جامعة المنصورة
كليّة الحقوق
الدّراسات العليا
قسم القانون العام

بحث بعنوان

الهيئات الرقابية الإدارية على الأسواق المالية

بحث متطلب لاستكمال الحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق

مقدم من الباحثة

سوسن ابو المعاطي عبد المنعم ابو العاطي

إشراف

الأُستاذ الدُّكتور

وليد محمد الشناوي

أُستاذ ورئيس قسم القانون العام
عميد كليّة الحقوق - جامعة المنصورة

مقدمة

توضع جميع الأسواق العالمية تحت رقابة الهيئات الرقابية المنوط بها وضع القواعد التنظيمية لسوق المال ، وتعرف هذه الهيئات بأنها حديث بعض وسائل الاعلام ، وفى فرنسا تقوم بتنظيم ورقابة الأسواق المالية " هيئة الأسواق المالية L' Autoritésdés marches financiers" ، وفى مصر تقوم " الهيئة العامة للرقابة المالية " بالإشراف والرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية وتخضع جميع هيئات أسواق المال الدولية لرقابة وإشراف المنظمة الدولية لهيئات أسواق المال International organization of securities commission، وذلك من أجل تحقيق ما يلى :

التعاون معاً للوصول إلى أعلى المستويات التنظيمية من أجل الحفاظ على كفاءة وسلامة معاملات الأسواق المالية وتبادل المعلومات والخبرات الخاصة من أجل تدعيم التطور للأسواق المحلية وتوحيد الجهود لتأسيس مستويات فعالة للرقابة على المعاملات الدولية للأوراق المالية وتدعيم المساعدات الفنية المتبادلة لتحقيق سلامة الأسواق ، وذلك بالتطبيق الصارم والفعال للقواعد التنظيمية ضد المخالفات التي تشوب المعاملات بالأسواق المالية .

ويتمثل دور هذه الهيئات الرقابية على أسواق المال في التحقق من دقة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات المقيدة في البورصة أو المشتغلين ، وكذلك التحقق من المساواة في المعاملة بين المستثمرين والإلتزام بالقوانين أيضاً.

وتعتبر الهيئات الرقابية المختصة بتنظيم ورقابة الأسواق المالية ، هيئات إدارية تتمتع بالشخصية الاعتبارية العامة ، إلا أنها تحظى بذاتية خاصة وباستقلال أكبر تجاه السلطات العامة [١]

وبالتالي يمكن تقسيم هذا البحث إلى مبحثين على النحو التالي :-

المبحث الأول : هيئة الأسواق المالية الفرنسية (AMF)

المبحث الثانى : الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية

١- د. نسرين فرحان ابراهيم- الرقابة الادارية والقضائية علي اعمال الادارة في مجال سوق الاوراق المالية –رسالة دكتوراه– كلية الحقوق – جامعة حلوان - ٢٠١٦ص ١٣

المبحث الأول

هيئة الأسواق المالية الفرنسية

تمهيد وتقسيم:

يشير الفقه الفرنسي إلى أن الدولة لا تتولى مباشرة عملية الرقابة على الأسواق المالية ، ولكن تتم الرقابة من خلال عدد من هيئات الرقابة التي تتمتع باستقلال في عملها ، وتكون ذات طابع إدارى أو مهنى[١] ، ويلاحظ أنه في السنوات الأخيرة اتجهت فرنسا متبعة في ذلك مسلك العديد من الدول الأوربية منهج تقليل عدد هيئات أو جهات الرقابة على الأسواق المالية ، وذلك بهدف توحيد جهات الرقابة بما يحقق كفاءة أكبر لسوق الأوراق المالية[٢] ، وأخذ بذلك أيضاً مؤخراً المشرع المصرى.

وقد استوحى المشرع الفرنسي فكرة إنشاء لجنة عمليات البورصة Commission dés operations de pourse (COB)للرقابة على الأسواق المالية ، من لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية commission Securities et Exchange (SEC) américaine عام ١٩٣٤ ، واللجنة المصرفية البلجيكية Commission banCaireBelge عام ١٩٣٥ ، وذلك تلبية لحماية الادخار العام على أثر الأزمة الإقتصادية ١٩٢٩ ــ ١٩٣٤[٣]

وأنشئت سلطة الأسواق المالية Autoritésdés marches financiersبموجب قانون الضمان المالى رقم ٧٠٦ لسنة ٢٠٠٣ الصادر في الأول من أغسطس ٢٠٠٣ الذى ترتب عليه أن حلت سلطة الأسواق المالية(AMF)Autoritésdés marches financieومحل لجنة عمليات البورصة Commission dés operations de bourse (COB).[٤]

1- OHL (Daniel) ،" Droitdéssociétéscotées " pré de Schmidt (Dominique) 2e edition ، lexis NEXIS sa، 2005 ، Paris ، p . 81

٢- د / غزال العوسى ، آليات العمل في بورصة الأوراق المالية " دراسة مقارنة بين مصر وفرنسا في ضوء أحدث التعديلات التشريعية والفنية " –دار النهضة العربية -٢٠١٠– ص ٨٣

3- SecooPMAN (N) ، " La commission dés operations de bourse et le DROIT sociétés " ،Economica، 1980، p.1

٤-أنشئت لجنة عمليات البورصة Commission dés operations de bourse المرسوم بقانون رقم ٨٣٣ لسنة ١٩٦٧ في ٢٨ سبتمبر ١٩٦٧ لتشجيع الادخار وتنمية أسواق رأس المال وتعديلاته ، وهى سلطة إدارية مستقلة لا تتمتع بالشخصية المعنوية ، وتتكون اللجنة طبقاً للقانون رقم ٥٩٧ لسنة ١٩٩٧ المعدل للقانون رقم ٨٣٣ لسنة ١٩٦٧ ، تتكون من رئيس يعين بقرار يصدر من مجلس الوزراء لمدة ست سنوات غير قابلة للتجديد ، لتحقيق أكبر استقلال .

ويتكون مجلس إدارة لجنة عمليات البورصة من تسعة أعضاء للمدة أربع سنوات قابلة للتجديد لمرة وأحداًة ، وهم على النحو التإلى : -
عضو بمجلس الدولة يعين عن طريق الرئيس الأول لمحكمة النقض ، عضو بديوان المحاسبة يعين عن طريق رئيس الديوان ، ممثل عن بنك فرنسا يعين عن طريق محافظ البنك ، عضو عن مجلس الأسواق المالية ، عضو عن المجلس القومى للمحاسبة وثلاث من الأشخاص ذات الخبرة المالية والقانونية يعينهم عى التوالي رئيس مجلس الشيوخ ، ورئيس الجمعية الوطنية ، ورئيس المجلس الإقتصادى والاجتماعى ، فضلاً عن خبرتهم في مجال الدعوة إلى الإكتتاب العام ، راجع فى ذلك :-د/ نهال فتحى عبدالله ، تنظيمات الإستثمار المشترك في القيم المنقولة، رسالة دكتوراة–كلية الحقوق جامعة حلوان-٢٠٠٤– ص ٨١ وما بعدها .

ومجلس الأسواق المالية CMF) [١] ، والمجلس التأديبي للتنظيم المالى[٢] .

١- تم إنشاء مجلس الأسواق المالية Conseildés marches financiers بموجب القانون رقم ٥٧٩ لسنة ١٩٩٦ (قانون تحديث الأنشطة المالية، وحل مجلس الأسواق المالية محل مجلس بورصات القيم (CBV) ومجلس الأسواق الأجلة (CMT) ، ويعتبر مجلس الأسواق المالية سلطة مهنية يتمتع بالشخصية المعنوية ، ويتكون من ستة عشر عضو .

راجع في ذلك :-د/ سيد طه بدوى ، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية –القاهرة– ٢٠٠١-ص ٢٩٠ وما بعدها .

٢- تم إنشاء المجلس التأديبي للإدارة المالية Consilde Discipline de la GestionFinanciere بموجب القانون الصادر في ٢٣ أغسطس ١٩٨٨ بشأن تنظيمات الإستثمار المشترك في القيم المنقولة ، وكان يسمى حين ذاك مجلس التأديب لتنظيمات الإستثمار المشترك فى القيم المنقولة Conseil de discipline

désorganixmes de placement collectif en valeursmobiliéers، إلى أن أصدر المشرع قانونه رقم ٥٩٧ لسنة ١٩٩٦ حيث أصبح يسمى مجلس التأديب للإدارة المالية ، ويتكون من تسعة أعضاء يتم تعيينهم لمدة أربع سنوات .

راجع في ذلك :- د / نهال فتحى عبدالله – تنظيمات الإستثمار المشترك في القيم المنقولة – مرجع سابق – ص ١٨٣ : ١٨٤

كما حلت محل تلك الهيئات في المهام والاختصاصات التي كانت مسندة اليهم قبل الدمج بمقتضى القوانين واللوائح ، وتعتبر هيئة الأسواق المالية هيئة إدارية مستقلة[١] ، ويطلق عليها فقهاء القانون الإداري مصطلح " السلطة التنظيمية " [٢] أي سلطة تنظيم الأسواق المالية ، والبعض الآخر يطلق عليها مصطلح سلطة السوق[٣] ،ولذلك تعتبر سلطة إدارية وليست قضائية ،و تعتبر هيئة الأسواق المالية سلطة عامة مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية وتعمل على حماية المدخرات المستثمرة في الأدوات المالية وكافة الإستثمارات الأخرى التي تطرح للاكتتاب العام المدخر ، وإعلام المستثمرين وحسن سير الأسواق المالية ، وأنها تساعد فى تنظيم هذه الأسواق على المستوى الأوروبى والدولى[٤] .

وقد سعى المشرع الفرنسي من وراء توحيد جهات الرقابة على الأسواق المالية إلى تبسيط إجراءات الرقابة التي تطبق حالياً من خلال جهة واحدة هي (AMF) وهو ما يحقق كفاءة أكبر لسوق الأوراق المالية.

ويمكن تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين على النحو التالى:-

المطلب الأول : تشكيل هيئة الأسواق المالية وطبيعتها القانونية .

المطلب الثانى : اختصاصات هيئة الأسواق المالية وسلطاتها

1- gILLETphilippe " L'Efficiennce desmarchésdinanciersEconomica، Paris 2ᵉed، p. 180

2- Collet(M) " Le contrôlejuridictionneldésactesdésautoritiés administrative indépendantes،préf .D. Truchet،Bibl . dr . public ، Tome nº 233 ، LGDJ ،thése، Paris ،mai 2003 ، pp. 9-10 et 348 ets . -cf. MARC MAILLOT (J) " Indstitution administrative " Hachette supérieur،Pariis، 2006 ، p.147-178 ets .

3- Arsouze(c) " procesuresboursiéres " (sanctions et contentieuxdés sanctions،préf .p. le cannu ، these ،Joly، Paris ،ed، 2008 ، p . 15

4- C-mon.fin.Art.l.621-2 "L'Autoritédésmarchés financiers ،autoritéspubligueindépendantedotée de la personnalité morale،vielle à la protection de l' épargne investee dans les instraments financiers et tousautres placements donnant lieu à appel public à l'épargne، à l'informationdésinvestisseurs et au bon fonctionnementdésmarchésd'instrument financiers. Elle apporte son concours à la régulation de ces marchés aux échelons européen et international.

V.MARTIN (sébastien) ، les autorités publiques indéoendantes: réflexion autour d'une navelle personne publique ، revue du droit public . Nº 1-2013 ، p . 54-55 .v. Chauvet (clément). La personnalitée contentieuse dés autorités administrative indépendantes ، revue du droit public Nº 2-2007 ، p. 380 . V. Erron (!uentin) ، les statut dés autorités de regulation et la separationdés pouvoirs ، Nº 5 rfla (REVUE FRABCAISE DE DROIT ADMINISRATIF) ، Septembre Octobre 2011 ، p. 1009 .V. La Charte de contrôle (mise ajout au 13 Novembre 2014) p.1 . www. Amf-france.org

المطلب الأول

تشكيل هيئة الأسواق المالية وطبيعتها القانونية

تتعرض دراسة هذا المطلب عن تشكيل هيئة الأسواق المالية وطبيعتها القانونية .

وبناء على ذلك يمكن تقسيم هذا المطلب إلى فرعين :-

الفرع الأول : تشكيل هيئة الأسواق المالية .

الفرع الثانى : الطبيعة القانونية لسلطة تنظيم الأسواق المالية (AMF)

الفرع الأول

تشكيل هيئة الأسواق المالية (AMF)

تتكون هيئة الأسواق المالية من المجمع (مجلس إدارة الهيئة) ، لجنة الجزاءات ،و لجان متخصصة واستشارية اذا رأى المجمع ضرورة الاستعانة بها [١] .

١) المجمع : مجلس إدارة الهيئة أي السلطة الإدارية العليا

تتكون هيئة الأسواق المالية من شخصيات إدارية ومهنية (أى تمثيلاً للسلطات العامة والمهنيين على حد سواء) ، ويعتبر ذلك تشكيلا عادلا ومنصفا مثل سلطات السوق السابقة (لجنة عمليات البورصة ،ومجلس الأسواق المالية ، والمجلس التأديبي للتنظيم المالى[٢]) ،ويتكون مجمع هيئة الأسواق المالية (السلطة الإدارية العليا) من ستة عشر عضواً[٣]

ويعين (رئيس هيئة الأسواق المالية) لمدة خمس سنوات ، وهذه المدة غير قابلة للتجديد [٤] ،

1- Code.monetair .et financier art.L.62/2010 et Decr no2003-1109،2/nov.2003،art.2.www.legifrance.gouve.fr.La charte de l'enquete(mise à jour au 30 septembre 2014). www.amf.france.org-p.1

2- Simon (F.L)، ;e juge et les aitorités du marchéboursier " Avont-propsG.Canivet،préf.merle،Bibol . Drprivé، tome 427، LGDJ،thése،parise،2004،p.172

3C.mon.fin-art L.621-2-II،a1.12 du code monetaire et financier français

4-C.mon.fin.art.L.621-2-1 du code monetaire et financier français

ويقوم الأمين العام بتقديم مقترحات للمجمع لتمكينه من وضع النظام الداخلى وقواعد السلوك التي تطبق على موظفي إدارات الهيئة AMF، وضع الإطارات للأجور (الموظفين) والمكافآت (للعمال) ، واعتماد ميزانية هيئة الأسواق المالية ويقوم بتسيير إدارات المجمع وفقاً للشروط التي يحددها المجمع[١] ، ويمكن للأمين العام أيضاً مثل المجمع أن يطلب من مأمورى الحسابات أو أحد الخبراء المسجلين في قائمة الخبراء القضائيين ، أن يباشروا في مواجهة الأشخاص والكيانات التي تعمل في الاكتتاب العام للإدخار والأشخاص المذكورين في المادة L.621-9-2 كافة التحريات التي يرون ضرورتها [٢] .

٢) لجنة الجزاءات La commission dés sanctions

تختص لجنة الجزاءات بتوقيع الجزاءات الإدارية والتأديبية المنصوص عليها في المواد L.621-15 et L.621-17 من التقنين النقدىوالمالى .

لجنة الجزاءات هيئة مستقلة عن المجمع[١] ، وتقوم بفحص الشكاوى المقدمة من المجمع او اللجان المتخصصة وتوقع عند الاقتضاء الجزاء[٢] وتتشكل لجنة الجزاءات من اثني عشر عضواً[٣] .

ومدة عضوية أعضاء لجنة الجزاءات خمس سنوات ، قابلة للتجديد لمرة وأحدة[١] ، ويحدد نصف لجنة الجزاءات كل ثلاثين شهر ، وتحسب مدة العضوية اعتبارا من تاريخ الاجتماع الأول للجنة الجزاءات[٢].

1-C.mon.fin-art .،L.621-2-IV al.8.

2-C.mon.fin-art .،L.621-2-IV al.10.

الفرع الثانى

الطبيعة القانونية لسلطة تنظيم الأسواق المالية (AMF)

هيئة الأسواق المالية تعتبر هيئة عامة مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية [١] .

أي أنها من أشخاص القانون العام وذلك على أساس لجنة عمليات البورصة (COB) التي كانت تعتبر سلطة إدارية مستقلة [٢] .

مجلس الأسواق المالية (CMF) يعتبر سلطة مهنية مع التمتع بالشخصية المعنوية على الرغم من ذلك كانت تعتبر محكمة استئناف باريس هيئة خاصة ومجلس الدولة يعتبره هيئة إدارية[٣] .

أي أن المشرع خلق طائفة قانونية جديدة إلى جانب الركائز المؤسسية للمؤسسات العامة التي تعتبر من أشخاص القانون العام المستقلة ، وتتحمل المسئولية الكاملة عن تصرفاتها[٤] .

يترتب على الاعتراف بالشخصية المعنوية لسلطة الأسواق المالية الفرنسية نتيجتان:-

النتيجة الأولى : الإستقلال المالى

(منحها ذمة مالية مستقلة عن ذمة الدولة) وأكدت على هذا الإستقلال المادة رقم ٦٢١-٥-٢ من التقنين النقدىوالمالى المعدلة بالقانون ر قم ٧٠٦-٢٠٠٣ الصادر في ١ أغسطس ٢٠٠٣ ، ولها حق الاحتفاظ بالفائض في إيراداتها ، وتتحمل نفقاتها ، اى أنها مسئولة عن أعمالها[٥] .

1-C.mon. et fin.art.L.621-1

2- V.JACQES DAIG RE (J):" La création de l'autorité dés marchés financiers' Révu.societés(4)oct.Déc.2003 p 825

إلا أن استقلال لجنة عمليات البورصة لا يعنى تمتعها بالشخصية المعنوية ، اذ أن المرسوم بقانون رقم ٢٣ لسنة ١٩٦٨ الصادر في ٣ يناير ١٩٦٨ المنشئ للجنة ينص في المادة الأولى على اعتبارها مؤسسة متخصصة ذات طابع عام تتحمل الدولة تكاليف نشاطها وتم تعديل المادة الأولى من هذا المرسوم بالقانون رقم ٥٩٧ لسنة ١٩٩٦ الصادر في ٢ يوليه ١٩٩٦ اعتبر بوضوح لجنة عمليات البورصة سلطة إدارية مستقلة، دون التمتع بالشخصية المعنوية ، والتي لا يمكن افتراضها بل يتعين تقريرها بنص صريح .

3- Rapport du conseil d'état 2001:" Les autorités administrative indépendantes " etudés et documents N°:52 ، Les documentation Francais 2001 p.305

4- V.QUILICHINI (Paule) ،Régulern'estoasjuger،Reflexionssur la nature du pouvoir de sanction désautorités de régulationéconomique، AJDA ، 24 Mai 2004 ، p.1068

5- Article L621 – 5-2 code monétaire et financier France Francais (Partielégislative) ،modifie par ordonnance N° 2006 – 460 du 21 Avril 2006 -art .3 GORF 22 Avril 2006 en vigueur le 1erJuille 2006 . V-ARSOUZE (Charle) ، procedure boursiéres (Sanctions et contentieuxdés sanctions) >o.p.cit، p.269-270

وقد اعترف القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ للهيئة العامة للرقابة المالية المصرية بالإستقلال المالى ، حيث نصت المادة السابعة من هذا القانون على " ان يكون للهيئة موازنة مستقلة ، ويكون لها حسابات خاصة تودع فيها مواردها ، وذلك مما تخصصه الدولة للهيئة من أموال أو أصول ، والرسوم التي تحصلها الهيئة طبقا للقانون ، ومقابل الخدمات التي تقدمها الهيئة ، وفقاً لما يحدده مجلس ادارتها والغرامات التي يحكم بها أو يتم أداؤها وفقاً للقانون والقروض والمنح الخارجية والداخلية التي يوافق عليها مجلس ادارتها بشرط اعتمادها من السلطة المختصة قانوناً وعائد استثمار أموال الهيئة ويرحل رصيد هذه الحسابات من سنة إلى أخرى".

النتيجة الثانية : الأهلية القانونية

فيكون لها القدرة على اكتساب الحقوق ، والتحمل بالإلتزامات في ميزانيتها الخاصة ، ولها أن تمارس كافة التصرفات القانونية التى تدخل في مجال نشاطها ، ولكن تلك الأهلية مقيدة في حدود المهمة المكلفة بها ، وهى تنظيم الأسواق المالية ، ولها حق التقاضى أي أن لها حق مقاضاة الغير ، كما يكون من حق الغير أن يقاضيها (أي يمكن أن تكون مدعى أو مدعى عليه أمام المحاكم)، ويعتبر رئيس مجلس إدارة سلطة تنظيم

الأسواق المالية الممثل القانوني لها أمام كافة الجهات القضائية ، وأكدت على ذلك المادة ٦٢١-٢ من التقنين النقدىوالمالى الفرنسي ، وفى هذا السياق أيضاً يمثل رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية الهيئة أمام القضاء والغير (المادة الخامسة من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩) .

ولذلك تعتبر سلطة تنظيم الأسواق المالية في فرنسا ومصر من أشخاص القانون العام ، إلا أنها تمثل طائفة جديدة من الأجهزة الإدارية التي أناطت بها الدولة المنظمة مهمة النهوض بالوظيفة التنظيمية في مجال الأسواق المالية ، أي أنها لا تندرج فى طائفة المؤسسات العامة التقليدية (اللا مركزية الإدارية ، سواء المحلية أو المرفقية) ، وإنما يعتبرها فقه الإدارة الحديث أنها تندرج ضمن طائفة الجهات الإدارية لوظيفة أو مهمة ، أي مهمة تنظيم الأسواق المالية ، وقد اكد المجلس الدستوري الفرنسي على ذلك في قراره رقم ٢١٧ لسنة ١٩٨٦ الصادر فى١٨ سبتمبر ١٩٨٦ [1].

1-CF.consiel-constitionnel Décision N° 86-217 DC du 18 Septembre 1986، www.conseil-constitionnel.fr

*** استقلال سلطة تنظيم الأسواق المالية قد يكون استقلالاً عضوياً واستقلالاً وظيفياً:-**

الإستقلال العضوى :

يتحقق من خلال تشكيل سلطة تنظيم الأسواق المالية بواسطة هيئة جماعية ، معنى أنه هذه السلطة تدار بواسطة هيئة جماعية كما سبق البيان ، وليس بصورة فردية كما هو الحال في المملكة المتحدة (أي بواسطة المدير العام ويكون مسئولاً شخصياً) [١] ، هذه الجماعية تحقق التوازن بين مختلف سلطات تعيين
أعضاء الهيئة الجماعية ، وضمان وجود مداولة جماعية بشأن الموضوعات والقضايا المعقدة ،ويتحقق الاستقلال العضوي أيضاً من خلال القواعد المتعلقة بالعضوية ونظام عدم جواز الجمع الذى يطبق على الوظائف العامة .

.الإستقلال الوظيفى :

يظهر ذلك في عدم تمتع الحكومة في مواجهة سلطة تنظيم الأسواق المالية بتوجيه الأوامر والتعليمات أو سلطة الاعتراض على قراراتها[٢] ، وهذه الفكرة تمثل جوهر الاستقلال الوظيفى لسلطة تنظيم الأسواق المالية ، وفى هذا الخصوص نلاحظ أن القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ بشأن الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر ، قد منحها استقلال في مواجهة السلطة التنفيذية فلم يرد به نص بشأن إخضاع قراراتها لاعتماد الوزير ، بل نص المشرع المصرى صراحة على اعتبار " مجلس إدارة الهيئة هو السلطة العليا المهيمنة على شئونه، وتصريف أمورها ، ووضع وتنفيذ السياسات اللازمة لتحقيق أغراضها وأهدافها ، وله أن يتخذ ما يراه لازم من قرارات نهائية لمباشرة اختصاصات الهيئة دون حاجة لاعتمادها من جهة إدارية عليا"[٣] .

ويتحقق الإستقلال الوظيفى أيضاً في تمتع سلطة تنظيم الأسواق المالية في فرنسا والهيئة العامة للرقابة المالية المصرية باستقلال مإلى (أي بذمة مالية مستقلة عن ذمة الدولة) نظراً لتمتعها بالشخصية المعنوية المستقلة

.

وأخيراً فإن الإستقلال الذى تتمتع به سلطة تنظيم الأسواق المالية مجرد استقلال نسبى ، لأن السلطة التنفيذية لا تزال تتمتع في مواجهة هذه السلطة ببعض الصلاحيات ، فإن اللائحة العامة لسلطة الأسواق المالية في فرنسا تخضع التصديق من وزير الاقتصاد والمالية[٤] .

١- V.Rapport du conseil d'état 2001 :" Les autorités administrative indépendantes " Ibed.283
أخذ المشرع الأمريكي أيضاً بالتشكيل الجماعى للجان المستقلة ، فنجد لجنة الوراق المالية والبورصات الأمريكية SEC تتشكل من خمسة مفوضين ، يعينهم الرئيس الأمريكي بعد مشورة وموافقة مجلس الشيوخ (الكونجرس الأمريكي)

٢- د / محمد رفعت عبدالوهاب – النظرية العامة للقانون الإدارى– دار الجامعة الجديدة – سنة ٢٠٠٩ – ص ١٤٨

٣- االمادة (٦) من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية المصرى .

4- 1-c.mon.fin-art L.621-6al.1.: "pour L'exe'cutionde's de ses missions L'Autoritédésmarchés financier prend un réglementGénérale qui estpublié au journal official de la RépubliqueFrançaise،après homologation par arête du minister chargé de L'économie "

المطلب الثاني
اختصاصات هيئة الأسواق المالية وسلطاتها

تتعرض دراسة هذا المطلب حول اختصاصات هيئة الأسواق المالية وسلطاتها .

وبناء على ذلك يمكن تقسيم هذ المطلب إلى فرعين على النحو الآتى :-

الفرع الأول : اختصاصات هيئة الأسواق المالية

الفرع الثانى : سلطات هيئة الأسواق المالية

الفرع الأول
اختصاصات هيئة الأسواق المالية

هيئة الأسواق المالية هي سلطة عامة مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية وتختص بما يلى [1] :-

- حماية الادخار المستثمر في الأدوات المالية والأصول الثابتة التي تطرح للاكتتاب العام أو القابلة للتداول في السوق المنظم ، وفى كل الاستثمارات الأخرى المعروضة للعامة .
- اعلام المستثمرين (أي الإفصاح والشفافية من قبل الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية) .
- حسن سير أسواق الأدوات المالية والأصول الثابتة ، وتساعد في تنظيم هذه الأسواق على المستوى الأوروبى والدولى .

وتختص هيئة الأسواق المالية بالرقابة والإشراف على المعلومات والبيانات التي تلتزم الشركات المقيدة بالبورصة بالافصاح عنها وفقاً لأحكام القانون ، وذلك لحماية المستثمرين في بورصة الأوراق المالية.

1-Article L.621-1 du code monetaire et financier français

الفرع الثانى

سلطات هيئة الأسواق المالية

وتتولى هيئة الأسواق المالية الرقابة على جميع المعاملات في سوق المال ، وعلى نشاط الشركات والمؤسسات العاملة في مجال الأوراق المالية ، والعمل على حسن سير العمل في بورصات الأوراق المالية وحماية المتعاملين دون تفرقة بين الأسواق المنظمة أو الأسواق غير المنظمة ، وسواء كانت سوقاً للعمليات الحاضرة أم الأجلة ، ومن أجل تحقيق هذه المهام يتمتع مجلس إدارة الهيئة بالعديد من الاختصاصات والسلطات ، والتي من بينها :-

وضع القواعد واللوائح المتعلقة بشروط التعيين أو بمنح المكافآت للموظفين والعاملين بالهيئة وإصدار اللائحة العامة لهيئة الأسواق المالية ، وتضمنت المواد L.621-6 إلى L.621-21 من القانون النقدىالمالى والمعدلة بالقانون النقدىوالمالى رقم ٨٤٢ – ٢٠٠٥ الصادر في ٢٠٠٥/٧/٢٦ اختصاصات وسلطات هيئة الأسواق المالية ، وتتمثل تلك الاختصاصات والسلطات فيما يلى :-

أولا : السلطة التنظيمية :

وتختص هيئة الأسواق المالية بوضع شروط مزاولة الأنشطة المختلفة الخاضعة لإشرافها ، وقواعد السلوك المهنى الواجب اتباعها على الشركات التي تطرح أوراقها في اكتتاب عام وإدارة الأدوات المالية ، والإدارات المعينة بقواعد الايداع والقيد المركزى ، وتشمل كذلك الوسطاء وشركات إدارة محافظ الأوراق المالية الذين يؤدون هذه العمليات من خلال الدعوى العامة إلى الادخار وكافة الشروط التي تعتمدةا السلطة للتصديق على قواعد الأداء ، إلى جانب المبادئ العامة للتنظيم وإصدار الأدوات المالية وفقاً للشروط التي تحددها وتنظيم القواعد التي تسري على الأشخاص الذين يتدخلون في العمليات التي تتم على تلك الأوراق.(١)

١- د / هيثم عبدالستار توفيق عيد – النظام القانوني لشركات الإيداع والقيد المركزى في الأوراق المالية – مرجع سابق - ص ٣٩٣

ثانياً : السلطة اللائحية :

منح المشرع الفرنسي في التقنين النقدى والمالى هيئة الأسواق المالية سلطة لائحية في نطاق المرفق التي تقوم بتنظيمه وادارته وهو مرفق تنظيم الأسواق المالية التي منحها لها قانون انشائها .

وأبقى قانون الأمن المالى رقم ٧٠٦ لسنة ٢٠٠٣ لهيئة الأسواق المالية على السلطة اللائحية التي كان يتمتع بها كل من مجلس الأسواق المالية ولجنة عمليات البورصة ، وأوجبت المادة الثامنة من القانون على هيئة الأسواق المالية وضع لائحة عامة من أجل تسهيل القيام بمسئولياتها وتنفيذاً لذلك أصدرت الهيئة اللائحة العامة بموجب قرار وزير الاقتصاد في ٢٠٠٤/١١/١٢ والمنشور في الجريدة الرسمية في ٢٠٠٤/١١/٢٤ وبموجب هذه اللائحة ألغيت اللائحة العامة لمجلس الأسواق المالية واللوائح العامة التنظيمية لمجلس لجنة عمليات البورصة وأدمجت جميعها في أحكام اللائحة العامة لهيئة الأسواق المالية[١]

ثالثا :سلطة التفتيش

تختص هيئة الأسواق المالية في سبيل تحقيق أهدافها في ضبط وسلامة الأسواق المالية باجراء التفتيش علي الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والخاضعة لرقابتها ، وهي مقدموا خدمات الإستثمار والذين يمارسون عملهم في فرنسا ، والأشخاص المرخص لهم بممارسة أنشطة حفظ وإدارة الأدوات المالية بما فيهما أمناء الحفظ لهيئات الاستثمار الجماعي في الأدوات المالية ، والمودعون المركزيون والمسئولون عن التنظيم والإشراف علي الأدوات المالية ،وأعضاء الأسواق المنظمة ، وتنظيمات الإستثمار المشترك وغيرها من شركات الإدارة والوسطاء والسماسرة ، والمساعدون في إبرام صفقات الأوراق المالية ، والاستشاريونفي الإستثمارات المالية ، والأشخاص بخلاف المذكورين في البندين (١ ، ٧) واللذين يقومون بإجراء التحليل المالي ، والمودعون في تنظيمات الاستثمار المشترك ، والأشخاص الاعتبارية التي تمارس أعمال الإدارة والرقابة علي الجمعيات والمدخرات والمعاشات ، والمثمنون العقاريون[٢].

ولضمان حسن سير عمل الأسواق المالية ومطابقة نشاط الشركات أو الكيانات العاملة في مجال الأوراق المالية المذكورة فى البند الثانى من المادة L.621-9 من التقنين النقدىوالمالى ، للالتزامات المهنية الناتجة عن القوانين واللوائح ن وكذلك القواعد المهنية المعتمدة من قبل هيئة الأسواق المالية

١- د/ / ماهر مصطفى محمود إمام – النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية – المرجع السابق – ص ٣٢٧

2- Article L. 621- 9 du code monetaire et financier francais

وتقوم الهيئة بعمليات رقابية علي المستندات ، وعلى الفور فى مقار الشركات والكيانات والأشخاص العامة فى مجال الأوراق المالية (أى أماكن مزاولة النشاط) [١] ، ويصدر قرار التفتيش اذا اكتشفت الهيئة

اية ملاحظات علي عمل أحدي هذه الجهات اثناء قيامها بأعمال الإشراف والرقابة ، أو بناء علي شكوى أو طلب مقدم الي الهيئة من إحدي السلطات المختصة ، مثل محافظ البنك المركزي ، أو رئيس هيئة البنوك ، أو رئيس هيئة الرقابة علي التأمين [٢].

رابعا : سلطة توقيع الجزاءات

تختص لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية بتوقيع الجزاءات المنصوص عليها في المادة L.621-15– من التقنين النقدي والمالي علي الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والأشخاص الطبيعية التي تعمل لدى تلك الشركات من المهنيين في حالة مخالفتهم لالتزاماتهم المهنية التي تحددها الأنظمة الأوروبية والقوانين أو اللوائح المتعلقة بسوق المال والقواعد المهنية المعتمدة من قبل هيئة الأسواق المالية .

الجزاءات التي توقعها لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية :

حدد المشرع الفرنسي الجزاءات التي يكون لهيئة الأسواق المالية (من قبل لجنة الجزاءات) توقيعها علي المخالفين لقواعد الأسواق المالية ، وذلك في المادة ١٤ من القانون رقم ٧٠٦ لسنة ٢٠٠٣ غير ان الأحكام التي وردت في هذا القانون بشأن الجزاءات التي توقعها الهيئة علي المخالفين تم تعديلها بمقتضي قانون ٢٦ يوليو لسنة ٢٠٠٥ والذي فرق في مادته رقم ٣٠ بين نظامين أساسيين الجزاءات الموقعة من هيئة الأسواق المالية :

الأول :- يتمثل في وجود نظام عام للعقاب ، يتم من خلاله توقيع جزاءات معينة علي كافة المتعاملين في سوق الأوراق المالية دون تفرقة في نوع الجزاء علي أساس الشخص المخالف .

الثاني :- نظام خاص للعقاب ، يتم من خلاله توقيع عقوبات معينة علي الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية في حالة ارتكابها لمخالفات معينة .

1- Article 1431-1 réglement général de L'Autorité dés marches finandiers (Livre 1re – L'autorité dés financiers) ." Pour S'assurer du bon fanctionnement du marchés et de la conformité de I'activitédés entités ou personnes mentionnées au II de aricle L .621-9 du code montéaire et financier aux obligations professionnelles resultantdés lois ، dés réglments et dés régles professionnelles que elle a approuvées ، I'AMF effectue désdés contrôle sur piéces et sur place les locaux à usage professionnel de ces entités ou personne ". .www.amf-franceg

2-Article l- 621 -15 du code moetaire et financier francais

الطعن في الجزاءات الموقعة من قبل جنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية :

يتوقف طريق الطعن في الجزاءات الموقعة من لجنة الجزاءات كأحد أجهزة هيئة الأسواق المالية علي الشخص الموقع عليه الجزاءات ، فإذا كان الجزاء موقعا علي إحدى الشركات والمؤسسات العاملة في مجال الأوراق المالية فيكون الطعن في القرار أمام مجلس الدولة (القضاء الإداري) ، أما إذا كان الجزاء موقعا علي أشخاص طبيعية أو اعتبارية غير الجهات السابقة كان طريق الطعن هو استئناف الجزاء أمام محكمة استئناف باريس (القضاء العادي) [١]

وأكدت علي ذلك محكمة النقض الفرنسية بأن قواعد الاختصاص القضائي المذكورة في المواد L.621-30، R.621-45 من التقنين النقدي والمالي الفرنسي في الطعن علي قرارات لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية لم تحدد إلا عن طريق صفة الشخص الموقع عليه الجزاء ، وليس طبيعة الجزاء الموقع مهنيا أو غير ذلك [٢] .

1- Article L.621-30-I du code montétaire et financier (partie legislative) . Modifie par loi No 2010-1249 du 22 Octobre 2010-art.6." L'examen dés recours formés contre les decisions individuelles de l'Autoritédés marchés financeirs autres que celles ، y compris les sanction prononcees à leur encontre ، relatives aux personnes et entités mentionnnées au II de l'article L.621-9 est de la compétence de juge judiciaire .

Article 621-45 – I du code monétaire et financier (partie réglementaire) modifié par loi No 2010 -1249 du 22 Octobre – art . " Les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité dés marchés financiers relatives aux agréments ou aux sanctions concernant les personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 sont portés devant le Conseil d'Etat، selon les modalités prévues par le code de justice administrative. "

2- V.BONNEAU (THIERRY) ، manquement d'initié et compétence juridictionnelle ، Bulletin Joly Bourse ، Décembre 2011 ، p.637 et s.cass.com 4 Oct.2011 ، No 10-27310 (FPV) .V.MAURIES (Victoria) ،precisions sur les recours conter les decisions de l'AMF ، droit dés affaires ، Lamy droit du financement 2011 ، N° 1076 ، p.30.cass .com ; 4 Oct.2011 ، No 10-27.310 (Les régles de compétence juridictionnelle énoncées par les articles L.621-30 et R.621-45 du code monétaire et financier pour les articles contre les decisions de sanction de l'Autoritédés marchés financeirs (AMF) ne sont déterminées que par la qualite de la personne sanctionnée et non) . Cour de cassation civile ،vhambre commercial 4 Octobre 2011 ، 10-27310 ، public au bulletin . www.legifrance.gouv.fr

المبحث الثاني

الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية

تمهيد :-

تتصدي دراسة هذا المبحث عن كيفية الرقابة علي سوق الأوراق المالية المصري ، والتي تتم من خلال إدارة البورصة المصرية بإعتبارها المكان أو السوق الذي تتم فيه تداول الأوراق المالية ، والهيئة العامة للرقابة المالية بإعتبارها الجهة الإدارية المختصة بالرقابة والإشراف علي الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية ، بما في ذلك أسواق رأس المال

وبالتالي يمكن تقسيم هذا المبحث إلي مطلبين علي النحو التالي :-

المطلب الأول : إدارة البورصة المصرية (ESE)

المطلب الثاني : الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية (EFSA)

المطلب الأول

إدارة البورصة المصرية

لم يرد تعريف محدد للبورصة في القانون المصري ، إذا لم يتضمن قانون التجارة الجديد رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ تعرفا للبورصة ، رغم أن الفصل السادس منه جاء بعنوان سوق الأوراق المالية ، حيث إن المادة (٤٤) الواردة تحت الفصل المذكور اكتفت بالنص علي أن " تعتبر سوق الأوراق المالية شخصاً اعتبارياً".

أما قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فقد أقتصر – في المادة (١٥) الواردة في الباب الثاني بعنوان " بورصات الأوراق المالية " علي ذكر " يتم قيد وتداول الأوراق المالية في سوق تسمى بورصة الأوراق المالية " [١]

ونصت المادة (٢٥) من القانون رقم ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨ المعدل لبعض أحكام قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ علي أن : " تستمر بورصتا القاهرة والإسكندرية في مباشرة نشاطهما كشخص إعتباري عام وأحداً تحت مسمي البورصة المصرية ، ويصدر بالأحكام المنظمة لإدارتها وشئونها المالية قرار من رئيس الجمهورية " [٢]

وبالتالي تعتبر قرارات البورصة المصرية قرارات إدارية متي توافرت لها مقومات القرار الإداري ، قابلة للطعن فيها امام مجلس الدولة المختص بنظر كافة المنازعات الإدارية ، ثم صدر القرار الجمهوري رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ الخاص بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية ، ونصت المادة الأولى منه على أن " يعمل بأحكام هذا القرار في شأن تنظيم البورصة المصرية من الناحيتين الإدارية والمالية " [٣]

١-د/ محمد إسماعيل هاشم – الرقابة علي التداول في بورصة الأوراق المالية – دراسة قانونية مقارنة بين النظامين المصري والأمريكي – حقوق الطبع والنشر محفوظة للمؤلف –٢٠١١- ص ١٤

٢- يوجد في مصر بورصتان للأوراق المالية القاهرة والإسكندرية ، الا أنه بموجب القانون رقم ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨ المعدل لبعض أحكام قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ تم دمج بورصتي القاهرة والإسكندرية في بورصة وأحداًة تحت مسمي البورصة المصرية للأوراق المالية للبورصة المصرية الشخصية المعنوية بكل مايترتب علي الاعتراف بالشخص المعنوي من نتائج قانونية .

٣ - قرار رئيس الجمهورية رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية – منشور في(الجريدة الرسمية – العدد ٢٤ مكرر) – في ١٤ يونية سنة ٢٠٠٩

ونصت المادة (١٤) من القرار الجمهوري رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ الخاص بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية علي ان :-

" يلغي قرار رئيس الجمهورية رقم ٥١ لسنة ١٩٩٧ الخاص بالأحكام المنظمة لبورصتي القاهرة والإسكندرية وشئونهما المالية ، كما يلغي كل حكم وارد في أي قرار آخر يخالف أحكام هذا القرار " [١]

وسوف يتم تقسيم هذا المطب إلى فرعين على النحو التالى :-

الفرع الأول : الطبيعة القانونية للبورصة المصرية

الفرع الثاني : النظام الإداري للبورصة المصرية

١- قرار رئيس الجمهورية رقم ٥١ لسنة ١٩٩٧ بالأحكام المنظمة لبورصتي القاهرة والإسكندرية وشئونها المالية والمنشور في (الجريدة الرسمية – العدد ١١ في ١٩٩٧/٣/١٣ والذي كان يعمل به قبل دمج بورصتي القاهرة والإسكندرية في بورصة واحدة تحت مسمي البورصة المصرية

الفرع الأول

الطبيعة القانونية للبورصة المصرية

اكتساب البورصة للشخصية الإعتبارية فى ظل القانون رقم ١٦١ لسنة ١٩٥٧

يتمثل النظام القانوني لبورصة الأوراق المالية في بيان أساسها وطبيعتها القانونية ، ولم تكن الطبيعة القانونية لبورصة الأوراق المالية مثار تساؤل في اللائحة العامة للبورصات الصادرة بالقانون رقم ١٦١ لسنة ١٩٥٧ ، والتي كانت المادة (٢) من هذا القانون تنص علي أن " تعتبر بورصات الأوراق المالية أشخاص اعتبارية عامة ، وتتولى إدارة أعمالها ويكون لها أهلية التقاضي "

الشخصية الإعتبارية فى ظل القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢

المادة الرابعة من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ نصت علي أنه " دون إخلال بحكم المادة (٢٥) من القانون المرافق يلغي القانون رقم ١٦١ لسنة ١٩٥٧ باللائحة العامة للبورصات الأوراق المالية ، ويلغي كل حكم مخالف لأحكام القانون المرافق " وتقضي المادة ٢٥ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ علي أن " تستمر بورصتا القاهرة والإسكندرية في مباشرة نشاطها بالشخصية المعنوية المقررة لهما في تاريخ العمل بهذا القانون ، وحينما صدر قانون التجارة رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ نص على أن بورصة الأوراق المالية فى مصر شخصية إعتبارية ، حيث نصت الفقرة الأولى من المادة ٤٤ على ذلك بقولها "تعتبر بورصة الأموال المالية شخصا اعتبارياً" ، لم يكن هذا النص يبين ما إذا كانت البورصة شخصاً اعتبارياً عاماً أم خاصاً ؟ [١]

اكتساب البورصة الشخصية الإعتبارية العامة فى ظل القانون رقم ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨

وتم تعديل المادة رقم ٢٥من قانون سوق رأس المال بالقانون رقم ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨ [٢]والتي نصت علي أن " تستمر بورصتا القاهرة والإسكندرية في مباشرة نشاطها كشخص اعتباري عام وأحد تحت مسمى البورصة المصرية ويصدر بالأحكام المنظمة لادارتها وشئونها المالية قرار من رئيس الجمهورية "[٣]

١- د / شعبان احمد محمود ، د/ رجب عبدالحكيم سليم – شرح أحكام قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية – مرجع سابق – ص ١٠٢١: ١٠٢٢

٢- نشر القانون ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨ بالجريدة الرسمية العدد (٢٣ مكرر) (أ) فى ٢٠٠٨/٨/٩

٣-نشر قرار ئيس الجمهورية رقم ١٩١ لعام ٢٠٠٩ الخاص بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية بالجريدة الرسمية – العدد (٢٤ مكرر) – السنة الثانية والخمسون ، بتاريخ ٢٠٠٩/٦/١٤ وألغى هذا القرار قرارا رئيس الجمهورية رقم ٥١ لعام ١٩٩٧ الخاص بالأحكام المنظمة لإدارة بورصتى القاهرة والإسكندرية وشئونهما المالية .

الآثار المترتبة على اعتبار البورصة ذات شخصية إعتبارية :

يترتب على الشخصية المعنوية للبورصة وجود الذمة المالية المستقلة لها ، كما أن لها أهلية التقاضي ، فيجوز أن تكون مدعية أو مدعي عليها ، وإن كان الواقع جرى على توجيه الخصومة إلى الهيئة العامة للرقابة المالة لإقتصار دور البورصة على دفع المخالفات إلى هذه الهيئة .

البورصة هيئة عامة أى أنها جهة حكومية ، فهى مملوكة للدولة ، فالبورصة ليست مملوكة لأفراد أو شركات وليس لها أسهم قابلة للتداول ، وهى ذات شخصية اعتبارية ، ومؤخراً –فى ظل حمى الخصخصة – تعالت الأصوات التى تدعو إلى تخلى الدولة عن ملكيتها وجعلها شركة مساهمة تطرح أسهمها للجمهور وخاصة لأعضاء الجمية العمومية للبورصة .

ولأثر البورصة عظيم الخطر على الاقتصاد يختص رئيس مجلس الوزراء بتعيين رئيس مجلس إدارة البورصة ونائبه ، كما أنها تخضع لإدارة الدولة وإشرافها حفاظاً على حسن سير المعاملات بها وحرصاً على عدم الإضرار بالاقتصاد .[١]

اعتماد قرارات مجلس إدارة البورصة من الهيئة العامة للرقابة المالية :

يترتب على خضوع البورصة لرقابة الهيئة العامة للرقابة المالية أن قرارات مجلس إدارة البورصة لا تكون نافذة يترتب إلا بعد اعتمادها ، من رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية ، أو مضى خمسة عشر يوماً من تاريخ وصول القرارات إلى الهيئة دون اعتمادها ، وكما هو معلوم يشترط أن تكون هذه القرارات صادرة فى حدود إختصاص القرارات إلى الهيئة وفقاً لنص المادة السابعة من قرار رئيس الجمهورية رقم ١٩١ لعام ٢٠٠٩ .

التظلم الوجوبي من قرارات الهيئة :

يتعين تقديم تظلمات من أصحاب الشأن بخصوص ما يثور بينهم وبين إدارةالبورصة أو الهيئة العامة للرقابة المالية من منازعات عملاً بالمادة (٥٠) من قانون سوق رأس المال[٢] .

١- د / سيد طه بدوى محمد ، عمليات بورصة الأوراق ا لمالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية مرجع سابق ، ٢٠٠١ ، ص ٣٢١ ، ٣٢٢

٢ - تنص المادة ٥٠ من قانون سوق رأس المال على ان تشكل بقرار من الوزير المختص لجنة للتظلمات برئاسة أحد نواب مجلس الدولة وعضوية إثنين من مستشارى مجلس الدولة يختارهم المجلس واحداً شاغلى وظائف مستوى الإدارة العليا بالهيئة يختاره رئيسها ، وأحداً ذوى الخبرة يختاره الوزير .

وبينت المادة (٥١) من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فى فقرتها الأولى أن هذه اللجنة تختص بنظر التظلمات التى يقدمها أصحاب الشأن من القرارات الإدارية التى تصدر من الوزير أو الهيئة ، طبقاً لأحكام هذا القانون ولائحته التنفيذية والقرارات الصادرة تنفيذاً له ، وقد بينت الفقرة الثانية من المادة ٥١ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أن ميعاد التظلم من القرارات الإدارية التى تصدر من الوزير أو الهيئة طبقاً لأحكام هذا القانون ولائحته التنفيذية والقرارات الصادرة تنفيذاً له (قرارات الهيئة) هو ثلاثون يوماً من تاريخ الإخطار أو العلم به ،

الفرع الثاني

النظام الإدارى للبورصة المصرية

يتكون الهيكل الإدارى لبورصة الأوراق المالية من جمعية عمومية أعضاؤها شركات السمسرة والشركات الأخرى العاملة فى نشاط الأوراق المالية المقيدة بالبورصة ، ويتم إختيار أعضاء مجلس الإدارة من هؤلاء الأعضاء ، ويشكل من مجلس الإدارة المختلفة التى تقوم على مباشرة العمل بالبورصة .

الغصن الأول

الجمعية العمومية لبورصة الأوراق المالية

بورصة الأوراق المالية هيئة عامة ذات شخصية معنوية ، ولكنها تدار ذاتياً كأية شركة خاصة ، ويقوم على إدارتها مجلس إدارة يتم انتخابه من قبل الجمعية العمومية باستثناء الرئيس ونائبه ، فيتم تعيينهما بقرار من رئيس مجلس الوزراء ، وتختص هذه الجمعية العمومية بالتصديق على الميزانية المقدمة إليها وإبداء الآراء فى جميع المسائل التى تهم الأعضاء والتى تتعلق بالبورصة وأعضائها .

وقد صدر قرار رئيس الجمهورية رقم ١٩١ لعام ٢٠٠٩ بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية ، ونصت المادة العاشرة على أن قرارات مجلس إدارة البورصة المتعلقة بقواعد العضوية لا تكون سارية إلا بعد اعتمادها من رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية [1]، وإعملاً لذلك أعدت لجنة العضوية بالبورصة القواعد الخاصة بالعضوية فى البورصة ، وتعدلت هذه القواعد فى عام ٢٠٠٦ ، ثم صدرت قواعد أخرى عام ٢٠١٤ بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ .

١- المادة (١٠) من القرار رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩بشأن الاحكام المنظمة لادارة البورصة المصرية.

ويجب على جميع الجهات المرخص لها من قبل الهيئة العامة للرقابة المالية بالعمل فى مجال الأوراق المالية والتى تباشر او ترغب فى مباشرة أنشطة بالبورصة – التقدم بطلب للجنة العضوية بالبورصة للقيد بسجلات العضوية بها وفقاً لقواعد العضوية ، ووفقاً لنص المادة ٨٩ مكرر من اللائحة التنفيذية للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فإن البورصة تمسك سجلاً تقيد به الشركات المرخص لها من الهيئة بالعمل فى مجال الأوراق[١] المالية التى تباشر نشاطها بها .

الغصن الثاني
مجلس إدارة البورصة

أولاً : تعيين رئيس البورصة المصرية وصلاحياته :-

نصت المادة الخامسة من القرار الجمهوري رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩

(الخاص بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية) علي أن يكون للبورصة رئيس ونائب للرئيس ، يصدر بتعينهما قرار من رئيس مجلس الوزراء بناء علي عرض الوزير المختص (وزير الإستثمار).[٢]

ويتولي رئيس البورصة المصرية إدارتها وتصريف شئونها ويمثلها أمام القضاء وأمام الغير ويحل نائب الرئيس محل رئيسها في كافة صلاحياته عند غيابه أو قيام مانع لديه[٣] ويفترض في رئيس البورصة المصرية ونائبه أن يكونا من الشخصيات ذات الخبره العالية في المجالات الاقتصادية والمالية .ويجوز بقرار من رئيس البورصة " وقف عروض وطلبات التداول التي ترمي الي التلاعب في الأسعار " مثل عروض الشراء التى تهدف إلى شراء أسهم شركة أو شركات معينة بقصد احتكارها وإعادة بيعها بأسعار مبالغ فيها أو عروض البيع بالجملة التي تهدف الي إضعاف ثقة المساهمين الحائزين لأسهم إحدى الشركات والإيهام بأن أوضاعها تهدف إلي إضعاف ثقة المساهمين الحائزين لأسهم إحدى الشركات والايهام بأن أوضاعها سيئة وأن الجمهور يتخلص من أسهمها فإذا نفذت أحدي هذه العمليات فإنلرئيس البورصة إلغائها [٤]ويكون له إلغاء العمليات التي تعقد بالمخالفة لأحكام القوانين واللوائح والقرارات الصادرة تنفيذا لها أو التي تتم بسعر لا مبرر له كما يجوز له وقف التعامل علي ورقة مالية إذا كان من شأن استمرار التعامل بها للإضرار بالسوق او المتعاملين فيه [٥] .

---

١ – المادة(٨٩) مكررمن اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
٢المادة (٥) من القرار الجمهوري رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ الخاص بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية

٣-المادة (٩) من القرار الجمهوري رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ الخاص بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية

٤ -د/ محمد تنوير الرافعي - صغار المستثمرين ودور هيئة سوق المال في حمايتهم مقارنه بأسواق المال الاجنبيه مرجع سابق ص ٣٤٧
٥-المادة (٢١) من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢

وعلي رئيس البورصة إبلاغ رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية بأية تطورات هامة أو أحداث مؤثرة علي البورصة فور وقوعها وبما يصدر عن شركات الوساطة وغيرها من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية من مخالفات او تجاوزات [١]

ثانيا :تشكيل مجلس إدارة البورصة المصرية

تتم إدارة البورصة المصرية من خلال مجلس إدارة يشكل برئاسة رئيس البورصة وعضوية كل من [٢]

- نائب رئيس البورصة المصرية
- ممثل عن البنك المركزي المصري يختاره محافظ البنك
- ثلاثة أعضاء ممثلون للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية يتم اختيارهم بالانتخاب وفقا للقواعد والإجراءات التي يصدر بها قرار من الوزير المختص (رئيس مجلس الوزراء حاليا)
- ممثل للبنوك القائمة بنشاط أمناء الحفظ يتم اختياره بالانتخاب وفقا للقواعد والإجراءات التي يصدر بها قرار من مجلس إدارة اتحاد البنوك
- ممثلان اثنان عن الشركات المقيدة بالبورصة من غير الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية علي أن يكون أحدهما عن الشركات الصغيرة والمتوسطة والتي لا يزيد رأسمالها علي (٢٥ مليون جنيه) ويكون الاختيار عن طريق الانتخاب وفقا للقواعد والإجراءات التي يصدر بها قرار من الوزير المختص .

وقد تعدل تشكيل مجلس إدارة البورصة بموجب المادة الأولى من قرار رئيس مجلس الوزرء رقم ٢١٦ لعام ٢٠١٤ والتى تنص على أنه :" يضاف إلى تشكيل مجلس ادارة البورصة المنصوص عليه بالمادة السادسة من قرار رئيس الجمهورية رقم ١٩١ لعام ٢٠٠٩ عضوان من ذوي الخبرة من المستقلين ، وكانت مدة عضوية مجلس إدارة البورصة أربع سنوات قابلة للتجديد لمدد أخرى ، ولكن تم تعديل مدة العضوية بقرار مجلس الوزراء رقم ٧٤ لعام ٢٠١٧ الصادر بتاريخ الخميس الموافق ٢٠١٧/٥/١٥ ، وحيث ورد به ما نصه :" وافق مجلس الوزراء على تعديل بعض أحكام قرار رئيس الجمهورية رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ بشأن الأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية ، وتتضمن التعديلات أن يكون تعيين رئيس البورصة لمدة ٤ سنوات يجوز تجديدها لمرة وأحداًة فقط ، بما يتسق مع سياسة الدولة فى عدم تولى المناصب العامة مدة طويلة بما يسمح بالتطوير المستمر ، وبخاصة فى مجال سوق رأس المال " ، وبذلك أصبحت مدة تولي رئيس البورصة أربعة أعوام يجوز تجديدها لمرة .[٣]

١-المادة (١١) من القرار الجمهوري رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية

٢-المادة (٦) من القرار الجمهوري رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ بالأحكام المنظمة لإدارتها البورصة المصرية وشئونها المالية

٣-انظر موقع رئاسة مجلس الوزراء على شبكة المعلومات الدولية http://ww.cabinet.gov.eg

الفصل الثالث

لجان البورصة

يكون لبورصة الأوراق المالية لجنة تكون فى قمة الهرم الإدارى للبورصة – أشبه بمجلس الإدارة – وهذه اللجنة يرأسها رئيس البورصة ، ولجان فرعية يتم تشكيلها من قبل اللجنة العليا لمساعدتها فى المسائل المختلفة والمتعلقة بعمل البورصة ، وتقوم هذه اللجان بمجموعة من المهام منها : الإشراف على سير العمل فى البورصة والعمليات الجارية فيها ، وتنفيذ القوانين واللوائح المنظمة للبورصة ومراقبة ومتابعة مدى التزام الأعضاء فيها ، والإشراف على الأسعار (تحديد جدول أسعار الأوراق المالية والإعلان عنها) ، وقبول السماسرة وشركات السمسرة للعمل لصالح العملاء .

أولاً : اللجنة العليا لبورصة الأوراق المالية :

اللجنة العليا لبورصة الأوراق المالية أحد التنظيمات الرئيسية لإدارة البورصة وتتكون من مكتب ولجان فرعية ومجموعة أعضاء يختلف عددهم وطريقة تعيينهم من بورصة لأخرى ، ويتكون المكتب الخاص باللجنة العليا لبورصة الأوراق المالية من رئيس ونائبه وأمين صندوق يباشر مهمة السكرتارية وتنظيم أعمال لجان البورصة وتحديد جدول الاجتماعات والإشراف على النواحى المالية الخاصة باللجنة .

ثانياً : اللجان الفرعية لبورصة الأوراق المالية :

تقوم اللجنة العليا عند أول جلسة تعقدها بعد كل إنتخابدورى بتشكيل لجان فرعية ، وهذه اللجان تساعد لجنة البورصة فى تأدية وظيفتها ، وهذه اللجان مسئولة عن الأعمال المنوطة بها إمام لجنة البورصة ، وقد تختلف أسماء هذه اللجان من سوق إلى آخر ، إلا أن المهام المنوطة بها متشابهة إلى حد بعيد وأهم هذه اللجان [1] :-

١ـ لجنة العضوية :

يصدر بتشكيل لجنة العضوية بالبورصة قرار من مجلس إدارتها بعدد فردى من الأعضاء برئاسة رئيس مجلس إدارة البورصة ، وعلى ان تضم فى عضويتها عضواً قانونياً ، وعضواً محاسبياً ، وثلاثة على الأقل من أعضاء مجلس إدارة البورصة ، والمسئول عن قطاع العضوية بالبورصة ، ويلتزم جميع الأعضاء

١- د / أيمن إبراهيم خليل غريب ، معاملات بورصة الأوراق المالية بين القانون التجارى والفقه الإسلامى "دراسة مقارنة " ، مرجع سابق ، ص ٦١

بمراعاة عدم تعارض المصالح ومبادئ المنافسة وسرية المعلومات عند المشاركة فى أعمال اللجنة والتصويت على قراراتها ، وتجتمع لجنة العضوية بدعوة من رئيسها على الأقل شهرياً أو كلما دعت الضرورة ، ولا

يصح إجتماعها إلا بحضور أغلبية أعضائها ، قراراتها بأغلبية الحضور ويتم التعامل مع اللجنة من خلال قطاع العضوية بالبورصة (القطاع التنفيذي المسئول عن أوضاع وإجراءات العضوية)

٢ـ لجنة قيد وشطب وإستمرار الأوراق المالية :

تتشكل لجنة قيد وشطب الأوراق المالية بقرار من مجلس إدارة البورصة وتلتزم بتطبيق القواعد التى يتضمنها قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ بشأن قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية وتعديلاته ، والتى تعد الإطار القانونى المنظم لضوابط وإجراءات قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة ، أعمالاً لأحكام الفقرة الأولى من المادة ١٦ من قانون سوق رأس المال [١] ، إذ تضطلع هذه القواعد بتنظيم كافة الأمور المتعلقة بالشركات والجهات الراغبة فى قيد أوراقها المالية بالبورصة ، سواء كانت مصرية أو أجنبية ، ابتداءً من أيضاً الشروط المتطلبة لقيد الأوراق المالية لهذه الشركات والجهات والإجراءات واجبة الاتباع فى هذا الشأن ، وشروط التسجيل لدى الهيئة مروراً بالنص على بعض الإلتزامات الواقعة على عاتقها إبان فترة قيدها بالبورصة ، والتيأتى على رأسها الإفصاحاتالتى يجب عليها الإلتزام بها ، ومتطلبات الحوكمة وحماية حقوق الأقلية ، وكذا أحكام التعامل على أسهم الخزينة ، وضوابط تعديل رأس المال ، وإنتهاءً بتحديد حالات وضوابط شطب الأوراق المالية للشركة ، سواء كان الشطب اختيارياً أو إجبارياً ،

١- تنص الفقرة الولى من المادة ١٦ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ – المستبدلة بالقانون ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨ – على أنه " تقيد الأوراق المالية فى جداول البورصة بناء على طلب الجهة المصدرة لها ، ويتم قيد الورقة وشطبها بقرار من إدارة البورصة وفقاً للقواعد والشروط والأحكام التى يضعها مجلس إدارة الهيئة عهلى أن يفرد جدول خاص تقيد به الأوراق المالية الأجنبية .

وقد صدرت قرارات عديدة عن الهيئة العامة للرقابة المالية بتعديل قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ بشأن قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية [١] .

١- تعدلت قواعد القيد بالبورصة الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ مرات عديدة ، وقد ذكر الباحث آخر هذه القرارات كان قرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١٣ لسنة ٢٠١٨ الصادر بتاريخ ٢٠١٨/٣/٢٧ والمنشور فى جريدة الوقائعا لمصرية فى عددها رقم ٩٣ الصادر فى ٢٢ ابريل ٢٠١٨ ، ولكن تبين وجود تعديلات عديدة منها : القرار قم ١ لسنة ٢٠١٩ المنشور فى جريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٤٥ تابع (أ) الصادر يوم الأحد ٢٤ فبراير ٢٠١٩ ، القرار قم ٣٢ لسنة ٢٠١٩ بتاريخ ٢٠١٩/٢/٢٤ المنشور فى جريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٩٣ الصادر بتاريخ ٢١ ابريل ٢٠١٩ ، والقرار رقم ٤٣ لسنة ٢٠١٩ بتاريخ ٢٠١٩/٣/١٩ المنشور فى جريدة الوقائعا لمصرية فى عددها رقم ٩١ الصادر بتاريخ ١٨ ابريل ٢٠١٩ ، والقرار قم ٤٧ لسنة ٢٠١٩ بتاريخ ٢٠١٩/٤/٨ المنشور فى جريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٨٣ تابع الصادر بتاريخ ٩ ابريل ٢٠١٩ ، والقرار قم ١٢٣ لسنة ٢٠١٩ بتاريخ ٢٠١٩/٩/١٦ المنشور فى جريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٢١٧ تابع الصادر بتاريخ ٢٩ سبتمبر ٢٠١٩ ، والقرار قم ١٨٠ لسنة ٢٠١٩ بتاريخ ٢٠١٩/١٢/٣٠ ، (ويلاحظ أن الهيئة قامت بنشر القرارات فى جريدة الوقاعئ دون مراعاة أسبقية صدورها) .

ومن هذه التعديلات عام ٢٠٢٠ قرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ٢٠٢٠/١/١٣ والمنشور بجريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٣٧ الصادر بتاريخ ٢٠٢٠/٢/١٥ ، وقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٢٥ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ٢٠٢٠/٢/١٦ والمنشور بجريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٥٩ الصادر بتاريخ ٢٠٢٠/٣/١١ ، وقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٢٧ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ٢٠٢٠/٢/٢٩ والمنشور بجريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٧٠ الصادر بتاريخ ٢٠٢٠/٣/٢٤ ، وقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٤٧ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ٢٠٢٠/٣/٢٢ والمنشور بجريدة الوقائع المصرية فى عددها رقم ٩٢ تابع ، الصادر بتاريخ ٢٠٢٠/٤/١٩ ، وقرارا لهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٩١ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ٢٠٢٠/٦/٣ ، وآخر ما وقف عليه الباحث – وقت كتابة هذه السطور – هو قرار الهيئة اعامة للرقبة المالية رقم ١٠٠ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ٢٠٢٠/٦/٢٣ والمنشور بجريدة الوقائع المصرية فى عدها رقم ١٥٩ الصادر بتاريخ ٢٠٢٠/٧/١٤ ، ولا يخفى أن كثرة هذه التعديلات وتتابعها هو أمر يتعارض مع إستقرار قواعد القيد بالبورصة ومع ما ينبغى أن تكون عليه من الثبات والإستقرار ، فلا تمتد إليها يد التبديل والتغيير إلا للضرورة وعلى فترات زمنية متباعدة .

٣ ـ لجنة مراقبة الأسعار والتداول :

وتعرف هذه اللجنة باسم لجنة المراقبة والإفصاح ، وتختص هذه اللجنة بمراقبة أعمال السوق من صحة تنفيذ القرارات واللوائح وفي ذلك من أنشطة البورصة ، كما تختص اللجنة بالنظر فيما يعرض عليها من رصد قطاع الرقابة على التداول بالبورصة للمخالفات فى عمليات التداول اليومى ، وعليها التحقق من تطبيق القوانين واللوائح والقرارات ورصد وحل الخلافات التى قد تنشأ من عمليات التداول اليومى وتصويبها وتصحيحها ومواجهة الآثار المترتبة عليها ، وتعرف أيضاً بلجنة إدارة البورصة المصرية وتنعقد بدعوة من رئيسها بصفة دورية أو كلما دعت الحاجة لذلك .

ولا يكون انعقادها صحيحاً إلا بحضور ثلثى الأعضاء وتصدر قراراتها بأغلبية الحضور .

٤ ـ لجنة العمليات :

تشكلت بقرار بورصتي القاهرة والإسكندرية رقم ١٠٠ لسنة ١٩٩٩ ، وهى اللجنة المنوط بها دراسة العمليات الخاصة التى تعد إستثناء من قواعد التداول والتى لا يمكن تنفيذها مباشرة فى السوق حيث يتطلب الأمر وضع شروط ومعايير محددة للتنفيذ وذلك لضمان تحقيق أكبر قدر من العدالة بين المتعاملين ومن أهداف اللجنة التاكد من أن تلك العمليات هى عمليات فعلية لا تهدف للتلاعب فى الأسعار أو الإضرار بمصالح المتعاملين ، كما تقوم اللجنة بالتحقيق من اتباع القوانين والضوابط الموضوعية لتنفيذ الصفقات
الخاصة وحل المشاكل التى قد تنشأ عن هذه العمليات ، كما تختص بعمليات الإستحواذ ، وعمليات الطرح الخاصة [1] .

٥ـ لجنة مؤشرات البورصة :

تم إنشاء هذه اللجنة كلجنة مستقلة بقرار من رئيس مجلس إدارة البورصة فى ٧ إبريل ٢٠٠٤ ، وتضم فى عضويتها مديرين محترفين مهمتهم الإشراف على إدارة المؤشرات والتعديلات الخاصة بقواعد المؤشر وتوفير الإستشارات اللازمة لتصميم مؤشرات جديدة ، وإدخال أدوات جديدة تعتمد على المؤشر ، مثل صناديق الإستثمار المتداول (ETFS) أو الخيرات والمستقبليات ، ويتضح من ذلك أن أعضاء هذه اللجنة من المتخصصين فى الهندسة المالية ، كما لا يخفى أن هدفهم إستحداث أدوات مالية جديدة أو نقلها من أسواق المال الأجنبية ليتم تداولها بالبورصة المصرية .

٦ـ لجنة المقاصة :

كانت هذه اللجنة تختص بإجراء المقاصة بين عمليات أعضاء البورصة بعضهم لبعض من بائعين ومشترين أو دائنين ومدينين ، وقد ألغيت هذه اللجنة بصدور قانون الإيداع ، حيث تقوم شركة مصر المقاصة بهذا الدور .

١ـ د / طاهر شوقى مؤمن ، عقد بيع الأوراق المالية فى البورصة ، دار النهضة العربية ـ ٢٠٠٧ ، بند ٥٤٥ ، ص ٤٥٣

المطلب الثاني
الهيئة العامة للرقابة المالية

تمهيد :-

تتعرض دراسة هذا المطلب للتعريف بالهيئة العامة للرقابة المالية واختصاصاتها باعتبارها الجهة الإدارية التي خول لها المشرع في قانون سوق رأس المال رقم ٩٥لسنة ١٩٩٢ والقانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة علي الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية ومهمة الرقابة والإشراف والتنظيم علي سوق الأوراق المالية .

وسوف يتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين :-

الفرع الأول / الهيئة العامة للرقابة المالية واختصاصاتها

الفرع الثانى / إدارة وتشكيل الهيئة العامة للرقابة المالية

الفرع الأول
الهيئة العامة للرقابة المالية واختصاصاتها

نهج المشرع المصري فى هذا الصدد نهج المشرع الفرنسي ذلك بأن عهد إلي جهة إدارية مهمة الرقابة والإشراف علي الأسواق المالية بموجب قرار رئيس الجمهورية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٧٩بإنشاء الهيئة العامة لسوق المال ونصت المادة الأولى من هذا القرار علي ان " تنشأ هيئة عامة تتمتع بالشخصية الإعتبارية المستقلة وتتبع وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية والتعاون الإقتصادي "

تسمي " الهيئة العامة لسوق المال " ويكون مقرها مدينه القاهره ويجوز بقرار من مجلس إدارة الهيئة أن يكون لها فروع ومكاتب في عواصم المحافظات في داخل البلاد وكذلك في مراكز أسواق المال في الخارج وتهدف الهيئة الي العمل علي تنظيم وتنمية سوق المال ومراقبة حسن قيام هذا السوق بوظائفه وتوجيه رؤوس الأموال اللازمة للمشاركة في التنمية الاقتصادية [١] وذلك علي غرار لجنة عمليات البورصة في فرنسا التي تعتبر سلطة إدارية مستقلة لا تتمتع بالشخصية المعنويه[٢]

ثم صدر بعد ذلك قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ مؤكدا علي ذلك حيث نصت المادة (٤٢) من قانون سوق رأس المال علي أن " الهيئة العامة لسوق المال هيئة عامة تتبع وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية ومقرها مدينة القاهرة ويجوز بقرار من الوزير بعد موافقة مجلس إدارة الهيئة إنشاء فروع ومكاتب لها داخل وخارج البلاد "

١-المادة الثانية من قرار رئيس الجمهورية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٧٩ بإنشاء الهيئة العامة لسوق المال

٢- د/ عبد الرافع موسي – الهيئة العامة لسوق المال (طبيعتها – اختصاصاتها – دورها) ، دراسة مقارنة – بدون دار نشر – عام ١٩٨٨- ص ٧٤

ونتيجه للتطورات الاقتصادية العالمية التي يشهدها العالم من سياسات الانفتاح الاقتصادي عمل المشرع المصري علي توحيد جهات الرقابة علي الأسواق المالية لذلك أصدر المشرع القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة علي الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية حيث نصت المادة الأولى من هذا القانون علي أن " تنشأ هيئة عامة للرقابة علي الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية تسمي "الهيئة العامة للرقابة المالية "تكون لها شخصية إعتبارية عامة وتتبع الوزير المختص ويصدر قرار من رئيس الجمهورية بالنظام الأساسى للهيئة بعد موافقة مجلس الوزراء كما يصدر قرار من رئيس الجمهورية تحديد الوزير المختص في تطبيق أحكام هذا القانون "

ثم صدر قرار رئيس الجمهورية رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩ [١] بالنظام الأساسي للهيئة العامة للرقابة المالية والتي نصت المادة الأولى من هذا القرار علي أن "الهيئة العامة للرقابة المالية شخص إعتباري عام يتبع وزير الإستثمار ويشار في تطبيق أحكام هذا النظام بالهيئة العامة وتعتبر أموال الهيئة أموال عامة"

، وتنص المادة ٤٥ من قانون سوق رأس المال على أن يتولى رئيس الهيئة إدارتها وتصريف أمورها ويمثلها أمام القضاء وفى مواجهة الغير ، فله أن يفوض وأحداً أو أكثر من شاغلي الوظائف العليا فى بعض اختصاصاته [٢]

وقد حلت الهيئة العامة للرقابة المالية محل ثلاث هيئات عامة كانت قائمة منِ ِ ِ ِ قبل وهي الهيئة العامة لسوق المال التي انشئت بموجب القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والهيئة المصرية العامة للرقابة علي التأمين التي أنشئت بالقانون رقم ١٠ لسنة ١٩٨١ والهيئة العامة لشئون التمويل العقاري التي أنشئت بالقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ [٣]

وإذا كانت الهيئة العامة للرقابة المالية قد حلت محل هذه الهيئات الثلاث إلا أن القوانين الخاصة بتلك الهيئات لاتزال نافذة ، فالهيئة العامة العامة للرقابة المالية تحل محل تلك الهيئات في الاختصاصات المنصوص عليها فيها كما تحل محلها أيضاً فيما تختص به في أي قوانين وقرارات أخرى [٣]

١ –نشر هذا القرار بالجريدة الرسمية العدد (٢٤) مكررفي ٢٤/ يونيه ٢٠٠٩

٢- ترى الباحثه أن المشرع المصري لم يصب بالتفويض الذى نصت عليه المادة ٤٦ ، حيث أنه حينما ينص القانون على وجوب قيام رئيس الهيئة بعمل معين أو بإجراء خاص فإن ذلك يعنى أنه يجب عليه القيام به بنفسه ، وإلا اما كان فى إناطة العمل بشخصه فائدة ، فإن عرض له عارض فيوجد نائب لرئيس القيام يفوض في إختصاصاته عند وجود مانع من مباشرتها ، ولذا لم يصب المشرع حينما نص على التفويض فى عجز هذه المادة وخاصة وأنه جعله لشاغلى الوظائف العليا دون أن يقيد ذلك بوزارة محددة أو صفة وظيفية معينة ، وهو امر ينطوى على جهالة خطيرة لا مبرر لها ، وهو ما يمكن أن يؤدى إلى نقل الإختصاص من وزارة إلى أخرى .

٣- وفقا للمادة رقم ٨ من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ تؤول الي الهيئة أصول الهيئات الثلاث كما تتحمل بالتزاماتها وتحل محلها في كافة مراكزها القانونية

٤- المادة (٢) من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ .

وبناء علي ذلك يمكن لنا تعريف الهيئة العامة للرقابة المالية بأنها:

هيئة عامة تتبع وزير الإستثمار وتعتبر أموالها أموالا عامة وتقوم بمراقبة تنفيذ أحكام قوانين الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية والقرارات الصادره تنفيذا لهما وتهدف الي سلامه واستقرار الأسواق المالية غير المصرفية وتنظيم وتنمية الأسواق المالية غير المصرفية وتوازن حقوق المتعاملين في الأسواق المالية غير المصرفية وتوفيرالوسائل والنظم وإصدار القواعد التي تضمن كفاءة هذه الأسواق وشفافية الأنشطة التي تمارس فيها .

أي تعتبرالهيئة العامة للرقابة المالية المكلفة بمهمة تنظيم ورقابة الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية من المرافق العامة التي تصدر بواسطه الهيئة العامة اللامركزيه المرفقية أو المصلحية [١]

وقد اعتبرها (الهيئة العامة للرقابة المالية) الدستور المصري لعام ٢٠١٢ والمعدل بدستور ٢٠١٤ والقانون من الهيئات العامة المستقلة والتي تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال الفني والمالي و الإداري وأخذ رأيها في مشروعات القوانين و اللوائح المتعلقة بمجال الأسواق و الأدوات المالية غير المصرفية [٢]

هذا الاستقلال بهدف حماية الهيئة من أي تدخل حكومي او سياسي

١-د/ محمد جمال جبريل – القانون الاداري (النشاط الاداري) الجزء الثاني – بدون تاريخ أو دار نشر ص١٢٧-١٢٨

د/ محمد رفعت عبدالوهاب – النظرية العامة للقانون الاداري (طبيعة القانون الاداري – التنظيم الاداري ؛ الموظفين العموميين – أموال الإدارة العامة) مرجع سابق - ص١٤٤-١٤٥

واللامركزية المرفقية معناها أن المشرع يقرر أن مرفقا من المرافق العامة (كمرفق الأسواق أو الأدوات المالية غير المصرفية والتى من ضمنها سوق رأس المال) يحسن أن يدار بعيدا عن الاسلوب المركزي فيعطي هذا المرفق العام الشخصية المعنويه وتنظيم مستقل وذلك لضمان كفاءة الفنية في ادارته وهذه هي فكرة الأشخاص العامة المرفقيه التي تسمي بالمؤسسات العامة . وواضح ان هذا الاسلوب لا يستند علي اي فكرة ديمقراطيه بل هي فكرة فنيه تتصل بكفاءة إدارة المرفق ومن ثم فان اسلوب التعيين وليس الانتخاب هو المنبع في اختيار رؤساء وأعضاء مجلس إدارة الهيئات العامة .

٢- وذلك وفقا للمادتين (٢١٥) و(٢٢١) من الدستور المصري ٢٠١٢ المعدل بدستور ٢٠١٤ حيث تنص المادة ٢٢١ منه والمادة الثانية من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ علي ان تختص الهيئة العامة للرقابة المالية بالرقابة والإشراف علي الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية بما في ذلك أسواق رأس المال و بورصات العقود الأجلة وأنشطة التامين والتمويل العقاري والتأجير التمويلي والتخصيم والتوريق وذلك علي النحو الذي ينظمه القانون

الفرع الثاني

إدارة وتشكيل الهيئة العامة للرقابة المالية

يتم إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية من خلال مجلس إدارة برئاسة رئيس الهيئة وعضوية نائبين للرئيس وأحداً نائبي محافظ البنك المركزي يختاره محافظ البنك وخمسة أعضاء من ذوي الخبرة في المجالات الإقتصادية والمالية والقانونية ويرشحهم وزير الإستثمار[١]

ويصدر بتعيين رئيس مجلس الإدارة ونائبيه وباقي أعضاء المجلس قرار من رئيس مجلس الوزراء لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد ويتضمن قرار التعيين تحديد المعامله المالية لرئيس مجلس الإدارة ونائبيه ومكافآت وبدلات أعضاء المجلس :[٢]

ويشترط في كل من رئيس الهيئة ونائبيه ومساعديه فضلا عن الشروط العامة للوظيفة مايلي:- [٣]

أن يكون مصريا من أبوين مصريين و أن يكون متمتعا بحقوقه المدنية والسياسية و أن يتمتع بخبرة فائقة في الشئون الإقتصادية والأسواق والأدوات المالية غير المصرفية والمجالات المرتبطه بعمل الهيئة و ألا تكون له مصالح تتعارض مع واجبات وظيفته أو يكون من شأنها أن تؤثر في حيدته عند المداولات أو إتخاذ القرارات

ونصت المادة (٢١٦) من الدستور المصري ٢٠١٢ المعدل بدستور ٢٠١٤ علي أن :

((يصدر بتشكيل كل هيئة مستقلة او جهاز رقابي قانون يحدد اختصاصاتها ونظام عملها وضمانات استقلالها والحماية اللازمة لاعضائها وسائر اوضاعهم الوظيفيه بما يكفل لهم الحياد والاستقلال))

ويعين رئيس الجمهورية روؤساء تلك الهيئات والاجهزة بعد موافقة مجلس النواب باغلبيه اعضائه لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد لمره وأحداًة ولا يعفي أي منهم من منصبه إلافي الحالات المحدده بالقانون ويحظر عليهم ما يحظر علي الوزراء

ونصت المادة (٢١٥) الدستور المصري ٢٠١٢ المعدل بدستور ٢٠١٤ علي اعتبار الهيئة العامة للرقابة المالية من ضمن الهيئات المستقلة والتي تتمتع بالشخصية الإعتبارية والاستقلال الفني والمالي والاداري وأخذ رأيها في مشروعات القوانين واللوائح المتعلقة بمجال عملها .

وبناء علي ذلك يعين رئيس الجمهورية رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية بعد موافقة مجلس النواب بأغلبية أعضائه لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد لمرةواحدة ولايعفي من منصبه إلا في الحالات المحددة بالقانون ويحظر عليه ما يحظر علي الوزراء ويعني ذلك أن رئيس الهيئة غير قابل للعزل إلا في الحالات المحددة بالقانون (مثل ارتكاب جناية في حالة التلبس ، الوفاة)

١-المادة الثامنة من القرار الجمهوري رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩ بإصدار النظام الأساسى للهيئة العامة للرقابة المالية إلا أنه أصبح حاليا الوزير المختص بتطبيق قوانين وقرارات الأسواق المالية والأدوات المالية غير المصرفية رئيس مجلس الوزراء

٢-المادة الخامسة من القانون ١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة علي الأسواق المالية والأدوات المالية غير المصرفية

٣-المادة السابعة من القرار الجمهوري رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩ بإصدار النظام الأساسى للهيئة العامة للرقابة المالية

اختصاصات مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية

مجلس إدارة الهيئة هو السلطة العليا المهيمنة على شئونها وتصريف أمورها ووضع وتنفيذ السياسات اللازمة لتحقيق أغراضها وأهدافها ، وله أن يتخذ ما يراه لازماً من قرارات نهائية لمباشرة اختصاصات الهيئة دون الحاجة لاعتمادها من جهة إدارية أعلى ،وعلى الأخص ما يلى [١] :-

وضع الاستراتيجية العامة للهيئة والسياسات التنفيذية ومراقبة تنفيذها ووضع القواعد التنفيذية لتنظيم الأنشطة التي تختص الهيئة بالرقابة عليها ، والترخيص بمزاولتها ووضع قواعد الرقابة والتفتيش على الجهات الخاضعة والأفراد الخاضعين لرقابة الهيئة وتحديد مقابل الخدمات التي تقدمها الهيئة للغير واعتماد الهيكل التنظيمي للهيئة واللوائح المالية والإدارية وشئون العاملين دون التقيد باللوائح والنظم المعمول بها في الهيئات العامة والحكومية في هذا الشأن ووضع قواعد الاستعانة بالخبرات المحلية والأجنبية لمعاونة الهيئة على القيام بعملها والموافقة على الموازنة التقديرية للهيئة ، وعلى حسابها الختامي وإبداء الرأى في كافة مشروعات القوانين واللوائح والقرارات المتعلقة باختصاصات الهيئة وبالأسواق والأدوات المالية غير المصرفية ووضع قواعد استثمار أموال الهيئة وتحديد فئات رسم التطوير المنصوص عليه في المادة الرابعة عشرة من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩.

ويتولى مجلس إدارة الهيئة الاختصاصات المقررة لمجالس إدارة الهيئة العامة لسوق المال ، والهيئة العامة لشئون التمويل العقارى ، والهيئة المصرية للرقابة على التأمين التي حلت محلها الهيئة العامة ، والمنصوص عليها في قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، وقانون الإيداع والقيد المركزى للأوراق المالية الصادر بالقانون رقم ٩٣ سنة ٢٠٠٠ ، وقانون التمويل العقارى الصادر بالقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ، وقانون الإشراف والرقابة على التأمين الصادر بالقانون رقم ١٠ لسنة ١٩٨١ ، وفى أية قوانين أخرى أو قرارات أخرى [٢] .

ويجتمع مجلس إدارة الهيئة مرتين على الأقل كل شهر أو بناء على طلب من ثلثى أعضاء المجلس ، وذلك بدعوة من رئيس الهيئة ، ولا يكون الاجتماع صحيحاً إلا بحضور ثلثى أعضاء المجلس على أن يكون من بينهم رئيس الهيئة أو أحد نائبيه، وتصدر القرارات بأغلبية أصوات أعضاء المجلس[٣] .

ويكون للهيئة لجان استشارية من المتخصصين وأهل الخبرة في مجال الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية من مصر وخارجها ، وذلك لتطوير نظم العمل بها وتحسين قدرتها التنافسية اقليمياً وعالمياً .

ويصدر بتشكيل هذه اللجان ونظم العمل بها والمعاملة المالية لأعضائها قرار من مجلس إدارة الهيئة [٤] .

١- راجع المادة السادسة من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة على الأسواق المالية والأدوات المالية غير المصرفية

٢- المادة العاشرة من القرار الجمهوري رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩ بإصدار النظام الاساسى للهيئة العامة للرقابة المالية .

٣- المادة (١٢) من القرار الجمهورى رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩ بإصدار النظام الأساسى للهيئة العامة للرقابة المالية .

٤- المادة (١٣) من القرار الجمهوري رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩ بإصدار النظام الأساسى للهيئة العامة للرقابة المالية .

اختصاصات رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية

رئيس الهيئة يمثلها أمام القضاء وفي مواجهة الغير ، ويختص بما يأتي [١] :-

إدارة الهيئة وتصريف شئونها وتنفيذ قرارات مجلس الإدارة وموافاة مجلس الإدارة بتقارير دورية عن نشاط الهيئة ويجوز لرئيس الهيئة وقف عروض وطلبات التداول التي ترمى إلى التلاعب في الأسعار ، ويكون له الغاء العمليات التي تعقد بالمخالفة لأحكام القوانين واللوائح والقرارات الصادرة تنفيذاً لها ، أو التي تتم بسعر لا مبرر له ، كما يجوز له وقف التعامل على ورقة مالية اذا كان من شأن استمرار التعامل بها الاضرار بالسوق أو المتعاملين فيه [٢] .

موارد الهيئة العامة للرقابة المالية :

تتكون موارد الهيئة مما يلى[٣]

ما تخصصه الدولة للهيئة من أموال وأصول والرسوم التي تحصلها الهيئة طبقاً للقانون ومقابل الخدمات التي تقدمها الهيئة ، وفقاً لما يحدده مجلس الإدارة والغرامات التي يحكم بها ، او يتم اداؤها وفقاً للقانون والقروض والمنح الخارجية والداخلية التي يوافق عليها مجلس الإدارة وعائد استثمار أموال الهيئة .

ويكون للهيئة موازنة مستقلة ، وتبدأ السنة المالية للهيئة مع بداية السنة المالية للدولة وتنتهى بنهايتها (تبدأ السنة المالية في أول يوليو ، وتنتهى في آخر يونيو من كل عام) .

وتقوم الهيئة بفتح حسابات مصرفية في البنك المركزى تودع فيها مواردها ، ويرحل رصيد هذه الحسابات من سنة إلى أخرى[٤] .

وتعد الهيئة موازنتها التقديرية متضمنة موازنات الوحدات التابعة لها (الهيئة العامة لسوق المال ، والهيئة المصرية للرقابة على التأمين ،و الهيئة العامة لشئون التمويل العقارى ، كما تتحمل بالتزاماتها وتحل محلها

١- المادة الحادية عشرة من القرار الجمهورى رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩ بإصدار النظام الأساسى لهيئة العامة للرقابة المالية .

٢- د/طاهر شوقى مؤمن ، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة – مرجع سابق – ص ٤٨٢ .

٣- المادة (٧) من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة على الأسواق المالية والأدوات المالية غير المصرفية .

٤- المادة السابعة / ٢ من القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية .

رأى الباحثة:

يتم توحيد أنماط عمل هيئات سوق المال في مختلف الدول الأعضاء لتعمل على نسق واحد مرسوم لها سلفا،وبذلك تكون طبيعة عمل بورصات الأوراق المالية في مختلف الدول ذات نسق واحد كما توجد القواعد الرقابية والاهداف التي تسعى لتحقيقها هيئات سوق المال في مختلف الدول على نحو يحقق تناغمها تشريعيا يحقق اكبر حماية لرؤوس الأموال التي تمتلكها الدول التي تحرك هذه الكيانات الدولية وهو ما يحقق توحيد تشريعات في الواقع على نحو مايسمح بمرور رؤوس الأموال متى شاءت لتحقيق مرحلة أخرى من العولمة وهى العولمة المالية

الخاتمة

تناولنا في هذه الدراسة موضوع الهيئات الرقابية الادارية على الاسواق المالية وتعتبر الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية من الهيئات المستقلة التي نصت عليها المادة الثانية من القانون رقم١٠ لسنة ٢٠٠٩ للتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية على أن (تختص الهيئة العامة للرقابة المالية بالإشراف والرقابة على الأسواق والأدوات المالية غيرالمصرفية بما فى ذلك أسواق رأس المال وبورصات العقود الآجلة وانشطة التامين والتمويل العقاري والتأجير التمويلي والتقسيم والتوريق وذلك على النحو الذي ينظمه القانون).

وتقوم الهيئة العامة ومجلس إدارة البورصة بوضع القواعد الإدارية المنظمة لعمل البورصة والرقابة على المعاملات بها لمراقبه أنشطتها للتأكد من عدم وجود اى تلاعب اواستفادة من المعلومات الداخلية في التداول،ويبدأ دور الهيئة العامة للرقابة المالية بمنح الترخيص للشركات التي تزاول نشاطها في البورصة،وتقوم الهيئة باتخاذ ما يلزم لمكافحة غسيل الأموال،ولايقف دور الهيئة عند ذلك وإنما يمتد إلى حالة وقف نشاط الشركة او تصفية أعمالها حيث يجب أن يتم ذلك بموافقة الهيئة وتحت بصرها.

وتوضع جميع الأسواق المالية العالمية تحت رقابة الهيئات الرقابية المنوط بها وضع القواعد التنظيمية لسوق المال وتخضع جميع هيئات أسواق المال الدولية لرقابة وإشراف المنظمة الدولية. لهيئات أسواق المال،وذلك من أجل تحقيق التعاون معا للوصول إلى أعلى المستويات التنظيمية من أجل كفاءة وسلامة معاملات الأسواق المالية وتبادل المعلومات والخبرات الخاصة من أجل التطور للأسواق المحلية وتوحيد الجهود لتأسيس مستويات فعالة للرقابة على المعاملات الدولية للأوراق المالية وتدعيم المساعدات الفنية المتبادلة للتحقيق سلامة الأسواق وذلك بالتطبيق الفعال للقواعد التنظيمية ضد المخالفات التي تشوب المعاملات بالأسواق المالية

ونشيرفيما يلى،بإيجازإلى بعض أهم النتائج التي تم التوصل اليها من هذه الدراسة

النتائج

١- يتمثل دور الهيئات الرقابية على أسواق المال في التحقق من دقة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات المقيدة في البورصة او المشتغلين وكذلك التحقق من المساواة في المعاملة بين المستثمرين والالتزام بالقوانين أيضا.

٢- تعتبر هيئة الأسواق المالية سلطة عامة مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية وتعمل على حماية المدخرات المستثمرة واعلام المستثمرين وحسن سير الأسواق المالية وانها تساعد في تنظيم هذه الأسواق على المستوى الاوروبى والدولى

٣- عدم تمتع الحكومة في مواجهة سلطة تنظيم الأسواق المالية بتوجية الأوامر والتعليمات او سلطة الاعتراض على قراراتها وهذه الفكرة تمثل جوهر الاستقلال الوظيفى لسلطة تنظيم الأسواق المالية .

٤- تختص لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية بتوقيع الجزاءات على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والأشخاص الطبيعية في حالة مخالفتهم لالتزاماتهم المهنية التي تحددها الأنظمة الأوروبية والقوانين او اللوائح المتعلقة بسوق المال والقواعد المهنية المعتمدة من قبل هيئة الأسواق المالية

ونشيرفيما يلي،إلى اهم التوصيات التي يمكن الخروج بها من هذه الدراسة

التوصيات

١ – ضرورة تجميع القواعد القانونية المنظمة لبورصة الأوراق المالية في قانون واحد ينظمها بدلاً من تناثرها بين دفات قوانين عديدة،حيث ينظمها قانون سوق رأس المال رقم ٩٥لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية وتعديلاته ،وقانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات الشخص الواحد رقم ١٥٩ لسنه ١٩٨١ ولائحته التنفيذية وتعديلاته،وقانون التجارة رقم١٧لسنة ١٩٩٩ ولائحته التنفيذية ،وقانون الإيداع والقيد المركزي والتسوية والمقاصة رقم ٩٣لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية وتعديلاتها،فضلاعن قرارات رئيس مجلس الوزراء،والقرارات الوزارية التي لا تعد ويتم ضم هذه القواعد القانونية الى قانون التجارة ، ويضم اليه القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١المنظم لعمل الشركات التجارية ،فضلاً القوانين الأخرى ذات الصلة ،ليتم بذلك إيجاد تقنين تجارى موحد ينظم النشاط الاقتصادي والمالي،بدلا من تشتت القواعد والأحكام القانونيه بين قوانين مختلفة.

٢ – إلى حين توحيد التشريعات المالية والاقتصادية في تقنين واحد ضرورة أن تكون التعديلات في موضوعها من القانون الذي ينظم المسألة التي يتم تناولها،ولاينبغي أبداً أن يكون التعديل في القانون الجديد لان ذلك يزيد الأمرتعقيداً. كما توصى الباحثة بأن يتم تعديل اللائحة التنفيذية مع كل تعديل للقانون.

٣- ضرورة التخلص من لفظ،"خسرت البورصة"- أو "ربحت البورصة "فى الأدبيات القانونية والاقتصادية ،حيث إن البورصة سوق مالية يتم فيها تداول الأوراق والأدوات المالية المقيدة بجداول هذه السوق وفقاً لقواعد معينة،وليست هى المالكة لهذه الأوراق والأدوات المالية ومن ثم لايتصور ان تتعرض لربح أو خسارة ، بل انها تحصل على رسوم على كل عملية تداول،ومن ثم فهى دوما رابحة حتى عند تعرض الجميع للخسارة شأنها في ذلك شأن السماسرة.

٤- ضرورة منح الهيئة العامة للرقابة المالية سلطة توقيع غرامة مالية على الشركات المخالفة لقانون سوق رأس المال رقم٩٥لسنة ١٩٩٢ أو لائحته التنفيذية والقرارات الصادرة تنفيذ له ،أسوة بلجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية الفرنسية ،باعتبارها عقوبة رادعة وسريعة فضلا عن إمكانية تدرجها حسب جسامة المخالفة

قائمة المختصرات

-AL Alinéa
-ART Article
-C .Just .Adm. Code den Justice administrative
- C .Mon .et fin Code Monétaire et financier
-cf. confer
-Commiss Commission
-ConV.EDH Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales
-D. Décret-
-Décis Décision
-D. DALLOZ
Ibid dans le meme ouvrage, dans la meme -page
-Op.citoperacitato (dans Iouvrage cite)
-MOdif Modifie (e)
-N Numéro
-ord ordonnance
-p. page
-RégleRéglement
-S. Suivant (e) S
-Ss sous
-T. Teme
-V. Voir
-AMF Autorité des marchés Financiers
- CBV Conseil des bourses de valeurs
- CDGF Conseil de discipline de la gestion Financière
-
- CMF Conseil des marchés Financiers
-CMT Conseil du marché à terme

- COB Commission des opérations de bourse
- CommissSanct AMF Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers

-Cons Etat conseil d'Etat
-Cons const conseil constitutionnel
-opcvm organisme de placement collectif en valeur mobilières
-AJDA Actualité juridique - Droit administratif
-Banque et Droit Revue Banque et Droit
-Bull.Joly. Bourse Bull et in Joly bourse et produits Financiers
-- Cass.com. Cours de cassation , chambre commercial .Section Commerciale
Gaz. Pal. Gazette du Palais
LGDJ Librairie générale de droit et de jurisprudence
-RB Revue Banque
-RDP Revue de droit publique
- REC Décis CommissSanct AMF Recueil des décisions de la Commission des sanctions de l'AMF
-Rec. Lebon Recueil des décisions du conseil d'Etat
-Régle. Gén.AMF Règlement général de L'Autorité Des marchés Financiers
-Rev. Sociétés Revue des sociétés
-Revue Lamy Revue Lamy Droit des affaires
-RFDA Revue Francaise des droit administratif
-RTD Com Revue trimestrielle des droit commercial
-T. Confil Tribunal des conflits
-E.D.C.E Etudes et Documents du conseil d'Etat
C.C Conseil constitutionnel
C.E. Conseil d'Etat

قائمة المراجع

اولا :- المراجع العربية

(١) المراجع العامة

(مع مراعاة حفظ الالقاب العلمية)

١- محمد رفعت عبد الوهاب : النظرية العامة للقانون الإداري - دار الجامعة الجديدة .٢٠٠٩ م

(٢) المراجع الخاصة

١- سيد طه بدوى :عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهه القانونية - دار النهضة العربية - القاهرة ٢٠٠١م

٢ - غزال العوسى : أليات العمل في بورصة الأوراق المالية (دراسة مقارنة بين مصر وفرنسا في ضوء أحدث التعديلات التشريعية و الفنية) ، دار النهضة العربية - القاهرة – ٢٠١٠م

(٣)الرسائل العلمية:

١- هيثم عبد الستار توفيق عيد: النظام القانوني لشركات الإيداع والقيد المركزي في الأوراق المالية - رسالة دكتوراه كلية الحقوق جامعة حلوان –٢٠١٣م

٢–ماهر مصطفى محمود إمام: النظام القانونى الخاص لشركات السمسرة فى الاوراق المالية - ر سالة دكتوراه - كلية الحقوق جامعة حلوان –٢٠٠٨م

٣–محمد إسماعيل هاشم على : دور الهيئة العامة للرقابة المالية فى الرقابة على تداول الأوراق المالية (دراسة مقارنة - رسالة دكتوراه - كلية الحقوق - جامعة القاهرة ٢٠١١م

٤–نهال فتحي: تنظيمات الاستثمار المشترك فى القيم المنقولة - رسالة دكتوراه - كلية الحقوق - جامعة حلوان –٢٠٠٤م

٥- نسرين فرحان ابراهيم : الرقابة الإدارية والقضائية على أعمال الإدارة في مجال سوق الأوراق المالية - رسالة دكتوراه - كلية الحقوق. جامعة حلوان –٢٠١٦م

(٤) - الابحاث والمقالات.

١–محمد محمد عبد اللطيف: سلطة تنظيم الاسواق المالية الإطار الدستوري والتنظيمي التشريعي، بحث مقارن في كل من فرنسا ومصر والكويت، العدد الثاني، السنة الثالثة والثلاثون رجب ١٤٣٠هـ يونيو ٢٠٠٩م

(٥)التشريعات والقرارات:

١ - القانون رقم١٠ لسنة ٢٠٠٩ لتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية

٢-قرار رئيس الجمهورية رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٩ بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية .

٣– قرار رئيس الجمهورية رقم ١٩٢ لسنة ٢٠٠٩يشأن النظام الاساسي للهيئة العامة للرقابة المالية

٤ - قرار رئيس الجمهورية وقم ٥١ لسنة ١٩٩٧ . بالأحكام المنظمة لإدارة بورصتي الاوراق المالية بالقاهرة والاسكندرية وشؤنهما المالية

ثانيا المراجع الفرنسية

١-المراجع العامة والمتخصصة:

1-ARSOuZE (Charles), procédures boursières (sanctions et contentieux .des sanctions), préface Le cannu (Paul), Joly éditions, 2008

2- COLLET (MARTIN), le contrôle juridictionnel des actes des autorités administratives indépendantes PréfacedeTRcHET (Didier), Bibl. dr. Public, Tome. 233, LGDJ, Paris 2003

3- CODE MONETAIRE ET FINANCIER, COMMENTE

4- GILLET Philippe " l'Efficience des marchés Financier" ECONOMICA Paris, 2° éd, 2006

5-OHL (Daniel), Droit des sociétés cotées, 2 Edition, Litec paris, Lexis Nexis SA, 2005

6-Rapport du conseil d'état 2001: ''les autorités administrative indépendantes "etudes et Documents n°52, la documentation Francaise 2001

7- SIMON (Francois-luc), le juge et les autorités du marché boursier, Avant- propos de Guy Canivet préface ph de merle (Philippe), Bibi Droit Prive Tome 427, L.G.D. J, Paris, 2004

8-SecoopMAN (N) '' La Commission désoperations de bourse et le droit societes'' Economica ,1980

Dalloz, édition 2013

٢-مقالات –تقارير-ملاحظات – احكام قضائية

1-BONNEAU (THIERRY), manquement d'initié et Compétence Juridictionnelle, Cour de cassation Civile chambre Commerciale 4 octobre 2012, 10- 27310, Publié au bulletin, Bulletin Joly Bourse. Décembre 2011

2- JACQES DAIGRE (J):'' la création de l'autorité des marchés Financiers" Revu. Sociétés (4) oct. Déc. 2003

3-QuILICH INI (paule), Réguler n'est pas juger Réflexion sur la nature du pouvoir de sanction des autorités des regulation économique, AJDA, 24 mai 2004.

ثامنا مواقع الانترنت

الهيئة العامة للرقابة المالية 1 -http// : www- Fra.gov.eg.

قائمة المحتويات

المقدمة :	١
المبحث الأول : هيئة السوق المالية الفرنسية (AMF)	٢
المطلب الأول : تشكيل هيئة الأسواق المالية وطبيعتها القانونية	٥
الفرع الأول : تشكيل هيئة الأسواق المالية	٥
الفرع الثاني : الطبيعة القانونية لسلطة تنظيم الأسواق المالية	٧
المطلب الثاني : اختصاصات هيئة الأسواق المالية وسلطاتها .	١٠
الفرع الأول : اختصاصات هيئة الأسواق المالية	١٠
الفرع الثاني : سلطات هيئة الأسواق المالية	١١
المبحث الثاني: الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية	١٥
المطلب الأول : إدارة البورصة المصرية	١٦
الفرع الأول : الطبيعة القانونية للبورصة المصرية	١٨
الفرع الثاني : النظام الإداري للبورصة المصرية	٢٠
المطلب الثاني : الهيئة العامة للرقابة المالية	٢٧
الفرع الأول : الهيئة العامة للرقابة المالية واختصاصاتها	٢٧
الفرع الثاني : إدارة وتشكيل الهيئة العامة للرقابة المالية	٣٠
الخاتمة :	٣٣
النتائج:	٣٤
التوصيات :	٣٥
قائمة الاختصارات:	٣٦
قائمة المراجع:	٣٨