



كلية الحقوق

**دور مجلس الدولة في  
الرقابة على قرارات الهيئة العامة  
للرقابة المالية  
بشأن نشاط سوق الأوراق المالية**

الباحث

**أحمد شعبان محمد القصاص**

## مقدمه

شهدت السياسة الاقتصادية في مصر تحولات عديدة منذ عام ١٩٥٢، حيث تبنت مصرفي أعقاب ثورة يوليو ١٩٥٢ الفكر الاشتراكي وتأميم المشروعات وإتباع سياسة التخطيط المركزي الشامل، ثم بعد ذلك وفي أعقاب حرب أكتوبر المجيدة عام ١٩٧٣ وتحديداً في عام ١٩٧٤ بدأت مصر أولى خطواتها نحو التحرر الاقتصادي فصدرت ورقة أكتوبر والتي حددت اتجاهات السياسة الاقتصادية الجديدة في مصر والتي هدفت إلى زيادة النمو الاقتصادي وتحفيز القطاع الخاص ومنحه الثقة والاستقرار لزيادة الإنتاج، ولتحقيق هذه الأهداف صدرت التشريعات التي تشجع الاستثمارات الأجنبية والعربية للعمل في السوق المصري والسماح بإنشاء فروع للبنوك الأجنبية داخل مصر وغيرها من الإجراءات التي شكلت أدوات لتلك السياسة الجديدة .

ورغم أن ذلك أدى ذلك إلى انتعاش سوق الأوراق المالية بعد فترة الركود التي أصابتها في فترة سريان القوانين الاشتراكية، إلا أن هذا الانتعاش لم يكن بالقدر المطلوب إذ ظل نمو سوق الأوراق المالية في مصر بطيئاً رغم صدور تلك التشريعات إلى أن صدر قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فبدأ على إثر ذلك في التطور وأصبح على درجة كبيرة من النمو والأهمية<sup>(١)</sup> .

وقد عهد المشرع المصري بمهمة الإشراف والرقابة على سوق الأوراق المالية للهيئة العامة للرقابة المالية<sup>(٢)</sup>، أما في فرنسا فقد عهد المشرع الفرنسي بمهمة الرقابة الإدارية على سوق المال لهيئة الأسواق المالية الفرنسية والتي حلت محل لجنة عمليات البورصة ومجلس الأسواق المالية والمجلس التأديبي للتنظيم المالي بموجب قانون الأمن المالي رقم ٧٠٦ لسنة ٢٠٠٣<sup>(٣)</sup> .

وقد منح المشرع مجلس الدولة دوراً في الرقابة على قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية - ومن قبلها الهيئة العامة لسوق المال - فيما يتعلق بنشاط سوق الأوراق المالية وفيما يلي نعرض لبيان هذا الدور من خلال بيان ضوابط تلك الرقابة وقواعد الإختصاص بشأنها في كل من مصر وفرنسا، ثم نعرض لأحد تطبيقات تلك الرقابة في مصر وهي رقابة مجلس الدولة على

(١) أ. إسماعيل شلبي، بحث عن سوق المال اعد سنة ١٩٨٢ - مكتبة الهيئة العامة لسوق المال، ص ٣

(٢) صدر القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ بتاريخ ٢٥/٢/٢٠٠٩ بشأن تنظيم الرقابة على الأدوات المالية غير المصرفية وجاءت نصوص المواد من الأولى وحتى الرابعة منه مبينة حدود اختصاص الهيئة العامة للرقابة، راجع نصوص المواد من ١ - ٤ من القانون ١٠ لسنة ٢٠٠٩ .

(٣) د. نسرین فرحان إبراهيم . الرقابة الإدارية والقضائية على أعمال الإدارة في مجال سوق الأوراق المالية .

دار النهضة العربية، ٢٠١٦، ص ١٤ .

قرارات الهيئة بشأن عروض الشراء الإجباري وهذا ما يقودنا إلى تقسيم هذا البحث إلى مطلبين على النحو التالي:

**المطلب الأول:** ضوابط رقابة مجلس الدولة على القرارات المتعلقة بسوق الأوراق المالية

**الفرع الأول:** ماهية الهيئة العامة للرقابة المالية وقواعد الرقابة القضائية على قراراتها

**الفرع الثاني:** أثر الدعوى الجنائية على مباشرة القاضي الإداري لاختصاصاته بشأن الرقابة على القرارات الإدارية الصادرة تنفيذاً لأحكام قانون سوق رأس المال

**المطلب الثاني:** قواعد الاختصاص القضائي بنظر منازعات سوق الأوراق المالية في فرنسا

**المطلب الثالث:** رقابة مجلس الدولة المصري على قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن عروض الشراء الإجباري

## المطلب الأول

### ضوابط رقابة مجلس الدولة على القرارات

#### المتعلقة بسوق الأوراق المالية

##### تمهيد وتقسيم:

فرق المشرع بين المنازعات الناشئة عن القرارات الصادرة من الوزير المختص أو الهيئة العامة لسوق المال (الهيئة العامة للرقابة المالية حالياً) أو من رئيسها تنفيذاً لأحكام القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ وتعديلاته ولائحته التنفيذية وبين المنازعات الناشئة بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية، وأنط بمجلس الدولة الاختصاص بنظر الطعون على القرارات التي تصدر عن الوزير المختص أو الهيئة العامة للرقابة المالية أو رئيسها تنفيذاً لأحكام القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢<sup>(١)</sup>، بينما جعل الفصل في المنازعات بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية عن طريق التحكيم دون غيره<sup>(٢)</sup>، وفيما يلي نعرض بمزيد من التفصيل لبيان ضوابط الرقابة القضائية لمجلس الدولة على القرارات المتعلقة بسوق الأوراق المالية على النحو التالي: -

## الفرع الأول

### ماهية الهيئة العامة للرقابة المالية

#### وقواعد الرقابة القضائية على قراراتها

أولاً: التعريف بالهيئة العامة للرقابة المالية ودورها في تنظيم الرقابة على سوق الأوراق المالية:

الهيئة العامة للرقابة المالية هي هيئة مستقلة تتبع وزير الاستثمار تختص وفقاً لنص المادة ٢٢١ من الدستور بالرقابة والإشراف على الأسواق الأدوات المالية غير المصرفية بما في ذلك أسواق رأس المال وبورصات العقود الآجلة وأنشطة التأمين والتمويل العقاري والتأجير التمويلي والتخصيم والتوريق، أنشئت بموجب القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ بشأن تنظيم الرقابة

(١) راجع نص المادة ٣٢ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

(٢) راجع نص المادة ٥٢ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

وتجدر الإشارة إلى أن تلك المادة قضي بعدم دستورتيتها من قبل المحكمة الدستورية العليا في الدعوى رقم ٥٥ لسنة ٢٣ ق دستورية، جلسة الأحد ٢٠٠٢/١/١٣ ونشر الحكم في الجريدة الرسمية العدد ٤ تابع

بتاريخ ٢٠٠٢/١/٢٤ .

على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية وحلت محل الهيئة العامة لسوق المال في تطبيق أحكام قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ وأضحت الجهة المنوط بها مباشرة اختصاصات هيئة سوق المال المنصوص عليها في هذا القانون فضلاً عن الاختصاصات الأخرى المقررة لها في أي قانون آخر، فهي الجهة المسؤولة عن تنظيم وتنمية سوق رأس المال ومراقبة نشاطاته للتأكد من أن التعامل فيه يتم على أوراق مالية سليمة وغيرها من الاختصاصات المنصوص عليها بالمادة ٤٢ من قانون سوق رأس المال .

فالهيئة هي الجهة المنوط بها إصدار التراخيص بممارسة الأنشطة المنصوص عليها بالمادة ٢٧ من القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ واعتماد النشرات الخاصة بالاكتتاب العام التي تطرح على الجمهور وللهيئة حق الاعتراض على الشركات التي ترغب في إصدار أوراق ماليه ووقف قرارات الجمعية العامة للشركات التي تصدر لصالح فئة معينة من المساهمين أو الإضرار بهم أو لجلب نفع خاص لأعضاء مجلس الإدارة أو غيرهم إذا ما توافرت الأسباب الجدية لذلك كما أن لها إجراء التفتيش الدوري على كل شركة من الشركات المرخص لها بمزاولة الأنشطة المتعلقة بمجالات الأوراق المالية ويتولى هذا التفتيش مجموعة من العاملين المخولين صفة الضبطية القضائية بموجب قرار وزير العدل رقم ٢٨٥٩ لسنة ١٩٩٤<sup>(١)</sup>، ووفقاً لنص المادة السادسة من قانون تنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ فإن مجلس إدارة الهيئة هو السلطة العليا المهيمنة على شئونها ووضع وتنفيذ السياسات اللازمة لتنفيذ أغراضها وأهدافها .

#### ثانياً: مناهج اختصاص مجلس الدولة المصري بنظر منازعات سوق الأوراق المالية

الملاحظ من استقراء نصوص المواد ٣١، ٥٢ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق رأس المال أنها أشارت إلى الطبيعة الإدارية للقرارات الصادرة من الوزير المختص أو الهيئة العامة للرقابة المالية تنفيذاً لأحكام القانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية، ومن ثم فإنها تخضع للقواعد العامة بشأن اختصاص مجلس الدولة والتي حددتها المادة العاشرة من القانون رقم ٤٧ لسنة ١٩٧٢ والتي نصت على أن تختص محاكم مجلس دون غيرها بالفصل في الطلبات التي يقدمها الأفراد أو الهيئات بإلغاء القرارات الإدارية النهائية<sup>(٢)</sup>، بما يعني أن المنازعات التي تنشأ بسبب تلك القرارات تدخل في الاختصاص الولائي لمجلس الدولة بهيئة قضاء إداري بحسبانها قرارات إدارية صادرة عن جهة إدارية بمقتضى السلطة التي منحها إياها القانون

(١) راجع لمزيد من التفصيل رسالة دكتوراه د . صالح أحمد البريري، بورصة الأوراق المالية والممارسات التي

تؤثر في كفاءة أداء وظائفها وقواعد الضبط، جامعة الإسكندرية - ٢٠٠١ ص ١٤١ وما بعدها .

(٢) راجع نص المادة العاشرة من قانون مجلس الدولة رقم ٤٧ لسنة ١٩٧٢ .

وبالتالي تعتبر محكمة القضاء الإداري هي صاحبة الإختصاص العام في المنازعات الإدارية المتعلقة بسوق رأس المال<sup>(1)</sup>، وتختص المحكمة الإدارية العليا بالفصل في الطعون بالفصل في الطعون ضد الأحكام التي تصدرها محكمة القضاء الإداري بشأن سوق رأس المال وذلك في الأحوال الآتية<sup>(2)</sup>:

- ١ - إذا وقع بطلان في الحكم أو بطلان في الإجراءات أثر في الحكم .
- ٢ - إذا صدر الحكم على خلاف حكم سابق حاز قوة الشيء المحكوم فيه .
- ٣ - إذا كان الحكم مبنياً على مخالفة القانون أو الخطأ في تطبيقه أو تأويله .

وهو ما أكدت عليه محكمة القضاء الإداري (دائرة منازعات الاستثمار ) في معرض ردها على الدفع المبدى بعدم اختصاصها ولائياً بنظر الدعوى، فقررت بأنه إذا كان المدعي يهدف بدعواه إلى الحكم بوقف تنفيذ ثم إلغاء قرار هيئة سوق المال بإعلان نتيجة انتخابات مجلس إدارة اتحاد المساهمين بشركة الإسكندرية للتبريد مع ما يترتب على ذلك من آثار أخصها بطلان تلك الانتخابات وعدم الاعتداد بها، فإن الدفع المبدى بعدم اختصاص المحكمة ولائياً بنظر الدعوى مردود إذ أنه وفقاً لأحكام البندين خامساً ورابع عشر من المادة العاشرة من قانون مجلس الدولة رقم ٤٧ لسنة ١٩٧٢ تختص محاكم مجلس الدولة بنظر الطلبات التي يقدمها الأفراد أو الهيئات بإلغاء القرارات الإدارية، ووفقاً لنصوص المواد ٥٠، ٥١، ٥٢ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق رأس المال فقد فرق المشرع بين المنازعات الناشئة عن القرارات الصادرة من وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية ومن الهيئة العامة لسوق المال تنفيذاً لأحكام القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية، وفصل بين الاختصاص بنظر هذه المنازعات والذي يدخل في اختصاص القضاء الإداري المختص ولائياً بنظر المنازعات الإدارية وبين المنازعات الناشئة بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية فجعل الاختصاص بنظرها لهيئة التحكيم وأجاز الطعن فيما يصدر عنها أمام محكمة الاستئناف المختصة .

وترتيباً على ذلك ولما كان النزاع يتعلق بقرار الهيئة العامة لسوق المال باعتماد نتيجة انتخابات مجلس إدارة اتحاد المساهمين لشركة الإسكندرية للتبريد وإعلانها في ٧/٣/١٩٩٢ والذي يعد من القرارات الإدارية النهائية الصادرة من الهيئة تنفيذاً لأحكام القانون ٩٥ لسنة

(1) وتنص المادة ١٣ من قانون مجلس الدولة على أن " تختص بالفصل في المسائل المنصوص عليها في

المادة ١٠ عدا ما تختص به المحاكم الإدارية والتأديبية ..... الخ " .

(2) راجع نص المادة ٢٣ من قانون مجلس الدولة رقم ٤٧ لسنة ١٩٧٢ .

١٩٩٢ ولائحته التنفيذية ومن ثم فإن الاختصاص بنظر الدعوى الماثلة يكون لمحكمة القضاء الإداري<sup>(١)</sup> .

خلاصة القول أنه متى كان النزاع مرتبطاً بقرار صادر عن الهيئة العامة للرقابة المالية أو الوزير المختص تنفيذاً لأحكام قانون سوق رأس المال فإن الاختصاص بنظر هذه المنازعات ينعقد لمجلس الدولة بهيئة قضاء إداري باعتباره الجهة المختصة ولائياً بنظر الطعون على القرارات الإدارية النهائية، كذلك يختص مجلس الدولة بنظر طلبات التعويض عن القرارات الصادرة تنفيذاً لأحكام قانون سوق رأس المال سواء رفعت بصفة أصلية أو تبعية .

**ثالثاً: وجوب التظلم من قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن سوق الأوراق المالية كشرط لقبول دعوى الإلغاء** خول المشرع الهيئة اتخاذ الإجراءات اللازمة لضمان سلامة واستقرار سوق الأوراق المالية ولها في سبيل ذلك استخدام السلطات التي خولها إياها المشرع بمقتضى أحكام القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ومن ذلك ما نصت عليه المادة ٣٠ بشأن الجزاءات التي يجوز توقيعها على الشركات التي تخالف أحكام القانون أو لائحته التنفيذية أو التي تفقد شرطاً أو أكثر من شروط الترخيص<sup>(٢)</sup>، وكذا ما نصت عليه المادة ٣١ من ذات القانون بشأن الإجراءات التي يجوز لمجلس إدارة للهيئة اتخاذها في حالة قيام خطر يهدد استقرار سوق رأس المال أو مصالح المساهمين في الشركة أو المتعاملين معه<sup>(٣)</sup>، وقد اشترط المشرع لقبول الطعن بالإلغاء في القرارات التي تصدر من الوزير المختص أو من مجلس إدارة الهيئة أو من رئيسها تنفيذاً لأحكام

---

(١) حكم محكمة القضاء الإداري في الدعوى رقم ٥٨٣٤ لسنة ٥٣ ق، جلسة ٢١/١٢/٢٠٠٢، مجموعة المبادئ القانونية الصادرة عن محكمة القضاء الإداري في منازعات الاستثمار الفترة من ١/١٠/٢٠٠٢ وحتى ٣٠/٦/٢٠٠٥ ص ٣١. وتأكيداً لهذا المعنى قضت محكمة القضاء الإداري بـ " وحيث أن رقابة الهيئة العامة للرقابة المالية على شؤون اتحاد المساهمين إنما تقتصر على التحقق بداءة من توافر شروط تأسيس الاتحاد ومن ثم إصدار القرار المناسب في هذا الشأن سواء برفض تأسيس الاتحاد أو بإنشاء الاتحاد وتسجيله لديها، وشطب الاتحاد إذا توافرت حالة من حالات الشطب التي نصت عليها المادة ٢٠٠ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وتعتبر القرارات التي تصدرها الهيئة برفض تأسيس الاتحاد أو بإنشاء الاتحادات وتسجيلها لديها أو بشطبها من القرارات الإدارية التي يختص القضاء الإداري بنظر ما قد يثور بشأنها من منازعات وفيما عدا ذلك فقد ترك المشرع تصريف شؤون الاتحاد وإدارة أمواله وصولاً لتحقيق أغراضه لجمعية العامة ومجلس إدارته وفقاً لما تقتضيه أحكام نظامه الأساسي .....، ومن ثم فإن الاتحاد وإدارة أمواله إنما تخرج عن الاختصاص الولائي للقضاء الإداري لتندرج في عموم المنازعات التي يختص بها القضاء العادي . حكم محكمة القضاء الإداري " دائرة منازعات الاستثمار " في الدعوى رقم ٦٧٧٢ لسنة ٦١ ق، جلسة ١٦/١/٢٠١٠ .

(٢) راجع نص م ٣٠ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

(٣) راجع نص المادة ٣١ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

قانون سوق رأس المال تقديم تظلم من هذه القرارات أمام لجنة التظلمات المنصوص عليها من ذات القانون<sup>(1)</sup>.

وفي تطبيقها لهذا الشرط قضت محكمة القضاء الإداري (دائرة منازعات الاستثمار) بعدم قبول الدعوى شكلاً لعدم سابقة التظلم من القرار المطعون وأقامت المحكمة قضائها على سند من القول انه وفقاً لأحكام المواد ٥٠، ٥١ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق المال فإنه يتعين التظلم من القرارات الصادرة من الهيئة العامة لسوق المال طبقاً لأحكام هذا القانون ولا تحت التنفيذ أمام اللجنة المنصوص عليها بالمادة ٥٠ من القانون المشار إليه ويكون قرار هذه اللجنة بالبت في التظلم نهائياً ولا تقبل الدعوى بطلب إلغاء هذه القرارات قبل التظلم منها، ولما كان القرار المطعون فيه يندرج ضمن القرارات المشار إليها ولم تكشف الأوراق عن أن المدعي قد سبق له التظلم منه أمام لجنة التظلمات قبل إقامة دعواه الأمر الذي يتعين معه القضاء بعدم قبول الدعوى لهذا السبب<sup>(2)</sup>.

وفي حكم آخر لها في الدعوى رقم ٨٢٨٠ لسنة ٥٥ ق والصادر بجلسة ٢٠٠٣/٣/١١ قضت محكمة القضاء الإداري بعدم قبول الدعوى شكلاً لعدم تظلم المدعين من القرار المطعون فيه، وأقامت المحكمة قضائها على سند من القول - بعد أن استعرضت نصوص القانون التي تنطبق على موضوع الدعوى - أنه لم يثبت من الأوراق أن المدعين تظلموا من القرار المطعون فيه الأول إلى اللجنة المختصة ومن ثم فإن طلب إلغاء هذا القرار يكون غير مقبول لعدم سابقة التظلم منه<sup>(3)</sup>.

وقد نظم المشرع في الباب الخامس من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال مواعيد التظلم وإجراءات تقديمه وكيفية نظره، فحددت المادة ٢٠٥ من اللائحة للصادر ضدهم القرار مدة ثلاثين يوماً من تاريخ الإخطار أو العلم لتقديم التظلم وذلك في القرارات التي لم يرد بشأن تحديد

(1) تنص م ٣٢ من ذات القانون على أن " يكون التظلم من القرارات الصادرة وفقاً لأحكام المواد السابقة أمام لجنة التظلمات المنصوص عليها في الباب الخامس من هذا القانون خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ إبلاغ صاحب الشأن به أو علمه به، ولا تقبل الدعوى بطلب إلغاء تلك القرارات قبل التظلم منها طبقاً للفقرة السابقة .

(2) حكم محكمة القضاء الإداري في الدعوى رقم ٥٨٣٤ لسنة ٥٣ ق، جلسة السبت ٢١ / ١٢ / ٢٠٠٢، مجموعة المبادئ الصادرة عن محكمة القضاء الإداري في منازعات الاستثمار في الفترة من ١/١٠/٢٠٠٢ وحتى ٣٠/٦/٢٠٠٥، المرجع السابق، ص ٣٥ .

(3) حكم محكمة القضاء الإداري في الدعوى رقم ٨٢٨٢ لسنة ٥٥ ق جلسة ٢٠٠٣/٣/١١، مشار إليه في مؤلف د . شعبان أحمد محمود، المستشار رجب عبدالحكيم سليم، شرح قانون سوق رأس المال، الطبعة الأولى، سنة ٢٠٠٤، ص ١٦٠٤ .



مواعيد التظلم منها نص خاص في القانون أو اللائحة التنفيذية مثل القرارات الصادرة تنفيذاً لنص المادة ٣٢ من قانون سوق رأس المال والتي حددت مدة التظلم بخمسة عشر يوماً من تاريخ الإخطار أو العلم به<sup>(1)</sup>

ويقدم التظلم من أصل وستة صور مشتملاً على البيانات الخاصة بالمتظلم كإسمه ولقبه ومهنته وعنوانه وتاريخ صدور القرار المتظلم منه وتاريخ إخطاره أو علمه به على أن يرفق بالتظلم جميع المستندات التي تدعم وجهة نظره ويقدم التظلم إلى مكتب التظلمات الذي يقوم بعرضه فور وروده على رئيس اللجنة ليقوم بدوره باتخاذ ما يلزم لعرضه على اللجنة المختصة وتحديد موعد لنظره وإخطار المتظلم به بكتاب مسجل مصحوب بعلم الوصول ليحضر أو من ينيبه الجلسة المحددة لنظر التظلم، فإذا كان المتظلم شركة فعلى اللجنة - بناءً على طلب الشركة - أن تدعو لحضور جلسة نظر التظلم مندوب عن الجمعية المهنية للأوراق المالية التي تشترك فيها الشركة، وعلى اللجنة أن تفصل في التظلم خلال ستين يوماً من تاريخ عرضه عليها أو من تاريخ استيفاء الإيضاحات التي تطلبها حسب الأحوال<sup>(2)</sup>.

ويكون قرار اللجنة بالبت في التظلم نهائياً ونافاً ويخطر صاحب الشأن بصورة معتمدة منه ومن الأسباب التي بني عليها، ويكون من حق صاحب الشأن في حالة ما إذا صدر قرار اللجنة على غير هواه اللجوء لمحكمة القضاء الإداري للطعن على القرار وذلك على النحو السابق بيانه .

**رابعاً: خروج المنازعات التي تقع بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية عن نطاق اختصاص مجلس الدولة:**

حدد المشرع في المادة ٥٢ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق رأس المال التحكيم كطريق وحيد للفصل في المنازعات التي تنشأ بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية، ونص في ذات المادة على أن تشكل هيئة التحكيم بقرار من وزير العدل برئاسة أحد نواب رؤساء محاكم الاستئناف وعضوية محكم عن كل من طرفي النزاع وإذا تعدد أحد طرفي النزاع وجب عليهم اختيار محكم واحد، ويكون الطعن في الأحكام التي تصدرها هيئة التحكيم أمام محكمة الاستئناف المختصة وفي جميع الأحوال تكون أحكام هيئات التحكيم نهائية ونافاً ما لم تقرر المحكمة التي تنتظر الطعن وقف تنفيذها، وبينت المواد اللاحقة من ذات القانون الإجراءات

(1) راجع نص المادة ٢٠٥ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الصادرة بقرار وزير التجارة رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ .

(2) راجع نص المادة ٢٠٧ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الصادرة بقرار وزير التجارة رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ .

المتبعة أمام هيئات التحكيم وطرق الإعلان وكيفية تحديد الرسوم وكيفية فض المنازعات المتعلقة بتنفيذ الأحكام التي تصدرها هيئات التحكيم<sup>(1)</sup>.

والجدير بالذكر أن المحكمة الدستورية العليا<sup>(2)</sup> وفي حكمها الصادر في القضية رقم ٥٥ لسنة ٢٣ ق دستورية بجلسة الأحد ٢٠٠٢/١/١٣ قضت بعدم دستورية نص الفقرة الثانية من المادة ١٠، والمادة ٥٢ من قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وبسقوط نصوص المواد ٥٣ - ٥٤ - ٥٥ - ٥٦ - ٥٧ - ٥٨ - ٥٩ - ٦٠ - ٦١ - ٦٢ من ذات القانون، ونص المادتين ٢١٠ - ٢١٢ من قرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ بإصدار اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المشار إليه.

وقد أسست المحكمة الدستورية العليا قضائها بعدم دستورية التحكيم الإجباري في هذا القانون وغيره على مخالفة التحكيم الإجباري لنص المادة ٦٨ من دستور عام ١٩٧١ - ويقابلها نص المادة ٩٧ من دستور ٢٠١٤ - والتي تنص على أن التقاضي حق مكفول للناس كافة ولكل مواطن حق اللجوء إلى قاضيه الطبيعي، وتكفل الدولة تقريب جهات القضاء من المتقاضين وسرعة الفصل في القضايا ويحظر النص في القوانين على تحصين أي عمل أو قرار إداري من رقابة القضاء.

وعلى ذلك وإعمالاً لحكم المحكمة الدستورية فإن التحكيم لا يكون متفقاً مع الدستور إلا إذا كان اختيارياً وقائماً على الإرادة الحرة لطرفي النزاع ورغبتهما المشتركة في حسمه بواسطة التحكيم<sup>(3)</sup>.

وقد حددت المادة السادسة من قانون إنشاء المحاكم الاقتصادية الصادر بالقانون رقم ١٢٠ لسنة ٢٠٠٨ المحكمة المختصة بنظر المنازعات التي تنشأ عن تطبيق قانون سوق رأس المال<sup>(4)</sup> فنصت على أنه فيما عدا المنازعات والدعاوى التي يختص بها مجلس الدولة تختص الدوائر الابتدائية بالمحاكم الاقتصادية دون غيرها بنظر المنازعات والدعاوى التي لا تتجاوز قيمتها عشرة ملايين جنيه والتي تنشأ عن تطبيق القوانين الآتية: ١ - قانون الشركات العاملة في

(1) راجع نص المادة ٥٢ من قانون سوق رأس المال .

(2) حكم المحكمة الدستورية العليا في القضية رقم ٥٥ لسنة ٢٣ ق دستوريه، جلسة ١٣ يناير ٢٠٠٢، منشور في الجريدة الرسمية بالعدد ٤ تابع بتاريخ ٢٤/١/٢٠٠٢ .

(3) د. سحر عبد الستار إمام يوسف، المحاكم الاقتصادية في القانون المصري، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٨، ص ١٦ .

(4) راجع نص المادة السادسة من القانون رقم ١٢٠ لسنة ٢٠٠٨ بإنشاء المحاكم الاقتصادية المعدلة بالقانون رقم ١٤٦ لسنة ٢٠١٩ .

مجال تلقي الأموال واستثمارها ٢ - قانون سوق رأس المال ٣- قانون ضمانات وحوافز الاستثمار.....، وتختص الدوائر الاستثنائية في المحاكم الاقتصادية دون غيرها بالنظر ابتداء في كافة المنازعات والدعاوى المنصوص عليها في الفقرة السابقة إذا تجاوزت قيمتها عشرة ملايين جنيه أو كانت غير مقدرة القيمة .

وبالتالي فإن المنازعات التي تنشأ بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية تخرج عن نطاق اختصاص مجلس الدولة وتدخل في نطاق اختصاص المحاكم الاقتصادية دون غيرها طبقاً لنص المادة السادسة من القانون رقم ١٢٠ لسنة ٢٠٠٨ المشار إليها مالم يتفق طرفي النزاع على اللجوء للتحكيم اختياراً<sup>(١)</sup>.

## الفرع الثاني

أثر الدعوى الجنائية على مباشرة القاضي الإداري لاختصاصاته بشأن

الرقابة على القرارات الإدارية الصادرة تنفيذاً لأحكام قانون سوق رأس المال

يثور التساؤل حول أثر رفع الدعوى الجنائية بشأن المخالفات التي يرتكبها الأفراد أو الشركات لأحكام قانون سوق رأس المال وصدر في ذات الوقت بشأنها قرار من الجهة الإدارية المختصة وتم الطعن عليه أمام محكمة القضاء الإداري، أوضحت المحكمة الإدارية العليا أن عوارض الخصومة أمام محاكم مجلس الدولة تخضع للأحكام الواردة في قانون المرافعات المدنية والتجارية لخلو قانون مجلس الدولة من أحكام تنظيم المسائل الخاصة بسير الخصومة بالإضافة إلى أن هذه الأحكام لا تتعارض مع طبيعة الأحكام الواردة في قانون مجلس الدولة<sup>(٢)</sup>.

وحيث نصت المادة ١٢٩ من قانون المرافعات على أنه " في غير الأحوال التي ينص فيها القانون على وقف الدعوى وجوباً أو جوازاً يكون للمحكمة أن تأمر بوقفها كلما رأت تعليق الحكم في موضوعها على الفصل في مسألة أولية أخرى يتوقف عليها الحكم وبمجرد زوال الوقف يكون للخصوم تعجيل الدعوى"<sup>(٣)</sup>.

(١) د نسرين فرحان إبراهيم أحمد، الرقابة الإدارية والقضائية على أعمال الإدارة في مجال سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، سنة ٢٠١٦، ص ٧٨٤ .

(٢) د . إبراهيم المنجي - التعليق على نصوص قانون مجلس الدولة، الطبعة الأولى، سنة ١٩٩٦، ص ٤٩٩ .

(٣) نص المادة ١٢٩ من قانون المرافعات المدنية والتجارية رقم ١٣ لسنة ١٩٦٨ .

ويشترط للحكم بالوقف في هذه الحالة (الفصل في مسألة أولية) شرطان: الشرط الأول هو أن تثار مسألة أولية يتوقف على حلها الفصل في الدعوى الأصلية، والشرط الثاني هو أن تكون هذه المسألة الأولية من اختصاص محكمة أخرى نوعياً أو وظيفياً<sup>(1)</sup>.

وتطبيقاً لذلك قضت محكمة القضاء الإداري بوقف السير في الدعوى تعليقاً لحين الفصل في القضايا أرقام ٥٠ لسنة ٢٠٠١، ٤ لسنة ٢٠٠٢، ٣١٣ لسنة ٢٠٠٢ جنح ماليه، وقررت بأن المخالفات التي ارتكبتها الشركة المدعية والتي على أساسها صدر القرار المطعون فيه تشكل جرائم جنائية معاقب عليها بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق رأس المال وكانت هذه المخالفات موضوع القضايا أرقام ٥٠ لسنة ٢٠٠١، ٤ لسنة ٢٠٠٢، ٣١٣ لسنة ٢٠٠٢ جنح مالية والتي أحالتها نيابة الشئون المالية والتجارية إلى محكمة الجرائم المالية والتي ما زالت متداوله أمامها ولم يصدر بشأنها حكم نهائي حتى تاريخه ومن ثم فإن الفصل في الدعوى الماثلة والتي أقامتها الشركة المدعية طعناً على القرار المطعون فيه يتوقف على الفصل في تلك القضايا في شقها الجنائي وهي مسألة أولية لازمه للفصل في الدعوى الماثلة، وقد أقرت الشركة المدعية بتداول الدعوى الجنائية أمام محكمة الجرائم المالية وأنها لم يصدر بشأنها حكم نهائي حتى تاريخه الأمر الذي يكون معه الطلب بوقف السير في الدعوى تعليقاً لحين الفصل في القضية المذكورة متفقاً وأحكام القانون وما إستقر عليه القضاء جديراً بالحكم بموجبه .

وقد أقامت المحكمة قضائها على سند من القول " وحيث أنه وعن طلب الهيئة المدعى عليها الحكم بوقف السير في الدعوى لحين الفصل في القضايا أرقام ٥٠ لسنة ٢٠٠١، ٤ لسنة ٢٠٠٢، ٣١٣ لسنة ٢٠٠٢ جنح مالية فإن المادة ١٢٩ من قانون المرافعات تنص على أنه في غير الأحوال التي ينص فيها القانون على وقف الدعوى وجوباً أو جوازاً يكون للمحكمة أن تأمر بوقفها كلما رأت تعليق الحكم في موضوعها على الفصل في مسألة أولية أخرى يتوقف عليها الحكم وبمجرد زوال الوقف يكون للخصوم تعجيل الدعوى .

---

(1) ويتلخص أثر وقف الخصومة في أنه رغم بقائها قائمة إلا أنها تكون راکدة فلا يجوز اتخاذ إجراء فيها وكل إجراء يتخذ فيها يقع باطلاً، وبالمقابل فإنه يترتب على الوقف عدم سريان المواعيد الإجرائية إلى ما بعد انتهاء الوقف، ولم يضع المشرع حداً أقصى للوقف في هذه الحالة وبالتالي يظل هذا الأثر قائماً حتى يفصل في المسألة الأولية، فإذا انتهى سبب الوقف فإن الخصومة تعاود سيرها بناءً على طلب من أحد الخصوم بتعجيلها، وذلك ما لم تكن المحكمة قد حددت في قرار الوقف الجلسة التي ستعاود الخصومة السير فيها في الحالات التي يكون ذلك ممكناً فيها . راجع في ذلك د. عيد محمد القصاص، الوسيط في قانون المرافعات المدنية والتجارية، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٥، ص ٨٢٦ وما بعدها .

وحيث أن المخالفات المنسوبة للشركة المدعية والتي بسببها صدر القرار المطعون فيه وقد أحالتها الهيئة المدعى عليها إلى النيابة العامة مازالت القضايا بشأنها منظوره أمام القضاء الجنائي حسبما هو ثابت بأوراق الدعوى سواءً المقدمة من الشركة المدعية أم من الهيئة المدعى عليها، ولما كان الفصل في الدعوى الماثلة يتوقف على بيان مدى صحة تلك المخالفات المنسوبة للشركة المدعية من عدمه الأمر الذي لا مناص معه - وحتى يطمئن وجدان المحكمة وتقادياً للتعارض في الأحكام القضائية - من وقف السير في الدعوى تعليقياً لحين الفصل في القضايا المشار إليها (1).

ومعنى ذلك أنه متى أحيلت المخالفات التي يرتكبها الأفراد أو الشركات لأحكام قانون سوق رأس المال للمحكمة الجنائية وصدر في ذات الوقت بشأنها قرار من الجهة الإدارية المختصة وتم الطعن عليه أمام محكمة القضاء الإداري فإن محكمة القضاء الإداري تحكم بوقف الدعوى تعليقياً لحين الفصل في القضايا المنظورة أمام المحكمة الجنائية باعتبار أنها من المسائل الأولية التي يتوقف على الفصل فيها الوقوف على مدى صحة القرار الإداري المطعون عليه .

---

(1) حكم محكمة القضاء الإداري في الدعويين أرقام ٦٤٢٠، ٥٠٥٧ لسنة ٥٧ ق بجلسة ٢٩ / ٣ / ٢٠٠٣ مشار إليه في مؤلف شرح أحكام قانون سوق رأس المال للدكتور شعبان أحمد محمود، والمستشار رجب عبدالحكيم سليم، الجزء الثاني، طبعة ٢٠٠٤، دار النهضة العربية، ص ١٣٠٥ وما بعدها .

## المطلب الثاني

### قواعد الاختصاص القضائي بنظر منازعات

#### سوق الأوراق المالية في فرنسا

أخذ المشرع الفرنسي بمبدأ ازدواجية الاختصاص القضائي بين جهتي القضاء العادي والإداري بموجب أحكام قانون الضمان المالي رقم ٧٠٦ لسنة ٢٠٠٣ عند الطعن على قرارات هيئة الاسواق المالية<sup>(1)</sup>.

فحددت المادة - 30 L - 621 من التقنين النقدي والمالي الفرنسي اختصاص القضاء العادي ممثلاً في محكمة استئناف باريس بنظر الطعون المرفوعة أمامه ضد القرارات الإدارية الفردية الصادرة عن هيئة الأسواق المالية دون تلك الصادرة بخصوص الأشخاص والكيانات المذكورة في البند الثاني من المادة 9 - 621 - L من التقنين النقدي والمالي الفرنسي بما في ذلك الجزاءات الصادرة حيالهم وليس لهذه الطعون أثر واقف إلا إذا قرر القضاء غير ذلك إذا كان من شأن الاستمرار في التنفيذ التسبب في نتائج يتعذر تداركها .

وأجاز القانون المشار إليه لكل من الصادر ضدهم قرارات لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية ورئيس الهيئة ( بعد موافقة مجلس إدارتها ) الطعن بصفة أصلية على تلك القرارات، وفي حالة تقديم الطعن من الصادر ضده قرار هيئة الأسواق المالية بالجزاء فإنه يجوز لرئيس هيئة الأسواق المالية أن يقدم طعناً بنفس الضوابط<sup>(2)</sup>.

---

(1) د نسرين فرحان إبراهيم أحمد، مرجع سابق، ص ٦٩١.

(2) Article L621-30 (partie législative) du Code monétaire et financier Modifié par LOI n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 - art. 10L'examen des recours formés contre les décisions individuelles de l'Autorité des marchés financiers autres que celles, y compris les sanctions prononcées à leur rencontre, relatives aux personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 est de la compétence du juge judiciaire. Ces recours n'ont pas d'effet suspensif sauf si la juridiction en décide autrement. Dans ce cas, la juridiction saisie peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision contestée si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

Lorsque les recours mentionnés au premier alinéa du présent article visent une décision individuelle de l'Autorité des marchés financiers relative à une offre publique mentionnée aux sections 1 à 3 du chapitre III du titre III du

وحددت المادة 45-621 R من التقنين النقدي والمالي الفرنسي اختصاص مجلس الدولة الفرنسي بنظر الطعون على القرارات الإدارية الفردية الصادرة عن هيئة الأسواق المالية المتعلقة بالاعتمادات أو الجزاءات التي توقع على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية أو العاملين لدى تلك الشركات أو لحسابها ويفصل القاضي الإداري في تلك الطعون بدعوى القضاء الكامل .

كما يختص مجلس الدولة الفرنسي - باعتباره قاضي أول وآخر درجة - بالفصل في قرارات الجزاءات الصادرة عن لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية في مواجهة مقدمي خدمات الاستثمار المعتمدين ويفصل في هذه القرارات بدعوى القضاء الكامل وفقاً لنص المادة 597 لسنة 1996 الصادر في 2 يوليو 1996 .

وكذا يختص أيضاً بوصفه قاضي أول وآخر درجة بنظر الطعون المرفوعة أمامه على القرارات اللائحية الصادرة من الوزارات (القرارات اللائحية الصادرة من وزير الاقتصاد والمالية والصناعة في مجال سوق الأوراق المالية) والهيئات الأخرى ذات الاختصاص القومي، وينظر كذلك الطعون المرفوعة أمامه ضد القرارات الصادرة من أجهزة الهيئات المخول لها قانوناً مهمة الرقابة والتنظيم والتي تعتبر من ضمنها هيئة الأسواق المالية المكلفة بالرقابة وتنظيم سوق المال الفرنسي ويفصل مجلس الدولة الفرنسي في تلك الطعون عن طريق دعوى الإلغاء.

ومدة الطعن على القرارات الإدارية الفردية الصادرة عن هيئة الأسواق المالية عشرة أيام، إلا فيما يتعلق بالقرارات الصادرة عن لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية فإن مدة الطعن فيها شهرين، وتحسب مدة الطعن بالنسبة للشخص الصادر ضده القرار من تاريخ إخطاره به، وبالنسبة للأشخاص الآخرين من تاريخ نشره على الموقع الإلكتروني لهيئة الأسواق المالية .

---

**livre IV la juridiction saisie se prononce dans un délai de cinq mois à compter de la déclaration de recours.**

**Les décisions prononcées par la commission des sanctions peuvent faire l'objet d'un recours par les personnes sanctionnées et par le président de l'Autorité des marchés financiers, après accord du collège. En cas de recours d'une personne sanctionnée, le président de l'autorité peut, dans les mêmes conditions, former un recours.**

**Un décret en Conseil d'Etat précise les modalités d'application du présent article. [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)**

وكذا نصت المادة 45-621 R من التقنين النقدي والمالي الفرنسي على اختصاص محكمة استئناف باريس بنظر الطعون على القرارات الإدارية الفردية الصادرة عن هيئة الأسواق المالية - دون تلك التي يختص بها مجلس الدولة والمذكورة في البند الأول من ذات المادة - وذلك خروجاً على أحكام الباب السادس من الكتاب الثاني من قانون الإجراءات المدنية، وتقدم تلك الطعون ويحقق فيها ويصدر الحكم فيها بموجب أحكام المادة 45-621 L من التقنين النقدي والمالي الفرنسي<sup>(1)</sup>.

---

(1) Article R621-45 (Partie réglementaire) du Code monétaire et financier Modifié par Décret n°2011-968 du 16 août 2011 - art. 3 " Les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité des 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.

En matière de sanction, les recours sont des recours de pleine juridiction. Le Conseil d'Etat peut, sur le recours principal ou incident du président de l'Autorité des marchés financiers, soit confirmer la décision de la commission des sanctions, soit l'annuler ou la réformer en tout ou en partie, dans un sens favorable ou défavorable à la personne mise en cause.

Les parties et l'Autorité des marchés financiers ont la faculté de se faire assister par un avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation.

Le recours incident du président de l'Autorité des marchés financiers prévu à la seconde phrase du deuxième alinéa de l'article L. 621-30 doit être formé dans un délai de deux mois à compter de la notification à l'Autorité des marchés financiers du recours de la personne sanctionnée.

II. - Les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité des marchés financiers, autres que celles mentionnées au I, sont portés devant la cour d'appel de Paris. Par dérogation aux dispositions du titre VI du livre II du code de procédure civile, les recours sont formés, instruits et jugés conformément aux dispositions de l'article R. 621-46 du présent code.

[/www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)



والملاحظ من استقراء نصوص المادتين 30- L.621، 45- R.621 من التقنين النقدي والمالي الفرنسي التي قامت بتوزيع الاختصاص القضائي بين مجلس الدولة ومحكمة استئناف باريس أنهما ربطا بين صفة الشخص الموقع عليه الجزاء والجهة القضائية المختصة بنظر الطعن، فإذا كان الصادر ضده القرار بتوقيع الجزاء شركه أو مؤسسه من العاملين في مجال الأوراق المالية أو شخص طبيعي يؤدي عملاً لحساب تلك الشركات أو بالإتابة عنهم فيكون الطعن على هذا القرار وطلبات وقف تنفيذه لحين الفصل في الموضوع أمام مجلس الدولة كقاضي أول وآخر درجه، أما إذا كان الجزاء موقعاً على شخص طبيعي أو اعتباري من غير الجهات السابق بيانها (غير مهني) كان الطعن على هذا القرار أمام محكمة استئناف باريس بصفتها محكمة أول درجه ويكون الطعن على الحكم الصادر منها أمام محكمة النقض الفرنسية<sup>(1)</sup>.

ومن تطبيقات ذلك ما قضت به محكمة استئناف باريس في حكمها الصادر بتاريخ 30 سبتمبر 2010 بعدم اختصاصها بنظر الجزاءات المشار إليها في البند الثاني من المادة 9- L.621 من التقنين النقدي والمالي المتعلقة بالشركات والكيانات العاملة في مجال سوق الأوراق المالية أو الأشخاص الطبيعية التي تعمل تحت إشراف هذه الشركات والمؤسسات أو بالإتابة عنها في حالة مخالفتهم لالتزاماتهم المهنية أو الأحكام التشريعية واللائحية<sup>(2)</sup>، وذلك لحماية المستثمرين ضد العمليات التي تتم على القيم المنقولة أو التلاعب بالأسعار أو نشر معلومات كاذبة أو مضللة أو أي مخالفة من شأنها أن تخل بحماية المستثمرين أو سوق الأوراق المالية . ثم طعن الصادر ضده القرار على حكم محكمة استئناف باريس الصادر في 30 سبتمبر 2010 أمام محكمة النقض الفرنسية إلا أن محكمة النقض رفضت الطعن على هذا الحكم، وقررت بأن العبرة في تحديد الجهة القضائية المختصة ليست بطبيعة الجزاء الموقع وإنما قواعد الاختصاص القضائي المشار إليها في المادتين 30- L.621، 45- R.621 من التقنين النقدي والمالي التي لم تحدد سوى صفة الشخص الموقع عليه الجزاء وما إذا كان من الشركات أو المؤسسات العاملة في مجال سوق الأوراق المالية أو غير<sup>(3)</sup>.

(1) راجع في ذلك د. نسرين فرحان إبراهيم أحمد، مرجع سابق، ص 3 و 4 وما بعدها .

(2) V.BONNEAU (THIWRRY), Manquement dinitie et competence Juridictionnelle, cour de cassation civile, chamber commercial 4 october 2011, 10-27310, puplie au bulletin, Bulletin Joly Bourse. December 2011, p. 632 et s. [www.labase-lextenso.fr/bulletin-joly-bourse](http://www.labase-lextenso.fr/bulletin-joly-bourse).

(3) cour de cassation civile, chamber commercial 4 october 2011, 10- 27310, publie au bulletin . [www.Legifrance.gouv.fr](http://www.Legifrance.gouv.fr).

وأنه في هذه الحالة الشخص الموقع عليه الجزاء والذي يعمل محلاً مالياً يعتبر من الأشخاص المشار إليها في البند الثاني من المادة 9 - L.621 من التقنين النقدي والمالي الفرنسي ويعتبر مجلس الدولة هو المختص الوحيد بنظر الطعون المقدمة ضد قرارات الجزاء الصادرة عن لجنة الجزاءات التابعة لهيئة الأسواق المالية الخاصة بالمهنيين<sup>(1)</sup>.

وتأكيداً لهذا الفهم قضى مجلس الدولة الفرنسي بـ أولاً: إلغاء قرار لجنة الجزاءات الصادر في ١٨ يناير ٢٠١٠ بتوقيع جزاء اللوم وجزاء مالي قدره ٣٠٠٠٠ يورو على السيد M .B والسيد A وأمر بنشر هذا الحكم وثانياً: بإلزام هيئة الأسواق المالية بإزالة قرار لجنة الجزاءات المنشور على موقعها الإلكتروني ونشر حكم مجلس الدولة على نفس الموقع في نفس ظروف نشر القرار الملغي، ثالثاً: تدفع هيئة الأسواق المالية لكل من السيد A والسيد B ٣٠٠٠٠ يورو بموجب أحكام المادة ٧٦١ - ١ من قانون القضاء الإداري<sup>(2)</sup>، كما قضى بتعديل الجزاء الموقع على شركة GSD Gestion بالقرار الصادر في ٣ مايو ٢٠١٢ من جزاء مالي قدره ١٥٠٠٠٠ يورو وجزاء اللوم، إلى جزاء مالي قدره ٣٠٠٠٠٠ يورو<sup>(3)</sup>.

نخلص مما سبق إلى أن مجلس الدولة الفرنسي يكون هو الجهة المختصة بنظر الطعون على القرارات الإدارية الفردية الصادرة عن هيئة الأسواق المالية متى كانت متعلقة بالاعتمادات أو الجزاءات التي توقع على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية أو العاملين لدى تلك الشركات أو لحسابها كما يختص بالفصل في قرارات الجزاءات الصادرة عن لجنة الجزاءات بهيئة الأسواق المالية في مواجهة مقدمي خدمات الاستثمار المعتمدين وبياسر القاضي الإداري إختصاصاً في هذه الحالات عن طريق دعوى القضاء الكامل، كما أنه يختص بنظر الطعون على القرارات اللائحية الصادرة من الوزارات في مجالس وقال أوراق المالية والهيئات الأخرى ذات الاختصاص القومي، وينظر كذلك الطعون المرفوعة أمامه ضد القرارات الصادرة من أجهزة الهيئات المخول لها قانوناً مهمة الرقابة والتنظيم والتي تعتبر من ضمنها هيئة الأسواق المالية المكلفة بالرقابة وتنظيم سوق المال الفرنسي ويفصل مجلس الدولة الفرنسي في تلك الطعون عن طريق دعوى الإلغاء، أما محكمة إستئناف باريس فتختص بنظر الطعون المرفوعة ضد القرارات

---

<sup>(1)</sup> راجع لمزيد من التفصيل د . نسرين فرحان إبراهيم أحمد، المرجع السابق، ص ٧٤٦ .

<sup>(٢)</sup> C E, 6 ème et 1 ère sous – sections reunites N 3387 24/4/2012

www.Legifrance .gouv. fr.

<sup>(3)</sup> C E, 6 ème et 1 ère sous – sections reunites 12/3/2014, n 360642

www.Legifrance .gouv. fr.

الإدارية الفردية الصادرة عن هيئة الأسواق المالية التي تخرج عن نطاق إختصاص مجلس الدولة على النحو السابق بيانه .

### المطلب الثالث

رقابة مجلس الدولة المصري على قرارات الهيئة العامة

للمراقبة المالية بشأن عروض الشراء الإجباري

#### ١ - التنظيم القانوني لعروض الشراء الإجباري

ينظم عروض الشراء الإجباري في مصر القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية والتي أوضحت أهم ملامح عروض الشراء الإجباري ودور الهيئة العامة للمراقبة المالية في الرقابة على إجراءات تقديم وتنفيذ تلك العروض، ويعرف جانب من الفقه عرض الشراء بأنه العرض الذي يقدم إلى حملة الأسهم في شركة ما أو إلى طبقة أو أكثر من حملة الأسهم بقصد الإستحواذ على الأسهم المملوكة لهؤلاء المساهمين في مقابل ثمن يمكن أن يكون نقدياً أو أسهم في شركة أخرى، بينما يعرفه جانب آخر من الفقه بأنه عرض للحصول على الأسهم في شركة غير مغلقة يوجه إلى كافة المساهمين بقصد الإستحواذ على كمية من الأسهم يتمكن بموجبها صاحب العرض من الحصول على عدد من الأصوات يمكنه من السيطرة على الشركة المستهدفة من العرض<sup>(١)</sup>.

وقد عرف المشرع عرض الشراء الإجباري بأنها العرض المطروح على مالكي الأوراق المالية في إحدى الشركات من المستحوذ على نسبة الثلث من قيمة رأس المال أو حقوق التصويت في تلك الشركة أو أكثر وفق الشروط والإجراءات المبينة في قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية سواء كان مقابل الشراء نقدياً أو مبادلةً بأوراق مالية أخرى أو عرضاً مختلطاً<sup>(٢)</sup>.

وقد أوجب المشرع على كل شخص استحوذ أو يرغب في الاستحواذ بمفرده أو من خلال الأشخاص المرتبطة به على ثلث رأس المال أو حقوق التصويت في الشركة المعنية بالعرض أن يقوم بإخطار الهيئة وتقديم مشروع عرض لشراء جميع الأوراق المالية التي تشكل جزءاً من رأس

(١) د . محمد أحمد محمود عمارنه، رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة " دراسة مقارنة "، الطبعة الأولى، ٢٠١٤، ص ٣٨٤ .

(٢) الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والمضاف بقرار وزير الإستثمار رقم ١٢ لسنة ٢٠٠٧ .

المال أو حقوق التصويت والسندات التي تخول حائزها الحق في جزء منه خلال ثلاثين يوماً على الأكثر من تاريخ الاستحواذ.

ويسري هذا الالتزام على كل شخص يستحوذ بمفرده أو من خلال أشخاص مرتبطة على أكثر من ثلث رأس المال أو حقوق التصويت ولا يتجاوز نصف رأس المال أو حقوق التصويت إذا قام خلال اثني عشر شهراً متتاليه بزيادة النسبة التي يملكها في الشركة المعنية بما يتجاوز (٢%) على الأكثر من رأس أو حقوق التصويت ومع ذلك يسري الالتزام بتقديم عرض شراء إجباري عليه إذا زادت نسبة ما يملكه في أي وقت على نصف رأس المال أو حقوق التصويت .

كما يسري الالتزام بتقديم عرض شراء إجباري أيضاً على كل شخص يستحوذ بمفرده أو من خلال أشخاص مرتبطة على أكثر من نصف رأس المال أو حقوق التصويت ولا يتجاوز ثلاثة أرباع رأس المال أو حقوق التصويت إذا قام خلال اثني عشر شهراً متتاليه بزيادة النسبة التي يملكها بما يتجاوز النسبة التي يملكها في الشركة المعنية بما يتجاوز (٢%) على الأكثر من رأس المال أو حقوق التصويت، ومع ذلك يسري الالتزام بتقديم عرض شراء إجباري عليه إذا زادت نسبة ما يملكه في أي وقت على ثلاثة أرباع رأس المال أو حقوق التصويت<sup>(١)</sup> .

وبشترط لصحة عرض الشراء الإجباري ألا يقل سعر العرض المقدم بالشراء الإجباري عن أعلى سعر دفعه مقدم العقد أو أحد الأشخاص المرتبطة في عرض شراء سابق خلال الاثني عشر شهراً السابقة على تقديم عرض الشراء الإجباري، كما يشترط أن يكون عرض الشراء الإجباري باتاً غير معلق على شرط ومع ذلك يجوز للهيئة متى وجدت أسباباً جديده أن توافق على أن يكون إتمام عرض الشراء الإجباري معلقاً على شرط تملك نسبة ٧٥% من رأس المال أو حقوق التصويت في حالات الاستحواذ بقصد الاندماج أو ٥١% من رأس المال أو حقوق التصويت في غير ذلك من الحالات ولا يجوز لمقدم العرض اشتراط نسباً أخرى كحد أدنى لقبول إتمام عمليات الشراء بخلاف تلك النسب، وحال تضمن عرض الشراء هذا الشرط فإنه يحظر على مقدم العرض إتمام عرض الشراء دون الحصول على إذن مسبق من الهيئة إذا انخفضت النسبة المطروحة للبيع عن تلك المشترطة فيه<sup>(٢)</sup>.

كما أوجب المشرع في حالة عرض الشراء من خلال مبادلة أسهم سيتم إصدارها خلال إجراءات زيادة قيمة رأس المال أن يكون العرض معلقاً على شرط موافقة الشركة المعنية على إصدار تلك الأسهم وأن يكون واضحاً عند الإعلان عن عرض الشراء<sup>(٣)</sup>.

(١) راجع نص المادة ٣٥٣ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

(٢) راجع نص المادة ٣٥٤ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

(٣) راجع نص المادة ٣٢٨ من ذات اللائحة .

ويحظر على مقدم عرض الشراء الإجباري تقديم عرض آخر خلال الستة أشهر التالية لتقديمه هذا العرض، ومع ذلك أجازت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال للهيئة متى وجدت أسباباً جديده تقدرها وبما لا يتعارض مع الأهداف والمبادئ التي المنصوص عليها في المادتين ٣٢٧، ٣٢٨ من ذات اللائحة أن توافق على قيام مقدم العرض الأصلي بتقديم عرض شراء جديد خلال مدة الحظر<sup>(١)</sup>.

## ٢- الإستثناءات على قاعدة وجوب تقديم عرض الشراء الإجباري

أجاز المشرع للهيئة إستثناء بعض ممن توافرت في حقهم شروط تقديم عرض شراء إجباري وفقاً للضوابط التي تضعها -ربما يحقق الأهداف والمبادئ الواردتين بالمادتين ٣٢٧، ٣٢٨ من اللائحة التنفيذية المشار إليها<sup>(٢)</sup>- كما إستثني المشرع حالات التنازل عن الأسهم فيما بين الأصول والفروع من الأشخاص الطبيعيين، وحالات الميراث والوصية والهبة، وحالات تنفيذ الاندماج بين الشركات وفقاً لأحكام القانون، وفي حالة بيع أحد البنوك للأوراق المالية المرهونة له وفاءً لمستحقات البنك تنفيذاً لأحكام المادة ١٠٥ من قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد وتعديلاته الصادر بالقانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣، وحالات إعادة هيكلة رأس المال فيما بين مجموعة الشركات المرتبطة، وأخيراً في حالة ما إذا تم الاستحواذ من قبل إحدى المؤسسات المالية المرخص لها بضمان عمليات الاكتتاب إعمالاً لالتزامها بضمان تغطية الاكتتاب .

## ٣- إجراءات تقديم عرض الشراء الإجباري للهيئة العامة للرقابة المالية

يقدم طلب الموافقة على مشروع عرض الشراء إلى الهيئة العامة للرقابة المالية مرفقاً به مذكرة بالمعلومات تتضمن جميع البيانات التي تمكن مالكي الأوراق المالية محل عرض الشراء من تكوين الرأي واتخاذ القرار المناسب، وتلتزم الهيئة في خلال يومين من تاريخ إيداع مشروع عرض الشراء ومذكرة المعلومات بإصدار قرارها باعتماد مشروع العرض من عدمه، أو طلب ما تراه ضرورياً من إستيضاحات أو ضمانات أو معلومات تكون لازمة لمراجعة مشروع عرض الشراء، وفي هذه الحالة تحتسب مده جديده مساويه للمدة المشار إليها تبدأ من تاريخ استلام الهيئة للإيضاحات أو المعلومات التي طلبتها، وتصدر الهيئة قرارها النهائي باعتماد مشروع العرض أو رفضه وفقاً للسلطة الممنوحة لها وبما يحقق مبادئ الشفافية المتكاملة والمساواة ومراعاة تكافؤ الفرص وضمان التوازن بين حقوق جميع مالكي الأوراق المالية والتي يقوم على أساسها العمل في سوق رأس

(١) راجع نص المادة ٣٥٥ من ذات اللائحة .

(٢) راجع نص المواد ٣٢٧، ٣٢٨ من ذات اللائحة .

المال، ويخضع القرار الصادر عن الهيئة بشأن اعتماد مشروع عرض الشراء الإجباري أو رفضه ومدى توافر الشروط اللازمة لصحته لرقابة مجلس الدولة ووفقاً للقواعد والإجراءات السالف ذكرها<sup>(1)</sup> .

وهذه الإجراءات جوهرية تفتضيها المصلحة العامة ومصلحة الأفراد على السواء، وفي ذلك تقول محكمة القضاء الإداري أنه بالنظر إلى أحكام قانون سوق رأس المال وطبيعة وغايات المشرع من أحكام الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية للقانون المشار إليه والتي عنيت بعروض الشراء بقصد الاستحواذ وهي عروض رائدها ومنطقها ما قرره القانون من مسئولية للهيئة في تحقيق الشفافية والإفصاح وحماية المتعاملين في الأسواق المالية غير المصرفية، وقد وردت عبارات المراحل والإجراءات المتعلقة بتلك العروض وإيداعها وإعلام المساهمين والجمهور بها، ومتطلبات الإفصاح عن البيانات والمعلومات والتوجهات العامة والخطط المستقبلية، وفحص تلك العروض واعتمادها والإعلان عنها قاطعة الدلالة على وجوب الالتزام بها حماية لمصالح المساهمين، وهم جمع غفير إذا افترض المشرع علمهم وتحقق مصالحهم بأسلوب بذاته صار غيره لا يرقى بديلاً، الأمر الذي يتعين معه النظر إلى تلك الإجراءات وفقاً لغاياتها، ومقتضى أمرها إنما هي إجراءات جوهرية يتعين على الأطراف المعنية كل فيما يخصه مراعاتها نزولاً عند قواعد وضوابط الشرعية في ضوء غاياتها التي لا تتحقق إلا بتلك الإجراءات<sup>(2)</sup> .

ويرى الباحث أن المشرع سعى من خلال التنظيم الحالي لعروض الشراء الإجباري إلى تحقيق المساواة بين مالكي الأوراق المالية محل عرض الشراء وكذلك فيما بين الأشخاص المعنية بالعرض وأن تتحقق المساواة على مستوى السعر بوجوب الشراء بسعر موحد دون تمييز بين المساهمين في السعر، كما يجب أن تتحقق المساواة على مستوى المعلومات بحصول مالكي الأوراق المالية محل عرض الشراء على المعلومات الكافية والفرصة المناسبة والتوقيت الملائم لتقييم عرض الشراء واتخاذ القرار الاستثماري بطريقة تكفل للمساهمين إجراء الموازنة ما بين الفوائد التي يمكن أن تعود عليهم من جراء البيع وبما يدعم في النهائيه تحقيق أقصى قدر من الشفافية فيما يتعلق بنشاط سوق الأوراق المالية .

(1) راجع الأحكام الواردة بالفصل الرابع من الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والذي تنص المادة ٣٣٤ منه على " مالم ينص على خلاف ذلك، تسرى أحكام هذا الفصل على كافة عروض الشراء سواء اختيارية .

(2) حكم محكمة القضاء الإداري في الدعوى رقم ١٢١٤٦ لسنة ٦٤ ق، بتاريخ ١٣/١/٢٠١٠، منشور مضمون ومبايدء الحكم في مؤلف د هاني سري الدين، التنظيم التشريعي لعروض الشراء الإجباري بقصد الإستحواذ على الشركات المقيدة بالبورصة وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال، ٢٠١٣، دار النهضة العربية، ص ١٦٤ ومابعدها .

#### ٤ - تطبيقات رقابة مجلس الدولة على قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن عروض الشراء الإجباري

رغم قلة الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة في مجال الرقابة على قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية فيما يتعلق بقراراتها الصادرة بشأن عروض الشراء الإجباري فقد جاء حكمها في الدعوى المقامة من رئيس مجلس إدارة شركة أوراسكوم تيليكوم ضد رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية ورئيس مجلس إدارة شركة فرانس تيليكوم الخصم المتدخل إنضمامياً إلى جانب الهيئة في الدعوى المشار إليها - وهو الأول من نوعه في مصر الذي يتناول تفصيلاً الأحكام القانونية المنظمة لعروض الشراء الإجباري - علامة فارقة في تاريخ الفصل في منازعات الاستثمار في مصر، ودليلاً على قدرة القضاء المصري على سرعة حسم المنازعات القضائية المتعلقة بالاستثمار في أقل وقت ممكن وبما يحقق العدالة بين المتقاضين وقضت المحكمة في الشق المستعجل منه بوقف تنفيذ قرار الهيئة المدعى عليها المطعون فيه الصادر بتاريخ ٢٠٠٩/١٢/١٠ بالموافقة على عرض الشراء الإجباري المقدم من شركة أورانج بارتسيبانشنز لشراء أسهم الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول ( موبينيل ) بسعر ٢٤٥ جنيهاً والمؤيد بقرار لجنة التظلمات الصادر بتاريخ ٢٠١٠/١/٢ وما يترتب على ذلك من آثار على النحو المبين بالأسباب أخصها إعتبار الإعلان بعرض الشراء الإجباري المقدم من شركة أورانج بارتسيبانشنز كأن لم يكن وأمرت بتنفيذ الحكم بموجب مسودته وبغير إعلانه وألزمت الهيئة المدعى عليها والشركة المتدخلة المصروفات، وبجلستها المنعقدة بتاريخ ٢٠١٠/٤/١٠ قضت محكمة القضاء الإداري بإلغاء قرار الهيئة العامة للرقابة المالية الصادر بتاريخ ٢٠١٠/١٢/١٠ بالموافقة على عرض الشراء الإجباري (١).

(١) حكم محكمة القضاء الإداري في الدعوى رقم ١٢١٤٦ لسنة ٦٤ ق في الشق المستعجل بتاريخ ٢٠١٠/١/١٣ وفي الموضوع بتاريخ ١٠/٤/٢٠١٠. وتتخلص وقائع الدعوى في إصدار الهيئة العامة للرقابة المالية قرارها بتاريخ ٢٠٠٩/١٢/١٠ المتضمن الموافقة على عرض الشراء الإجباري المقدم من شركة أورانج بارتسيبانشنز لشراء أسهم الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول موبينيل بسعر ٢٤٥ جنيهاً للسهم، والتي تظلمت من القرار المشار إليه إلى لجنة التظلمات والتي أصدرت قرارها بتاريخ ٢٠١٠/١/٢ برفض التظلم وتأييد قرار الهيئة العامة للرقابة المالية بالموافقة على مشروع عرض الشراء الإجباري المقدم من شركة أورانج بارتسيبانشنز، وقد أقامت شركة أوراسكوم تيليكوم والتي تساهم في الشركة المصرية لخدمات المحمول دعوى أمام القضاء الإداري بطلب الحكم بوقف تنفيذ ثم إلغاء قرار الهيئة العامة للرقابة المالية المشار إليه وما يترتب على ذلك من آثار أخصها اعتبار إعلان بعرض الشراء المقدم من شركة أورانج كأن لم يكن .

وبعد أن استعرضت المحكمة نصوص مواد القانون ذات الصلة بالموضوع قررت (١) بأنه وبإنزال ما تقدم من نصوص وقواعد وضوابط حاكمه لتنظيم الاستحواذ بعروض الشراء الإجباري على حال الدعوى الماثلة، وعن مدى تحقق الشروط الإجرائية الجوهرية لتقديم عرض الشراء المقدم من شركة أورانج بارتسيبانشز بتاريخ ٢٠٠٩/١٢/١٠ للاستحواذ على كامل أسهم الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول، ومن ثم مدى مشروعية القرار المطعون فيه بقبول العرض واعتماد الإعلان عنه فإن البادي من الأوراق والمستندات المقدمة من الشركة المدعية والهيئة المدعى عليها والشركة المتدخلة مقدمة العرض أن عرض الشراء محل القرار الطعين قد تم تقديمه من قبل شركة أورانج بارتسيبانشز بتاريخ ٢٠٠٩/١٢/١٠ بينما كانت ذات الشركة قد تقدمت من قبل بثلاثة عروض للشراء الإجباري أولها بتاريخ ٢٠٠٩/٤/٦ وثانيهما بتاريخ ٢٠٠٩/٥/١٩ وثالثهما بتاريخ ٢٠٠٩/٧/١٥، ومن ثم تكون شركة أورانج بارتسيبانشز قد تقدمت بعرض الشراء الإجباري الصادر بالموافقة عليه القرار الأخير المقدم للهيئة المدعى عليها بتاريخ ٢٠٠٩/٧/١٥ وهو ما يخالف صريح نص المادة ٣٥٥ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المشار إليه والتي نصت على أنه " في حالة تقديم عرض شراء إجباري طبقاً لأحكام هذا الفصل فإنه يحظر على مقدمه تقديم عرض شراء آخر خلال الستة أشهر التالية لتقديم عرض الشراء الأصلي " وهي مخالفة تكررت لدى قبول إيداع عرض الشراء الثاني المقدم في ٢٠٠٩/٥/١٩، ثم تكررت لدى قبول إيداع عرض الشراء الثالث المقدم في ٢٠٠٩/١٢/١٠، ثم تكررت لدى قبول إيداع عرض الشراء الإجباري الأخير المودع بتاريخ ٢٠٠٩/١٢/١٠ بعد أربعة أشهر وخمسة وعشرين يوماً من تقديم العرض السابق له، الأمر الذي يضحى معه قرار قبول إيداع عرض الشراء الإجباري محل هذه الدعوى قد تم بالمخالفة للإجراءات الجوهرية المقررة لضمان حماية المساهمين والحفاظ على مبادئ المساواة وتكافؤ الفرص، وبالتالي يكون نظر هذا العرض وفحصه وإصدار القرار المطعون فيه بالموافقة عليه مشوب بعيب مخالفة الإجراءات الجوهرية المقررة قانوناً وحيث أن البادي من قرار الهيئة المدعى عليها المطعون فيه بالنسبة لعرض الشراء الإجباري الرابع أنها أقامت لبياناتها المعلن بتاريخ ٢٠٠٩/١٢/١٠ على أنها وبعد فحص المستندات والبيانات الواردة بملف مشروع عرض الشراء الإجباري فقد قررت مساء يوم الخميس الموافق ١٠ ديسمبر ٢٠٠٩ اعتماد مشروع عرض الشراء الإجباري.

وحيث أنه وعن السببين أو المبررين اللذين أقامت عليهما الهيئة المدعى عليها قرارها المطعون فيه، وعن السبب الأول لقبول الهيئة عرض الشراء الإجباري بسعر ٢٤٥ جنيه للسهم الواحد من أسهم الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول كسعر مغاير للسعر المشتق من السعر المحدد وفقاً لحكم محكمة التحكيم وقدره ٢٧٣,٢٦ جنيه لسهم الواحد والمتمثل في وجود نقديه سائله في حسابات شركة موبينيل للاتصالات تستحق فقط لمساهمي شركة موبينيل للاتصالات ناتجة عن تراكم توزيعات الأرباح الخاصة بالشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول التي لم يتم توزيعها على مساهمي شركة موبينيل للاتصالات، فإنه وفي ضوء ما ورد بمذكرات دفاع ومستندات الشركة المدعية وكل من الهيئة المدعى عليها والخصم المتدخل إنضمامياً لها والمستندات المقدمة منهم جميعاً وما إطمنتت إليه المحكمة واستخلصته من واقع الأوراق وبالقدر اللازم للفصل في الشق العاجل ودونما مساس بأصل طلب الإلغاء فإن البادي من مطالعة قرارات الجمعية العامة العادية لشركة موبينيل المنعقدة بتاريخ ٢٠٠٥/١٢/٢١، ٢٠٠٦/١٢/١٨، ٢٠٠٩/٧/٢٥، ٢٠٠٨/١/١٥، ٢٠٠٩/١/١١، ومن مطالعة محضر اجتماع الجمعية العامة المنعقدة بتاريخ ٢٠٠٩/٤/٢٧ ( المستند رقم



١، والمستند رقم ٤ من حافظة المستندات الرابعة للشركة المدعية، وكذلك المستند رقم ١، والمستند رقم ٢ من حافظة المستندات الخامسة لشركة أورانج بارتيبيشنز) أن هذا السبب قد جاء مصطدماً بالواقع وخالفاً للقانون لأسباب حاصلها - 1 : أن الأرباح التي تكشفت عنها القوائم المالية أرباح دوريه يتم توزيعها منذ عام ٢٠٠١ وفقاً للقرار الرابع من محضر كل جمعيه، وأن وجود نقديه سائله في حسابات شركة موبينيل للاتصالات لم يكن سببه إلا ما قرره شركة فرانس تيليكوم نفسها بأغلبيتها بعد حصولها على حكم التحكيم في ٢٠٠٩/٣/١٠ حيث صدر القرار السابع من قرارات الجمعية العامة المنعقدة بتاريخ ٢٠٠٩/٤/٢٧ متضمناً أن ٧١,٢٥ من الأصوات عارضت توزيع الأرباح عن الفترة المالية المنتهية ٣١ مارس ٢٠٠٩ مقارنة بـ ٢٨,٧٥% من الأصوات، وقد تم ذلك وفقاً للثابت بالمحضر وليس لأن الأرباح غير مستحقه أو لكونها تمثل جانباً من تقييم سعر سهم الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول، وإنما لسبب مفاده ( ما أشار به أحد أعضاء مجلس الإدارة أن أعضاء مجلس الإدارة ممثلي شركة فرانس تيليكوم قد قرروا رفض توزيع الأرباح في ضوء نتائج الأعمال الضعيفة والخاصة بالربع الأول من عام ٢٠٠٩، وفي ضوء قرار التحكيم الدولي الخاص بالخلاف القائم بين شركتي أوراسكوم تيليكوم والقابضة وفرانس تيليكوم وهو الأمر الذي لم تقبله في حينه شركة أوراسكوم تيليكوم، حيث صرح بالمحضر السيد ..... بأن سبب رفض ممثلي شركة فرانس تيليكوم لتوزيع أرباح شركة موبينيل للاتصالات غير مقبوله، وأن شركة فرانس تيليكوم تدخل الخلاف القائم بين الشركتين في قرار توزيع الأرباح مما يعيق شركة أوراسكوم تيليكوم القابضة عن الحصول على حقها في الأرباح .

ومن ثم فإن وجود نقديه سائله في حسابات شركة موبينيل للاتصالات تستحق فقط لمساهمي شركة موبينيل للاتصالات ناتجة عن تراكم توزيعات الأرباح الخاصة بالشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول التي لم يتم توزيعها على مساهمي شركة موبينيل للاتصالات لم تكن سوى حقوق لشركة أوراسكوم تيليكوم استحققت لها وحال دون صرفها قرار شركة فرانس تيليكوم وهو فضلاً عن كونه احتجاز لأرباح مستحقه لأوراسكوم، وأنها حجت في تاريخ لاحق لحكم التحكيم بعد أن تبين لشركة أوراسكوم وجوب تقديم عرض شراء إجباري للاستحواذ على الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول، فإنه فضلاً عن ذلك كله فإن قرار حجبها واحتجازها - ودون مساس بأي خلاف بين بين الشركتين حول تلك الأرباح وقيمتها - لم ينشئ ثمة حقوق جديدة سواء لفرانس تيليكوم أو لغيرها يمكن معه أن تكون عنصراً في تقييم سهم الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول، وإنما كان احتجاز الأرباح متأثراً بالنزاع بين الشركتين وعامل ضغط تعلق بحكم التحكيم وخطوات تنفيذه وهو ما لا يصلح أن يكون معاملاً في حساب السعر العادل للسهم في مجال الفارق بين السعر المشتق من حكم التحكيم والبالغ (٢٧٣,٢٦ جنيهاً) للسهم الواحد وبين السعر محل عرض الشراء الإجباري البالغ (٢٤٥ جنيهاً) للسهم الواحد دون أن يغير من ذلك أن تكون الشركة المدعية قد تظلمت من قرار الجمعية العامة المشار إليه إلى الهيئة المدعى عليها في ٢٠٠٩/٥/٢١ طالبة وقف القرار السابع من قرارات الجمعية العامة العادية المنعقدة بتاريخ ٢٠٠٩/٤/٢٧، ورفضت الهيئة العامة للرقابة المالية الطلب بقرارها رقم ٣٦ لسنة ٢٠٠٩ بتاريخ ٢٠٠٩/٩/٧ (المستندات أرقام ١٤، ١٥، ١٦ حافظة مستندات الهيئة المدعى عليها)، ذلك أن رفض الطلب - المطروح على المحكمة - كان لكون توزيع الأرباح من مطلق تقدير الجمعية العامة من جهه، وكون الهيئة لم تتبين وقوع ضرر لمقدمي الطلب أو تحقيق نفع لصالح أعضاء مجلس الإدارة أو لفئة من المساهمين حسبما ورد بالمادة رقم (١) من القرار المشار إليه، وأياً كان وجه الرأي

فيما تقدم فإنه وفي حدود الطلبات في هذه الدعوى لم يكن خافياً على الهيئة المدعى عليها عند إصدارها لقراراتها الثلاث برفض عروض الشراء الإجباري الثلاث وجود النقدية السائلة في حسابات شركة موبينيل للاتصالات أو أنها تستحق فقط لمساهمي شركة موبينيل للاتصالات وكونها ناجمه عن تراكم توزيعات الأرباح الخاصة بالشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول التي لم يتم توزيعها على مساهمي شركة موبينيل للاتصالات، وبالتالي لم تضعها في الاعتبار - بحق - عند تقييمها للأسعار السابقة، وهو ما يترتب عليه أنه لا يجوز للهيئة أن تدخل في اعتبارها عند حساب السعر العادل المحقق لمبدئي المساواة وتكافؤ الفرص هذه الأرباح التي تخرج تماماً عن تقييم سعر السهم للشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول .

٢ - أن الأرباح المحتجزة هي في حقيقة تكيفها وبيان طبيعتها محض حقوق مستحقة لشركة أوراسكوم تيليكوم، ومن وجهها الأخر هي ديون مستحقة على شركة موبينيل للاتصالات، ومن ثم لا تعد في حقيقتها على أي نحو أصولاً أو حقوقاً لشركة موبينيل للاتصالات، ولا تملك فرانس تيليكوم ثمة حقوق على حصة أوراسكوم تيليكوم طبقاً لما قرره حكم التحكيم الصادر في ١٠/٣/٢٠٠٩ في صريح منطوقه من أن كافة أرباح الأسهم هي حق لشركة أوراسكوم تيليكوم، حيث ورد بالفقرة رقم ٢٤٩ من حكم التحكيم ( النص الإنجليزي - الصفحة رقم ٧٧، والترجمة إلى اللغة العربية - الصفحة رقم ٩٣، ٩٤ - المستند رقم ١ - حافظة مستندات شركة أورانج بارتسيبانشز رقم ١، وأيضاً المستند رقم ١ - حافظة مستندات البيع في موبينيل للاتصالات هي حق خالص لأوراسكوم تيليكوم حتى تاريخ إتمام البيع وهو تاريخ سداد ثمن البيع ونقل ملكية الأسهم، وإن المحتكم ضده " فرانس تيليكوم " ليس لها الحق فيما تطالب به من أرباح )، وترتيباً على ذلك فإنه لا يجوز أن يدخل في تقييم السعر العادل للسهم أو في تقييم أصول شركة موبينيل للاتصالات الأرباح المحتجزة التي تخص شركة أوراسكوم تيليكوم بحسابها ديناً على شركة موبينيل للاتصالات، ومن ثم لا تصلح بحال كأساس يعتمد عليه القرار الطعين للمغايرة والتفاوت بين السعيرين المشتق من حكم التحكيم والذي تضمنه عرض الشراء الإجباري محل القرار المطعون فيه فإن قرارها يكون والحالة هذه مخالفاً لحكم المادتين ٣٢٧، ٣٢٨ من اللائحة التنفيذية بما يجعله لهذا السبب أيضاً مرجح الإلغاء

وحيث أنه وعن السبب الثاني المعتمد من الهيئة المدعى عليها كمبرر لتفاوت السعر المطروح بعرض الشراء الإجباري ٢٤٥ جنيهاً للسهم الواحد عن السعر المشتق من حكم التحكيم والبالغ ٢٧٣،٢٦ جنيهاً للسهم واحد والمتعلق بتقييم الموارد المالية التي تخص مساهمي شركة موبينيل للاتصالات والمستحقة لهم في ضوء التعاقدات الخاصة بخدمات الإدارة والتي تلتزم بمقتضاها الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول بأداء نسبة ١،٥% من إجمالي إيرادات الشركة لصالح مجموعة فرانس تيليكوم ومجموعة أوراسكوم تيليكوم، وعلى أساس من القول بأنه قد تم الإفصاح عن هذه التعاقدات لدى انعقاد الجمعية العامة العادية للشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول بتاريخ ١٠/١/٢٠٠٩ فإن البادي من ظاهر الأوراق أن هذا السبب بدوره قد جاء فاقداً أساسه من صحيح القانون والبنود التي تضمنها إتفاق الخدمات العامة للأسباب التالية :

١- أنه من وجهة أولى فإن إتفاق الخدمات العامة هو إتفاق تم إبرامه بين شركة أوراسكوم تيليكوم والشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول بتاريخ ٢٠٠٣/٧/٣ وهو لا يتعلق من قريب أو بعيد بشركة موبينيل للاتصالات وإنما يتعلق وفقاً لبنوده بتقديم شركة أوراسكوم خدمات استشارية وبحثه للشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول في مجالات الدعم الفني والتسويقي والتمويلي والقانوني وإدارة الموارد البشرية وغيرها ( البنود من الأول إلى التاسع من عقد إتفاق الخدمات العامة - حافظة المستندات الثانية للشركة المدعية )،

وأن أتعاب الإدارة والخدمات تسدد خلال ثلاثين يوماً من تاريخ الفاتورة بالتحويل المباشر لحساب شركة أوراسكوم تيليكوم ( البند العاشر من اتفاق الإدارة ) وبالتالي فإن مقابل الخدمات المشار إليه وأياً كانت قيمته إنما يستحق مباشرة لشركة أوراسكوم تيليكوم دون أن يندرج في أية مرحلة ضمن الأصول أو الذمة المالية لشركة موبينيل للاتصالات بشرط وحيد وهو أن تظل شركة أوراسكوم تيليكوم مساهماً في الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول بنسبة لا تقل عن ٢٠% من رأس المال ( البند العاشر - ٢/١٠ من اتفاق الخدمات العامة .

2- ومن جهة ثانية فإن عقد الاتفاق المشار إليه والذي أقامت عليه الهيئة المدعى عليها قرارها بقبول التفاوت في السعر للسهم الواحد بين المعروض بعرض الشراء الإجمالي بسعر ٢٤٥ جنيهاً للسهم الواحد عن السعر المشتق من حكم التحكيم والبالغ ٢٧٣,٢٦ جنيهاً للسهم الواحد بدعوى أن اتفاق الإدارة قد أفصحت عنه الجمعية العامة للشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول المنعقدة في ٢٠٠٩/١٠/١ وأن هذا الإفصاح هو دافعها لقبول عرض الشراء الإجمالي، فإنه يبين من ظاهر الأوراق أن هذا الادعاء قد خالف الواقع والقانون إذ أن القوائم المالية للشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول عن الفترات المالية من ٢٠٠٣/٩/٣٠ وحتى ٢٠٠٩/٩/٣٠ كانت قد أفصحت من قبل عن هذا الاتفاق إفصاحاً جهيراً طبقاً لمعايير المحاسبة المصرية وقانون الشركات، وهي قوائم مالية تتلقاها الهيئة وتراجعها كل ثلاثة شهور وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية ( المستند رقم ١ - حافظة مستندات الشركة المدعية - والمستندات من ١٧ إلى ٢١ بحافظة مستندات الهيئة المدعى عليها)، بل إن الهيئة المدعى عليها عندما قررت في ٢٠٠٩/٥/٢٦ رفض مشروع عرض الشراء الإجمالي الثالث، وكذلك عندما قررت لجنة التظلمات في التظلم رقم ٢٥ لسنة ٢٠٠٩ رفض التظلم في ٢٠٠٩/٧/٢٨ قد أكدت سابقة فحصها لمضمون هذا الاتفاق وانتهت في كل منهما إلى عدم الاعتداد به كونه منبت الصلة عن شركة موبينيل للاتصالات ولم يبين ضمن أصولها فورد بحيثيات وأسباب قرار لجنة التظلمات أن الهيئة لم تعول على ما أشارت إليه الشركة مقدمة العرض من وجود إتاوة قدرها ١,٥% من إجمالي الإيرادات المنسوبة للشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول وعدم وجود أصول أخرى خاصة بشركة موبينيل في ضوء شهادة مراقب الحسابات ومراجعة القوائم المالية غير المراجعة لشركة موبينيل للاتصالات .

3 - ومن جهة ثالثة فإن الإفصاح عن الاتفاق المدعى بحصوله باعتماد الجمعية العامة لتقرير مراقب الحسابات بتلك الجمعية في ٢٠٠٩/١٠/١ لم يكن بقادر على إنشاء ثمة حق جديد وإنما هو تقرير لواقع مستمر منذ عام ٢٠٠٢ بحيث لا يصلح سنداً أو أساساً لتقييم السعر العادل وحسابه أو سبباً للتفاوت بين السعرين المقدم بعرض الشراء الإجمالي وذلك المحسوب على أساس حكم التحكيم.

وحيث أنه ومتى كان ما تقدم جميعه فإن القرار المطعون فيه يكون قد صدر على غير سند صحيح من أحكام قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية بما يجعله مرجح الإلغاء لدى نظر طلب الإلغاء وهو ما يتوفر به لطلب وقف التنفيذ ركن الجدية اللازم له . منشور مضمون ومباذيع الحكم في مؤلف الدكتور هاني سري الدين، المرجع السابق، ص ١٦٤ وما بعدها .

وقد تضمن هذا الحكم في حيثياته مجموعة من المبادئ التي تنظم الأحكام القانونية لعروض الشراء الإجباري يتعلق بعضها بأحكام موضوعية والبعض الآخر بمسائل إجرائية على النحو التالي:

١ - الأخذ بمفهوم أكثر مرونة في تقرير توافر شرط المصلحة لقبول الطعن في القرارات الإدارية أو التدخل في الدعاوى المرفوعة لإلغاء القرارات الصادرة عن الهيئة العامة للرقابة المالية والتي تمس مصالح المستثمرين والمساهمين .

وهو ما أكدت عليه محكمة القضاء الإداري بقولها أنه إذا كان الثابت أن الجمعية المصرية لمستثمري البورصة هي جمعية مشهورة طبقاً لأحكام القانون رقم ٨٤ لسنة ٢٠٠٢ بشأن الجمعيات والمؤسسات الأهلية برقم ٦٧٤٧ بتاريخ ٢٢/١١/٢٠٠٦ وأنها جمعية تعمل في المجال الاقتصادي ومن أنشطتها توفير المعلومات للمستثمر بشكل واضح ومحايد وإيجاد سوق مالي متوازن والعمل على حل المنازعات بين المستثمر وشركات السمسرة، ومن ثم تكون الجمعية المتدخلة إنضمامياً في حالة قانونية خاصة بالنسبة للقرار المطعون فيه بحسبانه وثيق الصلة بالمستثمرين حاملي أسهم الشركة المستهدفة بالعرض الإجباري الصادر بشأنه القرار المطعون فيه، الأمر الذي يجعل مثل هذه القرارات مؤثره في مصلحة جديده للجمعية برر لها التدخل في الدعوى، كما قررت بأن لأقلية المساهمين مصلحة شخصية مباشرة في طلب إلغاء قرار الهيئة الرقابية بقبول عرض الشراء الإجباري .

وبعد هذا المبدأ انتصاراً لحقوق المستثمرين في البورصة - الأخذ بمفهوم أكثر مرونة لشرط المصلحة الذي يعد أساساً لقبول الطعن في القرارات الإدارية - وانحيازاً لحماية مصالح المستثمر بمفهومه الواسع الذي يتسع ليشمل أقلية المساهمين والمستثمرين بالبورصة، على اعتبار أن هذا القرار يمس بالمركز القانوني لأقلية المساهمين من حملة الأوراق المالية محل عرض الشراء الإجباري.

٢ - القرارات الصادرة عن الجهات الرقابية بشأن تنظيم عروض الشراء الإجباري سواء بقبول العرض أو رفضه هي قرارات إدارية حقيقيه يجوز الطعن فيها بالإلغاء على اعتبار أن هذه القرارات تتضمن إفصاحاً من جانب الهيئة عن إرادتها الملزمة باعتبارها جهة إدارية وبترتب عليها آثار قانونية تمس بمن ينتمون إلى المركز القانوني الذي تتعلق به هذه القرارات، وبالتالي فإن القضاء الإداري يراقب عن طريق دعوى الإلغاء مشروعيتها مثلها في ذلك مثل جميع القرارات الإدارية .

٣ - ضرورة تحقيق المساواة بين مالكي الأوراق المالية محل عرض الشراء وكذلك فيما بين الأشخاص المعنية بالعرض، وهذا المبدأ قرره اللائحة التنفيذية وأكدت عليه المحكمة بقولها

بأن مؤدى المساواة وتكافؤ الفرص أن يكون العرض مقدماً لكل المساهمين وليس مقصوراً على بعضهم دون البعض الآخر، وأن تتحقق المساواة على مستوى السعر بوجوب الشراء بسعر موحد دون تمييز بين المساهمين في السعر، كما يجب أن تتحقق المساواة على مستوى المعلومات بحصول مالكي الأوراق المالية محل عرض الشراء على المعلومات الكافية والفرصة المناسبة والتوقيت الملائم لتقييم عرض الشراء واتخاذ القرار الاستثماري بطريقة تكفل للمساهمين إجراء الموازنة ما بين الفوائد التي يمكن أن تعود عليهم من جراء البيع، وكذلك بما يفرضه من حظر للتلاعب في سهم الشركة المستهدفة بالعرض لتلافي اضطرابات السوق وتضارب المصالح.

وهذا المبدأ لم يكن محلاً للاعتراض من قبل الهيئة العامة للرقابة المالية وإنما ما كان محلاً للمنازعة هو مدى توافر الأسباب للمغايرة بين سعر شراء أسهم الشركة القابضة وسعر شراء أسهم الشركة المستهدفة بالعرض.

د - أن مفهوم المساواة بين حملة الأسهم يتسع ليشمل المساواة بين حملة الأسهم في الشركة القابضة وحملة الأسهم في الشركة التابعة لها المستهدفة بالعرض، وينطبق ذلك تحديداً على الحالات التي تنحصر فيها ملكية الشركة القابضة لأسهم شركة تابعة وحيدة هي الشركة المقيدة، والقول بغير ذلك يهدم أسس المساواة وتكافؤ الفرص التي استهدفتها قواعد عرض الشراء الإجمالي، وبطبيعة الحال فإن الوضع يختلف لو أن للشركة القابضة شركات تابعه متعددة وأصلاً مختلفة فهذه الأحوال الأخيرة لا يجوز القياس عليها .

د - أن من يستحوذ على أغلبية رأس المال أو حقوق التصويت على الشركة المستهدفة بالعرض بشكل غير مباشر من خلال شركة مرتبطة أو شركه قابضه يخضع لقواعد عرض الشراء الإجمالي، ذلك أن الهدف من عروض الشراء الإجمالي - وفقاً لما أكدته محكمة القضاء الإداري - فضلاً عن الاستحواذ والسيطرة هو إقامة وضمان نوع من المساواة بين المساهمين من الأقلية في الشركات المقيدة بالبورصة، ومن ثم فإن عروض الشراء الإجمالية إنما تقوم على التزام المساهم الذي تتجاوز ملكيته عدداً معيناً من أسهم الشركة التي لها حق التصويت، وهذا الإجمار ولئن كان يخالف مبدأ حرية التعاقد إلا أنه إجبار يستهدف حماية الأقلية من المساهمين على ألا يجبروا على الانصياع إلى قرارات تحقق مصالح الأغلبية، كما أنه من ناحية أخرى إجبار يستهدف كذلك مصلحة مقدم العرض بإفساح المجال أمام إكمال سيطرته على الشركة المستهدفة بما يمكنه من تحقيق خطته المستقبلية وتطوير الشركة، وهو إجبار يتلافى بالدرجة الأولى ظاهرة تجميع أسهم الشركة المستهدفة من خلال عمليات شراء لأسهمها بأسعار متفاوتة على فترات

زمنية متعاقبة إخلالاً بمبدأ المساواة فيما بين المساهمين في الشركة المستهدفة ما دامت لا تتم عروض الشراء الإجبارية إلا بسعر واحد يتعين فيه دوماً ألا يقل عن أعلى سعر دفعه مقدم العرض أو أحد الأشخاص في عرض شراء سابق خلال الاثني عشر شهراً السابقة على تقديم عرض الشراء المعني، ولا يغير من الأمر شيئاً أن يكون بلوغ السيطرة أو النسبة المستوجبة تقديم عرض شراء إجباري قد تم من خلال الاستحواذ المباشر على أسهم الشركة المستهدفة بالعرض أو من خلال أسهم شركة قابضة أو مرتبطة بالشركة المستهدفة بالعرض، والقول بغير ذلك يعني إمكانية تأسيس شركات قابضة غير مقيدة بالبورصة أو شركات قابضة غير مصرفية يتم التعامل على أسهمها ونقل السيطرة الفعلية على من خلال التعامل على أسهم الشركة القابضة دون أية ضوابط أو الالتزام بحماية الأقلية، وهو ما يعني الإضرار بمصالح المساهمين من الأقلية في الشركات التابعة ويجعل من جميع القواعد الصادرة في هذا الخصوص لغواً لا طائل منه .

د - أن إجراءات تقديم عروض الشراء الإجباري الواردة باللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال إجراءات جوهرية تفتضيها المصلحة العامة ومصلحة الأفراد على السواء، وفي ذلك تقول محكمة القضاء الإداري أنه بالنظر إلى أحكام قانون سوق رأس المال وطبيعة وغايات المشرع من أحكام الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية للقانون المشار إليه والتي عنيت بعروض الشراء بقصد الاستحواذ وهي عروض رائدها ومنطقها ما قرره القانون من مسئولية للهيئة في تحقيق الشفافية والإفصاح وحماية المتعاملين في الأسواق المالية غير المصرفية، وقد وردت عبارات المراحل والإجراءات المتعلقة بتلك العروض وإيداعها وإعلام المساهمين والجمهور بها، ومتطلبات الإفصاح عن البيانات والمعلومات والتوجهات العامة والخطط المستقبلية، وفحص تلك العروض واعتمادها والإعلان عنها قاطعة الدلالة على وجوب الالتزام بها لحماية لمصالح المساهمين، وهم جمع غفير إذا افترض المشرع علمهم وتحقق مصالحهم بأسلوب بذاته صار غيره لا يرقى بديلاً، الأمر الذي يتعين معه النظر إلى تلك الإجراءات وفقاً لغاياتها، ومقتضى أمرها إنما هي إجراءات جوهرية يتعين على الأطراف المعنية كل فيما يخصه مراعاتها نزولاً عند قواعد وضوابط الشرعية في ضوء غاياتها التي لا تتحقق إلا بتلك الإجراءات .

٧ - أن الإفصاح عن التعهدات والتوجهات العامة لمقدم العرض يجب أن يكون واضحاً لا يشوبه غموض أو إبهام، وفي ذلك تقول محكمة القضاء الإداري بأنه إذا شاب التعهدات الغموض والإبهام واحتاج أي من أطراف الخصومة لبيان مضمونه فما حال صاحب الشأن المقدم له الإفصاح، كما أنه يتنافى مع التزام مقدم العرض بمبادئ الشفافية التي تعني التزام مقدم

العرض بتوفير البيانات والمعلومات المتعلقة بنشاط الشركة ببسر وسهولة وعدم حجبها عنهم حتى يتمكن كل منهم من اتخاذ قراره السليم بالبقاء بالشركة المستهدفة بالعرض أو الرحيل عنها وبيع أسهمه .

٨ - لا يجوز للمتدخل انضمامياً في دعوى إلغاء قرار إداري بقبول عرض الشراء الإجباري أن يضيف أسباباً لدعم صحة القرار إذا لم تكن هذه الأسباب قائمة عند إصدار القرار، ففقت بأنه لا يجوز للشركة المتدخلة إنضمامياً مع الهيئة إضافة أسباب إضافية للقرار بقبول عرض الشراء الإجباري اعترفت الهيئة مصدرة القرار أنها لم تكن ضمن أسباب أو مقومات إصدار الإدارة لقرارها المطعون فيه، فإضافة مثل هذه الأسباب تعد في حقيقتها تغييراً للسبب الحقيقي الذي صدر القرار على اساسه .<sup>(1)</sup>

---

(1) تعليق د . هاني سري الدين على الحكم الصادر من محكمة القضاء الإداري في الدعوى رقم ١٢١٤٩ لسنة ٦٤ ق بشأن النزاع بين أوراسكوم تيليكوم وفرانس تيليكوم ، المقال منشور على مدونته الشخصية على شبكة الإنترنت

## خاتمة

تعرضنا في هذا البحث إلى بيان دور مجلس الدولة في الرقابة على قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية فيما يتعلق بنشاط سوق الأوراق المالية من خلال عرض ضوابط تلك الرقابة وبيان حدودها وشروطها الإجرائية، وأثر الدعوى الجنائية على الطعن بالإلغاء في قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن سوق الأوراق المالية، ثم انتقلنا إلى بيان قواعد الاختصاص القضائي بنظر منازعات سوق الأوراق المالية في فرنسا وتوزيع الاختصاص بشأنها بين محكمة استئناف باريس ومجلس الدولة الفرنسي، ثم انتقلنا إلى عرض أحد تطبيقات تلك الرقابة وتحديدًا رقابة مجلس الدولة على قرارات الهيئة بشأن عروض الشراء الإجباري والدور الذي لعبه المجلس في الحفاظ على حقوق جميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية بما يضمن تحقيق مبادئ الشفافية المتكاملة والمساواة ومراعاة تكافؤ الفرص وضمان التوازن بين حقوق جميع مالكي الأوراق المالية وأنهينا البحث بعرض أهم المبادئ المستخلصة من قضاء المجلس في هذا الجانب .



## التوصيات والمقترحات

١- فيما يتعلق بدور القاضي الإداري في نظر المنازعات المرتبطة بالرقابة على قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية عموماً وفيما يتعلق برقابتها على نشاط سوق الأوراق المالية بصفة خاصة فإن الباحث يرى أنه ورغم ما حققه القاضي الإداري في هذا المجال إلا أن المستجدات على الساحتين الدولية والداخلية وفي ظل لجوء المستثمرين إلى الطرق البديلة لفض المنازعات بعيداً عن اللجوء لجهات القضاء المختصة، كل هذا يقتضي أن يقوم القاضي الإداري بتطوير أدائه حتى لا تخرج تلك المنازعات من إطاره وفي ذلك نرى أنه يجب إعداد القاضي الإداري إعداداً خاصاً يمكنه من الإلمام بالجوانب الفنية للمنازعات الاقتصادية .

٢ - يقترح الباحث زيادة عدد الدوائر المختصة لنظر المنازعات الاقتصادية بما يمكن قضاتها من سرعة الفصل في القضايا المثارة أمامهم ومراعاة للطبيعة الخاصة لموضوعات تلك المنازعات .

## قائمة المراجع

- د إسماعيل شلبي، بحث عن سوق المال اعد سنة ١٩٨٢ – مكتبة الهيئة العامة لسوق المال
- د . إبراهيم المنجي – التعليق على نصوص قانون مجلس الدولة، الطبعة الأولى، سنة ١٩٩٦
- د سحر عبد الستار إمام يوسف، المحاكم الاقتصادية في القانون المصري، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٨ .
- د . شعبان أحمد محمود، المستشار رجب عبدالحكيم سليم، شرح قانون سوق رأس المال، الطبعة الأولى، سنة ٢٠٠٤ .
- د . صالح أحمد البربري، بورصة الأوراق المالية والممارسات التي تؤثر في كفاءة أداء وظائفها وقواعد الضبط، جامعة الإسكندرية – ٢٠٠١ .
- د . عيد محمد القصاص، الوسيط في قانون المرافعات المدنية والتجارية، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٥ .
- مجموعة المبادئ القانونية الصادرة عن محكمة القضاء الإداري في منازعات الاستثمار الفترة من ٢٠٠٢/١٠/١ – ٢٠٠٥/٦/٣٠ .
- د . نسرین فرحان إبراهيم . الرقابة الإدارية والقضائية على أعمال الإدارة في مجال سوق الأوراق المالية . دار النهضة العربية، ٢٠١٦ .
- د . هاني سري الدين، التنظيم التشريعي لعروض الشراء الإجباري بقصد الإستحواز على الشركات المقيدة بالبورصة وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال، دار النهضة العربية، ٢٠١٣ .
- د . محمد أحمد محمود عمارنه، رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة " دراسة مقارنة"، الطبعة الأولى، ٢٠١٤ .
- [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- [www . conseil – etat . fr](http://www.conseil-etat.fr)