 - قانون رقم 04-14 مؤرخ في 10 نوفمبر 2004، يعدل ويتمم الأمر رقم 66-155 المتضمن قانون الإجراءات الجزائية، ج ر عدد 71 صادر في 10 نوفمبر 2004.

4 - المادة 3/40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

الفرع الأول

الجرائم المتعلقة بالمعلومات

تتصل الجرائم المرتكبة داخل بورصة القيم المنقولة مباشرة بالمعلومات، سواءً كانت صحيحة أو خاطئة، والتي تتميز بسرعة انتشارها وتداولها بين المستثمرين والمدخرين. تتحكم هذه المعلومات كعامل من العوامل المؤثرة في حركة التداول في البورصة، والتي قد تُسَلَّ أو تتوهج دفعة واحدة بسبب هذه المعلومات التي قد يستغلها البعض لتحقيق الأرباح، مما يلحق خسائر بالبعض الآخر الذي لم يتوصل إليها بعد.

ما يستوجب من المسير المحفظة التحلي بالحذر واليقظة في طريقة التعامل مع المعلومات التي يتلقاها، إذ توجهت أغلب التشريعات ومنها التشريع الجزائري إلى حضر استغلال هذه المعلومات⁽¹⁾ إذا كانت إمتيازية (أولاً)، مع الامتناع عن نشرها وتداولها بين الجمهور إذا كانت خاطئة (ثانياً) وتقوم جرائم البورصة طبقاً للقواعد العامة في القانون الجزائي على ثلاثة أركان والمتمثلة في كلٍ من الركن الشرعي، الركن المعنوي بالإضافة إلى الركن المادي الذي يمكن أن يقوم باتخاذ المسير لموقف سلبي يتجسد في امتناعه عن إتيان فعل ملزم به قانوناً⁽²⁾.

أولاً- جريمة استغلال معلومات امتيازية:

نصت المادة 2/60 من المرسوم التشريعي 93-10 على أنه «يعاقب...،
- كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته، معلومات إمتيازية عن منظور مصدر السندات أو وضعية، أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يعتمد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك، قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات».

1 - تحليل نواة، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مذكرة لنيل درجة الماجستير في الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2003، ص ص 175-176.

2 - أحمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية -دراسة مقارنة-، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص 93-94.

أ - **تعريف المعلومات الإمتيازية:** تعرف على أنها " تلك المعلومات الجوهرية غير المعلنة للكافة، والتي يقصد منها تلك المعلومات المتعلقة بالشركات المصدرة للقيم المنقولة ليست معلنة للكافة أو للسوق، إذ لو تم إعلانها ستؤثر بطريقة واضحة وجوهرية على سعر الورقة المالية الخاصة بالشركة"⁽¹⁾. يطلع مسير محفظة القيم المنقولة بمناسبة ممارسه نشاطه في البورصة على مجموعة من المعلومات، والتي قد تكون ذات أهمية في السوق، إذ أن نشرها قد يؤدي إلى تأثر أسعار القيم المنقولة لذلك يقع عليه التزام بعدم نشرها رغم صحتها، وفي حالة إخلاله بذلك يعرض نفسه للمساءلة الجزائية⁽²⁾، وهذا ما أكد عليه المشرع الفرنسي على غرار نظيره الجزائري⁽³⁾.

ب- **شروط اعتبار المعلومة إمتيازية :** من خلال تعريف المعلومات الامتيازية يتضح أنه لكي تكون المعلومة امتيازية، يجب أن تكون سرية، صحيحة ومؤثرة:

ب/1 - **أن تكون المعلومة سرية غير معلنة :** يجب أن تكون المعلومة موضوع المنع أو الحظر غير معلنة للجمهور، أي أن تكون سرية حتى ولو كشفت لعدد محدود من الأشخاص طالما عُرف فيما بينهم أنها سرية⁽⁴⁾.

ب/2- **أن تكون معلومة صحيحة:** يجب أن تكون هذه المعلومة صحيحة بالإضافة إلى سريتها⁽⁵⁾، إذ تتمتع بطابع الدقة والتأكيد، لذلك تستبعد الإشاعات من جريمة استغلال معلومات إمتيازية⁽⁶⁾.

1 - فاروق محمد عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007، ص 137.

2- PANSIER Frédéric- Jérôme, le Droit Pénal Des Affaires, 2ème édition, P.U.F, Paris, 2013, p58

3 - Art 10-1/1 de l'Ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967, JORF du 29 septembre 1967.- publier sur le lien : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000698676&categorieLien=id>

4 - حميل نواره، جنحة استغلال معلومات إمتيازية ...، مرجع سابق، ص 117.

5 - BELOULA Tayeb, Droit pénale des affaire, Sociétés commerciales, Berti édition, Alger, 2001, P 289 .

6 - بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائي الخاص-الجرائم الاقتصادية وبعض الجرائم الخاصة-، الجزء 2، الطبعة 2، دار هومة، الجزائر، 2006، ص 160.

ب/3- أن تكون المعلومة مؤثرة في الأسعار: لا يكفي أن تكون المعلومة سرية وصحيحة بل يجب أن تكون لها القدرة على تغيير المراكز المالية بمجرد إعلانها، وذلك لما لها من تأثير على الأسعار⁽¹⁾.

ج - أركان جريمة استغلال معلومات إمتيازية : إعتبر المشرع الجزائري استغلال معلومة إمتيازية صورة من صور الجرائم التي تقع في البورصة، والتي نصت عليها المادة 60 في فقرتها الثانية من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة والمتممة بموجب المادة 19 من القانون رقم 03-04 المتعلق بالبورصة.

نظراً للمنافسة الموجودة داخل البورصة، عمل المشرع على حماية المدخرين فيها خاصة الذين لا يتمتعون بالكفاءة والخبرة مقارنةً بالمضاربين في تداول القيم المنقولة، الذين يسعون للحصول على الربح الوفير بأية وسيلة⁽²⁾.

ج/1- الركن المادي : يتمثل الركن المادي لجريمة استغلال معلومات إمتيازية في إنجاز عملية أو عدة عمليات بالتدليس أو الاحتيال أو السماح للغير بانجازها في السوق، ذلك إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك بمناسبة وظيفته أو مهنته قبل وصول تلك المعلومات إلى الجمهور⁽³⁾، وإنجاز العملية يكون مرتبطاً بتاريخ إعطاء الأمر وليس بتاريخ تنفيذه⁽⁴⁾. وتتخذ إحدى الصور:

- قيام المسير بنفسه بإجراء صفقة على أساس معلومات سرية.
- قيام المسير بواسطة شخص آخر بإجراء صفقة على أساس معلومات سرية.
- قيام المسير بإفشاء المعلومة السرية للغير لإجراء صفقة⁽⁵⁾، وعليه فإن ارتكاب هذه جريمة استغلال معلومات إمتيازية يكون فقط بمناسبة ممارسة الوظيفة، أي أن الوظيفة هي التي سهلت ارتكاب الجريمة أو ساعدت عليها أو هيأت الفرصة لارتكابها.

1 - تحليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة...، مرجع سابق، ص 188.

2 - تحليل نواره، جنحة استغلال معلومات إمتيازية...، مرجع سابق، ص 127.

3 - المادة 2/60 من المرسوم التشريعي رقم 93 -10، السابق ذكره.

4 - بوسقيعة أحسن، مرجع سابق، ص 160.

5 - شرف الدين وردة، " جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري"، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر-بسكرة، العدد 11، نوفمبر 2015، ص 228.

ج/2- الركن المعنوي : يتمثل الركن المعنوي في القصد الجنائي العام والقصد الجنائي

الخاص، بحيث يتألف الأول من عنصرين، العلم والإرادة

- **العلم :** يقصد به توافر الدراية لدى الجاني مع الإحاطة بكافة عناصر الجريمة،

على الرغم من هذا العلم إلا أن إرادته تتجه إلى تحقيق النتيجة الإجرامية.

- **الإرادة:** يقصد بها اتجاه إرادة الجاني إلى الإقدام على تصرفه الإجرامي رغم علمه

أن ليس من حقه نشر هذه المعلومة ⁽¹⁾، وهذا ما يظهر من خلال استعمال المشرع الجزائري لعبارة " تعمد ".

أما القصد الجنائي الخاص في جريمة استغلال معلومة إمتيازية، يكون بتعمد الجاني ارتكاب الجريمة رغم علمه أن هذه المعلومة إمتيازية، لكنه يستغلها بإجراء عملية أو عدة عمليات بيع أو شراء القيم المنقولة داخل البورصة لحسابه الخاص أو نشرها لمن يستغلها.

د-جاء جريمة استغلال معلومة إمتيازية: يعاقب كل مستغل لمعلومات إمتيازية في غير

ضرورة مهنية، أي استعمالها لأغراض أو لنشاطات أخرى تختلف عن الأغراض التي

سمحت له بمعرفة هذه المعلومات؛ بالعقوبات المنصوص عليها في المادة 01/60 من

المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة والمتممة بموجب المادة 19 من القانون رقم 03-04

المتعلق بالبورصة، والمتمثلة في :

- الحبس من ستة (06) أشهر إلى خمسة (05) سنوات.

- و/ أو بغرامة مالية قدرها 30.000 دج، التي يمكن رفعها إلى أربعة أضعاف الربح

المحتمل تحقيقه، دون أن تقل عن مبلغ الربح نفسه.

كيف المشرع الجزائري جريمة استغلال معلومات إمتيازية على أنها جنحة، نظراً للمدة

القصوى للحبس التي حددها بـ 05 سنوات. ويكون بذلك المشرع الجزائري شدد من العقوبة

السالبة للحرية مع تركه السلطة التقديرية للقاضي في توقيع غرامة ضد الجاني من عدمه

1 - الحموي محمود جمال- عودة أحمد عبد الرحيم محمود، المسؤولية الجزائية للشركات التجارية، دار وائل للنشر، الجامعة الأردنية، الأردن، 2004، ص ص 139، 138.

والتي حدد حدها الأدنى بـ 30.000 دج. على عكس نظيره الفرنسي الذي نص على الغرامة التي يمكن أن تصل إلى عشرة "10" ملايين تضاف إلى عقوبة الحبس⁽¹⁾.

تقرير هذه العقوبات لم يكن بالإمكان دخولها حيز التنفيذ في إطار بالقانون رقم 03-04 المعدل للمرسوم التشريعي رقم 93-10 باعتبار الوسيط في ع.ب شخص معنوي، والذي لم يكن مسؤولاً جزائياً إلا بعد صدور القانون 04-15 المتعلق بقانون العقوبات⁽²⁾، نصت المادة 18 مكرر منه والمعدلة بموجب المادة 10 من القانون رقم 06-23⁽³⁾ على أنه:

« العقوبات التي تطبق على الشخص المعنوي في مواد الجنايات والجناح هي:

- 1- الغرامة التي تساوي من مرة (1) إلى خمس (5) مرات الحد الأقصى للغرامة المقررة للشخص الطبيعي في القانون الذي يعاقب على الجريمة.
- 2- واحدة أو أكثر من العقوبات التكميلية الآتية:

- حل الشخص المعنوي،

- غلق المؤسسة أو فرع من فروعها لمدة لا تتجاوز خمس (5) سنوات،

- الإقصاء من الصفقات العمومية لمدة لا تتجاوز خمس (5) سنوات،

- المنع من مزاولة النشاط أو عدة أنشطة مهنية أو اجتماعية بشكل

مباشر، نهائياً أو لمدة لا تتجاوز خمس (5) سنوات،

- مصادرة الشيء الذي استعمل في ارتكاب الجريمة أو نتج عنها،

- نشر وتعليق حكم الإدانة،

- الوضع تحت الحراسة القضائية لمدة لا تتجاوز خمس (5) سنوات، وتنصب

الحراسة على ممارسة النشاط الذي أدى إلى الجريمة أو الذي ارتكبت الجريمة بمناسبةه».

1 - « ...est puni de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 10 millions de francs dont le montant peut être porté au-delà de ce chiffre, jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé, ... ».- L'article 10-1/1 du décret n 733-67, pré.cité.

2- قانون رقم 04-15 مؤرخ في 10 نوفمبر 2004 يعدل ويتم الأمر رقم 66-156، المتضمن قانون العقوبات، ج ر عدد 71 صادر في 10 نوفمبر 2004.

2- قانون رقم 06-23 مؤرخ في 20 ديسمبر 2006، يعدل ويتم الأمر رقم 66-156، المتضمن قانون العقوبات، ج ر عدد 84 صادر في 24 ديسمبر 2006.

يعاقب كذلك المسير على عدم تقيده بالسر المهني وفقاً لقانون العقوبات⁽¹⁾، إذ تنص المادة 301 من قانون العقوبات على أنه « يعاقب بالحبس من شهر إلى ستة أشهر وبغرامة من 500 إلى 5.000 دج...، وجميع الأشخاص المؤتمنين بحكم الواقع أو المهنة أو الوظيفة الدائمة أو المؤقتة على أسرار أدلى بها إليهم وأفشوها في غير الحالات التي يوجب عليهم فيها القانون إفشاءها ويصرح لهم بذلك... »⁽²⁾.

ثانياً - جريمة نشر معلومات خاطئة:

تعتبر جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة ثاني صورة للجرائم المتعلقة بالمعلومات، أدرجها المشرع الجزائري بموجب المادة 19 من القانون رقم 03-04 المعدلة والمتممة للمادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 « يعاقب ...،

- كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة في وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى، عن منظور أو وضعية مصدر، تكون سنداته محل تداول في البورصة، أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة من شأنه التأثير على الأسعار».

أ - شروط قيام جريمة نشر معلومات خاطئة : يستنتج من نص المادة 2/60 الشروط الواجب توافرها لتحقيق هذه الجريمة والمتمثلة في :

أ/1- أن تكون المعلومة خاطئة: يتطلب قيام هذه الجريمة كون المعلومة محل النشر خاطئة أي كاذبة ومغالطة تنطوي على الغش، التدليس والتحايل. إذ أنه في حالة نشرها داخل البورصة من طرف الوسيط تؤدي إلى مغالطة المستثمرين والمدخرين الذين يقومون على أساس هذه المعلومات بمعاملات داخل سوق البورصة، ويشمل مجال هذه المعلومات على كل القيم المنقولة محل التداول في البورصة (الأسهم، السندات...) ⁽³⁾.

1 - المادة 2/12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السابق ذكره.

2 - المادة 301 من القانون رقم 82-04 المؤرخ في 13 فيفري 1982 المعدل والمتمم لأمر رقم 66-156 المتعلق بقانون العقوبات، ج ر عدد 7 صادر في 16 فيفري 1982.

3 - سي بشير نعيمة، جرائم البورصة - دراسة مقارنة - مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2012/2013، ص ص 69-70.

أ/2 - نشر المعلومات في وسط الجمهور : يستنتج من عبارة " بطرق ووسائل شتى " أن المشرع لم يشترط وسيلة معينة للنشر بل تركها دون قيد، فالعبرة بإشاعة المعلومة الخاطئة في وسط الجمهور .

أ/3- أن تكون المعلومة مؤثرة على الأسعار في السوق : نشر المعلومات الخاطئة داخل البورصة لا يكفي للقول بوقوع الجريمة، بل يجب أن يكون بنشر معلومات خاطئة من شأنها التأثير على الأسعار في البورصة، فحتى وإن لم تؤثر هذه المعلومات في الأسعار إلا أن شرط التأثير على الأسعار يعتبر محققاً، وهذا ما يستنتج من إدراج المشرع لعبارة "من شأنه التأثير على الأسعار".

ب - أركان جريمة نشر معلومات خاطئة : أدرج المشرع الجزائري الركن الشرعي لجريمة نشر معلومات خاطئة في المادة 3/60 من المرسوم التشريعي رقم 93 - 10 المعدلة والمتممة بالمادة 19 من القانون رقم 03-04 المتعلق بالبورصة.

ب/1- الركن المادي : يستند الركن المادي لجريمة نشر معلومات خاطئة على سلوك إجرامي ايجابي يتضمن التدليس والغش إذا عمد مسير محفظة القيم المنقولة إلى نشر معلومة تخللها الكذب والتضليل، ولو في جزء منها فقط ⁽¹⁾. إذ لا يكفي لتحقيق الركن المادي مجرد السكوت وعدم تكذيب معلومات خاطئة نشرها الغير ⁽²⁾، فالعبرة حسب نص المادة 60 السالفة الذكر هي بنشر معلومات خاطئة و مضللة وسط الجمهور بأية وسيلة.

ب/2 - الركن المعنوي: ركز المشرع الجزائري على الركن المعنوي لهذه الجريمة إذ نص في المادة 3/60 على «...، نشر معلومات خاطئة....»، بحيث تقتضي هذه الجريمة القصد الجنائي العام الذي يتمثل في التعمد، والقائم على عنصري العلم والإرادة، فيعلم أن هذه المعلومة خاطئة ومع ذلك تتجه إرادته إلى تسريبها ونشرها، وتبقى هذه الجريمة قائمة بمجرد نشر المعلومات الخاطئة حتى ولو لم تتحقق النتيجة المراد بلوغها والمتمثلة في التأثير على الأسعار ⁽³⁾.

1 - منير بوريشة، مرجع سابق، ص 168.

2 - محمد علي سويلم، تداول الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ص 202-204.

3 - حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة...، مرجع سابق، ص ص 194، 195.

ج- جزاء جريمة نشر معلومات خاطئة : يعاقب مرتكب جريمة نشر معلومات خاطئة في البورصة بنفس العقوبة التي يتعرض لها مرتكب جنحة استغلال معلومات إمتيازية والتي نصت عليها المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم، والمادة 18 مكرر من القانون رقم 04-15 المتضمن قانون العقوبات.

أضاف المشرع الجزائري عقوبات أخرى توقعُ على ناشر المعلومات الخاطئة، في المادة 172 من قانون العقوبات ⁽¹⁾. التي تنص على أنه « يعد مرتكباً لجريمة المضاربة غير المشروعة ويعاقب بالحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات وبغرامة من 5.000 إلى 100.000 دج كل من احدث بطريق مباشر أو عن طريق وسيط رفعاً أو خفضاً مصطنعاً في أسعار السلع أو البضائع أو الأوراق المالية العمومية أو الخاصة أو شرع في ذلك،

1- بترويج أخبار أو أنباء كاذبة أو مُغرضة عمداً بين الجمهور... ».

الفرع الثاني

الجرائم المتعلقة بالمناورة

تمثل المناورة صورة من صور جرائم البورصة التي أدرجها المشرع الجزائري بموجب تعديل المرسوم التشريعي رقم 93-10 بالقانون رقم 03-04 في الفقرة الرابعة (04) من المادة 60 والتي تنص على ما يلي «يعاقب...،

- كل شخص قد مارس أو حاول أن يمارس، مباشرةً أو عن طريق شخص آخر، مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل

الغير »

تشمل هذه الصورة على جريمتي التلاعب بالأسعار (أولاً) وجريمة الهيمنة غير الشرعية على السوق (ثانياً) .

1 - القانون رقم 90-15 المؤرخ في 14 جويلية 1990 المعدل والمتمم الأمر رقم 66-156 المتضمن قانون العقوبات، ج ر عدد 29 صادر في 18 جويلية 1990.

أولاً- جريمة التلاعب بالأسعار:

أ -تعريف جريمة التلاعب بالأسعار وأغراضها:

يقصد بالتلاعب في أسعار الأوراق المالية ذلك التوجيه الزائف للأسعار بهدف التأثير على أسعار الأوراق المالية لكي تباع أو تشتري بسعر أقل أو أعلى من سعرها الطبيعي وفقاً لمقتضيات العرض والطلب، والتلاعب بالأسعار يسعى إلى تفادي خسائر وتحقيق أرباح عن طريق خلق سعر زائف، والذي قد يؤدي إلى التأثير على عمليات التداول⁽¹⁾.

ب - أركان جريمة التلاعب بالأسعار: جعل المشرع الجزائري التلاعب بالأسعار من الجرائم التي يعرفها سوق القيم المنقولة، وهذا ما أكدته المادة 60 في فقرتها الرابعة من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة والمتممة بموجب المادة 19 من القانون رقم 03-04 المتعلق بالبورصة⁽²⁾.

ب/1- الركن المادي: تتسم جريمة التلاعب بالأسعار في البورصة بالابتكار والتجديد في وسائل ارتكابها مما يُوجد صعوبة في حصرها⁽³⁾. إذ أن المتلاعبين بالأسعار يلجؤون إلى هذه المناورة من خلال عدة عمليات والتي نذكرها على سبيل المثال لا الحصر:

1- البيع الصوري: يهدف هذا التصرف إلى خلق تعامل ظاهري نشط على بعض القيم المنقولة لإيهام المدخرين بأنها ذات تداول واسع في البورصة فيشترونها بسعر أكبر من قيمتها الحقيقية، ومن ثم يجدون أنفسهم يبيعون بأسعار منخفضة عن قيمتها الحقيقية ليتخلصوا منها⁽⁴⁾.

2- الشراء بغرض الاحتكار: يقوم في هذه الحالة المضارب بشراء عدد معتبر من قيم منقولة معينة والاحتفاظ بها إلى غاية ندرتها أو انعدام تداولها في البورصة، ثم يقوم بعرضها

1 - فاروق عبد الرسول محمد، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007، ص 122-123.

2 - تنص المادة 4/60 على أنه: «...كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر، مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير»

3 - فاروق عبد الرسول محمد، مرجع سابق، ص 123.

4 - محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سابق، ص 108.

للبيع بالسعر الذي يحدده، مع الاستعانة في غالب الأحيان بحملة دعائية لرفع الطلب عليها⁽¹⁾.

3- اتفاقيات التلاعب بالأسعار: تتم الاتفاقيات الرامية إلى التلاعب بالأسعار بين شخصين أو أكثر، بهدف إحداث تغييرات في أسعار القيم المنقولة لتحقيق ربح غير مشروع من خلال:

* **خفض الأسعار:** وهو أن يقوم المضاربون ببيع عدد كبير من أسهم شركة ما ثم يعيدون شراءها بأسعار منخفضة، ما ينتج عنه أرباح كبيرة عندما تعود الأسعار إلى وضعها الطبيعي⁽²⁾.

* **رفع الأسعار:** تهدف المضارب في هذه الحالة إلى رفع السعر من خلال الشراء قيم منقولة معينة بأسعار مرتفعة حتى يتضاعف سعر البيع عن السعر الحقيقي في البورصة، وهو ما يطلق عليه مصطلح "الغالية"، أي المغالاة في رفع الأسعار دون أن يستند في ذلك إلى الأداء الاقتصادي للشركة المالكة على أرض الواقع⁽³⁾.

ب/2- الركن المعنوي : تستند المضاربة غير المشروعة على نشر المعلومات والبيانات الكاذبة والمضللة وبث الإشاعات بين المتعاملين في البورصة، والتي يهدف منها المضاربون إلى رفع سعر القيم المنقولة التي يحوزونها بغرض بيعها بأعلى الأثمان، أو خفض سعر القيم المنقولة التي يرغبون في شرائها والاستثمار فيها لغرض بيعها بعد ذلك بسعر أعلى من سعرها الحقيقي⁽⁴⁾.

يتحقق الركن المعنوي لجريمة التلاعب بالأسعار بتوافر عناصر القصد الإجرامي من علم وإرادة بمعنى أن يكون مسير المحفظة عالماً بكذب الادعاءات التي يقوم بإشاعتها، أو

1 - عبد الرحيم عبد الحميد، "المضاربة و القمار في الاسواق المالية المعاصرة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 20، عدد 01، السعودية، 2007، ص ص20-21.

2 - فتيحة ابن بوسحاقي، مرجع سابق، ص 50.

3 - خثير مسعود - بوقرين عبد الحليم، مرجع سابق، ص 240.

4 - محمد رمضان، "الفرق بين المضاربة والتلاعب ودور الصناديق المتداولة"، مقال منشور على الموقع الإلكتروني:

Mohammad@senyarcapital.com

أنه يقوم بعملية شراء أو بيع صوري⁽¹⁾، مع ذلك تنتج إرادته للقيام بتلك الأفعال. لكن لقيام الركن المعنوي يجب توفر القصد الخاص إلى جانب القصد العام المتمثل في توجه نية الوسيط المالي إلى التأثير على سوق القيم المنقولة، وهذا ما يتضح من عبارة "بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير"، بتوافر كل من القصد العام والخاص يتحقق الركن المعنوي لهذه الجريمة رغم أنه لم يحقق النتيجة المرجوة من ذلك الفعل فيكفي تحقق هذا القصد⁽²⁾.

ج - جزاء جريمة التلاعب بالأسعار: يعاقب مرتكب جريمة التلاعب بالأسعار في البورصة بالعقوبة المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة والمتممة، وكذلك طبقاً للمادة 18 مكرر من القانون رقم 04-15 المعدلة بالمادة 10 من القانون رقم 06-23 المتضمن قانون العقوبات، وكذا المادة 172 من القانون نفسه والتي يعاقب على أساسها بالحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات وبغرامة من 5.000 إلى 100.000 دج، كل من أحدث مباشرةً أو عن طريق وسيط خفض أو رفع مصطنع في أسعار السلع والبضائع أو الأوراق المالية العمومية أو الخاصة أو شرع في ذلك، عن طريق طرح عروض في السوق بغرض إحداث اضطراب في الأسعار أو يقوم بتقديم عروض بأسعار مرتفعة عن تلك التي كان يطلبها البائعون، وبأية وسائل أو طرق احتيالية آخر. يجوز لقاضي التحقيق إخضاع الشخص المعنوي لتدبير أو أكثر من التدابير المنصوص عليها في المادة 65 مكرر 4⁽³⁾، الذي يعاقب بغرامة من 100.000 إلى 500.000 دج في حالة مخالفتها.

1 - "يقصد بالبيع الصوري خلق تعامل ظاهري نشط على سهم ما، في الوقت الذي لا يوجد فيه تعامل فعلي يذكر على ذلك السهم" - فاروق عبد الرسول محمد، مرجع سابق ص 125.

2 - الحموي محمود جمال - عودة أحمد عبد الرحيم محمود، مرجع سابق، ص 146.

3 - تنص المادة 65 مكرر 4 / 1 على مايلي « يجوز لقاضي التحقيق أن يخضع الشخص المعنوي لتدبير أو أكثر من التدابير الآتية

- إيداع كفالة

- تقديم تأمينات عينية لضمان حقوق الضحية

- المنع من إصدار شيكات أو استعمال بطاقات الدفع مع مراعاة حقوق الغير

- المنع من ممارسة بعض النشاطات المهنية أو الاجتماعية المرتبطة بالجريمة ».

ثانياً - جريمة الهيمنة غير الشرعية على السوق:

نصت المادة 07 من الأمر رقم 03-03⁽¹⁾ المتعلق بالمنافسة على أنه « يُحظر كل تعسف ناتج عن وضعية هيمنة على السوق أو احتكار له أو على جزءٍ منها قصد:

- الحد من الدخول في السوق أو في ممارسة نشاطات تجارية فيها،
- تقليص أو مراقبة الإنتاج أو منافذ التسويق أو الاستثمارات أو التطور التقني،
- اقتسام الأسواق أو مصادر التمويل،
- تطبيق شروط غير متكافئة لنفس الخدمات اتجاه الشركاء التجاريين، مما يحرمهم من منافع المنافسة،
- إخضاع إبرام العقود مع الشركاء لقبولهم خدمات إضافية ليس لها علاقة بموضوع هذه العقود سواءً بحكم طبيعتها أو حسب الأعراف التجارية .».

يقصد بالهيمنة حصول المؤسسة أو المتعامل على قوة اقتصادية تسمح لها بالتخلص من المنافسة الموجودة في السوق حيث عرفت المادة 03 الفقرة "ج" من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة على أنها «هي الوضعية التي تمكن مؤسسة من الحصول على مركز قوة اقتصادية في السوق المعني من شأنها عرقلة قيام منافسة فعلية فيه وتعطيها إمكانية القيام بتصرفات منفردة إلى حدٍ معتبر إزاء منافسيها أو زبائنها أو ممونها .».

وجود المؤسسة في وضعية الهيمنة لا يعتبر في حد ذاته مخالفاً للقانون ولكن التعسف في هذه الهيمنة هو ما يجعلها غير شرعية، فتتم إدانة الهيمنة إذا كانت مقترنة بعنصر التعسف في استغلال هذه الوضعية، وذلك باستعمال المهيمن لمنصبه كسيطر ومتحكم في السوق المالية إذ بمقدوره التأثير في السوق لعدم تقيده بتحركات المنافسين الآخرين، فعندما تسمح له قوته الاقتصادية في السوق بإملاء شروطه فإنه يزيح كل أنواع المنافسة⁽²⁾.

1 - أمر رقم 03-03 مؤرخ في 19 جويلية 2003، يتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 43، صادر في 20 جويلية 2003، معدل ومتمم.

1- SOLUS Henry ,La concurrence sur les marchés financiers -aspects juridiques- , L.G.D.J , Paris , 2002. P210.

لم يعرف المشرع التعسف في وضعية الهيمنة بل ذكر فقط صورها في المادة 07 من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة، كما أخذ بالمفهوم الشخصي لها فيقيم التعسف على السلوك الإرادي لصاحبه الذي يرمي إلى تقييد المنافسة⁽¹⁾.

أ- أركان جريمة الهيمنة غير الشرعية على السوق: أدرج المشرع الجزائري الركن الشرعي لجريمة الهيمنة غير الشرعية على السوق في نص المادة 56 من الأمر رقم 03-03 المعدلة والمتممة بموجب المادة 26 من الأمر رقم 12-08⁽²⁾ المتعلق بالمنافسة، التي تنص على أنه: «يعاقب على الممارسات المقيدة للمنافسة...»

أ/ 1- الركن المادي: يتحقق الركن المادي لجريمة الهيمنة غير الشرعية على السوق بتوافر عناصرها الثلاثة المتمثلة في:

1- وجود المؤسسة في وضعية الهيمنة: يسند التعسف في استغلال وضعية الهيمنة لمؤسسة، التي عرفها المشرع الجزائري أنها كل شخص طبيعي أو معنوي أياً كانت طبيعته يمارس بصفة دائمة نشاطات الإنتاج، التوزيع، الخدمات أو الاستيراد⁽³⁾، لكي تتمتع المؤسسة بوضعية الهيمنة يجب أن تمارس نشاطات ذات طابع اقتصادي بطريقة مستقلة فتنتمتع بالحرية التجارية مما يمنح لها القدرة على إعاقة وتقييد المنافسة⁽⁴⁾.

2- وجود ممارسات احتكارية تعسفية: تتمثل الممارسات التعسفية في السلوكيات التجارية التعاقدية أو ما قبل التعاقدية التي تتجاوز حدود المنافسة الطبيعية، والتي ترتكبها المؤسسة المهيمنة بهدف القضاء على المنافسين لها، والحصول على امتيازات غير شرعية

1 - لحراري ويزة، حماية المستهلك في ظل قانون حماية المستهلك وقمع الغش وقانون المنافسة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص ص 70-71.

2 - قانون رقم 12-08 المؤرخ في 25 جوان 2008 المعدل والمتمم لأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 36 صادر في 02 جويلية 2008.

3 - المادة 03/أ من الأمر رقم 03-03 المعدلة والمتممة بموجب المادة 03 من قانون رقم 12-08 المؤرخ في 25 جوان 2008 المتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 36 صادر في 02 جويلية 2008.

4 - جلال مسعد محتوت، مدى تأثير المنافسة الحرة بالممارسات التجارية، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 143.

. قد نصت المادة 07 من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة على بعض الممارسات التعسفية⁽¹⁾.

3- مساس الممارسات التعسفية بالمنافسة: يتم تقدير الطابع التعسفي للممارسات الصادرة عن المؤسسة المهيمنة، بنفس الطريقة التي يتم بها تحديد الإتفاقات المحظورة والمنصوص عليها في المادة 06 من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة كالحذ من الدخول في السوق، أو اقتسام الأسواق ومصادر التمويل وعرقلة تحديد الأسعار حسب قواعد السوق⁽²⁾.

أ/2- **الركن المعنوي:** يتمثل الركن المعنوي لجريمة الهيمنة غير الشرعية في اتجاه إرادة الجاني إلى المساس بالمنافسة، هذا ما يظهر من خلال عبارة "قصد" في نص المادة 07 من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة.

ب- **جزاء جريمة الهيمنة غير الشرعية على السوق :** يعاقب المشرع كل من قام باستغلال الهيمنة على السوق بطريقة غير شرعية بالعقوبة المقررة في المادة 56 من الأمر 03-03 المتعلق بالمنافسة المعدلة والمتممة بموجب المادة 26 من الأمر رقم 08-12، المتمثلة في الغرامة المالية التي لا يجوز أن تتجاوز 12 % من مبلغ رقم الأعمال المحقق في الجائز خلال آخر سنة مالية مختتمة دون احتساب الرسوم، أو تساوي على الأقل ضعف الربح المحقق من ارتكاب الممارسات المقيدة للمنافسة⁽³⁾، على ألا تتجاوز هذه الغرامة أربعة (04) أضعاف الربح المحقق . لكن في حالة ما إذا كان مرتكب المخالفة لا يمتلك رقم أعمال محدد، فالغرامة لا يمكن أن تتجاوز 6.000.000 دج.

1 - كتو محمد شريف، قانون المنافسة والممارسات التجارية - وفقاً للأمر 03-03 والقانون رقم 04-02، منشورات بغدادية، الجزائر، د.س.ن، ص ص 48-49.

2 - كتو محمد شريف، المرجع نفسه، ص 49.

3 - المادة 14 من الأمر رقم 03-03، متعلق بالمنافسة، السابق ذكره.

تتم متابعة المؤسسات المخالفة بإتباع مجموعة من الإجراءات من طرف مجلس المنافسة⁽¹⁾، بعد إخطاره من قبل الأشخاص المحددين في المادتين 35 و 44 من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة، فيقوم المجلس بإجراء عملية التحقيق عن طريق البحث والتحري وتحرير تقرير أولي للتحقيق وتبليغه، ليتم غلق التحقيق بعد ذلك⁽²⁾، وفقاً لما نصت عليه المواد من 50 إلى 55 من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة.

تكون قرارات مجلس المنافسة قابلة للطعن فيها من طرف المخاطبين بها أو من طرف الوزير المكلف بالتجارة، أمام مجلس قضاء الجزائر الذي يفصل في المواد التجارية في أجل أقصاه شهر واحد من تاريخ استلام القرار⁽³⁾.

1 - "تنشأ سلطة إدارية تدعى في صلب النص "مجلس المنافسة " تتمتع بالشخصية القانونية والاستقلال المالي، توضع لدى الوزير المكلف بالتجارة ويكون مقره الجزائر العاصمة " - المادة 23 من الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة، المعدلة والمتممة بموجب المادة 09 من القانون رقم 12-08.

2 - لحراري ويزة، مرجع سابق، ص 166.

3 - المادة 31 من القانون رقم 12-08 المعدلة والمتممة للمادة 63 من الأمر رقم 03-03، السابق ذكره.

الخاتمة

يعبر عقد تسيير محفظة القيم المنقولة عن اتفاق مكتوب بين مالك القيم المنقولة مع الوسيط المرخص له بممارسة نشاط تسيير محافظ القيم المنقولة لحساب الغير، الذي يلتزم بموجبه بتكوين و/ أو تسيير المحفظة في سبيل تحقيق أكبر عائد ممكن مع تحمل أقل قدر ممكن من المخاطر.

فالتسيير الذي تكون محله محفظة القيم المنقولة بصفة عامة هو: مجموعة من التصرفات القانونية والأعمال المادية المتخذة من طرف مسير المحفظة، تنفيذا لتعليمات العميل أو بمبادرة منه، من أجل الوصول إلى أفضل القرارات التي من شأنها تنمية قيمة محفظة القيم المنقولة.

يستمد عقد تسيير محفظة القيم المنقولة معظم قواعده من اتفاق طرفيه، والتي تتوافق مع قواعد النظام العام والقواعد الخاصة للسوق المالية، حيث يقوم الوسيط في إطارها لحساب العميل بكافة الأعمال والتصرفات التي تكفل التسيير الحسن لمحفظة العميل، والتي تلعب دوراً محورياً في ازدواجية الطبيعة القانونية للعقد، الذي يمثل مزيجاً بين عقد الوكالة التجارية غير النيابية، وعقد المقايضة الذي يكرس استقلالية المسير عن العميل والذي يمكن أن يكون مقيداً في حالة احتفاظ العميل بحقه في إصدار الأوامر أثناء تنفيذ العقد.

يتميز عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بالالتزامات ما قبل التعاقد التي تمثل آلية لتحقيق التوازن بين أطراف العقد، من خلال إلزام المسير بتبصير زبونه قبل التعاقد من خلال تمكينه من الإعلام والنصيحة، وإفراغ الاتفاق الذي يربطه بعميله في قالب مكتوب يتم من خلاله فرض الرقابة عليه من مرحلة التفاوض إلى غاية توقيع اتفاقية فتح الحساب. يلاحظ على قانون البورصة الجزائري القصور الذي يشهده في تنظيم الالتزامات ما قبل التعاقد، حيث أن المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، وأنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لاسيما النظام 15-01، نصاً بصفة غير مباشرة على الالتزامات الواقعة على الوسيط مسير محفظة القيم المنقولة قبل إبرام العقد، والتي تجد أساسها القانوني في الالتزام العام بالإعلام المفروض على الوسطاء اتجاه عملائهم، وهذا ما لا يتلاءم مع أهمية الإعلام والنصيحة قبل التعاقد لما له من دور في تذليل الفوارق بين مسير المحفظة والعميل.

مما يستوجب إدراج نص قانوني يلزم الوسيط المسير بتوفير الإعلام وتقديم النصح لعميله تحت طائلة المساءلة التأديبية، وترتيب آثار قانونية على صحة العقد في حد ذاته، بمنح الإمكانية للعميل بالمطالبة بإبطال العقد في حالة سكوت المسير عن الوفاء بالتزامه.

تمثل كذلك اتفاقية فتح الحساب آلية إضافية لحماية المدخرين، إذ يتم من خلالها مراقبة عقد تسيير محفظة القيم المنقولة منذ نشأته إلى غاية انقضائه مروراً بتنفيذه، وهي الغاية التي لا يمكن تحقيقها في القانون الجزائري، بالنظر لعدم كفاية البنود التي تتضمنها الاتفاقية، حيث أنها أغفلت إدراج بيانات في غاية الأهمية، والمتمثلة في:

- تحديد الأهداف الاستثمارية للعميل، ودرجة المخاطر التي يمكنه تحملها: التي تمكن لجنة تنظيم عمليات البورصة والقاضي من تقدير مدى وفاء المسير بالتزام بذل العناية الملقى على عاتقه بغض النظر عن النتيجة المتوصل إليها، بما أن مسير المحفظة يلتزم ببذل عناية ولكن ذلك يكون في إطار رغبة وإمكانات العميل.
- نطاق تدخل العميل في التسيير: الذي يحدد من خلاله العقد العمليات التي يتدخل فيها مالك المحفظة، والعمليات التي تترك للحرية المطلقة لمسير المحفظة، والتي يبادر فيها إلى اتخاذ القرارات المتعلقة بالمحفظة دون الرجوع للعميل.
- مدة العقد: وهو الأجل المحدد من طرفي العقد، والذي يجب النص عليها ضمن بنود اتفاقية فتح الحساب .

يتعرض المسير عند ممارسته لمهامه إلى رقابة المهنية القبلية التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. تتجلى الرقابة القبلية في فحص مدى توفر الشروط المطلوبة لممارسة مهنة الوساطة وشروط اعتماد الوسطاء، والشروط الواجب توافرها فيه للترخيص له لممارسة نشاط تسيير محفظة القيم المنقولة لحساب الغير، الذي يمكن أن يكون فرداً - شخصاً طبيعياً أو معنوياً-، كما يمكن أن يكون من هيئات التوظيف الجماعي.

تتكون المحفظة المالية من مجموعة من القيم المنقولة المطروحة في السوق المالية الجزائرية، إذ يمكن أن تشمل الأسهم، السندات، والقيم المنقولة المركبة، التي تُمكن المدخر من تنويع مكونات محفظته، والذي يعتبر مبدأ من مبادئ تكوين المحافظ ويمثل غاية من لجوء المستثمر لتكوينها من أجل التقليل من المخاطر التي يتم تقسيمها على المكونات

المتباينة للمحفظة. والتي لم يتطرق القانون الجزائري للحد الأدنى لقيمتها لتمكين المستثمر من إبرام عقد مع الوسيط لتسيير محفظته، أو اللجوء للتوظيف الجماعي.

بمجرد انعقاد عقد تسيير محفظة القيم المنقولة يقع على طرفيه واجب تنفيذه وفقا لمقتضياته من خلال الوفاء بالتزاماتها التعاقدية والمهنية منها، فيلتزم المسير للمحفظة بتنفيذ التزاماته المهنية التي يفرضها القانون في ذمته والالتزامات التي أفرزها العقد، باحترام أحكام العقد والتحلي بالأمانة في تنفيذه، والقيام ببذل العناية اللازمة التي تسمح بتحقيق أحسن النتائج الممكنة في تسيير محفظة زبونه، مع التزام الوسيط المسير بتقديم الحساب عندما يلزمه القانون بذلك أو عندما يطلبه العميل منه.

يعتبر الالتزام بتجنب تعارض المصالح من أهم الالتزامات التي تقع على عاتق مسير المحفظة، إلا أن القانون الجزائري اكتفى بالنص على طريقة واحدة من طرف تجنب تعارض المصالح، والمتمثلة في تخصيص قسم منفصل لتسيير محافظ الغير، في حين أن أهمية هذا الالتزام تستلزم النص على الصور الأخرى لتجنب تعارض المصالح والتي نصت عليها القوانين المقارنة، والمتمثلة في:

- عدم تنفيذ عمليات مباشرة بين حسابات العملاء
- عدم التعامل على محفظة العميل بين شركتين خاضعتين لسيطرة واحدة.
- كما نصت القوانين المقارنة على أساليب فض تعارض المصالح في حالة وقوعه، والتي لم يتطرق لها القانون الجزائري رغم أهميتها. والمتمثلة في:
- منح الأولوية لمصالح العملاء.
- المساواة بين المتعاملين.
- الحصول على موافقة العميل.

أوردت القوانين المقارنة على عكس القانون الجزائري على التصرف الذي يتضمن تعارض المصالح جزاءات تتدرج بين عدم نفاذ أو بطلان العقد. يتمتع الوسيط بعدة حقوق مقابل الالتزامات التي يتحملها، أهمها الحصول على العمولة و استرداد المصاريف، كما له الحق في المطالبة بالحصول على ضمانات الوفاء.

يعد الحق في العمولة سببا للالتزام المسير بتسيير محفظة العميل، والذي ترك له القانون الجزائري تقديرها بإرادته المنفردة وهو ما قد يستغله الوسيط للإضرار بمصالح عميله قليل الخبرة في المجال، وهو ما يتطلب إدراج نص قانوني آمر وملزم يحدد الحد الأقصى والأدنى للعمولة، مع ترك المجال لإرادة الطرفين لتحديد مقدارها بغرض حماية المستثمرين من جهة، ومن جهة أخرى لا يقضي تماما على المنافسة بين الوسطاء.

يستفيد مسير المحفظة في سبيل تحصيل حقه في العمولة واسترداد المصاريف من ضمانات الوفاء العامة والخاصة. إلا أن مجرد تقرير الحق في حبس القيم المنقولة لا يمنح للوسيط حق الامتياز عليها، إذ أنه "لا امتياز إلا بنص"، مما يستلزم إدراج نص يقرر حق الامتياز للمسير كضمان من ضمانات الوفاء.

يؤدي تمام تنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة إلى قفل الحساب، الذي يطرح إشكالية تسوية العمليات العالقة التي توكلها اللجنة لوسيط آخر في عمليات البورصة، وهو ما يعد مساساً بالسري المهني من خلال اطلاع وسيط لم يقم العميل بالتعاقد معه على المعلومات المتعلقة بمحفظته، مما يستوجب توكيل هذه المهمة لطرف محايد تعينه اللجنة من غير الوسطاء في البورصة.

يعتبر العقد شريعة المتعاقدين ويجب تنفيذه بحسن نية، وهو الحال بالنسبة للعقد محل الدراسة، إذ يجب على أطرافه احترام أحكامه وإجبارهما على ذلك لا يكون سوى بتقرير عقوبات وجزاءات توقع على المخالفين، فيتعرض الوسيط عند ممارسته لمهامه إلى رقابة مهنية وقضائية، تتمثل الرقابة المهنية في الرقابة القبلية والبعدية التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

تتمثل الرقابة البعدية في سهر اللجنة على احترام الوسيط لواجبات وأخلاقيات المهنة وكذا الأحكام التشريعية والتنظيمية، التي في حالة مخالفتها تتدخل اللجنة لقمع التجاوزات بتسليط عقوبات تأديبية متفاوتة الدرجة حسب خطورة الأفعال المرتكبة، باحترام الإجراءات المقررة قانوناً.

تمارس اللجنة هذه الرقابة عن طريق إصدار قرارات إدارية يجوز الطعن فيها أمام القضاء الإداري، الذي لا يكون له أثر موقوف للتنفيذ إلا إذا قَدَّر قاضي الموضوع ضرورة

ذلك، فكان بإمكان المشرع حسم الأمر بالنص صراحة على الأثر الموقف للطعن على القرارات التأديبية، إذ أن التنفيذ المباشر للقرار تتجر عنه أضرار قد لا يمكن جبرها بمجرد إلغاء القرار المطعون فيه.

تتنوع هذه الجزاءات بين الجزاءات التأديبية (الإدارية) التي تتولاها الغرفة التأديبية المتواجدة على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التي تسن بعض القواعد المهنية التي يجب على الوسيط احترامها في إطار ممارسته نشاط تسيير محفظة القيم المنقولة.

قرر المشرع جزاء مدنيا وجزائيا قد يتعرض له الوسيط، إذ يكون مسؤولا مسؤولية مدنية بالتعويض عن الأضرار التي قد تصيب الغير من جراء أخطائه، التي قد تكون عقدية في حالة إخلال الوسيط بالتزام عقدي ناتج عن خطئه الشخصي أو خطأ الغير، الذي كلفه بتنفيذ الالتزام. قد تكون المسؤولية المدنية تقصيرية أين يلتزم الوسيط بتعويض ضرر ألحقه هو بنفسه أو بفعل الغير بأشخاص لا تربطه بهم علاقة عقدية، والذين لهم حق اللجوء إلى القضاء المدني للمطالبة بالتعويض بعد إثباتهم للخطأ، الضرر وعلاقة السببية بين الخطأ والضرر.

يسأل كذلك الوسيط جزائيا إذا شكل سلوكه جريمة من الجرائم المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بموجب المادة 19 من القانون رقم 03-04 المتعلق بالبورصة المتمثلة في نشر معلومات امتيازية، أو خاطئة، أو القيام بمناورة التلاعب بالأسعار، فتقرر ضده العقوبات المنصوص عليها في الفقرة الأولى من المادة 60، وكذلك العقوبات المنصوص عليها في قانون العقوبات والمستحدثة بموجب القانون رقم 04-15، فبذلك تطبق على الفعل نفسه عقوبتين.

لذلك حبذا لو قام المشرع بإلغاء العقوبة المنصوص عليها في الفقرة الأولى من المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، والاكتفاء بالعقوبات المنصوص عليها في قانون العقوبات، مع إبقاء العقاب الخاص بجريمة الهيمنة غير الشرعية كصورة ثانية للمناورة، خاضعة لقانون المنافسة.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

أ-الكتب:

- 1 - أحمد عبد الفتوح الناقة، نظرية البنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 1998.
- 2- أحمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية -دراسة مقارنة-، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 3- أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
- 4 - البربري صالح، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، مركز المساندة القانونية، القاهرة، 2001.
- 5- البهجي عصام أحمد، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2009.
- 6 - الحموي محمود جمال-عودة أحمد عبد الرحيم محمود، المسؤولية الجزائية للشركات التجارية، دار وائل للنشر، الجامعة الأردنية، الأردن، 2004.
- 7 - السعدي محمد صبري، شرح القانون المدني الجزائري "مصادر الالتزام"، جزء 2، الطبعة الثانية، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- 8 - الطباخ شريف أحمد، المسؤولية المدنية التقصيرية والعقدية، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، الجزء الأول، مصر، 2009.
- 9 - السعدي محمد صبري، الواضح في شرح القانون المدني - النظرية العامة للالتزامات، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2009.
- 10 - اللصاصمة عبد العزيز، المسؤولية المدنية التقصيرية - الفعل الضار -، دار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2002.

- 11 - بجاوي المدني، التفرقة بين عقد العمل وعقد المقولة، دار هومه للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2008
- 12- بريري محمد مختار، الأوراق التجارية، دار النهضة العربية، مصر، 2005.
- 13- بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري، الجزء 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
- 14- _____، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، د.س.ن.
- 15 - بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائي الخاص-الجرائم الاقتصادية وبعض الجرائم الخاصة-، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار هومة للنشر، الجزائر، 2006.
- 16 - جابر عبد العزيز، بورصة الأوراق المالية، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2010.
- 71 - جبالي وعمر، المسؤولية المدنية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، د.س.ن.
- 18 - جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة- دراسة قانونية مقارنة- دار النهضة العربية، مصر، 2010.
- 19 - حريزي رابح، البورصة والأدوات المالية محل التداول، دار بلقيس للنشر، الجزائر، 2015.
- 20 - حسن حسين البرناوي، عقد تقديم المشورة، دار النهضة العربية، مصر، 1998.
- 21 - حسين خربوش، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، مؤسسة التجهيز المكتبية، الأردن، 1996.
- 22 - رأفت محمد أحمد، الحق في الحبس كوسيلة للضمان، دار النهضة العربية، مصر، د.س.ن.
- 23- رضا السيد عبد الحميد، إنهاء وكالة العقود وآثاره، دار النهضة العربية، مصر، 1999.

- 24 - رولا نائل سلامة، عقد إدارة الاستثمار - دراسة مقارنة -، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 25- ريان هاشم حمدون، التنظيم القانوني للتداول الالكتروني للأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2013.
- 26 - ريزان حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة في سوق الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2015.
- 27 - ساهر أحمد عبد النافع عبد الله، التنظيم القانوني للطرح الخاص للأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2015.
- 28- سامي عبد الباقي أبو صالح، تعارض المصالح في الأنشطة الخاضعة لقانون سوق رأس المال المصري الواقع والحلول - دراسة مقارنة-، دار النهضة العربية، مصر، 2016.
- 29 - سليمان مرقس، الوافي في شرح القانون المدني، الطبعة الخامسة، مصر، 1992.
- 30 - سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، مصر، 1987.
- 31 - _____، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، مصر، 1988
- 32 - سهير منتصر، الالتزام بالتبصير، دار النهضة العربية، القاهرة، د.س.ن.
- 33- سيد طه بدوي محمد، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، مصر، 2001.
- 34 - شعبان محمد إسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر المعاصر، سوريا، 2001.
- 35 - شمعون شمعون، البورصة، أطلس للنشر، الجزائر، 1993.
- 36 - صالح راشد الحمراني، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، مصر، 2004.
- 37 - صفوت عبد السلام، الشفافية والإفصاح والأثر على كفاءة سوق رأس المال مع التطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2006.

- 38 - صلاح الدين حسن، بورصات الأوراق المالية، عالم الكتاب للنشر والتوزيع، مصر، 2003.
- 39 - صلاح أمين أبو طالب، دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 1995.
- 40 - صمودي سليم، المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي، دراسة مقارنة بين التشريع الجزائري والفرنسي، دار الهدى، الجزائر، 2006.
- 41 - طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال، المركز القومي للإصدارات القانونية، مصر، 2015.
- 42 - طارق فهمي الغنام، النظام القانوني لوكيل العقود التجارية، مركز الدراسات العربية، مصر، 2015.
- 43 - عاطف محمد الفقي، الأوراق التجارية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008.
- 44 - عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 45 - عبد الحكيم فودة، التعويض المدني - المسؤولية المدنية التعاقدية والتقصيرية، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 1998.
- 46 - عبد الرحمن بن عايد، عقد المقايضة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية، 2004.
- 47 - عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، مصادر الالتزام، المجلد الأول، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2000.
- 48 - عبد الرزاق دريال، الوجيز في النظرية العامة للالتزام - مصادر الالتزام - دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- 49 - عبد الرزاق عفيفي، بورصة الأوراق المالية والضرائب، دار الصميعة للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، 2001.
- 50 - عبد الرؤوف ربابعة، بناء المحافظ الاستثمارية وإدارة الاستثمار في الأسهم بين العوائد والمخاطر، دار الفكر للنشر، مصر، 2004.

- 51 - عبد الغفار حنفي- رسمية قرياقص، الأسواق و المؤسسات المالية- البنوك و شركات التأمين و البورصات و صناديق الاستثمار-، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1999.
- 52 - عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، مصر، د.س.ن.
- 53 - عبد الله الطائي، مسؤولية الوسيط المدنية اتجاه المستثمر في سوق الأوراق المالية- دراسة مقارنة-، منشورات زين الحقوقية، لبنان، 2015.
- 54 - عبد المنعم فرج الصده، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، مصر، 1987.
- 55 - عدنان إبراهيم السرحان، العقود المسماة: في المقابلة، الوكالة، الكفالة، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1996.
- 56 - علي البارودي، القانون التجاري- العقود التجارية، عمليات البنوك-، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004.
- 57 - علي جمال عوض، العقود التجارية، دار النهضة العربية، مصر، د.س.ن.
- 58 - علي حسن يونس، الأوراق التجارية، دار الفكر العربي، مصر د.س.ن.
- 59 - علي فوزي إبراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2008.
- 60 - علي فيلاي، الالتزامات "العمل المستحق للتعويض"، موفم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2002.
- 61 - عمار بوضياف، دعوى الإلغاء في قانون الإجراءات المدنية والإدارية - دراسة تشريعية، قضائية وفقهية-، جسور للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.
- 62 - غازي فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 63 - فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2016.
- 64 - فاروق محمد عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007.

- 65 - فوزي محمد سامي - فائق محمد الشماع، القانون التجاري والأوراق التجارية، د.د.ن، العراق، 1992.
- 66- كتو محمد شريف، قانون النافسة والممارسات التجارية- وفقاً لمر 03-03 والقانون رقم 02-04 ، منشورات بغدادي ، الجزائر، د.س.ن.
- 67- محمد إسماعيل حميد، أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 2002.
- 68- محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية، دار الكتب القانونية، مصر، 2012.
- 69- محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 70- محمد سعيد جعفر، تصرفات ناقص الأهلية المالية في القانون المدني الجزائري والفقهاء الإسلاميين، دار هومة للطباعة للطباعة وللنشر والتوزيع، الجزائر، 2002.
- 71 - محمد سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، مصر، 1989.
- 72 - محمد صالح الحناوي، أساليب الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 1997.
- 73 - محمد علي سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 1992.
- 74 - محمد علي سويلم، أدوات الاستثمار في البورصة - دراسة مقارنة -، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2013.
- 75 - _____، تداول الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2013.
- 76 - محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 77- محمد مطر - فايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.

- 78- محمد مؤمن الطاهر شرقي، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007.
- 79 - محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004.
- 80- محمود عبد الرحمان محمد، النظرية العامة للالتزامات - مصادر الالتزام -، الجزء الأول، دار النهضة العربية، مصر، 2011.
- 81 - مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2000.
- 82 - مرقس سليمان، شرح القانون المدني في الالتزامات، المطبعة العلمية، مصر، 1964.
- 83 - مصطفى كمال طه، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار المطبوعات الجامعية مصر، 2002.
- 84 - منصور محمد حسين، النظرية العامة للالتزام - مصادر الالتزام، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2006.
- 85 - منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، مصر، 1993.
- 86 - _____، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، المكتب العربي الحديث، مصر، 1999.
- 87 - منير قرمان، الوكالة التجارية في ضوء الفقه والقضاء، دار الفكر الجامعي، مصر، 2002.
- 88 - موفق خالد إبراهيم، الجوانب القانونية للمتاجرة بالهامش في الأسواق المالية - دراسة تحليلية مقارنة -، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2014.
- 89 - ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998.
- 90 - _____، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية للنشر، الجزائر، 1999.
- 91 - نجلاء محمد بن عبد الرحمان الجهني، أحكام عقود الإذعان بين الفقه والقانون، جامعة المدينة العالمية، الكويت، 2014.

- 92 - نزيه محمد الصادق المهدي، الالتزام قبل التعاقد بالإدلاء بالبيانات المتعلقة بالعقد وتطبيقاته على بعض العقود - دراسة مقارنة - دار النهضة العربية، مصر 1996.
- 93 - هاني محمد دويدار، العقود التجارية والعمليات المصرفية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 1994.
- 94 - _____، النظام القانوني للتجارة، - العقود التجارية، العمليات المصرفية - الأسناد التجارية - الإفلاس، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، مصر، د.س.ن.
- 95 - هشام فضلي، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة التوريق، دار الفكر الجامعي، مصر، 2004.
- 96 - _____، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير - دار قانونية مقارنة - ، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2004.
- 97 - هوشياء معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.
- 98 - وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011.
- 99 - يعقوب يوسف صرخوة، الأسهم وتداولها في شركات المساهمة في القانون الكويتي - دراسة مقارنة -، دار النهضة العربية، مصر، 1982
- 100 - يوسف ياسين، القانون المصرفي والنقدي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2007.

ب- الرسائل والمذكرات الجامعية:

-الرسائل:

- 1- ايت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.

- 2 - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري-دراسة مقارنة- بحث مقدم لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري- تيزي وزو-، 2013.
- 3 - جلال مسعد محتوت، مدى تأثير المنافسة الحرة بالممارسات التجارية، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.
- 4 - حسام رضا السيد عبد الله، الإدارة المؤقتة للشركات، بحث مقدم لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2009.
- 5 - حسن عبد السند يمامة، استغلال المعلومات غير المعلنة في المضاربة على الأسهم، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة حلوان، مصر، 2013.
- 6 - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم- التخصص: القانون-، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014.
- 7 - خالد أحمد سيف الشعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، رسالة مقدمة للحصول على درجة دكتوراه في الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، 2014.
- 8 - خالد بيوض، انقضاء الشركات التجارية وتصفياتها في القانون الجزائري والقانون الفرنسي، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في القانون، جامعة الجزائر1، 2012.
- 9 - خالد عبد السلام عبد الفتاح شتيه، صناديق الإستثمار والمسؤولية الناتجة عنها، رسالة للحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2012.
- 10 - خمري أعمر، السندات التجارية في منظور المشرع والتاجر الجزائريين، رسالة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري-تيزي وزو-، 2013.

- 11 - طاهر شوقي محمد مؤمن، الإطار القانوني لبيع الأوراق المالية في البورصة، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2006.
- 12 - طحطاح علال، التزامات العون الاقتصادي في ظل قانون الممارسات التجارية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق - تخصص: القانون الخاص-، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 01، 2014.
- 13 - عبد الفتاح محمد أبو اليزيد الشرقاوي، التنفيذ المباشر للقرارات الإدارية- دراسة مقارنة- بحث مقدم لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة المنوفية، مصر، 2013.
- 14 - عيساوي سهام، دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رأس المال- دراسة حالة سوق رأس المال الفرنسي-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر-بسكرة، 2015.
- 15 - ماهر مصطفى محمود إمام، النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة حلوان، مصر، 2008.
- 16 - محمود مصطفى حسن محمد، النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة القاهرة، 2006.
- 17 - هدى محمد محمد حمدي، الممارسات الضارة بسوق الأوراق المالية- تأثيرها على الاستثمار والآليات القانونية لضبطها-، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2012.
- 18 - هشام احمد ماهر زغلول، المسؤولية المدنية لشركات السمسرة في الأوراق المالية- دراسة مقارنة-، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 2013.

19 - نسير رفيق، نظرية التصرف القانوني الثلاثي، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري-تيزي وزو، 2014.

-المذكرات:

- 1- أيت مولود فاتح، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة رسالة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2003.
- 2- بخالد عائشة، التنويع كأداة لتدنية المخاطر في حافظة الأوراق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية الاقتصاد، التجارة وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2010.
- 3- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون الأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012.
- 4- بن مداني أحمد، الوساطة في المعاملات المالية - السمسرة-، بحث لنيل درجة الماجستير في القانون، فرع العقود والمسؤولية، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2002.
- 5- بن مدخن ليلة، تأثير النظام المصرفي على الاستثمار في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون الإصلاحات الاقتصادية، جامعة جيجل، 2007.
- 6- بوخلخال عائشة، بورصة الجزائر بين النظري والتطبيق، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2001.
- 7 - جابر نذير، تحليل النظرية الحديثة لمحفظة الأوراق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية التجارة وعلوم التسيير، جامعة عنابة، 2007.
- 8 - حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مذكرة لنيل درجة الماجستير في القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2003.

- 9 - سعيدة تلي، التنبؤ بالمردودية لتسيير الحافظة المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية الاقتصاد، التجارة وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2009.
- 10 - سي بشير نعيمة، جرائم البورصة - دراسة مقارنة - مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2013.
- 11 - صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية - دراسة مقارنة -، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، جامعة القاهرة، 2000.
- 12 - عقون سعاد، نظام مراقبة التسيير، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002.
- 13 - عيساوي عز الدين، السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005 .
- 14 - فتيحة ابن بوسحاقي، بورصة الجزائر - واقع وآفاق -، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002 - 2003.
- 15 - يرارح ويزة، حماية المستهلك في ظل قانون حماية المستهلك و قمع الغش وقانون المنافسة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون، جامعة مولود معمري - تيزي وزو - 2012.
- 16 - محمد برحو، حماية المستهلك - دراسة مقارنة -، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، كلية الحقوق، دمشق، 2007.
- 17 - مرزوق نور الهدى، التراضي في العقود الالكترونية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون - فرع المسؤولية المهنية -، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري - تيزي وزو -، 2012.
- 18 - هدا ل غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة الجزائر، 2002.

ج-المقالات والمداخلات:

- 1- العمري صالحة، " المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر"، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد 11، نوفمبر 2015، ص 277.
- 2 - باسل عزيز صقر، "المضاربة في سوق الأوراق المالية"، مجلة الرائد العربي للأبحاث والدراسات، العدد 87، 2005.
- 3 - حسونة عبد الغني، "الوساطة المالية في بورصة القيم المنقولة"، مجلة العلوم القانونية والسياسية، جامعة حمه لخضر، الوادي، العدد 13، جوان 2016.
- 4 - حمليل نواره، "جنحة استغلال معلومات إمتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية"، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري- تيزي وزو -، العدد 02، 2007.
- 5 - خثير مسعود- بوقرين عبد الحليم، "مشروعية المضاربة في الاقتصاد الإسلامي"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، غرداية، 2011، ص 229-244.
- 6 - رولا نائل سلامة - رشا خطاب، "الماهية القانونية لعقد إدارة الاستثمار في سوق عمان المالي"، مجلة دراسات العلوم الشريعة والقانون، المجلد 41، عدد 2، الأردن، 2004، ص ص 1472 - 1486.
- 7 - شرف الدين وردة، "جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري"، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر-بسكرة، عدد 11، نوفمبر 2015، ص ص 215-235.
- 8 - صالح راشد الحمروني، "وسطاء البورصة وحق العملاء في التبصير والملاءمة"، مجلة الرائد العربي، عدد 85، 2005.

9 - عبد الرحيم عبد الحميد، "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 20، عدد 01، السعودية، 2007، ص 3-ص 33.

10- مجاهد رشيد، "تقدير المحفظة الاستثمارية المثلى باستخدام الخوارزميات الجينية- حالة أسهم بورصة الجزائر -"، مجلة الإحصاء والاقتصاد التطبيقي، العدد 22، الجزائر، 2014، ص 113-132.

11 - محمد رمضان، "الفرق بين المضاربة والتلاعب ودور الصناديق المتداولة"، مقال منشور على الموقع الإلكتروني: Mohammad@senyarcapital.com

12 - 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، 2010، ص 181-184.

13 - محمد براق، فتحة نشنش، "بورصة القيم المتداولة ودورها في تطور أنشطة المصارف الإسلامية"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية " النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009. (غير منشور).

14 - مرابط سعاد- بلميهوب اسماء، "العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة"، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 21-22 نوفمبر 2006. (غير منشور).

15 - طلال بن سليمان الدوسري، "وكالة الاستثمار"، الملتقى الرابع والثلاثين (34) للاقتصاد الإسلامي، أيام 16 و 17 جوان 2013، السعودية، ص 369 - 435.

16- عبد الستار أبو غدة، "الوكالة - تأصيلها وتطبيقاتها -"، الملتقى الرابع والثلاثين (34) للاقتصاد الإسلامي، أيام 16 و 17 جوان 2013، السعودية،

ص ص 327 - 369.

د-النصوص القانونية :

- قانون عضوي رقم 98-01 المتعلق باختصاصات مجلس الدولة وتنظيمه وعمله، ج ر عدد 37 ، صادر في 1 جوان 1998.

-النصوص التشريعية:

1- أمر رقم 66-156 مؤرخ في 08 جوان 1966، يتضمن قانون العقوبات معدل ومتمم، ج ر عدد 49، صادر في 11 جوان 1966.

2- أمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني الجزائري، ج ر عدد 78، صادر في 30 سبتمبر 1975، المعدل والمتمم.

3- أمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 78 ، صادر في 19 ديسمبر 1975 معدل ومتمم.

4 - قانون رقم 82-04 المؤرخ في 13 فيفري 1982 المعدل و المتمم للأمر رقم 66-156 المتعلق بقانون العقوبات، ج ر عدد 7 ، صادر في 16 فيفري 1982.

5- قانون رقم 84-11 مؤرخ في 09 يونيو 1984، يتضمن قانون الأسرة، ج ر عدد 15، صادر في 27 فيفري 2005، معدل ومتمم.

6- قانون رقم 90-10 مؤرخ في 14 أفريل 1990، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر عدد 16، صادر في 18 أفريل 1990 (ملغى).

7- قانون رقم 90-15 المؤرخ في 14 جويلية 1990 المعدل و المتمم الأمر رقم 66-156 المتضمن قانون العقوبات، ج ر عدد 29 صادر في 18 جويلية 1990، المعدل والمتمم.

8- مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 أفريل 1993، يعدل ويتمم الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 27 صادر في 27 أفريل 1993، المعدل والمتمم.

- 9- مرسوم تشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 34 صادر في 23 ماي 1993 معدل ومتمم.
- 10- أمر رقم 96-08 مؤرخ في 10 جانفي 1996، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م) (ش.إ.ر.م.م) و(ص.م.ت)، ج ر عدد 03، صادر في 14 جانفي 1996.
- 11- الأمر رقم 96-22، المؤرخ في 09 يوليو 1996، المتعلق بقمع مخالفة التشريع والتنظيم الخاصين بالصرف وحركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج، المعدل والمتمم.
- 12- أمر رقم 03-03 مؤرخ في 19 جويلية 2003، يتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 43، صادر في جويلية 2003 معدل ومتمم.
- 13- قانون رقم 03-04 مؤرخ في 17 فيفري 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003. (الاستدراك ج ر عدد 32، صادر في 07/05/2003)
- 14- أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 أوت 2003، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر عدد 52، صادر في 27 أوت 2003، معدل ومتمم.
- 15- قانون رقم 04-14 مؤرخ في 10 نوفمبر 2004، يعدل و يتمم الأمر رقم 66-155 المتضمن قانون الإجراءات الجزائية، ج ر عدد 71 صادر في 10 نوفمبر 2004.
- 16- قانون رقم 04-15 مؤرخ في 10 نوفمبر 2004 يعدل و يتمم الأمر رقم 66-156، المتضمن قانون العقوبات، ج ر عدد 71 صادر في 10 نوفمبر 2004.
- 17- قانون رقم 05-01 المؤرخ في 06 فيفري 2005، يتعلق بالوقاية من تبييض الأموال و تمويل الإرهاب و مكافحتهم، ج ر عدد 11، صادر في 09 فيفري 2005.

- 18- قانون رقم 05-10 مؤرخ في 20 جوان 2005، يعدل ويتمم الأمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتعلق بالقانون المدني ج ر عدد 44، صادر في 26 جوان 2005، معدل ومتمم.
- 19- قانون رقم 06-23 مؤرخ في 20 ديسمبر 2006، يعدل و يتمم الأمر رقم 66-156، المتضمن قانون العقوبات، ج ر عدد 84 صادر في 24 ديسمبر 2006.
- 20- قانون رقم 08-09 مؤرخ في 25 فيفري 2008، يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، ج ر عدد 21، صادر في 23 أبريل 2008.
- 21- قانون رقم 08-12 المؤرخ في 25 جوان 2008 معدل ويتمم الأمر رقم 03-03 المتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 36 صادر في 02 جويلية 2008.

-النصوص التنظيمية:

- 1 - مرسوم تنفيذي رقم 91-169 مؤرخ في 28 ماي 1991، يتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، ج ر عدد 26، صادر في 01 جوان 1991. (ملغى)
- 2- مرسوم تنفيذي رقم 91-170 مؤرخ في 28 ماي 1991، يتضمن تحديد أنواع القيم المنقولة وأشكالها وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها، ج ر عدد 26، صادر في 01 جوان 1991. (ملغى)
- 3- مرسوم تنفيذي رقم 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، ج ر عدد 41 صادر في 26 جوان 1994.
- 4- مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج ر عدد 89، صادر في 25 ديسمبر 1995.

- 5- مرسوم تنفيذي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996، يتعلق بتطبيق المادتين 8 و 23 من الأمر رقم 96-08، ج ر عدد 84، صادر في 29 ديسمبر 1996.
- 6 - مرسوم تنفيذي رقم 98-170 مؤرخ في 20 ماي 1998، يتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج ر عدد 34، صادر في 24 ماي 1998.
- 7 - قرار وزير المالية المؤرخ في 13 أوت 1998، المتضمن تطبيق المادة 36 من الأمر 96-08، ج ر عدد 95 الصادر في 20 ديسمبر 1998.
- 8 - قرار وزير المالية المؤرخ في 21 جانفي 1998، يتضمن تأطير سوق قيم الخزينة في الحساب الجاري وسيرها، ج ر عدد 15 الصادر في 18 مارس 1998. المعدلة والمتممة بموجب المادة 02 من القرار المؤرخ في 22 جويلية 2001، ج ر عدد 45 الصادر في 12 أوت 2001.
- 9 - قرار وزير المالية المؤرخ في 09 جوان 1999، المتضمن كفايات وشروط إصدار سندات الخزينة حسب الصيغ، ج ر عدد 44، الصادر في 05 جويلية 1999، المعدل والمتمم بموجب القرار المؤرخ في 10 أفريل 2000، ج ر عدد 23، الصادر في 23 أفريل 2000.
- 10 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02، المؤرخ في 22 جوان 1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجا إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، ج ر عدد 36، صادر في 01 جوان 1997، معدل ومتمم.
- 11 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03، المؤرخ في 3 جويلية 1996، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد 36، صادر في 01 جوان 1997. (ملغى)
- 12 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 97-01 المؤرخ في 18/11/1997، المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، ج ر عدد 87، الصادر في 29 ديسمبر 1997.

- 13 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-02 مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج ر عدد 87 صادر في 29 ديسمبر 1997، معدل ومتم.
- 14 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 87 صادر في 29 ديسمبر 1997، معدل ومتم.
- 15 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-04، المؤرخ في 25 نوفمبر 1997، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م)، ج ر عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997.
- 16 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 97-05، مؤرخ في 25 نوفمبر 1997، يتعلق باتفاقيات بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم ج ر عدد 87، الصادر في 29 ديسمبر 1997.
- 17 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 04-03، المؤرخ في 09 سبتمبر 2004، يتعلق بصندوق الضمان، ج ر عدد 22، صادر في 27 مارس 2005.
- 18 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 12-01 المؤرخ في 12 جانفي 2012، يعدل ويتم النظام رقم 97-03، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة ج ر عدد 41، صادر في 15 جويلية 2012.
- 19 - نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 15-01، مؤرخ في 15 أفريل 2015، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد 55، الصادر في 21 أكتوبر 2015.
- 20 - تعليمة لجنة ت.ع.ب.م رقم 98-02 المؤرخة في 10 ماي 1998، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب بين الوسيط وزبائنه.
- 21 - تعليمة لجنة ت.ع.ب.م رقم 99-01 المؤرخة في 03 مارس 1999، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب.

- 22 - تعليمية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 99-02 مؤرخة في 03 مارس 1999، متعلقة بالسجلات الواجب مسكها من طرف الوسيط .
- 23 - تعليمية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 2000-01، مؤرخة في 11 مارس 2000، تتضمن قواعد الحذر في تسيير القيم المنقولة من طرف الوسطاء في عمليات البورصة.

و- الوثائق :

- 1- استعلام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عن هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، 2004 .
- 2- دليل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للاستعلام عن القيم المنقولة 2004.
- 3 - التقرير السنوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، 2009.
- 4- مقرر بنك الجزائر رقم 18-01، مؤرخ في 02 جانفي 2018، يتضمن نشر قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر، ج ر عدد 64، الصادر في 28 جانفي 2018.

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية :

A-Ouvrages :

- 1- ALAZARD Claude, Sabine SEPARI, Contrôle de gestion, 5ème édition, Dunod, France, 2001.
- 2 - BELOULA Tayeb, Droit pénale des affaire, Sociétés commerciales, Berti édition, Alger, 2001
- 3 - BONNEAU Thierry, Droit bancaire, 11édition, LGDJ, France, 2015.
- 4 - BOURACHOT Henri, Gilles Renouard, Jean- luc Rettel- (direction : MARC Montoussé)-, 100 fiches pour comprendre la bourse et les marchés finanncier, 2ème édition, Bréal, France, 2006.
- 5- CARBONNIER(J), Droit Civil- les obligations, Tom04, 19émé édition, PUF , France, 1995 Securities And Exchange Commission (SEC) , LGDJ, France, 2002.

- 6 – CLAUDE- Albert colliard ; GERARD Timsit, Les autorités administratives indépendantes, PUF, France, 1988.
- 7 - CONAC Pierre Henri, La Régulation Des Marchés Boursiers Par La Commission des Opérations de Bourse(COB) Et La
- 8 – CORNU Gérard, Vocabulaire juridique, 11ème édition, P .U.F, France, 2016
- 9 – CORYNNE Jaffeux, Bourse et financement des entreprises, Dalloz, France, 1994 .
- 10 – DE JUGLART Michel et IPPOLITO Benjamine, Traité de droit commercial, Tome 7, Banque et Bourse, 3ème éd., Montchrestien, France, 1991.
- 11 – DE VAUPLANE Hubert -valeurs de trésor-, Juris-classeur Banque et crédit, fascicule, 1980.
- 12 – DUPUY Yves, Les bases de la comptabilité analytique de gestion, Volume 01, 2ème édition, Economica, France, 2009.
- 13 – FREDERIC – Jérôme Pansier, le Droit Pénal Des Affaires, 2ème édition, P.U.F, France.
- 14 – JUGLART Michel, Banques et bourses , Volume 04, 3ème édition, Montchrestien, France , 1991.
- 15 - HAMOUN Jaques, La bourse, 4ème édition, P.U.F, France, 2008.
- 16- HENRION Robert, Le secret professionnel du banquier, université libre, Bruxelles, Belgique, 1963.
- 17- HERON Caroline, Le devoir d'information de l'intermédiaire financier en matière de produit dérivés, Banque et droit, France, 1998
- 18- HUET Jérôme, Traité de droit civil – les principaux contrats spéciaux, 3ème édition, L.G.D.J, France, 2012.
- 19– GASTON Cuendet, Dynamique de la gestion, presse polytechnique romande, volume 2, Suisse, 1982.

- 20 - GUYON Yves, Droit des affaires, Tome 1, droit commercial général et sociétés, 8ème édition, Economica, France, 1994.
- 21 - -----, les Autorités Administratives indépendantes - La Commission Des Opérations de Bourse-, P.U.F, France, 1988.
- 22 - LARROUMET Christian, Droit civil, les obligations, le contrat, 8ème édition, economica, Paris, 2016.
- 23 - MANSOURI Mansour, Algiers strock exchange –La Bourse d'alger –, Edilivre, France, 2015.
- 24 -MESTRE jaques -PUTMAN Emmanuel, Vidal Dominique, Grands arrêtes du droit des affaires, Dalloz, France, 1995.
- 25 - PALMADE - M, Droit commercial, Edition TEX, bordeaux , France, 1952.
- 26- RABOUT Albert, Droit des bourses de valeurs et des agents de change, Litec librairies techniques, France.
- 27- RIPERT Georges et ROBLOT René, Traité de droit commerciale, Tome 2, 14émé édition, LGDJ, Paris, 1994.
- 28 - SOLUS Henry, La concurrence sur les marchés financiers – aspects juridiques- L.G.D.J , France ,2002.
- 29- SYLVIE Thomasset- pierre, L'autorité De Régulation Boursière Face Aux Garanties Processuelles Fondamentales, LGDJ, France, 2003.
- 30- THIRRY Bruneau, Droit bancaire, 3ème édition, Montchrestien, France, 1999.
- 31 – VAN HUFFEL Stéphane, Mathématiques de gestion, 3ème édition, P.U.F, France, 2006.
- 32 – VERNIMEN Pierre, Finance d'entreprise, 3ème édition, Dalloz, France , 1998.

B- Thèses :

- 1- CASAMAJOR Jean, Marché a terme des changes en France, Thèse pour le doctorat science politique et économiques, université de paris, France.
- 2- DJAZIRA Mahdi, Les Instruments de lutte contre le blanchiment d'argent en Algérie, Thèse en vue de l'obtention du Doctorat En Droit, université Nice Sophia Antipolis, Faculté de Droit, France, 2015.

C-Mémoires :

- AMROUCHE Kamila, Le financement des sociétés par actions par émission de valeurs mobilière, Mémoire pour l'obtention du magistère en droit, Faculté de Droit, Université Mouloud MAMMERI, Tizi- Ouzou, 2009.

D-articles :

- 1-DELECI John Mark, "De d'information de l'intermédiaire boursier et la couverture des opération à règlement mensuel", Revue banque et droit, N° 23, Mai/Juin 1992.
- 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.
- 3- HEROUVILLE (J.G)," La notion d'investisseur averti", banque et droit, N° 57, 1998.
- 4- GAVALDA Christine, Revue trimestrielle droit commerciale 1972.
- 5-ZOUAIMIA Rachid ,«Le régime contentieux des autorités administratives indépendantes en droit algérien», Revue Idara, n°1/2005,pp5-48.
- 6------, «Réflexion sur le pouvoir réglementaire des autorités administratives indépendantes», Revue critique de droit et sciences politique, faculté de droit, université Mouloud Mammeri, N° 2, 2011.

C- Règlements et Rapports :

- 1- Règlement de COB N° 89-04, Relatif aux sociétés de gestion de portefeuille, bulletin mensuel 1989.
- 2- Règlement de COB n°96-03, Relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.
- 3- Rapport Annuel de la COB 1973
- 4- Rapport Annuel de la COB 1974.
- 5- Rapport Annuel de la COSOB, 2013.

D- SITES INTERNET :

www.Cob.fr

www.cosob.org.dz

www.legisfrance.gouve.fr

فهرس

06	مقدمة
11	الباب الأول - ماهية عقد تسيير محفظة القيم المنقولة
13	الفصل الأول - الأحكام العامة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة
14	المبحث الأول: مفهوم عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
14	المطلب الأول: التعريف بعقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
15	الفرع الأول: عناصر عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
15	أولاً: العقد
17	ثانياً: التسيير
19	ثالثاً : محفظة القيم المنقولة.....
25	الفرع الثاني: خصائص عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
25	أولاً: عقد رضائي.....
26	ثانياً: عقد مساومة.....
27	ثالثاً: عقد معاوضة
28	رابعاً: عقد احتمالي.....
29	خامساً: عقد تجاري.....
30	سادساً: عقد قائم على الاعتبار الشخصي.....
30	المطلب الثاني: ازدواجية الطبيعة القانونية لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة..
31	الفرع الأول: عقد إدارة محفظة القيم المنقولة - عقد وكالة.....

31	أولاً : استبعاد عقد السمسرة من تكييف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
33	ثانياً : مكانة الوكالة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
43	الفرع الثاني: عقد تسيير محفظة القيم المنقولة- عقد المقاوله.....
43	أولاً : القواعد العامة لعقد المقاوله.....
46	ثانياً: تطبيق أحكام المقاوله على عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
48	المبحث الثاني: آليات تحقيق التوازن بين أطراف عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
48	المطلب الأول: تبصير العميل قبل التعاقد.....
49	الفرع الأول: توفير الإعلام قبل التعاقد.....
50	أولاً : التعريف بالإعلام ما قبل التعاقد.....
54	ثانياً : مصدر الالتزام بالإعلام قبل التعاقد.....
57	الفرع الثاني: تقديم النصيحة قبل التعاقد.....
57	أولاً : المقصود بالنصيحة قبل التعاقد.....
58	ثانياً: مصدر الالتزام بتقديم النصيحة قبل التعاقد.....
60	المطلب الثاني: توقيع اتفاقية مع العميل.....
60	الفرع الأول: التعريف باتفاقية فتح الحساب.....
60	أولاً: أسباب اقتضاء توقيع اتفاقية فتح الحساب.....
63	ثانياً: مصدر الالتزام بتوقيع اتفاقية فتح الحساب.....
66	الفرع الثاني- آثار تخلف الكتابة.....
66	أولاً: من حيث بطلان العقد.....
70	ثانياً: من حيث إثبات العقد.....
	الفصل الثاني
72	إبرام عقد تسيير محفظة القيم المنقولة
73	المبحث الأول: الأركان الموضوعية العامة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة..
73	المطلب الأول: التراضي في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
74	الفرع الأول: الإرادة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....

74	أولاً : التعبير عن الإرادة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
76	ثانياً: تطابق الإرادتين في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة
78	الفرع الثاني - عيوب الإرادة.....
78	أولاً: الغلط.....
79	ثانياً: التدليس
80	ثالثاً: الإكراه
81	رابعاً: الاستغلال.....
81	المطلب الثاني: المحل والسبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
82	الفرع الأول: المحل في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة
82	أولاً: مفهوم محل عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
84	ثانياً: شروط المحل في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
86	الفرع الثاني - السبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
87	أولاً: وجود السبب في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
87	ثانياً: مشروعية السبب والمضاربة في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
93	المبحث الثاني: الأركان الموضوعية الخاصة لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة
94	المطلب الأول: مسير محفظة القيم المنقولة.....
95	الفرع الأول: الشركات التجارية.....
95	أولاً: شكل الشركة.....
97	ثانياً: رأسمال الشركة.....
97	ثالثاً: شخصية المدير.....
98	الفرع الثاني : البنوك والمؤسسات المالية.....
101	المطلب الثاني: العميل مالك محفظة القيم المنقولة.....
102	الفرع الأول: العميل الفرد.....
102	أولاً : العميل شخص طبيعي.....
106	ثانياً: العميل شخص معنوي.....
107	الفرع الثاني: هيئات التوظيف الجماعي.....

108	أولاً: شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير.....
112	ثانياً: الصناديق المشتركة للتوظيف.....
117	المطلب الثالث: القيم المنقولة.....
117	الفرع الأول: تعريف القيم المنقولة.....
117	أولاً: تعريف القيم المنقولة
120	ثانياً : تمييز القيم المنقولة عما يشابهها
123	الفرع الثاني: أنواع القيم المنقولة.....
123	أولاً : الأسهم
126	ثانياً : السندات.....
129	ثالثاً: القيم المنقولة المركبة.....
134	الباب الثاني - آثار عقد تسيير محفظة القيم المنقولة
136	الفصل الأول - تنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة
136	المبحث الأول: التزامات وحقوق مسير محفظة القيم المنقولة.....
137	المطلب الأول: التزامات مسير محفظة القيم المنقولة.....
137	الفرع الأول: الالتزام بتنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
137	أولاً: تحديد نطاق تنفيذ عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
139	ثانياً: الأوامر كآلية لتسيير محفظة القيم المنقولة.....
145	الفرع الثاني: تجنب تعارض المصالح.....
145	أولاً: صور تعارض المصالح.....
148	ثانياً: أساليب فض تعارض المصالح.....
149	ثالثاً: الجزاء المترتب على العقد المتضمن تعارض المصالح.....
150	الفرع الثالث: المحافظة على السر المهني.....

152	الفرع الرابع: تقديم الحساب للعميل.....
154	المطلب الثاني: حقوق مسير محفظة القيم المنقولة.....
154	الفرع الأول: الحق في العمولة ورد المصاريف.....
154	أولاً: الحق في العمولة.....
158	ثانياً: ردّ المصاريف.....
159	الفرع الثاني : الحق في ضمانات الوفاء.....
159	أولاً : ضمانات الوفاء الخاصة.....
163	ثانياً : ضمانات الوفاء العامة.....
166	المبحث الثاني: انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بين عمومية أحكام الشركات التجارية وخصوصية أطرافه.....
166	المطلب الأول: أسباب انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
166	الفرع الأول: الأسباب المباشرة لانقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
167	أولاً: انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة باتفاق الطرفين.....
168	ثانياً: انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة بالإرادة المنفردة.....
170	ثالثاً: انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لاستحالة التنفيذ.....
171	الفرع الثاني: الأسباب غير المباشرة لانقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة
171	أولاً: زوال الاعتبار الشخصي في عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
176	ثانياً: انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة لزوال الشخصية المعنوية...
184	المطلب الثاني: آثار انقضاء عقد تسيير محفظة القيم المنقولة.....
184	الفرع الأول: انتهاء وكالة التسيير بالتصفية.....
189	الفرع الثاني: قفل الحساب.....
193	الفصل الثاني - مسؤولية مسير محفظة القيم المنقولة
194	المبحث الأول: المسؤولية التأديبية لمسير محفظة القيم المنقولة.....
194	المطلب الأول: النظام الرقابي لمسير محفظة القيم المنقولة.....

195	الفرع الأول: الجهاز الرقابي على أعمال مسير محفظة القيم المنقولة.....
195	أولاً: تشكيلة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.....
197	ثانياً: وظائف وسلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.....
199	الفرع الثاني: نطاق الرقابة على مسير محفظة القيم المنقولة.....
200	أولاً : إعلام اللجنة
201	ثانياً: احترام أدبيات وقواعد مهنة الوساطة في عمليات البورصة.....
201	ثالثاً: الالتزام بقواعد الحذر
201	رابعاً: دفع المساهمات والوفاء بالحقوق الواجبة عليه.....
202	خامساً: محاربة الجرائم المتعلقة بتبييض الأموال وتمويل الإرهاب
203	المطلب الثاني: النظام التأديبي لمسير محفظة القيم المنقولة.....
204	الفرع الأول: الجهاز التأديبي
204	أولاً: تشكيلة الغرفة التأديبية.....
205	ثانياً : صلاحيات الغرفة التأديبية.....
206	الفرع الثاني: قرارات الغرفة التأديبية.....
207	أولاً: مضمون قرارات الغرفة التأديبية
208	ثانياً: حجية قرارات الغرفة والطعن فيها.....
210	المبحث الثاني: المسؤولية المدنية والجزائية لمسير محفظة القيم المنقولة....
210	المطلب الأول: المسؤولية المدنية لمسير محفظة القيم المنقولة.....
211	الفرع الأول: أركان المسؤولية المدنية لمسير محفظة القيم المنقولة.....
211	أولاً: الخطأ المرتكب من طرف المسير
215	ثانياً: الضرر الحاصل للعميل.....
218	ثالثاً: علاقة السببية بين الخطأ والضرر
221	الفرع الثاني: آثار المسؤولية المدنية لمسير محفظة القيم المنقولة.....

221	أولاً: دعوى المسؤولية المدنية
223	ثانياً: التعويض
223	ثالثاً: تدخل صندوق الضمان لجبر المضرور
225	المطلب الثاني: المسؤولية الجزائية لمسير محفظة القيم المنقولة.....
226	الفرع الأول: الجرائم المتعلقة بالمعلومات
226	أولاً: جريمة استغلال معلومات امتيازية.....
231	ثانياً: جريمة نشر معلومات خاطئة.....
233	الفرع الثاني: الجرائم المتعلقة بالمناورة
234	أولاً: جريمة التلاعب بالأسعار
237	ثانياً: جريمة الهيمنة غير الشرعية على السوق.....
241	الخاتمة.....
246	قائمة المراجع.....
270	فهرس.....

ملخص الرسالة باللغة العربية

أدى تطور بورصة القيم المنقولة وكثرة القيم المالية المتداولة فيها وتعددتها إلى تعقيد العمليات المتعلقة بها وارتفاع درجة المخاطر، والتي يكون المدخر والادخار المستثمر عرضة لها، ما يدفع المدخرين للبحث عن الصيغة المثلى التي تسمح لهم بإشباع رغبتهم في الاستثمار في السوق المالية رغم جهلهم وعدم إلمامهم بثنايا هذه السوق المفتوحة على كافة الاحتمالات.

وجد عقد تسيير محفظة القيم المنقولة قبولا لدى جمهور المدخرين، لما يوفره من ضمانات فنية واقتصادية تكرسها نظرية محفظة القيم المنقولة، بالنظر لما توفره من امتيازات مالية لمالكها، وأخرى قانونية تكرسها القواعد القانونية المستمدة خاصة من القانون المدني و القانون التجاري، وقواعد القانون الخاص بصفة عامة، إلى جانب قواعد قانونية مهنية تجسد الطابع المهني للعقد والمستمدة من الطبيعة القانونية للوسيط في ع.ب، الذي يخضع في اعتماده إلى غاية انقضائه أو شطبه إلى قواعد مهنية غريبة عن مجال القانون الخاص. يعتبر بذلك النظام القانوني لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة مزيجاً متجانساً من الأحكام القانونية المستمدة من قواعد القانون الخاص، القواعد المهنية لوسطاء البورصة والقانون العام، فلا يطغى تواجد أحكام فرع من فروع القانون على غيره ولا يلغيها.

RESUME DE THESE EN LANGUE FRANCAISE

Le développement du marché boursier et la diversité des produits financiers ont abouti à la complexité des opérations et le degré élevé de risques qui les entourent, ce qui a poussé les investisseurs à trouver une formule idéal qui leur permet de satisfaire leur désir d'investir sur le marché financier malgré leur ignorance.

Le contrat de gestion du portefeuille fournit des garanties techniques offertes par la théorie du portefeuille des valeurs mobilières et des dispositions légales regroupées dans les règles du droit privé, et les règles professionnelles qui comportent le caractère professionnel du contrat, qui est soumis à la nature juridique de l'I.O.B.

Le système juridique de contrat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières est une combinaison des dispositions légales dérivées des règles du droit privé, du droit boursier et même du droit public.