



جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان

كلية الحقوق والعلوم السياسية

قسم الحقوق



مطبوعة في مقياس :

البورصة والقيم المنقولة

موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر

تخصص : قانون الأعمال

من إعداد: الأستاذة بلبة ريمة

السنة الجامعية : 2021-2022

مقدمة:

إن من شروط نجاح السوق المالي إقامة سوق مالي نشط يسمح بتبسيط العمليات وجلب الادخار وتوظيف الأموال وهو ما يعرف بالبورصة.

البورصة لها امتداد تاريخي إذ ظهرت في القرن 15 حيث كان التجار القادمون من "فلورنس" يجتمعون في فندق يمتلكه أحد كبار التجار الأغنياء في مدينة "بروج البلجيكية" وكان اسمه "فان دن بورص" van den Bourse، إذ كان يجتمع عنده عدد كبير من التجار ولذلك أطلق لفظ البورصة على المكان الذي يجتمع فيه التجار وتتم عمليات الشراء والبيع، ثم تطورت بتغير التعاملات لتصبح في عقود وتعهدات⁽¹⁾.

فالبورصة مرّت بمراحل عبر العصور، إذ وجدت في آثينا [السوق العظمى]، ثم أنشأت في روما في القرن 15، ثم بورصة ليون - تولوز - أمستردام في القرن 16، وفي 1861 أنشأت بورصة الإسكندرية عند الفراغنة، وبورصة القاهرة سنة 1883 ثم أنشأت بورصة عقود نيويورك سنة 1890.

وبخصوص أنواع أو أقسام البورصات عامة فهي قد تكون بورصات للبضائع وأخرى لرأس المال، ومنها البورصات الآجلة والبورصات العاجلة والمتخصصة وغير المتخصصة، فمثلا قد تكون متخصصة بنوع محدد من الصكوك كبورصة السندات والأكثر تخصصًا كبورصة أسهم البترول ومعظمها بالدول الكبرى اقتصاديا، أمّا البورصات غير المتخصصة، وهو ما يعيننا بالدرجة الأولى - إذ تتعلق بالقيم المنقولة كافة أين يتم التعامل بها والتداول فيها⁽²⁾.

كما تقسم بورصات القيم المنقولة عموما إلى شقين:

السوق الأولي: (السوق الإصدار): هي السوق التي يتم فيها عرض الأوراق المالية المصدّرة لأول مرة عن طريق اللجوء إلى الجمهور من أجل الاكتتاب بحيث تنتقل لأشخاص آخرين سواءا "بطريق مباشر" ببيع الجهة المصدّرة أوراقها المالية مباشرة للمستثمرين أو "بطريق غير

(1) - صلاح الدين السيسي، بورصات الأوراق المالية، عالم الكتب، مصر، 2003، ص.05.

(2) - ريمة بلجودي، النظام القانوني لتداول الأوراق المالية بالبورصة، ط1، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2016، ص.16.

مباشر" وذلك من خلال بيع الأوراق المالية من طرف مؤسسات مختصة كالبنوك باعتبارها وسطاء ماليين.

السوق الثانوية: (سوق التداول) وهي السوق التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية التي سبق طرحها في السوق الأولية وهي ما يطلق عليه "سوق البورصة". وتتجلى أهمية البورصة فيما يلي:

➤ هي المنبع الذي يمول المشاريع، إذ أن الشركة التي تريد تطوير مشاريعها تلجأ إلى البورصة أي إلى الجمهور بدلا من البنك.

➤ هي العمود الفقري للنظام الاقتصادي الحر بتأمين السيولة وجلب الاستثمارات وذلك بإنجاز المشاريع والمخططات الكبرى.

➤ إمكانية منح القروض بتكلفة مناسبة إذا ما قورن ذلك بالاقتراض من الخارج لآجال قصيرة أو متوسطة والذي يكلف الدولة أعباء باهظة خاصة مع ارتفاع أسعار الفوائد عليها.

➤ تجنب الآثار التضخمية لحد كبير.

➤ الرقابة على الشركات في توظيف رؤوس الأموال بكفاءة⁽¹⁾.

➤ حماية الوحدات الاقتصادية من تقلبات أسعار السندات⁽²⁾.

وتتمثل أسس وشروط وجود البورصة فيما يلي:

1- وجود اقتصاد حر: فلا بد من وجود حرية اقتصادية لأن تدخل الدولة يلغي فكرة البورصة.

2- وجود فوائض مالية (شرط السيولة): إذ يشترط لوجود بورصة قوية أن تكون هناك رؤوس أموال مدخرة وفائضة عن حاجة أصحابها ويسعى هؤلاء إلى استثمار هذه الفوائض المالية في البورصة، وعند عدم وجود هذه الفوائض لا يتصور وجود عملية تبادل تتم داخل البورصة.

(1) - http://Fr.souib.com/document/la_bourse_d'Alger

(2) - ريمة بلجودي، المرجع السابق، ص. 17.

وقد تكون هذه الفوائض من الأفراد أو من البنوك أو صناديق الاستثمار وهكذا تقدم البورصة لجمهور المستثمرين والمدخرين وسيلة مرنة لتوظيف أموالهم في أنشطة ناجحة لأن الأفراد يفضلون التعامل في الأسهم التي تحقق أرباحاً ملائمة علاوة على أن البورصة تقدم لهؤلاء المستثمرين ضماناً هامة هي عدالة تحديد الأسعار، وكل هذا يتطلب وجود ثقافة المدخرين وانفتاحهم على البورصة.

3- شرط الشفافية: وهو أساس قيام البورصة لأنه من خلال هذه الأخيرة يسعى المستثمر للحصول على معلومات صحيحة وحقيقية عن وضعية المشاريع التي يرغبون الاستثمار فيها، كما يجب أن تكون المعلومات دقيقة وغير امتيازية⁽¹⁾.

وعندما نتناول الحديث عن البورصة في الجزائر يجب علينا أن ندرك جيداً أن البورصة كأداة ليست هدفاً أو غاية في حد ذاتها بل تعتبر أسلوباً تنموياً فعالاً لنجح في أداء مهامه في الكثير من الدول التي تتميز بوضع اقتصادي ملائم مبني على قواعد اقتصاد السوق، وعلى هذا تبرز إشكالية الوضع الاقتصادي للجزائر: هل مناخ الاستثمار على صعيد الاقتصاد الجزائري يسمح لتواجد سوق مالي أو حتى بورصة لأوراق مالية؟.

(1) - عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، ط1، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2009، ص.23.

الفصل الأول: الإطار العام لبورصة القيم المنقولة في الجزائر

تعدّ بورصة الجزائر حديثة النشأة مقارنة مع البورصات العالمية وكان لإنشائها ضرورة حتمية مثلها مثل جميع البلدان التي تخلّت عن الاشتراكية كنظام اقتصادي، وذلك نظرا لدورها البارز في تلبية الاحتياجات المالية لمختلف المشاريع فما هي ظروف نشأتها ومكوناتها وما هو واقعها اليوم؟.

المبحث الأول: ماهية البورصة في الجزائر

سيتمّ التطرّق في هذا المبحث إلى نشأة وتطور البورصة في الجزائر، تعريفها وخصائصها وكذا شروط إدراج الشركة في البورصة وأهم المؤسسات المسعّرة في البورصة في التشريع الجزائري.

المطلب الأول: مفهوم البورصة في التشريع الجزائري

الفرع الأول: نشأة وتطور بورصة الجزائر

منذ استقلال الجزائر سنة 1962 وإلى غاية سنة 1988 كانت الجزائر تتبنى النظام الاشتراكي، الذي يتميز بسيطرة القطاع العام على المشاريع الاقتصادية، الأمر الذي يفرض منطقيا تحمل الدولة عبء توفير رؤوس الأموال لهذه المشاريع ودعمها. ومع التطورات التي عرفها الاقتصاد العالمي كان من الضروري قيام الجزائر بإصلاحات تمكّنها من التماشي مع هذه التطورات، ففي سنة 1988 منحت الدولة الاستقلالية للمؤسسات العمومية، كما أعلنت الدولة في بداية سنة 1990 انتقال اقتصادها من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، مما غير الوضع القانوني للمؤسسات العمومية التي أصبحت شركات أسهم بعد أن قسم رأسمالها الاجتماعي إلى عدد من الأسهم وأوكلت عملية تسييرها إلى صناديق المساهمة⁽¹⁾.

وبالتالي توقف الدولة عن تمويل المشاريع، مما جعل هذه الأخيرة تعتمد على طرق التمويل التقليدية "أي عن طريق البنوك"، بالإضافة إلى قيامها بمجهودات في التسيير للحصول

(1) - سارة بن عمر، البورصة الجزائرية بين الصعوبات الآنية والآفاق المستقبلية، مذكرة ليسانس في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي الوادي، 2007-2008، ص.92.

على تمويل ذاتي كافي، إلا أن هذه الطرق التمويلية صارت مكلفة وكان من الضروري ظهور فكرة البورصة في الجزائر قصد تكملة وتنويع مصادر التمويل. ولقد مرت فكرة إنشاء البورصة في الجزائر بمرحلتين أساسيتين:

أولاً: المرحلة الأولى 1990-1992

في هذه المرحلة بالتحديد تم تأسيس بورصة الجزائر في شهر 9 ديسمبر 1990 برأسمال إجمالي قدره 320.000,00 دج تحت اسم "شركة القيم المنقولة" "SVM"، وسميت هكذا تماشياً لكلمة بورصة، التي لها دلالة إيديولوجية رأس المال هذا من جهة، ومن جهة أخرى انعدام النص القانوني الذي ينظم عمليات البورصة لأن التشريع التجاري⁽¹⁾ الساري المفعول لم يتطرق إلى هذه النشاطات.

تأسست هذه الشركة بفضل صناديق المساهمة الثمانية والتي عوّضت فيما بعد بالشركات القابضة المتمثلة في:

- ✚ الشركة القابضة للمنتوجات الفلاحية والغذائية.
- ✚ الشركة القابضة للمحروقات بأنواعها.
- ✚ الشركة القابضة للتجهيزات والبناء.
- ✚ الشركة القابضة للكيمياء، الصيدلة، البيترو كيماوية.
- ✚ الشركة القابضة للاتصال، الإلكترونيك، الإعلام الآلي.
- ✚ الشركة القابضة للخدمات⁽²⁾.

تمثل شركة القيم المنقولة مؤسسة رأسمالها 320 ألف دج، يديرها مجلس إدارة متكون من 8 أعضاء، كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة، وأن موضوعها التنظيمي المادي لتنظيم القيم المنقولة.

(1) – الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، ج.ر عدد 101.

(2) – سعاد شراير، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، مذكرة ليسانس في علوم التسيير، المركز الجامعي بالمدينة، 2002-2003، ص.50.

ثانيا: المرحلة الثانية من 1992 إلى يومنا هذا:

في هذه المرحلة تم تغيير اسم الشركة وأصبح بورصة القيم المنقولة وذلك في فبراير 1992 وارتفع رأسمالها إلى 9.320.000 دج وبعد تعديل القانون التجاري في 25-04-1993 وفق المرسوم التشريعي 93-08 المتضمن أحكام خاصة بشركات المساهمة والقيم المنقولة وصدر مرسوم آخر رقم 93-10⁽¹⁾ الخاص بإنشاء بورصة القيم المنقولة وبالتالي أصبح للبورصة إطار قانوني مقرها الجزائر العاصمة⁽²⁾.

هذا المرسوم تم تعديله بالقانون 03-04⁽³⁾.

غير أن الافتتاح الفعلي والرسمي لبورصة الجزائر كان يوم الأربعاء 17 ديسمبر 1997 ولها مقر بالغرفة الوطنية للتجارة بالجزائر العاصمة.

الفرع الثاني: تعريف وخصائص البورصة

تعرف البورصة على أنها سوق منظمة يتجمع فيه البائعون والمشترون في مواعيد محددة لعقد وتبادل صفقات بيع وشراء حقوق الثروة سواء كانت حقوق ملكية كالأسهم أو حقوق دين كالسندات⁽⁴⁾. كما يمكن تعريفها أنها سوق تتم فيها المفاوضات وتسليم القيم المنقولة بين البائعين والمشتريين بواسطة وسطاء وهم أشخاص معتمدين، ويسمون "وسطاء في عمليات البورصة"⁵

وعلى العموم يمكن القول أن البورصة هي مكان معلوم أي منظم ومحدد مسبقا، يجتمع فيه المتعاملون بغرض القيام بعمليات التبادل بيعا أو شراءا.

(1) - المرسوم التشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، ج.ر عدد 34.

(2) - سعاد شراير، المرجع السابق، ص.56.

(3) - القانون 03-04 المؤرخ في 23-2-2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23-05-1993 و المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج.ر عدد 11.

(4) - عصام أحمد البهجي، المرجع السابق، ص.16.

(5) - قشطة علي وطيب محمد، جرائم البورصة في التشريع الجزائري، مجلة حقائق للدراسات النفسية والاجتماعية، العدد 10، جامعة الجلفة، ص.285.

من خصائص البورصة أنها سوق عمومي منظم، كما أنها وعاء للتعامل فيها بالقيم المنقولة¹، الوظيفة التمويلية: فالبورصة توجه الفوائض المالية إلى المشروعات التي تحتاج رأسمال.

وظيفة تقويم الأوراق المالية: وهي الجهة الأمثل لذلك من أجل تحديد سعر القيم المنقولة حسب نظامي العرض والطلب، كما تكشف المركز الحقيقي للجهة المصدرة إذا كانت في وضعية جيد أم لا.

وظيفة الإشراف والرقابة والتنظيم: إذ تتكفل الجهات المؤهلة قانونا بوضع وتطبيق التشريعات لتنظيم عمليات التبادل داخل البورصة، إذ تكفل لهم الشفافية والإفصاح.

المطلب الثاني: الإدراج في بورصة الجزائر

ان ادراج أي شركة في البورصة يتطلب منا الحديث عن اجراءات وشروط تسعير الشركة في البورصة وكذا المؤسسات التي تم قبولها في السوق المالي في التشريع الجزائري .

الفرع الأول: إجراءات وشروط الادراج في البورصة

أولاً: إجراءات الادراج في البورصة

قبل أن يقرر مسيرو المؤسسة إدخال أو عدم إدخال قيمهم في البورصة يتوجب عليهم أن يقوموا بتقييم محاسن ومساوئ هذا القرار، وفي حالة القرار بالقبول يجب أن يتم في أحسن الظروف.

وتتمثل إجراءات القيد في البورصة بإيداع ملف الإدراج يقدم إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB يتضمن معلومات يمكن تقسيمها إلى أربع أقسام:

القسم الأول: معلومات عامة حول الشركة.

رسالة تطلب من خلالها المؤسسة قبول أسهمها وسنداها للتداول في البورصة وتتضمن: اسمها ونظامها الداخلي - تاريخ تسجيلها بالسجل التجاري.

❖ وصف عام لأنشطة المؤسسة وفروعها.

❖ قائمة أعضاء مجلس الإدارة ومجلس المراقبة، بالإضافة إلى أهم مسيري الشركة.

(¹) قشظة علي وطبي محمد، المرجع السابق، ص. 286.

- ❖ الكشف عن كل نزاع قيد المحاكمة.
- ❖ قائمة المؤسسات المكلفة بالخدمات المالية.
- ❖ نسخة عن النشر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية.
- ❖ مشروع البيان الإعلامي الخاضع لجنة الـ COSOB.
- القسم الثاني: المعلومات المتعلقة برأس المال الشركة**
- ❖ العدد الكلي للسندات المصدرة والمبلغ الكلي للإصدار وتاريخه والمبلغ الصافي.
- ❖ الأنشطة التي تم تمويلها من المبلغ المتحصل عليه من الإصدار.
- ❖ عدد المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 5% من رأس المال.
- ❖ شهادة توزيع قانونية ومصادقة من طرف أحد مسيري المؤسسة.
- القسم الثالث: المعلومات الاقتصادية والمالية.**
- ❖ تعليمة حول نشاطاتها الصناعية والتجارية.
- ❖ الوضعية المالية للمؤسسة مرفوقة بالميزانية لخمس سنوات السابقة للطلب.
- ❖ نسختين من حساب النتائج، وكذا جدول حسابات النتائج.
- القسم الرابع: المعلومات القانونية:**
- ❖ خمس نسخ تثبت بأن الشركة قد سددت الضرائب المستحقة.
- ❖ وثيقة لكل العقود الهامة التي تكون الشركة طرفاً فيها.
- ❖ خمس نسخ من القوانين الأساسية الموضحة لآخر وضعية لها.
- ❖ خمس عينات من الشهادات لكل صنف من القيم المنقولة.
- ثانياً: شروط الإدراج في البورصة**
- لكي يتم قبول القيم المنقولة للتداول في البورصة لابد من توافر الشروط التالية:
- يجب أن يتم إصدار القيم المنقولة من طرف شركة مساهمة.
- يجب تحرير كل الأسهم.
- أن يتم توزيع الأسهم المعروضة على الجمهور بما لا يقل على 300 مساهم.
- السندات يجب أن تكون موزعة على 100 مكتب على الأكثر.

- يجب أن تقدم - الشركة - مذكرة إعلامية مصادق عليها من طرف ال COSOB
- يجب أن تكون قد حققت ربحاً "خلال نشاط السنة السابقة للطلب...."

الفرع الثاني: المؤسسات التي تم قبولها في بورصة الجزائر

شركة سوناطراك: هي شركة برأسمال يقدر ب 240 مليار دج، حيث أصدر وزير الطاقة والمناجم قرار إصدار القرض السندي لسوناطراك بمبلغ 5 مليار دج¹، حيث منحت لجنة ال COSOB تأشيرتها الأولى تحت رقم 001/97 في 1997/11/18 لشركة سوناطراك على السندات التي أصدرتها بعد توقيع العقد بين سوناطراك و البنك الخارجي الجزائري.

ومع إقبال الجمهور ارتفع المبلغ إلى 12 مليار دج وبلغ عدد السندات سوناطراك 115000 سند.

مجمع رياض سطيف:

بعد نجاح العملية الأولى التي قامت بها سوناطراك، قامت مؤسسة رياض سطيف [المؤسسة الصناعة الغذائية والحبوب] بالدخول إلى بورصة القيم المنقولة بناء على قرار المجلس الوطني ثم موافقة الجمعية العامة لرياض سطيف، وقد كانت نتائج عرض الأسهم للاكتتاب إيجابية، حيث تم الاكتتاب بنسبة 55% من الأسهم المعروضة للجمهور والنسبة الباقية 45% تم اكتتابها من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية.

فندق الأوراسي:

مؤسسة متخصصة في مجال الخدمات، الفندقية والسياحة رأسمالها 217 مليون دج، وكانت قيمة العرض العمومي تخص 20% من الرأسمال أي ما يعادل 1,5 مليار دج موزعة على 1,2 مليون سهم وقد توج هذا العرض بنجاح.

¹ - عبد الله غالم وعبد الغني ربوح، دور بورصة الجزائر في تطوير المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في ظل الاقتصاد العالمي، مجلة البحوث والدراسات، جامعة الوادي، عدد 6، 2008، ص. 190.

مجمع صيدال:

المتخصص في إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية إذ استطاعت صيدال بعرضها 20% من رأسمالها أن تباع أكثر من عدد الأسهم المطروحة، حيث تحصلت على 2 مليون و300 ألف أمر بالشراء مع نهاية العملية.

شركة الخطوط الجوية الجزائرية (قرض سندي) / الجزائرية للاتصالات (قرض سندي)

المبحث الثاني: تنظيم عمل البورصة (أجهزة البورصة)

تنص المادة الأولى من المرسوم التشريعي 10-93 المعدل والمتمم على ما يلي: "تؤسس بورصة للقيم المنقولة.

وتعدّ بورصة القيم المنقولة إطارا لتنظيم وسير العمليات فيما يخصّ القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون والشركات ذات الأسهم"⁽¹⁾ وتعدّ بورصة القيم م. في مدينة الجزائر⁽²⁾.

تعتبر بورصة القيم المنقولة إطار التنظيم، وحسب نص المادة 03 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المعدل والمتمم بموجب القانون 04-03 فإنه تسهر على ذلك ثلاث هيئات هي: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة – شركة تسيير بورصة القيم المنقولة – المؤتمن المركزي على السندات، كما يتطلب الأمر منا الحديث عن دور الوساطة في عمليات البورصة.

المطلب الأول: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

نصت عليها المادة 20⁽³⁾ من المرسوم التشريعي 10-93 والتي عدلت المادة 12 من القانون 04-03 لتصبح كالتالي: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي"، فالملاحظ أن هذه المادة قد أضافت الطبيعة القانونية للجنة.

الفرع الأول: تشكيلة اللجنة وسير أعمالها

أولا- تشكيلة اللجنة

نص المرسوم التشريعي رقم 10-93 على تشكيلة اللجنة، وذلك في نص المادة 22 حيث تتكون اللجنة من رئيس وستة أعضاء هم:

- ✓ قاضي يقترحه وزير العدل،
- ✓ عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر،
- ✓ عضوان يختاران من بين مسؤولي الأشخاص المعنويين المصدرين للقيم المنقولة،

(1)– المادة 1 من المرسوم التشريعي 10-93 المعدل والمتمم.

(2)– المادة 2 من المرسوم نفسه.

(3)– تنص المادة 20 فقرة 1 من المرسوم التشريعي 10-93 على ما يلي: "تنشأ لجنة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها".

- ✓ عضوان يُختاران لما لهما من خبرة اكتسبها في المجال المالي أو المصرفي أو البورصي،
 - لكن بالرجوع إلى القانون رقم 03-04 المادة 13 منه، نجد أن المشرع كرّس العدد نفسه في التشكيلة، إلا أنه أحدث بعض التغييرات مست بصفة الأعضاء لتصبح التشكيلة كما يلي:
 - ✓ رئيس معين لعهدة تدوم أربع سنوات⁽¹⁾. بموجب مرسوم تنفيذي يتخذ في اجتماع الحكومة بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية وتنتهي مهامه بالطريقة نفسها⁽²⁾.
 - ✓ قاضي 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 المعنوية المصدرّة للقيم المنقولة.
 - ✓ عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.
- يحدد نصف تشكيلة اللجنة فيما عدا الرئيس كل سنتين والتجديد لا يكون طول مدة الانتداب الأول لممارسة اللجنة⁽³⁾.
- إن تشكيل اللجنة على هذا المنوال يستدعي منا إبراز بعض الملاحظات في هذا الشأن: فأعضاء اللجنة هم مختارون بالنظر إلى معرفتهم وتخصصهم في المجال المالي والبورصي مما يسمح بخلق الثقة بين الجمهور.
- كما أن إقحام العنصر القضائي ضمن الأعضاء له دور مهم نتيجة درايته بالقانون والإحاطة به مما يساعد اللجنة في فض النزاعات الناشئة⁽⁴⁾.

(1) - المادة 21 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

(2) - المادتان 2 و3 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175 مؤرخ في 13 يونيو 1994، يتضمن تطبيق المواد 21 و22 و29 من المرسوم التشريعي 93-10، التعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 41.

(3) - المادتان 23 و62 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

(4) - CONAC Pierre-Henri, la régulation des marchés boursières par la commission des opérations de bourse (COB) et la sécurité aux échange commission (SEC), LGDJ, Paris, 2002, p.83.

كما أن العضو المختار والمقترح من المصرف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات هو هام جدًا نظرًا لتخصصه ومؤهلاته وكفاءته في ميدان المحاسبة. وما يلاحظ أن المشرع الجزائري من خلال النص الجديد قد ألغى "العضوان اللذان يختاران لما لهما من خبرة في المجال البورصي أو المالي أو المصرفي وهو ما يعاب عليه لما لهؤلاء المهنيين من دور أساسي في التنظيم الفعال للسوق لما لهم من خبرة ودراية في هذا المجال. أما بخصوص هيكلية اللجنة فلا بد أن تكون لهذه الأخيرة قصد تسييرها أمانة مزودة بمصالح إدارية وتقنية.

وتتمثل هذه المصالح في الأمين العام الذي تلحق به خلية الاتصال والحالات العمومية، مستشارين لدى رئيس اللجنة، مديرية تطوير ومراقبة السوق، مديرية الإعلام والعمليات المالية، مديرية الشؤون القانونية والإدارية⁽¹⁾.

ثانيا: سير أعمال اللجنة

نصت المادة 26 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على مصادقة اللجنة على نظامها الداخلي خلال اجتماعها الأول، ومنه يتضح أن اللجنة تنعقد مرة واحدة على الأقل في الشهر أو أكثر إذا اقتضى الأمر ذلك. كما تجتمع اللجنة بناء على دعوة رئيسها أو بناء على طلب ثلاثة أعضاء على الأقل المكونين للجنة.

ولا تستطيع اللجنة أن تتداول وأن تتخذ قرار ما لم يتوافر النصاب القانوني المتمثل في الأغلبية المطلقة للأعضاء، وإذا لم يتوافر النصاب يقرر الرئيس تأجيل الجلسة أسبوعا بعد ذلك.

⁽¹⁾ - المادة 29 فقرة 2 من نظام لجنة ت.ع.ب.م. رقم 03-2000 مؤرخ في 28 سبتمبر 2000 يتضمن تنظيم وسير المصالح الإدارية والتقنية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج.ر عدد 8.

ولضمان قيام اللجنة بالأعمال والخدمات الموكلة إليها كما ينبغي، فإنها تتقاضى أتاوى كمصدر لتمويلها⁽¹⁾، وإلى جانب هذه الأتاوى فقد خصصت كذلك للجنة إعانة تسيير من ميزانية الدولة⁽²⁾.

ومن هنا نطرح إشكال: فمن منطلق أن اللجنة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي فهل تمويلها من ميزانية الدولة يتعارض مع مبدأ الاستقلالية؟ يمكن القول كإجابة أن هذه المسألة تشكك فعلا وتؤثر في مسألة الاستقلالية من الناحية المالية مما يجعلها حسب رأينا استقلالية مالية نسبية وليست مطلقة.

الفرع الثاني: الطبيعة القانونية للجنة

من خلال المادة 20 المعدلة والسالفة الذكر يلاحظ أن المشرع الجزائري قد سكت عن مسألة التكييف القانوني للجنة ت.ع.ب.م. مما يجعلنا نلجأ إلى الفقه، هذا الأخير الذي انقسم إلى فريقين:

أولاً: الفريق الأول: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة قضائية

وذلك على أساس تواجد العنصر القضائي في تشكيلة اللجنة، كما أنها تتدخل في الفصل في النزاعات عن طريق التحكيم أو التأديب معناه امتلاكها سلطة الجزاء، ضف إلى ذلك أن الإجراءات المتبعة أمام اللجنة تشترك وتشبه مع تلك المتبعة أمام القضاء.

ثانياً: الفريق الثاني: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة إدارية مستقلة (الرأي الراجح)

حسب هذا الرأي فاللجنة هي سلطة إدارية مستقلة:

سلطة : أي أنها ليست مجرد هيئة استشارية وإنما تتمتع بسلطة إصدار قرارات يعود اختصاصها الأصلي للسلطة التنفيذية.

(1) - المادة 27 من المرسوم التشريعي 10-93 السالف الذكر.

(2) - المادة 28 من المرسوم نفسه.

وهي ذات طابع إداري، فاللجنة سلطة إدارية وليست قضائية، حيث تتمتع بسلطة إصدار أنظمة وقرارات فردية كقرار التأشير والاعتماد وتسهر على تنفيذ هذه القرارات وأن الاختصاص في منازعاتها يعود إلى القضاء الإداري كونها مؤسسة عمومية. وهي مستقلة: أي عدم خضوع اللجنة لأية رقابة سلمية أو وصائية.

الفرع الثالث: اختصاصات اللجنة (المهام)

إن الهدف الرئيسي من وجود سلطة ضبط في مجال سوق القيم المنقولة، هو السهر على حماية المدخرين من خلال حماية الاستثمار في مجال القيم المنقولة أو المنتجات المالية الأخرى التي تتم في إطار اللجوء العلني للادّخار، حيث يخرج من مجال اختصاص اللجنة المنتجات المالية المتداولة في السوق والتي هي تحت سلطة بنك الجزائر⁽¹⁾ وهذه الحماية لا تأتي إلا من خلال الوظائف التي تمارسها لجنة ال COSOB وهي:

أولاً: الوظيفة الإعلامية

تحرص لجنة ت.م.ع.ب على تنفيذ الالتزام بنشر البيانات اللازمة وتقديم الشروحات الوافية الخاصة بمشاريع الشركات التي تطلب الدخول في البورصة، وهذه المعلومات يمكن تقسيمها إلى قسمين:

1- المعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات التي تلجأ علانية للادّخار عند إصدارها قيما منقولة (الإعلام القبلي أو السابق).

إن من أهمّ شروط قبول القيم المنقولة للتداول في البورصة هو قيام المؤسسة المصدّرة بالخضوع للواجبات الإعلامية، حيث يقع على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر قيما منقولة بالتجائها إلى الادّخار العلني، أن تقوم قبل ذلك بنشر مذكرة⁽²⁾ لإعلام الجمهور تخضع لتأشيرة اللجنة وكذا البيان الإعلامي.

(1) - المادة 30 من المرسوم التشريعي 10/93 السالف الذكر.

(2) - المادة 41 من المرسوم نفسه

I- المذكرة الإعلامية: (la notice d'information)

يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر قيما منقولة بالتجائها إلى التوفير علنا، أن تنشر قبل ذلك مذكرة لإعلام الجمهور، تتضمن البيانات الإلزامية المنصوص عليها في القانون التجاري.

كما يمكن للجنة أن تطلب أي معلومات أخرى تتعلق بتنظيم الشركة ووضعها المالي وتطورها، ويجب أن تؤشر اللجنة على هذه المذكرة قبل نشرها⁽¹⁾.

تدرس اللجنة مشروع المذكرة الخاضعة للتأشيرة المسبقة وتشير عند الاقتضاء إلى البيانات الواجب تعديلها أو المعلومات الإضافية الواجب إدراجها فيها، كما يمكن للجنة أن تطلب أي إيضاح أو تبرير يخص المعلومات الواردة في مشروع المذكرة.

ويمكن للجنة أن ترفض تأشيرة المذكرة ما لم يستجب لطلبات التعديل وللجنة مهلة شهرين قبل أن تمنح تأشيرتها أو ترفضها أو تطلب معلومات إضافية أو تعديلات⁽²⁾.

وعن أسباب رفض منح التأشيرة فقد حصرتها المادة 6 من النظام رقم 02/96⁽³⁾ وهي:

- إذا كانت المذكرة الإعلامية غير مطابقة لأنظمة اللجنة وتعليماتها.
- إذا كانت المذكرة غير مكتملة أو غير صحيحة.
- إذا كانت المذكرة غير مرفقة بالوثائق المنصوص عليها في أنظمة اللجنة.
- إذا كانت الطلبات الخاصة بتعديلات المذكرة غير مرضية.
- إذا كانت حماية المدخرين تقتضي ذلك.

II- البيان الإعلامي (Un prospectus)

بالإضافة إلى المذكرة الإعلامية، فإن نظام ل.ت.م.ع.ب رقم 02/96 في مادته السابعة يفرض على كل مصدر للقيم المنقولة أن يقوم بطبع بيان إعلامي ونشره.

(1) - المادة 41 من المرسوم التشريعي 10/93 السالف الذكر.

(2) - المادة 42 من المرسوم نفسه.

(3) - المادة 6 من النظام 02/96 المؤرخ في 1996/06/22 يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات التي تقوم بعمليات النداء العام للادخار في إطار توظيف القيم المنقولة.

والبيان الإعلامي هو عبارة عن وثيقة إعلامية مختصرة، تلخص في بضع صفحات المعلومات الأكثر أهمية ودلالة الواردة في المذكرة الإعلامية، والمتعلقة بالمصدر والعملية المزمع إنجازها⁽¹⁾.

2- المعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات المسعرة في البورصة (الإعلام البعدي)

الإعلام البعدي هو تلك المعلومات التي يتوجب على المؤسسات نشرها بعد قبول سنداها للتداول في البورصة، أي نشر هذه المعلومات يلي قبول السندات للتداول. فالقبول في البورصة يضع على عاتق المؤسسة المصدرة واجبات إعلامية اتجاه المستثمرين، ولهذا الغرض فقد أصدرت ل.ت.م.ع.ب في إطار مهمتها في ضمان الشفافية، النظام رقم 02/2000⁽²⁾ والذي يلزم هذه المؤسسات ب:

- القيام بنشر حالاتها السداسية والسنوية في اليوميات ذات التوزيع الوطني (مثل الميزانية، الجرد، حساب النتائج، جداول الحسابات أو الجداول المالية..).
- القيام بإعلام الجمهور بكل معلومة مهمة لها تأثير على القيم المنقولة أو أي حدث يمس نشاط أو تطور وضعية المؤسسة، وذلك بواسطة البيانات الصحفية أو بأية وسيلة أخرى تسمح بأوسع نشر ممكن⁽³⁾.

وتجدر الإشارة أن المعلومات الواجب نشرها بمختلف أنواعها، يجب أن تكون صحيحة، دقيقة وصادقة.

ثانيا: الوظيفة القانونية (التنظيمية)

تقوم اللجنة بتنظيم سير سوق القيم المنقولة بسن تقنيات تهم ما يأتي على الخصوص:

(م31)

- ✓ رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة،
- ✓ اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم،
- ✓ نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات التي يجب أن يكفلوها لزبائنهم،

(1) - حفيظة زوار، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة ماجستير في القانون العام، 2003-2004، ص.78.

(2) - نظام رقم 02/2000 المؤرخ في 2000/11/30 يتعلق بإعلام الجمهور من طرف الشركات المستقرة في البورصة.

(3) - المادة 5 من النظام نفسه.

- ✓ الشروط الخاصة بأهلية الأعوان المرخص لهم بإجراء مفاوضات في مجال البورصة،
 - ✓ الإصدارات في أوساط الجمهور،
 - ✓ قبول القيم المنقولة للتفاوض بشأنها وشطبها وتعليق تحديد أسعارها،
 - ✓ تنظيم عمليات المقاصة،
 - ✓ الشروط التي يتفاوض ضمنها حول القيم المنقولة في البورصة ويتم تسليمها،
 - ✓ تسيير أوراق القيم المنقولة وسنداتها المقبولة في البورصة،
 - ✓ محتوى الشروط الإلزامية الواجب إدراجها في عقود التفويضات بين الوسطاء،
 - ✓ العروض العمومية لشراء القيم المنقولة.
 - ✓ القيام دوريا بنشر المعلومات التي تخص الشركات المحددة أسعار قيمها⁽¹⁾.
- إلا أن قائمة المجالات التي تمارس اللجنة سلطتها التنظيمية ضمنها، قد تم تعديلها بموجب القانون 04/03 وهذا في المادة 31، حيث نصت المادة 31 بعد التعديل على قيام اللجنة بإصدار لوائح تتعلق بما يلي:
- ✓ رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة،
 - ✓ اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية المطبقة عليهم،
 - ✓ نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات الواجب الإيفاء بها اتجاه زبائنهم،
 - ✓ الشروط والقواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية وتسليم السندات، والمستفيدين من خدماته،
 - ✓ شروط التأهيل وممارسة نشاط حفظ وإدارة السندات⁽²⁾.
- * وما يجب التنويه عنه أن اللوائح التي تصدرها لجنة ت.م.ع.ب تنشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية وذلك بعد مصادقة الوزير المكلف بالمالية خلال 15 يوما.
- * بالإضافة إلى سلطة سن اللوائح التي تتمتع اللجنة، يوجد إلى جانبها سلطة إصدار القرارات الفردية (أي أوامر تطبق على أشخاص معينين بذواتهم أو على حالات معينة).

(1) - المادة 31 من المرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر.

(2) - المادة 13 من القانون 04-03 السالف الذكر.

كما يمكن للجنة الـ COSOB أن تصدر تعليمات، توصيات، آراء، اقتراحات لنصوص تشريعية.

* نقول أن هذه الوظيفة هي استثناء من الأصل الذي يقضي بأن من يصدر القوانين هو السلطة التشريعية، لكن استثناء هذه اللجنة لاعتبارها سلطة إدارية مستقلة من جهة، واحتكاكها بالسوق من جهة أخرى.

ثالثاً: الوظيفة الرقابية

تنص المادة 35 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم، على أن اللجنة يجب أن تتأكد من تقييد الشركات المقبول تداول قيمها في بورصة القيم المنقولة بالأحكام التشريعية والتنفيذية السارية عليها، ولا سيما في مجال القيم المنقولة، وعقد الجمعيات العامة وتشكيلة أجهزة الإدارة، الرقابة وعمليات النشر القانونية، فإذا ما لاحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة بغرض إعلام الجمهور، والمقدمة إلى اللجنة يكون من حق اللجنة أن تأمر هذه الشركات عند الاقتضاء بنشر استدراكات في هذا المجال⁽¹⁾.

ومن أجل القيام بهذه الرقابة على أحسن وجه، فقد منح المشرع اللجنة سلطة إجراء تحقيقات تمس مختلف المتعاملين في سوق القيم المنقولة⁽²⁾.

كما تراقب اللجنة نشاطات الوسطاء في عمليات البورصة⁽³⁾.

الرقابة على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

السهر على احترام أخلاقيات المهنة من قبل المتعاملين في السوق والتي أساسها معاملة جميع الزبناء على قدر المساواة⁽⁴⁾.

مراقبة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة وكذا المؤمن المركزي على السندات.

الحلول محل مسيري المؤسسات المصدرة للقيم بإعلام الجمهور بالمعلومات التي ترى بأنها ضرورية عند تخلف المصدر عن القيام بواجباته الإعلامية.

(1) – المادة 35 من المرسوم التشريعي 10/93 السالف الذكر.

(2) – المادة 37 من المرسوم نفسه.

(3) – المادة 44 من نظام ل.ت.م.ع.ب رقم 03/96 المتعلق بشروط اعتماد وواجبات ومراقبة الوسطاء في عمليات البورصة.

(4) – المادة 49 من المرسوم التشريعي 10-93 السالف الذكر.

من خلال ما سبق يتضح أن مهمة لجنة ت.م.ع.ب في إطار الرقابة هي مهمة مزدوجة، فمن جهة فهي تتحقق من معلومات حاملي القيم المنقولة والجمهور المكتتبين سواء تعلق الأمر بالمعلومات المقدمة بصفة دورية أو المعلومات المقدمة بمناسبة العرض العلني للادّخار. ومن جهة أخرى فهي تراقب مدى تطابق هذه المعلومات مع الأنظمة والقوانين المعمول بها⁽¹⁾.

رابعاً: الوظيفة التأديبية والتحكيمية

تلعب لجنة ال COSOB دور المحكمة، فهي تمارس وظيفة التأديب والتحكيم، عن طريق غرفة تتواجد على مستواها نصت عليها المادة 51 من المرسوم التشريعي 93-10 "تنشأ ضمن اللجنة غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف زيادة على رئيسها من:

عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما،

قاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي⁽²⁾.

وتتولى الغرفة التأديبية والتحكيمية ممارسة التحكيم والوساطة عند حدوث أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة (الأصل أن هذه الصلاحية تعود للسلطة القضائية وحدها) وتتدخل فيما يلي:

❖ بين الوسطاء في عمليات البورصة،

❖ بين الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة،

❖ بين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدّرة للأسهم،

❖ بين الوسطاء في عمليات البورصة والأمين بالسحب في البورصة⁽³⁾،

كما تمارس الغرفة سلطتها عند حدوث أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من طرف الوسطاء وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم⁽⁴⁾.

وتنقسم الجزاءات التي تصدرها اللجنة في هذا المجال إلى:

(1) - Guyon Yves, le rôle de la commission des opérations de bourse dans l'évolution du droit des sociétés commerciales, R.T.D.C, paris, 1975, p.448.

(2) - المادة 51 من المرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر

(3) - المادة 52 من المرسوم نفسه.

(4) - المادة 53 من المرسوم نفسه.

أ- عقوبات تأديبية: تتمثل في الإنذار - التوبيخ - حظر النشاط، كله أو جزء منه مؤقتا أو نهائيا - سحب الاعتماد.

ب- عقوبات جزائية: تتمثل في فرض غرامات مالية يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار، وتودع هذه الغرامات في صندوق الضمان.

ج- عقوبات مدنية: التعويض، إذ يمكن لرئيس الغرفة إخطار الجهات القضائية ويتأسس كطرف مدني ليطالب بالتعويض، لكن ذلك بعد إخطاره من طرف جهات معينة مثل: المراقب - رئيس اللجنة، الوسطاء، الشركات المصدرة للقيم المنقولة، الأمرين بالسحب بناء على تظلم وكل من له مصلحة، وهذا عند مخالفة الأحكام التشريعية خاصة المواد 59 و60).
 قرارات الغرفة في المجال التأديبي تكون قابلة للإلغاء أمام مجلس الدولة (الغرفة الإدارية قبل التعديل) خلال شهر من تاريخ تبليغ القرار ويتم التحقيق والبت في الطعن خلال 6 أشهر من تسجيله⁽¹⁾.

المطلب الثاني: شركة تسيير بورصة القيم المنقولة والمؤتمن المركزي على السندات الى جانب لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، نجد هيئات أخرى منظمة للسوق المالي وتمثل في مايلي :

الفرع الأول: شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

هي شركة ذات أسهم برأس مال قدره 475.200.000 دينار جزائري، وقد تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993.
 تمثل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة اطارا منظما ومضبوطا في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة بصفتهم احترافيين، لتمكينهم من أداء مهامهم وفقا للقوانين والأنظمة المعمول بها.
 تعتبر شركة تسيير بورصة القيم المنقولة جهازا من أجهزة البورصة، حدد لها القانون مهمة تسيير السوق بوضع الهياكل الفنية والإدارية اللازمة لإقامة السوق، والتي من شأنها توفير السلامة المادية والقانونية للعمليات المنجزة وبالسريعة المطلوبة.

(1) - المادة 57 من المرسوم التشريعي 10/93 و المعدلة بالقانون 03-04 السالف الذكر.

تمّ إنشاءها بتاريخ 25-05-1997، وهي شركة ذات أسهم وبموجب القانون 03-04 استبدلت عبارة "شركة إدارة بورصة القيم المنقولة" بعبارة "شركة تسيير بورصة القيم المنقولة" وذلك في المدة 08 منه.

هذه الشركة مؤسسة من وسطاء في عمليات البورصة معتمدين من طرف لجنة ت.م.ع.ب وما يؤكد ذلك، المادة 2 من نظام لجنة ت.ع.ب.م رقم 01-97⁽¹⁾. الذي يتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

هي عبارة عن شركة أسهم مؤسسة بين الوسطاء في عمليات البورصة المعتمدين قانونا من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها".

حيث يفهم أن هذه الشركة تخضع لأحكام القانون التجاري، كما تخضع أيضا لأحكام المرسوم التشريعي 10-93⁽²⁾، كما يفهم أيضا أن المساهمين في هذه الشركة لا يمكن أن يكونوا إلا وسطاء في عمليات البورصة.

أولا: خصائص شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

ان الحديث عن خصائص شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، نجد أنها تشترك مع شركة المساهمة المعروفة في القانون التجاري في بعض الخصائص من جهة، ومن جهة أخرى نجد أنها تتسم بمجموعة من المميزات الخاصة بها:

1- الخصائص العامة المشتركة بين شركة المساهمة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة

- لقد وضع المشرع الجزائري حد أدنى لرأس مال شركة المساهمة لا يمكن أن يقل عليه، وهذا ينطبق على شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، غير أنه نظرا للأهمية التي تتمتع بها هذه الشركة جعل رأسمالها أكبر مما هو عليه في شركة المساهمة.
- يكون رأسمال شركة المساهمة إما حصص عينية أو نقدية، أما في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة أثناء التأسيس يتكون من حصص نقدية فقط .

⁽¹⁾ - نظام لجنة ت.م.ع.ب رقم 01-97 المؤرخ في 10-11-1997 المتعلق بمساهمة الوسطاء في عمليات البورصة في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 73.

⁽²⁾ - معناه الخضوع لأحكام القانون التجاري فيما لا يتعارض مع أحكام المرسوم التشريعي 10/93.

- نجد أن رأسمال كلا الشركتين يقسم إلى أسهم قابلة للتداول بالطرق التجارية، غير أن التداول في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة يقتصر على وسطاء عمليات البورصة من وسيط إلى وسيط آخر.
- كلا الشركتين تعد مسؤولية الشريك فيها محدودة بقدر نصيبه من الأسهم ولا يسأل الشريك في أمواله الخاصة، وافلاس الشركة لا يترتب عليه افلاس الشركاء.
- يمكن لشركة المساهمة أن تستمد عنوانها من غرض انشاءها وهذا مانصت عليه المادة 593 من القانون التجاري الجزائري مثل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- من حيث الطابع التنظيمي، نجد أن المشرع لم يترك أي حرية لمؤسسها انما تدخل بنصوص امرة لحماية جمهور المكتتبين والمتعاملين مع الشركة على حد سواء، الأمر الذي ينطبق على شركة تسيير بورصة القيم المنقولة وهذه الأخيرة ذات طابع تنظيمي أكثر صرامة من شركة المساهمة.
- هذا بالنسبة للخصائص التي تشترك فيها شركة تسيير بورصة القيم المنقولة مع شركة المساهمة، غير أنه نجد أن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة تتسم بمجموعة من الخصائص المميزة لها عن شركة المساهمة .

2- الخصائص المميزة لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة

- على خلاف شركة المساهمة التي تنشأ بإرادة الشركاء وتسمى شركة مساهمة، أما شركة تسيير بورصة القيم المنقولة نجد أن الجانب التنظيمي هو الغالب، حيث تم إنشاء هذه الشركة بمقتضى مرسوم تشريعي بحيث نجد أن معظم العناصر التي كان ممن المفروض أن تترك لحرية المتعاقدين محددة بموجب نصوص قانونية امرة مثل تحديد موضوع الشركة وتحديد مقر هذه الشركة بالجزائر العاصمة¹، وكذلك تدخل وزير المالية في وضع القانون الأساسي وتعديله وتعيين أعضاء مجلس الإدارة وعزلهم وتعديلات رأس المال... الخ.

¹- تنص المادة 2 من المرسوم التشريعي 10/93 السالف الذكر على مايلي: "تعقد بورصة القيم المنقولة في مدينة الجزائر".

- في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة تم تحديد الحد الأدنى لمساهمة كل وسيط، أما في شركة المساهمة لم يحدد المشرع الحد الأدنى لمساهمة كل شريك بل حدد الحد الأدنى لرأس مال الشركة¹.
- نجد أن شركة المساهمة تهدف إلى تحقيق الربح المادي الذي يضيف قيمة جديدة إلى ذمة الشركاء، أما شركة تسيير بورصة القيم المنقولة لا تحصل على الربح بالمفهوم السابق، وإنما تحصل على عمولات مقابل للعمليات التي تقوم بها في السهر على تداول القيم المنقولة وهو عمل تسييري طبقاً للمادة 19 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم والمتضمن بورصة القيم المنقولة .
- بالنسبة للطبيعة القانونية للشركاء في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة فهي مؤسسة من وسطاء ولا يمكن ممارسة الوساطة إلا للأشخاص المعنوية دون الطبيعية على خلاف شركة الأسهم التي يكون فيها شركاء أشخاص طبيعية ومعنوية.
- تختلف كذلك شركة تسيير بورصة القيم المنقولة عن شركة المساهمة من حيث عدد الشركاء، حيث تأسست في البداية بـ 12 وسيط في مرحلة انتقالية، لكن بعد انتهاء هذه المرحلة أصبح عددهم أربعة، ورغم ذلك استمرت الشركة في نشاطها إلى غاية 2001/04/21، ويبرر الفقه استمرارية الشركة بأربع وسطاء إلى تأسيسها من طرف البنوك والمؤسسات العمومية وبرؤوس الأموال العمومية مما أصبغ الشركة بصيغة عمومية، ولأن هدفها تحقيق الصالح العام.
- تعتبر الطبيعة القانونية لنشاط الشركة من خلال نص المادة 19 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم، التي تنص على أنه "تتلقى الشركة عمولات عن العمليات التي تقوم بها في البورصة"، وبالتالي فالعقد المبرم بين الشركة والمشتري وبائع السندات هو عقد وكالة بالعمولة .
- خضوع الشركة لرقابة خارجية حيث تخضع شركات الأسهم لرقابة داخلية يمارسها مجلس المراقبة، الذي يمكن له أن يمارس مهامه الرقابية في أي وقت من

¹ - المادة 3 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 01/97 السالف الذكر.

السنة، وبخلاف ذلك مع أنها شركة مساهمة، تخضع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة إلى رقابة خارجية في جهتين هما: رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ورقابة الوزير المكلف بالمالية¹.

- القرارات التي تصدرها شركة تسيير بورصة القيم المنقولة قد تكون قرارات تنظيمية كما قد تكون قرارات فردية :

**القرارات التنظيمية :*

وهي قرارات موجهة لتنظيم السوق بشكل عام وتسري على كل المتدخلين في السوق دون استثناء .

تخص هذه القرارات إجراءات إدخال القيم المنقولة داخل البورصة، الإعلام الواجب نشره، قواعد سير حصص التداول داخل بورصة القيم المنقولة، قواعد المقاصة وتسوية العمليات داخل البورصة، قواعد تعليق أو قطع حصص التداول والشطب من التسعيرة الرسمية للقيم المقيدة في البورصة، قواعد تتعلق بتدخل الوسطاء في عمليات البورصة في إطار عقد السيولة، قواعد تحدد مصاريف التسجيل والإبقاء على التسجيل في التسعيرة الرسمية ومصاريف أخرى خاصة .

يجب أن تعرض القرارات السابقة الذكر على لجنة البورصة للمصادقة عليها من أجل دخولها حيز النفاذ، نظرا لاتصافها بطابع العمومية والشمولية في تنظيم السوق، وعليه فإن الطعن يكون في قرار المصادقة من طرف اللجنة أمام القضاء الإداري .

**القرارات الفردية :*

وهي القرارات التي تتخذها الشركة في مواجهة أحد المتدخلين في السوق أو بشأن أحد العمليات أو القيم المنقولة، منها قرار رفض التسجيل أو قيد أو إعادة تسجيل قيمة منقولة داخل البورصة، قرار شطب قيمة منقولة من التسعيرة الرسمية، قرار

¹ - المواد 1-3-4-5-15 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 03/97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، جريدة رسمية عدد

قطع حصة تداول أو تأجيل سنة خاصة، أو قرار رفض منح الترخيص لأحد الوسطاء بإجراء معاملات لحسابه الخاص أو لحساب ذويه .
تصدر شركة تسيير بورصة القيم المنقولة هذه القرارات استنادا إلى نظامها الخاص الذي وافق عليه كل أعضائها، أما في مواجهة باقي المتدخلين من مصدرين ومستثمرين، فهم ملزمين بها استنادا للاتفاقية المبرمة معهم للاستفادة من خدمات الشركة، ومنه فإن هذه القرارات تخضع لقواعد القانون الخاص، وبالتالي يتم المنازعة فيها أمام جهات القضاء العادي¹.

ثانيا: إجراءات تأسيس شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

تتمثل إجراءات تأسيس شركة بورصة القيم المنقولة في إبرام عقد التأسيس ثم الاكتتاب في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

1. عقد التأسيس

قبل إبرام العقد التأسيسي بين الوسطاء يجب أن يقدم كل وسيط طلب الاعتماد إلى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، حيث تم إنشاء شركة تسيير بورصة القيم المنقولة من طرف أشخاص تتمثل في البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، كما تم تسجيل العقد في السجل التجاري وشهره كما هو الشأن في شركة المساهمة.

مع الإشارة أن هناك اختلاف فقهي حول تحديد الطبيعة القانونية لعقد التأسيس، فمنهم من يعتبره عقد بين المؤسسين، إلا أنه يتضح لنا أن العقد الخاص بشركة تسيير بورصة القيم المنقولة تم تحديد أحكامه الأساسية من طرف المشرع. بموجب نصوص قانونية أمرة ولم يبق للأطراف إلا إبرام العقد وفقا لهذه الأحكام لأنها ظهرت للوجود بموجب مرسوم تشريعي.

¹ - بلعزم مبروك، محاضرات في مقياس البورصة، محاضرات موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص قانون المؤسسات المالية، جامعة محمد لمين دباغين، سطيف 2، 2019-2020، ص.32.

2. الاكتتاب

والمقصود بالاكتتاب هو "تصرف قانوني يقوم به شخص ما رغبة في الانضمام إلى شركة متعهدا بدفع مبلغ من النقود مساوي لقيمة اسمية لسهم أو عدة أسهم فيها"¹ ونظرا لأهمية للاكتتاب، نظمته المشرع الجزائري بمجموعة من النصوص القانونية من الناحية الإجرائية ومن الناحية الموضوعية، حيث لم يترك الحرية التامة للمؤسسين أثناء دعوة المدخرين للاكتتاب وذلك حتى لا يتم المساس بحقوق هؤلاء المكتتبين .

وحتى يكون الاكتتاب صحيحا ويرتب آثاره القانونية لا بد من توافر شروط منها:

- لا بد أن يكون الاكتتاب بكامل رأسمال، فالإكتتاب بجزء من رأسمال يجعل ذلك غير كافي للغرض الذي أنشأت من أجله الشركة، فيضرب ذلك بالشركة ويرتب مسؤولية للمؤسسين اتجاه الغير.
- لا بد أن يكون الإكتتاب نهائيا حيث يقوم المكتتب بتحرير الأسهم التي اكتتبها ويكون التزامه نهائيا اتجاه الشركة والدائنين.
- يجب أن يكون الإكتتاب جدي غير صوري وإلا بطل الإكتتاب، وقد يؤدي ذلك إلى بطلان الشركة ككل لوجود عيب في الشركة ومخالفتها الجوهرية لأحكام القانون.

*بعد أن يقوم المؤسسون بالتصريح بالاكتتاب والدفعات، يقومون باستدعاء المكتتبين إلى جمعية عامة تأسيسية حسب الأشكال والآجال المنصوص عليها عن طريق التنظيم. والوسيط من أجل اعتماده لا بد أن يكتب قسما من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، وهو مليونين دج على الأقل، وفي حالة انسحاب أحد الوسطاء من الشركة فإن الوسطاء الآخرين يتكفلون بشراء هذه الحصص حتى لا يدخل شخص أجنبي⁽²⁾ وكما نعلم فإن من شروط الضرورية أن يكون الوسيط معتمد في البورصة.

وبما أنها شركة مساهمة فلا يجب أن يقل عدد الوسطاء عن 7.

¹ - الياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، الجزء الثاني، عويدات للطبع والنشر، بيروت، ص.190.

⁽²⁾ - المادة 03 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-01 السالف الذكر.

ويخضع وضع القانون الأساسي وتعديلاته وكذلك تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين للشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، لموافقة الوزير المكلف بالمالية، بعد أخذ رأي لجنة ال COSOB.

ثالثا: أجهزة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

لقد وزع المشرع الجزائري السلطات الإدارية على عدد من الهيئات المتمثلة في مجلس الإدارة، لجنة التداول، جمعيات المساهمين، مراقب الحسابات.

1- مجلس الإدارة:

يتشكل مجلس إدارة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة من رئيس مجلس الإدارة، ومن أعضاء المجلس، بالنسبة لرئيس مجلس الإدارة: ينتخب المجلس من بين أعضائه رئيسا له، ولكن هذا التعيين مرتبط بموافقة الوزير المكلف بالمالية بعد أخذ رأي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة¹

حيث يقوم مجلس الإدارة بمهمة تسيير أمور الشركة وتحقيق الغرض الذي وجدت من أجله في حدود عدم مخالفة أحكام القانون، حيث يقوم مجلس الإدارة بالمهمة المسندة إليه طبقا لأحكام المادة 626 من القانون التجاري، والمتعلقة بتسيير أمور الشركة وتحقيق الغرض الذي وجدت من أجله في حدود عدم مخالفة أحكام القانون أو الاعتداء على اختصاصات جمعية المساهمين، كما يقوم مجلس الإدارة بتنصيب لجنة التداول².

2- لجنة التداول

تعد لجنة التداول هيئة إدارية في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة يتم تعيين أعضائها بناء على قرار من قبل مجلس إدارة الشركة تضم هذه اللجنة ثلاثة أعضاء على الأقل أو عدد فردي من الأعضاء ويتم اختيارهم من بين الوسطاء في عمليات البورصة وأعضاء من الشركة، والعاملون فيها يحملون صفة "مسؤولي قاعة التداول" ويجوز تعيين ممثلين اثنين في اللجنة من نفس البنك الوسيط في عمليات البورصة، ولكن هذا البنك الوسيط لا يكون له الا صوت

¹ - المادة 19 مكرر من المرسوم التشريعي 10/93 السالف الذكر.

² - راجع المادة 15 من قرار شركة تسيير بورصة القيم المنقولة السالف الذكر.

واحد، ويتضمن التشكيل الجديد للجنة التداول بعد اجتماعها في يوم 3 فيفري 2010 عضو عن القرض الشعبي الجزائري، وعضوا مستخلفا، عضو يمثل الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، عضو يمثل بنك الفلاحة والتنمية الريفية، عضو يمثل البنك الوطني الجزائري، عضو يمثل بنك بي ان بي باريبا الجزائر وعضوا مستخلفا، رئيس من شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، نائب رئيس من الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

تسير لجنة التداول بالتعاون مع مسؤولي قاعة التداول لشركة حصص التداول في البورصة وسلوك الوسطاء في عمليات البورصة القائمين بالتداول في البورصة وكل الأشخاص الآخرين المرتبطين بهم كموظفين أو من خلال عقد.

3- جمعيات المساهمين:

وتنقسم الجمعيات العامة إلى ثلاث أقسام هي:

* جمعية العامة التأسيسية:

تتعقد الجمعية العامة التأسيسية بعد قيام المؤسسة بالتصريح بالاككتاب والدفعات، يقومون باستدعاء المكتتبين إلى جمعية عامة تأسيسية حسب الأشكال والآجال القانونية، حيث تتداول الجمعية التأسيسية بنفس النصاب والأغلبية المقررة في الجمعيات غير العادية، وعلى ذلك لا تصح مداولاتها إلا إذا كان عدد المساهمين الحاضرين أو الممثلين يملكون النصف على الأقل من الأسهم في الدعوى الأولى، وعلى ربع الأسهم ذات الحق في التصويت في الدعوى الثانية، كما أنها تبث فيما يعرض عليها بأغلبية ثلثي الأصوات المعبرة عنها، على أنه لا تؤخذ الأوراق البيضاء بعين الاعتبار إذا ما أجريت العملية عن طريق الاقتراع.

بعد قيام الجمعية التأسيسية بوضع القانون الأساسي وتعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين ثم عرضها على التصديق من طرف المدير المكلف بالمالية وبعد أخذ رأي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

تختص الجمعية التأسيسية بتطبيق نص المادة 2/600 والمواد التي تليها من القانون التجاري بمجموعة من الصلاحيات تتولى إثبات أن رأس المال قد اكتتب فيه تماما، وتبدي رأيها في

المصادقة على القانون الأساسي الذي لا يقبل التعديل الا باجماع آراء جميع المكتتبين ثم تقوم بتعيين القائمين بالإدارة الأوليين و مندوبي الحسابات.

* الجمعية العامة العادية

تتعقد الجمعية العامة العادية مرة على الأقل في السنة خلال الستة أشهر التي تسبق قفل السنة المالية، ويمكن تمديد هذا الأجل بناء على طلب مجلس الإدارة وبأمر من الجهة القضائية المختصة التي تبت في ذلك بناء على عريضة، ولا يقبل هذا الأمر أي طعن¹.

ان استدعاء الجمعية العامة العادية للانعقاد يكون كأصل عام من اختصاص مجلس الإدارة، كما يمكن أن تعقد بناء على طلب مندوب الحسابات ولا يصح تداولها الا إذا كان عدد المساهمين الحاضرين أو الممثلين يملكون على الأقل ربع الأسهم التي لها الحق في التصويت في الدعوة الأولى ولا يشترط أي نصاب في الدعوى الثانية².

تستمد الجمعية العامة العادية اختصاصاتها الأساسية من خلال توضيح السلطات الخاصة التي تتمتع بها، حيث تقوم بفحص الحسابات والنشاط السنوي، التصويت على الحسابات السنوية، توزيع الأرباح على المساهمين، تعيين أعضاء مجلس الإدارة، تقوم بتعيين مندوبي الحسابات، حساب النتائج والميزانية³.

* الجمعية العامة غير العادية

لا يصح التداول للجمعية العامة غير العادية الا إذا كان عدد المساهمين الحاضرين أو الممثلين، يملكون نصف على الأقل من الأسهم في الدعوى الأولى وعلى ربع الأسهم ذات الحق في التصويت أثناء الدعوى الثانية .

كما أن الجمعية العامة غير العادية تبت فيما يعرض عليها بأغلبية الأصوات المعبر عنها، على أنه لا تؤخذ الأوراق البيضاء بعين الاعتبار إذا ما أجريت العملية عن طريق الاقتراع⁴.

¹ - المادة 676 من القانون التجاري الجزائري.

² - المادة 675 من القانون التجاري الجزائري.

³ - المادة 611 من القانون التجاري الجزائري.

⁴ - المادتان 674 و 675 من القانون التجاري الجزائري .

تختص الجمعية العامة غير العادية وحدها بصلاحيات، تعديل القانون الأساسي، زيادة رأسمال الشركة، تخفيض رأسمال الشركة، اتخاذ قرار حل الشركة قبل حلول الأجل. إنَّ المشرع الجزائري جعل إجراءات اتخاذ القرارات التي تصدرها الجمعية العامة غير العادية أشد من إجراءات الجمعية العامة العادية، ويمكن إرجاع ذلك إلى أهمية القرارات التي تتخذها الجمعية العامة غير العادية .

وحتى يمكن للجمعية العامة العادية فرض رقابتها على الشركة، يتعين عليها تعيين هيئة متخصصة تتمتع بخبرة عالية في مجال الرقابة، وهي مراقبي الحسابات.

4- مندوب الحسابات

هي عبارة عن هيئة رقابية مكلفة برقابة حسابات الشركة ووضعيتها المالية ومدى مطابقتها للنصوص القانونية والأنظمة وكذا القانون الأساسي للشركة، وهو شخص متخصص في ميدان المالية والمحاسبة إلا أنه لا يعد حسابات الشركة فهذه المهام مسندة للمسيرين والمحاسبين، وإنما يراقب مدى انتظامها وصحتها.

ويطلع مندوب الحسابات بمجموعة من الاختصاصات وفق أحكام القانون¹ :

*يفحص صحة الحسابات السنوية ومطابقتها للمعلومات المبينة في تقرير التسيير الذي يقدمه المسيريون للمساهمين أو الشركاء أو حاملي الحصص وييدي رأيه في شكل تقرير خاص حول إجراء الرقابة الداخلية المصادق عليها من مجلس الإدارة.

*يقدر شروط إبرام الاتفاقيات بين الشركة ومختلف الهيئات، ويعلم المسيرين والجمعية العامة بكل نقص قد يكتشفه أو اطلع عليه.

*يتعين على مراقب الحسابات الاحتفاظ بملفات الشركة لمدة 10 سنوات .

رابعا: مهام شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

عهد المرسوم التشريعي رقم 93-10 مهام لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، وهذه المهام المحددة تعكس لنا جليا أهمية هذا الجهاز في تسيير السوق المالية هذا من جهة، ومن جهة

¹ - المادتان 26 و 27 من القانون رقم 10-01 المؤرخ في 29 جوان 2010، المتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، ج.ر عدد 42.

أخرى السير الحسن لمختلف العمليات المالية المنجزة فيها وأن المهام الموكلة للشركة تتجسد في حماية الصالح العام أي حماية المصلحة العامة لجمهور المدخرين والمستثمرين¹.

حسب نص المادة 18 من المرسوم التشريعي 93-10 يتمثل هدف الشركة فيما يأتي

على الخصوص:

- ✚ التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة،
- ✚ التنظيم المادي لمعاملات البورصة واجتماعاتها،
- ✚ تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة،
- ✚ تنظيم عمليات مقاصة المعاملات حول القيم المنقولة،
- ✚ تسيير نظام التفاوض في الأسعار وتحديدتها،
- ✚ نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة،
- ✚ إصدار نشرة رسمية لسعر البورصة تحت مراقبة اللجنة.

وما يجب التنويه عنه هو أن الشركة التي تريد إدراج قيمها المنقولة في البورصة وبعد حصولها على الموافقة والتأشيرة على المذكرة الإعلامية، فإنها تتجه كمرحلة ثانية لإبرام اتفاقية التسجيل (Convention d'inscription) مع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ومضمون هذه الاتفاقية يتمحور حول تاريخ الإدخال، سعر الإدخال والإجراء المناسب للإدخال.

تجمع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة كل أوامر الشراء المرسلة من طرف الوسطاء، وتتولى فرزها ثم تنهي إلى علم الجمهور والأعوان في السوق عن افتتاح إدخال قيمة منقولة عن طريق نشر إعلانات في النشرة الرسمية لجدول التسعيرة.

ومثلما هو الشأن بالنسبة للجنة الـ COSOB التي تأخذ عمولات من الشركة المصدرة أو طالب الوساطة، كذلك نفس الشيء بالنسبة لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، فهي أيضا تأخذ عمولات عن العمليات التي تجري في البورصة⁽²⁾ ومن هنا نفرق، فإذا كان محل المعاملات "سندات" رأس مال (بيع أو شراء أسهم) فهنا البائع يتوجب أن يدفع كعمولة

¹ أم أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.150.

⁽²⁾ - المادة 19 من المرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر.

0,15% من قيمة المعاملات، أمّا إذا كان مجال المعاملات "سندات دين" فيدفع قيمة 0,15% كعمولات لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

ونقول في الأخير، أن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة تقوم بعمليات فنية وعملية بينما تعتبر لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة جهة منظمّة.

أما بالنسبة للأعضاء المؤسسين لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة هم:

أ- البنوك: بنك التنمية المحليّة BDL - البنك الخارجي الجزائري BEA البنك الوطني للتنمية الريفية BADR - البنك الوطني الجزائري BNA، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP - الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي CNMA.

ب- شركات التأمين: وهي:

1- الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين CAAR.

2- الشركة الجزائرية للتأمين والنقل CAT.

3- الشركة الجزائرية للتأمين SAA.

إلاّ أنّه ابتداء من 15-07-1998، تم الانتقال إلى مجال "التخصص" أكثر، لأنّ الأعضاء المؤسسون لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، تخلّو عن حصصهم في رأسمال الشركة لصالح شركات متخصصة في الوساطة في الأوراق المالية وهي:

"شركة الراشد المالي" - "شركة توظيف القيم المنقولة" - "المؤسسة المالية للإرشاد والتوظيف" - "المؤسسة المالية العامة".

خامسا: مسؤولية أجهزة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

أ. مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة

1. المسؤولية المدنية:

يجب على أعضاء مجلس الإدارة تسيير بورصة القيم المنقولة والقيام بالأعمال الموكلة إليهم، وأن يبذلوا عناية الرجل المعتاد في القيام بهذه الأعمال ومن تم يسأل أعضاء مجلس الإدارة عن الأضرار الناشئة عن أخطائهم، فيعد خطأ موجبا لمسؤولية المدير، كل تصرف يقوم به المدير ليهدف إلى تحقيق مصلحة الشركة وكل تقدير سيء أو خاطئ أدى إلى أن يأخذ المدير قرارا

غير مناسب أو الغير ملائم، وتتمتع محكمة الموضوع في هذا الشأن بسلطة تقديرية واسعة في تقدير الخطأ الذي يمكن نسبته للمدير.

وقد تكون مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة مسؤولية تضامنية، كما قد يسأله كل عضو على انفراد ولا يمكن لعضو مجلس الإدارة تجنب هذه المسؤولية إلا إذا أثبت اعتراضه على القرار المتخذ أو إذا تغيب لعذر مشروع .

وقد ترفع دعوى المسؤولية من طرف الشركة كشخص معنوي، كما قد ترفع من طرف المساهم أو من طرف الغير.

/المسؤولية من قبل الشركة :

يمكن للشركة كشخص معنوي أن ترفع دعوى المسؤولية على أعضاء مجلس الإدارة بسبب خطئهم الإداري وتسمى "دعوى المسؤولية المرفوعة باسم الشركة " على أعضاء مجلس الإدارة بدعوى الشركة، حيث يتضح من خلال القانون التجاري الجزائري¹، أن حق الشركة في توجيه مطالبة قضائية ضد الرئيس وأعضاء مجلس الإدارة عن المخالفات الماسة بالأحكام التشريعية أو التنظيمية أمّا عن طريق خرق القانون الأساسي أو عن الأخطاء المرتكبة أثناء تسييرهم، ويباشر هذه الدعوى "رئيس مجلس الإدارة باعتباره ممثلاً للشركة، ولكن لا يعقل أن يقوم رئيس مجلس الإدارة برفع هذه الدعوى إذا كان من بين الأشخاص الذين تقاضيههم الشركة، ففي هذه الفرضية يمكن للجمعية العامة أن تقوم بعزل مجلس الإدارة برمته ويقوم رئيس مجلس الإدارة الجديد بمباشرة هذه الدعوى، كما يمكن للوزير المكلف بالمالية بناءً على تقرير معين من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، عزل المدير العام أو المديرين لرئيس الشركة واستخلافهم للقيام برفع دعوى المسؤولية إلى غاية تعيين المدير العام أو مسيرين جدد من قبل الجمعية العامة.

ولذا أفلست الشركة فان الوكيل المتصرف القضائي هو صاحب الحق في إقامة هذه الدعوى، حيث يمارس جميع حقوق ودعاوى المفلس طيلة مدة التفليسة .

¹ - المادة 715 مكرر 23 من القانون التجاري الجزائري.

وإذا كانت الشركة في دور التصفية فإن المعفي هو الذي يباشرها، ولا يجوز للمصفي من متابعة هذه الدعوى أو القيام بدعوى جديدة ما لم يؤذن له بذلك من الشركاء أو بقرار قضائي إذا تم تعيينه بنفس الطريقة.

/ دعوى الشركة المرفوعة من المساهم:

من خلال التفحص في نص المادة 715 مكرر 24 من القانون التجاري الجزائري، يتضح أن المشرع حول للوسيط أن يرفع دعوى الشركة على أعضاء مجلس الإدارة للمطالبة بتعويض عن القرار الذي أصاب الشركة باسمه الشخصي، وعلى ذلك يشترط إقامة هذه الدعوى لأنها تنتقل مع السهم المتنازل إليه .

وهذه الدعوى دعوى جماعية بالنظر إلى طبيعة الضرر الذي تسعى إلى جبره لكنها دعوى فردية بالنظر إلى من يباشرها وهي في التحليل الأخير دعوى احتياطية تباشر من الأقلية إذا ما تقاعس أغلبية المساهمين عن مباشرتها إهمالا أو مجاملة لمجلس الإدارة .

أما موقف المشرع الجزائري، فيتضح من خلال نص المادة 715 مكرر 24 السالفة الذكر أنه يمكن للمساهم رافع الدعوى أن يطالب بتعويض عن كامل الضرر الذي لحق بالشركة وأن يحدد في ذات الدعوى التعويضات التي يحكم له بها عند الاقتضاء.

/ المسؤولية من قبل المساهم:

قد يترتب عن المخالفات الصادرة عن أعضاء مجلس الإدارة ضرر بأحد المساهمين وذلك يتبين من خلال نص المادة 715 مكرر 24 من القانون التجاري الجزائري، حيث أنه يجوز للمساهم أن يقيم دعوى فردية باسمه الشخصي يطالب فيها أعضاء مجلس الإدارة بتعويضه عن الضرر الذي أصابه شخصيا، فيجب عدم الخلط بين دعوى الشركة التي يرفعها المساهم ودعوى المساهم الفردية ويمكن اتخاذ موضوع الدعوى " أي الضرر المقصود بالتعويض " كمعيار للتمييز بين الدعوى الشركة والدعوى الفردية.

المسؤولية قبل الغير:

يجق للغير¹ أن يرفع دعوى المسؤولية على أعضاء مجلس الإدارة عن جميع أعمال الغش واساءة استعمال السلطة وجميع المخالفات الصادرة عنهم وسببت ضرر لهم، كما يمكن له أن يرفع دعوى عقدية على الشركة إذا وجه عقد صحيح بينه وبين الشركة، وهذه الأخيرة يمكنها الرجوع إلى أعضاء مجلس الإدارة إذا صدر عنهم خطأ.

كما يمكنهم رفع دعوى تقصيرية على أعضاء مجلس الإدارة مباشرة على أساس الضرر، ويكون القضاء المختص هو القضاء العادي ولكن من مصلحته رفع الرجوع على الشركة مما تتمتع به من مركز مالي قوي.

وتتقدم دعوى المسؤولية ضد القائمين بالإدارة سواءا كانت دعوى فردية أو دعوى مشتركة بمرور ثلاث سنوات ابتداء من تاريخ ارتكاب العمل الضار أو من وقت العلم به إن كان قد أخفي، غير أن الفعل المرتكب إذا كان جنائية فإن الدعوى في هذه الحالة تتقدم بمرور عشر سنوات.

2. المسؤولية التأديبية:

قد يترتب عن تصرفات أعضاء مجلس الإدارة، قيام المسؤولية التأديبية مما قد يؤدي إلى عزل أعضاء مجلس الإدارة، وهو الأصل من اختصاص الجمعية العامة وتعين مجلس جديد لمباشرة الدعوى التي تقام على المجلس السابق، إلا أن المشرع الجزائري وضع حكم خاص بخصوص عزل أعضاء مجلس الإدارة في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، حيث خول للوزير المكلف بالمالية بناء على تقرير معلل من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، سلطة عزل المدير العام و/أو المسيرين الرئيسيين للشركة واستخلافهم، في انتظار تعيين مدير عام جديد و/أو مسيرين جدد من طرف مجلس الإدارة .

حيث يجوز إعادة انتخاب القائمين بالإدارة كما يجوز للجمعية العامة العادية عزلهم في أي وقت².

¹ - يقصد بمصطلح "الغير": هو كل شخص خارج الشركة وليس داخلها، فيقدم على التعامل مع هذه الشركة وله مصلحة فيها وتكون الشركة ملزمة بتحقيق ماتلتزم به اتجاه الأغيار سواءا من حقوق أو واجبات كما يشكل رأسمالها ضمانا لهذا "الغير".

² - المادة 613 من القانون التجاري الجزائري.

لقد جعل المشرع الجزائري عزل أعضاء مجلس الإدارة من اختصاص الجمعية العامة العادية، فهي التي تنتخب أعضاء مجلس الإدارة وهي التي لها الحق في عزلهم، وحق الجمعية العامة العادية في عزل أعضاء مجلس الإدارة باعتبار أن الشركة عقد، وأن أعضاء مجلس الإدارة وكلاء عن الجمعية العامة في إدارة الشركة.

كما يمكن للوزير المكلف بالمالية عزل أعضاء مجلس الإدارة واستخلافهم بناء على تقرير معمل من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة .

وحق الجمعية العامة في عزل المدراء متعلق بالنظام العام، وكل شرط مخالف لذلك من القانون الأساسي يعد كأن لم يكن، كما يكون لها هذا الحق بغض النظر عما إذا كان أعضاء مجلس الإدارة منتخبين من قبل الجمعية التأسيسية أو العامة، أو معينين بنص في النظام الأساسي ووافقت الجمعية التأسيسية على تعيينهم بتصديقها على ذلك النظام.

ويجب أن يتوافر في قرار العزل مجموعة من الشروط إذا صدر على الجمعية العامة:

✚ أن يتوافر النصاب المطلوب: فلا يصح تداول الجمعية العامة في الدعوة الأولى الا إذا حاز عدد المساهمين الحاضرين أو الممثلين على الأقل ربع الأسهم التي لها الحق في التصويت، ولا يشترط أي نصاب في الدعوة الثانية¹.

كما يكون البت بأغلبية الأصوات المعبر عنها، ولا يشترط أن يحضر المساهم بنفسه بل يمكن أن ينوب عنه غيره في الحضور على أن تكون النيابة ثابتة في توكيل كتابي، وأن يكون الوكيل مساهما، وأن لا يكون الوكيل عضوا في مجلس إدارة الشركة، والحكمة من تطلب هذه الشروط هي "ضمان جدية النيابة وجدية التصويت لمصلحة الشركة في آن واحد، ولضمان صحة رقابة الجمعية على تصرفات مجلس الإدارة .

✚ شرط السرية: فالأصل أن يكون التصويت في الجمعية علنيا، غير أنه يمكن لأي مساهم أن يطلب أن يكون التصويت سريا، لاسيما في المسائل التي لها صفة شخصية كعزل أعضاء مجلس الإدارة أو رفع دعوى المسؤولية عليهم.

¹ - المادة 675 ف2 من القانون التجاري الجزائري.

✚ تمكين العضو المعزول من الدفاع عن نفسه : وتجب الملاحظة أن المشرع الجزائري أجاز لأعضاء مجلس الإدارة عزل الرئيس في أي وقت .

✚ أما بخصوص قرار العزل الصادر عن الوزير المكلف بالمالية، يشترط فيه أن يدعم بتقرير معلل من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة .

وعلى كل حال يمكن للعضو المعزول الطعن أمام القضاء، في القرارات التي تتخذها الجمعية العامة أو الصادرة عن الوزير المكلف بالمالية والتي تمس حقوقه.

وتجدر الإشارة، أن قرارات الجمعية العامة أو قرار الوزير المكلف بالمالية هي قرارات ملزمة لأعضاء مجلس الإدارة، إذا صدرت في الحدود التي رسمها القانون ونظام الشركة.

كما تلزم أيضا جميع المساهمين، سواء منهم من حضر الاجتماع أو من لم يحضر ومن وافق على القرار ومن لم يوافق عليه لأن القرار صادر بالأغلبية، أما إذا كان القرار مخالفا لأحكام القانون أو النظام العام أو لنظام الشركة أو مشوبا بالغش أو إساءة استعمال السلطة ففي هذه الحالة يكون قرار العزل تعسفي ويستوجب التفويض، وان كان هناك من يرى بأن حق عزل أعضاء مجلس الإدارة مطلق يجوز استعماله ولو لم يوجد سبب مشروع للعزل، فلا يجوز لأعضاء مجلس الإدارة المعزولين المطالبة بأي تعويض¹ .

3. المسؤولية الجزائية:

قد تشكل المخالفات الصادرة عن أعضاء مجلس الإدارة جرما جزائيا معاقب عليه في القانون الجنائي أو في القوانين الخاصة، فيسأل أعضاء مجلس الإدارة جنائيا على هذا الفعل الا أنه هنالك من يرى بأن العقوبات الجنائية تشكل عائقا في وجه الاستثمار وأعتبر البعض الآخر أن المشرع تعامل مع المسيرين كمجرمين وهذا من شأنه شل عمل أجهزة التسيير والإدارة، اذ أن الخوف من السقوط في المخالفة ومن العقاب عنها سيؤدي إلى إخماد روح المبادرة.

ويؤكد البعض أن الزجر يجب أن يبقى وسيلة قصوى استثنائية لا تستعمل إلا بعد فشل التدابير الأخرى.

¹ - وفي هذه الحالة لا يكون التعويض عن العزل في ذاته، وإنما عن الظروف التي أحاطت به وأدت إلى إلحاق الضرر بالأعضاء المعزولين، كما لا يجوز اعادتهم كأعضاء في المجلس على سبيل التعويض، وان كان يمكن تعويضهم ماليا.

وهذه المسؤولية خاصة بحماية الاقتصاد الوطني ككل متمثلا في الثقة الاستثمارية وحماية الأسواق المالية، هذا على خلاف المسؤولية المدنية والتي تنصب أساسا لحماية العملاء .
ومن التصرفات المرتبة للمسؤولية الجزائية نذكر : جريمة إفشاء أسرار الشركة¹.

ب. مسؤولية مندوبي الحسابات :

1. المسؤولية المدنية :

تتمثل المسؤولية المدنية لمندوبي الحسابات في الأخطاء التي ارتكبوها، كعدم بذل العناية اللازمة أثناء القيام بالمهمة الموكلة اليهم أو مخالفة الأحكام التنظيمية.

وحتى تتعقد مسؤولية مراقب الحسابات يتعين على المضرور أن يثبت وقوع الخطأ المرتكب للمسؤولية والضرر الذي أصابه والعلاقة السببية بينهما، وفي هذه الحالة نكون بصدد مسؤولية تقصيرية أساسها الخطأ، وعلى كل حال فان مراقب الحسابات مسؤول إزاء الشركة أو الغير عن الأضرار الناجمة عن الأخطاء التي قد يرتكبها في ممارسة وظيفته ولا يكون مسؤولا مدنيا عن المخالفات التي يرتكبها القائمون بالإدارة إلا إذا لم يكشف عنها في تقريره للجمعية العامة أو لوكيل الجمهورية رغم اطلاعه عليها.

ومن أجل تحمل مندوبي الحسابات المسؤولية، نص القانون² على وجوب اكتتابه عقد تأمين لضمان مسؤوليته المدنية التي من الممكن أن يتحملها أثناء ممارسته للمهنة، كما يضمن عقد التأمين المكتتب من طرف الغرفة الوطنية لمحافظي الحسابات النتائج المالية التي يتحملها مراقب الحسابات وغير المشمولة بعقد التأمين .

2. المسؤولية التأديبية :

يتحمل مندوبي الحسابات، المسؤولية التأديبية أمام اللجنة التأديبية للمجلس الوطني للمحاسبة حتى بعد استقالتهم من مهامهم، عن كل مخالفة أو تقصير تقني أو أخلاقي في القواعد المهنية عند ممارسة وظائفهم .

وتتمثل العقوبات التأديبية التي يمكن اتخاذها وفق ترتيبها التصاعدي حسب خطورتها في :

¹ - ويقصد بأسرار الشركة :معلومات غير معلنة للجمهور ويحظر اعلامها لأي شخص خارج الشرعية.

² - راجع المادة 75 من القانون 01/10 السالف الذكر.

-الإندار

-التوبيخ

-التوقيف المؤقت لمدة أقصاها ستة أشهر

-الشطب من الجدول.

يقدم كل طعن ضد هذه العقوبات التأديبية أمام الجهة القضائية المختصة، طبقا للإجراءات القانونية المعمول بها، وتحدد درجات الأخطاء والعقوبات التي تقابلها عن طريق التنظيم¹.

3. المسؤولية الجزائية :

تترتب المسؤولية الجزائية لمراقب الحسابات في حالة ارتكاب جريمة جنائية، وهذه المسؤولية خاصة بحماية الاقتصاد الوطني ككل متمثلا في الثقة الاستثمارية وحماية السوق المالي، ومن بين الأفعال الموجبة للمسؤولية الجنائية لمراقب الحسابات ما يلي :

*تدوين بيانات كاذبة في تقارير أو حسابات أو وثائق قام بإعدادها في سياق ممارسة المهنة، حيث يعاقب القانون² مندوب الحسابات بالسجن من سنة إلى خمس سنوات وبغرامة من 20.000 دج إلى 500.000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط، إذا تعمد هذا الأخير إعطاء معلومات كاذبة أو تأكيدها عن حالة الشركة أو لم يكشف إلى وكيل الدولة عن الوقائع الإجرامية التي علم بها.

*المصادقة على وقائع مغايرة للتحقيق في أية وثيقة يتوجب إصدارها قانونا أو بحكم قواعد ممارسة المهنة.

*عدم التصريح بالأعمال غير الشرعية لوكيل الجمهورية إذا تم اكتشافها .

*عدم احترام سر المهنة في حالة تسريب أسرار خاصة بالشركة، هذا ما نصت عليه المادة 830ف2 من القانون التجاري الجزائري: "تطبق أحكام قانون العقوبات المتعلقة بإفشاء سر المهنة على مندوبي الحسابات".

¹ - راجع المادة 63 من القانون 01/10 السالف الذكر .

² - المادة 830 من القانون التجاري الجزائري .

*قبول أمانة أو الاحتفاظ بوظائف مراقب الحسابات بالرغم من وجوده في حالة عدم الملائمة القانونية.¹

*يتحمل مندوب الحسابات المسؤولية الجزائية طبقا لقانون الإجراءات الجزائية اتجاه كل تقصير في القيام بالتزامه القانوني.²

الفرع الثاني: المؤمن المركزي على السندات

إذا كان القانون التجاري⁽³⁾ يسمح لشركات المساهمة بإصدار قيم منقولة، التي يمكن أن تكتسي إما شكلا ماديا بتسليم السند أو أن تكون موضوع تسجيل في الحساب، فإن هذا النظام التقليدي لتداول القيم المنقولة ذات "الدعائم المادية" هو نظام منتقد من وجوه عدة: (1) إنه يؤدي إلى تكبد الجهات المصدرة نفقة باهظة ومشقة كبيرة لطباعة السندات والتوقيع عليها وتعديل بياناتها.

(2) إن الورقة المالية في صورتها المادية هي عرضة لخطر الضياع والتلف والتزوير.

(3) إن الدعائم المحسوسة للسندات تحتاج إلى الكثير من الوقت والجهد لحفظها وإدارتها وتسوية المعاملات الواردة عليها.

(4) إن الدعائم المحسوسة كانت تعرف الانتقال السريع والآمن للأوراق المالية إلى الملاك الجدد.

وتفاديا للمساوي السابقة، تبنى المشرع الجزائري نظام الإيداع والقيود المركزي، بموجب القانون 04-03 من خلال إنشاء جهاز حديث يسمى "المؤمن المركزي على السندات" مقتديا في ذلك بالتشريع الفرنسي.

هذا النظام الذي ينعكس إيجابا على السوق المالية وعلى الاقتصاد الوطني حيث يؤدي هذا التوجه الجديد إلى تسهيل حصول مالكي السندات على حقوقهم المالية في مواجهة الجهة

¹ - المادة 829 من القانون التجاري الجزائري .

² - المادة 62 من القانون 01/10 السالف الذكر.

³ - المواد 715 مكرر 34 إلى مكرر 38 التي أدرجت بموجب المرسوم التشريعي 93-08 المؤرخ في 28 أبريل 1993، يعدل ويتمم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 27.

المصدرة، وإتمام عمليات البيع والشراء بينهم في وقت قصير ومقبول وبأمان كامل ودون الحاجة إلى إجراءات كثيرة.

كما أن هذا النظام يوفر للجهة المصدرة العديد من المزايا مثل توفير بيانات دقيقة عن مالكي السندات، وتنفيذ العمليات المقررة على القيم مثل توزيع الأرباح والمستحقات المالية، كما يسمح بتفادي النفقات الباهظة التي تتكبدها الجهة المصدرة في طباعة الأوراق المالية أو كذلك حماية هذه الأخيرة من خطر التزوير والسرقة والضياع وتخفيف الأعباء الملقاة عليها بقيد نقل ملكية الورقة المالية في دفاترها.

كما أن التعامل على القيم في ظل هذا النظام يؤدي إلى عدم انتقال ملكية الأوراق فيه بالتسليم المادي لها وإنما من خلال تسوية العمليات من خلال القيد الدفترى المحاسبي [معناه الزبون يطلب من البنك عند فتحه حساب جاري أو يطلب من أحد المنخرطين عادة "ماسك الحسابات" أن يمسك له الحسابات ويوجه له أوامر إما بالبيع أو بالشراء فينفذ هذا الحافظ (الماسك) تلك الأوامر ويعطي زبونه توجيهات لما لديه من علم ودراية].

من خلال ما سبق نستخلص أن نظام الإيداع المركزي يرمي إلى تحقيق غايات عديدة من بينها تجميع الأوراق المالية وحفظها مركزيا، تحويلها إلى قيود حسابية، تنفيذ عقود التداول بين الوسطاء الماليين بصفة جماعية عن طريق تسوية السندات وتسليمها.

أولا: تأسيس المؤتمن المركزي على السندات

أسس المؤتمن المركزي على السندات بموجب القانون 03-04 حيث نصت المادة 19

مكرر 1 منه على:

"عندما يستخدم مصدر السندات سواء كانت الدولة أو جماعات محلية أو هيئة عمومية أو شركة ذات أسهم حق إصدار سندات مقيدة في الحساب، لا يمكن أن تسجل السندات لحاملها إلا لدى وسيط مؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفته ماسك الحسابات وحافظ السندات.

تحدد شروط التأهيل ومسك حسابات السندات والرقابة على النشاط بموجب لائحة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽¹⁾.

يعتبر المؤتمن المركزي على السندات هيئة مالية في شكل شركة ذات أسهم برأسمال قدره 65 مليون دينار فهو شركة مهنية تحمل تسمية تجارية: "الجزائر كليرينغ" Algérie clearing.

هذه الهيئة، تضمن تزامن عمليتي التسوية والتسليم للعمليات التي تتم داخل وخارج شركة تسيير بورصة القيم المنقولة .

أما بخصوص المؤسسات المساهمة في رأسمال المؤتمن المركزي على السندات فهي: البنك الخارجي الجزائري - القرض الشعبي الجزائري - البنك الوطني الجزائري - بنك الفلاحة والتنمية الريفية - الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، مجمع صيدال، مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي - مؤسسة الرياض سطيف.

ولا يفتح رأس مال شركة المؤتمن المركزي إلا لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، الشركات المصدرة للسندات، الوسطاء في عمليات البورصة.

وتعتبر كل من الخزينة العمومية وبنك الجزائر مساهمين في الشركة بقوة القانون⁽²⁾.

المساهمة الدنيا في الرأسمال الاجتماعي للمؤتمن المركزي هي 2 مليون دج⁽³⁾.

هذا وتدار شركة المؤتمن المركزي بواسطة مجلس إدارة، ويخضع كذلك تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين إلى موافقة الوزير المكلف بالمالية، بعد أخذ رأي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهو الشيء الذي لا نجده في شركات المساهمة الأخرى⁽⁴⁾.

(1) - المادة 19 مكرر 1 من القانون 03-04 السالف الذكر.

(2) - المادة 19 مكرر 3 من نفس القانون .

(3) - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-05 مؤرخ في 18 مارس 2003، يتعلق بالمساهمة في الرأسمال الاجتماعي للمؤتمن المركزي على السندات ج ر عدد 73.

(4) - المادة 610 من القانون التجاري الجزائري .

وبصفة احتياطية، يمكن لوزير المالية بناء على تقرير معلل من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عزل المدير العام أو المسيرين الرئيسيين واستخلافهم في انتظار تعيين مدير عام جديد أو مسيرين جدد من طرف مجلس الإدارة⁽¹⁾.

ثانيا: الانخراط في المؤمن المركزي على السندات

بداية لا بد أن نقول أن شركة المؤمن المركزي لا تتعامل مع مالكي الأوراق وإنما مع الوسطاء، لذلك لا بد أن نفرق بين نوعين من العلاقات القانونية: النوع الأول: علاقة الوسيط مع العملاء وهي علاقة تعاقدية يحكمها العقد. النوع الثاني: علاقة الوسيط بشركة المؤمن المركزي على السندات. وفي هذا النوع، فإن الوسيط المالي لا يعدو وكيلا عن عملائه وإنما هو أصيل في الشركة وبهذه الصفة يكتسب عضوية الإيداع المركزي.

إذن نقول أن الانخراط في المؤمن المركزي على السندات مخول قانونا للوسطاء الماليين، وفي هذا الصدد حدّد نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01⁽²⁾ علاقات المؤمن المركزي والمستفيدين من خدماته.

أما بالنسبة للجهات المرخص لها بالانخراط في المؤمن المركزي على السندات، فقد حددتها المادة 6 من نظام اللجنة 03-05 السالف الذكر وهي: البنوك والمؤسسات المالية، الوسطاء في عمليات البورصة، المتخصصون في قيم الخزينة العامة، الأشخاص المعنويون المصدرون لسندات مقبولة في عملياته...

أما عن إجراءات الانخراط في المؤمن المركزي على السندات فقد حددتها المادة 7 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01 (طلب القبول – نسخة من القانون الأساسي بأسماء الأشخاص المؤهلين للتعامل مع المؤمن المركزي).

(1) – المادة 19 مكرر 2 من القانون 03-04 السالف الذكر.

(2) – المادة 19 مكرر 2 ف4 من القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10 والسالف الذكر.

ثالثاً: مهام المؤتمن المركزي على السندات

تنص المادة 19 مكرر 2 ف4 على مهام المؤتمن المركزي على السندات التي من شأنها التمكين من تسوية العمليات المبرمة في السوق المنظمة أو بالتراضي على وجه الخصوص في:

- * حفظ السندات الذي يمكن من فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين،
- * متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى حساب آخر.
- * إدارة السندات لتمكين المتدخلين المعتمدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها.
- * الترقيم القانوني للسندات،
- * نشر المعلومات المتعلقة بالسوق⁽¹⁾.

أ- حفظ السندات وتسيير الحسابات الجارية وإدارتها:

يقتصر نشاط المؤتمن المركزي على: القيم المنقولة، باستثناء الأوراق التجارية والأوراق الأخرى، ويجوز أن يشمل نشاط الشركة على القيم المنقولة الأجنبية.

يمكن أن يقبل المؤتمن المركزي على السندات في عملياته ما يلي:

- الأسهم وغيرها من السندات التي تتيح الوصول إلى رأس المال وإلى حقوق التصويت.
- سندات الدين التي تمثل حق دائنية على الشخص المعنوي.
- حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي⁽²⁾.
- السندات من نفس الطابع المصدرة على أساس الحقوق الأجنبية.

ويتم قبول السندات المقيدة بالبورصة بقوة القانون لدى المؤتمن المركزي ولا تكون قابلة للتحويل إلا عن طريق التسجيل في حسابات بموجب القانون أو الأحكام القانونية الأساسية أو عقد الإصدار⁽³⁾.

هذا ويقوم المؤتمن المركزي بالترقيم القانوني للسندات التي قبلها وتكون محل حفظ. ويكون القيد الحسابي للسندات مزدوجاً مرة لدى المؤتمن المركزي ومرة أخرى لدى ماسك الحسابات - الحافظ - لذلك لا بدّ أن تكون الحسابات المفتوحة للعملاء لدى ماسك

(1) - المادة 19 مكرر 2 ف4 من القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر.

(2) - المادة 12 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01 السالف الذكر.

(3) - المادة 13 من النظام نفسه.

الحسابات متطابقة مع الحساب المفتوح لماسك الحسابات لدى المؤتمن المركزي وهو ما قضت به المادة 19 من النظام 01-03⁽¹⁾.

وما يجب التنويه عنه، أن المؤتمن المركزي لا يتعامل مع العملاء مباشرة، حيث يتم الإيداع عن طريق قيام المالك بإيداع الأوراق المالية لدى ماسك الحسابات المنخرط، الذي يقوم بإعادة إيداع هذه الأوراق في حسابه الجاري المفتوح لدى المؤتمن المركزي.

ولعلّ الشيء الذي يوفره المؤتمن المركزي هو ضمان نقل ملكية السندات، الذي لا يتم بالاتفاق بين البائع والمشتري وإنما بطريق التحويل من حساب إلى حساب آخر عند إتمام تسوية العمليات التي تتم على السندات، أي يقوم المؤتمن المركزي بتحريك القيود الحسابية عقب إتمام عملية التسوية، أي بتحويل السندات محل العملية من حساب العميل البائع لدى ماسك الحسابات البائع، إلى حساب العميل المشتري لدى ماسك الحسابات المشتري.

ب- تسيير نظام تسوية السندات وتسليمها:

تعتبر عملية التسوية من أهم العمليات التي تتم في سوق بورصة القيم المنقولة فهي من أهم المراحل التي يمر بها نظام تداول القيم المنقولة ولها تأثير ملحوظ وفعال على زيادة كفاءة السوق.

فالتسوية هي العملية اللازمة لاكتمال تداول القيم المنقولة وانتقال ملكيتها وحصول أطراف الصفقات على حقوقهم، لأن العمليات التي تتم في البورصة ما هي في الحقيقة إلا عقود بيع بغرض نقل ملكية القيم المعروضة في سوق التداول ولما كانت نجاعة البورصة تتوقف على سرعة العمليات المنجزة فيها، كان من الضروري إيجاد نظام لتسوية العمليات يتمشى وهذه الخاصية.

فإذا كانت إجراءات التداول هي تلك الإجراءات التي تتم قبل أن يلتقي الإيجاب والقبول في البورصة وتنتهي بتمام هذا الالتقاء، فإن إجراءات التسوية هي تلك التي تبدأ من نهاية إجراءات التداول في البورصة وحتى تمام التسديد في السجلات.

⁽¹⁾ - تنص المادة 19 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-03 على: "يتأكد المؤتمن المركزي باستمرار، فيما يخص إصدار السندات المذكورة في المادتين 17 و 18 أعلاه والمقبولة في عملياته، من أن مجموع السندات التي يجوزها في خزائنه أو في حساب لدى هيئة أجنبية تساوي مجموع أرصدة التي يجوزها المنخرطون لديه في حساباتهم".

ولما كانت إجراءات التسوية مستقلة عن إجراءات التداول خصّصها نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-03 بأحكام مميزة ومفصلة.

✚ إن عملية التسوية لا تجري بين أطراف عقود البيع أو الشراء أو بين الوسطاء الماليين فيما بينهم وإنما تجري بين وسيط مالي من جهة وشركة المؤتمن المركزي من جهة أخرى.

✚ ويرتكز نظام التسوية والتسليم على وظيفتين أساسيتين منظمتان قانونياً⁽¹⁾ هما، التصديق على العمليات وقيد العمليات ضمن دفاتر الحسابات الجارية بسندات المؤتمن المركزي، وفي حسابات جارية نقدا في بنك الجزائر.

✚ نقول أن المؤتمن المركزي على السندات هو أيضا جهة إعلامية فهو ينشر المعلومات الخاصة بتسيير الحسابات، أما شركة تسيير بورصة القيم المنقولة فهي أيضا تعلم لكن تنشر معلومات خاصة بالبورصة بصفة عامة.

✚ في الأخير يمكن الجزم بأن الهدف من إنشاء المؤتمن المركزي على السندات الذي استحدثه المشرع سنة 2003 هو:

- ضمان سرعة تداول القيم المنقولة.
- تقليص الفترة الزمنية اللازمة لانتقال ملكية القيم المنقولة،
- تقليل المخاطر الناتجة عن تسليم واستلام القيم ذات الكيانات المادية،
- تطبيق مبدأ التسليم مقابل الدّفع.

المطلب الثالث: الوسطاء في عمليات البورصة

اهتم المرسوم التشريعي رقم 10-93 بدور العنصر البشري أي العاملين والمتدخلين في البورصة، وأهم العاملين في هذا المجال هم "وسطاء البورصة".

إن القانون الجزائري كأغلب التشريعات الأجنبية، يوجب تدخل وسطاء في بيع وشراء القيم المنقولة، وبالرجوع إلى المادة 5 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 فإنه: "لا يجوز إجراء

⁽¹⁾ - المادة 38 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها 01-03 السالف الذكر.

أية مفاوضة تتناول قيما منقولة في البورصة، إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة⁽¹⁾.

ولعلّ هدف المشرع من إدخال هذه الطائفة من الأشخاص يتمثل في:

✚ ضمان حماية مصالح الأطراف غير المعتادة على التعامل في البورصة وذلك من خلال لجوءهم إلى شخص مهني (إذن حماية المستثمرين).

✚ حصر التعامل في القيم المنقولة على الوسطاء يشكل ضمانا لحسن سير السوق وحمايته وتوحيد القواعد السائدة فيه.

✚ إقرار المشرع احتكار الوساطة من شأنه منع الأشخاص من التعامل في القيم المنقولة خارج السوق وبالتالي ضمان وحدة السوق أي سعر وحيد على سند معين.

✚ ضمان الأمن والشفافية في السوق.

✚ وضع الثقة وزرعها في نفوس المدخرين.

وتطبيقا لنص المادة 5 السالفة الذكر، يلزم لوجوب توسيط وسطاء في عمليات البورصة

توافر شرطين أساسيين هما:

1- أن يكون التعامل واردا على قيم منقولة.

2- أن تكون هذه القيم مقبولة بالبورصة⁽²⁾.

إذن يمكن القول أن المشرع قد نظّم بصرامة مهنة ونشاط الوساطة في البورصة بتأطيرها عن طريق تسطير الخطوط العريضة لها في المرسوم التشريعي رقم 93-10 الذي نص على المبادئ الأساسية المتعلقة باحتكار الوساطة في البورصة من طرف الوسطاء ونظامهم القانوني، ويجيل الباقي إلى أنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

الفرع الأول: المفهوم القانوني للوسيط

سيتم الحديث في هذا الفرع عن الطبيعة القانونية للوسيط، خصائص الوساطة، أهميتها، أنواع الوسطاء وكذا وسطاء الجزائر.

(1) - المادة 5 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

(2) - إن عبارة "قيم منقولة في البورصة" تعني تلك المقبولة بالبورصة، حيث كان النص بالفرنسية أكثر دلالة ووضوحا.

«... des valeurs mobilière admises en bourses.....»

أولاً: الطبيعة القانونية للوسيط

بالرجوع إلى المادتين 5 و6 من المرسوم التشريعي 93-10، يذكر المشرع نشاط مفاوضة القيم المنقولة كنشاط أصلي، والذي لا يمكن ممارسته إلا من طرف شركات تجارية تنشأ خصيصاً لذلك أو من طرف البنوك والمؤسسات المالية.

إلا أنّ السؤال الذي يطرح في هذا الصدد عن الطبيعة القانونية للوسيط فهل هو يعتبر شخص مدني أم تاجر أم موظف عام؟ ويفيد تحديد الطبيعة القانونية على هذا النحو في تحديد النظام القانوني الذي يخضع له، أي هل يخضع لنظام التجار والتزاماتهم ويشهر إفلاسه إذا توقف عن الدّفع وهل يخضع كذلك لاختصاص المحاكم التجارية؟.

* إنّ تحديد هذه الطبيعة القانونية يستوجب علينا التمييز بين الوسيط عن الوسطاء الآخرين.
* إنّ عملية الوساطة في بيع وشراء القيم المنقولة لاشك أنها تتفق مع السمسرة العادية في أن كلاهما وساطة بين متعاملين فكل منهما عقد يمهد لإبرام عقود أخرى لكن هل الوسيط هو سمسار عادي؟

السمسرة le courtage هي الوساطة في الأعمال ويقوم بها شخص يسمى سمساراً "يأخذ في مقابل ذلك أجراً يسمى "عمولة السمسرة"، والسمسار يقوم بتعريف المتعاقدين أحدهما بالآخر والتقريب بين وجهتي نظرهما وتقديم المعلومات التي تفيد في إبرام الصفقة⁽¹⁾.

وعقد السمسرة هو من عقود المعاوضة لأن كل من طرفيه يسعى للحصول على مقابل ما يؤديه، وهو من جانب آخر عقد احتمالي لأن السمسار لا يستحق أجره إلا إذا نجح في مسعاه، كما أنه عقد ملزم للجانبين، فالعميل الملتزم بدفع العمولة للسمسار وهذا الأخير يلتزم بدوره بإنجاز ما كلف به والبحث عن شخص يقبل التعاقد مع عميله.

والأصل أن تدخل السمسار "اختياري" بمعنى أن كل شخص حرّ في التعاقد مباشرة دون تدخل سمسار.

والسمسار يعمل باسمه الشخصي وبكل استقلال عن أطراف التعاقد الأصلي فهو يبحث مثلاً عن بائع أو مشتري، مؤجر أو مستأجر ويتفاوض معه لإقناعه بالتعاقد مع عميله، فهو إذن

(1) - علي حسن يونس، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار الجماعي، مصر، 1967، ص. 83.

يقوم بعمل مادي، على خلاف الوكيل العادي Mandataire أو الوكيل بالعمولة commissionnaire، فالوكيل العادي يتعاقد باسم ولحساب موكله والوكيل بالعمولة يتعاقد باسمه الشخصي لحساب موكله في حين السمسار يتعامل باسمه ولحسابه (intermédiaire) ولا شك أن السمسرة العادية تتفق مع الوساطة في البورصة باعتبار أن كلاهما عملية وساطة بين متعاملين، غير أنهما يختلفان في وجوه كثيرة:

1- إذا كانت السمسرة طبقاً للقواعد العامة مهنة مباحة يستطيع كل شخص أن يباشرها متى التزم بالقانون، فإن الوساطة في البورصة لا يجوز لأي شخص مباشرتها إلا بعد الحصول على اعتماد لممارسة النشاط من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

2- مهمة السمسار موضوعها أعمال مادية تتمثل في البحث عن شخص يتعاقد مع العميل الذي وسّطه - أما الوسيط في البورصة فعلى العكس من ذلك فهو يتلقى أمر العميل بالبيع أو الشراء، ويبحث لدى زملائه الوسطاء عن عرض يطابق رغبة عميله (من حيث الكمية، السعر..). ويتعاقد باسمه الشخصي مع الطرف الآخر، فالوسيط في هذه الحالة يعتبر وكيلًا بالعمولة.

3- السمسار العادي يتوسط في أية صفقة لديه خبرة أو معلومات بشأنها، أما الوسيط في عمليات البورصة فهو متخصص في نوع واحد من العمليات هو الوساطة في بيع وشراء القيم المنقولة في البورصة، ويحظر عليه أن يباشر أي نشاط تجاري آخر لحسابه⁽¹⁾.

وأمام تعدد النشاطات التي يمكن للوسيط في عمليات البورصة مباشرتها، تختلف صفة الوسيط حسب طريقة تدخله في إبرام الصفقة ونشاطه فيكون تارة وكيل عادي، تارة وكيل بالعمولة وتارة أصيل.

وبالتالي يمكن القول عن التكييف القانوني للوسيط أنه عبارة عن تاجر يتمتع بحقوق التجار ويلتزم بالتزاماتهم ومهمته تختلف عن مهمة السمسار العادي فالوسيط في عمليات البورصة

(1) - المادة 29 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-96 سالف الذكر.

يتعاقد باسمه وليس باسم زبونه ويضمن حسن تنفيذ العملية لحساب الزبون الموكل، مما يجعله "وكيل بالعمولة ضامنا"⁽¹⁾.

[فهو إذن تاجر لأنه يحترف عملية بيع وشراء القيم المنقولة وهو وكيل بالعمولة ضامن لأنه يعمل باسمه ولحساب زبونه الموكل ويضمن له تنفيذ العملية].

ثانيا: أنواع الوسطاء

يعرف الوسيط بأنه كل شخص طبيعي أو معنوي له دراية وخبرة في شؤون البورصة وعليه أن يباشر نشاطه من بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء في المواعيد الرسمية لعمل البورصة مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري⁽²⁾.

ويتدخل الوسيط بشكليين: إما بصفته سمسارا للأوراق المالية (وهو الوسيط ذو النشاط المحدود) أو بصفته تاجرا للأوراق المالية (وهو الوسيط ذو النشاط الدائم).

1- الوسيط ذو النشاط المحدود: يمارس هذا الوسيط مهمة واحدة في البورصة وهي التفاوض في القيم المنقولة دون النشاطات الأخرى⁽³⁾.

2- الوسيط ذو النشاط الدائم: يتولّى هذا النوع من الوسطاء إجراء كل العمليات على القيم المنقولة، فيمارس الوسيط إضافة إلى مهمة مفاوضة القيم المنقولة القابلة للتداول بالبورصة الأنشطة التالية:

- شراء وبيع القيم المنقولة لحسابه.
- توظيف القيم المنقولة لحساب الغير.
- تسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الغير. بموجب توكيل.
- القيام بالسعي المصفقي⁽⁴⁾.

(1) - آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة دكتوراه في القانون، جامعة مولود معمري، كلية الحقوق و العلوم السياسية، تيزي وزو، 2012، ص.202.

(2) - هلال غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية الحقوق، 2001-2002، ص.12.

(3) - المادة 2 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03 السالف الذكر.

(4) - المادة 7 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

يستعين الوسطاء بأعوان مؤهلين للقيام تحت سلطتهم بعمليات التداول في البورصة، فالأعوان هم مستخدمون بأجر يعملون مع الوسطاء كمساعدين لهم، ويتم تسجيل الأعوان لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تسلمهم بطاقة مهنية (عون مؤهل).

ثالثا: أهمية الوسطاء في عمليات البورصة

يعتبر الوسيط القلب النابض في البورصة، فهو من يتكفل بمساندة وتوجيه المؤسسة حتى إتمام التسجيل الفعلي وبعده، فيمكن القول أن نجاح أو فشل عملية دخول المؤسسة إلى البورصة يتوقف بنسبة كبيرة على مهارة وكفاءة الوسيط الذي يتكفل بها. ويمكن تلخيص أهمية الوسطاء في عمليات البورصة في ما يلي:

أ- **الخبرة والتخصص:** حيث يتمتع الوسطاء بالخبرة المالية في عمليات البورصة وعمليات تسيير وتوظيف الأموال.

ب- **التقليل من تكاليف الحصول على المعلومات:** عادة ما يحتاج المتعاملين بالأوراق المالية بيعا وشراء، إلى معلومات كثيرة متعلقة بالشركات المقيدة بالبورصة، والوسيط يتميز بالدراية الكاملة لمختلف هذه المعلومات والقدرة على اتخاذ القرار المناسب ما يقلل من حدة تكلفة هذه العملية.

ج- **اقتصاد الوقت:** إذ يسمح اللجوء إلى الوسطاء في عمليات البورصة إلى ربح الوقت لأن المستثمرون لا يضيعون الوقت في البحث عن المشترين أو البائعين للقيم المنقولة أو البحث عن الأوراق المناسبة لاحتياجاتهم، بل يكفي هؤلاء بإعطاء أمر للوسيط الذي يتكفل بالقيام بهذه المهام ثم إعلام العميل بنتائج العملية⁽¹⁾.

رابعا: خصائص نشاط الوساطة في البورصة

يمكن حصر خصائص النشاط الذي يباشره الوسيط في ما يلي:

أ- **ممارسة الوسيط مهنة مقننة:**

مهنة الوسيط في عمليات البورصة من المهن المنظمة بقوانين خاصة، حيث تدخل المشرع بتنظيم هذه المهنة بصرامة، عن طريق تأطيرها وتسطير الخطوط العريضة لها وهذا في المرسوم

(1) - هذال غنية، المرجع السابق، ص ص. 14، 15.

التشريعي رقم 93-10 الذي نص على المبادئ المتعلقة باحتكار الوساطة في البورصة من طرف الوسطاء، وتحيل الباقي إلى أنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التي حددت النظام العام الذي من خلاله يمارس هؤلاء الوسطاء نشاطاتهم.

ب- مبدأ القصر (احتكار أعمال الوساطة): والمقصود بهذا المبدأ هو أن التوسط في بيع وشراء القيم المنقولة المقبولة في البورصة يقتصر على وسطاء البورصة المعتمدين دون غيرهم من الأشخاص⁽¹⁾.

كما أنه لا يجوز للبائع والمشتري أن يبرموا صفقات دون تدخل الوسطاء، فتدخل هؤلاء إجباري وقاصر عليهم، ويصف بعض الفقهاء هذا الحق بأنه: "احتكار الوساطة على تداول القيم المنقولة في البورصة".

على أن هذا الاحتكار في التشريع الجزائري يشمل القيم المسعرة في البورصة، أما القيم غير المقيدة في البورصة فيمكن بيعها وشراؤها دون وجوب الوساطة بين المتعاملين.

وما يجب التنويه عنه، أن احتكار الوساطة هو مبدأ محمي قانونا وذلك بجزاءات مدنية تتمثل في إبطال المعاملة إذا ثبت عدم مشروعيتها وجزاءات جزائية (م58 من المرسوم التشريعي 10-93) تتمثل في فرض عقوبة سوء الائتمان أو خيانة الأمانة وكذا غرامة مالية تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة⁽²⁾.

ج- حظر الأعمال التجارية بخلاف الوساطة:

ومعنى ذلك أن نشاط الوسطاء في عمليات البورصة لا يمكن جمعه مع أي نشاط مهني آخر، فهو يجب أن يتقيد بمهامه المحددة والتي تم اعتماده على أساسها سواء كان نشاط الوسيط محدود أو غير محدود.

وعلى الرغم من أن الوسيط هو تاجر، فإنه يحظر عليه القيام بأعمال تجارية أخرى بخلاف الوساطة في تداول القيم المنقولة، حيث يتعرض الوسيط إلى عقوبة تأديبية في حالة ما إذا خرج عن نطاق النشاط المرخص له بمزاولته.

(1) - آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.208.

(2) - المادة 58 من المرسوم التشريعي 10-93 السالف الذكر.

خامسا: وسطاء بورصة الجزائر

رغم أن القوانين والمراسيم التشريعية المتعلقة بالوسطاء في عمليات البورصة كانت جاهزة منذ نهاية سنة 1993، إلا أن الوجود الفعلي لهؤلاء لم يتجسد إلا في بداية 1997 حيث أوكلت هذه المهمة في بادئ الأمر للبنوك وشركات التأمين.

لكن سرعان ما سحبت الاعتمادات المقدمة للبنوك وكونت بالمقابل شركات أسهم تعمل خصيصا لهذا الغرض، إلا أن ملكية هذه الشركات ترجع أساسا إلى الهيئات السالفة الذكر نظرا لعدم إمكانية الاستغناء عن خدماتها في هذا المجال.

وقد عرفت البورصة تأسيس خمسة شركات تحصلت على اعتماد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهي: شركة الراشد المالي - المؤسسة المالية العامة - المؤسسة المالية للتوظيف والإرشاد - مؤسسة توظيف القيم المنقولة - يونين بنك بروكراج UB.Brockrage *التعريف بالوسيط "الراشد المالي": ظلت مؤسسة الراشد المالي أهم وسيط في البورصة قبل حلها، وتأسست سنة 1999، وتكتسي هذه الشركة شكل شركة أسهم برأسمال يقدر ب9 ملايين دج موزع بحصص متساوية بين كل من بنك الجزائر الخارجي - الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي - شركة إعادة التأمين - كمساهمين أساسيين في هذه الشركة.

وقد استطاع الراشد المالي بفضل تدخلاته سواء على مستوى السوق الأولى أو على مستوى السوق الثانوي من تحصيل رقم أعمال لا بأس به يقدر حاليا بحوالي 10 مليون دج.

أما بالنسبة للوسيط كشخص طبيعي، فقد كان المرسوم التشريعي 93-10 يسمح

للشخص الطبيعي بممارسة الوساطة في البورصة بنص المادة 6 من هذا المرسوم .

والوسيط الشخص الطبيعي يجب أن تتوافر فيه الشروط التالية:

➤ أن يبلغ سن 25 سنة عند تاريخ تقديم الطلب.

➤ التمتع بالأخلاق الحسنة.

➤ التحلي بالكفاءة العالية.

➤ متابعة تكوينين في تسيير الأموال بنجاح.

➤ التمتع بالتراهة⁽¹⁾.

غير أنه بصدور القانون 04-03 فإن الأشخاص الطبيعية لم يعد لها وجود بين المؤهلين لممارسة الوساطة في البورصة⁽²⁾.

تغير الوسطاء في عمليات البورصة في الجزائر بحيث حلت الشركات الخمس وفتح المجال للبنوك مرة أخرى وذلك بسبب: - نقص التكوين والخبرة لهؤلاء الوسطاء في مجال البورصة - نقص الوسائل المادية لهذه المؤسسات خاصة أن معظم الوسطاء كان في العاصمة في حين كان المستثمرون موزعون على مختلف جهات الوطن وبالتالي صعوبة الانتقال إلى مكان تواجد الوسطاء كون البنوك هي المساهم الرئيسي والمباشر في تشكيلة الوسطاء الخمس. ويضم سوق البورصة حاليا ستة بنوك تم اعتمادهم من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سنة 2004.

الفرع الثاني: شروط وإجراءات قبول الوسطاء في البورصة

لا يمكن للوسيط أن يمارس مهامه في البورصة إلا بعد اعتماده من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽³⁾، فما هي شروط اعتماد الوسطاء وما هي إجراءات قبول ملف الاعتماد؟

أولاً: شروط اعتماد الوسطاء

يعرف الاعتماد على أنه: تلك التأشيرة التي تمنح للوسيط تمكنه من ممارسة عمله في البورصة فبدون اعتماد لا يجوز لأي وسيط أن يمارس دور الوساطة، ويتطلب الحصول على الاعتماد توفير بعض الشروط هي:

بالرغم من أن القانون 04-03 قد أقصى الأشخاص الطبيعية من ممارسة الوساطة في البورصة، إلا أن الشروط التي تطبق على الشخص الوسيط هي نفسها المطبقة على الأشخاص العاملين في مؤسسات الوساطة:

(1) - هذال غنية، المرجع السابق، ص. 24.

(2) - عمليا لم تسجل البورصة أي تدخل للأشخاص الطبيعية كوسيط.

(3) - المادة 6 من القانون 04-03 المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي 10-93 والسالف الذكر.

- بالنسبة للشروط المتعلقة بالشخص الوسيط، فبالإضافة إلى الشروط السالف ذكرها يجب أن يتحلى هذا الأخير بمميزات معينة تتمثل في:
- الإرادة: معناه أن تتوفر في الشخص الوسيط الإرادة القوية للنجاح في هذا النشاط من خلال بذل مجهودات كبيرة.
 - القدرة على البيع: لأن الوسيط قبل كل شيء هو بائع يهدف إلى الربح عن طريق جلب أكبر عدد من العملاء.
 - المثابرة والمواظبة.
 - الحيوية.
 - التنظيم الذي يسمح للوسيط بضمان الاستمرارية في أنشطته.
 - جلب الاتصال بالعملاء والاستقلالية في اتخاذ القرارات.
- أما بخصوص الشروط الخاصة بمؤسسة الوساطة⁽¹⁾:
- اكتساب محل خاص لمزاولة المهنة
 - توفير الوسائل المادية اللازمة كالكومبيوتر، الفاكس...
 - توفير الموارد البشرية ذات الخبرة والكفاءة .
 - القدرة على توفير المعلومات والبيانات المالية اللازمة للعملاء،
 - امتلاك الشخص المعنوي رأس مال قدره مليون دج على الأقل
 - أن يكون للشخص المعنوي على الأقل مسير مكلّف بالإدارة العامة للشركة تتوفر فيه الشروط المذكورة في المادة 5 من النظام السابق.

ثانياً: إجراءات منح الاعتماد

- يقدم الوسيط طلب اعتماد أمام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرفق بملف كامل يتضمن نسخة من القانون الأساسي لشركة موضوع الوساطة، عقد إثبات ملكية أو إيجار المحل للاستعمال المهني، عقد إثبات تسديد الأموال، تسلم اللجنة للوسيط وصل إيداع الملف.

(1) - المادة 6 من النظام 03-96 السالف الذكر.

وثيقة دفع مساهمة في صندوق الضمان⁽¹⁾.

الاكتتاب في عقود التأمين⁽²⁾.

تقوم اللجنة بدراسة طلب الاعتماد لتقرر منح الاعتماد من عدمه في أجل شهرين من تاريخ إيداع الطلب⁽³⁾.

في حالة قبول لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لطلب الاعتماد، تصدر هذه الأخيرة اعتماداً مؤقتاً أو ما يسمى بـ "رخصة تأسيس الوسيط" التي ستمكنه من حمل صفة الوسيط في عمليات البورصة⁽⁴⁾.

هذا الاعتماد المؤقت يصبح نهائياً عندما يقوم الوسيط بالاكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة (المساهمة الدنيا 2 مليون دج).

الفرع الثالث: مهام والتزامات الوسطاء في عمليات البورصة

يمكن إجمال مهام والتزامات الوسطاء في ما يلي:

أولاً: مهام (خدمات) الوسيط في عمليات البورصة

- يعتبر الوسطاء أشخاص محترفون في مجال الشؤون المالية مما يؤهلهم من إرشاد المستثمرين ومساعدتهم على اختيار أفضل القيم المنقولة.
- كما يتكفل بتقديم النصائح بكل ما يتعلق بالسوق.
- تقديم خدمات جليلة للمؤسسات التي تودّ الدخول للبورصة، ويمكن للوسيط أن يساهم مساهمة فعالة في قبولها في البورصة والتأشير عليها من طرف لجنة الـ COSOB
- توجيه المؤسسة من أجل تعديل القانون الأساسي بما يوجب دخولها للبورصة.
- إعلام المؤسسة بالوقت المناسب لانطلاق عمليات الإصدار.
- المساهمة في إعداد المذكرة الإعلامية الموجهة للجمهور.
- توجيه المؤسسة وتبيان كافة الالتزامات الواجب عليها من أجل قبولها.

(1) - المادة 10 من النظام نفسه.

(2) - المادة 42 من النظام 93-03 السالف الذكر .

(3) - المادة 6 من تعليمة اللجنة رقم 01/97 المؤرخة في 30/11/97 متضمنة كيفية اعتماد الوسطاء.

(4) - المادة 7 من نفس التعليمة اللجنة .

هذا بالإضافة إلى النشاطات التي يمارسها الوسيط والمنصوص عليها من طرف أنظمة اللجنة⁽¹⁾ والمتمثلة على وجه الخصوص في:

1. يتكفل الوسيط بالمفاوضات الخاصة بالقيم المنقولة الخاصة بالزبناء،
2. تسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الزبائن⁽²⁾.
3. القيام في عمليات البورصة بالبيع والشراء لحسابه.
4. توظيف الأموال: إذ يمكن للوسيط ذو النشاط غير المحدود القيام بتوظيف أصول ملكية لحساب مصدرها وذلك بموجب عقد يحرر من قبل الطرفين⁽³⁾.
5. السعي المصفاقي⁽⁴⁾.

ثانيا: التزامات الوسيط في عمليات البورصة

يمكن تقسيم هذه الالتزامات إلى التزامات عامة وأخرى خاصة.

1/ الالتزامات العامة:

وتتمثل في التزام الوسيط بقواعد أخلاقيات المهنة، أي احترام قواعد اللعبة وعدم استعمال أساليب وسخة وذلك من خلال "الإخلاص الصارم"⁽⁵⁾.
الطابع "السري للمعلومات المتعلقة بالعميل" حيث يضع العميل ثقته في الوسيط عند تصريحه بكل المعلومات الشخصية بما فيها المدخول السنوي وكذلك المعلومات الخاصة بحساب العميل والعمليات المنجزة باسمه والمعلومات المرتبطة بنوعية وإصدار الأوامر. وأيضاً "جلب احترام وثقة الجمهور المتعاملين".

2/ الالتزامات الخاصة:

إلى جانب هذه الالتزامات العامة، يتقيد الوسيط بمجموعة من الالتزامات الخاصة نص عليها المشرع الجزائري في القانون رقم 03-04 يمكن تقسيمها إلى:

(1) - المادة 7 من القانون 03-04 ونظام اللجنة 03-96 السالفي الذكر.
(2) - حافظات القيم المنقولة: هي حافظات تتكون من مزيج من القيم المنقولة يتكفل الوسيط بتسييرها لصالح الزبون.
(3) - المادة 24 من نظام اللجنة 03-96 السالف الذكر.
(4) - السعي المصفاقي معناه: أن الوسيط لا يبقى مكتوف الأيدي ينتظر العملاء يأتون عنده، بل هو من يسعى إلى الجمهور لتقديم خدماته والقيام بالصفقات ويكون ذلك إما عن طريق الانترنت، الجرائد، المجالات، الاعلانات....
(5) - ويتمثل الإخلاص الصارم في تقديم مصلحة العملاء وجعلها في قمة انشغالاته.

***التزامات اتجاه الزبون:**

يلتزم الوسيط اتجاه زبونه بإبرام عقد الوكالة بينهما.
 إرسال كشف للحساب إلى زبائنه وذلك كل ثلاثة أشهر على الأقل.
 ضمان إعلام دائم ومستمر بكل المستجدات التي تمسه.
 مسك سجلات الشكاوى في حالة خلافات مع العملاء.
 احترام القواعد العامة (مثل المعرفة الجيدة للزبون – احترام شفافية وأمن السوق – التحلي بالكفاءة العالية).

الالتزام بالسر المهني⁽¹⁾ ومعناه امتناع الوسيط عن الإدلاء بالمعلومات الخاصة بعمليات البورصة لأشخاص أخرى وإلا اعتبر مخلاً بأحكام الوكالة التي تربطه بالزبون.

***التزامات الوسيط اتجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:**

- هو ملزم بالحصول على الاعتماد من طرف اللجنة.
- تسليم اللجنة كل الوثائق المحاسبية.
- إعلام اللجنة بكل تغيير في القانون الأساسي.
- إعلام اللجنة بتعيين مسير أو مسيرين جدد.
- إعلامها بكل قضية إدارية مدنية أو جنائية ترفع ضده.
- إعلامها بتوقيف أعيوانه الموكلين.
- إعلامها بالتنازل عن الأملاك والمسائل الضرورية.
- إعلام اللجنة بكل تغيير أو تعديل يطرأ على نشاطه بعد الحصول على الاعتماد.

***التزامات الوسيط اتجاه شركة إدارة بورصة القيم المنقولة:**

الحصول على الاعتماد النهائي يكون بعد اكتتابه في هذه الشركة.
قواعد الحذر: وهي مجموعة من القواعد نص على ضرورة احترامها نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽²⁾ وتمثل في تغطية المخاطر – تأمين الأصول...

(1) – المادة 12 من المرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر.

(2) – المادة 40 من نظام اللجنة رقم 03/96 السالف الذكر.

وتجدر الإشارة أن الوسيط يستطيع أن يشطب نفسه من قائمة الوسطاء، لكن شريطة تبليغ اللجنة في أجل شهر ولها السلطة التقديرية في القبول أو الرفض إذا لم تجد مصلحة في ذلك.

الفرع الرابع: مسؤولية الوسطاء في عمليات البورصة

تقوم مسؤولية الوسيط اتجاه الزبائن، فقد تكون هذه المسؤولية إما مدنية أو جنائية:

أولاً: المسؤولية المدنية

فهنا المسؤولية عقدية أساسها العقد الذي يربط الوسيط بالزبون، وهنا يستوجب على الوسيط احترام حدود عقد الوكالة.

وإلى جانب المسؤولية العقدية، يسأل الوسيط عن الأخطاء الشخصية التي ارتكبها أثناء القيام بعمله في البورصة أدت إلى الضرر بمصالح الزبون والمقصود هنا المسؤولية التقصيرية⁽¹⁾.

ثانياً: المسؤولية الجنائية

تقوم المسؤولية الجنائية للوسطاء في عمليات البورصة، عند ارتكاب الوسيط لما يسمى بجريمة الإطلاع على أسرار الغير" وبعض المخالفات مثل مخالفة العقد الأبيض [هو إحداث تغييرات اصطناعية في أسعار السندات بهدف التلاعب بالأسعار] - مخالفة insider trading [استغلال معلومات متعلقة بتسيير مؤسسة في البورصة].

بالنسبة للعقوبات التي يتعرض لها الوسيط في عمليات البورصة، فتمثل إما في العقوبات التأديبية السالفة الذكر (الإنذار، التوبيخ...) وكذا العقوبات المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10.

يمكن الحديث باختصار على هيئات أخرى متدخلة في سوق البورصة هي: هيئات التوظيف الجماعي وماسك الحسابات .

• هيئات التوظيف الجماعي :

استوحى المشرع الجزائري تسمية هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من التشريع الفرنسي الذي يطلق عليها l'organisme de placements collectifs en valeurs

⁽¹⁾ - المادة 124 من القانون المدني الجزائري المعدل والمتمم .

mobilières، في حين تطلق عليها بعض التشريعات العربية "تنظيمات التوظيف المشترك في القيم المنقولة".

يتحقق الاستثمار الجماعي للقيم المنقولة عن طريق تنظيمات وأدوات مختلفة، تتمثل في شركات الاستثمار، ترستات الاستثمار، الصناديق المشتركة للاستثمار، لذلك يصعب وضع تعريف جامع لها بسبب تباين صورها على الوجه المقدم .

يعرف الأستاذ fain تنظيم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، بأنها تنظيم مالي يتمثل غرضه الوحيد أو الأساسي في تكوين وإدارة حافظة قيم منقولة لحساب الشركات أو مقدمي الأموال بتطبيق مبادئ تقسيم المخاطر وتحديدها، والابتعاد إلى أقصى حد عن جميع العمليات المطبوعة بطابع المضاربة أو بطابع الغرر .

تتمتع هذه الهيئات بخبرات تجعل زبائنها تتقن اختيار الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى الواجب الاستثمار فيها، وتتقن إدارتها بدقة وعناية وفقا لبرنامج الاستثمار الذي تسطره، ووفقا لسياسة توزيع المخاطر وتحديدها .

تقوم بهذه الإدارة لحساب المدخرين الذين يقتسمون منافع تلك الآارة كل بنسبة حصته.

وقد نظم المشرع الجزائري هيئات التوظيف الجماعي في الأمر 08/96¹، حيث نصت المادة الأولى من هذا الأمر على أنه تتألف هذه الهيئات من صنفين :

-شركات الاستثمار ذات رأسمال المتغير .

-الصندوق المشترك للتوظيف .

• ماسك الحسابات :- حافظ السندات-

هو شخص مؤهل قانونا ومعتمد من طرف سلطة ضبط السوق المالية بتسجيل السندات في حسابات جارية وحفظها حسب الأشكال المقررة لكل سند.

ويتمثل نشاط ماسك الحسابات الحافظ في تسجيل السندات باسم صاحبها في الحساب من جهة أي الإقرار بحقوق السندات على هذه السندات، ومن جهة أخرى حفظ الأرصدة بالسندات المطابقة حسب كفيات خاصة بكل إصدار للسندات.

¹(- الأمر رقم 08/96 المؤرخ في 10-01-1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي، ج.ر عدد 03.

الفصل الثاني: الجرائم المنصوص عليها في قانون البورصة

كما هو معلوم، فإن البورصة هي سوق مستقرة ومنظمة تنظيماً دقيقاً، تضمن تلاقح العرض والطلب بالنسبة للبضاعة أو القيم المتداولة فيها في جو من المنافسة الحرة⁽¹⁾. هذه السوق تتكون غالباً من المتعاملين والمعلومات والأوراق المالية التي يتم تداولها فيه، وبطبيعة الحال تمثل كل واحدة منها مصلحة أو أكثر من المصالح التي يجب حمايتها جزئياً، فمن حق المتعاملين تحقيق المساواة فيما بينهم من حيث المعلومات المتاحة عن أوضاع سوق الأوراق المالية بصفة عامة وعن المستثمرين بصفة خاصة. أما بالنسبة للمعلومات المتعلقة بالأوراق المالية والجهات المصدرة لها فيتعين توفيرها للمستثمرين، وكذلك الحفاظ على مصداقيتها ودقتها وشفافيتها وضبط وتنظيم ممارسة تلك الأعمال التي تتعلق بتداول الأوراق المالية في السوق لمنع التلاعب في الأسعار. وبذلك يمكن القول أنه لكي تتحقق تلك الحماية الجزائية لتداول المعلومات فلا بد من حماية هذه المصالح جميعاً، وذلك بتجريم كافة الممارسات والأفعال التي من شأنها تهديد أو إلحاق الضرر بهذه المصالح.

وإنطلاقاً من أن المتعاملين في القيم المنقولة من العناصر الهامة التي تقوم عليها البورصة، وجب حمايتهم بحيث لا يكون هناك تمييز أو تفرقة، وبصفة خاصة من القائمين على إدارة الشركات المصدرة للقيم المنقولة والذين تتاح لهم بسبب مواقعهم في تلك الشركات الحصول على معلومات مميزة غير معلنة للجمهور، وقد يقومون بالتعامل بناءً عليها في البورصة لبيع أو شراء القيم المنقولة لتحقيق مكاسب على حساب المتعاملين الآخرين الذين لا تتوافر لهم مثل هذه المعلومات، أو قيام هؤلاء الأشخاص (أصحاب المناصب) بنشر معلومات خاطئة للتأثير على قيمة الأسهم والسندات.

سيتم تخصيص هذا الفصل لدراسة الجرائم الأكثر انتشاراً في سوق البورصة، ويمكن تقسيمها إلى جرائم ماسة بالمعلومة (المبحث الأول) وهي: جريمة العالم بأسرار الشركة وجريمة نشر معلومات خاطئة وجرائم ماسة بالوسطاء في عمليات البورصة (المبحث الثاني)، ألا

(1) - سمير عالية، القانون الجزائري للأعمال، ط. 1، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2012، ص. 310، 311.

وهي: جريمة التلاعب بالأسعار، جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد (ترخيص)، جريمة التفاوض في القيم المنقولة دون تفويض من صاحبها.

المبحث الأول: الجرائم الماسة بالمعلومة

هناك مقولة مفادها "أن مهارة اللصوص تنمو وتتطور بقدر يقظة الحراس".

هذه العبارة تبرر بصدق عما يدور في مجال سوق الأوراق المالية، حيث يلاحظ تعدد وتطور الممارسات غير المشروعة في سوق البورصة، فقد نشأ ممارسات يترتب عليها إهدار مبدأ المساواة أمام المعلومة.

فقد يستغل هذه المعلومات أصحابها أنفسهم لتحقيق نفع خاص لهم أو إفشائها للغير عمدا أو غير عمد وهو ما يعرف ب"العالم بأسرار الشركة".

المطلب الأول: جريمة العالم بأسرار الشركة

تظهر الحاجة لدراسة علة هذا التجريم (الفرع الأول) وكذا أركانه سواء الركن المادي (الفرع الثاني) أو المعنوي (الفرع الثالث) و حتى الركن الشخصي والعقوبة (الفرع الرابع).

الفرع الأول: علة التجريم

يقصد بهذه الجريمة كل من يستغل معلومات صحيحة يجهلها الجمهور لإنجاز عمليات في سوق البورصة، ومن هذا القبيل مديرو المؤسسة الذين تتوافر لديهم معلومات بأن المؤسسة مقبلة على تحقيق عملية جيدة من شأنها أن تؤدي إلى رفع قيمة سنداتهما في البورصة، فيدفعون غيرهم إلى شراء أسهم قبل ارتفاع قيمتها⁽¹⁾ ومثال على ذلك اكتشاف ثروة طبيعية في أراضي الشركة أو تحقيق الشركة أرباحا أو فوزها بإبرام عقود تعود عليها بالربح الوفير.

أما إذا كانت المعلومات سيئة فيقدم المتعامل على بيع الأسهم التي لديه تحسبا لانخفاض سعرها إثر الإعلان عن تلك المعلومات، ومثال ذلك ظهور خسارة فادحة في التقرير المالي

(1) - بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائري الخاص، ج.2، ط.13، دار هومة، الجزائر، 2012-2013، ص.254.

للشركة أو اكتشاف عدم سلامة منتجات الشركة على صحة الإنسان أو البيئة أو ظهور منتج جديد يغني عن منتج الشركة⁽¹⁾.

إن أهمية دراسة جنحة "العالمين أو العارفين" *délit d'initié* تكمن أساسا في الاتجاه العالمي في تقرير هذه الجريمة، وكذا نظرا لخطورة هذه الأخيرة على سوق القيم المنقولة، ليس هذا فحسب، وإنما كذلك نظرا لأهمية المصالح المحمية من خلال تجريم هذه الأفعال غير المشروعة إذ يمكن القول أن ظهور هذا التجريم يدخل ضمن إطار يتعلق بقمع الجرائم التي تحدث في الميدان المالي والبورصي.

وقد تناول المشرع هذه الجريمة من خلال المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10-93⁽²⁾ إلا أن التساؤل يطرح عن أسباب اهتمام مشرعنا بتجريم هذه الأفعال أي إستغلال معلومات إمتيازية لم تصل بعد إلى علم الجمهور؟ علما أن هذه الممارسات لها إرتباط وثيق بجرسية ونشاط البورصة، وهو الشيء الذي لا تعرفه البورصة في الجزائر والتي لم تصادف بعد مثل هذه الممارسات.

إن توفير الثقة يعد من العوامل الهامة في أية سوق مالية، ويتحقق ذلك من خلال الإعلان الكامل والتام عن أنشطة المصدر المتداول سنداته في السوق بما يوفر للمستثمرين المعرفة الكاملة لإتجاه إستثماراتهم وتقييم قراراتهم على أسس سليمة، كما يمثل إعلان المراكز المالية الحقيقية للشركات عنصرا آخر في توفير الثقة لدى جمهور المدخرين.

شفافية سوق القيم المنقولة تتطلب إتاحة الفرصة لجميع المستثمرين في الوقوف على المعلومات الخاصة بالمصدر، سواء كانوا مساهمين فيها أو من خارجها، لتتاح للجميع فرص

(1) - محمد فاروق عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007، ص.43.

(2) - تنص المادة 60 ف1 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على "يعاقب بالحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات وبغرامة قدرها 30000 دج ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح نفسه أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط. كل شخص تتوفر له، بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته، معلومات إمتيازية عن منظور مصدر سنداته أو وضعيته، أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يعتمد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك، قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات.

"تعد العمليات التي تنجز على هذا الأساس عمليات باطلة".

متساوية في الإستثمار لتحقيق أفضل مناخ ممكن لتداول القيم المنقولة دون عوائق ناجمة عن نقص المعلومات.

وعليه فإن تحقيق هذه المساواة بين المتعاملين لا يكون إلا عن طريق الإعلان عن الوضع المالي والإقتصادي للمصدر، والتطورات التي تطرأ عليه وكافة العمليات المستقبلية التي يمكن أن تؤثر على مركزه.

وكنتيجة لما سبق فإن التعامل بناء على معلومات سرية لم تصل إلى علم الجمهور يؤدي إلى فقدان الثقة العامة في السوق المالية⁽¹⁾ ويسبب آثار سلبية من بينها:

- تحقق المعلومات الداخلية غير المعلنة لبعض المستثمرين وفورات عالية على حساب كفاءة الإدارة، كما أنها تسبب مخاطر للإقتصاد القومي ككل، فعدم توافر هذه المعلومات لبعض المستثمرين قد يجعلهم في وضع إستثماري خاطئ من حيث إتخاذ قرارات غير سليمة متعلقة بإختيار البدائل الإستثمارية في محافظهم المالية وبالتالي تحملهم لمستويات مخاطرة غير متوقعة، كما أن إمتناع بعض المستثمرين عن التعامل والمتاجرة داخل السوق قد يؤدي إلى حدوث كساد وهبوط للتعامل⁽²⁾.

- أكد مختصون في القوائم المالية وخبراء في الشركات المحلية أن تسريب تلك المعلومات سيؤثر على نسبة التداول والقيمة السوقية للسهم سواء كان التأثير سلباً أو إيجابياً⁽³⁾.

- وذهبوا إلى أن لتسريب المعلومات آثار سيئة على سمعة الشركة ذات العلاقة، وأن ذلك يعني عدم وجود نظام رقابة فعال في محيط الشركة مما يشكك في مصداقية الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة⁽⁴⁾.

والخطورة الحقيقية لهذه التصرفات المخربة، أن المطلع يظهر دائماً في صورة المسؤول الشريف الذي يصدر قراراته إستناداً لممارسته لصلاحياته الوظيفية التي يخوله إياها موقعه

(1) - آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.433، 434.

(2) - محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص.44.

(3) - العتيبي عبد اللطيف، جهات متهمه بتسريب معلومات الشركة المساهمة للمضاربين، الرياض، 20-01-2015، مقال منشور على الموقع

التالي:

(4) - العتيبي عبد اللطيف، المرجع السابق.

المتميز داخل الشركة، دون أن يبدو سواها داخل الشركة أو في السوق، ما يبرر إدانته لمخالفته هذا الواجب الأخلاقي⁽¹⁾.

وأشار الدكتور محمد السهلي إلى أن هناك دراسة حديثة عن سوق الأسهم السعودية أوضحت التغيرات في أسعار الأسهم تقريبا 11% قبل إعلان التقارير السنوية مضيفا أن هناك احتمالية تسرب المعلومات الداخلية وقال: "سيؤدي ذلك في نهاية المطاف إلى عدم عدالة فرص الإستثمار في السوق وعدم عدالة توزيع الثروة، مرجعا ذلك إلى عزوف شرائح كبيرة عن الإستثمار في السوق لعدم الثقة فيها" معبرا أن هذا سيؤدي إلى إستثمار فئة محدودة بأرباح خيالية على حساب الفئة التي ليس لديها قنوات خاصة للمعلومات الداخلية⁽²⁾.

وكخلاصة يمكن القول أن إنتشار المتاجرة على أساس المعلومات الداخلية سوف يؤدي حتما إلى تفشي ظاهرة المعلومات الداخلية مما يجعل السوق في نهاية المطاف سوق مضاربة وسوق غير كفئة لعدم الإهتمام بالمعلومات المالية العامة، حيث ينتقل هاجس المتعاملين إلى الحصول على المعلومة الداخلية بدلا من الحصول على المعلومة العامة وتحليلها وتفسيرها.

ولذلك فإن تجريم هذه الممارسات في الجزائر يكمن في الحذر لتجنب حدوثها وما قد تثيره من فضائح ليس ذلك فحسب وإنما لحماية هذا المجال الحيوي والذي تعتمد عليه الجزائر كثيرا للنهوض بالإقتصاد الوطني، وعليه فإنه يعتبر من المصالح الأولى الجديرة بالحماية.

الفرع الثاني: الركن المادي للجريمة:

إن مجال الركن المادي وكذا المكاني لجنحة العالم بأسرار الشركة واسع⁽³⁾ إذ أن القانون في هذه الفرضية يعاقب على إستعمال معلومة صحيحة ودقيقة ولكن يمنع الإطلاع عليها. ولذلك يقوم الركن المادي على عنصرين هما:

(1) - محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص 44، 45.

(2) - العتيبي عبد اللطيف، المرجع السابق.

(3) - بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007، ص 138.

أولاً: توفر الفاعل على معلومات إمتيازية حول قيم منقولة في السوق

يجب أن تنصب هذه المعلومات إما عن منظور مصدر لسندات أو وضعيته (situation ou perspective) وإما على منظور تطور قيمته المنقولة في السوق⁽¹⁾. فمن خلال هاتين العبارتين يلاحظ أن المشرع الجزائري لم يحدد المقصود بمصطلح "إمتيازية" ومن ثم فإن التعبير يفتقر إلى التدقيق اللغوي لأن هذا الأخير إعتد على النص الفرنسي وقام بترجمته اللفظية في حين وجب الإعتداد على مصطلحات خاصة بمجال البورصة⁽²⁾.

و المعلومة الإمتيازية يجب أن تكون غير معلنة، محددة، صحيحة ومن شأنها التأثير على أسعار الورقة المالية على أن تكون متعلقة بها وبمصدر معين⁽³⁾ ويتم تقدير الطابع الإمتيازي للمعلومات بصفة موضوعية ولا بد هنا من الإشارة إلى أنه ليس من اليسر القول متى تتحول مجرد إشاعة أو تكهن إلى يقين.

حيث قضي في فرنسا بأن ما شاع من أخبار مخيفة عن عجز الشركة لا يشكل معلومات إمتيازية في حين أن تقدير مدى الخسارة بالأرقام ولو بحدها الأدنى تشكل معلومات إمتيازية⁽⁴⁾ والملاحظ أن المشرع قد وضع إلتزاما عاما بعدم إستغلال المعلومة الإمتيازية، وهذا الإلتزام ليس قاصرا على شخص بعينه فهو يمتد إلى كافة الأشخاص سواءا كانوا من العاملين في الشركة أو في سوق الأوراق المالية أو خارجها⁽⁵⁾ ومهما كانت الوسيلة التي حصل عليها الجاني على المعلومة محل الحماية⁽⁶⁾.

وتختلف هذه الجنحة محل الدراسة عن جنحة إفشاء السر المهني لأن الحماية الواردة على السر المهني لا تكون مرتبطة بمدة زمنية ولا بمدى جهل أو علم عامة الجمهور بها حتى يزول طابعها الإجرامي.

(1) - بوسقيعة أحسن، المرجع السابق، ص.275.

(2) - فنينخ عبد القادر، الجنح المتعلقة بمراقبة الشركات التجارية قبل مندوب الحسابات، رسالة دكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2012-2013، ص.246.

(3) - سيف إبراهيم المصاروة، تداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الثقافة، الأردن، 2012، ص.203 وما بعدها.

(4) - بوسقيعة أحسن، المرجع نفسه، ص.257.

(5) - خالد علي صالح الجنبي، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية، ط.1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2007، ص.49.

(6) - أحمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الثقافة، الأردن، 2010، ص.133.

وعلى العكس من ذلك، لا يمكن إستعمال المعلومات المتعلقة بالقيم المنقولة إلا إذا كان بإمكان الجمهور معرفتها، كما أن عقوبة إفشاء السر المهني تقترب بمجرد الإفشاء في حين يشترط للمتابعة عندما يتعلق الأمر بالمعلومات الإمتيازية⁽¹⁾، إستعمالها أو السماح بإستعمالها⁽²⁾، وهو ما يفترض التعارض بين المصلحة العامة والخاصة.

ويمكن تصنيف المعلومات التي تتعلق موضوعها بالمصدر، إلى معلومات تخص وضعه المالي أو وضعيته الحالية، وتلك التي تتعلق بآفاق تطوره أي الأبعاد المستقبلية لأوضاعه مع الإشارة إلى أن هذه المعلومات متعددة ويصعب حصرها ولكن يمكن إعطاء أمثلة عنها: ففيما يخص المعلومات المتعلقة بوضعية المصدر، فإنها تتمحور أساسا في قيمة الأرباح التي يحققها المصدر أو الخسائر التي لحقت به.

أما المعلومات التي تخص الأبعاد المستقبلية للمصدر، أي بآفاقه، والتي عبر عنها المشرع الجزائري بمصطلح "منظور" فإنها تشمل مستقبل المصدر بصفة عامة سواء كانت المعلومة تحمل في طياتها نبا إيجابي⁽³⁾ أو سلبي⁽⁴⁾.

غير أن المعلومات التي يتوصل إليها الشخص بعد القيام بتحليل عناصر مالية وتقديرات السوق في وقت معين، لا تصلح لأن تكون معلومات إمتيازية، لأن التعامل الموضوعي مع المعلومات هذه يشترط أن تكون المعلومات دقيقة وواضحة لم يتم إستعمال وسائل خارجية عنها لإستخلاصها، وهو ما يمكن قوله بالنسبة للمتعاملين والمستثمرين المحللين للمعطيات وعناصر السوق المؤثرة على القيم المنقولة في البورصة، فلا يتصف هؤلاء بجائزين للمعلومات الإمتيازية⁽⁵⁾.

(1) - فنيخ عبد القادر، المرجع السابق، ص.346.

(2) - تامر صالح، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2011، ص.418.

(3) - ومن الأمثلة عن المعلومات الإيجابية: الزيادة في رأسمال الشركة الذي له دلالة كبيرة، وهو أن المصدر سيرف توسعا من حيث إنتاج وبالتالي من حيث الأرباح. وكذلك العلم بمشروع إندماج بين شركتين أو إكتشاف هام قامت به الشركة، مثلا إكتشاف منجم للمعادن. راجع: الحميري سهام، إستغلال معلومات ممتازة في القانون الجنائي للبورصة، رسالة للدراسات المعمقة في العلوم الجنائية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، تونس، 1995-1996، ص.18، 19.

(4) - ومن بين المعلومات السلبية مثلا العلم بتكيد الشركة لخسارة هامة ومتواصلة.

(5) - فنيخ عبد القادر، المرجع السابق، ص.437.

ويمنع المشرع الجزائري⁽¹⁾ إستعمال المعلومات الإمتيازية بصيغة الجمع، ولكن المستقر عليه أن معلومة واحدة تكفي لقيام الركن المادي لهذه الجريمة تطبيقا للمبدأ المعمول به في البورصة الكتمان أو الإعلام وهو ما يتفق مع حدود الوظيفة ويكفي لقيام الجريمة معلومة واحدة فقط.

ثانيا: إستعمال الفاعل للمعلومات الإمتيازية لإنجاز أو السماح بإنجاز عمليات قبل إطلاع الجمهور عليها

لإكتمال الركن المادي لجنحة العالم بأسرار الشركة يجب أن يتعمد حائز المعلومات إستعمالها مباشرة أو عن طريق شخص آخر مسخر لذلك، وبإستقراء الصيغة التي ورد تحديد الركن الشرعي لهذه الجنحة يستخلص العديد من العناصر.

فبخصوص تحديد المقصود من العمليات التي يتم إنجازها بالإعتماد على المعلومات الإمتيازية، فهي تأخذ صوراً ثلاثاً أولها: قيام الجاني مباشرة بنفسه بإجراء صفقة أو أكثر مستغلاً معلومات سرية وثانيها: قيام الجاني بإجراء صفقة أو أكثر مستغلاً المعلومة السرية وذلك بواسطة شخص آخر، وثالثها: قيام الجاني بإعطاء المعلومات الإمتيازية للغير لإستغلالها في إجراء صفقة أو أكثر لحساب هذا الأخير⁽²⁾.

غير أنه يصعب تحديد حصول العلم قبل الجمهور⁽³⁾ إذا كانت المعلومات يتم تداولها خارجاً عن البورصة، مما يفرض على النيابة العامة إقامة الدليل على علم الفاعل بالمعلومات قبل الجمهور، ويكفي لذلك إثبات تاريخ العملية التي تمت بناءً على المعلومات الإمتيازية أما فيما عدا ذلك، فيكون الأمر صعباً.

(1) - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

(2) - سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص. 215.

(3) - يقصد بإطلاع الجمهور، ليس علمه بالمعلومات المتعلقة بالقيم المنقولة بل مدى إمكانية علمه طالما المعلومة أصبحت عامة، وخرجت من دائرة الإمتياز. راجع لمزيد من التفصيل، فنينخ عبد القادر، المرجع السابق، ص. 349.

وعلى غرار المشرع الجزائري⁽¹⁾ ونظائره⁽²⁾ نجد بعض التشريعات المقارنة⁽³⁾ تشترط أن يقصد الجاني من وراء هذه الجريمة، تحقيق مكاسب مادية أو معنوية له أو لغيره⁽⁴⁾. ويرى جانب من الفقه العربي⁽⁵⁾ بأنه يستحسن تسمية هذه الجريمة بجريمة إستغلال المعلومة⁽⁶⁾ وإستغلال الشيء يعني إستثماره إذن إستغلال المعلومة يعني إستثمارها في مجال سوق الأوراق المالية وذلك بإبرام صفقة معينة سواء بالبيع أو الشراء على النحو الذي يحقق مصلحته.

وفي هذا الصدد، لا تثور المشكلة إذا قام الشخص الذي حصل على المعلومة وإستغلالها بنفسه كما لا تثور المشكلة كذلك إذا دفع شخصا حسن النية لإستغلال هذه المعلومة في سوق البورصة وكان ذلك لحساب حائز المعلومة إذ سوف يصبح حائز المعلومة في هذه الحالة بمثابة فاعل معنوي للجريمة.، حيث إذا سرب المتهم المعلومة التي حازها إلى الغير بنية إستغلالها ولكن هذا الغير لم يقيم بذلك فإن المسؤولية الجنائية تنتفي لأن من أركان الإشتراك في الجريمة أن ترتكب أو تقف عند حد الشروع فيها⁽⁷⁾.

لكن تثور الصعوبة بخصوص تحديد الإطار الزمني والمكاني لجريمة العالم بأسرار الشركة؟ ولتحديد مكان المعلومة يستوجب التطرق إلى نوع العمليات التي تتم على أساس هذه المعلومات فهل تقتصر على أوامر البيع والشراء التي يتم تنفيذها عن طريق الوسطاء في عمليات البورصة؟ أو تتعدى هذا الإطار لتشمل كل العمليات المتعلقة بالقيم المنقولة وإن تمت

(1) - المادة 60 من المرسوم التشريعي 10-93 السالفة الذكر.

(2) - مثل التشريع الفرنسي والمغربي والسعودي.

(3) - كالتشريع الأردني، المصري والإماراتي لكن بالرغم من إشتراط هذه التشريعات تحقيق الجاني لمنافع وراء هذه الجريمة، إلا أن ذلك قد يؤدي إلى إفلات بعض المخالفين من دائرة العقاب لأن الجهد البشري لا يمكن أن يبلغ الكمال.

(4) - أحمد محمد اللوزي، المرجع السابق، ص.134.

(5) - بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة، مصر، ص.138.

(6) - إلا أن إستعمال هذه التسمية من شأنه التضييق من المجال القانوني المخصص للحنحة ويفر الفاعل من العقوبة، لذا فمن الواجب الحفاظ على الإطار القانوني للحنحة بحيث يكفي أن يستعمل الجاني السلطة التي تمنحه إياه المعلومة الإمتيازية في القيام بعملية أو السماح بإنجازها من قبل الغير، ذلك أن الإستعمال يفرض أن يقصد به الإفادة بالمعلومة بما تسمح به طبيعتها. راجع: فنينخ عبد القادر، المرجع نفسه، ص.349، 350.

(7) - خالد علي صالح الجنيني، المرجع السابق، ص.49.

خارج السوق المالي؟ أما عن زمان المعلومة فهل تسري هذه الأخيرة من يوم تبليغها أو من يوم إكتسابها لصفة الإمتياز؟.

1- الإطار المكاني: (المفهوم الإقتصادي الحديث للسوق).

يقوم الركن المادي لجنحة العارفين، إذا ما تحققت عمليات التعامل المبنية على معلومات إمتيازية بقطع النظر على نوع السوق الذي جرى فيه التعامل، مادام أن المشرع يتحدث في المادة 60 السالفة الذكر عن "السوق" بصفة عامة لتحديد الميدان الذي تنفذ على أساسه المعلومات الإمتيازية⁽¹⁾.

يرى البعض⁽²⁾ أن إعطاء أمر لأحد البنوك لبيع أو شراء أسهم يكفي لقيام الجريمة ويؤخذ بتاريخ إعطاء الأمر وليس بتاريخ تنفيذه، بل قضي بأن إعطاء أمر أو عدم إلغائه حين تأكد العالم بالسر بأن هذه المعلومات غير علنية يشكل الجريمة مما أدى إلى القول بواجب الإمتناع الذي يقع على عاتق من تتوفر له معلومات إمتيازية وهذا الواجب مطلق لا يقبل عذر عدم الإحتياط.

إن إستغلال المعلومة يتم سواء في أسواق التسعيرة الرسمية أو تسعيرة السوق الثانوية أو سوق خارج التسعيرة، حيث إمتد نطاق السوق ليشمل حتى العمليات التي تتم بالإتفاق بين طرفين خارج البورصة⁽³⁾.

وفي الحالة الأخيرة يجد الوسيط المالي نفسه بين خيارين كلاهما قد يؤدي إلى نتائج ليست في صالحه، فهو إما أن يدلي بالمعلومات التي قد تكون متوفرة عنده، فيجد نفسه تحت طائلة المسؤولية الجنائية الناتجة عن جريمة العالم بأسرار الشركة، أو لا يقوم بواجب النصح المفروض عليه قانونا ويسكت عن هذه المعلومات، مما قد يؤول بالعملية إلى الإلغاء بطلب من العميل بناء على الغش، وذلك لم يتطرق له لا التشريع الجزائري ولا الفرنسي ولا المصري

(1) - للإشارة فقط، فإن قانون 23 ديسمبر 1970 الفرنسي كان يستخدم مصطلح سوق البورصة، إلا أن قانون 1988 حذف كلمة بورصة واكتفى بكلمة سوق فقط ليوسع دائرة التبادل ويشمل كل التبادلات بصفة عامة.

(2) - بوسقبة أحسن، المرجع السابق، ص.258.

(3) - صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية وإستغلال المعلومات الداخلية بواسطة العالمين بواطن الامور، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، دبي، ص.22، بحث منشور على الموقع التالي: slcon.fuaeu.ae-old-web.

ولا التونسي ولا حتى القضاء الفرنسي الذي هو دائما صاحب المبادرة في تحريك القانون وتطويره في هذا المجال⁽¹⁾.

أما في الجزائر فإن السعر الرسمي للبورصة هو سوق وحيد يتضمن سوق لسندات رأسمال وسندات الديون، فلا يوجد سوق آخر للسندات غير المقبولة في البورصة، لذلك فإن ميدان المعلومة حاليا يشمل العمليات التي تتم عبر إعطاء أوامر للوسيط لإجراء معاملات بيع أو شراء دون تدخل الشخص المستغل للمعلومة، الذي يكتفي بإعطاء الأمر ولا يتعدى لتنفيذه.

كما يستخلص من النص القانوني أن إستغلال المعلومة الإمتيازية ليس قاصرا على المعاملات التي تتم داخل البورصة، بل يمكن أن تشمل كل العمليات المتعلقة بالقيم المنقولة، إلا أنه في الجزائر حتى وقتنا الراهن ليس هناك سوى سوق وحيدة هي التسعيرة الرسمية⁽²⁾. إن جنحة العالم بأسرار الشركة إذا ما كان موضوعها أسهما وطنية داخل إقليم البلد، من شأنه أن يؤدي لقيام الركن المادي لهذه الجريمة والذي على أساسه تقوم المسؤولية الجنائية للفاعل.

لكن أمام سياسة الإنفتاح المالي التي عرفها العالم قد نجد أن بعض الأسهم التي أصدرتها شركة ما مقرها بلد معين تتداول في بورصات أجنبية مقرها بلد آخر، وذلك يؤدي إلى التساؤل عما إذا كان الركن المادي للجريمة يقوم في حالة إذا ما تمت العملية في غير البلد الذي تنتمي إليه الشركة التي تتبعها القيم المنقولة موضوع العملية؟

لم ينص القانون المقارن على هذه النقطة وذلك على الرغم من نصه على إمكانية تداول الأسهم خارج نطاق البلاد بعد موافقة لجنة البورصة، إلا أن القضاء الفرنسي قد تعرض إلى ذلك بمناسبة النظر في القضية الشهيرة "affaire péchiney- triangle"⁽³⁾ حيث وسعت محكمة النقض من مفهوم السوق ليأخذ مدى عالمي، ففي هذه القضية تقدم المتهمون

(1) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.144.

(2) - فنينخ عبد القادر، المرجع السابق، ص.443.

(3) - Cass.Crim,26 Octobre1995 :Banque et droit N°46 Mars/Avril 1996، مقتبس من: بوريشة منير، المرجع

السابق، ص.144.

بالدفع بعدم إختصاص القضاء الفرنسي بنظر القضية حيث أن العمليات قد أجريت في سوق نيويورك على أسهم غير مسجلة في فرنسا.

وقد اعتبرت المحاكم الفرنسية مختصة بالنظر إذا ما كان أحد العناصر المكونة للركن المادي للجريمة قد حصل داخل الإقليم، فيكفي أن يتحقق أحد عناصر الركن المادي في فرنسا حتى تعد وكأنها قد إرتكبت بكاملها في الإقليم وبهذا يلاحظ تبني القضاء الفرنسي بموقفه هذا نظرية الإمتداد المكاني للركن المادي للجريمة⁽¹⁾.

وقد يبدو للوهلة الأولى عدم وجود علاقة بين موضوع النزاع حول الإختصاص بالنسبة للقانون واجب التطبيق في هذه القضية وبين موضوع البحث عن الممارسات غير المشروعة في سوق البورصة موضوع الدراسة، إلا أن المحاكم تيقنت أن المدعو "سمير طرابلسي" قد أفشى المعلومات السرية الإمتيازية تلفونيا (عن طريق الهاتف) من محل إقامته الكائن بفرنسا إلى "شاربيل غانم" وأن أوامر شراء أسهم شركة Triangle التي تم تنفيذها في نيويورك، قد صدرت من فرنسا، وقد إستخلصت المحكمة من ذلك أن العمليات التي نفذت حتى وإن كانت قد أجريت في مكان خارج فرنسا إلا أن التحرك المبدئي بدأ من فرنسا مما يؤكد إختصاص القضاء الفرنسي.

وهو أمر منطقي لأن التصدي لمثل هذه الممارسات غير المشروعة لا يعرف حدودا ويجب ملاحظتها في أي مكان وذلك لا يكون بالطبع إستنادا لقانون وضعي مقيد بحدود دولته، ولكن إستنادا إلى مبادئ الاخلاق والعدالة في المعلومات وهما مضمون مبدأ الشفافية والإفصاح الذي يجب أن يسود سوق المال⁽²⁾.

هذا ولم يتطرق المشرع الجزائري أيضا، إلى مسألة قبول وقيد السندات الأجنبية في بورصة الجزائر حيث يلاحظ تخوف الدولة الجزائرية من قيد القيم الأجنبية في الجزائر، لأن ذلك معناه أن جزء من المدخرات الوطنية سوف يتجه لتدعيم الشركات والهيئات المصدرة للسندات بدلا من أن تستفيد بلادنا بمواردها المحلية والتي هي في أمس الحاجة إليها لتحقيق

(1) - بوريشة منير، المرجع نفسه، ص.145.

(2) - صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية وإستغلال المعلومات الداخلية، المرجع السابق، ص.23.

النمو الإقتصادي، نظرا للدور الذي تلعبه البورصة بإعتبارها الأداة المثلى لتجميع المدخرات وتوجيهها لمجالات الإستثمار الداخلية والتي من شأنها أن تحقق النمو والإزدهار الإقتصادي. وبذلك يمكن القول أن ميدان الحماية حاليا يشمل فقط السندات الجزائرية، إلا أن ذلك لا يمنع من أن تشتمل الأوراق الأجنبية حين السماح بقيدها في بورصة الجزائر⁽¹⁾. فإذا قصرنا معنى السوق على "السوق الوطني فقط" فمعنى ذلك أن الشخص الذي يرتكب مثل هذه الممارسات غير المشروعة سيكون بمنأى عن العقاب كما أن ذلك يتعارض بصفة جوهرية مع مبادئ العولمة والفكر الليبرالي الحديث الذي يعتمد على إقتصاد السوق⁽²⁾.

2- الإطار الزماني:

يقضي منطق الأمور، ضرورة وقوع الممارسات غير المشروعة من جانب العالمين بأسرار الشركة في لحظة زمنية محددة. ويرى بعض الفقهاء الفرنسيين⁽³⁾ أن الجريمة ترتكب من الوقت الذي يكون فيه المصدر مسؤولا عن نشر المعلومة، فهو بالنتيجة يكون مسؤولا عن نشر المعلومة الإمتيازية، إلا أن هذا الرأي يقيد من مجال تطبيق الجريمة. لذلك يذهب أغلب الفقه⁽⁴⁾ إلى القول بأن الجريمة لا ترتكب إلا إذا كان الأمر بإنجاز عملية أو تبليغ المعلومات قد تم خلال الفترة التي كان فيها واجب الإمتناع أو كتمان السر ساريا على الجاني. ويبدأ سريان هذه الفترة من تلك اللحظة التي تصبح فيها المعلومات الإمتيازية دقيقة ومؤكدة وتسري مادامت المعلومات لم تنته بعد إلى الجمهور.

(1) - فنينخ عبد القادر، المرجع السابق، ص.444.

(2) - صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية وإستغلال المعلومات الداخلية، المرجع نفسه، ص.26.

(3) - CHAPUT Yves , Les sanctions des sociétés cotées , lexis Nexis , paris,2002 p.261. «.. On ne sanctionne pas seulement l'utilisation de l'information privilégiée mais aussi la diffusion de l'information a partir du moment ou l'émetteur est responsable de l'information diffusée, il est raisonnable de considérer qu'il est aussi responsable de la diffusion de l'information privilégiée ».

(4) - بوسقيعة أحسن، المرجع السابق، ص.259.

وعليه فإن قيام أحد العالمين بأسرار الشركة بتنفيذ عمليات في البورصة في الفترة الزمنية التي يتمتع عليه ممارسة ذلك⁽¹⁾ يعتبر قرينة على تصرفه بناء على المعلومات التي حصل عليها، إلا أنها قرينة بسيطة يستطيع تقديم الدليل لتفنيدها، بتقديم الأسباب والمبررات الحقيقية التي دفعته إلى إجراء العملية وأن تصرفه لم يكن بسبب حصوله على المعلومات حيث أن المنع من التصرف وفقا للإلتزام الذي يقع على الفاعل هو إلتزام نسبي وليس مطلق⁽²⁾.

الفرع الثالث: الركن المعنوي للجريمة

ينص المشرع الجزائري صراحة⁽³⁾ على ضرورة تعمد إنجاز أو السماح بإنجاز عمليات تتعلق بالقيم المنقولة المعروضة في السوق، بناء على عمليات إمتيازية، فلا يتم متابعة الفاعل إلا إذا تبين الدليل على سوء نيته عند إستعمال تلك المعلومات⁽⁴⁾.

ولقد إعتبر المشرع الفرنسي⁽⁵⁾ الركن المادي لجريمة العالم بأسرار الشركة هو الركن الأساسي في هذه الجريمة حيث يكاد لايعتد بالركن المعنوي، مما يدخل هذا الفعل في نطاق جرائم الحظر.

كما أنه لا دخل للنية الإجرامية في هذه الجريمة، ذلك أن المشرع لايهتم بالباعث في العملية في حد ذاته كما لم ينص على وجوب توفر علاقة السببية بين العلم بالمعلومة وعملية البورصة محل النزاع بل إكتفى بعلم الفاعل من خلال إثبات إستعماله للمعلومة⁽⁶⁾ من قبل الجمهور فمجرد إستغلال المعلومة السرية يجعل القصد الجنائي مفترض⁽⁷⁾ وهذا راجع إلى أن إثبات عنصر العلم بمعلومات في سوق تشيع فيها الإشاعات إلى جانب المعلومات الحقيقية ضمن مختلف عمليات التداول المتتابعة، خاصة بالإعتماد حاليا على وسائل الإعلام المتخصصة، فجعل من هذه الجريمة تعتمد فقط على علمه بالمعلومات الإمتيازية وإستعمالها

(1) - وهي المدة من وقت حصوله على المعلومة السرية إلى وقت إعلانها للكافة.

(2) - صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية وإستغلال المعلومات الداخلية، المرجع السابق، ص. 30، 31.

(3) - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

(4) - فنينخ عبد القادر، المرجع السابق، ص. 350.

(5) - المادة 10 ف1 من المرسوم الفرنسي الصادر بتاريخ 28 سبتمبر 1967.

(6) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص. 225.

(7) - سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص. 225.

كافيا للمتابعة ويمثل ذلك أداة فعالة لضمان إنتظام السوق وشفافيته، لكن سرعة إنتقال المعلومات وتطور الوسائل في ذلك يقف عائقا لإعمال هذه الجريمة بما يفني وغرضها⁽¹⁾.
ولذلك يتجه أغلب الفقه⁽²⁾ إلى عدم إنكار القصد الجنائي حيث أن المحكمة العليا في إحدى القرارات تفرض إثبات نية الغش ولعل ما يؤكد ذلك، إستعمال القضاء لمصطلح "عمد" كمرادف لعدة معاني من بينها النية الإحتيالية، التلاعب أو الغش.
وعليه يقوم الركن المعنوي لجنحة العالم بأسرار الشركة بتوافر عنصرين هما:

أولاً: عنصر العلم

ومعناه علم الجاني بأن المعلومات التي قام بإستغلالها أو بإعطائها للغير هي معلومات داخلية غير معلنة ولا يجوز التعامل بناء عليها، وإلا إنتفى القصد بإنتفاء عنصر العلم لدى الفاعل⁽³⁾ كما لو كان يجهل بأن المعلومة لازالت سرية ويتعين إثبات أن التصرف تم قبل شيوع هذه المعلومة، ويتعين إثبات علمه بأن المعلومة تتعلق بالأوراق التي أبرم الصفقة فيها، كما يجب أن تتجه إرادته إلى إستغلال المعلومة على الرغم من ذلك⁽⁴⁾.

ثانياً: عنصر الإرادة

يتطلب الركن المعنوي أيضا توافر عنصر الإرادة أي أن تتجه إرادة الجاني إلى إعطاء أو إستغلال المعلومة محل الحظر⁽⁵⁾ ولا أهمية للباعث الذي يسعى إليه الشخص من وراء تعامله بالورقة المالية، وإن كان بديها توافر هذه النية في من يقوم بالتعامل بالورقة المالية بناء على معلومة أطلع عليها⁽⁶⁾.

وعلى العموم، يعد الوضع في ظل القانون الجزائري الحالي صعب، إذ يشترط من جهة وبالرغم من قرينة العلم المرتبطة بأصحاب المهن التقنية، إثبات الركن المعنوي بإستقلال عن الركن المادي، ذلك أن الفاعل الذي يعرف بأن المعلومات إمتيازية ولكنه لم يعلم أنه يجوز

(1) - فنينخ عبد القادر، المرجع نفسه، ص.351.

(2) - RAPONE Eole , La définition fluctuante du manquement d'initié en droit américain , études , Revue mensuelle lexis nexis jurixlasseeur , paris , aout- septembre 2014 , p.20.

(3) - أحمد محمد اللوزي، المرجع السابق، ص.135.

(4) - خالد علي صالح الجنيني، المرجع السابق، ص.56.

(5) - سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص.223.

(6) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.153.

عليها قبل الجمهور وقد تسمح للغير بإستعمالها، فيفترض ألا تتم متابعة لعدم توافر العمد، غير أنه ومن جهة أخرى يظهر الجاني مقصر في الإلتزام بالتكتم فيكون هنا منتهكا لمبدأ الحيطة والتبصر⁽¹⁾.

الفرع الرابع: الركن الشخصي والعقوبة

من هم العالمون بأسرار الشركة؟ وماهي العقوبة المطبقة عليهم؟

أولاً: العالمون بأسرار الشركة

تقتضي طبيعة التعامل في بورصة القيم المنقولة، التمييز بين المتعاملين فيها والأعضاء المنتمين إليها، بعبارة أدق فإن إكتساب العضوية في بورصة القيم لها شروط معينة يحددها القانون.

أما المتعاملون فهم الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون الذين يتدخلون فيها بالبيع والشراء بالإضافة إلى الوسطاء، فكان لا بد من التعرف على المتعاملين في البورصة (أ) قبل الحديث عن الأشخاص العالمين بأسرار الشركة (ب).

أ- فئات المتعاملين:

يمكن تقسيم المتعاملين في البورصة إلى فئات أربع:

المصدرون: ويشملون الشركات والمؤسسات المالية التي تصدر قيما مالية، يتدخلون في السوق الأولية (أي سوق الإصدار) على أساس ضمان تصريف الإصدار من قبل البنوك وشركات البورصة.

المدخرون: يقوم هؤلاء بإستثمار أموالهم لأجل طويل نسبيا، حيث يشترون الأسهم لما تحققه من أرباح سنوية.

المستثمرون: ويكونون أشخاصا معنويين في الغالب الأعم، ويعتبرون من أهم المتدخلين في البورصة حيث يقومون بتجميع الإدخار، وتوظيفه في الأسهم والسندات، ونظرا للتسهيلات التي تقدمها المؤسسات الإستثمارية عموما فإنهم يصبحون شركاء في ملكية محفظة الأوراق المالية.

(1) - وهو ما يستدعي تدخل القضاء الجزائري للتصريح بموقفه في هذه الحالة.

التجار المحترفون: الذين يرغبون في تحقيق الأرباح السريعة في البورصة لإطلاعهم على الأوراق المتداولة وكذا أسعارها، حيث يقومون بعمليات الشراء والبيع على المكشوف فتدخلهم في البورصة يؤثر في تداول القيم المنقولة وبالتالي الأسعار⁽¹⁾.

ب- كتلة العالمين بأسرار الشركة:

أهم ما يميز جريمة العالم بأسرار الشركة، أن المشرع الجزائري ونظيره الفرنسي، يستلزمان توافر صفة خاصة في الفاعل، فحسب نص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10-93: "يعاقب كل شخص تتوفر له، بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته معلومات إمتيازية من منظور مصدر".

إن هذه الفئة من العارفين تعتبر واسعة جدا⁽²⁾ فالعارف هو كل شخص يجوز على معلومة ودون وساطة ويقوم بإستغلالها بإنجاز عملية في السوق⁽³⁾. وعليه فقد حدد المشرع طائفتين أساسيتين هما: العالمون الرئيسيون والعالمون الثانويون.

1- العالمون الرئيسيون:

يقصد بهم أولئك الذين يجوزون بحكم وظائفهم ومهنتهم على أسرار الشركة، وقد عرفهم الفقه الفرنسي⁽⁴⁾ بأنهم "dans le secret"، أي أنهم أنفسهم "داخل السر"، ليرز مدى معرفتهم بالأسرار لأنهم هم الذين يملكون سلطة القرار بحكم موقعهم على قمة السلطة الإقتصادية.

(1) - زلايحي محمد، الحماية الجنائية للمتعاملين في البورصة، مجلة العلوم القانونية والإدارية والسياسية، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2009، ع.7، ص.28.

(2) - وذلك واضح من خلال إستعمال المشرع عبارة "كل شخص"، حيث أنه ليس هناك قائمة تحصر هذه الفئة فهي تشمل أشخاص متعددين سواءا من داخل المصدر أو من خارجه.

(3) - أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.444.

(4) - DORDE Dominique et PONCELEL Aline, Devoir absolu d'abstention de l'administrateur initié, R.D.B, Mars- Avril 1994 , N°42 , p.67.

ومن بين هؤلاء الأشخاص حسب التشريع الفرنسي: الرئيس، المديرون العامون، أعضاء مجلس الإدارة⁽¹⁾، الأشخاص الطبيعية التي تمارس وظيفة الإدارة، أو عضو في مجلس المراقبة وكذا مندوبي الحسابات⁽²⁾.

ويفترض في هذه الطائفة العلم والمعرفة بالمعلومات الإمتيازية والمتعلقة بالشركة بسبب أعمالهم التي يمارسونها على إعتبار أنهم داخل السر أي تقع عليهم قرينة مفترضة وهي قرينة قاطعة غير قابلة لإثبات العكس، بحيث لا تستطيع هذه الطائفة تحت أي ظرف الدفع بأنهم عندما عقدوا صفقة معينة لم تكن تحت أيديهم معلومة إمتيازية تتعلق بالأسهم موضوع الصفقة⁽³⁾.

إلا أن التساؤل الذي قد يتبادر إلى الذهن: هل يمكن إدخال الشخص المعنوي ضمن طائفة العالمين بأسرار الشركة؟ يمكن للأشخاص الاعتبارية من دون الدولة أو إحدى هيئاتها- أن يكونوا مسؤولين جنائياً عن المخالفات التي يرتكبونها لحسابهم الخاص سواء كان ذلك بواسطة ممثليهم أو إحدى الهيئات التابعة لهم⁽⁴⁾.

2- العالمون الثانويون:

وتنقسم هذه الفئة إلى قسمين:

- العالمون بأسرار الشركة الداخليون من غير المديرين:

وهم الأشخاص العاملين داخل المصدر ويدخل ضمن هذه الطائفة موظفي الشركة، والمقصود هنا أي عامل يقوم بعمل ويتقاضى أجراً على ذلك حتى مديرة المتزل أو سائق رئيس الشركة يمكنه بمناسبة أدائه لعمله أن يكون ضمن العالمين بأسرار الشركة الثانويين.

(1) - حيث قدم القضاء جدولاً مفصلاً بهؤلاء المديرين في القائمة المسماة بـ «أول يد» ورد ضمنهم المديرون المؤقتون والمصفون ولم يقتصر الأمر على حالة المديرين الرسميين قانوناً في الشركات بل امتد ليشمل المدير الفعلي للشركة أي الذي يتولى الإدارة بدون تفويض وقرار رسمي.

راجع: صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية وإستغلال المعلومات الداخلية، المرجع السابق، ص.5، 6.

(2) - وذلك كونهم من الناحية القانونية أعضاء مشرفين، فهم بالطبع أول من يعلم بأوضاع الشركة بالنسبة لظروف تطورها وآفاقها المستقبلية وعلى هذا يمكن إعتبار مندوبي الحسابات عالمين بأسرار الشركة.

(2) - بدر بن راضي بن عمران العوفي، مسؤولية مجلس الإدارة عن التجارة المضللة والتجارة الخاطئة في شركة المساهمة العامة، ط.1، دار وائل للنشر، الأردن، 2014، ص.74.

(3) - أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.445.

(4) - المادة 60 ف1 البند الأخير من المرسوم التشريعي رقم 93-10 وراجع كذلك: بوريشة منير، المرجع السابق، ص.160.

- العالمون بأسرار الشركة الخارجيون:

ويقصد بهم من يقومون بأعمال خارجية يتقاضون عنها أجرا من الشركة بصفة غير منتظمة والذين يلعبون دورا هاما في تحضير بعض العمليات والصفقات، ومن هؤلاء: محامي الشركة، الخبير المحاسب، الوسيط في عمليات البورصة⁽¹⁾ أو حتى كاتب الضبط الذي يمكن أن يستغل أحكام ما تضمنه قرار قضائي بعد صدوره وقبل نشره⁽²⁾ وقد أدان القضاء الأمريكي عامل المطبعة الذي كان يقوم بإعداد مستندات لإحدى الشركات التي تطرح أسهما لها في البورصة عندما قام بالتعامل بناء على معلومات سرية لم تصل إلى علم الجمهور خاصة بهذه الشركة، وكذلك أدان الكاتب الذي كان يعمل في إحدى الصحف، والذي تعامل على معلومات قبل نشرها على العموم⁽³⁾.

وبناء على ماسبق، فإن المعلومات الإمتيازية ليست تلك المتأتية فقط من داخل المصدر، ولكن يمكن أن تتأتى من مختلف الهياكل أو الأشخاص التي لها إرتباط بالشركة. يتم التساؤل على الغير المخفي من هذه الجريمة؟

القضاء الفرنسي وسع كثيرا من نطاق مجال المساءلة الجزائية في جريمة العالم بأسرار الشركة، فقد أجاز تطبيق أحكام الإخفاء على هذه الجريمة على من استغل معلومات جوهرية امتيازية تلقاها من المطلع أو العالم بأسرار الشركة وهو يعلم بالمصدر التديليسي لتلك المعلومات الامتيازية التي استغلها .

وفي ظل التشريع الجزائري يصلح تطبيق حكم الإخفاء على من استغل المعلومات الامتيازية التي تلقاها من العالم بأسرار لشركة وهو يعلم بذلك وذلك طبقا لأحكام المادة 387 من قانون العقوبات⁴.

(1) - صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية وإستغلال المعلومات الداخلية، المرجع السابق، ص.8، 9.

(2) - أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.445.

(3) - محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص.140.

(4) - صديقي كمال، جرائم البورصة في التشريع الجزائري، مذكرة تخرج لنيل اجازة المدرسة العليا للقضاء، المدرسة العليا للقضاء، الخلفة،

2006-2007، ص.37.

ثانيا: العقوبة

تعاقب المادة 60 السالفة الذكر على الجريمة بالحبس من 6 أشهر إلى 5 سنوات وبغرامة مالية قدرها 30000 دج أو بإحدى العقوبتين فقط.

ويمكن رفع مبلغ الغرامة إلى أكثر من المبلغ المذكور حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه⁽¹⁾، دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه⁽²⁾.

وتجدر الإشارة أنه يمكن تسليط الغرامة المالية حتى وإن لم يحقق الشخص أرباحا وراء العملية التي أجراها وذلك في حدود مستويات الحد الأدنى والأقصى التي ضبطها النص القانوني محل الدراسة⁽³⁾.

وما يمكن ملاحظته هو أن القانون الجزائري يأخذ بمبدأ ازدواجية العقوبة فيما يخص جريمة العالم بأسرار الشركة في حالة إرتكابها من طرف وسيط في عمليات البورصة، وتقوم هذه الإزدواجية على رصد عقوبات إدارية تصدرها الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والمتمثلة في الإنذار، التوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا، سحب الإعتماد⁽⁴⁾.

ويمكن لرئيس اللجنة أن يتأسس كطرف مدني في حالة وقوع جرائم جزائية⁽⁵⁾. لكن ماذا عن الشخص الذي يتحصل على المعلومة التي يقدمها له العالم، ويقوم على أساسها بعمليات في السوق؟ وهو "المستفيد بالمعلومة" الذي لا تربطه بالمصدر أية علاقة سواء كانت وظيفية أو مهنية.

إن نص المادة 60 السالفة الذكر لم يمدد التجريم على المستفيد من المعلومة حيث أن الجزاء الوحيد الذي يمكن أن يترتب يتمثل في الجزاء المدني⁽⁶⁾ وهو بطلان هذه العمليات، كما

(1) - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

(2) - بوسقيعة أحسن، المرجع السابق، ص.260.

(3) - أما بخصوص الشخص المعنوي فيمكن معاقبته بجل الشركة أو المنع من مزاوله النشاط، الوضع تحت الحراسة القضائية، الغلق النهائي،

الإستبعاد من الأسواق العامة. راجع: بوريشة منير، المرجع السابق، ص.161.

(4) - المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

(5) - المادة 40 من المرسوم نفسه.

(6) - والملاحظ في هذا الصدد، أن بعض التشريعات كالتشريع الأمريكي، يوقع عقوبة التعويض المدني في كل الأحوال وليس فقط المستفيد من

المعلومة. راجع: أحمد محمد اللوزي، المرجع السابق، ص.135.

أن العالم الذي قدم هذه المعلومات للمستفيد لا يكون عرضة إلى أية متابعة. وعليه يستوجب سد الفراغ التشريعي في هذا الميدان وذلك عبر تمديد التجريم للشخص المستفيد لأن ذلك يهدر بمبدأ عام وهو المساواة بين المتدخلين في البورصة⁽¹⁾.

وفي الأخير ونظرا لخطورة هذه الجريمة والممارسات غير الأخلاقية على مستوى الأداء في بورصات القيم المنقولة وإضرارها بالمتعاملين فيها، فإنه يجب حماية المتعاملين في البورصة من قيام بعض الأشخاص الحائزين على معلومات إمتيازية بالتعامل بناءا عليها، وذلك من خلال تأكيد مبدأ المساواة ومنع كافة أشكال إستغلال المعلومات الإمتيازية والتشديد على بذل العناية المهنية لمندوبي الحسابات، كما أن من أهم الطرق التي تكفل القضاء على تسرب المعلومات، توفير قنوات سريعة ومؤمنة للإتصال وعرض المعلومات الخاصة بالقوائم المالية بحيث تكون متاحة للجميع في وقت واحد وأهمية فرض الرقابة وإصدار العقوبات وتنفيذها على من يثبت تورطه وكذا توفير رقم مجاني لجميع المساهمين يتم من خلالها الرد على جميع إستفساراتهم⁽²⁾. ولكن هل يمكن تطبيق هذه الحلول على جريمة نشر معلومات خاطئة؟

المطلب الثاني: جريمة نشر معلومات خاطئة أو مغالطة أو مضللة

تلعب المعلومة دورا هاما وحيويا في التأثير سلبا أو إيجابا على حسن سير المعاملات بسوق الأوراق المالية، ولا يمكن حماية حسن سير المعلومات بالسوق وحماية الإستثمار دون تأمين المعلومات المتعلقة بالإستثمار والحيلولة دون نشرها بشكل مخالف لما هي عليه في الواقع. لذلك قرر المشرع إضفاء الحماية الجنائية للمعلومة من خلال العمل على مراقبة المعلومات الإستثمارية من حيث المحتوى وإقامة المسؤولية الجنائية لكل من يعمد إلى نشر معلومة خاطئة أو مضللة.

هذه الجريمة يطلق عليها جريمة نشر معلومات خاطئة، وهي تستوجب صفة خاصة لمرتكبها فهي ترتكب من أي شخص وهو الشيء الذي يميزها عن سابقتها (أي جريمة العالم بأسرار الشركة).

(1) - أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.446.

(2) - محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص.45، 46. وراجع كذلك: العتبي عبد اللطيف، المرجع السابق.

فالمشرع يهدف إلى قمع الأشخاص الذين يمسون بالسير العادي للسوق المالية من خلال ممارسات غير مشروعة تؤثر على الأسعار.

ومن أجل إجراء تحليل كامل لهذه الجريمة، يستوجب الأمر التعرض للعناصر المكونة لها من خلال دراسة ركنها المادي (الفرع الأول) المعنوي (الفرع الثاني) الركن الشخصي والعقوبة (الفرع الثالث).

الفرع الأول: الركن المادي للجريمة

أدرجت هذه الصورة في قانون بورصة القيم المنقولة إثر تعديل المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 بالقانون 04-03 السالف الذكر، حيث أضيفت إليها فقرتان، إحداهما (وهي الأولى) جاءت بهذه الصورة وهي منقولة من الفقرة الأخيرة من نص المادة 1-10 من الأمر الفرنسي رقم 67-833 المؤرخ في 28-09-1967 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

والمقتضى هذا التعديل يعاقب بالعقوبات المقررة لجنحة العالم بأسرار الشركة، كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى، عن منظور أو وضعية مصدر تكون سنداته محل تفاوض في البورصة أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة من شأنه التأثير على الأسعار⁽¹⁾.

يلاحظ من خلال إستقراء أحكام هذه المادة، أنه لقيام الركن المادي لهذه الجريمة يستوجب أن تكون المعلومة التي وقع عرضها للجمهور من طرف الشخص "كاذبة" أو "مغالطة" (أولاً) ويجب أن تنشر هذه المعلومة للعموم بأية وسيلة (ثانياً).

أولاً: المعلومة الكاذبة أو المضللة

إن القول بوجوب ترويج الشخص لمعلومة كاذبة أو مضللة لقيام الركن المادي للجريمة يستوجب بعض التوضيح، خاصة في المعنى المقصود بالمعلومة الكاذبة أو المضللة.

(1) - المادة 60 ف1 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة. وقد يشكل نفس الفعل جريمة المضاربة غير المشروعة المنصوص والمعاقب عليها في المادة 172 ف1 من قانون العقوبات الجزائري.

عند القول "معلومة" فإن ذلك يعني خبرا له معنى، ولا يكون كذلك إلا إذا تكلم عن شيء محدد، لذلك فلا يمكن القول بقيام الركن المادي لهذه الجريمة ما لم يكن لها قدرا أدنى من الدقة⁽¹⁾.

والكذب هو إدعاء وزعم مخالف للحقيقة، الهدف منه تضليل المتلقي عن طريق تزييف الحقيقة أو إصدار بيانات غير صحيحة. وعليه تكون المعلومات كاذبة إذا ما تضمنت تغييرا في الحقيقة، ومؤدى ذلك، إنتفاء الجريمة إذا كانت جميع البيانات المقدمة أو المثبتة في الوثائق مطابقة للحقيقة⁽²⁾.

أما المعلومة المضللة فيقصد بها التأكيد الكاذب لفعل مادي أو إغفال واقعة مهمة ينتج عنها إعتقاد مخالف للواقع⁽³⁾.

إن النص القانوني يستوجب لقيام الركن المادي، إرتكاب فعل إيجابي أي يجب للشخص الذي لا يجعل حدا للمعلومة يعلم أنها خاطئة أو مضللة ما لم يكن هو القائم بنشرها، خلافا لما عمد الشخص إلى نشر معلومة بصفة جزئية أي لا يفصح بالمعلومة بصفة كاملة بكل أجزائها بهدف تضليل الجمهور والتأثير على حسن إعلام هؤلاء، وذلك ما قد يجعل الشخص تحت طائلة المسؤولية الجنائية⁽⁴⁾ دون المسؤولية المدنية لأن هذه الأخيرة هي مستبعدة في هذا المجال⁽⁵⁾.

(1) - أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.418.

(2) - سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص.254.

(3) - THIETART Sylvie, L'information des actionnaires et des epargnants aux étas- unis et les responsabilités qui en découlent dans le droit fédéral des valeurs mobilières, thèse pour le doctorat d'état , université de paris1 , 1979 , p.137.

(4) - أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.418، 419.

(5) - REDENIUS-HOEVERMANN Julia , La responsabilité des dirigeants dans les sociétés anonymes en droit francais et en droit allemand , thèse pour le doctorat en droit , université panthéon- assas , paris 2, 13 juin 2008 , p.176. « cette obligation est soumise à une sanction pénale mais non pas civile ».

هذا وإن كان القانون الجزائري نص على عدم شرعية تسريب معلومات خاطئة أو مضللة، فإنه ينص أيضا على وجوب تأثير هذه المعلومات على أسعار القيم المنقولة مع العلم أن هذا التأثير لا يكون بالضرورة حتمي، بل يكون من شأنه إلحاق إضطراب في السوق⁽¹⁾. ومن ثم فالعبرة ليست بارتفاع الأسعار أو إنخفاضها، وإنما نشر المعلومة الكاذبة، بحيث تتعلق بقيم منقولة سواء تم قبولها لتداولها في السوق أو هي فعلا متداولة فيه، ذلك أن عملية التداول في البورصة تتطلب تأشير أو قبول لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽²⁾. ولكن هل يشترط لقيام الجريمة أن تكون البيانات الخاطئة أو المضللة متعلقة بمعلومات جوهرية بحيث تؤثر في صحة البيان الذي تحمله الوثيقة؟ يرى أغلب الفقه⁽³⁾ أنه يشترط لقيام المسؤولية، إثبات أن الواقعة التي تتعرض للتحريف أو الإغفال هي من الوقائع الجوهرية وذلك بالإستناد إلى معيار موضوعي يركز على النظر إلى المستثمر العادي الإفتراضي، إلا أن تحديد صفات هذا المستثمر تكون أكثر صعوبة خاصة في مجال الدعاوى الجنائية والدعاوى المدنية. ويقصد بالمعلومة الجوهرية: أي واقعة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الإحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف فيها.

وبالتالي فلا تقع الجريمة بشأن المعلومة غير الصحيحة التي تكون قليلة الأهمية ولا يكون من شأنها التأثير على قرار المستثمر ببيع أو شراء الورقة المالية كما لو تم تقديم بيان غير صحيح بخصوص مكان وجود أحد فروع المركز الرئيسي لمقدم طلب الترخيص مادام ذلك لا يضر بالغير⁽⁴⁾.

والغرض من إشتراط أن تكون الواقعة التي يتم الإدلاء بمعلومات خاطئة عنها أو التي تتعرض للإغفال "جوهريّة"، هو تعزيز الهدف التشريعي بإمداد المستثمرين في الأوراق المالية بالمعلومات الهامة التي تساعد على إتخاذ قراراتهم الإستثمارية⁽⁵⁾.

(1) - فنينخ عبد القادر، المرجع السابق، ص.353.

(2) - المادتان 40 و 41 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم السالف الذكر.

(3) - محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص.163.

(4) - سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص.255.

(5) - إذ أنه بدون هذا الشرط فإنه يمكن تزويد المستثمرين بمعلومات قليلة الأهمية أو معلومات تاريخية لاتنفيد في إتخاذ القرار الإستثماري أو قيامه على أسس موضوعية سليمة. راجع: محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص.164.

وما يجب التنويه عنه، هو أن الجاني قد يعتمد إلى تسريب معلومات كاذبة إلا أنها قد تصبح في وقت لاحق صحيحة في سوق رأس المال، فهل يعد ذلك ركنا ماديا لجريمة نشر معلومات خاطئة؟

لقد رأت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أن نشر إعلان يفيد تحقيق الشركة التي يديرها الوسيط لرقم يمثل صافي أرباح يقارب ما حققته السنة الماضية، نوعا من أنواع التسرع في الحكم والتفاؤل المبالغ فيه، طالما أن تصريحات الشركة قائمة على تكهنات لما قد تكون عليه مسيرة أعمالها المستقبلية وليس على أساس ما حققته حاليا، أو على وقائع مؤكد وقوعها في المستقبل القريب، لذلك عاقبت هيئة عمليات البورصة الشركة على تسريبها معلومات كاذبة، إذ كان على الشركة الإشارة في إعلانها إلى ما يفيد أن ما ورد فيه من تكهنات كان بناء على معطيات ليست مؤكدة الوقوع مستقبلا، لذلك ترى اللجنة أن تقييم مدى عدم صحة المعلومة يكون في وقت نشر الإعلان وحيث أنه في هذه الواقعة لم تثبت المعلومات الواردة في الإعلان نهائيا بعد ولم يرد فيه ما يفيد ذلك، فتعد المعلومة غير صحيحة وقت صدورها رغم أنها أصبحت كذلك في وقت لاحق⁽¹⁾.

وقد أكد القضاء الفرنسي⁽²⁾ هذه المسألة في إحدى القضايا، حيث أن الشركة "sidel" شركة صناعية مختصة في تصميم وتصنيع الآلات لإنتاج التعبئة والتغليف، هذه الشركة طرحت خلال سنتي 1998-1999 طريقة جديدة مسماة "actis" تسمح بتعبئة قوارير المشروبات الغازية، وبتاريخ 13 ديسمبر 1999 نشرت الجريدة الأسبوعية investir حوار من طرف رئيس مجلس إدارة الشركة "sidel" السيد "francis x" والذي أكد فيها أنه: "على المدى القريب نتوقع أن نسلم من خمسة وثلاثين إلى ستين آلة في العام القادم، ومئة وحدة عام 2001 ومئتا وحدة عام 2002، لدينا اليوم خمسة عشر طلبية مؤكدة وخمسة عشر طلبية متعلقة بالسير الحسن للآلات الأولية مع الاستفادة من توقعات نموها" يتيح لنا بيع آلات actis من أن نكون مرتاحين أكثر في توقعنا للنمو السنوي بمعدل 15% من رقم الأعمال بين

(1) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.173.

(2) - C.A. Paris, 1 Avril 2003, N° 2002 / 18293, N.p.b.

1997 إلى 2002 بفضل actis سنتخطى هذا الهدف خاصة مع إقبال عدد كبير من بائعي البيرة".

لكن إتضح فيما بعد أنه بتاريخ 13 ديسمبر الشركة "sidel" لم تستلم إلا بضع طلبات لآلة "actis" وأنها لم تبع بالفعل إلا بضع وحدات منها في سنة 2000 وبالتالي فإن هذه التوقعات لم توف خاصة أنه إتضح فيما بعد أن عالم منتجي البيرة محافظ للغاية.

حيث تزعم السيد فرانسيس francis الذي طرح تعهدات طلبيات البعض منها شفوي دون التأكد من صحتها، إعتبرها طلبيات مؤكدة والتي لم تكن في الواقع إلا مجرد نوايا مما أدى إلى حالة من الإرتباك لدى الجمهور بين مفهوم الطلبية المؤكدة وتوقع الطلبية، وبالتالي تضليلهم وعرقلة السير الحسن للسوق.

ولهذه الأسباب عاقبت لجنة عمليات البورصة السيد francis بدفع غرامة مالية وتحميله مصاريف الدعوى.

وتجدر الإشارة، أن هذه الجريمة تأخذ عدة صور فهي لا تقتصر على صورة الإعلام بأشياء هي في الواقع تكهنات، بل إن المعلومة الخاطئة قد تأخذ صورة نشر مذكرة إعلان العموم تحتوي على معلومات صحيحة تتخللها بعض المعلومات الخاطئة⁽¹⁾، كما يمكن أن تأخذ صورة جريمة تلاعب أو إحتيال أو غش أو تزوير وذلك واضح من خلال إعطاء ميزانية خاطئة⁽²⁾، كل ما في الأمر أنه لكل مخالفة ميدانها وحتى لا يؤدي ذلك إلى إبقاء بعض الجرائم بلا عقوبة وبالتالي إفلات الجناة من المتابعة.

أما فيما يخص مجال هذه المعلومات أو إن صح التعبير مكان تواجد هذه المعلومات، فيمكن القول أن هذا المجال واسع بحيث يشمل كل السندات محل التداول في البورصة كألسهم وسندات الإستحقاق والأدوات المالية الأخرى⁽³⁾ كما يتمثل المحل المادي لهذه

(1) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.175.

(2) - DELBOMME Maxime , Quelle réparation pour quels actionnaires du fait de fausses informations comptable et financières !, special report , intervention présentée au colloque , 11et 12 novembre 2005 , N°24 , p.55

(3) - بوسقيعة أحسن، المرجع السابق، ص.267.

الجريمة في نشرة الإصدار أو أي وثيقة من الوثائق التي يتم تقديمها للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ويتسع مصطلح الوثائق ليشمل جميع الأوراق والمستندات والتقارير وغيرها من الوثائق بالإضافة إلى التقارير الدورية⁽¹⁾ وكذلك طلبات الترخيص بشأن مباشرة أعمال الوسيط وطلبات الإعتماد.

ومنه يمكن القول أن الوثائق قد تكون مكتوبة وقد تكون عبارة عن صورة فوتوغرافية أو ضوئية أو إلكترومغناطيسية أو على شكل أي وسيلة من الوسائل المشابهة في تبادل المعلومات وتخزينها، وبالتالي فإن وقوع الجريمة لا يقتصر على وسيلة الكتابة وإن كانت هي الوسيلة الغالبة⁽²⁾.

وما يجب التذكير به، أنه ليس من الضروري أن يصاحب تقديم المعلومات أو التصريحات أو حتى نشر الشائعات أي مظاهر خارجية تدعم صدق البيانات التي تم نشرها أو تقديمها وإنما يكفي توافر الكذب الجرد من أي تأثيرات خارجية تحمل الغير على الاعتقاد بصحة البيانات كما أن المساءلة الجنائية تكون في حق من صدرت عنه الشائعة أولاً وليس من قام بنشرها، لأن توارد الأقوال لا يحمل وزر هذه الأقوال إلا لموردها الأصلي⁽³⁾.

ولكن ماذا لو تعلق الأمر بمعلومات خاطئة بالنسبة لقيم متداولة خارج البورصة؟ يحدد المشرع طريقتين لتداول القيم المنقولة، سواء في سوق البورصة أو أن يتم ذلك بإجراء التراضي وخارجاً عنها⁽⁴⁾.

وإنتهاك صحة المعلومات في حالة التداول خارجاً عن البورصة تحكمها المبادئ العامة للعقود عموماً ويبيع المنتوجات خصوصاً، وإذا تبين وجود معلومات كاذبة أو خاطئة فالحماية تبني على عيوب الرضا⁽⁵⁾.

(1) - ومن الأمثلة عن التقارير الدورية: التقرير السنوي والنصف السنوي والتقرير الذي يتعلق بنتائج الأعمال الأولية للمصدر.

(2) - سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص. 250.

(3) - خالد علي صالح الجنيني، المرجع السابق، ص. 73 وما بعدها.

(4) - المادة 5 ف1 و 2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

(5) - فنينخ عبد القادر، المرجع السابق، ص. 354.

ونتيجة لما سبق يستخلص هدف المشرع من خلال تجريم نشر معلومات كاذبة أو خاطئة أو مضللة في أوساط البورصة، إذ يتمثل في دعم الثقة والإيمان في إطار عمليات التداول ومتابعة كل من يخل بالإطار التنظيمي أو يعارض نشاطها في حسن سير وتنظيم البورصة، لأن القيم المنقولة المعروضة على البورصة حصلت على تأشيرة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة لتداولها وللحفاظ على قوة وجدية التأشيرة تلك، فيعاقب على نشر معلومات مخالفة للحقيقة. زيادة على ذلك، منح اللجنة الحماية اللازمة لتأدية نشاطها، وضمن إضافي للمستثمرين والمدخرين في الطمأنينة خلال القيام بمختلف التعاملات.

ولكن ما هي الوسائل المستعملة لتعميم نشر المعلومات الخاطئة؟

ثانيا: وسائل نشر المعلومة الخاطئة للجمهور

لإقتراف الجنحة يجب نشر المعلومة إلى العموم، أي تكون في متناول الجمهور، حتى ولو لم يعلمها كل الجمهور المتعاملين أو المدخرين بل يجب أن تخرج إلى الوجود بحيث تصبح علنية، وأفضل وسيلة للعلنية هي النشر كسند إنتقالها مهما كانت الوسيلة، وهو ما نصت عليه المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10-93⁽¹⁾.

ويلاحظ أن المشرع يتطلب فعلا إيجابيا وهو المبادرة بنشر المعلومة الخاطئة أو المضللة لقيام الركن المادي⁽²⁾، كما لا يشترط القانون وسيلة أو طريقة معينة فالمهم هو إشاعة الخبر وسط الجمهور⁽³⁾، فقد تكون وسيلة النشر، المناشير، بيانات إعلامية، محاضرات⁽⁴⁾، أو نشر شائعة عن بيع أو شراء أسهم تكون الأغراض منها التأثير على أسعار الأوراق المالية بالسوق⁽⁵⁾ كما يمكن أن تكون حوارات في الراديو أو التلفزة⁽⁶⁾.

(1) - وذلك من خلال استعمال المادة عبارة "... كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى".

(2) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.175.

(3) - بوسقيعة أحسن، المرجع السابق، ص.267.

(4) - أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.421.

(5) - خالد علي صالح الجنيني، المرجع السابق، ص.72.

(6) - JEANDIDIER Wilfrid , Droit pénal des affaires , 2ème éd , dalloz , paris , 1996 , p.123.

« ...une interview à la radio ou à la télévision ».

وقد يتمثل النشاط الإجرامي في نشر معلومة خاطئة في مقالات الصحافة المكتوبة، إلا أن هذا الفعل لا يجرم في كل الأحوال، حيث قضت محكمة النقض الفرنسية⁽¹⁾ ببراءة السيد «BERT Rand.b» الذي أشار خلال ندوة صحفية توقعات أرباح صافية لسنة 1991 لأكثر من 75 مليون أورو وديون إجمالية بقيمة 1 مليار أورو، وبررت المحكمة حكمها بأن التحقيقات أظهرت أن ناتج سنة 1991 ترجم بشكل نهائي بخسارة قدرها 38 مليون أورو أن الديون الإجمالية للشركة كانت في الحقيقة أقرب من 1 مليار أورو .

كما بينت المحكمة أن الفاعل عند دخوله البورصة في السوق الثانوية سنة 1988 قدم معلومة حول النشرة التمهيديّة والتي لا تمثل أي مخاطر مالية، وأن المعلومة كانت كاملة ودقيقة وفي الوقت المناسب حول تطور حجم نشاط الترقية العقارية وأن تقرير مندوب الحسابات حول الحسابات السنوية كان صحيحا وأنه من جهة أخرى، يرتكب جريمة إرسال معلومات خاطئة أو مضللة، مدير الشركة الذي يوافق على نشر وثيقة محاسبية غير صحيحة وهو ما يتعذر إثباته في قضية الحال.

كما يمكن أن ترتكب هذه الجريمة من خلال التصريحات الشفوية⁽²⁾. وفي هذا الصدد لا بد من التمييز بين المعلومات التي أدرجت ضمن القرارات الموجهة للجمعية العامة وبين التصريحات الشفوية التي تمت أثناء انعقادها والتي يتم متابعتها بمقتضى جنح الإعلام الكاذب حتى وإن تعلقت بالقيم المنقولة الخاصة بالشركة. خلافا لذلك يجب ملاحظة الفاعل بجنحة نشر معلومات خاطئة إذا قام بإدراج تلك المعلومات في المذكرة الموجهة إلى إعلام الجمهور أو في طلب التأشير لتداول القيم المنقولة⁽³⁾، ففي هذه الحالة يعاقب الجاني على نشر معلومات خاطئة في البورصة لأن الأشخاص المعنيين بالحماية المقررة بجنح الإعلام الكاذب يتحدد أساسا بالشركة والمساهمين في إطار نشاط الشركة ونتيجتها، أما جنحة نشر المعلومات

(1) - Cass. Crim , 17 novembre 2004 , n°03-80298 , N.p.b

(2) – JEAN DIDIER Wilfrid , ibid , p. 123.

(3) – المادة 41 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

الخاطئة تجد مجالاً لها أوسعاً يتمثل في سوق القيم المنقولة بما فيها من أطراف من مدخرين ومتعاملين أصحاب الأموال، فالحماية تتبع المجال المخصص⁽¹⁾ للمعلومة المعلن عنها.

وتجدر الإشارة، أنه لا مسؤولية جنائية على الفاعل الذي لا يجعل حداً لمعلومة يعلم أنها خاطئة أو مضللة ما لم يكن هو القائم بنشرها، خلافاً إذا عمد الجاني إلى نشر معلومة يتخللها الكذب أو التضليل في أحد أجزائها فقط مما من شأنه أن يجعل صورة الواقع المالي للشركة تصل إلى العموم بشكل يختلف عما هو عليه فعلاً⁽²⁾.

ويثور التساؤل أخيراً حول مدى إمكانية تحقق نشر المعلومات الخاطئة عن طريق

الإنترنت؟

الإجابة على هذه المسألة تكون بالإيجاب وما يؤكد ذلك، الإجتهد القضائي الفرنسي في أحد القضايا⁽³⁾ أين تمت إدانة السيد "Claude .x" مدير الشركة « vivendi » الذي قام بنشر معلومات خاطئة من خلال الموقع الإلكتروني للشركة: [www. Vivendiclassaction. Com](http://www.Vivendiclassaction.Com)، وذلك بدفع غرامة قدرها 2000 أورو.

يتضح من خلال ما سبق، أنه لقيام الركن المادي للجريمة فإنه يجب نشر معلومات خاطئة أو مضللة وسط الجمهور بأية وسيلة كانت المهم أن تكون لها تأثير على الأسعار، ولقد سبقت الإشارة أن الجريمة ترتكب بفعل إيجابي ولكن هل يمكن أن ترتكب بفعل سلبي؟ بالفعل يمكن أن ترتكب جريمة نشر معلومات خاطئة من خلال سلوك سلبي يتمثل في عدم الإفصاح أو الإمتناع عن الإفصاح، وتتمثل هذه الصورة من صور الركن المادي لجريمة نشر معلومات خاطئة، في قيام الشركة التي يقع عليها واجب قانوني بتقديم بيانات أو معلومات للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من الإمتناع عن تقديمها في المدد القانونية⁽⁴⁾.

(1) - فنينخ عبد القادر، المرجع السابق، ص.354.

(2) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.176.

(3) - C.A .Paris, 4 septembre 2009 , N°09-07252 , N.p.b.

(4) - أحمد محمد اللوزي، المرجع السابق، ص.141.

حيث تهدف اللجنة من هذا الإجراء إلى التأكد من صحة المعلومات التي تتضمنها نشرة الإصدار وتأمّر هذه الشركات عند الإقتضاء بنشر إستدراكات فيما إذا لوحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة⁽¹⁾، ولذلك لا بد من نشر الملاحظات التي يمكن أن تسجلها اللجنة أو أي إعلام آخر قد يهتم الجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة⁽²⁾.

وبالتالي، يمكن للأعوان المؤهلين أن يطلبوا إمدادهم بأية وثائق أيا كانت دعامتها وأن يحصلوا على نسخ منها⁽³⁾، وفي كل الأحوال يمكن للجنة أن تستدعي أي شخص من شأنه أن يقدم لها معلومات⁽⁴⁾.

ومن هنا يتضح تأكيد اللجنة على واجب الإفصاح، ولكن ما يجب ملاحظته فإن المسؤولية لا تقوم فقط عند الإهمال أو التقصير في الإعلان عن التقارير، وإنما كذلك عندما لا تعبر هذه الأخيرة عن حقيقة المركز المالي للشركة⁽⁵⁾.

ولاشك أن علة المشرع في التأكيد على هذا الإلتزام القانوني، هو كون أن عدم الإفصاح من شأنه أن يشكل عائقاً لأداء سوق الأوراق المالية ويشكل مناخاً مناسباً للممارسات غير المشروعة⁽⁶⁾، كما أنه يؤدي إلى حدوث الغش لأن عدم الإفصاح أو السكوت عن الوقائع الجوهرية يعد وسيلة من وسائل الغش فيما يتعلق بالعديد من الصفقات المتعلقة بالأوراق المالية.

ولكن هل يشترط لقيام المسؤولية في حالة السكوت الكامل أو عدم الإفصاح أن يكون هناك واجب قانوني بالإفصاح؟

يمكن القول بأن هناك واجبات صريحة بالإفصاح عن الحقائق الجوهرية، فالأحكام الخاصة بتقديم وإرسال التقارير ينتج عنها واجب صريح بالإفصاح عن تلك المعلومات فلو

(1) - المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

(2) - المادة 36 من المرسوم نفسه.

(3) - الفقرة الثانية من المادة 37 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر.

(4) - محمد إبراهيم موسى، حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2010، ص.81.

(5) - بدر بن راضي بن عمران العوفي، مسؤولية مجلس الإدارة على التجارة المظلمة والتجارة الخاطئة في شركة المساهمة العامة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2014، ص.69.

(6) - محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص.169.

قامت الشركة بالإفصاح عن المعلومات السرية التي يعتمد عليها السوق وحدث تغيير في تلك المعلومات فإنه يكون عليها حينئذ واجب بتصحيح وتحديد تلك المعلومات.

وخارج نطاق هذا الواجب فإن هناك بعض الحالات لا تتطلب أن يكون هناك واجب قانوني بالإفصاح، وعلى سبيل المثال فإذا قامت الشركة باكتشاف حقل للمواد الخام وفي حالة عدم وجود واجب آخر بالإفصاح فإنها تستطيع أن تحتفظ بتلك المعلومات حتى تقوم بالإنتهاء من الإجراءات الخاصة بشراء الأرض التي تعتقد وجود المواد الخام فيها بسعر مناسب، على الرغم من أن هذا الإكتشاف يعد من المعلومات الجوهرية⁽¹⁾.

إذن يستنتج من خلال ما سبق، أن جريمة نشر معلومات خاطئة لا تقوم فقط بإتيان سلوك إيجابي -ولو كان هذا هو الأصل- وإنما قد تكون أيضا بفعل سلبي، لكن فيما يتمثل الركن المعنوي لهذه الجريمة؟

الفرع الثاني: الركن المعنوي للجريمة

يهدف التأثير على الأسعار المتداولة في البورصة، وذلك على إختلاف الأهداف المبتغاة من خلال نشر المعلومات الخاطئة، فقد تتعلق بجذب المستثمرين إلى الإقبال على القيم المنقولة المعروضة في البورصة، ولكن ليس كما تبني عليه المعلومات في إطار السوق، لأن الحث على ذلك يتم بالسبل المشروعة، أما إذا تمت غشا، فتعتبر العمليات باطلة⁽²⁾، كما قد ترمي إلى زيادة رأس المال لتغطية الخسارة المحققة، ولو علم بها المدخر، فمن المنطقي ألا يلجأ إلى إستثمار أمواله في هذه الشركات، والتي تغطي وضعها السلبي على حساب عمليات غير منتجة في السوق.

من هذا المنطلق يتضح، أن جريمة نشر معلومات خاطئة وبخلاف جريمة العالم بأسرار الشركة⁽³⁾ هي جريمة تستوجب توافر الركن المعنوي لقيام المسؤولية الجنائية، فالركن المعنوي

(1) - محمد فاروق عبد الرسول، المرجع السابق، ص. 182.

(2) - المادة 60 الفقرة الأخيرة من المرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر.

(3) - فقد سبق الإشارة أن جريمة العالم بأسرار الشركة هي من الجرائم الشكلية التي تتطلب كأصل الركن المادي فقط من أجل قيامها.

يتمثل في النشر الإرادي لمعلومات من طرف شخص يبادر بها، سيء النية، ويعلم أنها كاذبة أو مضللة⁽¹⁾.

وقد نص القانون الجزائري⁽²⁾ كغيره من القوانين المقارنة⁽³⁾ على لزوم توافر العمد عندما يتولى كل شخص ترويج معلومات زائفة أو خاطئة بين العموم بأية وسيلة كانت ومن شأنها التأثير على الأسعار وهذا بغض النظر عن تحقيق الشخص لغايته من ذلك من عدمه، بل يكفي أن تكون طبيعة المعلومة من النوع المؤثر أو من شأنها التأثير على أسعار القيم المنقولة⁽⁴⁾.

ولا مجال لقيام الركن المعنوي دون توافر عنصر العمد، فحسب البعض⁽⁵⁾ فإنه يكفي أن يتصرف الشخص عن عمد ومعناه معرفته التامة بالطبيعة الخاطئة للمعلومات، فالعمد إذن يتطلب إمكانية معرفة الشيء مسبقا حتى يمكن القول بأن الفاعل قد إتجهت إرادته للقيام بالجريمة، ذلك أن النية الإجرامية لهذا الأخير تنتج عن معرفة مسبقة تكون رامية إلى هدف معين وهو التأثير على الأسعار⁽⁶⁾. ففي القضية السابقة الذكر، أدان القضاء الفرنسي⁽⁷⁾ رئيس مجلس الإدارة السيد "francis .x" لإرتكابه جريمة نشر معلومات خاطئة صرح بها عن "عمد" للمحللين الماليين والمتعلقة بالآفاق المتفائلة للشركة في حين أنه كان يعلم بالوضعية الصعبة والمتدهورة التي تسود الشركة التي يشرف على إدارتها.

والحديث عن العمد يؤدي إلى التعرض إلى عنصر "العلم" القائم بمعرفة الشخص الذي نشر المعلومات بمهنية فعله، حيث لا يقوم العمد دون علم، فإذا قام الأخير فلا يمكن للشخص

(1) - آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.421.

(2) - المادة 60 ف2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

(3) - المادة 60 ف3 من قانون سوق رأس المال المصري والمادة 49 من نظام السوق المالية السعودي، في حين يلاحظ أن قانون الأوراق المالية الأردني قد جاء خاليا من الإشارة إلى طبيعة الركن المعنوي، ومع ذلك تعتبر هذه الجريمة من الجرائم العمدية التي تتطلب توافر قصد الجنائي العام.

راجع في هذا المعنى: سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص.260، 261.

(4) - آيت مولود فاتح، المرجع نفسه، ص.422.

(5) - JEANDIDIER Wilfrid ,droit pénal des affaires,2éme édition,Dlloz ,Paris,1996, p.123.

« ...il suffit que la personne ait agi sciemment , c'est-à-dire en pleine connaissance de la fausseté des informations ».

(6) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.178.

(7) - C. A. Paris, 1 avril 2003 , N°2002/18293 , N.p.b

إلا أن يكون متعمدا بث المعلومة الخاطئة، ذلك أنه إذا علم بعدم صحة المعلومة فلا يمكن له إلا معرفة أثر ذلك المحتمل على سعر القيمة المنقولة وما ينتج عنه من تغرير بالمستثمر وأثر ذلك على صدق المعاملات في البورصة، حيث لا يمكن له التذرع بعدم معرفة ما ينطوي عليه ذلك من أضرار.

ذلك أن من أطلق المعلومة الخاطئة داخل حلقة لتداول القيم المنقولة لا يمكنه أن يكون جاهلا للإنعكاسات السلبية الممكنة والمباشرة على القيمة المنقولة التي قصدتها المعلومة وعلى القيم المنقولة الأخرى المتداولة في البورصة، نتيجة غياب صدق المعلومات⁽¹⁾.

أما إذا كان الشخص لا يعلم بالصفة الخاطئة للمعلومة فمن المنطقي عدم مساءلته على أساس جريمة عمدية وإن كان يمكن أن يحاسب على أساس الخطأ غير العمدي القائم على عدم الإحتياط⁽²⁾. ودليل ذلك، إستعمال المشرع الجزائري لمصطلح "تعمد نشر" وهو إن دل على شيء فإنما يدل على عدم ضرورة إتجاه إرادة الشخص للتأثير على الأسعار، فيمكن إعتبار النص القانوني يعاقب على عدم "الحيطة" فقط.

وبالإضافة إلى عنصر العلم يشترط توافر عنصر "الإرادة" ومؤدى ذلك، أن تتجه إرادة الشخص إلى إتيان السلوك الإجرامي عن عمد وقصد في إحداث النتيجة الإجرامية⁽³⁾ أي إتجاه إرادة الشخص إلى نشر وإثبات المعلومات الخاطئة معرفة منه مسبقا بوصفها الزائف⁽⁴⁾. وبما أن عنصرا العلم والإرادة يمثلان القصد العام للجريمة فهل يتطلب المشرع الجزائري قصدا خاصا لإكتمال جريمة نشر معلومات خاطئة؟

لم يشترط المشرع الجزائري ضرورة توافر القصد الخاص مقتديا في ذلك بنظيره الفرنسي الذي كان إلى غاية صدور قانون 1988-01-22، يشترط توافر قصدا خاصا حيث كانت المادة 01-10 من أمر 1967 تشترط أن يكون نشر المعلومات من أجل التأثير على سعر السندات « afin d'agir sur le cours des titres » وهو الشرط الذي صعب مهمة سلطة المتابعة،

(1) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.179.

(2) - آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.422، 423.

(3) - خالد علي صالح الجنيني، المرجع السابق، ص.79.

(4) - سيف إبراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص.260.

الأمر الذي أدى إلى فراغ قضائي حول هذه الجريمة، ما جعل المشرع يعيد النظر في هذا النص بإستبدال عبارة "من أجل التأثير على سعر السندات" بعبارة ألطف وهي "من شأنه التأثير على الأسعار"، ومن ثم أصبحت الجريمة تقوم بمجرد توافر القصد العام⁽¹⁾.

وقد أخذ المشرع الجزائري بالتجربة الفرنسية فلم يشترط في المادة 60 في فقرتها الثانية أن يكون نشر المعلومات من أجل التأثير على سعر السندات، وإنما إشتطت فقط أن يكون من شأن هذه المعلومات التأثير على الأسعار⁽²⁾.

ويفضل جانب من الفقه⁽³⁾ تسمية هذه الجنحة بجنحة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة وهو ما يتوافق مع طبيعة هذه الجنحة، لأن عملية النشر عن حق قد تتحقق شرعيا في حالة النشر النظامي كما يمكن أن يكون نشرا كاذبا غير مطابقا للحقيقة. أما التسريب فيتضمن العمل على نشر المعلومات بطريق غير شرعي للنشر، أو بطابع مغالط يختلف عن السبيل الأصلي للمعلومات، بغية التواجد بجانب باقي المعلومات الأخرى لنتج مفعولها.

بعد معالجة هذه الجنحة من خلال ركنيها المادي والمعنوي لم يتبقى الآن سوى معرفة ركنها الشخصي والعقوبة وهو ما سيكون محل دراسة في الفرع الموالي.

الفرع الثالث: الركن الشخصي والعقوبة

من هم الأشخاص الخاضعين لجنحة نشر معلومات خاطئة وما هي العقوبة المطبقة عليهم؟

أولاً: الأشخاص المعاقبون بجنحة نشر معلومات خاطئة

لقد إستعمل المشرع الجزائري⁽⁴⁾ مصطلح "كل شخص" دون تحديد، وهو ما يجعل مجال تطبيق هذه الجريمة واسعا، وعلى العموم يمكن تصور هؤلاء الأشخاص فيما يلي:

(1) - بوسقيعة أحسن، المرجع السابق، ص.268.

(2) - المادة 60 ف2 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم السالف الذكر.

(3) - بوريشة منير، المرجع السابق، ص.167.

(4) - المادة 60 ف2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم.

1- الشركة المصدرة ومسيرها:

إن الشركة التي تنشر معلومات مالية خاطئة أو مغالطة فإنها تتحمل مسؤوليتها إتجاه المساهمين ونفس الحكم بالنسبة للمسيرين⁽¹⁾ وهو ما أكده القضاء الفرنسي⁽²⁾.
ينجر إلى الأذهان تساؤل حول مدى إمكانية توقيع العقوبة على رئيس مجلس الإدارة؟
هذه المسألة أجاب عنها الإجتهد القضائي الفرنسي أيضا، حيث أدانت محكمة النقض السيد « pierre » الذي قدم معلومات على الشركة « les beaux sites » التي ترأس مجلس إدارتها، وأنه بموجب القرار المؤرخ في 29 نوفمبر 1992، فإن لجنة عمليات البورصة أصدرت في حقه غرامة بحجة أنه أخذ على عاتقه مسؤولية نشر معلومات غير دقيقة وخاطئة أدت إلى عرقلة السير الحسن للسوق⁽³⁾.

2- مندوبي الحسابات:

يعتبر مندوب الحسابات مسؤولا عن جنحة نشر معلومات خاطئة إذا لم يتحقق من المعلومات التي تلقاها، وذلك بإعتباره من بين المهنيين الخارجيين، وفي هذا الصدد عوقب مندوب الحسابات نتيجة لإشهاده على مذكرة إعلامية تحتوي بيانات خاطئة بإعتبار أنه يجب على لجنة عمليات البورصة أن تؤكد مدى مطابقة هذه الشهادة لمهمة الرقابة الدائمة التي يجريها مندوب الحسابات⁽⁴⁾.

3- البنوك:

يمكن ملاحقة بنوك الإستثمار أيضا على أساس جنحة نشر معلومات خاطئة، وذلك إذا قدموا معلومات خاطئة لربائتهم من أجل التأثير عليهم لشراء أو بيع أو تبادل القيم المنقولة

(1) – HUGUES BOUTHINON Dumas , Les stratégies juridiques en mouvement , Larcier , Belgique ,2009 ,p. 195.

(2) – C.A. Colmar , 14octobre 2003 , N.p.b.

(3) – Cass.Com , 14 novembre 1995 , bull. com , N°260 , p.239.

(4) – RIFAULT Jacqueline , Présentation des comptes annuels non fidèles , diffusion d'informations fausses ou trompeuses , publication de fait faux , R.S.C , paris,1998,p.571.

فهذه البنوك هي بدورها تقوم بالإشهاد على بعض الوثائق والتي يجب أن تكون صحيحة حتى تكون محل مراقبة من طرف هيئة الأسواق المالية "AMF" ⁽¹⁾.

وتجدر الإشارة، أن العقوبة تسلط سواء على الفاعل الأصلي أو على الشريك، فالفاعل الأصلي هو الذي يقوم بنشر هذه المعلومات، أما الشريك فهو الذي يقوم بإفادته بهذه المعلومات أو الذي يمنح له الوسيلة لنشرها للعموم ويسمح ويسر له القيام بذلك ⁽²⁾.

وما يجب التنويه عنه، أنه في القانون ⁽³⁾ والقضاء ⁽⁴⁾ الفرنسيين يمكن مساءلة الشخص المعنوي عن جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة، أما في القانون الجزائري ⁽⁵⁾ فالأمر مستبعد.

ثانيا: العقوبة

نصت المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على معاقبة الشخص بعقوبة الحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات وبغرامة مالية قدرها 30000 دج ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط ⁽⁶⁾.

مع الإشارة، إلى أن هذه العقوبة هي نفسها المقررة لجنحتي العالم بأسرار الشركة والقيام بأعمال غير شرعية في سوق البورصة، حيث تعاقب المادة 60 الفقرة الثالثة بنفس العقوبة من مارس المناورة ومن حاول أن يمارسها ⁽⁷⁾.

علاوة على العقوبات القضائية السالفة الذكر، يتعرض مرتكب الجريمة إلى جزاءات إدارية تصدرها الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والإجتهد القضائي

(1) - CHVIKA Eyal , La responsabilité des intervenants dans le cadre d'une introduction en bourse , jcp la semaine juridique , édition entreprise et affaires , paris , 20novembre 2008 , N°47 , pp.14 ,15.

(2) - آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص.423.

(3) - المادة 03 L.465 al من قانون النقد والمال الفرنسي.

(4) - Cass.com , 14 Novembre 1995 , bull.com, N°260 , p.239. « le terme personne désignant une personne physique , une personne moral, ou un dirigeant de celle-ci... »

(5) - المادة 51 مكرر من قانون العقوبات الجزائري التي تستوجب أن ينص القانون صراحة على ذلك.

(6) - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم.

(7) - راجع المادة 60 ف 3 من المرسوم نفسه.

الفرنسي⁽¹⁾ يؤكد ذلك حيث مكن هذه الأخيرة من إصدار عقوبات ضد مرتكبي المخالفات ضد قوانينها عندما يكون الهدف من هذه الممارسات عرقلة السير الحسن للسوق، وتمثل هذه الجزاءات في الإنذار، التوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا، سحب الإعتماد أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار أو بمبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، وتدفع المبالغ لصندوق الضمان⁽²⁾.

وبالفعل، فقد عاقبت لجنة عمليات البورصة في فرنسا مندوب الحسابات الذي نشر معلومات خاطئة بدفعه غرامة قدرها 20000 أورو مع نشر قرارها في الجريدة الرسمية للإعلانات القانونية وعلى موقع الأنترنت⁽³⁾.

ويلاحظ أن المشرع لا يعاقب على الشروع في هذه الجريمة فلا مجال للمسائلة الجنائية إلا إذا وقعت الجريمة كاملة⁽⁴⁾.

كما يلاحظ أن جريمة نشر معلومات خاطئة يمكن أن تشكل صورة من صور المضاربة غير المشروعة المنصوص عليها في قانون العقوبات⁽⁵⁾.

(1) - Cass.com , 14 novembre 1995 , bull. com , N°260 , p.239.

(2) - بوسقيعة أحسن، المرجع السابق، ص.269.

(3) - Bull.Joly.Bourse, 1 juillet 2009 , N°4 , p.294.

(4) - خالد علي صالح الجنيني، المرجع السابق، ص.80.

(5) - المادة 172 ف1 التي تعاقب كل من أحدث بطريق مباشر أو عن طريق وسيط رفعا أو خفضا مصطنعا في أسعار الأوراق المالية الخاصة أو شرع في ذلك: - بترويج أخبار أو أنباء كاذبة أو مغلفة عمدا بين الجمهور والعقوبة المقررة لهذا الفعل هي الحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات وغرامة من 50000 إلى 100000 دج.

ويتعين على القاضي الأمر بنشر الحكم وتعليقه في الأماكن التي يبينها (المادة 174 من قانون العقوبات الجزائري).

كما يجوز للمحكمة أن تقضي على الجاني بالمنع من الإقامة من سنتين إلى خمس سنوات وبالمنع من ممارسته حق أو أكثر من الحقوق الوطنية، فضلا عن المنع من مزاوله مهنة أو نشاط له صلة بالجريمة المرتكبة (المادة 174 من قانون العقوبات الجزائري).

كما يجوز لجهة الحكم أن تأمر بمصادرة القيم المنقولة محل الجريمة، وعند تحقيق تعدد الأوصاف فان النص الواجب التطبيق، بالرجوع إلى المادة 32 من قانون العقوبات الجزائري هو المادة 172 باعتباره الوصف الأشد.

المبحث الثاني: الجرائم الماسة بالوسطاء في عمليات البورصة

تتمثل الجرائم الماسة بالوسيط في ما يلي:

المطلب الأول: جريمة التلاعب بالأسعار

كما هو معلوم، فإن الغاية من الدخول في معاملات البورصة هي الربح، إلا أن أسعار الأسهم في السوق المالية غير مستقرة، مما يجعل الكسب ليس مضمونا على الدوام، لذلك وفي سبيل الكسب السريع والمضمون، قد يعتمد بعض الأشخاص أو بعض الجهات التي تتعلق وظيفتها بالمعاملات في البورصة، ومن بينهم "الوسطاء الماليين"، إلى التأثير أو محاولة التأثير على السوق لتحقيق هذا الربح، الذي ليس نتيجة لعاملي العرض والطلب، بل يكون سببه الارتفاع أو الانخفاض المفعل لسعر القيم المنقولة والذي يؤدي إلى قيام المسؤولية الجزائية للشخص المتسبب في ذلك، هذه الجريمة تسمى "التلاعب بأسعار البورصة".

ويقصد بالتلاعب بالأسعار أو المضاربة غير المشروعة: ذلك التوجه الزائف للأسعار أي التأثير على سعر ورقة مالية ما لكي تباع أو تشتري بسعر أعلى أو أقل من السعر الذي يحدث نتيجة العمليات الطبيعية للعرض والطلب، والتلاعب في سعر ورقة ما يسعى للحصول على أرباح أو تفادي خسائر عن طريق خلق سعر زائف قد يؤدي إلى التأثير على عملية التداول.¹

الفرع الأول: الركن المادي للجريمة

ان التلاعب بالأسعار أو القيام بمناورة في السوق يقترن مفهومها ويمتزج مع فكرة المضاربة غير المشروعة أو المنافسة غير الشريفة حيث يعتبر التلاعب بالأسعار فكرة قديمة نبعت من فكرة المضاربة لكن مع ذلك تم تحديثها لتلائم وتكيف بشكل خاص مع سوق البورصة. وقد نص المشرع الجزائري² على عقاب "كل شخص قد مارس أو حاول أن يمارس، مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير".

¹ - ورده شرف الدين، جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 11، ص.233.

² - المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 والمعدلة بموجب القانون 04/03 والسالف الذكر.

فالركن المادي لهذه الجريمة يقوم على أساس وجود عمل معين أو مناورة وأن تهدف هذه المناورة إلى الحيلولة دون السير الحسن للسوق المالية، وذلك بإيقاع المستثمر في الخطأ.

ويعني ذلك ضرورة إثبات الخطأ أو التضليل الذي وقع فيه الغير، سواء كانوا مدخرين أو مستثمرين من جراء عملية التلاعب بالأسعار، بقيامهم ببيع أو شراء الأسهم التي جرت عليها عمليات التلاعب، وقد أضيف هذا الشرط في المرسوم 28 سبتمبر 1967، فلم تكن المادة 2/419 من قانون العقوبات الفرنسي القديم "التي كانت تؤثم جريمة التلاعب بالأسعار"، تقتضيه، وكانت الجريمة تقع بمجرد الارتفاع أو الانخفاض المصطنع في الأسعار.

وان كان الشخص القائم بهذه المناورات يهدف أساسا إلى تحقيق ربح غير مشروع، فإن واقعة تحقيق الربح ليست عنصرا من عناصر الركن المادي للجريمة حيث أن هذا الأخير يكون متكاملا حتى ولو أن الشخص لم يحقق أرباحا من جراء مناوراته هذه.

إلا أن ذلك لا يعني أن مجرد صعود سعر القيمة المنقولة ونزولها بشكل مفتعل يكفي وحده لقيام الجريمة، بل يجب أن توقع هذه الأفعال الغير في "الغلط"، فيقبل على شراء هذه القيمة المنقولة، نظرا لنجاح الشركة المصدرة لها في نشاطها التجاري.

وجريمة التلاعب بالأسعار علاقة وطيدة مع جريمة (نشر معلومات خاطئة)، فمن خلال نشر معلومات خاطئة يكون هناك تلاعب بالأسعار، حيث أن التمييز بين الجريمتين مسألة صعبة للغاية، حيث أن هناك إرادة في عرقلة السير الحسن والعادي للسوق من أجل التأثير على تكوين وتطور الأسعار، فالدافع يكون نفسه، والفرق الوحيد هنا يتمثل في أنه في جريمة التلاعب بالأسعار يكون هناك تدخل شخص مباشر في السوق، التي تتحقق من خلال أوامر الشراء أو البيع.¹

ومن بين صور التلاعب بالأسعار ما يعرف ب"البيع الصوري" كأن يقوم الوسيط المالي بإصدار عدد كبير من أوامر البورصة لشراء نوع معين من الأسهم من غير أن يكون تحت يده الغطاء المالي اللازم لذلك، لكي يقتنع المستثمرون بوجود إقبال ضخم على العملية فيدفعهم إلى إصدار أوامر بورصة بشراء هذه القيمة المنقولة طبقا لمبدأ "العرض والطلب"، فيحقق

¹ - أحمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دون دار نشر، 2010، ص.141.

بذلك أرباحا كبيرة من خلال العمولة التي سيتحصل عليها فيما بعد من عملائه بعد أن عمل على إيقاعهم في الغلط.

من صور التلاعب بالأسعار أيضا، ما يعرف ب"الشراء بقصد الاحتكار"، وذلك عند قيام شخص ما بالعمل على شراء كل الكميات المعروضة من ورقة مالية ما، وذلك قصد تحقيق نوع من الاحتكار، يمكنه فيما بعد من بيع الورقة المالية للراغبين في شرائها بالسعر الذي يراه مناسبا له¹.

ويمكن أن تتجسد المناورات في أربعة أنواع من العمليات وهي:

1- العمليات التي تتم 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 .

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

3- العمليات التي تتمثل في دفع أسعار سند نحو الارتفاع وذلك قبل إصدار سندات رأس المال عن طريق إعادة الشراء وبأية طريقة مقابلة .

4- العمليات التي تتمثل في إحداث عن طريق الاقتناء على المكشوف حركات خفض معتبرة 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 العالي² .

والجدير بالذكر، أن المناورة أو التلاعب بالأسعار يمكن أن تمارس من طرف الشخص مباشرة أو بواسطة شخص آخر يسخر لذلك، الذي يعتبر من وجهة نظر القانون كفاعل أصلي، أما الأشخاص الذين يقدمون له المساعدة فيمكن متابعتهم على أساس أنهم شركاء.

¹ صالح أحمد البربري، بورصة الأوراق المالية والممارسات التي تؤثر في كفاءة أداء وظائفها وقواعد الضبط، رسالة دكتوراه، جامعة الإسكندرية، 2001، ص.137.

² -وردة شرف الدين، المرجع السابق، ص.233.

كما تجدر الإشارة أن الأعمال التي تشكل مناورة يجب أن تمارس داخل سوق القيم المنقولة، مما يدخل في نطاقها جميع القيم المنقولة المسجلة وغير المسجلة، وجميع أنواع العمليات التي تكون موضوعا لها .

الفرع الثاني: الركن المعنوي

بخصوص الركن المعنوي لهذه الجريمة، فبالرجوع إلى نص المادة 60 السالفة الذكر، هل لا بد من توافر *القصد العام* المتمثل في عنصري العلم والإرادة، مع الإشارة أن الفاعل في هذه الحالة "والذي نتصوره غالبا "وسيط مالي محترف" يفترض فيه العلم لما له من دراية بمعاملات السوق، و*قصد خاص* يتمثل في عرقلة السير المنتظم للسوق من خلال تضليل الغير؟.

لم ينص المشرع الجزائي على عنصر العمد في تكوين جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة، فلو تعمقنا في النص القانوني يمكن القول بضرورة توافر القصد حتى تقوم الجريمة، لأن إجراء عملية صورية هو أمر قصدي أيضا، فضلا عن ضرورة توافر النية السيئة بالتأثير على السوق أو الإخلال بآلياته الطبيعية.

ونفس الرأي ذهب إليه الفقه الفرنسي بالنسبة لنص المادة 3/10 من مرسوم 28 سبتمبر 1967 الخاص بجريمة التلاعب بالأسعار .

فقد كان المشرع يستخدم لفظ عمدا sciement، في تجريم عمليات التلاعب بالأسعار، بدءا من المادة 419 /2 من قانون العقوبات الفرنسي القديم، ومرورا بمرسوم 67/09/28 وتعديلاته السابقة على قانون 2 يوليو 96، فعندما صدر هذا الأخير بتعديل مرسوم 28 سبتمبر 1967 تم حذف كلمة "عمدا" من نص المادة 3-10 من هذا المرسوم، وقد تساءل البعض عما إذا كان ذلك يعني عدم تطلب القصد في تكوين الجريمة، إلا أن الفقه الفرنسي يرى أن النص الجديد يتضمن دائما قصدا خاصا.

هل يكفي المشرع بالقصد العام لقيام جريمة التلاعب بالأسعار ؟ أم يتطلب لتمامها قصدا خاصا لدى الجاني؟

يرى الفقه في فرنسا أن القصد المتطلب في جريمة التلاعب بالأسعار هو قصد خاص، يتطلب فضلا عن العلم والإرادة نية الإضرار بالسوق أي نية إعاقة الأداء المنتظم والطبيعي للسوق وتعطيل آلياته مما يؤدي إلى الإضرار بالآخرين .

والاكتفاء بالقصد العام -على قوة سند قانوني - يمكن أن يكون فائدة عملية إذ يجنب المحكمة ضرورة إقامة الدليل على توافر نية التأثير على السوق وإعاقة آلياته الطبيعية أو استخلاص هذه النية من نفس المتهمين، وهو أمر جد عسير، ويؤدي إلى إفلات المتهمين بجرائمهم .

وقد كانت مشكلة إثبات نية الإضرار بالسوق إحدى الصعوبات ومعوقات تطبيق جريمة التلاعب بالأسعار في فرنسا، مما أدى إلى عدم فعالية النص العقابي، وندرة التطبيقات القضائية.

أما في الجزائر، يكن القول أن نص المادة 3/60 من قانون بورصة القيم المنقولة لا يتطلب قصدا خاصا لتمام الجريمة، ويكفي توافر القصد العام لتقوم به الجريمة، لذا فإنه ينبغي توافر العلم والإرادة لدى الجاني لكي تقوم الجريمة .

فيتعين على الجاني أن يعلم بالعمليات التي يقوم بها، وأن من شأن هذه العمليات التي يقوم بها، التأثير على السوق وإعاقة عمليات العرض والطلب، وإرادته القيام بتلك العمليات وتحقيق تلك النتيجة .

ومثال ذلك: المقامر الذي يشتري أو يبيع كميات ضخمة من سهم ما، لا خبرة أو حسابات فنية، بهدف الربح، فيؤثر ذلك على سعر السهم صعودا أو خفضا، فإن فعله -وان جاز وصفه بالمقامرة أو الحماقة- لا يشكل جريمة التلاعب بالأسعار¹.

الفرع الثالث: العقوبة

وطبقا لنص المادة 60 السالفة الذكر، تتمثل في الحبس من 6 أشهر إلى 5 سنوات وغرامة قدرها 30.000 دج، مع إمكانية رفع المبلغ حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط.

¹- وردة شرف الدين، المرجع السابق، ص.235.

ويمكن رفع مبلغ الغرامة إلى أكثر من المبلغ المذكور حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هذه الغرامة على مبلغ الربح نفسه.

علاوة على العقوبات القضائية سالفه الذكر، يتعرض مرتكب الجريمة إلى عقوبات إدارية تصدرها الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة المنصوص عليها في المادة 51 من المرسوم التشريعي 10/93، وتمثل في الإنذار، التوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه، مؤقتاً أو بصفة نهائية، سحب الاعتماد، و/أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار أو بمبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، وتدفع المبالغ لصندوق الضمان . من الجائز أن تشكل جريمة القيام بأعمال غير شرعية في سوق البورصة صورة من صور المضاربة غير المشروعة، المنصوص عليها في قانون العقوبات وتحديداً في المادة 172 منه، التي تنص على عقوبة "كل من أحدث بطريق مباشر أو عن طريق وسيط رفعا أو خفضا مصطنعا في أسعار السلع أو.... الأوراق المالية الخاصة أو شرع في ذلك بغرض الحصول على ربح غير ناتج عن التطبيق الطبيعي للعرض والطلب.

والعقوبة المقررة لهذا الفعل هو الحبس من 6 أشهر إلى 5 سنوات وغرامة من 5.000 إلى 10.000 دج، ويتعين على القاضي الأمر بنشر الأمر وتعليقه في الأماكن التي يبينها (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، فضلا عن المنع من مزاوله مهنة أو نشاط له صلة بالجريمة المرتكبة¹، كما يجوز لجهة الحكم أن تأمر بمصادرة القيم المنقولة محل الجريمة، وفي ظل هذه الازدواجية يثار التساؤل حول النص الواجب التطبيق عند تحقق تعدد الأوصاف.

وباعتبار هذه الجريمة هي جنحة، فإن تقادم الدعوى العمومية بشأنها تكون بثلاث سنوات من تاريخ ارتكاب المناورة أو محاولة ارتكابها إذا لم يتخذ في تلك الفترة إجراء من إجراءات التحقيق أو المتابعة، وان كانت اتخذت إجراءات في تلك الفترة فلا يسري التقادم إلا بعد ثلاث سنوات كاملة من تاريخ آخر إجراء.

¹ - المادة 174 من قانون العقوبات الجزائري

المطلب الثاني: جرائم التداول غير القانوني للقيم المنقولة

نظم المشرع مزاولة النشاط في سوق رأس المال على نحو دقيق، ووضع أطر قوية وجلية للمتعاملين فيه بغية ضبط هذه المزاولة، وأشترط ضرورة الحصول على ترخيص لمزاولة أي من الأعمال المتعلقة بالقيم المنقولة، فليس للوسيط مزاولة عمله الا بعد الحصول على ترخيص من قبل السلطات المختصة في السوق، كما لا يجوز لأي من المرخص لهم أو المعتمد لهم التصرف في القيم المنقولة الا بعد الحصول على التفويض من مالكيها، وقد وضع المشرع عقوبات رادعة لمخالفة هذه الشروط .

الفرع الأول: جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد (ترخيص)

وقبل التطرق لهذه الجريمة يجب التعريف بنظام الترخيص بممارسة النشاط في سوق رأس المال، وما يقتضيه ذلك من تحديد الأعمال التي لمزاولتها يجب الحصول على ترخيص، وكذلك الجهات المتعلقة أعمالها بتداول القيم المنقولة، والتي تتولى اعتماد جهات ما لمباشرة الأعمال كمعتمدين.

أولاً: التعريف بنظام الترخيص والاعتماد في سوق القيم المنقولة

الوسيط شخص معنوي ينحصر عمله في السوق دون غيرها من الأسواق، ويخضع في مهامه إلى تشريعات ولوائح السوق المالية، مقابل عمولة محددة ومقابل التزام بضمان العملية التي تتم بواسطته، ولتنفيذ هذه العملية اشترط المشرع الجزائري أن يحصل الوسيط على ترخيص واعتماد من طرف الجهة المختصة لذلك، وقد منح المرسوم التشريعي 10/93 للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سلطة سن الأنظمة فيما يخص اعتماد الوسطاء والقواعد المهنية المطبقة عليهم ونطاق مسؤوليتهم ومحتواها والضمانات التي يجب توفيرها لزبائنهم، وهو ما أكدته المادة 6 من القانون 04/03 المعدل والمتمم¹

¹ - تنص المادة 6 من القانون 04/03 على مايلي: "يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض و البنوك والمؤسسات المالية" .

ويعرف الاعتماد أنه منح الموافقة لشخص ما قصد القيام بعمل ما، والاعتماد في هذه الحالة هو وثيقة تسلمها لجنة الكوسوب، بناء على طلب يتقدم به الوسيط، ومنه فالاعتماد يمنح الوسيط الصفة القانونية لممارسة نشاطه .

ثانيا: إجراء منح الاعتماد

يقدم الوسيط إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها طلب الاعتماد مرفق بملف حسب نص المادة 2 من التعليم رقم 03-16¹، يتكون من:

- وثيقة الالتزام تحدد اللجنة نموذجها وموقعة من طرف المسؤول المؤهل .
- نسخة من مشروع القانون الأساسي للشركة بما فيها، قائمة أسماء المؤسسين والمسييرين ومندوبي الحسابات، توزيع رأس المال .
- وتبدي اللجنة رأيها حول الطلب في أجل شهرين من تاريخ استلام الطلب . ويعتبر الاعتماد ساري المفعول لغاية الشطب ويؤدي إلى الحقوق المستحقة على الوسيط ويتم نشره من طرف اللجنة بواسطة قرار في النشرة الرسمية لقائمة البورصة.

ثالثا: أركان جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد(ترخيص)

تنص المادة 58 من المرسوم التشريعي 10/93 على: "يتعرض كل من يجري مفاوضات تخالف أحكام المادة 5 أعلاه لعقوبة سوء الائتمان المنصوص عليها في قانون العقوبات وبغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة"².

من خلال استقراء نص المادة أعلاه تتضح أركان الجريمة فيما يلي :

أ. الركن المادي

تقع جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد، بقيام الجاني بالتفاوض على إبرام صفقة بيع أو شراء قيم منقولة مقيدة بالبورصة دون الاعتماد من طرف السلطة المختصة، لذلك فخرق حق الاحتكار الممنوح للوسيط في عمليات البورصة هو خرق للقانون يضع الشخص تحت طائلة المسائلة الجزائية.

¹ - instruction COSOB n°16/03 du 18/04/2016 fixant l'élément constituant le dossier d'agrément en qualité d'intermédiaire en opération de bourse .

² - المادة 58 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم والسالف الذكر.

كما يشترط أن يتم التفاوض من قبل الوسيط على قيم منقولة مقيدة ومقبولة في البورصة، أما الوساطة في تداول قيم منقولة غير مقبولة في البورصة، فلا تقع تحت طائلة المسؤولية الجزائية للوسيط، وهو مانصت عليه المادة 5 من المرسوم التشريعي 10/93 "لا يجوز اجراء أية مفاوضة تتناول قيما منقولة مقبولة في البورصة، الا داخل البورصة عن طريق وسطاء في عمليات البورصة".

وتعد جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد، من الجرائم التي لا يشترط لقيامها تحقيق نتيجة معينة أو حدوث ضرر، فنقوم الجريمة بمجرد قيام الشخص بمزاولة أو ممارسة أي من الأعمال غير المذكورة في طلب الاعتماد¹.

ب- الركن المعنوي :

تعد جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد(ترخيص) من الجرائم التي يكفي لتمامها ارتكاب السلوك المادي باعتبارها من جرائم التنظيم، دون حاجة لاثبات ركنها المعنوي، وعليه فان ممارسة الوسيط لأي نشاط من الأنظمة الخاضعة لأحكام القوانين المنظمة لسوق القيم المنقولة دون الحصول على اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تقع الجريمة.

الفرع الثاني: جريمة التفاوض في القيم المنقولة دون تفويض من صاحبها

إنّ تداول القيم المنقولة في البورصة يتم من خلال الوسطاء اللذين يفوضهم العملاء بابرام عقود التداول نيابة عنهم، حيث لا يجوز للعملاء القيام بذلك بأنفسهم، وبالتالي يتعين على الوسيط عدم التصرف سواء بالبيع أو الشراء للقيم المنقولة الخاصة بأي من هذا الأخير، وعليه لا يجوز للوسيط في عمليات البورصة التفاوض على قيم زبونه الا بعد الحصول على أمر أو تفويض من هذا الأخير، وإلاّ اعتبر تصرفه غير قانوني².

ولدراسة هذه الجريمة، لابد من تناول الركنين "المادي والمعنوي" وذلك من خلال ما يلي:

¹ - أحمد بوسقيعة، الوجيز في القانون الجزائري الخاص، الجزء الثاني، الطبعة 15، دار هومة، الجزائر، 2014، ص.278.

² - سيف ابراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص.285.

أولاً: الركن المادي

إنَّ حصول الوسيط على في عمليات البورصة على أمر أو تفويض من صاحب القيم المنقولة من أجل تنفيذه، شرط ضروري جداً، والأمر البورصي يعتبر تعليمات يمنحها الزبون للوسيط في عمليات البورصة بغرض شراء أو بيع قيم منقولة متداولة .

ويتمثل السلوك الإجرامي المكون للجريمة في قيام أحد الأشخاص المرخص لهم أو المعتمدين بالتصرف في القيم المنقولة دون تفويض من مالكيها، ويمكن أن يكون هذا التصرف في صورة بيع أو شراء أو إصدار أو تسويق أو حفظ أو إدراج أو إقراض أو رهن هذه القيم المنقولة أو بأية وسيلة أخرى طالما أنها تفضي إلى التصرف بالقيم المنقولة دون تفويض من صاحبها أو مالكيها .

وتجدر الإشارة أن الوسيط في جريمة التفاوض في القيم المنقولة دون تفويض من صاحبها، يتصرف في القيم المنقولة تصرفات المالك، فيستعملها لتحقيق مصالحه الشخصية أو حتى مصالح مالكيها دون أمر منهم .

فالوسيط في هذا الصدد يعتبر أمين حائز للقيم المنقولة التي تم فتح اتفاقية حساب بشأنها مع زبونه، لكنها حيازة ناقصة حيث لا يجوز له التصرف فيها أو التفاوض عليها دون أمر من صاحبها .

ثانياً : الركن المعنوي

تعتبر هذه الجريمة من الجرائم العمدية التي تستوجب لقيامها توافر القصد الجنائي العام المرتكز على عنصري الإرادة والعلم، إذ يستوجب ان يعلم المرخص له أن القيم المنقولة مملوكة للغير وأنه لا يجوز التصرف فيها الا بتفويض من مالكيها، ورغم ذلك تتجه إرادته إلى التصرف، حيث أن الجريمة لا تقوم بالخطأ غير العمدي حتى ولو كان جسيماً¹.

*** العقوبة المقررة في جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة**

لقد أقر المشرع الجزائي جزاءات جنائية وأخرى إدارية على جرمي الوساطة بدون ترخيص وكذا جريمة التفاوض في القيم المنقولة بدون تفويض من مالكيها، وقد نص المشرع

¹(- سيف ابراهيم المصاروة، المرجع السابق، ص.289.

على نفس العقوبة طبقا للمادة 58 من المرسوم التشريعي 10/93 التي نصت على: " يتعرض كل من يجري مفاوضات تخالف أحكام المادة 05، لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليها في قانون العقوبات وبغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة " .

نستنتج أن المشرع الجزائري قد ساوى بين عقوبة جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة وجريمة سوء الائتمان .

فمن خلال نص المادة 376 من قانون العقوبات¹، التي تعاقب على جريمة سوء الائتمان بالعقوبات التالية :

- الحبس من ثلاثة (3) أشهر إلى ثلاث سنوات

- غرامة من 20.000 إلى 100.000 دج

أما نص المادة 58 من المرسوم التشريعي 10/93 التي تعاقب على جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة بالعقوبات التالية :

- غرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة وذلك دون الخروج عن المجال المحدد في المادة 376 من قانون العقوبات .

- فرض غرامات يحدد مبلغها ب عشرة ملايين دينار جزائري أو مبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب وتدفع المبالغ لصندوق الضمان.

كما تعاقب الغرفة التأديبية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على جزاءات متمثلة في ما يلي :

- الإنذار

- التوبيخ

- حضر النشاط كله أو جزئه، مؤقتا أو نهائيا

¹- تنص المادة 376 من قانون العقوبات على مايلي: "كل من اختلس أو بدد بسوء نية أوراق تجارية أو نقودا أو بضائع أو أوراق مالية أو مخالفات أو محررات أخرى تتضمن أو تثبت التزاما أو ابراءا لم تكن قد سلمت اليه على سبيل الاجازة أو الوديعة أو الوكالة أو الرهن أو عارية الاستعمال أو لأداء عمل بأجر أو بغير أجر بشرط ردها أو تقديمها أو لاستعمالها أو لاستخدامها في عمل معين وذلك اضارا بمالكها أو واضعي اليد عليها أو حائزها يعد مرتكبا لجريمة خيانة الأمانة ويعاقب بالحبس من ثلاثة أشهر إلى ثلاث سنوات وبغرامة من 20.000 إلى 100.000 دج، ويجوز علاوة على ذلك أن يحكم على الجاني بالحرمان من حق أو أكثر من الحقوق الواردة في المادة 14 وبالمنع من الإقامة وذلك لمدة سنة على الأقل وخمس سنوات على الأكثر".

- سحب الاعتماد .

وما يجب التنويه عنه، أنه من الناحية العملية ومنذ نشأة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في الجزائر، تم اصدار اذار واحد فقط في مواجهة أحد الوسطاء المعتمدين على مستواها.¹

¹- حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، ص.111.

الخاتمة

يمكن القول أن البورصة هي سلطة ضبط مستقلة أو بالأحرى هيئة إدارية مستقلة يلتقي فيها العرض والطلب من أجل النهوض بالاقتصاد وتطويره وتنميته .

هذه السلطة تديرها هيئات مختلقة، تصدرها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، التي تشرع وتنظم وتعاقب المتعاملين فيها، كما نجد شركة تسيير بورصة القيم المنقولة التي تعتبر بمثابة جمعية عامة في الشركات التجارية، في حين نجد المؤمن المركزي على السندات الذي أدخل تقنية (من الحساب إلى الحساب) de compte à compte، لضمان سرعة العمليات، سرعتها وكذا سرعتها، ضف إلى ذلك تعزيز الثقة بين المستثمرين والحفاظ على الأوراق المالية من التلف وخطر الضياع.

ومن أجل ضمان السيولة الحسنة والناجعة للسوق، تتدخل طائفة من الأشخاص هم الوسطاء الماليين ذوو الخبرة والكفاءة والذين يمكن اعتبارهم القلب النابض في البورصة، فهم تجار ووكيلين بالعمولة، فهم يحترفون بيع وشراء القيم المنقولة ويضمنون حسن تنفيذها ونجاح تلك العملية وبأقل تكلفة، كما يقومون بتنفيذ أوامر عملائهم واختيار أحسن الصفقات من خلال قيامهم بعمليات السعي المصنفي وجلب أفضل القيم المنقولة وهكذا وبعد التعرض لأهم الجرائم والمرتكبة على مستوى البورصة فان الهدف الذي سعى اليه المشرع من خلال تجريمه لهذه الأفعال، هو ضمان المساواة بين المستثمرين أمام السعر وهو ما يحقق حماية للمدخرين من المنافسة غير المشروعة .

ويمكن القول في الأخير، أن المشرع كان موفقا إلى حد ما في هذا المجال، خاصة مع إحتكاك لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالواقع من خلال إصدارها أوامر تفرض عقوبات على مرتكبي المخالفات، وهو ما يبرر بالدرجة الأولى عجز المشرع في قانون الشركات على السيطرة على مختلف الجرائم .

ويبقى في آخر المطاف تنشيط ثقافة المستثمر للتعامل في البورصة وتعزيز الثقة بين المدخرين بل والمتعاملين في هذا الميدان بصفة عامة.

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

أ/باللغة العربية:

1. صلاح الدين السيدي، بورصات الأوراق المالية، عالم الكتب، مصر، 2003.
2. عصام أحمد البهجي الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، ط1، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2009.
3. ريمة بلجودي، النظام القانوني لتداول الأوراق المالية بالبورصة، ط1، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2016.
4. علي حسن يونس، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار الجماعي، مصر، 1967.
5. سمير عالية، القانون الجزائري للأعمال، ط1، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2012.
6. بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائري الخاص، ج.2، ط.13، دار هومة، الجزائر، 2012-2013.
7. محمد فاروق عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007.
8. بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة، مصر .
9. بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائري الخاص، الجزء الثاني، الطبعة 13، دار هومة، الجزائر، 2012-2013.
10. سيف إبراهيم المصاروة، تداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الثقافة، الأردن، 2012.
11. أحمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الثقافة، الأردن، 2010.

12. تامر صالح، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2011.
13. خالد علي صالح الجنيبي، الحماية الجنائية الخاصة بسوق الأوراق المالية لدولة الامارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2007.
14. بدر بن راضي بن عمران العوفي، مسؤولية مجلس الإدارة عن التجارة المضللة والتجارة الخاطئة في شركة المساهمة العامة، ط.1، دار وائل للنشر، الأردن، 2014.
15. محمد إبراهيم موسى، حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2010.

2- les ouvrages en langue francais :

- 1- CONAC Pierre-Henri, la régulation des marchés boursières par la commission des opérations de bourse (COB) et la sécurité aux échange commission (SEC, LGDJ, Paris, 2002.
- 2- Guyon Yves, le rôle de la commission des opérations de bourse dans l'évolution du droit des sociétés commerciales, R.T.D.C, paris, 1975.
- 3- CHAPUT Yves , Les sanctions des sociétés cotées , lexis Nexis , paris,2002.
- 4- JEANDIDIER Wilfrid , Droit pénal des affaires , 2éme éd , dalloz , paris , 1996 .
- 5- JEANDIDIER Wilfrid ,droit pénal des affaires,2éme édition,Dlloz ,Paris,1996.
- 6- HUGUES BOUTHINON Dumas , Les stratégies juridiques en mouvement , Larcier , Belgique ,2009 .
- 7- CHVIKA Eyal , La responsabilité des intervenants dans le cadre d'une introduction en bourse , jcp la semaine juridique , édition entreprise et affaires , paris , 20novembre 2008

الرسائل والمذكرات الجامعية:

أولا: باللغة العربية

- 1- عبد الله غالم وعبد الغني ربوح، دور بورصة الجزائر في تطوير المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في ظل الاقتصاد العالمي، مجلة البحوث والدراسات، جامعة الوادي، عدد6، 2008.
- 2- حفيظة زوار، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة ماجستير في القانون العام، 2003-2004.

- 3- حمليل نوارة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو.
- 4- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري رسالة دكتوراه في القانون، جامعة مولود معمري، كلية الحقوق و العلوم السياسية، تيزي وزو، 2012.
- 5- هدا ل غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية الحقوق، 2001-2002.
- 6- الخميري سهام، إستغلال معلومات ممتازة في القانون الجنائي للبورصة، رسالة للدراسات المعمقة في العلوم الجنائية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، تونس، 1995-1996.
- 7- صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية وإستغلال المعلومات الداخلية بواسطة العالمين بيوطن الامور، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، دبي.
- 8- صالح أحمد البربري، بورصة الأوراق المالية والممارسات التي تؤثر في كفاءة أداء وظائفها وقواعد الضبط، رسالة دكتوراه، جامعة الاسكندرية، 2001.
- 9- فنيخ عبد القادر، الجناح المتعلقة بمراقبة الشركات التجارية قبل مندوب الحسابات، رسالة دكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2012-2013.
- 10- سعاد شراير، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، مذكرة ليسانس في علوم التسيير، المركز الجامعي بالمدينة، 2002-2003.
- 11- سارة بن عمر، البورصة الجزائرية بين الصعوبات الآنية والآفاق المستقبلية، مذكرة ليسانس في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي الوادي، 2007-2008.
- 12- صديقي كمال، جرائم البورصة في التشريع الجزائري، مذكرة تخرج لنيل إجازة المدرسة العليا للقضاء، المدرسة العليا للقضاء، الجلفة، 2006-2007.

2/Thésés et mémoires :

- 1- THIETART Sylvie, L'information des actionnaires et des épargnants aux états- unis et les responsabilités qui en découlent dans le droit fédéral des valeurs mobilières, thèse pour le doctorat d'état , université de paris1 , 1979.

2- REDENIUS-HOEVERMANN Julia , La responsabilité des dirigeants dans les sociétés anonymes en droit français et en droit allemand , thèse pour le doctorat en droit , université panthéon- assas , paris 2, 13 juin 2008 .

ثالثا: المقالات

1- باللغة العربية

1- عبد الله غالم وعبد الغني ربوح، دور بورصة الجزائر في تطوير المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في ظل الاقتصاد العالمي، مجلة البحوث والدراسات، جامعة الوادي، عدد 6، 2008.

2- زلايحي محمد، الحماية الجنائية للمتعاملين في البورصة، مجلة العلوم القانونية والإدارية والسياسية، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2009، ع.7.

3- حوالف عبد الصمد، الممارسات غير المشروعة الخاصة بالتلاعب بالأسعار – جريمة التلاعب بالأسعار أو المضاربة غير المشروعة في سوق الأوراق المالية، مجلة العلوم القانونية والإدارية والسياسية، جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان – عدد 20، 2016.

4- وردة شرف الدين، جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 11.

5- قشطة علي وطبي محمد، جرائم البورصة في التشريع الجزائري، مجلة حقائق للدراسات النفسية والاجتماعية، العدد 10، جامعة الجلفة.

2/Articles en français :

- 1- Guyon Yves, le rôle de la commission des opérations de bourse dans l'évolution du droit des sociétés commerciales, R.T.D.C, paris, 1975.
- 2- RAPONE Eole , La définition fluctuante du manquement d'initié en droit américain , études , Revue mensuelle lexis nexis jurisclasseur , paris , août-septembre 2014 .
- 3- DORDE Dominique et PONCELEL Aline, Devoir absolu d'abstention de l'administrateur initié ,R.D.B, Mars- Avril 1994 , N°42 .
- 4- DELBOMME Maxime , Quelle réparation pour quels actionnaires du fait de fausses informations comptable et financières !, spécial report , intervention présentée au colloque , 11et 12 novembre 2005 , N°24 .
- 5- RIFAULT Jacqueline , Présentation des comptes annuels non fidèles , diffusion d'informations fausses ou trompeuses , publication de fait faux , R.S.C , paris,1998.

6- CHVIKA Eyal , La responsabilité des intervenants dans le cadre d'une introduction en bourse , jcp la semaine juridique , édition entreprise et affaires , paris , 20novembre 2008 , N°47 .

رابعاً : المحاضرات

- بلعزام مبروك، محاضرات في مقياس البورصة، محاضرات موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص قانون المؤسسات المالية، جامعة محمد لامين دباغين، سطيف 2، 2019-2020.

خامساً : التشريعات

1/ في الجزائر

*القوانين

- القانون المدني الصادر بموجب الأمر الصادر في 58/75 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق ل 26 سبتمبر 1975 ج ر 78.
- القانون التجاري الصادر بموجب الأمر 59/75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1978، ج.ر 101.
- القانون 04-03 المؤرخ في 23-2-2003 يعدل ويتم المرسوم التشريعي 10-93 المؤرخ في 23-05-1993 و المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج.ر عدد 11.
- الأمر 08/96 المؤرخ في 10-01-1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي، ج.ر عدد 03.

*المراسيم

أ. المراسيم التشريعية

- المرسوم التشريعي رقم 10-93 مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، ج.ر عدد 34.
- المرسوم التشريعي 08-93 المؤرخ في 28 أفريل 1993، يعدل ويتم الأمر رقم 59-75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 27.

ب. المراسيم التنفيذية:

- المرسوم التنفيذي رقم 175-94 مؤرخ في 13 يونيو 1994. يتضمن تطبيق المواد 21 و 22 و 29 من المرسوم التشريعي 10-93، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 41.

ج. الأنظمة :

- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، رقم 03-2000 مؤرخ في 28 سبتمبر 2000 يتضمن تنظيم وسير المصالح الإدارية والتقنية للجنة ت.ع.ب.م، ج.ر عدد 8.
- النظام 02/96 المؤرخ في 1996/06/22 يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف الشركات التي تقوم بعمليات النداء العام للادخار في إطار توظيف القيم المنقولة.
- نظام رقم 02/2000 المؤرخ في 2000/11/30 يتعلق بإعلام الجمهور من طرف الشركات المستقرة في البورصة.
- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، رقم 03/96 المتعلق بشروط اعتماد وواجبات ومراقبة الوسطاء في عمليات البورصة.
- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، رقم 01-97 المؤرخ في 10-11-1997 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ج.ر. عدد 73.
- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، رقم 05-03 مؤرخ في 18 مارس 2003، يتعلق بالمساهمة في الرأسمال الاجتماعي للمؤتمن المركزي على السندات ج.ر. عدد 73.

ثانيا: في فرنسا

1. Loi n°2001-420 du 15 mai 2001 ,loi relatives aux nouvelles regulations économiques,j.o n°113.

Jurisprudence française :

1. Cass.Crim,26 Octobre1995 :Banque et droit N°46 Mars/Avril 1996.
2. C.A. Paris,1 Avril 2003 , N° 2002 / 18293 , N.p.b.
3. Cass. Crim , 17 novembre 2004 , n°03-80298 , N.p.b
4. Cass. Crim , 17 novembre 2004 , n°03-80298 , N.p.b
5. C. A. Paris, 1 avril 2003 , N°2002/18293 , N.p.b
6. C.A. Colmar , 14octobre 2003 , N.p.b.
7. Cass.Com , 14 novembre 1995 , bull. com , N°260 , p.239.
8. Bull.Joly.Bourse, 1 juillet 2009 , N°4 , p.294.

سادسا : مواقع الأنترنت

- [http://Fr.souib.com/document/la bourse d'Alger](http://Fr.souib.com/document/la%20bourse%20d'Alger)
- <http- www.sahmy.com>
- <slcon.fuaeu.ae- old- web>

الفهرس

1	مقدمة:
4	الفصل الأول: الإطار العام لبورصة القيم المنقولة في الجزائر
4	المبحث الأول: ماهية البورصة في الجزائر
4	المطلب الأول: مفهوم البورصة في التشريع الجزائري
4	الفرع الأول: نشأة وتطور بورصة الجزائر
5	أولاً: المرحلة الأولى 1990-1992
6	ثانياً: المرحلة الثانية من 1992 إلى يومنا هذا:
6	الفرع الثاني: تعريف وخصائص البورصة
7	المطلب الثاني: الإدراج في بورصة الجزائر
7	الفرع الأول: إجراءات وشروط الإدراج في البورصة
7	أولاً: إجراءات الإدراج في البورصة
8	ثانياً: شروط الإدراج في البورصة
9	الفرع الثاني: المؤسسات التي تم قبولها في بورصة الجزائر
11	المبحث الثاني: تنظيم عمل البورصة (أجهزة البورصة)
11	المطلب الأول: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
11	الفرع الأول: تشكيلة اللجنة وسير أعمالها
11	أولاً- تشكيلة اللجنة
13	ثانياً: سير أعمال اللجنة
14	الفرع الثاني: الطبيعة القانونية للجنة
14	أولاً: الفريق الأول: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة قضائية
14	ثانياً: الفريق الثاني: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة إدارية مستقلة
14	(الرأي الراجح)
15	الفرع الثالث: اختصاصات اللجنة (المهام)
15	أولاً: الوظيفة الإعلامية

- 17..... ثانيا: الوظيفة القانونية (التنظيمية)
- 19..... ثالثا: الوظيفة الرقابية
- 20..... رابعا: الوظيفة التأديبية والتحكيمية
- 21..... المطلب الثاني: شركة تسيير بورصة القيم المنقولة والمؤتمن المركزي على السندات
- 21..... الفرع الأول: شركة تسيير بورصة القيم المنقولة
- 22..... أولا: خصائص شركة تسيير بورصة القيم المنقولة
- 26..... ثانيا: إجراءات تأسيس شركة تسيير بورصة القيم المنقولة
- 28..... ثالثا: أجهزة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة
- 31..... رابعا: مهام شركة تسيير بورصة القيم المنقولة
- 33..... خامسا: مسؤولية أجهزة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة
- 41..... الفرع الثاني: المؤتمن المركزي على السندات
- 42..... أولا: تأسيس المؤتمن المركزي على السندات
- 44..... ثانيا: الانخراط في المؤتمن المركزي على السندات
- 45..... ثالثا: مهام المؤتمن المركزي على السندات
- 47..... المطلب الثالث: الوسطاء في عمليات البورصة
- 48..... الفرع الأول: المفهوم القانوني للوسيط
- 49..... أولا: الطبيعة القانونية للوسيط
- 51..... ثانيا: أنواع الوسطاء
- 52..... ثالثا: أهمية الوسطاء في عمليات البورصة
- 52..... رابعا: خصائص نشاط الوساطة في البورصة
- 54..... خامسا: وسطاء بورصة الجزائر
- 55..... الفرع الثاني: شروط وإجراءات قبول الوسطاء في البورصة
- 55..... أولا: شروط اعتماد الوسطاء
- 56..... ثانيا: إجراءات منح الاعتماد
- 57..... الفرع الثالث: مهام والتزامات الوسطاء في عمليات البورصة

- 57.....أولاً: مهام (خدمات) الوسيط في عمليات البورصة
- 58.....ثانياً: التزامات الوسيط في عمليات البورصة
- 60.....الفرع الرابع: مسؤولية الوسطاء في عمليات البورصة
- 60.....أولاً: المسؤولية المدنية
- 60.....ثانياً: المسؤولية الجنائية
- 62.....الفصل الثاني: الجرائم المنصوص عليها في قانون البورصة
- 63.....المبحث الأول: الجرائم الماسة بالمعلومة
- 63.....المطلب الأول: جريمة العالم بأسرار الشركة
- 63.....الفرع الأول: علة التجريم
- 66.....الفرع الثاني: الركن المادي للجريمة
- 67.....أولاً: توفر الفاعل على معلومات إمتيازية حول قيم منقولة في السوق
- ثانياً: إستعمال الفاعل للمعلومات الإمتيازية لإنجاز أو السماح بإنجاز عمليات قبل
- 69.....إطلاع الجمهور عليها
- 75.....الفرع الثالث: الركن المعنوي للجريمة
- 76.....أولاً: عنصر العلم
- 76.....ثانياً: عنصر الإرادة
- 77.....الفرع الرابع: الركن الشخصي والعقوبة
- 77.....أولاً: العالمون بأسرار الشركة
- 81.....ثانياً: العقوبة
- 82.....المطلب الثاني: جريمة نشر معلومات خاطئة أو مغالطة أو مضللة
- 83.....الفرع الأول: الركن المادي للجريمة
- 83.....أولاً: المعلومة الكاذبة أو المضللة
- 89.....ثانياً: وسائل نشر المعلومة الخاطئة للجمهور
- 93.....الفرع الثاني: الركن المعنوي للجريمة
- 96.....الفرع الثالث: الركن الشخصي والعقوبة

96	أولاً: الأشخاص المعاقبون بجنحة نشر معلومات خاطئة.....
98	ثانياً: العقوبة.....
100	المبحث الثاني: الجرائم الماسة بالوسطاء في عمليات البورصة.....
100	المطلب الأول: جريمة التلاعب بالأسعار.....
100	الفرع الأول: الركن المادي للجريمة.....
103	الفرع الثاني: الركن المعنوي.....
104	الفرع الثالث: العقوبة.....
106	المطلب الثاني: جرائم التداول غير القانوني للقيم المنقولة.....
106	الفرع الأول: جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد(ترخيص).....
106	أولاً: التعريف بنظام الترخيص والاعتماد في سوق القيم المنقولة.....
107	ثانياً: إجراء منح الاعتماد.....
107	ثالثاً: أركان جريمة ممارسة أعمال الوساطة في القيم المنقولة دون اعتماد(ترخيص).....
108	الفرع الثاني: جريمة التفاوض في القيم المنقولة دون تفويض من صاحبها.....
109	أولاً: الركن المادي.....
109	ثانياً : الركن المعنوي.....
112	الخاتمة.....
113	قائمة المراجع.....
120	الفهرس.....

