جـامعة الشهيد حمه لخـضر – الـوادي
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق

الحماية القانونية لبورصة القيم المنقولة في ظل التشريع الجزائري

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شـهادة الماستر في الحقوق
تخصص: قـانون الأعمـال

إعداد الطالب
بشـير دهانة

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
د. بن عامر داهنين	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	رئيسا
د. بشير محمودي	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	مشرفا ومقررا
د. عمار الزعبي	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	مناقشا

السنة الجامعية: 1437 -1438هـ / 2016 -2017 م

جـامعة الشهيد حمه لخـضر – الـوادي
كلية الحقوق و العلوم السياسية
قسم الحقوق

الحماية القانونية لبورصة القيم المنقولة في ظل التشريع الجزائري

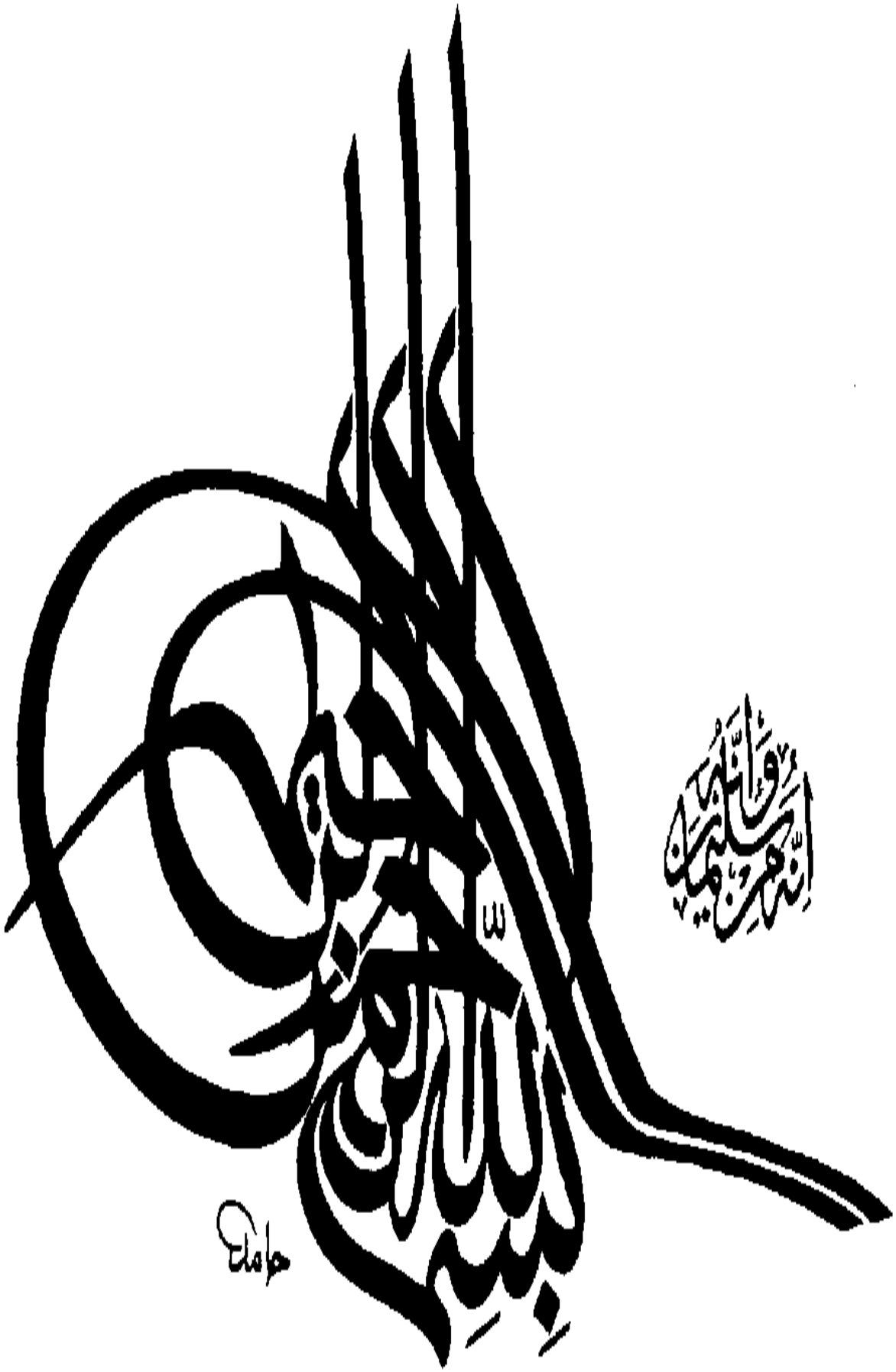
مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شـهادة الماستر في الحقوق
تخصص: قـانون الأعمـال

إعداد الطالب
بشـير دهانة

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
د. بن عامر داهنين	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	رئيسا
د. بشير محمودي	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	مشرفا ومقررا
د. عمار الزعبي	جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي	مناقشا

السنة الجامعية: 1437 -1438هـ / 2016 -2017 م

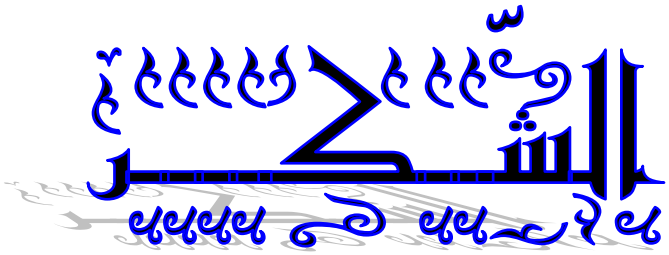

بسم الله الرحمن الرحيم
إنه من سليمان وإنه
حامد

قال الله تعالى:

﴿.. رَبَّنَا لَا تُؤَاخِذْنَآ إِن نَّسِينَآ أَوْ أَخْطَأْنَاۚ..﴾

صدق الله العظيم

سورة البقرة الآية 286



لا يشكر الله من لا يشكر الناس، فهذا مقام الأدب والاحترام، أجد نفسي فيه مدين بتقديم الشكر الجزيل إلى الدكتور:

بشير محمودي

الذي ساعدني في إنجاز هذه المذكرة، وهذا بنصائحه القيمة ومتابعته المستمرة.

فشكرا كل الشكر.

كما أوّجه شكري إلى جميع أعضاء اللجنة التي تشرّفت بقبول مناقشة هذا العمل العلمي.

إلى الأساتذة الأجلاء، كل واحد باسمه الذين لم يبخلوا علينا بتقديم ما لديهم من علم ومعرفة.

إلى كل من ساعدني بطريقة أو بأخرى على إنجاز هذه المذكرة المتواضعة.

إلى هؤلاء جميعا خالص شكري وامتناني.

إهداء

إلى التي ارتشفت من فؤادها عبق الحنان . . .

إلى التي تعجز الكلمات عن الوفاء بحقها والإشادة بجميلها . . .إلى التي الجنة تحت أقدامها . . . إلى أجمل شيء في الوجود إلى أمي العزيزة أطال الله في عمرها

إلى الذي لم يبخل عليا بشيء في سبيل أن يراني متفوقا . . إلى رمز الإيثار و العمل الدؤوب إلى أبي الحنون حفظه الله

إلى رفيقة دربي وزوجتي الغالية حفظها الله

إلى من تقاسموا معي الحلو و المر إخوتي و أخواتي

و إلى جميع أولادهم و أزواجهم .

إلى كل خلاني الأعزاء كل واحد باسمه . . .

بشير دهانة

قائمة بأهم الاختصارات

د.ر.ط :.....دون رقم طبعة.

د.س.ن :.....دون سنة نشر.

ج.ر : .....جريدة رسمية.

ل.ت.م.ع.ب: .....لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

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

SGBV: Société de Gestion de la Bourse des Valeur.

IOB: Les Intermédiaires en Operations des Bourse.

مقـــــدمة

البورصة أو ما يعرف بالسوق المالية، هي ليست كلمة عربية، فأصلها يرجع الى عام 1549م من قبل هنري الثامن أين استخدم هاته الكلمة بإنشائه للبورصة في تولوز، كما يرجح أنها لقب التاجر الذي كان يملك فندقا في مدينة بروجس البلجيكية وكان اسمه "**Vande BURSE**"، كون هذا الفندق ملتقى التجار في القرن الخامس عشر.

فهي تعد الحلقة الهامة والأساسية في الاقتصادات الوطنية، كونها باتت المتحكم الأول في النشاط الاقتصادي والمرآة العاكسة لحالته، فهي وسيلة لضبط الاقتصاد وبنائه أو حتى هدمه، لذا أولت لها جل الدول الأهمية القصوى لما لها من فضل في انعاش الاقتصاد، وحشد المدخرات ورؤوس الأموال وتحويلها إلى استثمارات، فالمشرع الجزائري وعلى غرار التشريعات الأخرى أعطى لها أهمية كبيرة من خلال بورصة القيم المنقولة التي جاءت عقب الإصلاحات الاقتصادية لسنة 1988، والتي تمخض عليها جملة من القوانين، لتأتي المرحلة من سنة 1990إلى سنة 1992 والتي تم إنشاء شركة القيم المنقولة والدور المنوط لها يشبه لحد كبير دور البورصة، ففي سنة 1993 وبموجب المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة تم انشاء بورصة القيم المنقولة بالجزائر، والذي تم تعديله بموجب القانون رقم: 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003.

1-أهمية الموضوع:

تبرز لنا أهمية هذا الموضوع في النقاط التالية:

- كون البورصة هي مكان لتجمع الأصول المالية في مؤسسة اعتبارية وتداولها بين الأفراد والمؤسسات، كما لها الفضل في اعطاء نظرة عامة عن حالة الاقتصاد الوطني لدولة ما، فهي المرآة العاكسة لحالته الصحية.
- البورصة مهمة بالنسبة للدولة والمؤسسات والمستثمرين على حد السواء، فهي محور التعاملات الاقتصادية والتبادل بين أصحاب العجز وأصحاب الفائض.

2-أسباب اختيار الموضوع:

- موضوع البورصة من المواضيع الخصبة للدراسة فيه، من الناحيتين القانونية والاقتصادية.
- الرغبة في البحث والتعمق في هذا الموضوع الذي هو محل جدل وغموض بالنسبة لتنظيم بورصة القيم المنقولة، ومالها من حماية قانونية خاصة.
- لفت أنظار الباحثين والدارسين لهذا الموضوع الذي يعتريه الغموض واللبس لعدم الخوض فيه من جهة، أو حتى التعمق فيه من جهة أخرى.

3-أهداف الدراسة:

غرضنا من هاته الدراسة هو الوصول الى الأهداف التالية:

- تحديد مجالات الحماية القانونية لبورصة القيم المنقولة.
- ابراز مدى فعالية النصوص القانونية في حماية بورصة القيم المنقولة، سواء المدنية أو الجزائية.
- تعريف الجرائم الماسة ببورصة القيم المنقولة، وكذا مختلف العقوبات والمتابعات.
- المساهمة العلمية في دراسة هذا الموضوع من جانبه الجزائي.

4-الدراسات السابقة:

سبق وأن تمت دراسة هذا الموضوع كل من جانبه، هاته الدراسات منها:

- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري –دراسة مقارنة–، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو– الجزائر، أجيزت بتاريخ: 2013/10/05، تطرقت من خلالها الإطار القانوني لسوق القيم المنقولة، وآليات ضبط سوق القيم المنقولة، وتنظيم نشاط السوق المالية في الجزائر من خلال القواعد المنظمة وغيرها مع دراسة مقارنة.
- جرائم البورصة، من إعداد الطالبة: حاضري سارة، مذكرة ماستر في ميدان الحقوق، تخصص قانون اداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، أجيزت بتاريخ: 2014/06/03، وهي عبارة عن دراسة لمختلف جرائم الماسة أو المتعلقة بالبورصة.

أما في دراستنا هذه فهي تختلف عن هاته الدراسات في نقاط عدة:

سنتطرق في هذه الدراسة إلى كل ما يتعلق ببورصة القيم المنقولة من خلال أحكام نصوص المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالقانون رقم: 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، كما سنتعرض لتلك الأحكام المتعلقة بالحماية المدنية والحماية الجزائية على حد السواء.

5-الإشكالية:

تهدف هذه الدراسة للإجابة على إشكالية محورية تتمثل في:

إلى أي مدى استطاع المشرع الجزائري أن يوفر حماية كافية لبورصة القيم المنقولة؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية عدة تساؤلات منها:

أ- ما المقصود ببورصة القيم المنقولة؟

ب- ما هو نظام البورصة؟ وماهي مختلف وظائفها؟

ج- ما المقصود بالقيم المنقولة؟ وماهي أنواع هاته القيم المنقولة؟

د- فيما يتمثل الهيكل التسييري والتنظيمي لبورصة القيم المنقولة؟

ه- ما هي مختلف الجرائم الماسة ببورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري؟

و- فيما تتمثل إجراءات المتابعة والجزاءات المقررة لهاته الجرائم؟

6-المنهج المتبع:

مثل هذا النوع من الدراسات يكون بإتباع منهجين، هما المنهج الوصفي، والمنهج التحليلي، حيث اعتمدنا المنهج الوصفي في تقديم مفهوم بورصة القيم المنقولة، من خلال تعريف بورصة القيم المنقولة، نظام بورصة القيم المنقولة ووظائفها، وصف مختلف جرائم البورصة والعقوبات المقررة لها، كما اعتمدنا على المنهج التحليلي في تحليل بعض النصوص

القانونية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة من خلال المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم: 03-04.

7- خطة البحث:

لدراسة هذا الموضوع قسمناه إلى فصلين وكل فصل إلى ثلاث مباحث.

في الفصل الأول تناولنا فيه الحماية المدنية لبورصة القيم المنقولة، من خلال المبحث الأول الإطار المفاهيمي لبورصة القيم المنقولة، والمبحث الثاني تجسيد الحماية من خلال الهيكل التسييري والتنظيمي للبورصة، أما في المبحث الثالث تطرقنا فيه إلى آليات حماية بورصة القيم المنقولة.

أما بالنسبة للفصل الثاني والمعنون تحت الحماية الجزائية لبورصة القيم المنقولة، وفيه المبحث الأول جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة، أما المبحث الثاني جريمة العالم بأسرار الشركة، والمبحث الثالث جريمة نشر معلومات خاطئة او مضللة.

وفي الأخير خلصنا إلى خاتمة ذكرنا فيها أهمّ النتائج التي توصلنا إليها، مع تقديم بعض الاقتراحات.

الفصل الأول

الحماية المدنية لبورصة القيم المنقولة

تمهيد:

إن ما يبرر الاهتمام ببورصة القيم المنقولة هو الحماية المدنية التي أوجبها وأقرها المشرع لها من خلال إرساء قواعد وأسس تنظيمية وتسييريه، تجعل بورصة القيم المنقولة أكثر فعالية.

وعليه سيتم التطرق في هذا الفصل إلى الحماية المدنية لبورصة القيم المنقولة، والذي قسمناه إلى ثلاث مباحث، أولها جاء تحت عنوان الإطار المفاهيمي لبورصة القيم المنقولة، متكلمين فيه عن تعريف البورصة، أنواعها، كما سيتم التكلم عن القيم المنقولة تعريفها، خصائصها، وأنواعها، أما في المبحث الثاني والمعنون تحت تجسيد الحماية من خلال الهيكل التسييري والتنظيمي للبورصة سنتكلم فيه عن مختلف الهياكل للبورصة أي إدارة بورصة القيم المنقولة، بالإضافة للمتدخلين فيها من وسطاء ومصدروا القيم المنقولة، ومستثمرون، أما في المبحث الثالث سنتطرق لآليات حماية بورصة القيم المنقولة من خلال الإجراءات السابقة أو القبلية، والإجراءات البعدية.

المبحث الأول

الإطار المفاهيمي لبورصة القيم المنقولة

البورصة من أهم المواضيع التي شغلت الاقتصاديين كونها المحور الأساسي والرئيسي في الاقتصاديات المتقدمة فهي التي تدفع بعجلة التنمية، ففيها يتم ضخ وتداول الأموال، لذا سنتعرض لتعريف البورصة وأصل هذا المصطلح، كما سنتعرض لأهم أنواع البورصات هذا في مطلب أول، أما في المطلب الثاني سنتكلم فيه عن القيم المنقولة من خلال تعريفها، خصائصها، وأنواعها.

المطلب الأول

مفهوم البورصة

سنعرض في هذا المطلب بعض التعاريف المتعلقة بالبورصة، بالإضافة لعرض أهم أنواع البورصات.

الفرع الأول

تعريف البورصة

في هذا العنصر سنحاول سرد بعض التعاريف.

أولا: التعريف اللغوي: بالرجوع إلى المراجع المعتمدة في اللغة العربية لا نجد أصلا لهاته الكلمة، كونها ليست كلمة عربية[1]، فالأصل يرجع لاستخدامها من قبل الملك هنري الثامن سنة 1549 في الأمر الملكي، والذي تم بموجبه انشاء بورصة تولوز[2].

1- هو اسم أحد كبار الأغنياء كان اسمه "فان دي بورص"، لهذا أطلق لفظ بورصة على المكان الذي يجتمع فيه التجار، وتتم فيه عمليات البيع والشراء[3].

2- «كما أن هناك من يطلق عليه نسبة إلى فندق في مدينة "بروج" كانت تزين واجهته شعار عملة على ثلاثة أكياس "Trois Bourses" وكان يجتمع فيه عملاء مصرفيين ووسطاء

1 - مصطفى كمال طه، شريف مصطفى كمال طه، **بورصات الأوراق المالية**، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2009، ص09.

2 - جمال عبد العزيز العثمان، **الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة-دراسة قانونية مقارنة-**، د.ر.ط، دار النهضة العربية، القاهرة-مصر، 2010، ص22.

3 - رابح حريزي، **البورصة والأدوات محل التداول فيها**، د.ر.ط، دار بلقيس للنشر، الجزائر، د.س.ن، ص16.

ماليين لتصريف الأعمال ولذلك أطلق لفظ البورصة على المكان الذي يجتمع فيه الأفراد لتصريف الأعمال بالشراء والبيع»[1].

3- **«Le marché financier est le bien d'émission et de négociation des titres à long terme mobilisant l'épargne nationale et internationale et de toutes les opérations destinées à faciliter et à accompagner cette mobilisation »[2].**

ثانيا: التعريف الاصطلاحي: تعرف البورصة بأنها: «سوق منتظمة تنعقد في مكان معين، وفي أوقات دورية بين المتعاملين في بيع وشراء مختلف الأوراق المالية»»[3].

الفرع الثاني

أنواع البورصات

هناك العديد من الأنواع للبورصات تختلف هاته الأنواع باختلاف المنتجات محل التداول فيها أو بحسب المدى الزمني، أو الجغرافي، كما ان هناك تصنيف على أساس الاعتراف الحكومي بها. سنعرض في هذا العنصر أهم التصنيفات.

أولا: بحسب المنتجات محل التداول فيها: هذا المعيار أساسه السلع أو البضائع أو المنتجات بصفة عامة المتداولة في البورصة ومنها:[4]

1-بورصات السلع: ويتمثل هذا النوع في كون السلع محل التداول فيها هي سلع زراعية كما هو الحال بالنسبة (القمح، البن، السكر...) أي سلع ذات أهمية استراتيجية، أو سلع ذات طبيعة خاصة كما هو الحال بالنسبة لبورصة العقارات والأراضي، كما نجد بورصة السلع المعدنية (ذهب، فضة...) ونجد بورصة خاصة بالبترول.

هذا النوع من البورصات يجد تسميته من السلع التي تتداول فيه.

2-بورصة الخدمات: أهم منتجاتها هي السياحة والفندقة، بورصة التأمين، وتأجير السفن والنقل وغيرها.

---

1 - آمنة مخانشة، **تأصيل لفكرة البورصة ومضمونها**، مجلة الاجتهاد القضائي، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر2015، ص09.

2 - Meriem BENCHABANE, **Etude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc; Algérie; Tunisie**, mémoire de magister, option: Monnaie Finance Banque, Faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, Université Mouloud MAMMERI de Tizi-ouzou, Algerie, 2012, p09.

3 - شمعون شمعون، **البورصة وبورصة الجزائر**، د.ر.ط، دار هومه، الجزائر، 2005، ص07.

4 - آمنة مخانشة، مرجع سابق، ص12.

3-بورصة الأفكار: تتداول في هاته البورصات حقوق الاختراعات والمؤلفات، والمعرفة كذا العلامات التجارية ونظم المعلومات أي البرامج.

4-بورصة الأوراق المالية: وتسمى أيضا بورصة القيم المنقولة وهي محل دراستنا، فيتم تداول الأوراق المالية من أسهم وسندات، فهي عبارة عن سوق منظمة يتداول فيها الأوراق المالية المسعرة في أوقات محددة يلتقي فيها وسيط البائع ووسيط المشتري، حيث تحدد الأسعار بناءا على قوى العرض والطلب، وتخضع لقواعد وأنظمة تنظم سلوك المتعاملين فيها.

ثانيا: بحسب المدى الزمني: هذا المعيار يجد أساسه من خلال تقسيمين أساسيين:[1]

1- بورصة المنتجات الحاضرة: أين يتم التعاقد فيها، والتسليم والاستلام، وقبض الثمن فورا، كما يصطلح عليها البورصة الفورية.

2- بورصة العقود الآجلة: هذا النوع يتم التعاقد فيها دون أن يتم الاستلام أو التسليم، حيث يتم تأجيل الثمن لآجل محدد، والمضاربة تتم على السعر فقط.

ثالثا: من حيث المدى الجغرافي: ويمكن تقسيمها إلى:[2]

1-بورصة محلية: بمعنى بورصات محدودة النشاط، ويكون نشاطها مكملا لنشاط البورصات الدولية هذا في الاقتصاديات المتقدمة.

2-بورصة دولية: هي عبارة عن بورصات كبيرة ومتوسطة الحجم، وتمتد معاملاتها إلى أكثر من دولة، وعادة تشمل نشاطات ومعاملات مختلفة ومتنوعة.

رابعا: التصنيف من حيث الاعتراف الحكومي بها: هناك بورصات يطلق عليها بورصات رسمية والتي تحظى بالاعتراف الحكومي، وأخرى غير رسمية.[3]

1-البورصات الرسمية: هذا النوع من البورصات، أو البورصات ذات الاعتراف الحكومي تنشأ وفقا للقوانين والقواعد، وتمارس فيها نشاطات ومعاملات وفقا للتنظيم الحكومي، إضافة لتواجد ممثل حكومي بها، يراقب ويتابع هاته المعاملات، كما يتدخل هذا الأخير بغرض منع التجاوزات والمخاطر التي يمكن أن تنتج عن هاته المعاملات.

1 - رابح حريزي، مرجع سابق، ص78.
2 - نفس المرجع الأنف الذكر، ص 80.
3 - نفس المرجع الأنف الذكر، ص81.

2- البورصات غير الرسمية: في مثل هاته البورصات نجد قواعد خاصة بها فهي تعمل بشكل غير رسمي، ولا يوجد اعتراف حكومي بها، ولا تتعامل فيها الجهات الرسمية، فهي تتضمن مخاطر حتمية وأكيدة.

المطلب الثاني

مفهوم القيم المنقولة

تعد القيم المنقولة، أهم ما يميز البورصة –وهي محور دراستنا–، لهذا سنتطرق في هذا المطلب لتعريفها، وخصائصها، وبيان أنواعها.

الفرع الأول

تعريف القيم المنقولة

جاء ذكر القيم المنقولة في المرسوم التنفيذي رقم: 91-169، المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، والذي عرفها: "تعتبر قيما منقولة أساسا بحسب طبيعتها الديون المعينة المقدار والمستحقة لشركات رؤوس الأموال والسندات مهما كانت طبيعتها وحصص الشركاء في شركة التوصية وأسهم التمتع والريوع الأبدية وسندات الرسملة وسندات المشاركة في الأرباح وبصفة عامة كل منتوج مالي قابل للتفاوض في البورصة"[1].

كما نص عليها في المادة 715 مكرر 30 التي أضيفت للأمر رقم: 75-59 المتضمن القانون التجاري الجزائري: "القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقا مماثلة بحسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أصولها"[2].

1 - المادة رقم: 02 من المرسوم التنفيذي رقم: 91-169 المؤرخ في 28 ماي 1991، يتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، الصادر بالجريدة رسمية عدد 26 مؤرخة في 1991/06/01.

2 - المادة رقم 715 مكرر 30 من الأمر رقم: 75-59 المؤرخ في 1975/05/23 والمتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد78 المؤرخة في:1975/09/30.

أما بالنسبة للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة فقد عرفها كمايلي:" تعد بورصة القيم المنقولة إطارا لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم"[1].

الفرع الثاني

أنواع القيم المنقولة

تتمثل القيم المنقولة أساسا في الأسهم والسندات، والتي جاء ذكرها في القانون التجاري الجزائري في القسم الحادي عشر منه بعنوان القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة وهي:

أولا: الأسهم: والتي تعد صك يخول لصاحبه الحق في ملكية جزء من رأسمال الشركة[2].

1-تعرف السهم: كما جاء في نص المادة 715 مكرر 40 والتي تنص:" السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها"[3].

2-أنواع الأسهم: هناك أنواع عديدة للأسهم هذا وفقا للزاوية التي ينظر اليها من خلالها، سنعرض أهم أنواع الأسهم وهي:[4]

أ- الأسهم العادية: هي عبارة عن حصص متساوية القيمة، حيث تمثل كل حصة سهما، والسهم يعطي لصاحبه الحق في جزء من رأسمال الشركة في حدود قيمة السهم، وكذا الحق في الحصول على الأرباح الصافية، كما لا يسأل المساهم عن ديون الشركة الا في حدود حصته.

ب- الأسهم الممتازة: هي أسهم تعطي الحق لمالكها في مزايا إضافية زيادة عن تلك الممنوحة لحاملي الأسهم العادية، فهي تعطي الأولوية لصاحبها في حالة التصفية أو توزيع الأرباح، كما له الحق في التصويت أكثر مما هو عليه الحال بالنسبة لحاملي الأسهم العادية، وتصدر

1 - المادة الأولى من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المؤرخ في :1993/05/23، يتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 34 مؤرخة في: 1993/05/23.

2 - مصطفى كمال طه، شريف مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 22.

3 - المادة رقم 715 مكرر 40 من الأمر رقم: 75-59 المؤرخ في 1975/05/23 الذي يتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، السالف الذكر.

4 - مصطفى كمال طه، شريف مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 23.

الشركات هذا النوع من الأسهم لغرض تشجيع الجمهور على الاكتتاب، هذا في حالة زيادة في رأسمال الشركة.

ثانيا: السندات: السند عبارة عن صك مديونية يثبت لحامله، فهو عبارة عن قرض للشركات من طرف الجمهور، هذا مقابل فوائد، وهو قابل للتداول[1].

1-تعريف السند: في التشريع الجزائري جاء ذكر السند في المادة 715 مكرر 81 كمايلي:" سندات الاستحقاق هي سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية"[2].

2-أنواع السندات: للسندات أنواع عدة نذكر منها:

أ- السندات الحكومية: وهي عبارة عن سندات تصدرها الحكومة أو الهيئات والمصالح التابعة لها وهي سندات مضمونة من طرف الحكومة، وأهمها: سندات الخزينة، سندات القرض الوطني.

ب- سندات الشركات: هي عبارة عن سندات تصدر عن الشركات والمؤسسات المالية وأهمها هي: السندات العادية، سندات ذات النصيب، سندات الخصم.

- مقارنة بين الأسهم والسندات:

السهم-Action	السند-Obligation
-المساهم شريك.	-حامل السند مدين.
-المساهم يشارك في تسيير الشركة.	-لا يشارك حاملو سندات الاستحقاق في تسيير شؤون الشركة.
-المساهم يتمتع بقسط متغير من أرباح الشركة حسب نسبة مساهمته.	-لحامل السندات دخل ثابت مهما كانت نتائج الشركة.
-خلال تصفية الشركة، يتحصل المساهم على نسبة من الأصول الصافية.	-خلال تصفية الشركة، لا يتحصل حامل السندات على أي حق في الأصول الصافية للشركة إذا سددت ديونه.

1 - نفس المرجع الآنف الذكر، ص 25.

2 - المادة رقم 715 مكرر 81 من الأمر رقم: 75-59 المؤرخ في 1975/05/23 الذي يتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 78 المؤرخة في 30-09-1975.

-يتحصل المساهم بعد حاملي السندات، خلال تصفية الشركة.	-خلال تصفية الشركة، يدفع دين حامل السندات قبل المساهمين وفي نفس درجة المدينين.
-للمساهم حق التصويت في الجمعيات العامة للشركة.	-لا يستفيد حامل السندات من حق التصويت، ونادرا ما يمنح صوتا استشاريا في الجمعية العامة.
-عند إهتلاك رأسمال الشركة بتسديده للمساهمين، يستفيد المساهم من سهم التمتع ويحتفظ بالصفة القانونية للمساهم مع تمتعه بكل الحقوق.	-عند تسديد دين حامل السندات، لا تبقى له أية علاقة بالشركة.

المصدر: حسين مبروك، المدونة الجزائرية للبورصة-مع النصوص التطبيقية والنصوص المتممة-، الطبعة الثانية، دار هومه، الجزائر، 2010، ص 49.

ثالثا: حصص التأسيس: سميت حصص التأسيس بهذا المصطلح انطلاقا من كونها تقرر في بداية حياة الشركة مكافأة لمؤسسيها على جهودهم التي بذلوها في سبيل انشاء الشركة.

وهي عبارة عن صكوك قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة بغير قيمة اسمية، وتمنح أربابها نصيبا في أرباح الشركة، هذا نظير ما قدموه من خدمات أثناء تأسيس الشركة، مثل براءة الاختراع، تحصيل الالتزامات من شخص اعتباري عام[1].

الفرع الثالث

خصائص القيم المنقولة

تمتاز القيم المنقولة بخصائص نذكر منها[2]:

أولا: القيم المنقولة قابلة للتداول: نقصد بالتداول، هو قابليتها للتنازل في أي وقت وهذا بالطرق المعروفة تجاريا.

1 - رابح حريزي، مرجع سابق، ص 129.

2 - نصيرة تواتي، **ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-**، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو-الجزائر، 2013، ص ص، 84-85.

ثانيا: القيم المنقولة تصدر من قبل الأشخاص المعنوية: يقتصر اصدار القيم المنقولة السالفة الذكر على الأشخاص المعنوية سواء العامة أو الخاصة.

ثالثا: القيم المنقولة قابلة للتسعير في البورصة: تنفرد القيم المنقولة بهاته الخاصية كونها سندات طويلة الأجل.

التسعير في البورصة: "هو القيمة التي تبلغها ورقة مالية معينة أثناء احدى جلسات سوق الأوراق المالية، والذي يسجل بعد انتهاء الجلسة في جدول التسعيرة، ويعكس سعر ورقة مالية معينة القيمة المختلفة التي تلاقت عنها الطلبات البيع والشراء لهذه الورقة"[1]

رابعا: القيم المنقولة تخول حقوقا لصاحبها: لصاحب السهم أو السند حقوقا تختلف بنوع هذا السند الحائز عليه، فالسهم كما سبق الإشارة أنه سند ملكية في رأسمال الشركة وله حقوق تختلف عن السند الذي هو وثيقة دين على الشركة.

1 - مختار عيواج، **بورصة الأوراق المالية ودورها في خوصصة المؤسسات الاقتصادية العمومية-دراسة حالة الجزائر-** أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013/2012، ص79.

المبحث الثاني

تجسيد الحماية من خلال الهيكل التسييري والتنظيمي للبورصة

من خلال هذا المبحث سنتطرق للجهاز التسييري والتنظيمي للبورصة، كون مختلف المصالح تسعى لتجسيد فكرة الحماية، وهذا من منطلق مطلبين هما إدارة البورصة القيم المنقولة في مطلب أول، وفي المطلب الثاني المتدخلون في البورصة.

المطلب الأول

إدارة بورصة القيم المنقولة

ان الجهاز التسييري والتنظيمي لبورصة القيم المنقولة له دور هام في تجسيد الحماية المدنية، هذا من خلال مختلف الهياكل، سنعرض هاته الهياكل المكونة للبورصة والتي جاء ذكرها في المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، في المادة 03 منه حيث تشمل بورصة القيم المنقولة على الهيئات الأتية:

- ✓ لجنة تنظيم ومراقبة البورصة.
- ✓ شركة لتسيير بورصة القيم.
- ✓ المؤتمن المركزي للسندات. والذي تم اضافته في تعديل المادة 03 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 بموجب القانون رقم:03-04.

الفرع الأول

لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة"**COSOB**"

في هذا العنصر سنتناول لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالتفصيل، من خلال الإطار الهيكلي للجنة، والإطار الوظيفي.

أولا: الإطار الهيكلي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: وفيها سنتطرق الى الطبيعة القانونية للجنة، وتشكيلة اللجنة، وهيكلها التنظيمي.

1- الطبيعة القانونية ل.ت.م.ع.ب: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، هي سلطة ضبط مستقلة، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم:93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 المعدل والمتمم، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

حيث نصت المادة 20 منه على:" تنشأ لجنة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها".[1]
إلا أن المرسوم التشريعي السالف ذكره، وفي نص المادة المذكورة أعلاه لم تبين طبيعتها القانونية، كما أن المشرع لم يضع لها تعريفا، بل اكتفى فقط بتحديد تشكيلتها وسيرها في الفصل الأول، وبيان مهامها وصلاحيتها في الفصل الثاني من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 المعدل والمتمم، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

جاء القانون رقم:03-04 المؤرخ في:17 فيفري 2003 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم: 93-10، قد أشار إلى الطبيعة القانونية لهذه اللجنة من خلال المادة 12 الفقرة الأولى المعدلة والمتممة للمادة المذكورة أعلاه، وتنص على:" تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي"[2].

1-1 سلطة ضبط: يقصد به كل اجراء أيا كانت طبيعته، صادر عن أي هيئة عمومية يهدف بالخصوص إلى تدعيم وضمان قوى السوق وحرية المنافسة ورفع القيود التي بإمكانها عرقلة الدخول اليها وسيرها المرن وكذا السماح بالتوزيع الاقتصادي الأمثل لموارد السوق بين مختلف أعوانها[3].

2-1 التمتع بالشخصية المعنوية: ينتج عن التمتع بالشخصية المعنوية الذمة المالية، موطن خاص بها، لها حق التقاضي، نائب يعبر عنها[4].

3-1 الاستقلال المالي: يتمثل في اعتماد اللجنة على الأتاوة[5] بدرجة أولى، بالإضافة إلى مصدر ثانوي هو إعانة التسيير من ميزانية الدولة[6].

2-تشكيلة ل.ت.م.ع.ب: تتكون اللجنة طبقا لمقتضيات المادة 20 الفقرة الثانية من المرسوم التشريعي رقم:93-10: «وتتكون من رئيس وستة(6) أعضاء»[7].

كما جاء في المادة 22 من نفس المرسوم التشريعي المعدلة والمتممة بالمادة 13 من القانون رقم: 03-04[8]، والتي تنص: «يعين أعضاء اللجنة حسب قدراتهم في المجالين المالي

1 - المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
2 - المادة 12 من القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، الصادر بالجريدة رسمية عدد11 مؤرخة في: 19 فيفري2003.
3 - ريم خيدر، **سلطة ضبط سوق القيم المنقولة في القانون الجزائري**، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد الحادي عشر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2015، ص 207.
4 - نفس المرجع الأنف الذكر، ص 208.
5 - المرسوم التنفيذي رقم: 98-170 مؤرخ في: 20 مايو 1998، يتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الصادر بالجريدة الرسمية عدد 34 مؤرخة في :1998/05/24.
6 - ريم خيدر، مرجع سابق، ص 208.
7 - المرسوم التشريعي رقم:93-10 مؤرخ في: 23 ماي 1993، المعدل والمتمم، السالف الذكر.
8 - القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، السالف الذكر.

والبورصي، لمدة أربع (4) سنوات، وفق الشروط المحددة عن طريق التنظيم وتبعا للتوزيع الآتي:

- ✓ قاض يقترحه وزير العدل،
- ✓ عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية.
- ✓ أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي،
- ✓ عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر،
- ✓ عضو مختار من بين المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرة للقيم المنقولة،
- ✓ عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

مما سبق يتضح لنا أن التركيبة البشرية للجنة هي: شخصيات قضائية، شخصيات خبيرة في المجال المالي والبورصي، شخصيات مهنية، إضافة للممثلين عن السلطة التنفيذية.

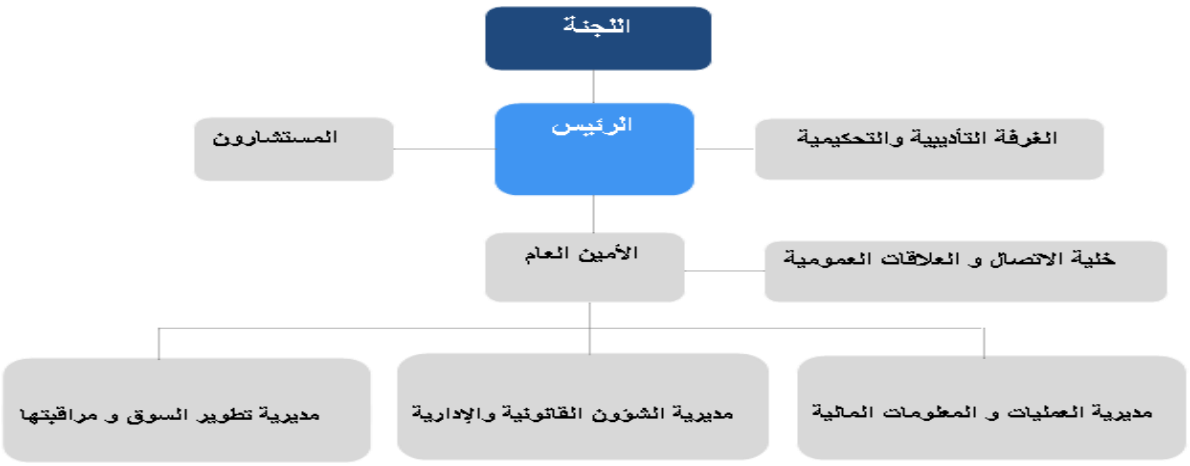
بالإضافة للنظام رقم 2000-03 المؤرخ في 29 جمادى الثانية عام 1421 الموافق لـ 28 سبتمبر سنة 2000 والمتضمن تنظيم وسير المصالح التقنية والادارية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، المادة الثانية منه: تتشكل المصالح التقنية والإدارية للجنة من:

- الأمين العام الذي تلحق به خلية الاتصال والعلاقات العمومية،
- مستشارين لدى رئيس اللجنة،

الهياكل الآتية:

- مديرية تطوير ومراقبة السوق،
- مديرية الإعلام والعمليات المالية،
- مديرية الشؤون القانونية والإدارية.

3- الهيكل التنظيمي ل.ت.م.ع.ب:



المصدر: موقع لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها

http://www.cosob.org/ar/presentation-et-organigrame/

ثانيا: الإطار الوظيفي ل.ت.م.ع.ب: حضيت هاته اللجنة بعدة وظائف من شانها أن تعزز وتجسد الحماية لبورصة القيم المنقولة، منها القانونية، وأخرى رقابية، وتأديبية تحكيمية.

1-الوظيفة القانونية ل.ت.م.ع.ب: تقوم اللجنة، في إطار التشريع الذي يحكم سوق القيم المنقولة، بإعداد أنظمة تخضع إلى موافقة الوزير المكلف بالمالية. المادة 31[1] -تم تعديها بالمادة 16 من القانون رقم: 03-04-والمادة 32 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم: 03-04[2].

وتتعلق الأنظمة التي يتم سنّها على الخصوص بما يأتي:

- القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة، وعلى هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وعلى ماسكي الحسابات – حافظي السندات،
- واجبات الإعلام المفروضة على الشركات عند إصدار قيم منقولة من خلال الطلب العلني على الادخار أو القبول في البورصة أو العروض العمومية،
- تسيير حافظة القيم المنقولة،
- قواعد سير شركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات،
- القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة،
- القواعد المتعلقة بمسك الحسابات – حفظ السندات،
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية والتسليم في مجال السندات،
- شروط التداول والمقاصة في مجال القيم المنقولة المسجلة في البورصة.

تعتمد اللجنة:

- الوسطاء في عمليات البورصة،
- شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير وصناديق التوظيف المشترك،
- تؤهل ماسكي الحسابات – حافظي السندات.

2-وظيفة الرقابة والمراقبة ل.ت.م.ع.ب: تسمح هذه الوظيفة للّجنة بالتأكد خصوصا:

1 - المرسوم التشريعي رقم:93-10 مؤرخ في: 23 ماي 1993، المعدل والمتمم، السالف الذكر.
2 - القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، السالف الذكر.

- من احترام المتدخلين في السوق للأحكام القانونية والتنظيمية التي تحكم السوق،
- من امتثال الشركات التي تلجأ إلى الطلب العلني على الادخار لواجبات الإعلام التي تخضع لها،
- من إدراج التصويبات اللازمة في حالة حدوث مخالفات،
- من حُسن سير السوق.

وتؤَّهَّل اللجنة، من أجل تنفيذ مهمتها في مجال المراقبة والحراسة، لإجراء التحقيقات لدى شركات أو مؤسسات مالية معنية بعملية معيّنة على القيم المنقولة.

المواد من 35 إلى 50 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم: 03-04.[1]

3- الوظيفة التأديبية والتحكيمية: تنشأ ضمن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة غرفة تأديبية وتحكيمية تتكون من رئيس وعضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة، وكذا قاضيين يتم تعيينهما من طرف وزير العدل. ويتولى الرئيس أمانة الغرفة.

3-1 في المجال التأديبي: تختص اللجنة بالنظر في كل إخلال بالالتزامات المهنية والأدبية للوسطاء في عمليات البورصة وكذا في كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

3-2 في مجال التحكيم: تختص اللجنة بالنظر في كل نزاع تقني ينتج عن تأويل القوانين والأنظمة التي تحكم عمل سوق البورصة والذي يقع:

- بين الوسطاء في عمليات البورصة،
- بين الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة،
- بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم،
- بين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة.

المواد من 51 إلى 57 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم: 03-04.[2]

3-3 في مجال العقوبات: العقوبات التي تصدرها الغرفة التأديبية، تتمثل في المادة رقم: 55 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10، نصت على العقوبات التي تسلطها الغرفة وهي:

1 - القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، السالف الذكر.
2 - القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، السالف الذكر.

- الإنذار، التوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا، سحب الاعتماد، و/أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة (10) ملايين دينار أو مبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب[1].

الفرع الثاني

شركة تسيير بورصة القيم"**SGBV**"

نصت على شركة تسيير بورصة القيم المنقولة المادة 03 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، حيث أنشئت للقيام بمهام محددة في هذا المرسوم.

أولا: نشأتها: شركة تسيير بورصة القيم المنقولة تم انشاؤها بتاريخ 25 ماي 1997[2]، فهي عبارة عن شركة ذات أسهم مملوكة كليا من قبل الوسطاء في عمليات البورصة، وهذا ما جاء في نص المادة 16 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 السالف ذكره، لذا لابد من أن يقدم الوسيط ويعتمد فعليا قسطا من رأسمال الشركة، لهذا يصبح الوسطاء الأعضاء المؤسسون للشركة[3].

كما أن النظام رقم:97-01 والمتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة (ج ر عدد 87 المؤرخة في 1997/12/29) معدل ومتمم بالنظام رقم: 03-04 المؤرخ في 18 نوفمبر سنة2003 (ج ر العدد 73 المؤرخة في 2003/11/30)، حيث جاء في المادة الأولى منه أن هذا النظام يهدف الى تحديد شروط مساهمة الوسطاء في عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم، أما في المادة الثانية جاء ذكر التسمية حيث تدعى في صلب هذا النص "شركة"، وتمارس هذه الشركة مهامها طبقا للأحكام التشريعية والتنظيمية التي تسير التنظيم وسير العمليات على القيم المنقولة[4].

ثانيا: مهامها: جاء في المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، وفي نص المادة 18 منه ورد ذكر المهام المنوطة بشركة تسيير بورصة القيم المنقولة وهي:

1-التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة.

1 - القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، السالف الذكر.
2 - عائشة بوخلخال، **بورصة الجزائر بين النظرية والتطبيق**، مذكرة ماجستير في قانون الاعمال، معهد الحقوق والعلوم الإدارية بن عكنون، جامعة الجزائر، 2002/2001، ص 78.
3 - حسين مبروك، مرجع سابق، ص79.
4 - نفس المرجع الأنف الذكر، ص66.

2-التنظيم المادي لمعاملات البورصة واجتماعاتها.
3-تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة.
4-تنظيم عمليات مقاصة المعاملات حول القيم المنقولة.
5-تسيير نظام التفاوض في الأسعار وتحديدها.
6-نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة.
7-اصدار نشرة رسمية لجداول التسعيرة تحت مراقبة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

الفرع الثالث

المؤتمن المركزي على السندات

جاء ذكر المؤتمن المركزي على السندات في التعديل الذي لحق بالمرسوم التشريعي رقم: 93-10 بموجب القانون رقم: 03-04، حيث جاء تعديل عنوان الباب الثاني منه في المادة 7 منه حيث نصت:" يعدل عنوان الباب الثاني من المرسوم التشريعي رقم93-10 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق 23 مايو سنة 1993، المعدل والمتمم والمذكور أعلاه، كما يأتي: "شركة تسيير بورصة القيم المنقولة والمؤتمن المركزي على السندات"[1]

المؤتمن المركزي على السندات هو عبارة عن هيئة أسست في شكل شركة ذات أسهم مرخصة من قبل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ووظيفتها الأساسية هي مسك الحسابات وحفظ السندات المتداولة في البورصة بالإضافة الى تنفيذ العمليات على السندات التي تقررها الشركات المصدرة[2].

كما أن نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم:03-02 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003 يتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات[3]، حيث جاء في نص المادة الأولى منه: "يهدف هذا النظام إلى تحديد شروط تأهيل نشاط السندات وإدارتها الموصوف بمسك الحسابات-

1 - القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، الصادر بالجريدة رسمية عدد11 مؤرخة في: 19 فيفري2003.
2 - سارة حاضري، **جرائم البورصة**، مذكرة ماستر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق، تخصص قانون اداري، جامعة قاصدي مرباح ورقلة-الجزائر،2014، ص 12.
3 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم:03-02 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003 يتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات الصادر بالجريدة الرسمية عدد 73 المؤرخة في: 2003/11/30.

الحفظ، وممارسة هذا النشاط طبقا لأحكام المادة 19 مكرر 1، من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993، المعدل والمتمم"[1].

المطلب الثاني

المتدخلون في بورصة القيم المنقولة

في هذا المطلب سيتم التطرق للمتدخلين في بورصة القيم المنقولة، وهم الوسطاء في عمليات البورصة، المستثمرون، ومصدروا القيم المنقولة.

الفرع الأول

الوسطاء في عمليات البورصة "**IOB**"

جاء ذكر الوسطاء في عمليات البورصة في المادة 4 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، كذلك الباب الأول منه والمعنون تحت الوسطاء في عمليات البورصة.

أولا: ضبط مصطلح الوسيط في عمليات البورصة:

"الوساطة في البورصة من المهن المنظمة ذات الطابع التجاري والتي تحدد شروط ممارستها عن طريق التنظيم طبقا لما جاء في قانون السجل التجاري 90-22 المعدل والمتمم، التي تستوجب القيد في السجل التجاري، وقد جاء كلمة الوسيط من وسط الشيء أي ما بين طرفيه، وقد ورد هذا المصطلح في عدة قوانين منها القانون التجاري في المادة الثانية منه باعتباره عملا تجاريا بحسب الموضوع"[2].

كما يعرف الوسيط على بانه:" شخص ذو دراية وكفاءة في سوق الأوراق المالية، ويكون على مواعيد رسمية بإبرام عقد البيع والشراء لحساب عملائه، ويعد ضامنا للعملية ويتقاضى مقابل ذلك عمولة"[3].

كما جاء في المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم والمتعلق بالبورصة، حيث نصت المادة على مايلي: "يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة، بعدا اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض، والبنوك والمؤسسات المالية"[4].

1 - حسين مبروك، مرجع سابق، ص 69.

2 - صالحة العمري، **المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر**، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر2015، ص277.

3 - صالحة العمري، مرجع سابق، ص 277.

4 - المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.

ثانيا: شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة: من خلال نص المادة 06 المرسوم التشريعي رقم:93-10 نستخلص أنه لممارسة نشاط الوساطة المالية استوجب جملة من الشروط الموضوعية والاجرائية.

1-الشروط الموضوعية: تتمثل الشروط الموضوعية في:

1-1 شكل الوسيط المالي: جاء في نص المادة 06 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، قبل التعديل أنه يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد من اللجنة أشخاص طبيعيون أو شركات ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض، بهذا سمح المشرع للأشخاص الطبيعية بممارسة نشاط الوسيط، فضلا عن الشركات ذات الأسهم، ليتم تعديل المادة بالقانون رقم:03-04، ويمنح حق ممارسة هذا النشاط في الشركات التجارية المنشأة خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية.[1]

وقد حصر المشرع الأشخاص المعنوية القادرة على ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة في:

- ✓ الشركات التجارية: وهي عبارة عن عقد يلتزم فيه شخصان أو أكثر بتقديم حصة من مال أو عمل أو نقد لإنجاز مشروع لبلوغ هدف اقتصادي واقتسام ما ينشأ عنه من ربح وما ينتج من خسارة، والمادة 544 من القانون التجاري حددت أنواع الشركات التجارية، فشركات التضامن، وشركات التوصية والشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات المساهمة شركات تجارية بحكم شكلها ومهما يكن موضوعها. والمشرع الجزائري وسع في نطاق الشركات التجارية التي سمح لها ممارسة نشاط الوسيط المالي في البورصة، لكونها سابقا كانت مقصورة على الشركات ذات الأسهم فقط، أما حاليا فهي متاحة لجميع الشركات التجارية[2].
- ✓ البنوك: البنوك التجارية هي مؤسسات مالية تقوم بدور الوساطة بين المودعين والمقرضين، فهي تتميز عن المؤسسات المالية الأخرى كونها تقدم نوعين من الخدمات قبول الودائع ومنح القروض[3].
- ✓ المؤسسات المالية: وهي عبارة عن مؤسسات أعمال يتركز استثمارها الأساسي في الحقوق المالية (كالأسهم والسندات)، من المؤسسات المالية في الجزائر نذكر: الوكالة الوطنية للتأمينات على النقل، الشركة الجزائرية للتأمينات، الوكلة الوطنية للموارد الفلاحية، مديرية

1 - عبد الغني حسونة، **الضوابط القانونية لعمل الوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة**، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر2015، ص277.

2 - صالحة العمري، مرجع سابق، ص 280.

3 - نفس المرجع الأنف الذكر، الصفحة نفسها.

الخزينة العمومية، ولهاته المؤسسات دور أساسي في مجال تداول الأوراق المالية في البورصة[1].

1-2 شروط أخرى: من الشروط التي يجب توفرها لممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة، ضرورة اثبات امتلاك الوسيط المالي (الشركات التجارية، بنوك، مؤسسات مالية) لرأسمال أدنى قدره مليون دينار(1000.000,00دج) غير أنه يمكنها الخضوع لمقاييس رؤوس الأموال خاصة التي تحددها اللجنة (COSOB)، لممارسة نشاطات خاصة، بالإضافة الى حيازة محلات ملائمة لضمان أمن مصالح الزبائن، ويتعين على المؤسسات المالية والبنوك وشركات التأمين التي تقدم طلبا لاعتمادها من أجل ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة أن تثبت وجود قسم مستقل ضمن مصالحها لضمان استقلالية التسيير لاسيما المحاسبة بين النشاط الوساطة في عمليات البورصة والنشاطات الأخرى[2].

2-<u>الشروط الإجرائية:</u> لممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة يتوجب الحصول على اعتماد من طرف لجنة "COSOB".

حيث نصت المادة 09 من النظام رقم: 96-03 [3]على أن طلبات الاعتماد ترفق بملف يتكون من مجموعة عناصر تحددها اللجنة، ويقدم الملف للجنة تنظيم البورصة ومراقبتها لمنح الاعتماد للشخص المعنوي، ويرفق طلب الاعتماد بالوثائق التي جاءت في المادة 10 من نفس النظام:[4]

- وثائق اثبات الضمانات المطلوبة في المواد 42 و43 من هذا النظام؛
- الالتزام بآداب المهنة وقواعد الانضباط والحذر؛
- وثيقة اثبات ملكية أو استئجار محلات مخصصة لنشاط وسيط عمليات البورصة؛
- الالتزام باكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المشار اليها في هذا النظام، وذلك ضمن الشروط المحددة من طرف اللجنة؛

كما أن المادة 02 من نظام اللجنة رقم: 97-01[5] حددت الوثائق المطلوبة وتتمثل في:

1 - صالحة العمري، مرجع سابق، ص 281.

2 - عبد الغني حسونة، مرجع سابق، ص195.

3 - نظام رقم: 96-03 مؤرخ في 3 يونيو 1996 يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 36 المؤرخة في: 1996/06/01.

4 - صالحة العمري، مرجع سابق، ص ص 282-283.

5 - نظام رقم:97-01 والمتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة الصادر بالجريدة الرسمية عدد 87 المؤرخة في 1997/12/29، معدل ومتمم بالنظام رقم: 03-04 المؤرخ في 18 نوفمبر سنة2003 الصادر بالجريدة الرسمية عدد 73 المؤرخة في 2003/11/30.

- استمارة طلب الاعتماد الخاصة بهذه الفئة؛
- تحرير رسالة الالتزام وامضائها من طرف المسؤول؛
- تسليم نسخة من القانون الأساسي للشركة؛
- تقديم المعلومات المتعلقة بمسيري الشركة المتمثلة في (نسخ من شهادات الميلاد، سوابق العدلية، نسخ من مطابقة للشهادات العلمية المتحصل عليها وشهادة خبرة المهنية)؛

تسلم للوسيط وصل إيداع ويدرس الملف، وخلال شهرين تفصل اللجنة في الطلب من تاريخ استلام الطلب، في حالة الرفض على مقدم الطلب أن يقدم طعن بالإلغاء، أمام مجلس الدولة في أجل 03 ثلاث أشهر من تسجيله.

في حالة اعتماد وسيط جديد يرتفع رأسمال شركة إدارة وتسيير القيم المنقولة، لكن في حال أراد أحد الوسطاء توقيف نشاطه، يقدم طلبا للجنة بالشطب في مدة شهر قبل التاريخ المعلن لذلك.

الفرع الثاني

المستثمرون في البورصة

هناك نوعين من المستثمرين وهم الأفراد أو ما يعرف بصغار المستثمرين، وشركات الاستثمار وهم كبار المستثمرين في البورصة لما لديهم من إمكانيات هائلة وقدرة عالية على توظيف الأموال في البورصة.

أولا: المستثمرون الأفراد: يعتبر الأفراد مصدر لا يستهان به في تمويل البورصة رغم حيازتهم لنسبة لا بأس بها من السيولة، إضافة للحركية التي يمنحونها لسوق الأوراق المالية.

كما يوجد كبار المستثمرون وهم قادرون على توجيه جهودهم نحو الحصول على المعلومات ورصد تحركات السوق، فقراراتهم الاستثمارية تكون في العادة سليمة[1].

ثانيا: المستثمرون التأسيسيون (المؤسسون): "وهم الهيئات المالية التي تقوم بجمع موارد ادخارية، وتكون ملزمة بطبيعتها أو بقوانينها الأساسية من توظيف جزء هام منها في شكل أوراق مالية"[2].

فالمستثمرون التأسيسيون من أكبر عارضي السيولة، ومن أهم المتعاملين في سوق الأوراق المالية، فلهم الفضل في تنشيط سوق البورصة.

من بين أهم أنواع المستثمرين التأسيسيين نجد: الصناديق ذات الطابع الاجتماعي، شركات التأمين، صناديق الإيداع والضمانات، هيئات التوظيف الجماعي للأوراق المالية.

1 - رابح حريزي، مرجع سابق، ص 154.
2 - نفس المرجع الأنف الذكر، ص158.

1- الصناديق ذات الطابع الاجتماعي: تتمثل هاته الصناديق في كونها هيئات تقدم لمنخرطيها خدمات اجتماعية مقابل اقتطاعات من المداخيل (أجور، رواتب)، حيث يتم تجميع هاته الأموال وتوجيهها لشراء أسهم وسندات، والتعامل بها في البورصة قصد تحقيق عوائد، والتي تمكنها من مواجهة وتغطية مصاريفها.

أهم الصناديق ذات الطابع الاجتماعي، (صناديق الضمان الاجتماعي لفئة الأجراء، وغير الأجراء)، صناديق التقاعد، صناديق البطالة[1].

2- شركات التأمين: وهي عبارة عن هيئات تقوم بالتأمين على الحياة، كما أنها تؤمن على الأخطار التي قد تصيب ممتلكات الأشخاص، وتحصل مقابل ذلك على عمولة، هذا ما يؤمن لها السيولة اللازمة للدخول في البورصة.

3- صناديق الإيداع والضمانات: وهي من بين الصناديق التي تقوم بجمع الودائع من الذين يرغبون في الحصول على ضمانات خاصة، مع المحافظة على مئونات كافية.

الفرع الثالث

المصدرون للقيم المنقولة

وهم أشخاص معنويون، يتدخلون في البورصة من خلال عملية إصدار القيم المنقولة. الهدف من التدخل هو استقطاب رؤوس الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتهم المتعددة وذلك عن طريق اللجوء علنا للادخار العمومي[2]. كما جاء في نص المادة الأولى من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم:2000-02 مايلي:" يحدد هذا النظام شروط نشر المعلومات من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة وتدعى في صلب النص "المصدر"[3].

تتمثل هذه الأشخاص المعنوية في:[4]

أولا: الدولة: وتأتي في المرتبة الأولى من حيث طلب الحصول على الأموال، حيث تتدخل في البورصة بهدف تمويل العجز المالي الناتج عن عدم كفاية الإيرادات الجبائية والموارد

1 - رابح حريزي، مرجع سابق، ص159.
2 - عائشة بوخلخال، مرجع سابق، ص144.
3 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم:2000-02 مؤرخ في: 20 يناير سنة 2000 يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة، الصادرة بالجريدة الرسمية عدد: 50 المؤرخة في: 2000/08/16.
4 - عائشة بوخلخال، مرجع سابق، ص145.

الأخرى لتغطية التكاليف، أو كذلك من أجل تحقيق تمويـــل المشـــاريع ذات الطابع العام والمنفعة العامة مثل بناء الهياكل القاعدية... الخ.

ثانيا: الهيئات العمومية والخاصة: وهاته الهيئات أو المؤسسات تهدف أساسا إلى رفع وزيادة رأس مالها أو إلى تمويـــل احتياجاتها في مجال الاستثمار أو الاستغلال. كما يمكن أن يكون الهدف من وراء هذا التدخل لتمويل مشاريع الإنعاش الاقتصادي أو ببساطة ضمان رأس المال العامل هذا وحسب السياسة المتبعة من طرف هذه الهيئات.

للاستفادة من فرص مماثلة للتمويل عن طريق البورصة، وضع القانون الجزائري مجموعة من الشروط على هؤلاء الأشخاص أن يمتثلوا لها ويحترموها خاصـــة منـــها إعلام الجمهور عن المنتوج الذي سوف يطرح في السوق وهذا ما نصت عليه المادة 41 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم[1]، ونوعيته من خلال وضع حملة إشهارية تحفز للمستثمرين على اتخاذ قرارات ترتكز على شروط حقيقية لشفافية السوق.

إضافة إلى ذلك هناك شروط أخرى متعلقة بالشركات المصدرة للقيم المنقولة المتداولة في البورصة. تمكنها هذه الشروط من الحصول على تأشيرة لجنة تنظـــيم ومراقبـــة عمليات البورصة. ونظام اللجنة رقم:12-01 المؤرخ في:12 يناير سنة 2012 يعدل ويتمم النظام رقم: 97-03 المؤرخ في:18 نوفمبر 1997 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، حيث نصت المواد 43،44 على شروط طلب قبول سندات الشركة في بورصة القيم المنقولة.

وفي هذا المجال دخلت سندات الشركة الوطنية للكهرباء والغاز للتداول في البورصة بداية من يوم الاثنين 29 مايو 2006، بعد حصولها على موافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مما يعد دفعا جديدا للبورصة[2].

1 - المادة 41/1 تنص: **" يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر أوراقا مالية أو أي منتوج مالي آخر مذكور في المادة 30 أعلاه، باللجوء العلني للادخار، أن تنشر مسبقا مذكرة موجهة إلى إعلام الجمهور، تتضمن تنظيم الشركة ووضعيتها المالية وتطور نشاطها"** المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر

2 - حسين مبروك، مرجع سابق، ص 101.

المبحث الثالث

آليات حماية بورصة القيم المنقولة

سنتطرق في هذا المبحث للآليات التي من شانها أن تحمي بورصة القيم المنقولة، هذا من خلال الإجراءات القبلية أو الوقائية، أي الاعتماد واللوائح والتنظيمات هذا في المطلب الأول، أما بالنسبة للمطلب الثاني والذي سيتم تناول للآليات البعدية أو اللاحقة والتي تتمثل في التوبيخ، الإنذار، توقيف النشاط كليا أو جزئيا، وتوقيع العقاب.

المطلب الأول

الإجراءات القبلية أو(الوقائية)

تتمثل أساسا في الإجراءات التي من شأنها أن تزيد في حماية بورصة القيم المنقولة، وهي إجراءات تقوم بها الهيئات التي في البورصة، وتتمثل هاته الإجراءات في التنظيم (الأنظمة)، التعليمات، التوصيات، المقترحات والآراء، واجراء الاعتماد.

الفرع الأول

الأنظمة

يقصد بالأنظمة تلك القواعد التي يتم إصدارها لتطبيق نصوص تشريعية وتنظيمية، والجهة المخول لها اصدار مثل هاته الأنظمة هي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، كما تعتبر التعليمات بمثابة قرار فردي، كرسها المشرع الجزائري وهي تتضمن أمور تفصيلية، إضافة للأنظمة نجد التعليمات والتوصيات والآراء، فالتوصيات هدفها هو تفسير وتوضيح النصوص التشريعية والتنظيمية، أما الآراء فهي عبارة عن رأي ليس لها الطابع الرسمي، إلا أنها تعطي وجهة نظر حول مسائل مطروحة، وهذا ما كرسته المادة 19 مكرر من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم والتي تنص على :"يجب أن يخضع وضع القانون الأساسي وتعديلاته وكذا تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسين لشركة بورصة القيم المنقولة إلى موافقة وزير المكلف بالمالية بعد أخذ رأي لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها"[1]

1 - المادة 19 مكرر من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.

إضافة إلى الأراء والتعليمات نجد المقترحات وهي عبارة عن تقديم مقترح للحكومة يتعلق بنص تشريعي أو تنظيمي يخص سوق القيم المنقولة[1].

الفرع الثاني

الاعتماد

تتمثل حماية بورصة القيم المنقولة، من خلال مراقبة نشاط المهنيين والمختصين في الوساطة المالية، ويتجلى هذا في تكريس سلطة منح الاعتماد، فهو يسمح بمراقبة فعلية، من خلال اجراء يوضح كيفيات منح هذا الاعتماد لذا أجاز المشرع الجزائري للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، سلطة منح الاعتماد لمن تتوفر فيه الكفاءة والخبرة، فهو يسمح بالتحقق من توافر الشروط اللازمة قبل ممارسة المهنة، وتتجسد معايير منح الاعتماد، فبالنسبة للوسطاء تم تحديدها من طرف المشرع، إلا أن تحديد مضمونه يعود للجنة، أي اتخاذ المقاييس التي تضبط على أساسها والتي جاءت في المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، في المادة 08 منه، أما بالنسبة لمعايير اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وسيرها فقد تم تحديدها شبه كليا من طرف لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها[2].

المطلب الثاني

الإجراءات البعدية أو (اللاحقة)

جاءت هاته الإجراءات من منطلق أنها تكون بعد منح الاعتماد والسماح بممارسة النشاط، وهي إجراءات تتمثل في التوبيخ والانذار، كذلك يمكن توقيع عقوبات، وحتى توقيف النشاط جزئيا أو كليا.

الفرع الأول

اجراء التوبيخ والانذار

نجد أنه لإستقرار النظام داخل بورصة القيم المنقولة، يتطلب هذا رقابة دائمة ويقظة لذلك منح المشرع للجنة تنظيم البورصة ومراقبتها، سلطة إجراء تحقيقات تمس بمختلف المتعاملين

1 - نصيرة تواتي، **ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري –دراسة مقارنة-**، مرجع سابق، ص 185 ومايليها.
2 - فاتح أيت مولود، **حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري**، أطروحة دكتوراه في العلوم تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، الجزائر، 2012، ص ص354-356.

في سوق القيم المنقولة بغرض ضمان تطبيق أفضل للأنظمة والتعليمات وغيرها، واحترام أمثل للقوانين، فهذه اللجنة تلعب دور الحامي في سهرها على مدى شفافية المعاملات، كما أن هذه الوظيفة تعادل نشاط الشرطة الاقتصادية، فهي شرطة البورصة، حيث تملك صلاحيات التحقيق والمتابعة أمام الجهات القضائية[1].

كما أن لها سلطة تأديبية تجسدها الغرفة التأديبية والتحكيمية المنشأة على مستوى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وهذا في حال حدوث إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة أو مخالفة للإجراءات ن جانب الوسطاء أو هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة[2].

- تشكيلة الغرفة التأديبية: جاء ذكر الغرفة التأديبية والتحكيمية في نص المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم :93-10 المعدل والمتمم والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، حيث تنشأ غرفة تأديبية وتحكيمية يرأسها رئيس اللجنة وتتشكل من:

- عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما.
- قاضيين يعينهما وزير العدل، ويختاران من الكفاءة في المجالين الاقتصادي والمالي.

وتتولى الغرفة التأديبية والتحكيمية الفصل في النزاعات التقنية، واستنادا لنص المادة 54 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، فاللجنة تعمل بناءا على طلب أحد الأشخاص الآتية:

- بناءا على طلب اللجنة في حد ذاتها.
- بناءا على طلب المراقب المفوض.
- بناءا على طلب الأطراف المذكورة في المادة 52 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم
- بناءا على تظلم أي طرف له مصلحة.

فالعقوبات التي تصدرها اللجنة في المجال التأديبي كما سبق ذكره تشمل الإنذار والتوبيخ[3]، ويصطلح عليها العقوبات ذات الطابع المعنوي، فالهدف من هاتين العقوبتين هو التصحيح

1 - مجدوب قوراري، **سلطات الضبط في المجال الاقتصادي- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة سلطة ضبط البريد والمواصلات أنموذجين-**، رسالة ماجستير في القانون العام، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان-الجزائر، 2010/2009، ص 110.

2 - نصيرة تواتي، **تسوية منازعات سوق الأوراق المالية**، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية- الجزائر، 2010، ص 102.

3 - ريم خيدر، مرجع سابق، ص ص 210-211.

والإصلاح، أما الأهمية فهي تتجلى في كونها تبعث على الحذر لدى الوسطاء، ففي حالة عدم جدوى هاته العقوبتين وعدم تحقق الهدف المرجو منها، تصدر اللجنة عقوبات أهم وأخطر كسحب الاعتماد مثلا[1].

الفرع الثاني

اجراء توقيع العقاب

وهي العقوبات التي تقيد حقوق المخالفين، وتتجسد خصوصا في حظر النشاط كله أو جزء منه بصفة مؤقتة تطبيقا لأحكام المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم[2]، كما تجدر الإشارة أن توقف الوسيط في عمليات البورصة قد يكون بصفة ارادية، هذا ما نصت عليه المادة 15 من النظام رقم:96-03 الذي يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وعلى الوسيط تقديم طلب بالشطب في أجل شهر قبل التاريخ المعلن لذلك[3].

كما أجاز المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، فرض عقوبات مالية، يمكن أن تصل إلى عشرة (10) ملايين دينار أو بمبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب[4].

مما سبق نجد أن العقوبات التأديبية تبدأ من مجرد الإنذار البسيط والتوبيخ، أو ما اصطلحنا عليها العقوبات ذات الطابع المعنوي لتصل لتوقيف النشاط وسحب الاعتماد، بالإضافة للغرامات المالية، ومع كل هاته العقوبات وتدرجها هناك عدم إمكانية تخوف وردع المخالف، أوجد المشرع الجزائري عقوبات أشد وأكثر صرامة تتمثل في العقوبات الجزائية[5].

---

[1] - نصيرة تواتي، **تسوية منازعات سوق الأوراق المالية**، مرجع سابق، ص103.
2 - نصيرة تواتي، **ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري –دراسة مقارنة-**، مرجع سابق، ص 287.
3 - فاتح أيت مولود، مرجع سابق، ص382.
4 - نصيرة تواتي، **ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري –دراسة مقارنة-**، مرجع سابق، ص 288.
5 - نفس المرجع الأنف الذكر، الصفحة نفسها.

خلاصة الفصل الأول

من خلال ما جاء في هذا الفصل حول الحماية المدنية لبورصة القيم المنقولة، والذي تم فيه تعريف البورصة، حيث قمنا بتقديم أهم التعاريف لها مع ذكر أهم أنواعها، كما تم تعريف القيم المنقولة وأنواعها، بالإضافة لعرض أهم خصائصها.

باعتبار أن البورصة ركيزة الاقتصاد، لابد من ذكر هياكلها وهذا ما تطرقنا اليه في المبحث الثاني، والذي يجسد ويعزز الحماية المدنية، والتي تتمثل في لجنة تنظيم ومراقبة البورصة، والتي تعتبر أهم الهياكل ونواة البورصة، لما لها من دور فعال في الرقابة والمراقبة، وسن وتنظيم سوق القيم المنقولة من خلال الوظيفة القانونية، أما الوظيفة التي أنيطت لها وهي الوظيفة التأديبية وفرض عقوبات وغرامات مالية، أما ثاني هاته الهياكل هو شركة تسيير بورصة القيم، أما ثالثها فهو المؤتمن المركزي على السندات والذي جاء على إثر تعديل المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق بالبورصة، كما أن الدور الذي يلعبه مختلف المتدخلون في البورصة من شأنه أن يعزز الحماية المدنية فالوسيط في عمليات البورصة يمكنه التفاوض لحساب الغير، الإرشاد، حفظ القيم المنقولة وإدارتها، أما المستثمرون في البورصة والمصدرون للقيم المنقولة، هم المحرك للبورصة.

وعليه أعطى المشرع الجزائري في المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، جملة من الصلاحيات والإجراءات التي تدعم وتحافظ على السير الحسن والمنتظم لسوق القيم المنقولة منها ما هي سابقة أو إجراءات وقائية، ومنها ما هو بعدي أو لاحق مثل اجراء توقيع العقاب.

الفصل الثاني

الحماية الجزائية لبورصة القيم المنقولة

تمهيد

انطلاقا من كون الجريمة لا تكون إلا بنص وفقا لما نصت عليه المادة الأولى من قانون العقوبات، فقد جاء المرسوم التشريعي رقم:93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على عدة جرائم تندرج ضمن مخالفة أحكام البورصة، وتتمثل هاته الجرائم في جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة، جريمة العالم بأسرار الشركة، جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة، نصت على هاته الجرائم المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم.

وهذا ما سيتم التطرق إليه في هذا الفصل من خلال ثلاث مباحث، المبحث الأول: جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة، أما في المبحث الثاني جريمة العالم بأسرار الشركة، وفي المبحث الثالث سنعرض جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة.

المبحث الأول

في هذا المبحث سنتناول جريمة القيام بأعمال غير مشروعة، وهي الجريمة المنصوص عليها في المادة 60 الفقرة الثالثة من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم:03-04، وسنتطرق فيه لمفهوم الجريمة، وكذا تبيان أركانها هذا في المطلب الأول، وللمتابعة الجزائية لهاته الجريمة في المطلب الثاني.

المطلب الأول

مفهوم جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة

من خلال هذا المطلب سنحاول التفصيل في جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق بورصة القيم المنقولة، هذا بتعريف الجريمة وتوضيح أركانها.

الفرع الأول

تعريف جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة

أدرجت هاته الصورة في القانون الجزائري المتعلق ببورصة القيم المنقولة، بعد التعديل الذي طرأ على المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم: 03-04 في المادة 60 منه الفقرة الثالثة[1].

تنص المادة 3/60 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم على مايلي:"...

-كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر، مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير"[2].

1 - أحسن بوسقيعة، **الوجيز في القانون الجزائي الخاص-جرائم الفساد-جرائم المال والأعمال-جرائم التزوير-**، الجزء الثاني، الطبعة الخامسة عشر، دار هومة، الجزائر، 2014-2015، ص 261.
2 - المادة رقم: 3/60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.

ومن أكثر الأفعال غير المشروعة نجد التلاعب في أسعار القيم المنقولة أو المضاربة غير المشروعة، وهي التي حدثت في بورصات الأوراق المالية في الولايات المتحدة، حيث أثبتت التحقيقات التي قام بها الكونغرس الأمريكي عقب أحداث الأزمة العالمية سنة 1929، حيث تمخض عن هاته الأزمة أهداف منها التي جاء بها القانون الصادر سنة 1933 المتعلق بالأوراق المالية، وقانون بورصة الأوراق المالية الصادر سنة 1934، والتي جاءت لمواجهة الأفعال غير المشروعة والقضاء عليها[1].

«ويقصد بالتلاعب في أسعار الأوراق أو المضاربة غير المشروعة ذلك التوجه الزائف للأسعار، أي التأثير على سعر ورقة مالية ما لكي تباع أو تشترى بسعر أعلى أو أقل من السعر الذي يحدث نتيجة الكميات الطبيعية للعرض أو الطلب، والمتلاعب في سعر ورقة ما يسعى للحصول على أرباح أو تفادي خسائر عن طريق خلق سعر زائف قد يؤدي الى التأثير على عملية التداول»[2]

ومفهوم التلاعب بالأسعار أو القيام بمناورة في السوق يقترب ويمتزج مع فكرة المضاربة غير المشروعة[3].

الفرع الثاني

أركان جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة

إن الأركان المكونة لجريمة القيام بأعمال غير مشروعة، تقتضي توافر ركنين هما الركن المادي والركن المعنوي.

أولا: الركن المادي: هاته الجريمة يقوم الركن المادي فيها أساسا على وجود عمل معين أو مناورة، وأن تهدف هذه المناورة أو العمل إلى الحيلولة دون السير الحسن للسوق المالية، وذلك بإيقاع المستثمر في الخطأ بمعنى آخر هو عرقلة للسير المنتظم لسوق القيم المنقولة[4].

1 - فاتح أيت مولود، مرجع سابق، ص424.
2 - وردة شرف الدين، **جرائم البورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها**، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر2015، ص233.
3 - فاتح آيت مولود، مرجع سابق، 424.
4- نفس المرجع الأنف الذكر، ص 425.

ويتجسد الركن المادي للجريمة توافر ثلاث عناصر هي:[1]

1- مناورات بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة: هاته المناورات التي تهدف لعرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة، تتجلى في أربعة صور أو عمليات هي:

1-1 العمليات التي تتمثل في إحداث عن طريق بيع على المكشوف حركات خفض معتبر في سعر أسهم شركة لا يبرره وضع الشركة تكون متبوعة بإعادة شراء كمية أكبر من السندات بسعر منخفض جدا، ويتحقق الربح في هذه الصورة عندما ترتفع الأسعار إلى أن تصل إلى مستواها العادي.

1-2 العمليات التي تتمثل في القيام بنفس العملية عن طريق إذاعة أخبار أو شائعات، أو عن طريق عروض بيع يكون مستواها قريبا جدا من مستوى الصفقات التي تعرف انخفاضا، وذلك من أجل التعجيل في الانخفاض.

1-3 العمليات التي تتمثل في انجاز نفس النوع من العمليات بطريقة تسمح بالاستفادة من المواقع التي سبق شغلها في السوق مفتوحة على عدة اختيارات.

1-4 العمليات التي تتمثل في دفع أسعار سند نحو الارتفاع وذلك قبل اصدار سندات رأس المال عن طريق إعادة الشراء أو بأية طريقة مقابلة، منها المثالان السابقان، بكيفية يرفع سعر العرض بالنسبة للسعر الذي يتطلبه السوق العادي.

2- المناورات التي تضلل الغير: هذا الشرط يسمح بإبعاد من مجال الجريمة الممارسات الضرورية لتثبيت الأسعار، فعند التحضير لعملية مهمة كالتنازل عن أسهم جملة، أي في عملية واحدة، يجب تثبيت الأسعار خلال الأيام أو الأسابيع التي تسبق العملية لتمكين المدخرين الصغار من الاستفادة من نفس الشروط التي استفاد منها المتعامل الرئيسي، بل كثيرا ما تلجأ لجنة البورصة ذاتها إلى اشتراط الابتعاد على مستوى الأسعار أو اقتراح تسعير مؤقت، لذا يتعين تحديد ما إذا كان العمل المؤثر على قانون العرض والطلب عاديا أو غير عاد.

1 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص ص 262-263.

3- السوق: تتم الصفقات المتعلقة بالقيم المنقولة من سوق خاص بها وهي البورصة، وعلى ذلك خص المشرع الجزائري بالذكر سوق القيم المنقولة، محتذيا في ذلك بما كانت تنص عليه المادة 3/10 من الامر الفرنسي لسنة 1967 قبل تعديله بموجب قانون 1988.

ثانيا: الركن المعنوي: جاء نص المادة 3/60 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم كمايلي:"...-كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر، مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير"[1].

يشترط لقيام الجريمة أن تكون المناورة "تهدف لعرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة"، وهو الهدف الذي لا يمكن تصوره أو بلوغه بدون توافر عنصر العلم لدى الجاني، ويقع عبأ إثبات توافر هذا العنصر-العلم-على النيابة العامة[2].

ثالثا: الركن الشرعي: هو نص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم بموجب القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة والتي تنص على مايلي:" يعاقب بالحبس من ستة(**6**) أشهر إلى خمس (**5**) سنوات، وبغرامة قدرها **30.000**دج..."[3].

المطلب الثاني

المتابعة الجزائية لجريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة

سنتطرق في هذا المطلب إلى إجراءات المتابعة والجزاء المقرر لجريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة.

الفرع الأول

إجراءات المتابعة لجريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة

تتمتع لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالصلاحيات والسلطات التي من أجلها تقوم بالتحري ومعاينة الأعمال غير المشروعة، واتخاذ جميع الإجراءات اللازمة من أجل توقيع العقاب[4].

1 - المادة رقم: 3/60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
2 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 264.
3 - المادة رقم: 60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
4 - فاتح أيت مولود، مرجع سابق، ص455.

وهذا ما يظهر جليا في المصالح الإدارية والتقنية التي تتمثل مهمتها في مراقبة ورصد التغيرات غير العادية وغير المنتظمة في أسعار البورصة، وتتمثل السلطات والصلاحيات الممنوحة لأعضاء اللجنة في هذا المجال تتمثل في حق زيارة الأماكن ومدها بالوثائق والمعلومات[1]، وحق الاستدعاء والسماع[2].

تختلف إجراءات المتابعة مع اختلاف مخالفي الإجراءات التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة، وكذا الواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة باختلاف صفة الجاني وخطورة المخالفة من جهة، واختلاف الجهة المختصة بالعقاب من جهة أخرى، حيث تتدخل السلطة الضابطة ممثلة في لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة لتوقيع العقوبات التأديبية والإدارية في ظروف معينة، بينما يختص القضاء بالنطق بالعقوبات المالية والسالبة للحرية في ظروف أخرى[3].

وحسب الفقرة الأخيرة من نص المادة 55 المذكورة في المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم والتي تنص على مايلي:" ... ترفع المخالفات للأحكام التشريعية والتنظيمية، المعاقب عليها بالعقوبات المنصوص عليها في المواد 59 و60 أدناه، أمام الجهات القضائية العادية"[4].

الفرع الثاني

الجزاء المقرر لقمع جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة

يتعرض مرتكب جريمة القيام بأعمال غير شرعية في سوق بورصة القيم المنقولة، إلى عقوبات جزئية وأخرى ادارية لردع هاته الجريمة أو حتى التقليل منها وهي كمايلي:[5]

أولا: العقوبات ذات الطابع الجزائي: تعاقب المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، فانه يعاقب على جريمة القيام بأعمال غير شرعية في سوق البورصة بالحبس من 6 أشهر الى 5 سنوات وبغرامة مالية قدرها 30.000 دج أو بإحدى العقوبتين

1 - المادة 37 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
2 - المادة 38 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر
3 - نصيرة تواتي، **ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري –دراسة مقارنة-**، مرجع سابق، ص 276.
4 - المادة 55 الفقرة الأخيرة من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
5 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص264

فقط، ويمكن رفع مبلغ الغرامة الى أكثر من المبلغ المذكور حتى تصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل الغرامة عن مبلغ الربح نفسه.

وتعاقب المادة 60 الفقرة الثالثة من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، بنفس العقوبات من مارس المناورة ومن حاول أن يمارسها.

ثانيا: حالة تعدد الأوصاف: تعد جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة، صورة من صور جريمة المضاربة غير المشروعة والتي أقرها المشرع الجزائري ونص عليها في قانون العقوبات في المادة 172 الفقرة الرابعة التي تنص على[1]: "كل من أحدث بطريق مباشر أو عن طريق وسيط رفعا أو خفضا مصطنعا في أسعار السلع او البضائع أو الأوراق المالية العمومية أو الخاصة شرع في ذلك:4-القيام بصفة فردية أو بناء على اجتماع أو ترابط بأعمال في السوق أو الشروع في ذلك بغرض الحصول على ربح غير ناتج عن التطبيق الطبيعي للعرض والطلب".

هذا النص مقتبس من المادة 419 قانون العقوبات الفرنسي القديم الذي كان قبل تعديله بموجب قانون 1926/12/03 يحصر مجال الجريمة في السلع والبضائع والأوراق المالية العمومية[2].

1 - المادة 172 من الأمر رقم: 66-156 مؤرخ في 8 يونيو 1966 والمتضمن قانون العقوبات الجزائري معدل ومتمم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 49 مؤرخة في: 1966/06/11.

2 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 265.

المبحث الثاني
جريمة العالم بأسرار الشركة

سنتطرق في هذا المبحث إلى جريمة العالم أو العارف بأسرار الشركة، بحيث قسمنا هذا المبحث إلى مطلبين: المطلب الأول سنتكلم فيه عن مفهوم جريمة العالم بأسرار الشركة، أما في المطلب الثاني سوف نخصصه إلى المتابعة الجزائية للجريمة.

المطلب الأول
مفهوم جريمة العالم بأسرار الشركة

في هذا المطلب والمعنون تحت مفهوم جريمة العالم بأسرار الشركة، والمنصوص عليها في المادة 60 في الفقرة الأولى من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل المتمم، سنتطرق لتعريف هاته الجريمة وتوضيح الأركان المكونة لها.

الفرع الأول

تعريف جريمة العالم بأسرار الشركة

تعد مواقع بعض الموظفين في الشركات المصدرة للأوراق المالية، بمثابة فرصة تتيح لهم الحصول على بعض المعلومات الإمتيازية، والتي تمكنهم من استغلالها في التعامل مع أسهم شركة معينة في بورصة القيم المنقولة، أو إفشاء تلك المعلومات للغير، وتحقيق مكاسب لهم أو لغيرهم على حساب عامة المستثمرين[1].

وتعرف المعلومة الجوهرية غير المعلنة للكافة –المعلومة الامتيازية–بأنها: «معلومات تتعلق بالشركة المصدرة للورقة المالية، ليست معلنة للكافة أو للسوق، والتي لو تم الإعلان عنها فإنها ستؤثر بطريقة واضحة أو جوهرية على سعر الورقة المالية الخاصة بالشركة، أو من الممكن أن تعتبر كذلك في نظر المستثمر العادي»[2].

1 - محمد فاروق عبد الرسول، **الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية-دراسة مقارنة-**، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية-مصر 2007، ص136.
2 - نفس المرجع الأنف الذكر، ص 137.

وفي التشريع الجزائري والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، فالمقصود بجريمة العالم بأسرار الشركة، هو من يستغل معلومات صحيحة يجهلها الجمهور، لإنجاز عمليات في سوق البورصة.

ومن هذا القبيل مديرو المؤسسة الذين تتوفر لديهم معلومات بأن المؤسسة مقبلة على تحقيق عملية جيدة من شأنها أن تؤدي إلى رفع قيمة سنداتها في البورصة، فيدفعون غيرهم إلى شراء أسهم قبل ارتفاع قيمتها ومن هذا القبيل أيضا من يدفعون غيرهم لبيع أسهمهم قبل انخفاض قيمتها، وذلك عشية نشر حساب ختامي سيء[1].

ومنه الشخص المطلع على أسرار الأعمال يمكنه تنبؤ ارتفاع سعر القيم المنقولة وانخفاضها والتوجه تبعا لذلك، بدون مخاطرة، للشراء أو البيع[2].

الفرع الثاني

أركان جريمة العالم بأسرار الشركة

تتطلب مثل هاته الجرائم توافر عناصر أربع أساسية وهي:

أولا: صفة العالم بأسرار الشركة أو (صفة الجاني): باستقراء المادة 60 الفقرة الأولى من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، لم يحدد المشرع الأشخاص الذين يقعون تحت طائلة العقاب، واكتفى باستخدام لفضة "كل"، دون أي تحديد واكتفى بذكر عبارة "بمناسبة ممارسة مهنته أو وظيفته"[3].

1-المطلعون على أسرار الشركة: وهم ينقسمون إلى طائفتين:

1-1 الطائفة الأولى: المطلعون الأولون على الأسرار: وينتمي لهاته الطائفة المديرون العموميون، أعضاء الإدارة العامة في الشركة، والأشخاص الطبيعيون الذين يزاولون وظيفة عضو منتدب أو أعضاء في مجلس الرقابة، وكذلك الممثلون الدائمون عن الأشخاص المعنوية، ويفترض فيهم العلم والمعرفة بالمعلومات الامتيازية المتعلقة بالشركة بسبب أعمالهم التي يمارسونها فيها، ولا يقتصر هذا الأمر على حالة المديرين

1 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 254.
2 - نفس المرجع الأنف الذكر، الصفحة نفسها.
3 - وردة شرف الدين، مرجع سابق، ص223.

الرسميين في الشركات، بل يمتد ليشمل المدير الذي يتولى إدارة الشركة بالفعل، دون أن يكون هناك تفويض أو قرار رسمي بذلك.

2-1 الطائفة الثانية: المطلعون الثانويون على الأسرار: هاته الطائفة تشمل كل الأشخاص الطبيعيين الذين يحوزون معلومات سرية امتيازيه بمناسبة آدائهم لوظائفهم أو مهنهم، ويصطلح عليهم " المطلعون الثانويون على الأسرار"، "المطلعون في الواقع" أو "بالمصادفة" أو "بطريقة مباشرة"، ولا تقع على عاتقهم أي قرينة، ويتعين على المحكمة إقامة الدليل على ان المعلومات السرية الامتيازية كانت في نطاق وظيفتهم، واتصل علمهم بها قبل الجمهور، وهاته الطائفة تشمل فئتين هما:

أ- المطلعون على الأسرار من داخل الشركة من غير طائفة المديرين، ومن هذا القبيل المدير المالي أو الإداري للشركة، بل وقد يكون مجرد موظف مطلع على الملفات السرية.

ب- المطلعون على الأسرار من خارج الشركة: هاته الفئة من بين موظفي الشركة، فهم يرتبطون بها بعلاقة عمل خارجة عن الهيكل الوظيفي للشركة، ومن هاته الفئة نجد، مصفي الشركة وموظفي البنوك، وأعضاء لجنة البورصة، المحامون، المستشارون الذين ساهموا في المفاوضات[1].

بالمقابل لا يوجد ضمن فئة العالمين الثانويين الصحفيون، المحللون الاقتصاديون والماليون الذين يصعب بشأنهم اثبات ما إذا كانت المعلومات التي نشروها في الصحف هي نتائج تكهنوا بها بناءا على تحليل منطقي أو أنهم تحصلوا عليها بمناسبة اتصالاتهم بأوساط الأعمال[2].

2-المستفيد: لا يجرم ولا يعاقب القانون من يقوم بعمليات غير مشروعة بناءا على المعلومات التي تلقاها خارج أي نشاط مهني (باستثناء زوجة العالم بالسر هذا في القانون الفرنسي)، وانما يعاقب بالسر الذي سمح لغيره القيام بعمليات غير مشروعة[3].

3-الإخفاء: في التشريع الجزائري يطبق حكم الإخفاء على من استغل معلومات تلقاها من عالم بأسرار الشركة وهو يعلم بذلك. بينما في القضاء الفرنسي والذي وسع من نطاق تطبيق الجريمة إذ أجاز تطبيق حكم الإخفاء في جنحة العالم بأسرار الشركة على من

1 - وردة شرف الدين، مرجع سابق، ص224.
2 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص256.
3 - نفس المرجع الأنف الذكر، الصفحة نفسها.

استغل، وهو يعلم بذلك، معلومات تلقاها من عالم بأسرار الشركة، وهذا يقتضي بالضرورة أن يكون المخفي عالما بالمصدر التدليسي للمعلومات التي استغلها[1].

ثانيا: المعلومات المتوفرة لدى الجاني: وهي المعلومات الامتيازية التي عرفها الأستاذ:" **"Vauplaue I-PBernet"** كمايلي:

«Elle doit être privilégiée c'est-à-dire inconnue du grand public qui n'as pas les moyens d'en avoir connaissance»[2].

1-طابع المعلومة الامتيازية Le caractère des informations privilégiées:

"L'information privilégiée doit être précise et confidentielle"[3]، يجب أن تكون المعلومات المتوفرة لدى الجاني مؤكدة، ومؤثرة، وسرية، ومن هذا المنطلق تستبعد الشائعات في هذا النطاق، فهذه المعلومات ذات الطابع الخاص، غير أنه من قبيل الصدفة أن يتحصل الوسيط على المعلومة دون السعي ورائها[4].

لذا أوجب القضاء الفرنسي توافر ثلاث عناصر في المعلومة الامتيازية وهي:[5]

1-1 يجب أن يكون محتوى المعلومة غير ميسر الحصول عليه إلا بالنسبة لأطراف معينة نتيجة مهنة أو منصب "بمناسبة ممارستهم لمهنتهم أو لطبيعة منصبهم".

2-1 أن تكون المعلومة محددة وسرية والتي تؤدي عند استغلالها للحساب الخاص أو لصالح الغير بالتأثير على سعر القيم المنقولة سواء بالانخفاض أو الارتفاع.

3-1 ألا تكون نتيجة تحليل مالي أي جمع مختلف المعطيات المالية من الوسطاء في السوق وتحليلها والخروج بنتيجة معينة منها.

فبالتالي المعلومات الامتيازية هي:[6]

1 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق ، ص 257.

2 - حسينة شرون، حورية مريان، **جريمة استغلال معلومات امتيازيه من طرف الوسطاء في البورصة**، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر2015، ص161.

3 - Tayeb BELLOULA, **Droit pénal des affaires sociétés commerciales**, BERTI Edition, Alger, 2011, p 289.

4 - حسينة شرون، حورية مريان، مرجع سابق، 162.

5 - منير بوريشة، **المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة**، د.ر.ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندريه، مصر، 2002، ص 149.

6 - حسينة شرون، حورية مريان، مرجع سابق، 162.

- ✓ معلومة غير معلنة، أي لا يعرفها المستثمرون في السوق المالي ولا يعلم بها الجمهور.
- ✓ معلومة محددة، أي ليست كل معلومة في البورصة معلومة امتيازيه تسبب التجريم.
- ✓ معلومة مؤكدة وصحيحة، وبذلك تكون خاطئة عندما تكون أمام شائعات.
- ✓ معلومة من شأنها التأثير على الأسعار، سواء بالصعود أو النزول.

ثالثا: النشاط الاجرامي: وهو الركن المادي لجريمة العالم بأسرار الشركة، ويتمثل النشاط الاجرامي في انجاز عمليات في السوق عن طريق التدليس أو السماح للغير بإنجاز عملية في السوق[1].

ونصت المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم كمايلي:"...فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يتعمد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك..."[2].

ويتبين من ذلك أن النشاط الإجرامي في جريمة العالم بأسرار الشركة يتخذ إحدى الصور الثلاث وهي:[3]

- ✓ قيام الجاني بنفسه بإجراء صفقة مستغلا معلومة سرية مميزة.
- ✓ قيام الجاني عن طريق شخص وسيط بإجراء صفقة مستغلا معلومة سرية مميزة.
- ✓ قيام الجاني بإفشاء معلومة سرية مميزة لآخر يستغلها في إجراء صفقة.

رابعا: وقت ارتكاب الجريمة: يشترط أن يتم النشاط الاجرامي –في إحدى صوره الثلاث– قبل علم الجمهور بالمعلومات السرية المميزة، فإن تحقق هذا العلم، كان من حق الكافة –بما فيهم المطلعون على المعلومات السرية المميزة– إجراء ما يشاؤون من الصفقات، إذا أن مشكلة المنع تنتفي بمجرد علم الكافة بالمعلومات المميزة ، مما سبق فإن النطاق الزماني للنشاط الإجرامي يتحدد في الفترة المحصورة بين حيازة معلومات سرية مميزة من جانب المطلع عليها من جهة، وبين إذاعتها للجمهور من جهة أخرى، وتحديد تاريخ العملية أمر

1 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص258.
2 - المادة 1/60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
3 - وردة شرف الدين، مرجع سابق، ص 228.

هام، حيث يلزم تزامن تاريخ الأمر من تاريخ الحصول على المعلومة المميزة التي لم يتم إذاعتها بعد[1].

فجريمة العالم بأسرار الشركة لا ترتكب إلا إذا كان الأمر بإنجاز عملية أو تبليغ المعلومات قد تم خلال الفترة التي كان فيها واجب الامتناع أو كتمان السر ساريا على الجاني، ويبدأ سريان هذه الفترة من تلك اللحظة التي تصبح فيها المعلومة الامتيازية دقيقة ومؤكدة، وتسري ما دامت المعلومة لم تصل بعد للجمهور، وتحديد الطابع الدقيق والمؤكد للمعلومات الامتيازية يخضع للسلطة التقديرية لقضاء الموضوع[2].

المطلب الثاني

المتابعة الجزائية لجريمة العالم بأسرار الشركة

وكيف وضع المشرع الطرق والسبل للحد من مثل هاته الجريمة، وكذا الجزاء المقرر لها.

الفرع الأول

إجراءات المتابعة لجريمة العلم بأسرار الشركة

طبقا لنص المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، يمكن لرئيس المحكمة بناءا على طلب من رئيس ل.ت.م.ع.ب، الأمر استعجاليا لكل شخص صدرت عنه ممارسة مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية من شأنها الاضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة، بالامتثال لهذه الأحكام والكف عن هاته الممارسات ووضع حد لها، أي الأمر بالقيام بأعمال تقتضيها القوانين والتراتيب أو ابطال آثارها[3].

وعليه لا يمكن للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة اصدار أمر مباشرة، ولا يسوغ لها أيضا تسليط الجزاء، ولكن يجب اللجوء للقضاء لاستصدار أمر الامتثال للأحكام القانونية، وعليه فإن اللجوء أو طلب استصدار أمر قضائي يتوقف على شرطين: أولهما يتمثل في التحقيق بوجود خطر فعلي، وثانيا يتطلب ملاحظة معاينة وجود خرق لنص تشريعي أو

1 - وردة شرف الدين، مرجع سابق، ص228.
2 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 259.
3 - فاتح أيت مولود، مرجع سابق، ص 451.

تنظيمي، ويفهم من نص المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، أن القانون أعطى للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الحق في أن تطلب من رئيس المحكمة أن يتخذ إجراءات تحفظية ضد كل شخص صدرت عنه ممارسات مخالفة للقوانين والتنظيمات[1].

غير أن القانون لم يحدد هاته التدابير التي يمكن لرئيس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة طلبها، هذه الأخيرة تظهر على أنها متعددة ومختلفة، ويستطيع رئيس المحكمة في هذا المجال اتخاذ مايلي:[2]

- ✓ أن يأمر بحجز ولو بأيدي من وجدت بحوزتهم الأموال والقيم والسندات أو الحقوق الراجعة للأشخاص الذين هم محل مؤاخذة من طرف الهيئة مع وضع الأختام عند الاقتضاء.
- ✓ أن يأمر الشخص المعني محل المؤاخذة بتأمين مبلغ من المال أو بدفع كفالة.
- ✓ القضاء بالتوقيف الوقتي عن النشاط المهني.

أما مسألة الاختصاص فيستشف من الفقرة الأخيرة للمادة 55 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، ترفع المخالفات للأحكام التنظيمية والتشريعية، المعاقب عليها بالعقوبات المنصوص عليها في المادتين 59 و60، أمام الجهات القضائية العادية المختصة[3].

الفرع الثاني

الجزاء المقرر لقمع جريمة العلم بأسرار الشركة

إن مرتكب جريمة العالم بأسرار الشركة يتعرض لعقوبات جزائيو أخرى إدارية.

أولا: العقوبات الجزائية: نصت المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، على عقوبة هاته الجريمة وهي الحبس من ستة (6) أشهر إلى خمس (5) سنوات، وبغرامة مالية قدرها 30.000 دج أو بإحدى العقوبتين فقط.

1 - فاتح أيت مولود، مرجع سابق، ص452.
2 - نفس المرجع الأنف الذكر، الصفحة نفسها.
3 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 260.

كما أن مبلغ الغرامة يمكن أن يصل إلى أربع أضعاف المبلغ المتوقع ربحه، دون أن تقل الغرامة عن مبلغ الربح نفسه[1].

1 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 260.

المبحث الثالث

جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة

في هذا المبحث سنتعرض لجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة، والتي من شأنها أن تحدث اضطرابا في سوق القيم المنقولة، سنحاول شرح هاته الجريمة من خلال مطلبين أولهما مفهوم الجريمة، أما الثاني سنتناول فيه المتابعة الجزائية لجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة.

المطلب الأول

مفهوم جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة

تعد المعلومة في سوق القيم المنقولة ذات أهمية، فهي تأثر على سير المعلومات في البورصة، وهذا ما سنتطرق اليه في هذا المطلب بتبيان المقصود بجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة، وتوضيح الأركان المكونة لهاته الجريمة.

الفرع الأول

المقصود بجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة

إذا قلنا "معلومة" فإن ذلك يعني خبرا له معنى، ولا يكون كذلك إلا إذا تكلم عن شيء محدد، لذلك فلا يمكن القول بقيام الجريمة ما لم يكون لها قدر أدنى من الدقة، فمجرد الإشاعة أو رأي مصرح به لا يمكن قيام الجريمة، فالمعلومة يجب أن تكون خاطئة (كاذبة) أو مضللة (مغالطة)، هذا يعني أن المعلومة التي تكون صحيحة لا تشكل جريمة، أما إذا كانت المعلومة ناقصة وغير كاملة ومن شأنها التأثير على الأسعار، يرى الفقه الفرنسي أنها كافية لترتيب الجزاء[1].

أدرجت هاته الصورة في قانون بورصة القيم المنقولة إثر التعديل الذي لحق بالمادة 60 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 2003/02/17 في الفقرة الثانية والتي تنص على مايلي:"...-كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى...".

1 - منير بوريشة، مرجع سابق، ص 170.

تعد جريمة تسريب معلومات خاطئة أو مغالطة لا تستوجب صفة خاصة لمرتكبها، فهي جريمة يمكن أن يمكن يرتكبها أي شخص، هذا ما يميزها عن جريمة العالم بأسرار الشركة. فالمشرع يهدف إلى قمع الأشخاص الذين يمسون بالسير الحسن والمنتظم للسوق القيم المنقولة[1].

الفرع الثاني

أركان جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة

مثل هاته الجرائم يستوجب توافر ركنين هما الركن المادي والركن المعنوي.

أولا: الركن المادي: يتمثل الركن المادي في نشر معلومات غير صحيحة بطرق ووسائل شتى، وليكون هناك ركن مادي، توجب توضيح المعلومات ووسائل نشرها[2].

1- المعلومات: يجب أن تكون المعلومات خاطئة، أي كاذبة، أو مغالطة تنطوي على غش. ومجال هذه المعلومات واسع بحيث يشمل كل السندات محل التداول في البورصة كالأسهم وسندات الاستحقاق والأدوات المالية الأخرى.

كما يجب أن تكون المعلومات من شأنها التأثير على الأسعار في سوق القيم المنقولة، ويفهم من ذلك أن الجريمة لا تتطلب بالضرورة بلوغ نتيجة ملموسة.

2- وسائل نشر المعلومات: لا يشترط القانون في الجريمة وسيلة أو طريقة معينة، فالمهم هو إشاعة الخبر وسط الجمهور، فقد تكون وسيلة النشر الصحافة عن طريق مقال تذاع فيه معلومات أو استجواب صحفي، وقد تكون طريقة النشر منشورات توزع على الناس.

ولقيام الركن المادي لجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة، لا يكفي أن تكون المعلومة كذلك فحسب، بل يجب نشرها للعموم بأية وسيلة فهي تتطلب فعلا إيجابيا هو المبادرة بنشر المعلومة الخاطئة[3].

ثانيا: الركن المعنوي: [4]مثل هاته الجريمة تقتضي وجود قصد عام يتمثل في التعمد كما يتجلى ذلك من النص الذي أشار إلى "تعمد نشر المعلومات".

1 - فاتح أيت مولود، مرجع سابق، ص 417.
2 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 267.
3 - منير بوريشة، مرجع سابق، ص 175.
4 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 267.

فالمشرع الجزائري لم يشترط قصدا خاصا مقتديا بذلك بالمشرع الفرنسي، الذي لم يشترط توافر قصد خاص، وهو شرط يصعب من مهمة سلطة المتابعة الأمر الذي أدى إلى فراغ قضائي حول هاته الجريمة، ومن ثم أصبحت الجريمة تقوم بمجرد توافر القصد العام، وقد أخذ المشرع الجزائري بالتجربة الفرنسية فلم تشترط المادة 60 في فقرتها الثانية أن يكون نشر المعلومات من أجل التأثير على سعر السندات وإنما اشترطت فقط أن يكون من شأن هذه المعلومات التأثير على الأسعار.

ثالثا: الركن الشرعي: يجد الركن الشرعي لجريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة أساسه في أحكام المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، والتي تنص على مايلي:" يعاقب بالحبس من ستة (6) أشهر إلى خمس (5) سنوات، وبغرامة مالية قدرها 30.000 دج،..."[1].

المطلب الثاني

المتابعة الجزائية لجريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة

المتابعة الجزائية للجريمة يستوجب علينا التطرق لإجراءات المتابعة هذا ما سنتطرق إليه في الفرع الأول، أما في الفرع الثاني سنعرض الجزاء المقرر لهاته الجريمة.

الفرع الأول

إجراءات المتابعة لجريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة

تختلف إجراءات المتابعة مع اختلاف مخالفي الإجراءات التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة، وكذا الواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة باختلاف صفة الجاني وخطورة المخالفة من جهة، واختلاف الجهة المختصة بالعقاب من جهة أخرى، حيث تتدخل السلطة الضابطة ممثلة في لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة لتوقيع العقوبات التأديبية والإدارية في ظروف معينة، بينما يختص القضاء بالنطق بالعقوبات المالية والسالبة للحرية في ظروف أخرى[2].

1 - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
2 - نصيرة تواتي، **ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري –دراسة مقارنة-**، مرجع سابق، ص 276.

وحسب الفقرة الأخيرة من نص المادة 55 المذكورة في المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم والتي تنص على مايلي:" ... ترفع المخالفات للأحكام التشريعية والتنظيمية، المعاقب عليها بالعقوبات المنصوص عليها في المواد 59 و60 أدناه، أمام الجهات القضائية العادية"[1].

الفرع الثاني

الجزاء المقرر لقمع جريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة

مرتكب جريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة، يتعرض لجزاءات ذات طابع جزائي وأخرى ذات طابع إداري، وعلى غرار جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق القيم المنقولة، حيث تثار مسألة النص الواجب التطبيق عند تحقق تعدد الأوصاف في هذه الجريمة[2].

أولا: العقوبات الجزائية: تعاقب المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، على جريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة بنفس العقوبة المقررة لجريمتي العالم بأسرار الشركة، والقيام بأعمال غير مشروعة في سوق القيم المنقولة، وهي العقوبة بالحبس من ستة (6) أشهر إلى خمس (5) سنوات، وبغرامة مالية قدرها 30.000 دج أو بإحدى العقوبتين فقط.

كما أن مبلغ الغرامة يمكن أن يصل إلى أربع أضعاف المبلغ المتوقع ربحه، دون أن تقل الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، وتعاقب المادة 60 الفقرة الثالثة بنفس العقوبات من مارس المناورة ومن حاول أن يمارسها[3].

ثانيا: حالة تعدد الأوصاف: من الجائز أن تشكل جريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة صورة من صور المضاربة غير المشروعة، والمنصوص عليها في المادة 172 الفقرة الأولى من قانون العقوبات والتي تنص على مايلي:"...كل من أحدث بطريق مباشر أو عن طريق وسيط

1 - المادة 55 الفقرة الأخيرة من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، السالف الذكر.
2 - أحسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص268.
3 - نفس المرجع الأنف الذكر، ص269.

رفعا أو خفضا مصطنعا في أسعار...–بترويج أخبار أو أنباء كاذبة أو مغرضة عمدا بين الجمهور..."[1].

والعقوبة المقررة لهذا الفعل هو الحبس من 6 أشهر إلى 5 سنوات وغرامة مالية 5.00 دج إلى 100.000 دج، ويتعين على القاضي الأمر بنشر الحكم وتعليقه في الأماكن التي يبينها المادة 174 من قانون العقوبات.

كما يجوز للمحكمة أن تقضي على الجاني بالمنع من الإقامة من سنتين إلى 5 سنوات وبالمنع من ممارسة حق أو أكثر من الحقوق الوطنية، بالإضافة للمنع من مزاولة مهنة أو نشاط له صلة بالجريمة المرتكبة، فضلا عن إمكانية مصادرة القيم المنقولة محل الجريمة.

فعند تحقق تعدد الأوصاف، فإن النص الواجب التطبيق رجوعا للمادة 32 من قانون العقوبات، هو المادة 172 من قانون العقوبات باعتباره الوصف الأشد[2].

1 - الأمر رقم: 66-156 مؤرخ في 8 يونيو 1966 والمتضمن قانون العقوبات الجزائري معدل ومتمم، السالف الذكر.
2 - أحسن بوسقيعة، ص ص 269-270.

خلاصة الفصل الثاني

مما ورد ذكره في هذا الفصل حول الحماية الجزائية لبورصة القيم المنقولة، والذي تم فيه التطرق لمختلف الجرائم الماسة ببورصة القيم المنقولة.

كون البورصة هي التي تعكس حالة الاقتصاد، فقد حظيت بحماية أقرها المشرع الجزائري من خلال نص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة والتي أوردت مختلف الجرائم البورصية، وهذا ما تطرقنا اليه في المباحث الثلاث.

وتتمثل في جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة، والتي يمكن أن تتجسد من خلال التلاعب بالأسعار، والمضاربة غير المشروعة، أما ثاني هاته الجرائم نجد جريمة العالم أو العارف بأسرار الشركة، والتي تعني افشاء معلومات امتيازية بحكم وظيفته، ويجب أن تكون غير معلنة، ومحددة، مؤكدة وصحيحة، ويكون من شانها التأثير على الأسعار، والجريمة الثالثة هي جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة، فالمعلومة يجب أن تكون خاطئة (كاذبة) أو مضللة (مغالطة)، فالمعلومة الصحيحة لا تشكل جريمة، وأهم ما يميزها عن جريمة العالم بأسرار الشركة كونها ترتكب من قبل أي شخص.

بدوره المشرع الجزائري في المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم، نص على جملة من العقوبات منها ما هو جزائي ويتمثل في نص المادة 60 من المرسوم التشريعي السالف ذكره، وهو الحبس من (6) ستة أشهر إلى (5) خمس سنوات، بالإضافة الى الغرامات المالية، والتي يمكن أن تصل إلى أربع أضعاف المغنم المحتمل ربحه.

ومنها ما هو إداري تصدر من الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، منها الإنذار، التوبيخ، توقيف النشاط جزئيا أو كليا، سحب الاعتماد.

خـــاتمة

نظم المشرع الجزائري أحكام بورصة القيم المنقولة بموجب المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل والمتمم، وقد حدد مختلف الجرائم التي من شأنها المساس بالبورصة، وكذا العقوبات المقررة لها.

نخلص من دراستنا لموضوع الحماية القانونية لبورصة القيم المنقولة إلى عدة نتائج واقتراحات أهمها:

1- النتائج

1-1 بورصة الجزائر جاءت على إثر الإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها الجزائر أواخر الثمانينيات، ومطلع التسعينات.

2-1 تعد الأوراق المالية أهم السلع المتداولة في بورصة القيم المنقولة.

3-1 من مقومات سوق البورصة أنها تمتاز بالدقة وسرعة الوصول للمعلومة، وأن المعلومة المضللة والكاذبة من شأنها المساس بسوق القيم المنقولة.

4-1 من أهداف بورصة القيم المنقولة هو تحقيق اقتصاد مبني على الشفافية وإعطاء الثقة للمدخرين والمستثمرين على حد السواء.

5-1 تشديد المشرع الجزائري على ضرورة حماية البورصة بشقيها المدني والجزائي، والذي من شأنه درء بعض الممارسات، والحد من التجاوزات والمخالفات، سواء التشريعية أو التنظيمية.

6-1 المشرع الجزائري جرم كل الأعمال التي من شأنها المساس ببورصة القيم المنقولة من خلال المرسوم التشريعي رقم:93-10 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم:03-04.

7-1 تتربع لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة على جميع الوظائف من رقابة ومراقبة، وتأديبية تحكيمية، والتي من شأنها الحفاظ على السير الحسن والمنتظم لسوق القيم المنقولة.

2- الاقتراحات

بعد عرض النتائج المتوصل إليها نورد بعض الاقتراحات التي من شأنها أن تزيد في تدعيم الحماية القانونية لبورصة القيم المنقولة.

2-1 ضرورة توفير مناخ استثماري مستقر يساعد على جلب الاستثمارات وجمع المدخرات، وهذا ما يؤدي إلى تحريك عجلة البورصة على وجه الخصوص، والاقتصاد بصفة عامة.

2-2 ضرورة زيادة الوعي الثقافي لدى المستثمرين والمدخرين، للاستثمار في البورصة والذي من شأنه امتصاص السيولة الموجودة في الاقتصاد الوطني.

2-3 ضرورة إعادة النظر في أسباب تخلف بورصة الجزائر عن البورصات العالمية.

2-4 ضرورة زيادة الشركات والمؤسسات المصدرة للقيم المنقولة، هذا ما يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي وحركية كبيرة فيه.

2-5 الإفصاح المالي وشفافية المعلومات والمعاملات من شأنه المساعدة على نجاح وتطور بورصة القيم المنقولة، ومحاربة مختلف الجرائم الماسة ببورصة القيم المنقولة التي جاء ذكرها في الفصل الثاني.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

أولا: المصادر

النصوص القانونية والتنظيمية:

1-القوانين:

1-1 القانون رقم: 03-04 المؤرخ في: 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم:93-10، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، الصادر بالجريدة الرسمية عدد11 مؤرخة في: 19 فيفري2003.

2-الأوامر:

1-2 الأمر رقم: 66-156 مؤرخ في 8 يونيو 1966 والمتضمن قانون العقوبات الجزائري معدل ومتمم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 49 مؤرخة في 11-06-1966.

2-2 الأمر رقم: 75-59 المؤرخ في 1975/05/23 والمتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 78 المؤرخة في 30-09-1975.

3-المراسيم:

1-3 المرسوم التنفيذي رقم: 91-169 المؤرخ في 28 ماي 1991، يتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 26 مؤرخة في 1991/06/01.

2-3 المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المؤرخ في :1993/05/23، يتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 34 مؤرخة في: 1993/05/23.

3-3 المرسوم التنفيذي رقم: 98-170 مؤرخ في: 20 مايو 1998، يتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 34 مؤرخة في :1998/05/24).

4-الأنظمة:

4-1 نظام رقم: 96-03 مؤرخ في 3 يونيو 1996 يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 36 المؤرخة في: 1996/06/01.

4-2 نظام رقم:97-01 والمتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة الصادر بالجريدة الرسمية عدد 87 المؤرخة في 1997/12/29، معدل ومتمم بالنظام رقم: 03-04 المؤرخ في 18 نوفمبر سنة2003 الصادر بالجريدة الرسمية عدد 73 المؤرخة في 2003/11/30.

4-3 نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم:2000-02 مؤرخ في: 20 يناير سنة 2000 يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة، الصادر بالجريدة الرسمية عدد: 50 المؤرخة في: 2000/08/16.

4-4 نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم:03-02 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003 يتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات الصادر بالجريدة الرسمية عدد 73 المؤرخة في: 2003/11/30.

ثانيا: المراجع باللغة العربية

1-الكتب:

1-1 الكتب العامة:

أ- بوضياف عمار، المرجع في كتابة البحوث القانونية-أطروحة دكتوراه-مذكرة ماجستير-مذكرة ماستر-المقالات القانونية-، الطبعة الأولى، جسور للنشر والتوزيع، الجزائر،2014.

ب- مراح علي، منهجية التفكير القانوني-نظريا وعلميا-، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2007.

2-1 الكتب المتخصصة:

أ- العثمان جمال عبد العزيز، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة-دراسة قانونية مقارنة-، د.ر.ط، دار النهضة العربية، القاهرة-مصر، 2010.

ب- بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، د.ر.ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية-مصر، 2002.

ج- بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائي الخاص-جرائم الفساد-جرائم المال والأعمال-جرائم التزوير-، الجزء الثاني، الطبعة الخامسة عشر، دار هومة، الجزائر، 2014.

د- حريزي رابح، البورصة والأدوات محل التداول فيها، د.ر.ط، دار بلقيس للنشر، الجزائر، د.س.ن.

ه- شمعون شمعون، البورصة وبورصة الجزائر، د.ر.ط، دار هومه، الجزائر، 2005.

و- عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية-دراسة مقارنة-، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية-مصر 2007

ز- كمال طه مصطفى، كمال طه شريف مصطفى، بورصات الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2009.

ح- مبروك حسين، المدونة الجزائرية للبورصة-مع النصوص التطبيقية والنصوص المتممة-الطبعة الثانية، دار هومه، الجزائر، 2010.

2 الأطروحات والرسائل العلمية:

2-1 أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، الجزائر، 2012.

2-2 تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو-الجزائر، 2013.

2-3 عيواج مختار، بورصة الأوراق المالية ودورها في خوصصة المؤسسات الاقتصادية العمومية-دراسة حالة الجزائر-أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013/2012.

2-4 قوراري مجدوب، سلطات الضبط في المجال الاقتصادي-لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة سلطة ضبط البريد والمواصلات أنموذجين-، رسالة ماجستير في القانون العام، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان-الجزائر، 2010/2009.

2-5 بوخلخال عائشة، بورصة الجزائر بين النظرية والتطبيق، مذكرة ماجستير في قانون الاعمال، معهد الحقوق والعلوم الإدارية بن عكنون، جامعة الجزائر، 2002/2001.

2-6 حاضري سارة، جرائم البورصة، مذكرة ماستر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق، تخصص قانون اداري، جامعة قاصدي مرباح ورقلة-الجزائر، 2014.

3 المقالات العلمية:

3-1 العمري صالحة، المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر2015.

3-2 تواتي نصيرة، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية-الجزائر، 2010.

3-3 خيدر ريم، سلطة ضبط سوق القيم المنقولة في القانون الجزائري، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد الحادي عشر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2015.

3-4 حسونة عبد الغني، الضوابط القانونية لعمل الوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر2015.

3-5 شرف الدين وردة، جرائم البورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر 2015.

3-6 شرون حسينة، مريان حورية، جريمة استغلال معلومات امتيازيه من طرف الوسطاء في البورصة، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر 2015.

3-7 مخانشة آمنة، تأصيل لفكرة البورصة ومضمونها، مجلة الاجتهاد القضائي، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد الحادي عشر، نوفمبر 2015.

4 المواقع الالكترونية:

4-1 موقع لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها

http://www.cosob.org/ar/presentation-et-organigrame/

ثالثا: المراجع باللغة الأجنبية:

1. BELLOULA Tayeb, Droit pénal des affaires sociétés commerciales, BERTI Edition, Alger, 2011.
2. BENCHABANE Meriem, Etude comparative des marchés financiers maghrébins cas : Maroc; Algérie; Tunisie, mémoire de magister, option: Monnaie Finance Banque, Faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, Université Mouloud MAMMERI de Tizi-ouzou, Algerie, 2012.

فهرس الجداول

فهرس الجداول:

رقم الجدول	العـــــــــــنوان	الصفحة
01	مقارنة بين الأسهم والسندات	13-12

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال:

رقم الشكل	العـــــــــــنوان	الصفحة
01	الهيكل التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة	17

فهرس الموضوعات

فهرس الموضوعات

المحتويات الصفحة

شكر خاص

الإهداء

قائمة المختصرات

مقدمة .....أ–د

الفصل الأول: الحماية المدنية لبورصة القيم المنقولة.....6

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لبورصة القيم المنقولة.....7

المطلب الأول: مفهوم البورصة.....7

الفرع الأول: تعريف البورصة.....7

الفرع الثاني: أنواع البورصات 8

المطلب الثاني: مفهوم القيم المنقولة 10

الفرع الأول: تعريف القيم المنقولة.....10

الفرع الثاني: أنواع القيم المنقولة 11

الفرع الثالث: خصائص القيم المنقولة.....13

المبحث الثاني: تجسيد الحماية من خلال الهيكل التسييري والتنظيمي للبورصة 15

المطلب الأول: إدارة بورصة القيم المنقولة 15

الفرع الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB 15

الفرع الثاني: شركة تسيير بورصة القيم SGBV 20

الفرع الثالث: المؤتمن المركزي على السندات 21

المطلب الثاني: المتدخلون في بورصة القيم المنقولة 22
الفرع الأول: الوسطاء في عمليات البورصة IOB 22
الفرع الثاني: المستثمرون في البورصة 25
الفرع الثالث: المصدرون للقيم المنقولة.....26
المبحث الثالث: آليات حماية بورصة القيم المنقولة 28
المطلب الأول: الإجراءات القبلية أو (الوقائية) 28
الفرع الأول: الأنظمة 28
الفرع الثاني: الاعتماد.....29
المطلب الثاني: الإجراءات البعدية أو (اللاحقة) 29
الفرع الأول: إجراء التوبيخ والانذار 29
الفرع الثاني: اجراء توقيع العقاب 31
خلاصة الفصل الأول: 32
الفصل الثاني: الحماية الجزائية لبورصة القيم المنقولة 34
المبحث الأول: جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة 35
المطلب الأول: مفهوم جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة 35
الفرع الأول: تعريف جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة 35
الفرع الثاني: أركان جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة 36
المطلب الثاني: المتابعة الجزائية لجريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة 38
الفرع الأول: إجراءات المتابعة لجريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة 38
الفرع الثاني: الجزاء المقرر لقمع جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة 39

المبحث الثاني: جريمة العالم بأسرار الشركة 41
المطلب الأول: مفهوم جريمة العالم بأسرار الشركة 41
الفرع الأول: تعريف جريمة العالم بأسرار الشركة 41
الفرع الثاني: أركان جريمة العالم بأسرار الشركة 42
المطلب الثاني: المتابعة الجزائية لجريمة العالم بأسرار الشركة 46
الفرع الأول: إجراءات المتابعة لجريمة العالم بأسرار الشركة 46
الفرع الثاني: الجزاء المقرر لقمع لجريمة العالم بأسرار الشركة 47
المبحث الثالث: جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة.....49
المطلب الأول: مفهوم جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة 49
الفرع الأول: المقصود بجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة 49
الفرع الثاني: أركان جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة 50
المطلب الثاني: المتابعة الجزائية لجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة 51
الفرع الأول: إجراءات المتابعة لجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة 51
الفرع الثاني: الجزاء المقرر لقمع جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة 52
خلاصة الفصل الثاني: 54
الخاتمة 56
قائمة المصادر والمراجع 59
فهرس الجداول 65
فهرس الأشكال 67
فهرس الموضوعات 69

ملخص

غداة الإصلاحات الاقتصادية أواخر الثمانينيات ومطلع التسعينيات، وتبني الدولة الجزائرية لنظام اقتصادي جديد، تمخضت عنها جملة من الافرازات منها ما جاء سنة 1993، بصدور المرسوم التشريعي رقم:93-10 والمتعلق بسوق بورصة القيم المنقولة، والذي تم بموجبه انشاء بورصة القيم المنقولة، والنص على جملة من المواد التي تشكل حماية لها، غير أنه لم يكن كافيا لحماية بورصة القيم المنقولة من الناحيتين المدنية ولا الجزائية، حيث تم تعديله بموجب الأمر رقم: 96-10 سنة 1996، وتلاه تعديل آخر بموجب القانون رقم:03-04 لسنة 2003، والذي جاء بالجديد وعزز من الحماية بنصه على جرائم لم يتم التطرق اليها في أحكام المرسوم التشريعي السالف ذكره.

إن الممارسات غير القانونية والتي أوردناها في دراستنا، والتي قد تحدث في سوق القيم المنقولة، من شأنها أن تحدث أزمات مالية وكوارث اقتصادية، فالمعلومة الاقتصادية هي أساس وجود سوق مالية صحية.

حاولنا من خلال هاته الدراسة تسليط الضوء على هاته الحماية القانونية للبورصة من خلال الهيئات التي تقوم بالحماية ولعل أهمها يتمثل في لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة "COSOB" فهي تعد الدرع الحامي والواقي لبورصة القيم المنقولة.

Summary

After the economic reforms made between the 1980 to 1990 and the adoption of new economic system in Algeria.

Several new ajustements showed up such what was came new in 1993, the issuance of the Legislative Decree Related to the stock exchange market Under which the Stock Exchange was established and the provision of a set of articles that constitute its protection however that was not enough to protect the exchange of values transferred from both the civil and the penal, and was modified under the order 96-10-1996. Then modified again under the law 03-04-2003 which created new laws with more protection against crimes not dealt with in the revisions of the Legislative Decree mentioned above.

The illegal practices described in our research, which may occur in the market of movable values, may cause financial crises and economic disasters. Economic information is the basis of a smooth financial market.

Through this study, we tried to shed light on these legal protections of the stock exchange through the legislation that protect them.probably the most important is the COSOB, which is the shield and protector of the stock exchange.