

النظام العام في قانون السوق المالية Public order in financial market

فاتحة مشماشي

أستاذة التعليم العالي بكلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي-جامعة محمد الخامس-الرباط

f.mechmachi@um5r.ac.ma

نهاد الغوتي

طالبة باحثة في سلك الدكتوراه-مختبر الدراسات والأبحاث القانونية والسياسية
كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي-جامعة محمد الخامس-الرباط

ملخص

يجسد النظام العام في السوق المالية موضوع يتفاعل فيه القانون والاقتصاد، حيث يجد البعد الاقتصادي أساسه في حماية الادخار، أما البعد القانوني فيتدخل لسن قواعد أمره لضبط هذا التفاعل خدمة للوظيفة الاقتصادية للقاعدة القانونية. إذ أن هذا النظام له خصوصيات تميزه في السوق المالية نظرا للطبيعة الخاصة للفاعلين فيها، الشيء الذي جعل مكوناته بالسوق المذكورة تختلف عن تلك المتعلقة بالنظام العام الاقتصادي-بسبب تغير المصلحة المراد حمايتها والتي تتأثر بالتحويلات الاقتصادية-، حيث تتمثل في ضبط المنافسة والسهر على حسن سير وسلامة السوق المالي وحماية المستثمرين تحت مراقبة هيئة ضبط قطاعية متمثلة في الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

الكلمات المفتاح : السوق المالية، النظام العام، المنافسة، النظام العام الاقتصادي، الهيئة المغربية لسوق الرساميل

Abstract

Public order in the financial market reflects a topic in which law and the economy interact, where the economic dimension finds its basis in the protection of savings. The legal dimension interferes with the enactment of peremptory norms to regulate such interaction in order to serve the economic function of the legal rule. This system is characterized by its specificities in the financial market due to the particular nature of its actors. which has made its components of the market different from those of public economic order - because of the change in interest to be protected and affected by economic transformations - It consists of controlling competition, ensuring the proper functioning and integrity of the financial market and protecting investors under the supervision of a sectoral regulatory authority represented by the Moroccan Authority for the Capital Market

Key words : Financial Market, Public order, economic public order, competition, Moroccan Authority Of the Capital Market

مقدمة

يعتبر القانون وليد إرادة الإنسان¹، فهو عبارة عن مجموعة من القواعد الملزمة التي تحكم سلوك الأفراد وعلاقاتهم داخل المجتمع، غير أن هذه الإرادة يجب أن تحترم متطلبات المصلحة العامة، وهو ما يجعل المشرع يتدخل بقواعد صارمة للحد منها، عن طريق النظام العام².

والنظام العام مفهوم يصعب تعريفه، حيث يكتنفه نوع من الغموض والتناقض³، ويختلف تحديده باختلاف المجال والزمان الذي يشملها، فما يكون من النظام العام اليوم قد لا يكون كذلك غداً، وهذا راجع إلى التطورات التي تلحق المجتمع والاقتصاد، مما يدفع إلى مواكبة هذه التحولات وتطوير المنظومة القانونية لتتماشى معها.

يبدو أن المشرع المغربي إسوة بالتشريعات المقارنة لم يورد أي تعريف للنظام العام، بل ترك ذلك للفقه، فهناك⁴ من عرفه بأنه "مجموعة من القواعد التي تهدف إلى تحقيق الحد الأدنى من الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والأخلاقي الذي لا يمكن الاستغناء عنه لضمان المصلحة العامة، وبالتالي بقاء الدولة وسيرها على نهج النظرة العامة للوجود والتي تجد فيها مشروعيتها".

وهناك⁵ من ذهب إلى تعريفه بكونه "عبارة عن قواعد أمر، تحد من الحرية التعاقدية". أما المجلس الدستوري الفرنسي⁶، فقد اعتبره في معظم قراراته بأنه "مفهوم يمكن فهمه من قبل الجميع ولا يحتاج إلى تعريف محدد".

وإذا كانت فكرة النظام العام عرفت إرهاباتها الأولى في حقل القانون العام-الذي حصره في الأمن العام، السلامة العامة والصحة العامة-، فإنها لم تبقى حبيسة هذا المجال، بل امتدت إلى العديد من المجالات القانونية الأخرى وطالت العديد من الأسواق، ونخص بالذكر هنا السوق المالية، وهو الذي سيكون محور تركيزنا.

¹-René Savatier, la théorie des obligations en droit privé économique, 4ème édition, Dalloz, 1979, paris, P 161.

²- idem. , p161.

³- Antonin Forlen, la dimension historique de la notion d'ordre public, thèse pour l'obtention du doctorat en droit, histoire du droit et des institutions, université de Strasbourg, école doctorale 101, 2016, p 15.

- Adeline Jeaneau, l'ordre public en droit national et en droit de l'union européenne, essai de systématisation, thèse pour l'obtention du doctorat en droit, sciences juridiques et politiques, université paris I, panthéon-Sorbonne, 2015, p 1.

⁴ - محمد شليح، سلطان الإدارة في ضوء قانون الالتزامات والعقود المغربي، أسسه ومظاهره في نظرية العقد، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية الرباط، 1982-1983، ص 190.

⁵- René Savatier, la théorie des obligations en droit privé économique, op. cit, p 161- 162.

⁶ - «il s'agit en fait d'une notion que tout le monde comprend sans qu'il soit besoin de lui donner une définition précise».

- Pierre Mazeaud, libertés et ordre public, les principaux critères de limitation des droits de l'homme dans la jurisprudence des cours constitutionnelles, 8ème séminaire des cours constitutionnelles, 2003, p3.

Publié à : www.conseil-constitutionnel. Fr, vu le 03/08/2021 à 7h45min.

والسوق المالية عبارة عن سوق منظم معد لتبادل الأموال عن طريق مواجهة العرض والطلب، أو بمفهوم آخر، هي المكان الذي تباع فيه وتشتري القيم المنقولة وغيرها من المنتجات المالية الأخرى⁷، مما يوحي بأن النظام العام في هذه السوق له خصوصيات تميزه عما عداه من المجالات الأخرى التي ينصب عليها، نظرا لطبيعة السلع غير الملموسة وكذلك لارتباطه بالادخار العام.

بالإطلاع على مختلف القوانين المؤطرة للسوق المالية⁸ نجد أن المشرع المغربي لم يورد أي إشارة إلى النظام العام بصريح العبارة وبمعناه الحقيقي الذي يقابله بالفرنسية *ordre public*، بل نجد فقط عبارة النظام العام الذي يقابله بالفرنسية *règlement général*، وليس هذا هو المطلوب، مما يستدعي البحث عن أنواع النظام العام، والتي يمكن تصنيفها إلى صنفين: النظام العام النصي والنظام العام التقديري، فأما الأول فمفاده نصوص القانون الصريحة التي تشير إلى النظام العام بصريح العبارة، أما الثاني فمعناه الإشارة الضمنية للنظام العام والتي تفهم من معنى النص⁹.

مما يمكن معه القول أن الموضوع الذي بين أيدينا يدخل في إطار النظام العام التقديري الذي يستوجب البحث في روح النصوص القانونية عن هذا النوع، والذي يكتنفه الغموض لكونه ينصب على مجال حساس يتميز بارتباط وثيق بالادخار العام، وبالمجال الاقتصادي الذي يعتبر الركيزة الأساسية التي تقوم عليها الدولة.

من هنا يظهر أن النظام العام في السوق المالية بهذا المفهوم موضوع يتفاعل فيه القانون والاقتصاد، حيث يجد البعد الاقتصادي أساسه في حماية الادخار والحفاظ عليه، أما البعد القانوني فيتدخل لسن قواعد أمره منظمة لها لضبط هذا التفاعل خدمة للوظيفة الاقتصادية للقاعدة القانونية، مما يثير الاشكال حول مدى زعزعة العامل الاقتصادي لقواعد النظام العام بمعناه التقليدي في سبيل ضبط السوق المالية؟

7 - أحمد آيت الطالب، التنظيم القانوني للسوق المالي المغربي (البنيات والفاعلون)، الطبعة الأولى، مطبعة المعارف الجديدة، الرباط، 2006، ص 48-49.

8 - ويتعلق الأمر ب:

- القانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.13.21 الصادر في فاتح جمادى الأولى 1434 الموافق ل 13 مارس 2013، جريدة رسمية عدد 6142 الصادرة بتاريخ 30 جمادى الأولى 1434 الموافق ل 11 أبريل 2013، ص 3157.

- القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتهما، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.12.55 الصادر في 14 صفر 1434 الموافق ل 28 ديسمبر 2012، جريدة رسمية عدد 6120، الصادرة بتاريخ 12 ربيع الأول 1434، الموافق ل 24 يناير 2013، ص 1400.

- القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.16.151 الصادر في 21 ذي القعدة 1437 الموافق ل 25 أغسطس 2016، جريدة رسمية عدد 6501 الصادرة بتاريخ 19 سبتمبر 2016، ص 6681.

9 - أشرف جنوي، حرية التعاقد والنظام العام العقدي، الحرية مقاربات متعددة، مساهمات مختلفة تكريما للأستاذ رشيد العلمي الإدريسي، أعمال الندوة الدولية المنظمة يومي 2 و3 دجنبر 2016، من طرف مجموعة البحث حول الإدارة والسياسات العمومية وشعبة القانون العام بشراكة مع مؤسسة هانس سايدل الألمانية، الطبعة الأولى، جامعة القاضي عياض، منشورات كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية مراكش، 2018، ص 192-193.

إن معالجة الإشكالية المطروحة يقتضي استنتاج النصوص القانونية والأبعاد الاقتصادية المتفاعلة معها، للبحث عن سبل ملائمة النظام العام مع خصوصيات السوق المالية (أولاً)، والتطرق بعد ذلك لمدى تفعيل قواعد النظام العام في هذه السوق (ثانياً).

أولاً: النظام العام في السوق المالية: سبل الملاءمة

إن الحديث عن أي مس قد يهيم السوق، يقتضي ضرورة التدخل حتى لا يتم الإخلال بهذه الأخيرة، وهذا في نهاية المطاف هو منطق المصلحة العامة¹⁰ التي يعمل النظام العام على حمايتها والحفاظ عليها، هذا المنطق يدفع إلى إيجاد سبل المزاوجة بين خصوصية النظام العام الذي يتسم بنوع من الثبات، وطبيعة السوق المالية التي تتسم بالتغير المستمر نظراً لطبيعتها الخاصة وخصوصية الفاعلين فيها.

إن سبل الملاءمة بين الحقل القانوني والاقتصادي ومعرفة مدى قدرة السوق المالية على استيعاب مكونات النظام العام، يستدعي الوقوف عند "تأثير المعيار الاقتصادي على النظام العام" (أ)، لنخرج بالحديث بعد ذلك عن "تطويع قواعد النظام العام الاقتصادي خدمة للنظام العام في السوق المالية" (ب).

أ- تأثير المعيار الاقتصادي على النظام العام:

إن امتداد المعيار الاقتصادي للنظام العام كان له أثر كبير على المنظومة القانونية، باعتبار أن القاعدة القانونية في تفاعل دائم مع الاقتصاد، تجمعها علاقة تأثر وتأثير في بعضهم البعض. فنجد OLIVIER FAVEREAU¹¹ يذهب إلى القول بأن العلاقة بين القانون والاقتصاد تتم بشكل متوازن، بمعنى أن الحجج القانونية تدعم التفكير الاقتصادي حول جوانب ضرورية بما يكفي لبدء الحديث عن تأثير حقيقي للقانون على الاقتصاد.

وفي نفس السياق، اعتبر Gérard Farjat أن اقتصاد القانون يحتوي على بناء قانون اقتصادي، لأن النظام القانوني ولا سيما فئاته الأساسية وطريقة عمله وتحليله، يجب أن تتكيف مع التطورات الاقتصادية. وفق هذا الإعراف، تأتي الحاجة إلى قانون اقتصادي

¹⁰ - Gérard Rameix, Conseil d'Etat, droit et débat, l'ordre public, regard croisés du conseil d'Etat et de la cour de cassation, colloque organisé par le conseil d'Etat et la cour de cassation, le 24 février 2017, imprimerie de la direction de l'information légale et administrative, Novembre 2018, p 116.

¹¹ - Selon Olivier Favereau : « La rencontre entre le droit et l'économie s'effectue sur des bases plus équilibrées, au sens où des arguments juridiques viennent à l'appui du raisonnement économique, sur des aspects assez essentiels Pour qu'on puisse commencer à parler d'une réel influence du droit sur l'économie ».

- Olivier Favereau, qu'est-ce qu'un contrat ? La difficile réponse de l'économie, cycle inauguré par la chaire régulation de sciences Po et la cour de cassation Sur l'analyse économique du droit, Droit et économie des contrats, édition Alpha, 2009, p27.

يفرض قيم النظام القانوني على النظام الاقتصادي¹² أو بمعنى أكثر دقة، يجب على القانون أن يعمل على ضبط النظام الاقتصادي¹³.

وعلى هذا الأساس، يظهر جليا التأثير الذي يلعبه المعيار الاقتصادي على القاعدة القانونية، مما يدفعنا للتساؤل حول حدود امتداد هذا التأثير إلى النظام العام الذي هو عبارة عن قواعد أمر لا يمكن الاتفاق على مخالفتها.

إن الجواب عن هذا التساؤل يستدعي استحضار الدور الجديد الذي أصبحت تلعبه الدولة في الميدان الاقتصادي¹⁴، حيث انتقلت من التنظيم إلى الضبط، أي من الدور التدخلية إلى الدور التوجيهي الرقابي لمختلف الأنشطة الاقتصادية¹⁵، مما استدعى ضرورة تدخل المشرع من أجل ضبط العلاقات الاقتصادية الناتجة عن هذا التدخل من خلال نظام عام جديد -يختلف عن نظيره التقليدي الذي تتحدد عناصره في الأمن العام، الصحة العامة، السكينة العامة- ألا وهو النظام العام الاقتصادي.

ويعتبر مفهوم النظام العام الاقتصادي وليد التفكير الفقهي¹⁶، وتحديدا من طرف George Ripert، حيث كان أول من أطلق تعبير "النظام العام الاقتصادي" عند مساهمته في طبعة، Gény سنة 1934 في مؤلفه النظام العام والحرية التعاقدية¹⁷، ليعتمده بعد ذلك Philippe Malaurie في أطروحته تحت عنوان "العقود المخالفة للنظام العام"¹⁸، لتأتي بعد ذلك

¹²- « Si une économie de droit passe ainsi par la construction d'un droit économique, c'est parce que le système juridique, et notamment ses catégories fondamentales, ses modes d'action et d'analyse, doivent s'adapter aux évolutions économiques et notamment aux phénomènes des pouvoirs privés et que seule cette reconnaissance de la nécessité du droit économique permet de chercher à imposer au système économique les valeurs du système juridique ».

- Jean- Yves chérot, « Gérard Farjat, pour un droit économique, PUF, COLL. Les voies de droit, 2004 », revue interdisciplinaire d'études juridiques, N°2, Volume55, 2005, p 279.

¹³- Gilles J.Martin, Jean- Baptiste Racine, « Gérard Farajat et la doctrine », Revue internationale de droit économique, N°4, tome 27, 2013, p412.

¹⁴ - خالد الفكاني، أثر تغير الظروف الاقتصادية على العقد، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية أكادال، الرباط، 2013-2014، ص58. أنظر أيضا:

-Antoine Pirovano, les transformations de l'ordre privé économique : l'exemple des réseaux de distribution sélective, philosophie de droit et droit économique, Quel dialogue ?, mélange en l'honneur de Gérard Farjat, édition Frison Roche, paris, 1999, p256.

¹⁵- Bernard Remiche, Droit économique, marché et intérêt général, philosophie du droit et droit économique, Quel dialogue ?, Mélange en l'honneur de Gérard Farjat, Editions frison- Roche, Paris, 1999, p256-257.

¹⁶- Guillaume Richard, L'ordre public économique, généalogie d'une notion paradoxale, Aurore Laget Annamayer, l'ordre public économique, ouvrage collectif, travaux du séminaire du mai 2018, université Paris-Descentes, organisé par le centre Maurice Haurion, L.G.D.J, France, Novembre 2018, P13.

¹⁷- Georges Ripert, L'ordre public et la liberté contractuelle, Recueil d'études sur les sources du droit en l'honneur de François Gény, t2, 1934, p347.

Cité par : Charles Vautrot-Schwarz, L'ordre public économique, Charles- André Dubreuil, l'ordre public économique, actes du colloque organisé le 15 et 16 décembre 2011, Centre Michel- de l'hospital de l'université d'Auvergne (Clermont), édition Cujas, Paris, Mars2013, P187.

¹⁸- Philippe Malaurie, Les contrats contraires à l'ordre public : étude de droit civil comparé, France, Angleterre, U.R.SS, Matot- Braine, Reins1934.

أطروحة Gérard Farjat تحت عنوان "النظام العام الاقتصادي"¹⁹ ، والتي تم انتقادها من طرف René Savatier الذي كتب مقالا بعد ذلك بنفس العنوان ينتقد فيه أطروحة Gérard Farjat و المفهوم الذي طوره للنظام العام الاقتصادي²⁰. ليكونوا بعد ذلك أرضية للعديد من المؤلفات التي اتخذت هؤلاء الفقهاء مرجعا للعديد من الدراسات في النظام العام الاقتصادي.

وفي هذا الإطار، لقد عرف Gérard Farjat النظام العام الاقتصادي بأنه: "مجموعة القواعد الملزمة في العلاقات التعاقدية المتعلقة بتنظيم الاقتصاد والعلاقات الاجتماعية والاقتصاد الداخلي للعقد"²¹.

كما عرفته Marie Anne Frison-Roche²² بأنه: " قوة قانونية تتعارض مع الحرية التعاقدية التي تتحرك بجديّة في السوق".

وفي نفس السياق عرفه Aurore Laget-Annamayer بأنه "مجموعة من المعايير الإلزامية المطلوبة في الأمور الاقتصادية وتقليل حرية عمل الفاعلين الاقتصاديين"²³.

إلا أن Thomas Pez كان له رأي آخر²⁴، حيث اعتبر أن "النظام العام الاقتصادي أداة يتم التذرع بها بشكل خاص لتبرير القيود المفروضة على الحرية التعاقدية، وحرية ممارسة الأعمال التجارية والحريات الاقتصادية، فالنظام العام الاقتصادي والحرية الاقتصادية لا ينفصلان".

إن التمعن في تعريفات النظام العام الاقتصادي توحى بأنه مفهوم قانوني غامض بقدر ما هو ضروري²⁵، خصوصا في مواجهة الأسواق، فهو بمثابة ضابط للحريات داخلها،

Selon : Charles Vautrot- Schwarz, l'ordre public économique, op.cit., p187-188.

¹⁹- Gérard Farjat, l'ordre public économique, LGDJ, collection, bibliothèque de droit privé, 1963.

Cité par : Charles Vautrot l'ordre public économique, op.cit., p188.

²⁰- Charles Vautrot-Schwarz, l'ordre public économique, op.cit., p188.

²¹- Selon Gérard Farjat: «l'ordre public économique est défini comme l'ensemble des règles obligatoires dans les rapports contractuels, relative à l'organisation de l'économie, aux rapports sociaux et à l'économie interne du contrat».

- Gérard Farjat, Droit économique, 1^{ère} édition, THEMIS, presses universitaires de France, paris, 1971, p50.

²²- « L'ordre public se définit comme une force juridique qui vient contrarier la volonté contractuelle, laquelle se meut librement dans l'ordinaire du marché ».

- Marie Anne frison- Roche, les différentes natures de l'ordre public économique, Archives de philosophie du droit, Tome 58, N°1, 2015, p110.

²³- « L'ordre public économique s'entend toujours, à ce moment - là, comme l'ensemble des normes impératives qui s'imposent en matière économique et réduisent la liberté d'action des acteurs économiques ».

- Aurore Laget - Annamayer, vers un ordre public économique régulateur autonome ?, Ordre public économique, ouvrage collectif, travaux du séminaire du mai 2018, université paris Des contes, organisé par le centre Maurice Hauriou, LGDJ, France, Novembre 2018, p72.

²⁴- « L'ordre public économique est spécialement invoqué pour justifier des limites à la liberté contractuelle, à la liberté d'entreprendre, aux libertés économiques. Ordre public économique et liberté économique sont inséparables ».

- Thomas Pez, L'ordre public économique, les nouveaux cahiers du conseil constitutionnel, N°49, 2015, p44.

²⁵- « L'ordre public économique est une notion Juridique aussi floue qu'indispensable ».

وحارس للأداء السليم فيها²⁶، كما يحدد مجموعة من المعايير التي تجعلها تسود على إرادة الأطراف²⁷، ويحد من الحرية المطلقة للفاعلين الاقتصاديين، مما يؤدي إلى قيامه بالدور الذي أنشئ من أجله، ألا وهو ضبط السوق.

إلا أن ضبط السوق المالية وامتداد قواعد النظام العام إليها يستدعي تليينها وتطويعها خدمة لهذه السوق ومراعاة لخصوصيتها، وهو ما سيتم التطرق إليه في النقطة الموالية من هذا الموضوع.

ب- تطويع قواعد النظام العام الاقتصادي خدمة للنظام العام في السوق المالية

يشكل النظام العام الاقتصادي مساحة معيارية تتحكم فيها السلطة العامة، فهو مفهوم وظيفي²⁸ يضمن شكل من أشكال السلم الاقتصادي وفقا للهيكل الاقتصادي السائد، أي اقتصاد السوق، حيث يقوم النظام العام الاقتصادي بالحد من نشاط الفاعلين الاقتصاديين بغية تحقيق المصلحة العامة، فهو يعكس خدمة القانون لمصالح السوق، ويضمن حسن سير الاقتصاد²⁹، بهدف الوصول إلى نوع من المساواة بين الفاعلين وتوفير حماية فعالة للطرف الضعيف. ومن هذا المنطلق باتت الحاجة ملحة إلى تفكيك مكونات هذا النظام العام الاقتصادي الذي يواكب التطورات الاقتصادية ويؤطرها، وقد كان Jean Carbonnier³⁰ أول من قام بهذه المهمة³¹، حيث قسمه إلى قسمين: نظام عام اقتصادي حمائي ونظام عام اقتصادي توجيهي. فيما يخص النظام العام الاقتصادي الحمائي، فالهدف منه إنشاء توازن بين القوي والضعيف، الذي لا تستطيع العلاقة التعاقدية تحقيقه، فهو حمائي بامتياز، الغرض منه هو حماية الطرف الضعيف في هذه العلاقة³²، ومن ثم فإن النظام العام الحمائي يوفر الحد الأدنى من الحماية لمن وضع لمصلحته، فإذا شاء أطراف العقد الخروج عن القاعدة الحامية لمصلحة الشخص الذي تحميه اعتبر هذا الخروج مشروعاً إذا كان لمصلحته³³.

- Thomas Pez, L'ordre public économique, op.cit., p43.

²⁶- Aurore Laget- Annamayer, vers un ordre public économique régulateur autonome ?, Op.cit. p76.

²⁷- « L'ordre public économique désigne l'ensemble des normes qu'il fait prévaloir sur la volonté des parties ».

- Thomas Pez, L'ordre public économique, op.cit., p 44.

²⁸- «L'ordre public économique constitue un espace normatif contrôlé par la puissance publique, une notion qui garantirait une forme de «paix» économique selon la structure économique dominante, à savoir l'économie de marché».

- Aurore Laget-Annamayer, vers un ordre public économique régulateur autonome, op.cit., p69.

²⁹ - مجاهدين خالد، مفهوم النظام العام، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، وحدة القانون الخاص، جامعة الحسن الثاني، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية عين الشق، الدار البيضاء، 2004-2005، ص 184-185.

³⁰- Jean Carbonnier, Droit civil, presses universitaire de France, paris, 1982, p116.

³¹-Mohamed Mahmoud Salah, les transformations de l'ordre public économique vers un ordre public régulateur ? Philosophie du droit et droit économique Quel dialogue ?, Mélange en l'honneur de Gérard Farjat, Edition Frison- Roche, Paris, 1999, p262-263.

³²- مجاهدين خالد، مفهوم النظام العام، مرجع سابق، ص 238.

³³- أشرف جنوي، حرية التعاقد والنظام العام العقدي، مرجع سابق، ص 195.

أما فيما يخص النظام العام الاقتصادي التوجيهي والذي تعد وظيفته الأكثر انسجاما مع النظام العام بمفهومه التقليدي³⁴، فيهدف إلى حماية المصلحة الاقتصادية³⁵، من خلال توجيه تصرفات الأفراد -الفاعلين الاقتصاديين- إلى احترام القواعد المتعلقة بالقانون الاقتصادي.

وخلافا للنظام العام الاقتصادي الحمائي الذي تؤدي مخالفته إلى بطلان نسبي³⁶، فإن مخالفة قواعد النظام العام الاقتصادي التوجيهي تؤدي إلى بطلان مطلق، لأنه يشكل تعديا على مصلحة عليا أحاطها المشرع بسياس من الحماية الصارمة، لا يجوز خرقها بالنظر إلى الخلل الذي يمكن أن يحدثه مثل هذا الخرق³⁷ ألا وهي المصلحة الاقتصادية.

فإذا كان الانتقال من النظام العام إلى النظام العام الاقتصادي صاحبه انتقال التقنيات القانونية³⁸، فإن اسقاط النظام العام الاقتصادي على السوق المالية أدى إلى فقدان بعض مكونات هذا النظام معناه وأهميته في مواجهة هذه السوق، والسبب في ذلك راجع إلى فلسفة المشرع في تأطير هذه الأخيرة، حيث لم يعد الهاجس هنا حماية الطرف الضعيف في العلاقة التعاقدية، بل أصبحت الغاية المرجوة هي حماية الطرف القوي وهو المشروع الاقتصادي وفي هذا المقام -السوق المالية-.

وتعد السوق المالية سوق من نوع خاص تستوجب تأطيرا يتماشى مع هذه الخصوصية، نظرا لارتباطها بالادخار العام وكذا لتقاطع عدة مصالح داخلها، مما حدا بالمشرع إلى إفرادها بقواعد دقيقة، تقنية ومحكمة للإحاطة بها وضبطها بالشكل المطلوب.

إن النظام العام الاقتصادي في السوق المالية يتسم بخصوصية تميزه عما عداه من الأسواق التقليدية التي نظمها المشرع وأطر المنافسة داخلها، نظرا لكون الفاعلين في هذه الأسواق أشخاص ذاتيين-منتج ومستهلك-وكذا السلع هي سلع ملموسة يسهل تأطيرها، وبالتالي فإن ضبط النظام العام الاقتصادي داخلها يكون أمر متحكم فيه.

أما بالنسبة للسوق المالية فالأمر يختلف تماما، نظرا لطبيعة السلع والمنتجات المالية داخلها والتي هي عبارة عن أشياء غير ملموسة، وكذا الفاعلين داخل هذه السوق هم مستثمرين ومدخرين مما يضيف نوع من الخصوصية على النظام العام في هذه السوق.

³⁴- Gérard Farjat, Droit privé de l'économie, théorie des obligations, 1^{ère} édition, THEMIS, presses universitaire de France, paris, 1975, p306.

³⁵- Vincent Karim, l'ordre public en droit économique : contrats, concurrence, consommation, les cahiers de droit, volume 40, N°2, 1999, p412.

Voir aussi :

- ياسين منصور، دور النظام العام الاقتصادي في تحقيق العدالة التعاقدية، مجلة الإشعاع، عدد 44-45، 2016، ص 161-168.

³⁶- « Nullité relative pour les règles de l'ordre public de protection réservée à la partie protégée ».

- Mohamed Mahmoud Mohamed Salah, les transformations de l'ordre public économique vers un ordre public réglementaire ?, op.cit., p263.

³⁷ - أشرف جنوي، حرية التعاقد والنظام العام العقدي، مرجع سابق، ص 194-195.

³⁸- Mohamed Mahmoud Mohamed Salah, les transformations de l'ordre public économique vers un ordre public réglementaire ?, op.cit., p262.

إن خصوصية التأطير القانوني للأسواق المالية ينتج عنه عدة قضايا أساسية: الأسواق باعتبارها القلب النابض للاقتصاد المالي العالمي المعاصر، كما تمنح لها الفرصة الاقتصادية وتكون لها الأسبقية، والتي يمكن أن تؤدي إخفاقاتها إلى زعزعة الاستقرار العالمي للاقتصاد³⁹.

إزاء هذا الوضع كان من اللازم إيجاد قواعد صارمة لضبط السوق المالية من كل ما من شأنه المساس بها وذلك من خلال تفعيل مكونات النظام العام داخلها وهو ما سيتم التطرق إليه في الشق الثاني من هذا الموضوع.

ثانيا: النظام العام في السوق المالية: سبل التفعيل

تتطلب الأسواق المالية تنظيما محددا، بالنظر للطبيعة الخاصة للفاعلين⁴⁰ الذين هم في الغالب فاعلين اقتصاديين –مستثمرين ومدخرين-، وكذا لارتباطها بالادخار العام، مما يجعل حسن سير وسلامة هذه الأسواق من أهم عناصر النظام العام الاقتصادي⁴¹ ولا يمكن تحقيق هذا الغرض إلا إذا تم ضبط المنافسة داخلها.

إن الحديث عن تفعيل مكونات النظام العام الاقتصادي في السوق المالية يدفعنا إلى تفكيكها من خلال الوقوف عند ضبط المنافسة كآلية لتفعيل النظام العام الاقتصادي في السوق المالية (أ)، لنخرج بالحديث بعد ذلك عن دور الهيئة المغربية لسوق الرساميل في حماية النظام العام الاقتصادي في السوق المالية(ب).

أ- ضبط المنافسة: تفعيل للنظام العام الاقتصادي في السوق المالية

يعد قانون المنافسة أداة أساسية لضبط السوق⁴²، فهو قلب النظام العام الاقتصادي⁴³، والحفاظ على هذا الأخير رهين بالأداء التنافسي للسوق⁴⁴، ونتيجة لذلك، ولكي تقوم المنافسة بدورها

³⁹- « La spécificité de l'encadrement juridique des marchés financiers résulte plutôt des enjeux sous-jacents : les marchés sont le cœur d'une économie contemporaine financiarisée et mondialisée, dans laquelle l'opportunité économique prime et dont les défaillances peuvent aboutir à une déstabilisation mondiale de l'économie ».

- Marina Teller, la régulation des marchés financiers entre pouvoirs privés économiques et ordre public économique, Revue internationale de droit économique, t.33 N°1, 2019, P92.

⁴⁰- Marina Teller, la régulation des marchés financiers entre pouvoirs privés économiques et ordre public économique, op.cit., p92.

⁴¹- « Le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers sont une autre composante de l'ordre public économique ».

- Thomas Pez, l'ordre public économique, op.cit., p 52.

⁴²- « Le droit de la concurrence, reconnu comme instrument indispensable à la régulation des marchés ».

- Bernard Remiche, droit économique, marché et intérêt général, op.cit., p259.

⁴³- Patrice Reis, Ordre public économique et pouvoirs privés économiques : Le droit de la concurrence cœur de l'ordre public économique, Revue internationale de droit économique, tome 33, N°1, 2019, p11.

⁴⁴- « La préservation de l'ordre public économique passe par le fonctionnement concurrentiel du marché ». « Assurer un fonctionnement concurrentiel du marché » C'est contribuer à « La préservation de l'ordre public économique ».

على أكمل وجه، فمن الضروري أن تتعايش القواعد الناتجة عن الضبط وقانون المنافسة وأن تكون متناسقة فيما بينها⁴⁵.

إن ضبط المنافسة في السوق المالية يتم عبر ضبط المعلومة التي على أساسها تقوم هذه السوق، وتلعب دورا محوريا في تحديد طبيعتها، كما أنها تحدد قرار المستثمر⁴⁶، ولا مبالغة في القول أن المعلومة هي عماد السوق المالية.

فالمعلومة باعتبارها الركيزة التي تقوم عليها هذه السوق، وضبط المنافسة فيها لا يمكن أن يستقيم إلا بضبط المعلومة، فإن تحقيق هذه المعادلة لا يمكن أن يتم تصوره إلا بتوفر عنصرين داخل هذه السوق ألا وهما مبدأ الشفافية ومبدأ المساواة في الحصول على المعلومة.

ففيما يخص مبدأ الشفافية⁴⁷ فهو صمام أمان السوق المالية،⁴⁸ ويعد مبدأ أساسيا يدل على الوضوح والصراحة، وكان دائما ما يقترن بالأسواق ليعبر عن نزاهتها وخلوها من أي تجاوزات، ليشكل بذلك أرضا خصبة للمنافسة داخلها. فهو إذن من المبادئ الأساسية لسير السوق⁴⁹.

ووعيا منه بأهمية هذا المبدأ، فقد أشار إليه المشرع في المادتين الثالثة والسادسة من القانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل⁵⁰، حيث نصت الفقرة الأولى من المادة الثالثة على أنه: " يعهد إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل التأكد من حماية الادخار الموظف في الأدوات المالية... كما تسهر الهيئة طبقا لمبادئ حماية الادخار والمعاملة العادلة للمستثمرين... على الشفافية...".

- Thomas Pez, L'ordre public économique, op.cit., p47.

⁴⁵- « De ce fait, et pour qu'une concurrence effective puisse jouer, les règles issues de la régulation et du droit de la concurrence doivent nécessairement coexister et être coordonnées ».

- Antoine Gosset-Grainville, le droit de la concurrence peut-il jouer un rôle d'interrégulateur?, in Marie-Anne Frison-Roche, Droit et économie de la régulation N° 3, Presses de sciences Po, 2005, P151.

⁴⁶ - محمد الحاجي، التنظيم القانوني للمعلومات المالية داخل بورصة القيم، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم القانونية والسياسية، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي-الرباط، 2021-2022، ص32.

⁴⁷ - مصطلح الشفافية استعمل أول مرة في القانون المتعلق بمجلس القيم المنقولة وبالمعلومات المطلوبة إلى الشخص المعنوية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها وسنداتها المغير بموجب القوانين 23.01 و 36.05 و 44.06، وتحديدا في الفقرة 3 من المادة الأولى التي نصت على أنه: " يسهر المجلس على سير أسواق القيم المنقولة على أحسن وجه، ويتأكد على الخصوص من ... الشفافية في الأسواق المذكورة...". ليليه القانون 06.99-السابق-القانون 104.12 حاليا المتعلق بحرية الأسعار والمنافسة وتحديدا في الفصل الثاني من الباب السادس الذي جاء تحت عنوان: " الشفافية في العلاقات التعاقدية بين المهنيين".

⁴⁸- « La transparence fonctionne alors comme une soupape de sûreté ».

-Konstantinos Sergakis, la transparence des sociétés cotées en droit européen, IRJS Edition, Paris, 2013, P10.

⁴⁹- Chifae El Moudden, droit commun et marché, quelle adéquation ?, Actes du 2^{ème} colloque international, organisé le 8 et 9 mai 2013, les changements économiques et leurs impacts sur le dahir des obligations et des contrats, faculté des sciences juridiques économiques et sociales souissi, Rabat, 2016, p60.

⁵⁰ - الصادر بتاريخ 13 مارس 2013، جريدة رسمية عدد 6142 الصادرة بتاريخ 30 جمادى الأولى 1434 الموافق ل 11 أبريل 2013.

كما نصت المادة السادسة من نفس القانون على أنه: "يجوز للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تصدر لأجل تنفيذ مهامها دوريات تطبق على مختلف الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبتها والمشار إليهم في المادة الرابعة من هذا القانون وكذا مسيريهم ومستخدميه. وتحدد في الدوريات المذكورة:

....

قواعد الأخلاق المهنية التي تمكن من تجنب تعارض المصالح وضمان احترام مبادئ الإنصاف والشفافية...".

إن التمعن في المقتضيات القانونية أعلاه يوحي بأن الشفافية من المبادئ الأساسية لحماية الادخار العام، كما أنها ضرورية لتتوير المستثمر وتمكينه من اتخاذ القرار الصحيح المبني على أسس شفافة ومعلومات صادقة.

وباعتبار أن قانون السوق المالية هو على الإطلاق أكثر القوانين المستوجبة للشفافية، والتي بدونها تفقد المصادقية والثقة والائتمان⁵¹، فإن هذه الشفافية تجد مظهرها في الإفصاح عن المعلومة وفي إخبار المستثمرين بجميع المعلومات الضرورية لبناء قرارهم الاستثماري، وبالمقابل تعتبر دليل على كفاءة السوق المالية.

في هذا الصدد، وتحقيقاً لهذه الغاية، ألزم المشرع كل شخص معنوي أو هيئة تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سندات باعداد بيان معلومات من خلال المادة الخامسة⁵² من القانون 44.12⁵³، حيث يعتبر هذا البيان بمثابة وسيلة وقائية لضبط المنافسة، ابتدعها المشرع لتفادي أي تلاعب يمكن أن يقوم به الشخص المعنوي أو الهيئة بغرض الإيقاع بالمستثمر، ليكون كذلك هذا الأخير على علم ودراية بجميع المعلومات، من أجل تكوين قرار مستنير مبني على أسس صحيحة وصادقة.

وفق هذا المنظور، يتبين أن الإفصاح – الإخبار- عن المعلومات باعتباره الانتقال بهذه الأخيرة من الظل إلى الضوء⁵⁴، هو تجسيد لمبدأ الشفافية الذي يعتبر العمود الفقري للسوق

⁵¹ - نور الدين مسرور، التوجهات المعاصرة لقانون الأسواق المالية، سلسلة دراسات برلمانية، العدد 18، السوق المالية والتنمية الاقتصادية، وقائع اليوم الدراسي العشرين، 30 أبريل 2008، ص 53-54.

⁵² - حيث تنص المادة 5 من القانون 44.12 على أن: "مع مراعاة أحكام المادة 8 أدناه، يلزم كل شخص معنوي أو هيئة يدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمه أو سندات باعداد بيان معلومات حسب الكيفيات التي يحددها مجلس القيم المنقولة.

يجب أن يؤشر مجلس القيم المنقولة على بيان المعلومات المذكورة قبل نشره وتوزيعه. يجب أن تكون كل معلومة مقدمة إلى الجمهور في إطار دعوة الجمهور إلى الاكتتاب، بعد منح تأشيرة مجلس القيم المنقولة، مطابقة لما ورد في بيان المعلومات المؤشر عليها من لدن مجلس القيم المنقولة".

⁵³ - القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سندات، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.12.55 الصادر في 14 صفر 1434 الموافق ل 28 ديسمبر 2012، جريدة رسمية عدد 6120، الصادرة بتاريخ 12 ربيع الأول 1434، الموافق ل 24 يناير 2013 ص 1400.

⁵⁴ - Jeanne Richard, la divulgation de l'information protégée et les libertés économiques-Etude à partir de la liberté d'entreprendre, de la liberté contractuelle et de la liberté de concurrence des opérateurs économiques, Thèse de doctorat en sciences juridiques, université Paris-Saclay, préparée à l'université de Versailles Saint Quentin-en-Yvelines, Ecole doctorale N°578, 2018-2019, P20.

المالية، والمشرع وعيا منه بأهمية هذا المبدأ ومحاولة منه لتفعيله، لم يكتفي بمجرد الإخبار، بل ألزم الهيئة التي تعتزم دعوة الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها إلى نشر مستخرج من بيان المعلومات بعد المصادقة عليه من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

إلى جانب مبدأ الشفافية، نجد مبدأ المساواة الذي يعتبر مبدأ دستوريا قبل كل شيء، ويعد من المبادئ الأساسية التي تقوم عليها السوق المالية إلى جانب مبدأ الشفافية، فلا يمكن تصور شفافية المعلومة دون ضمان المساواة في الحصول عليها.

ومبدأ المساواة في السوق المالية يقصد به التكافؤ بين المستثمرين في الحصول على المعلومة وتحقيق التوازن بينهم، ونظرا لأهمية هذا المبدأ، فقد تطرق إليه المشرع في القانون 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، وذلك في الفقرة الأولى من المادة الثالثة والتي تنص على أنه: " يعهد إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتأكد من حماية الادخار الموظف في الأدوات المالية... كما تسهر الهيئة طبقا لمبادئ حماية الادخار والمعاملة العادلة للمستثمرين على المساواة في التعامل مع المكتتبين...".

إن التمعن في مقتضيات القانونية السابقة، يوحي بأن ضمان المعاملة العادلة والمساواة بين المستثمرين يقتضي الحرص على المساواة في إخبارهم بالمعلومات اللازمة والكافية، والتي تمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية مناسبة⁵⁵، أي تمكينهم من إفصاح يراعي مبدأ المساواة بين المستثمرين بكل مكوناته أي بنفس القدر وفي نفس التوقيت.

إزاء هذا الوضع، نجد أن المشرع في إطار تفعيل مبدأ المساواة في الحصول على المعلومة، أقر عقوبات صارمة في المادتين 42 و 43 من القانون المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل لكل شخص يحصل أثناء مزاولة مهنته أو القيام بمهامه على معلومات متميزة⁵⁶، ويستخدمها لإنجاز أو المساعدة عمدا على إنجاز عملية أو عمليات في السوق سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة أو بواسطة شخص آخر، وكذا كل شخص غير الشخص المشار إليه أعلاه، يتوفر عن علم على معلومات متميزة حول آفاق أو وضعية شركة مسعرة سنداتها في البورصة أو حول آفاق تطور أداة مالية، ينجز أو يساعد على إنجاز عملية بصفة مباشرة أو غير مباشرة أو يطلع الغير على معلومات قبل اطلاع الجمهور عليها.

إن ما يستفاد من هاتين المادتين أن المشرع كان حريصا على ضمان مبدأ المساواة في التوصل بالمعلومة بنفس القدر في نفس التوقيت وعيا منه بأهمية الزمن في الحصول عليها

55 - يس أودود، تكريس البعد الأخلاقي في قانون السوق المالية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي-الرباط، 2014-2015، ص 150.

56 - حسب مقتضيات الفقرة الثانية من المادة 42 من القانون 43.12: " يراد بالمعلومات المتميزة كل معلومة مازال الجمهور تجهلها، والتي تتعلق بشكل مباشر أو غير مباشر بواحد أو أكثر من المصدرين للأدوات المالية أو بواحد أو أكثر من الأدوات المالية والتي إن علمت من لدن الجمهور يحتمل أن يكون لها تأثير على سعر الأدوات المالية المعنية أو المتصلة بهذه الأخيرة".

في السوق المالية، وما يمكن أن يترتب عنه من إهدار حقوق المستثمرين وزعزعة استقرار هذه السوق، ومن ثم المس بضوابط المنافسة داخلها.

ب- الهيئة المغربية لسوق الرساميل كمؤسسة حمائية للنظام العام الاقتصادي في السوق المالية

كما هو معلوم إن تنظيم السوق يختلف بحسب القطاعات، فالبعض يخضع لقواعد المنافسة، بينما البعض الآخر يستفيد من ضبط خاص ومحدد، رغم ذلك فالضبط القطاعي لا يهدف إلى استبدال قانون المنافسة، بل يكمل هذه القواعد ويعوض قصورها المحتمل⁵⁷. فهيئات الضبط القطاعي هاته تسهر على احترام المنافسة، وبالتالي الحفاظ على النظام العام الاقتصادي⁵⁸.

ففي نهاية المطاف، الغاية من كل هذا هو إيجاد توازن بين مبادئ المنافسة من جهة، والمبادئ غير الاقتصادية التي تميز القطاعات الضابطة من جهة أخرى⁵⁹.

وتكريسا لهذا المنطق، عمل المشرع المغربي على غرار التشريعات المقارنة على إحداث هيئة مستقلة وقائمة الذات من أجل مراقبة العمليات الرائجة بالسوق المالية والإشراف عليها، بغية تحقيق شفافية العمليات وضمان المساواة بين مختلف المتدخلين في السوق⁶⁰، تتمثل في الهيئة المغربية لسوق الرساميل باعتبارها هيئة ضبط اقتصادية قطاعية هدفها هو حماية السوق المالية وبالتالي ضبط النظام العام فيها.

ولهذه الاعتبارات، عمل المشرع المغربي على تخصيص القانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل لتنظيمها وضبط اختصاصاتها، حيث نجد المادة 3 منه قد لخصت أهم المهام الموكولة إليها في "التأكد من حماية الادخار الموظف في الأدوات المالية،.... والسهر طبقا لمبادئ حماية الادخار والمعاملة العادلة للمستثمرين على المساواة في التعامل مع المكتتبين والشفافية ونزاهة سوق الرساميل وعلى إخبار المستثمرين.

⁵⁷- « L'organisation des marchés varie selon les secteurs. Certains sont soumis aux seules règles de concurrence alors que d'autres bénéficient d'une régulation spécifique, pour autant la régulation sectorielle, lorsqu'elle existe, n'a pas pour objet de se substituer aux règles de concurrence. Elle complète ces règles et compense leur insuffisance éventuelle ».

- Antoine Gosset- Grainville, Le droit de la concurrence peut-il jouer un rôle d'interrégulateur ?, op.cit., p 151.

⁵⁸ - « Les autorités de régulation sectorielle, qui veillent également au respect de la concurrence et donc à la préservation de l'ordre public économique ».

- Thomas Pez, l'ordre public économique, op.cit., p50.

- Voir dans ce sens aussi :

- Aurore Laget- Annamayer, vers un ordre public économique réglementaire autonome ?, op.cit., p78-79.

⁵⁹- Antoine Gosset Granville, Le droit de la concurrence peut-il jouer un rôle d'interrégulateur ?, op.cit., p154.

⁶⁰ - حسن السوسي، السوق الأجلة للمشتقات المالية -دراسة مقارنة-، الطبعة الأولى، مطبعة الأمنية الرباط، 2019، ص 107.

وبهذا الخصوص تتأكد الهيئة المغربية لسوق الرساميل من حسن سير سوق الرساميل وتسهر على تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالسوق السالف الذكر.

وتسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على مراقبة نشاط مختلف الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبتها والمشار إليهم في المادة 4 من القانون المذكور، كما تقوم بالتحقق من أن المعلومات التي يجب تقديمها إلى المكتتبين في الأدوات المالية وإلى الجمهور قد تم إعدادها ونشرها وفق القوانين والأنظمة الجاري بها العمل".

من خلال استقراء المضامين القانونية للمادة 3 من القانون رقم 43.12 يتبين أن المشرع منح لهذه الهيئة سلطات واسعة⁶¹، وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على الأهمية التي تحظى بها لضبط السوق المالية وذلك من خلال السهر على حماية الادخار وضمان مبدأ الشفافية والمساواة بين المستثمرين وكذا الدور الرقابي الذي تقوم به باعتبارها دركي السوق المالية من خلال مراقبة جميع العمليات والهيئات المتعلقة بها.

في هذا السياق، بالاطلاع على التشريعات المقارنة وتحديدًا التشريع الفرنسي نجد أن المشرع نص في القانون النقدي والمالي على المهام المسندة لهيئة الأسواق المالية⁶² (AMF)، وتحديدًا المادة 63-1-621 L على أنه: "تضمن هيئة الأسواق المالية حماية المدخرات المستثمرة في الأدوات المالية التي تؤدي إلى عرض عام أو قبول للتداول في سوق منظم وفي جميع الاستثمارات الأخرى المقدمة للجمهور، كما أنه يضمن إخبار المستثمرين وحسن سير أسواق الأدوات المالية... كما تضمن جودة المعلومات المقدمة...".

وفق هذا المنظور، تستند المهام الموكولة إلى هيئة الأسواق المالية إلى الدفاع عن النظام العام المالي من خلال الحفاظ على الأداء السليم للأسواق المالية وكذلك سلامة المستثمرين (الجمهور) والنظام المالي⁶⁴، وهو نفس التوجه الذي نهجه المشرع المغربي عند تحديد صلاحيات الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

إن مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل أو هيئة الأسواق المالية لا تنتهي عند هذا الحد بل أوكل لهما المشرع مهام أخرى، بخصوص ضبط المخالفات وإعمال الطابع العقابي لكل

⁶¹ - سعد مكو، الهيئة المغربية لسوق الرساميل ودورها في محاربة جرائم البورصة، الأنظمة الجنائية المقارنة، منشورات مجلة الحقوق، عدد 74، 2020، ص 282.

⁶² - AMF : Autorité des Marchés Financiers.

⁶³ - Article L621-1 du code monétaire et financier, modifié par la loi N°2019-486 du 22 mai 2019 - article 77 (v) qui dispose : « L'autorité des marchés financiers, autorité public indépendante, veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers...

Elle veille également à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instrument financiers...

Elle veille à la qualité de l'information fournie par les sociétés de gestion pour la gestion de placements collectifs sur leur stratégie d'investissement... ».

⁶⁴ - Jean Philippe Kovar, L'ordre public bancaire et financier, l'ordre public économique, LGDJ, France, 2018, p332.

ما من شأنه المساس بالنظام المالي، وذلك من خلال تقديم معلومات مظللة أو خاطئة، وكذلك الاستعمال التعسفي للمعلومة المتميزة الذي يؤدي للضرب في مبدأ الشفافية والمساواة اللذان يعتبران الركيزة الأساسية التي تقوم عليها السوق المالية.

خاتمة

تأسيسا على ما سبق، يمكن القول أن النظام العام في السوق المالية له خصوصيات تميزه وذلك راجع لطبيعة الفاعلين فيها، مما جعل مكونات النظام العام في السوق المذكورة تختلف عن نظيرتها في الأسواق التقليدية، الشيء الذي دفع بالمشروع إلى إقرار قواعد خاصة لضبط المنافسة لتتماشى معها، وإشراك هيئة ضبط قطاعية متمثلة في الهيئة المغربية لسوق الرساميل من أجل تفعيل قواعد المنافسة و حماية قواعد النظام العام وعيا منه بالأهمية التي تحظى بها هذه السوق داخل المنظومة الاقتصادية.

لائحة منابع المقال:

-I- مراجع باللغة العربية:

أحمد آيت الطالب، التنظيم القانوني للسوق المالي المغربي (البنيات والفاعلون)، الطبعة الأولى، مطبعة المعارف الجديدة، الرباط، 2006.

أشرف جنوي، حرية التعاقد والنظام العام العقدي، الحرية مقاربات متعددة، مساهمات مختلفة تكريما للأستاذ رشيد العلمي الإدريسي، أعمال الندوة الدولية المنظمة يومي 2 و3 دجنبر 2016، مجموعة البحث حول الإدارة والسياسات العمومية وشعبة القانون العام بشراكة مع مؤسسة هانس سايدل الألمانية، الطبعة الأولى، جامعة القاضي عياض، منشورات كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية مراكش، 2018.

حسن السوسي، السوق الآجلة للمشتقات المالية -دراسة مقارنة-، الطبعة الأولى، مطبعة الأمنية الرباط، 2019.

خالد الفكاني، أثر تغير الظروف الاقتصادية على العقد، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية أكدال، الرباط، 2013-2014.

خالد مجاهدين، مفهوم النظام العام، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، وحدة القانون الخاص، جامعة الحسن الثاني، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية عين الشق، الدار البيضاء، 2004-2005.

سعد مكو، الهيئة المغربية لسوق الرساميل ودورها في محاربة جرائم البورصة، الأنظمة الجنائية المقارنة، منشورات مجلة الحقوق، عدد 74، 2020.

محمد الحاجي، التنظيم القانوني للمعلومات المالية داخل بورصة القيم، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم القانونية والسياسية، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي-الرباط، 2021-2022.

محمد شيلح، سلطان الإدارة في ضوء قانون الالتزامات والعقود المغربي، أسسه ومظاهره في نظرية العقد، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية الرباط، 1982-1983.

نور الدين مسرور، التوجهات المعاصرة لقانون الأسواق المالية، سلسلة دراسات برلمانية، العدد 18، السوق المالية والتنمية الاقتصادية، وقائع اليوم الدراسي العشرين، 30 أبريل 2008.

ياسين منصور، دور النظام العام الاقتصادي في تحقيق العدالة التعاقدية، مجلة الإشعاع، عدد 44-45، 2016.

يس أوداود، تكريس البعد الأخلاقي في قانون السوق المالية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي-الرباط، 2014-2015.

-II- مراجع باللغة الفرنسية

Adeline Jeuneau, l'ordre public en droit national et en droit de l'union européenne, essai de systématisation, thèse pour l'obtention du doctorat en droit, sciences juridiques et politiques, université paris I, panthéon- Sorbonne, 2015.

Antoine Gosset-Grainville, le droit de la concurrence peut-il jouer un rôle d'interrégulateur?, in Marie-Anne Frison-Roche, Droit et économie de la régulation N° 3, Presses de sciences Po, 2005.

Antoine Pirovano, les transformations de l'ordre privé économique : l'exemple des réseaux de distribution sélective, philosophie de droit et droit économique, Quel dialogue ?, mélange en l'honneur de Gérard Farjat, édition Frison Roche, paris, 1999.

Antonin Forlen, la dimension historique de la notion d'ordre public, thèse pour l'obtention du doctorat en droit, histoire du droit et des institutions, université de Strasbourg, école doctorale 101, 2016.

Aurore Laget - Annamayer, vers un ordre public économique régulateur autonome ?, Ordre public économique, ouvrage collectif, travaux du séminaire du mai 2018, université Paris Des Contes, organisé par le centre Maurice Hauriou, LGDJ, France, Novembre 2018.

Bernard Remiche, Droit économique, marché et intérêt général, philosophie du droit et droit économique, Quel dialogue ?, Mélanges en l'honneur de Gérard Farjat, Editions Frison-Roche, Paris, 1999.

Charles Vautrot-Schwarz, L'ordre public économique, Charles- André Dubreuil, l'ordre public économique, actes du colloque organisé le 15 et 16 décembre 2011, Centre Michel- de l'Hospital de l'université d'Auvergne (Clermont), édition Cujas, Paris, Mars 2013.

Chifae El Moudden, droit commun et marché, quelle adéquation ?, les changements économiques et leurs impacts sur le dahir des obligations et des contrats Actes du 2^{ème} colloque international, organisé le 8 et 9 mai 2013, faculté des sciences juridiques économiques et sociales Souissi, Rabat, 2016.

Gérard Farjat, Droit économique, 1^{ère} édition, THEMIS, presses universitaires de France, Paris, 1971.

Gérard Farjat, Droit privé de l'économie, théorie des obligations, 1^{ère} édition, THEMIS, presses universitaires de France, Paris, 1975.

Gérard Rameix, Conseil d'état, droit et débat, l'ordre public, regard croisés du conseil d'état et de la cour de cassation, colloque organisé par le conseil d'état et la cour de cassation, 24 février 2017, imprimerie de la direction de l'information légale et administrative, Novembre 2018.

Gilles J.Martin, Jean- Baptiste Racine, « Gérard Farjat et la doctrine », Revue internationale de droit économique, N°4, tome 27, 2013

Guillaume Richard, L'ordre public économique, généalogie d'une notion paradoxale, Aurore Laget Annamayer, l'ordre public économique, ouvrage collectif, travaux du séminaire du mai 2018, université Paris- Descentes, organisé par le centre Maurice Hauriou, L.G.D.J, France, Novembre 2018.

Jean Carbonnier, Droit civil, presses universitaires de France, Paris, 1982.

Jean Philippe Kovar, L'ordre public bancaire et financier, l'ordre public économique, LGDJ, France, 2018.

Jean- Yves chérot, « Gérard Farjat, pour un droit économique, PUF, COLL. Les voies de droit, 2004 », revue interdisciplinaire d'études juridiques, N°2, Volume55, 2005.

Jeanne Richard, la divulgation de l'information protégée et les libertés économiques-Etude à partir de la liberté d'entreprendre, de la liberté contractuelle et de la liberté de concurrence des opérateurs économiques, Thèse de doctorat en sciences juridiques, université Paris-Saclay, préparée à l'université de Versailles Saint Quentin-en-Yvelines, Ecole doctorale N°578, 2018-2019.

Konstantinos Sergakis, la transparence des sociétés cotées en droit européen, IRJS Edition, Paris, 2013.

Marie Anne frison- Roche, les différentes natures de l'ordre public économique, Archives de philosophie du droit, Tome 58, N°1, 2015.

Marina Teller, la régulation des marchés financiers entre pouvoirs privés économiques et ordre public économique, Revue internationale de droit économique, t.33, N°1, 2019.

Mohamed Mahmoud Salah, les transformations de l'ordre public économique vers un ordre public régulateur ? Philosophie du droit et droit économique Quel dialogue ?, Mélanges en l'honneur de Gérard Farjat, Edition Frison- Roche, Paris, 1999.

Olivier Favereau, qu'est-ce qu'un contrat ? La difficile réponse de l'économie, cycle inauguré par la chaire régulation de sciences Po et la cour de cassation Sur l'analyse économique du droit, Droit et économie des contrats, édition Alpha, 2009.

Patrice Reis, Ordre public économique et pouvoirs privés économiques : Le droit de la concurrence cœur de l'ordre public économique, Revue internationale de droit économique, tome 33, N°1, 2019.

René Savatier, la théorie des obligations en droit privé économique, 4ème édition, Dalloz, 1979, paris.

Thomas Pez, L'ordre public économique, les nouveaux cahiers du conseil constitutionnel, N°49, 2015.

Vincent Karim, l'ordre public en droit économique : contrats, concurrence, consommation, les cahiers de droit, volume 40, N°2, 1999.