

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة ابن خلدون تيارت

كلية الحقوق والعلوم السياسية

قسم: الحقوق



مذكرة مكملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر تخصص: القانون الجنائي والعلوم الجنائية

بعنوان:

الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية

إشراف الدكتورة

بوبكر سعيدة

اعداد الطلبة

شوقي عبد الرحمان

قصاد معتز سيف الدين

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الدور في اللجنة
طالب خيرة	أ. محاضر	رئيسا
بوبكر سعيدة	أ. محاضر	مشرفا ومقررا
عميري احمد	أ. محاضر	مناقشا
عياد خيرة	أ. محاضر	مدعو

السنة الجامعية: 2023-2024

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

إِقْرَأْ بِاسْمِ رَبِّكَ الَّذِي خَلَقَ ﴿1﴾ خَلَقَ الْإِنْسَانَ مِنْ عَلَقٍ ﴿2﴾ اقْرَأْ وَرَبُّكَ الْأَكْرَمُ ﴿3﴾ الَّذِي
عَلَّمَ بِالْقَلَمِ ﴿4﴾ عَلَّمَ الْإِنْسَانَ مَا لَمْ يَعْلَمْ ﴿5﴾

الآية 1. 5. من سورة العلق

صدق الله العظيم -

شكر و عرفان

أقدم جزيل شكري وامتناني بعد الله عز وجل
إلى جميع الذين مدوا إنياد العون من قريب أو من بعيد لإعداد هذه المذكرة
وأص بالذکر الدكتور المشرفة

"بوبر سعيدة"

التي تفضلت بالإشراف على هذا البحث
صاحبة الكلمة الطيبة والخلق الحسن
كما لا يفوتنا أن نتقدم بالشكر الجزيل لكل الأساتذة الأفاضل
وكل من نهلنا من نبع عملهم طيلة سنوات تكويننا
في شهادة الليسانس وكذا الماستر أيضا
زملائي الطلبة الذين تشرفت بالدراسة معهم
كما نشكر أعضاء لجنة المناقشة المحترمة الذين قبلوا مناقشة
هذا البحث وإثرائه بملاحظاتهم وتوجيهاتهم

إهداء

”إلى الظهر المنحني الذي إعتليتة يوما لأرى مباحج الدنيا و
المسرات والدي، لل عيون التي حكمت مبه خيوط الدجى
وشاحا نوريا يبدد خوفي مبه الظلمات لمرى، لل مبه اخذوا بيدي لأج
لبواب النور و اجتاز جسر العضلات لسائدتى، إلى رقاء الدرب
صلاح و يوسف و عمان لكل إخوانى وعائلتى”

شرفى عبد الرحمن

إهداء

لهدي ثمرة جهدي المتواضع لل مبه تمنحي هامتي له خجلا لبي رحمه الله وجعل مثواه الجنة

إلى مبه حملتني وهنا على وهم لبي

وال مبه لشد بهم لذي اخواني

وال رفاة دربي لصدقائي

إلى مبه تحلو بالإخاء وتميزوا بالوفاء والطاء

لل ينابيع الصدق الصافي إلى مبه كانوا معي على طريق النجاح والخير

لصدقائي طلبية تخصص القانونم الجنائم

وال كل مبه يقنع بفكرة ويدعوا إليها ويعمل على تحقيقها

لا يقصد بها إلا وجه الله ومنفعة الناس في كل مكانه وزمانه

قصاد معتز سيف الدين

مقدمة

لقد شهد العالم الحديث مجموعة من التطورات من خلال ظهور أنظمة جديدة وخاصة في المجال الاقتصادي والمالي، حتى أن الأفراد داخل المجتمعات أصبح لديهم تطلعات استثمارية من أجل تحقيق الفوائد وتلبية حاجياتهم، مما أدى الى ظهور سوق مالي يسمى بالبورصة.

تعد البورصة بمثابة منصة تتيح للمستثمرين شراء وبيع الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية، وذلك بهدف تحقيق الأرباح ولعبت البورصة دورا هاما في تمويل المشاريع الكبرى وتوجيه الاستثمارات نحو القطاعات المنتجة، مما ساهم في نمو الاقتصادات وتقدمها.

ولعل أهم أنواع البورصة هو بورصة القيم المنقولة أو ما يطلق عليه أيضا بسوق الأوراق المالية، فهي إطار تنظيمي لسير المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم، وتعتبر من الأولويات الأساسية في اقتصاد السوق.

ومع مواكبة التطور الاقتصادي و لإيفاء المتطلبات التي فرضها الاقتصاد الحديث ، سعى المشرع الجزائري الى تنظيم و تسيير هذا السوق و ضمان حماية أطرافه بما يقتضيه القانون ذلك نتيجة لرؤوس الأموال الضخمة التي تكون محل التعامل في السوق ، لذا تم صدور بعض المراسيم و التنظيمات و كذلك قوانين لإنجاز هاته المهمة و من أهمها المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المعدل و المتمم بالأمر 96-10 المؤرخ في 14 جانفي 1996 و القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة فهو يعتبر المرجع الأساسي اذا ما تعلق الأمر بسوق الأوراق المالية بحيث ان هذا الأخير تم من خلاله تنظيم المعاملات داخل السوق و حتى انه تناول اهم الجرائم الماسة به و العقوبات الرادعة لها.

وتكمن أهمية هاته الدراسة في أن سوق الأوراق المالية تعتبر المكان الأمثل لكبرى الشركات والمستثمرين وكذلك الوسطاء بتوفيرها للآليات التي من شأنها تسهيل المعاملات لهم وكذلك تتصف بالدقة والسرعة وفق القواعد والقوانين والتنظيمات المتعلقة بها، كما أنها تعتبر ركيزة اقتصادية هامة لكونها مصدر مالي للدولة من خلال تداول الأوراق المالية في السوق. غير أن ذلك لا يمنع في بعض الأحيان من حدوث تلاعب من بعض الأشخاص أو الهيئات يسعى أصحابها من خلالها إلى تحقيق الربح السريع عبر أساليب غير مشروعة تهدد استقرار الأسواق، لذا فإن أهمية الدراسة تنقسم الى قسمين:

- **من الناحية الأولى:** تتناول هاته الدراسة أحد أهم المواضيع التي من شأنها إنعاش اقتصاد الدولة من خلال بث الثقة للمستثمرين في مجال البورصة وذلك من خلال تنظيم المعاملات والسلوكيات داخل السوق، من خلال ما جاء به المشرع من قوانين وهيئات التي تشرف عليها تحت إجراءات صارمة.

- **ومن الناحية الثانية:** فانه لحماية هاته المعاملات والاستثمار كان لا بد من وجود حماية جزائية لسوق الأوراق المالية، الا ان هاته الأخيرة تثير مشاكل قانونية جديدة بالدراسة من أجل الوصول الى حلول تردع مختلف الأفعال الغير المشروعة خاصة وأن التشريع المنظم لسوق الأوراق المالية في الجزائر وليد الأمس أي أنه لا يعود لوقت بعيد وعليه لا وجود لتعقيبات فقهية له ولا وجود لأحكام قضائية كثيرة خاصة بهذا الموضوع.

تهدف الدراسة الى تحديد الحماية الجزائية التي أقرها المشرع الجزائري بخصوص سوق الأوراق المالية، خلال تحديد الممارسات التي تدخل في نطاق التجريم في المجال البورصي والجزاءات الإدارية والعقوبات الجزائية المقررة لها وتوضيح دور المنظومة الجنائية لتكريس

مقدمة

الشفافية وتعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية ومحاربة هاته الجرائم التي من شأنها الاضرار بالاقتصاد الوطني.

وأبضا الهدف من خلال هاته الدراسة تجميع أكبر عدد من المعلومات حول موضوع ما زال مبهم داخل القطر الوطني نظرا لأنه يعتبر جديدا بالنسبة للجزائر.

لقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي في دراستنا عند التطرق للإطار المفاهيمي ولدراسة السلوكيات ضمن الإطار العملي لسوق الأوراق المالية، كما اعتمدنا على المنهج التحليلي للوقوف عند النصوص القانونية المتعلقة بالحماية الجزائية لسوق الأوراق المالية وذلك للوصول إلى مختلف السلوكيات المجرمة وتبيان موقف المشرع الجزائري منها، كما اعتمدنا على المنهج المقارن لتسليط الضوء على بعض نقاط التي تثير إشكال في التشريع الجزائري.

يعود سبب اختيارنا للموضوع لـ:

- 1- كونه يجمع جانبين اثنين وهما الجانب الاقتصادي والجانب الجنائي.
- 2- موضوع الدراسة هو أكثر موضوع غامض بحيث يضيف نوع من التصميم على ابراز جوانبه.
- 3- الرغبة في الاسهام بإضافة جديدة وخاصة أن الموضوع لم يتم التطرق اليه كثيرا في الجزائر.

وكغيره من البحوث لم يخلو هذا العمل من بعض الصعوبات والتي كانت أهمها في نقص المراجع الجزائرية المتخصصة في هذا الموضوع وحتى الموجودة لا تجيب على كل الإشكالات الخاصة بالموضوع محل الدراسة، كما ان المشرع الجزائري لم يتخذ تشريع واحد خاص بسوق الأوراق المالية وهيئاته وانما أورده في العديد من التشريعات والنظم وحتى وجود كثرة التعديلات الواقعة عليه.

مقدمة

وعند اجراءنا لدراستنا وعلى الرغم من قلة المصادر الجزائرية فقد صادفنا بعض من الدراسات السابقة التي كانت نقطة انطلاق لنا مما تحتويه على رصيد معرفي قيم ونذكر منها:

- د.سيف إبراهيم المصاورة : تداول الأوراق المالية الحماية الجزائرية ، دراسة مقارنة، ط(1)، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان الأردن ، 2007 .
- د.تامر صالح : الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية ، (د.ط) ، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011

الإشكالية:

في ظل التطور الدائم لأنظمة التداول للأوراق المالية ما مدى كفاءة الحماية الجزائرية التي أقرها المشرع الجزائري لسوق الأوراق المالية ؟
ومن خلال هاته الإشكالية يتفرع لنا عدة أسئلة:

- ما مفهوم سوق الأوراق المالية وما هي الإجراءات الواجب اتباعها للدخول لسوق الأوراق المالية؟
- ما هي الهيئات التي لها سلطات على سوق الأوراق المالية؟
- ما هي صور التجريم والعقوبات التي جاء بها المشرع الجزائري في مجال سوق الأوراق المالية؟
- ما الدور الذي كرسته الحماية الجنائية في سوق الأوراق المالية؟

للإجابة على اشكاليتنا وما تفرع عنها من تساؤلات فقد قسمنا بحثنا الى فصلين، الفصل الأول الذي خصصناه للإطار المفاهيمي لسوق الأوراق المالية، والفصل الثاني الذي تناولنا فيه الحماية الجزائرية لسوق الأوراق المالية.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي لسوق الأوراق المالية

تعتبر البورصة من أهم و أبرز أدوات النظام الرأسمالي فتعد الركن الاساسي للاقتصاد الحر و مؤشر من مؤشرات نمو اقتصاد الدولة ، و نشأت نظرا للتحويلات الاقتصادية التي عرفها العالم والتضخم الشديد وانتهاج سياسات اقتصادية جديدة مما أدى إلى ظهور شركات و مشاريع كبرى ذات رؤوس أموال ضخمة لتلبية احتياجات السكان ، و هذا بعد عجز الوسائل التقليدية من البنوك والمؤسسات المالية على توفيرها مما استوجب خلق ما يسمى بالسوق المالي الذي يعتبر البورصة سوقا قانونيا يحتوي على أهم أنواع الأسواق المنظمة في العالم خاصة في الدول المتقدمة التي تقوم عادة في مكان محدد و ثابت ، تتولى إدارتها و رقابتها هيئة تحدد شروط وإجراءات التعامل بها إضافة لما جرى عليه العرف و التقليد في التعامل. لذلك لا بد من تسليط الضوء على تلك المعاملات التي تتم داخل البورصة والوقوف على أنواعها حتى يتسنى لأصحاب رؤوس الأموال توجيه واختيار استثماراتهم وحمايتهم من أي فعل غير مشروع.

وعليه ولدراسة سوق الأوراق المالية ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث نتعرض فيها إلى مفهوم سوق الأوراق المالية في (المبحث الأول) الإطار القانوني لسوق الأوراق المالية في (المبحث الثاني) وأخيرا الهياكل القائمة على سوق الأوراق المالية في الجزائر في (المبحث الثالث).

المبحث الأول: ماهية سوق الأوراق المالية

تم انشاء سوق الأوراق المالية أو ما يعرف ببورصة القيم المنقولة في الجزائر بموجب المرسوم التشريعي رقم 93/10 في 23 ماي 1993 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03/04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة فهي تعتبر منصة لإدارة العمليات على القيم المنقولة الموضوعة من طرف الدولة والأشخاص المعنوية الأخرى¹، وفي عليه سنتناول في هذا المبحث نقطتين أساسيتين : تعريف سوق الأوراق المالية وكذلك وظائفها في (المطلب الأول) و تبيان أنواعها في (المطلب الثاني) و ذلك من أجل تسهيل معرفة الخيارات المتاحة للاستثمار.

المطلب الأول: تعريف سوق الأوراق المالية ووظائفها:

باعتبار أن سوق الأوراق المالية هو نفسه بورصة القيم المنقول فقد جاء في نص المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري على تعريف القيم المنقولة بقولها : " هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة و تكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف و تسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها"² أما عن تعريف بورصة القيم المنقولة فلقد تدخل الكثير من المختصين في هذا المجال لإعطاء تعريف شامل لها و توضيح مفهومها، فهناك من عرفها على أنها عبارة عن المكان الذي يجري فيه المعاملات على الأوراق المالية بواسطة أشخاص مؤهلين مختصين في هذا النوع من المعاملات تجرى في أوقات محددة ، أي كما سبق القول هي منصة التي تنجز فيها المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة ،

¹ المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالأمر

10 /96 المؤرخ في 14/01/1996 وبالقانون 03/04 المؤرخ في 17/02/2003 أنظر المادة 1

² المادة 715 مكرر 30 من الأمر 59-75 مؤرخ في 26-09-1975 ، معدل ومتمم بقانون 09-22 في 5 ماي 2022،

ج ر 32 ، المتضمن القانون التجاري

و يوجد تعريف اخر هي سوق التعامل بالأوراق المالية والأسهم والسندات بكافة أنواعها وأشكالها وهذا إما بيعا أو شراءاً.

الفرع الأول: تعريف سوق الأوراق المالية (بورصة القيم المنقولة):

بالرجوع إلى المعاجم ومصادر اللغة العربية نرى ان هاته الكلمة لا وجود لها كونها أعجمية وليست عربية، فيرجح أن الأصل من استخدامها يعود للملك هنري الثامن سنة 1549م في الأمر الملكي الذي تم بموجبه إنشاء بورصة تولوز.¹

ومن أجل الالمام بتعريف شامل وواضح للبورصة ارتأينا تعريفها من عدة نقاط، وقسمناه إلى تعريف اصطلاحي (أولاً)، وقانوني (ثانياً).

أولاً: التعريف الاصطلاحي:

ورد عدة تعريفات لمصطلح البورصة ونستذكر منها، أنها سوق منتظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية بين المتعاملين وشراء مختلف الأوراق المالية² ، وأيضاً تعرف على أنها السوق التي تتم فيها التفاوضات وتسليم القيم المنقولة بين البائعين والمشتريين بواسطة وسطاء وهم أشخاص معتمدين ويسمون وسطاء في عمليات البورصة³.

¹ إيمان عثمانى وحسينة زيات، الجرائم المتعلقة بالبورصة في التشريع الجزائري، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في القانون تخصص قانون أعمال، جامعة أمحمد بوقرة، كلية الحقوق والعلوم السياسية قسم القانون الخاص، بومرداس، 2021/2020، ص 7.

² شمعون شمعون، البورصة وبورصة الجزائر، دار هومه. د ط، الجزائر 2005، ص 7

³ قطشة على - طيبي محمد جرائم البورصة في التشريع الجزائري، مجلة حقائق للدراسات النفسية و الاجتماعية، جامعة الجلفة، 10، د س ن، ص 285.

ثانيا: التعريف القانوني:

قبل التطرق للتعريف القانوني الذي أورده التشريع الجزائري لسوق الأوراق المالية (البورصة) يجب علينا بداية تعريف القيم المنقولة وصولا إلى تعريف بورصة القيم المنقول (سوق الأوراق المالية)، وعليه:

1- تعريف القيم المنقولة: عند النظر للنصوص القانونية في القانون التجاري الجزائري نجد أن تعريف القيم المنقولة هو كما يلي: " القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها"¹. كما نص نفس القانون على ما يلي: " فإن شركات المساهمة يمكنها أن تصدر ثلاثة أنواع من السندات :

- سندات كتمثيل لرأسمالها
- سندات كتمثيل الرسوم الديون التي على ذمتها
- سندات تعطي الحق في منح سندات أخرى تمثل حصة معينة لرأسمال الشركة عن طريق التحويل أو التمديد أو أي إجراء آخر.
- وتكتسب القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة، شكل سندات للحامل أو سندات إسمية ويمكن أن يفرض الشكل الرسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي².

وفق المادة 715 مكرر 40 فإن القيم المنقولة تأخذ شكل الأسهم ك:

- شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت وفقا للم 715 مكرر 61

¹ المادة 715 مكرر 30 الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 ، يتضمن القانون التجاري، معدل ومتمم.

² المادة 715 مكرر 34 من القانون التجاري، م م.

• سندات المساهمة حسب المادة 715 مكرر 74.

2- تعريف بورصة القيم المنقولة (سوق الأوراق المالية):

ورد في المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم¹ في المادة الأولى منه تعريف بورصة القيم المنقولة على ما يلي: "تؤسس بورصة القيم المنقولة. وتعد بورصة القيم المنقولة إطارا لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم".

ويكون مقر انعقاد بورصة القيم المنقولة بمدينة الجزائر العاصمة²، وتحتوي هيئتين: لجنة تنظيم ومراقبة لعمليات البورصة ويرمز لها بـ COSOB³، وشركة لتسيير بورصة القيم.⁴

¹ المرسوم التشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر، ع 34 الصادرة في 23 ماي 1993، ص 4، م م حسب آخر تعديل بالقانون رقم 17-11، المادة 95 المتضمن قانون المالية 2018 المؤرخ في 27 ديسمبر 2017، ج ر، ع 76، صادرة في 28 ديسمبر 2017، ص 41.

² المادة 2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدلة والمتممة

³ Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse

⁴ المادة 3 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدلة والمتممة

الفرع الثاني: وظائف سوق الأوراق المالية (البورصة):

تعددت وظائف سوق الأوراق المالية من خلال النشاط الفعلي الذي تقوم به لجنة تنظيم عمليات بورصة سوق القيم المنقولة وكذلك بالسهر على حماية المستثمرين والسير الحسن لسوق القيم المنقولة وشفافيتها، وذلك وفقا لما يقتضيه القانون وعليه سنقوم بذكر ثلاث نقاط رئيسية على الشكل التالي:

- أولا: الوظيفة القانونية
- ثانيا: الوظيفة الرقابية
- ثالثا: الوظيفة التحكيمية
- أولا: الوظيفة القانونية:

ان اللجنة الخاصة بتنظيم سير سوق القيم المنقولة تقوم بوضع إجراءات متعلقة على وجه الخصوص بما يلي:

- رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة.¹
- وضع الوسطاء في عمليات بورصة القيم المنقولة والاعتماد عليهم وفقا للقواعد المهنية المطبقة عليهم.
- تحديد مسؤولية الوسطاء وتبيان الضمانات الواجب الحفاظ عليها اتجاه زبائنهم.
- الشروط والقواعد التي تحكم العلاقات بين المؤتمن المركزي على السندات والمستفيدين من خدماته المذكورة في المادة 19 مكرر 2 من القانون 204/03.

¹ شمعون شمعون، البورصة وبورصة الجزائر، مرجع سابق، ص 200

² المادة 19 مكرر 2 من القانون 03-04 مؤرخ في 16 ذي الحجة سنة 1423 الموافق لـ 17 فبراير سنة 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 02 ذي الحجة عام 1413 الموافق لـ 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم.

- القواعد المتعلقة بحفظ السندات وتسيير وإدارة الحسابات الجارية للسندات
 - القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية وتسليم السندات.
 - شروط التأهيل وممارسة نشاط حفظ وإدارة السندات.
 - الإصدار في أوساط الجمهور وتنظيم عمليات المقاصة حسب المادة 31.¹
- ثانيا: الوظيفة الرقابية:

تشرف اللجنة على التزام الشركات المدرجة لتداول قيمها المنقولة في سوق الأوراق المالية تعمل بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها حسب المادة 35 من قانون 04/03.²

تجري هيئة الأوراق المالية تحقيقات مع الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام، و البنوك، و المؤسسات المالية، و وسطاء البورصة، و الأشخاص الذين يسهمون بسبب عملهم في عمليات الأوراق المالية أو المنتجات المالية المسعرة ، و مديري مستندات السندات المالية و في حال رصد أي مخالفة للقوانين أو اللوائح من قبل رئيس الهيئة ، ومن شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة، أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بالامتثال لهذه الأحكام ووضع حد للمخالفة وعلى ذلك يمكن أن تعلق اللجنة عمليات البورصة لخمسة أيام.

- ثالثا: الوظيفة التحكيمية:

تم إنشاء هيئة تأديبية وتحكيمية داخل هيئة الأوراق المالية لتسوية أي نزاع تقني ينشأ عن تفسير القوانين واللوائح التي تنظم عمل البورصة، تكلف هذه الهيئة ب:

- التحكيم في المنازعات التي قد تنشأ بين وسطاء البورصة وبعضهم البعض.
- وسطاء البورصة وشركة إدارة بورصة الأوراق المالية.
- وسطاء البورصة والشركات المصدرة للأسهم.
- وسطاء البورصة والأميرين بالسحب في البورصة³.

¹ محفوظ جبار، تنظيم وإدارة البورصة، الطبعة الأولى، دار هومة الجزائر، 2006، ص 54

² المادة 35 من القانون 04-03 .

³ المادة 52 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

المطلب الثاني: أنواع بورصة القيم المنقولة:

تتنوع أنواع البورصات في العالم بشكل كبير من بلد لآخر وذلك نتيجة لتأثير مجموعة من العوامل المختلفة التي تتحكم في نشأتها وتطورها. منها سياسية واجتماعية واقتصادية، ويتم تحديد أنواع البورصات وفقا لمعايير معينة تختلف من بلد لآخر، وعليه سنتطرق للأنواع من حيث معيار محل التداول في (الفرع الأول)، ومن ثم من حيث معيار المدى الزمني في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: معيار محل التداول:

ان البورصة حسب هذا المعيار تنقسم إلى:

- **أولا: بورصة السلع والبضائع:** وتسمى أيضا بالبورصة التجارية وهي سوق منظم تتم فيه المبادلات التجارية الخاصة بالمنتجات الطبيعية ذات الاستهلاك الواسع كالسكر والقهوة والقمح.... الخ، وتعتبر من أقدم أنواع البورصات يتم تسييرها من طرف غرفة التجارة في المكان الذي وجدت فيه ويتم الاتفاق عند الصفقة على ثلاث نقاط وهي:
 - بالنسبة للسلعة تكون حسب النوعية، الكمية، سعر الوحدة
 - بالنسبة للتسليم يكون حول التاريخ التي تسلم فيه السلع وطريقة شحنها.
 - بالنسبة للدفع يكون على شكل نقد أو تقسيمه الى دفعات.¹
- **ثانيا: بورصة المعادن والعملات الصعبة:** تعتبر بورصة المعادن سوق منظمة تعقد داخل قاعات خاصة لتداول المعادن النفيسة من قبل وسطاء مختصين في هذا المجال، وتختلف أسعار المعادن المتداولة في هذه البورصة حسب عدة عوامل منها:
 - طبيعة المعدن (مثل الذهب أو الفضة أو الماس).
 - بلد المنشأ تركيبية المعدن (أي نسبة المعدن الخالص في السبيكة).

¹ قرواش رضوان، مطبوعة جامعية في مقياس بورصة القيم المنقولة، جامعة محمد لمين دباغين، سطيف 2 كلية الحقوق و العلوم السياسية، ألفت على طلبة السنة الثالثة حقوق 2015، ص 5.

• طريقة الشحن.

أما بورصة العملات الصعبة فهي سوق عالمية يتم فيها تبادل العملات الأجنبية وتحديد أسعار صرفها التي تتغير باستمرار بسبب عوامل اقتصادية وسياسية مختلفة¹.

- **ثالثا: بورصة الأوراق المالية:** هي سوق الأوراق المالية وهي محل دراستنا، تسمى أيضا ببورصة القيم المنقولة وتكون عبارة عن سوق منظم يتم التداول فيه بالأوراق المالية المسعرة في أوقات معينة بين الوسيط " وسيط البائع " و " وسيط المشتري " وتكون خاضعة لقواعد العرض والطلب وفق ما جاء في التنظيمات التشريعية التي توطر سلوكيات البائع والمشتري².

الفرع الثاني: من حيث المدى الزمني:

وينقسم هذا النوع إلى نوعين من البورصات وفق العمليات التي تتم فيها وتتمثل في:

- **أولا: بورصة العقود العاجلة:** تعد بورصة العقود الآجلة سوق منظمة يتم فيها التداول بعقود تتضمن التزاما بشراء أو بيع متجرد في تاريخ مستقبلي محدد بسعر متفق عليه مسبقاً . وتعرف بورصة العقود الآجلة أيضا باسم " البورصة الفورية " لأن التسليم والاستلام يتم في نفس وقت التعاقد مع دفع الثمن بشكل فوري.

- **ثانيا: بورصة العقود الآجلة في بورصة العقود الآجلة من هذا النوع تكون المضاربة موجهة نحو سعر العقد فقط دون أن يتم التسليم أو الاستلام فعليا للمتجرد المتداول، وفي هذه الحالة يتم تأجيل دفع الثمن حتى تاريخ الاستحقاق المحدد في العقد³. إضافة لما سبق هناك بورصات أخرى منها: المحلية وهي صغيرة الحجم وتعمل بالتنسيق مع البورصات الدولية التي تعتبر كبيرة الحجم من حيث النطاق العملي لها.**

¹ قرواش رضوان، المرجع نفسه، ص 6

² إيمان عثمان وحسينة زيات، الجرائم المتعلقة بالبورصة في التشريع الجزائري، مرجع سابق ص 13

³ بشير دهانة، الحماية القانونية لبورصة القيم المنقولة في ظل التشريع الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماستر في

الحقوق، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد ، تلمسان ، 2016-2017 ، ص 78.

وزد على ذلك البورصات الرسمية التي اعترفت بها الدول وفقا لشروط وقواعد قانونية وتكون خاضعة لرقابة حكومية على خلاف البورصات الغير رسمية التي تعمل بشكل غير شرعي وتكون نسبة المخاطر فيها عالية¹.

¹ رابح حريزي، مرجع سابق ، ص29

المبحث الثاني: الإطار القانوني لسوق الأوراق المالية:

وضع المشرع الجزائري شروط لدخول سوق الأوراق المالية وحدد معايير معينة لضمان سلامة السوق وحماية المستثمرين الراغبين في إدراج شركاتهم في بورصة الجزائر والهدف منها تمكين دخول شركات قوية وسليمة إلى البورصة، وتعزيز كفاءة وشفافية السوق. من أجل الإلمام بأهم جوانب الموضوع ارتأينا تقسيم دراستنا على النحو التالي: شروط الدخول إلى سوق الأوراق المالية في (المطلب الأول) وإجراءات الدخول إلى سوق الأوراق المالية في (المطلب الثاني).

المطلب الأول: شروط الدخول إلى سوق الأوراق المالية

بعد التطرق إلى الشروط المتعلقة بقيام والادراج في سوق الأوراق المالية (البورصة) في الفرع الأول ارتأينا أنه لا بد من ذكر الإدارة فيها الفرع الثاني ذلك بعد توفر كل الشروط لضمان السير الحسن لنشاطها.

الفرع الأول: شروط قيام والادراج في سوق الأوراق المالية (البورصة)

لقيام سوق وبورصة فعالة التي من شأنها السماح للمؤسسات الاقتصادية من تمويل استثمارها، لا بد من توفر مجموعة من الشروط الأساسية لضمان أداء البورصة لنشاطها وهي كالتالي:

- وجود مكان محدد ومعلوم عند كافة المتعاملين والمستثمرين والذي حدده المشرع الجزائري قانونا في أحكام المرسوم التشريعي 93-10.¹
- تحديد إطار قانوني وقواعد خاصة للتنظيم والرقابة على المعلومات التي تتم داخل البورصة، والحماية المتعاملين من المخاطر.²
- تعدد الأدوات المالية المطروحة والمتداولة مما يضمن زيادة حجم التداول والتعامل فيها.

¹ انظر المادة 1 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم.

² بسملة قواجلية، مرجع سابق، ص ص 17-18.

- وجود عدد كافي من المتعاملين في البورصة مما يضمن استمراريته واستقرارها.
- وجود مؤسسات متخصصة في أمور البورصة (الوسطاء) تقدم المشورة للمستثمرين لتوظيف أموالهم في السوق المالية.
- سهولة الاتصال بين المتعاملين وتطور أجهزة التسجيل ونظم المعلومات داخل البورصة.

إضافة الى الشروط المذكورة أعلاه يجب ألا يغيب التنظيم عن سوق البورصة لأن غيابه يؤدي الى مشاكل بين المتعاملين فيها ومن أهمها مشكلة الإعلان عن الأسعار بصورة واضحة، مشكلة الرقابة والإفصاح المالي عن الشركات المصدرة للأوراق المالية ومشكلة تحديد العمولة¹.

الفرع الثاني: شروط الادراج في سوق الأوراق المالية (البورصة):

وفقا لقواعد والإجراءات المنصوص عليها في القانون التجاري يجب أن تكون المؤسسة شركة مساهمة²، وذلك ما نصت عليه أيضا المادة 18 نظام رقم 04-23 المؤرخ في 10 ربيع الثاني عام 1445 الموافق لـ 25 أكتوبر 2023 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

- إن عملية الإدراج في بورصة الجزائر تمر بثلاث محطات من بينها ما قبل الإدراج³ (أولا) ويمكن اعتبارها الشروط المتعلقة بالشركة المقدمة لطلب الادراج، مرحلة الادراج (ثانيا) ومرحلة ما بعد الادراج (ثالثا).

¹ علي توفيق الحاج، عامر علي الخطيب، إدارة بورصة الأوراق المالية، دار النشر والتوزيع، ط 1، عمان، 2001، ص25.

² المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري

³ انظر الموقع الالكتروني الخاص ببورصة الجزائر : <https://www.sgbv.dz> تاريخ الاطلاع 2024/05/15 على الساعة

أولاً: ما قبل الإدراج:

كما ذكرها الموقع الرسمي لبورصة الجزائر¹، فهي مرحلة التي تسبق عملية الإدراج تتعلق بالشروط والتي يجب أن يتبعها المصدر مهما كان شكله وهي كالاتي:

- القرار بإجراء العملية: تعتبر الجمعية العامة الاستثنائية للشركة الجهة الوحيدة المخولة بإصدار قرار القيام بإحدى عمليات اللجوء العلي للادخار، ولا يمكنها أن تفوض لمجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية إلا الصلاحيات التي تمكنهما من تفعيل هذه العملية.
- الإعداد القانوني للشركة والأسهم: إن إدراج أي شركة في البورصة يقتضي فحصها الدقيق على المستوى القانوني، وذلك لأن الشركة كثيراً ما تلزم بإجراء تغييرات في النظام الأساسي والشكل القانوني وهيكل رأس المال لتلبية متطلبات القبول في التسعيرة.
- تقييم الشركة: يجب على الشركة أن تسعى لتقييم أصولها من خلال عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير آخر تعترف اللجنة بتقييمه، على ألا يكون عضواً في هذه الأخيرة. ويعتمد على هذا التقييم في تحديد أسعار بيع أو إصدار الأسهم.
- اختيار الوسيط في عمليات البورصة المرافق أو مرقى البورصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: ينبغي على الشركة أن تختار لها وسيطاً في عمليات البورصة قائداً للفريق، وتتمثل مهامه في مساعدتها ومرافقتها وتقديم المشورة لها عبر جميع مراحل عملية الإدخال، وذلك و وفقاً للنظام رقم 04-23 يجب تعيين وسيط في عمليات البورصة يكلف بمساعدة الشركة في إجراءات القبول و الإدخال². ويتعاون الوسيط في عمليات البورصة قائد الفريق مع الوسطاء في عمليات البورصة الآخرين من أجل تحسين فرص توظيف السندات، فيشكلون معا نقابة التوظيف التي تتيح انتشاراً أوسع للسندات من خلال استغلال شبكة من الوكالات البنكية. وأما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فينبغي لها أن تقوم بتعيين مستشار مرافق يدعى مرقى البورصة، وذلك لمدة

¹ انظر المادة 20 من [نظام رقم 04-23](#) المؤرخ في 10 ربيع الثاني عام 1445 الموافق لـ 25 أكتوبر 2023 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

² المادة 20 من [نظام رقم 04-23](#) المؤرخ في 10 ربيع الثاني عام 1445 الموافق لـ 25 أكتوبر 2023 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

خمس (05) سنوات، بحيث يكلف بمساعدتها في إصدار سنداتها والإعداد لعملية القبول وضمان إيفائها الدائم بالتزاماتها القانونية والتنظيمية فيما يخص الإفصاح عن المعلومات.

- إعداد مشروع المذكرة الإعلامي: يجب على الشركة تقديم مشروع "مذكرة إعلامية" لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB والتي تتضمن كافة التفاصيل ذات الصلة بأنشطة الشركة ووضعها المالي وإستراتيجيتها وخصائص السندات المصدرة (العدد، السعر، الشكل القانوني...) ¹، وجوب نشر الكشوف المالية المصادق عليها للثلاث سنوات السابقة للسنة التي تم خلالها تقديم طلب الإدراج الخاصة بالشركة ² وذلك وفق المادة 42 من نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.
- إيداع ملف طلب القبول: يجب أن يحتوي ملف طلب القبول، كما هو محدد في تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-98 المؤرخة في 30 أبريل 1998 والمتعلقة بقبول القيم المنقولة للتداول في البورصة³، على:

- طلب القبول.
- محضر الجهة المخولة التي قررت أو صرحت بالإصدار.
- مشروع المذكرة الإعلامية.
- مشروع الدليل.
- معلومات عامة عن الجهة المصدرة.
- معلومات عن التمويل.
- معلومات اقتصادية ومالية.
- الوثائق القانونية.
- تقرير تقييمي لعملية إصدار الأسهم.

1 المادة 31 من نظام 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

2 المادة 42 نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

3 [أمر رقم 01-98](#) مؤرخ في 30 أبريل 1998، المتعلق بإدراج القيم المنقولة للتفاوض بالبورصة (متوفر باللغة الفرنسية فقط)

- تأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها: تملك لجنة أجل شهرين اثنين (02) لدراسة الملف، وبناء عليه تمنح أو ترفض منح التأشيرة.¹
- الانضمام إلى المؤتمر المركزي: قبل إجراء عملية الإدراج في البورصة، يتعين على الشركة الانضمام إلى المؤتمر المركزي من أجل تسجيل رأس مالها بأكمله في حالة إصدار أسهم أو مبلغ القرض في حالة إصدار سندات.²
- حملة التسويق: سعياً لإنجاح عملية توظيف السندات، تقوم الجهة المصدرة بإطلاق حملة تسويقية من خلال وسائل الإعلام المختلفة (الإذاعة والتلفزيون والصحف ...). وتوزيع الدلائل والمذكرات الإعلامية عبر كامل شبكة نقابة التوظيف.
- بيع السندات: يتم البيع عموماً من خلال الشبكة المصرفية. إذ يقوم المستثمرون بتقديم أوامر الشراء الخاصة بهم مباشرة لدى البنوك، الأعضاء في نقابة التوظيف، من خلال إيداع مبلغ يمثل مقابل قيمة عدد الأسهم المطلوبة.
- كشف النتائج: في حال استيفاء شروط الإدراج في التسعيرة، يتم الإعلان بأن العرض إيجابي وتنتشر نتائج العملية للجمهور. وإذا حدث العكس، فيتم رفض إدراج السند في التسعيرة.
- تسوية العملية: يقوم المؤتمر المركزي على السندات بتسوية العملية، وذلك في غضون ثلاثة (3) أيام من أيام العمل ابتداء من تاريخ كشف النتائج.

ثانياً: مرحلة الادراج:

على ضوء ما جاء في الموقع الرسمي لبورصة الجزائر³ وهذه هي المرحلة التي يبدأ فيها قيد السند في التسعيرة، وذلك بعد أن تحصل الشركة على إذن (قرار القبول) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام بدخولها الفعلي للبورصة.

¹ المادة 29 من نظام رقم 23-04 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

² المادة 25 نظام رقم 23-04 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

³ الموقع الإلكتروني الرسمي لبورصة الجزائر : <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=163> تاريخ

الاطلاع : تاريخ الاطلاع 2024/05/15 على الساعة 13:16 ، مرجع سابق

تتشر شركة تسيير بورصة القيم إعلاناً في النشرة الرسمية للتسعيرة ويوضح تاريخ حصة التسعير الأولى للسند وسعر إدخال السند.

كما تتشر شركة تسيير بورصة القيم نتائج حصة التسعيرة الأولى للجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة.

ثالثاً: مرحلة ما بعد الإدراج:

وهذه هي الخطوة التي تأتي مباشرة بعد حصة التسعيرة الأولى للسند في البورصة وتغيراته في السوق.

- عقد السيولة: يسمح للشركات، من أجل ضبط أسعار الأسهم، بشراء أسهمها الخاصة بموجب عقد السيولة. ويتم توقيع العقد بين الشركة والوسيط في عمليات البورصة؛ والغرض منه هو تحديد الشروط التي يتصرف بموجبها الوسيط نيابة عن الجهة المصدرة في السوق في سبيل تعزيز سيولة السندات، وانتظام تسعيرتها:
- نشر المعلومات: ما إن يتم تسعيرة السند في البورصة حتى تصبح الجهة المصدرة ملزمة بإطلاع الجمهور بأي تغيير أو حدث هام من شأنه، إن كان معروفاً، التأثير بشكل كبير على سعر السندات. ويتعين عليها أيضاً إطلاع الجمهور بتقارير التسيير والكشوف المالية السنوية والفصلية، وكذا إيداعها لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات¹.

¹ الموقع الإلكتروني الرسمي لبورصة الجزائر : <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=163> تاريخ

الاطلاع : تاريخ الاطلاع 2024/05/15 على الساعة 13:17 ، مرجع سابق

المطلب الثاني: الإجراءات القانونية للإدخال في سوق الأوراق المالية:

على الرغم من تحقيق مجموعة الشروط والتي ذكرناها سابقا في سياق دراستنا هذه لا تكفي لإدراج المصدر في سوق الأوراق المالية (بورصة القيم المنقولة) ومن أجل التأكد وضمان السوق فقد حددت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB مجموعة من الإجراءات التنظيمية والتي سنتناولها في (الفرع الأول) وتحديد كيفية الشطب القيم المنقولة المدرجة في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الإجراءات التنظيمية:

بالنظر إلى أحكام المادة 2 من نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة فإنه تعتبر شركة إدارة بورصة القيم أو ما يختصر ب "ش.ا.ب.ق" المسؤولة عن سير المعاملات على القيم المنقولة ، يتم قبول السندات التي قررت اللجنة قبولها وفق ثلاث إجراءات نموذجية:

أولاً: إجراء العرض بسعر مباشر : يتمثل هذا الإجراء حسب نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة التي نصت عليها ب: " إجراء التسعيرة المباشرة هو الذي يسمح ل"ش.ا.ب.ق"، عندما تكون السندات موضوع طلب القبول مملوكة لعدد من المساهمين لا يقل عن إحدى العتبات (5.000.000.000 دج) و (10.000.000 دج) ¹ حسب الحالة، بتسجيل السند في التسعيرة الرسمية مباشرة للتداول عليها وفق شروط التسعيرة في السوق، ابتداء من سعر إدخال تصادق عليه "ش.ا.ب.ق"، بناء على ظروف السوق" ².

نستخلص من المادة المذكورة أعلاه، أن هذا الاجراء يستوجب مجموعة من الشروط و هي: يجب أن تكون السندات المراد تسعيرها مملوكة لعدد من المساهمين لا يقل عن العتبات المحددة في نفس النظام، وذلك حسب نوع السند، يحتاج إلى موافقة "ش.ا.ب.ق" على تسجيل السند

¹ المادة 41 و 45 من نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة

² المادة 71 من نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة

في التسعيرة الرسمية، مع وجوب مراعاة الظروف المتعلقة بالسوق، كما انه يجب تحديد سعر الإدخال للسند من قبل "ش.ا.ب.ق" بما تقتضيه ظروف السوق.

وهناك مزايا وراء إجراء التسعيرة المباشرة منها توفير هذا الإجراء آلية سريعة وفعالة لبدء تداول السندات في سوق الأوراق المالية، وزيادة في حجم التداول في السوق من خلال توفير المزيد من السندات.

ثانياً: إجراء العرض بالسعر المفتوح:

المقصود به هو ذلك الاجراء المتمثل في عرض عدد معين من السندات على الجمهور في يوم الإدخال مع تحديد النطاق السعري¹ وهذا ما جاءت به المادة 75 من النظام 04-23، ويتم تحديد شروط قبول وتبليغ أوامر الشراء إلى شركة إدارة بورصة القيم وأيضاً عدد السندات المتاحة للجمهور ونطاق السعر المحدد وكيف يتم توزيع السندات بين الأمرين².

ثالثاً: إجراء العرض بسعر ثابت:

تتولى شركة ادارة بورصة القيم في هذه العملية بوضع تحت تصرف الجمهور يوم الإدخال عدد معين من السندات بسعر محدد مسبقاً³ بحيث تتولى أيضاً بإعلام الجمهور عن عدد السندات الموضوعه تحت تصرفهم وكذا كيفية توزيعها وعند الاقتضاء تحدد الشروط الخاصة بالإدخال، وبحسب نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، يتم توزيع هذه السندات في هذه العملية اما عن طريق:

¹ انظر المادة 75 من النظام رقم 04-23 ، المرجع نفسه.

² انظر المادة 80 من النظام 04-23 ، مرجع سابق

³ انظر المادة 81 من النظام 04-23 ، مرجع نفسه

1- توزيع هذه السندات على الأمرين: في هذه الحالة تحدد طريقة التوزيع ونسبته ضمن إطار الاتفاقية المبرمة مع شركة ادارة بورصة القيم المنقولة ويتم تحديد الحد الأقصى من نسبة الأسهم التي يمكن أن يمتلكها كل صنف من مقدمي الأوامر¹.

2- العرض الاسمي: ويتضمن هذا الشرط أوامر اتفاق إسمية ولا يجوز لأي مشتري أن يصدر إلا أمرا واحدا يودع لدى أحد الوسطاء².

3- الإجراء العادي: عندما يكون رأسمال الشركة موزعا بين الجمهور بمقدار كاف تستطيع شركة ادارة بورصة القيم المنقولة من تسجيل السند مباشرة في جدول الأسعار ويعرض للتداول، ابتداء من سعر الإدخال المصادق عليه من طرف شركة ادارة البورصة وفقا لشروط السوق ويستعمل الإجراء العادي في الحالات التالية:

- إدخال سندات الدين التي تصدرها الدولة والجماعات المحلية.
- إدخال سندات الدين التي تصدرها شركات الأسهم.
- إدخال القيم المثلية للسندات المسعرة سابقا.

الفرع الثاني: إجراءات الشطب للقيم المنقولة من التسعيرة الرسمية:

لقد أوردها المشرع في القسم الخامس من الفصل الثاني بالنظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام للبورصة، حيث قامت شركة إدارة بورصة القيم بوضع مجموعة من القواعد الشطب القيم المنقولة من التسعيرة الرسمية، إما مؤقتا أو نهائيا إذا استدعى الأمر ذلك بهدف حماية المستثمرين ويمكن شطب القيمة من الجدول الرسمي لتسعيرة البورصة بناء على ثلاث حالات³، وهي:

¹ المادة 81 من نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة

² المادة 83 من نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة

³ نصيرة تواتي ، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري - دراسة مقارنة ، أطروحة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو . 2013 ص 217.

أولاً: شطب القيم المنقولة بتوصية شركة إدارة بورصة القيم:

ويكون بناءً على توصيات شركة إدارة بورصة القيم وذلك بعد تحليل السوق وتقدير مصالح حاملي السندات مع تقدير العناصر الآتية:

- المعدل اليومي للمعاملات المعبر عنه بالدينار وبعده السندات وكذا عدد أيام التداول التي كانت فيها السندات محل تسعيرة تقدر على مدار سنة.
- توزيع أرباح الأسهم خلال السنوات المالية الثلاث الأخيرة.
- قيمة السندات الموزعة على الجمهور من قبل المصدر. مقارنة بالقيمة الدنيا التي يشترطها السوق، والتي تقيّمها شركة إدارة البورصة خلال الفحص السنوي، على أساس متوسط سعر الإغلاق خلال فترة تحددها "ش.ا.ب.ق".
- عدم الامتثال للالتزامات الإعلام الدورية والدائمة¹.

ثانياً: شطب القيم المنقولة تلقائياً:

على ضوء ما جاء في نص المادة 89 من النظام 04-23 المتعلق بالنظام العام للبورصة، فإنه يتم شطب القيمة المنقولة تلقائياً عند استحقاق السندات وبصفة خاصة في حالات تسديد الدين أو إذا تم حل الشركة.²

ثالثاً: شطب القيم المنقولة طوعياً:

وردت في القسم الفرعي الثاني من القسم الخامس في النظام 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم كيفية الشطب الطوعي في المواد 92 إلى 102³، وفي هذه الحالة يكون شطب القيمة المنقولة بطلب من المصدر يقدمه إلى اللجنة إضافة إلى مذكرة إعلامية يتم إعدادها وفق شروط محددة، وتتم عبر المراحل التالية:

¹ المادة 87 من نظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة

² انظر المادة 89 من النظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام للبورصة، مرجع سابق

³ انظر المواد 92 إلى 102 النظام رقم 04-23 المتعلق بالنظام العام للبورصة، المرجع نفسه

- يتم تعليق تسعيرة السند المعني بالعرض العمومي للسحب لغرض دراسته من طرف شركة إدارة بورصة القيم.
- ينشر التعليق في النشرة الرسمية للتسعيرة.
- للجنة أجل عشرة (10) أيام عمل، ابتداء من تاريخ استلام طلب الشطب، لاتخاذ قرارها بشأن قبول مشروع العرض العمومي للسحب.
- تخطر اللجنة المصدر بقرارها، وإذا تم الرفض تعلل اللجنة أسباب رفضها للقرار.
- يتم نشر القرار في النشرة الرسمية للتسعيرة من طرف شركة إدارة بورصة القيم وذلك بعد إحالته لها من قبل اللجنة.
- تقوم شركة إدارة بورصة القيم بنشر السعر والشروط التي من خلالها تعرض الشركة خلال 30 يوم على الأقل إعادة شراء كل السندات التي ستقدم إليها.

المبحث الثالث: الهياكل القائمة على سوق الأوراق المالية في الجزائر:

من أجل ضمان حسن سير أعمال سوق الأوراق المالية و نظرا لأهميتها التي من شأنها المساهمة في النمو الاقتصادي للدولة ، لقد تم سن العديد من القوانين والمراسيم الموجهة لتنظيم عمليات الواقعة في اطار هذا السوق فنجد أن المشرع الجزائري قد حدد الهياكل و الهيئات الفعالة في المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم بالقانون 03-04 و هي لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها و الوسيط¹ في (المطلب الأول) باعتبار الوسيط هو العنصر المهم في المفاوضات، وبناء على ما ورد في النظام رقم 23-04 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم سنتطرق لشركة إدارة بورصة القيم² و المؤتمر المركزي في (المطلب الثاني) .

¹ المادة 03 و 04 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

² نظام رقم 23-04 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة

المطلب الأول: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والوسطاء:

نظرا لأهمية سوق الأوراق المالية (البورصة) فهو أكثر الأسواق حاجة إلى التدقيق والشفافية في المعاملات داخله ومن أجل حماية المصالح المشتركة للمتعاملين وأطرافه بصفة عامة، ومن أجل تحقيق هذا الهدف لقد أسندت هاته المهام للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (الفرع الأول) التي تسهر على التأكد من تطبيق الوسطاء للقواعد الواجب اتباعها (الفرع الثاني).

الفرع الأول: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB

طبقا للمادة 20¹ من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة تم انشاء هذه اللجنة سنة 1993 و تم تنظيمها في 13 فيفري 1996 والتي تعتبر سلطة سوق البورصة مكلفة بإعداد وتحضير النصوص التنظيمية التي تشكل محيط السوق مالية حقيقية، و حسب النصوص القانونية في المرسوم التشريعي 10-93 فهي تمارس هذه المهمة عن طريق أنظمة بحيث منحها القانون صفة مشرع، إضافة إلى سلطة الرقابة والمراقبة من أجل احترام التنظيم الساري المفعول وتعتبر بذلك اللجنة سلطة حارس السوق التي تعطي للمستثمر الضمان والاطمئنان حيث ترسم حدود مهما بلغت درجة تحرر الاقتصاد الوطني.

أولا: أعضاء اللجنة والصلاحيات الممنوحة لها:

بعد التعديل الذي أجراه المشرع على صفة بعض أعضاء التشكيلة وذلك بموجب القانون 04-03 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، تتكون اللجنة من رئيس يعين لمدة 4 سنوات و 6 أعضاء يجدد نصفهم كل سنتين ولتمكينها من القيام بمهامها فإن القانون خول لها جملة من الصلاحيات والوظائف².

وهي كالاتي:

¹ انظر المادة 20 من المرسوم التشريعي 93-10، مرجع سابق

² مبروك حسين، المدونة الجزائرية للبورصة مع النصوص التطبيقية والنصوص المتممة، ط2، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر،

- رئيس معين لعهدة تدوم 4 سنوات بموجب المرسوم التنفيذي اتخذ في اجتماع الحكومة بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية وتنتهي مهامه بالطريقة نفسها.
 - قاضي يقترحه وزير العدل.
 - عضو يقترحه وزير المكلف بالمالية وهذا العضو استحدث بموجب القانون الجديد.
 - أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي.
 - عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر .
 - عضو مختار من بين المسيرين للأشخاص المعنوية المصدرة للقيم المنقولة.
 - عضو يقترحه المصنف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين¹.
- يتم تعيين هؤلاء بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية لعهدة 4 سنوات وتنتهي مهامه بالطريقة ذاتها² وما نلاحظه بناء على هاته التعديلات أنه:
- إن الأعضاء يمثلون قطاعات قريبة من المجال المالي والبورصي أن يعينون حسب قدرتهم في هذين المجالين فيختاران حسب معرفتهم وكفاءتهم مما يخلق الثقة بين الجمهور.
- كما أن طرق تعيين الأعضاء كانت مختلفة فهناك تعيينات مباشرة بناء على اقتراح أو اختيار على أساس قائمة محدودة.
- إن إقحام العنصر القضائي للجنة وإن كان لا يعني بأن اللجنة سلطة قضائية إلا أنه لا ينفي الدور الذي يلعبه في فض النزاعات والخلافات الناشئة.
 - كما أن العضو المختار والمقترح من المصنف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات المعتمدين نظرا لتخصصه ومؤهلاته في ميدان المحاسبة للتحقيق في صحة المعلومات المنشورة في إطار اللجوء إلى الدعوة العلنية للاذخار.

¹ المادة 20 من المرسوم التشريعي 93-10

² المادة 22 من القانون 03-04 الذي يعدل و يتم المرسوم التشريعي 93-10

ثانيا: صلاحيات الممنوحة للجنة:

نظرا للدور الذي تلعبه اللجنة في تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة منحها المشرع مجموعة من السلطات لتسهيل المهمة نظرا لصعوبة وحساسية هذا المجال الذي تسييره وتتمثل في:

1. السلطة التنظيمية لـ (لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها):

يقصد بالسلطة التنظيمية ذلك الاختصاص المخول لهيئات السلطة التنفيذية من قواعد عامة ومجردة من حيث كانت هذه السلطة التنفيذية من قواعد عامة ومجردة حيث كانت هذه السلطة في وقت ما حكرا على رئيس الجمهورية والوزير الأول، وتتمثل في إصدار قرارات ذات طابع تنظيمي من أجل تنظيم المرافق العامة¹، إلا أنه مع تغير دور الدول إلى دولة حارسة سمحت لبعض السلطات الضبط الاقتصادي بتبني هذا الاختصاص ولكن درجة مباشرته تتفاوت من سلطة لأخرى.

وتعتبر لجنة (لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها) من السلطات التي لها الممارسة الفعلية للسلطة ولكن في إطار المجال الذي تنظم أي في المجال البورصي والمالي التنظيمية والمصرفي لا سيما في مجال القيم المنقولة.

وتستمد لجنة (ت ع ب وم) هذه الصلاحية بموجب القانون المنشأ لها يكون الغرض منها تنظيم السوق والسهر على حسن سيرها.

وحددت مجالات السلطة التنظيمية للجنة بموجب نص المادة 31 من المرسوم التشريعي 93-10² وتتمثل أساسا:

- تحديد نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات التي يجب أن يكفلوها لزيائهم.
- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم.
- قبول القيم المنقولة للتفاوض عليها.

¹ سامية حسان-كريمة شليحي، سلطة ضبط نشاط البورصة في القانون الجزائري، ط1، دار بيت الأفكار، 2019، ص117

² انظر المادة 31 من المرسوم التشريعي 93-10، مرجع سابق

- العروض العمومية لشراء القيم المنقولة.

وتمارس اللجنة هذه السلطات باستعمال أدوات تتمثل في إصدار أنظمة وتعليمات وتوصيات واقتراحات ومنشورات وآراء.

السلطة الرقابية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تضبط لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السوق المالية عن طريق آلية ثانية وهي آلية الرقابة التي تمارسها على المتدخلين في السوق والمنتجات المالية وتتخذ هذه الرقابة مظهران رقابة سابقة ورقابة لاحقة.

1. الرقابة السابقة:

هي تلك الرقابة التي تمارسها اللجنة على الاعوان الاقتصاديين قبل دخولهم السوق المالية عن طريق إجراء الاعتماد المسبق ورقابة سابقة على المنتجات السوق الأولية عن طريق إجراء التأشيرة على المذكرة الإعلامية التي تلتزم بإعدادها الشركة المصدرة.

2. الرقابة اللاحقة:

ويقصد بها الرقابة التي تمارسها اللجنة على المتدخلين في السوق بمدى انصياعهم للنصوص القانوني والقواعد التنظيمية التي تحكم نشاطهم وكذا الزبائن الحدود اعتمادهم والتزاماتهم اتجاه اللجنة والزبائن لهذا تعمل اللجنة على مراقبة جميع العمليات المنجزة في السوق¹.

¹ حمليل نواره ، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية ، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم القانونية ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة مولود معمري تيزي وزو ، 2014 ، ص88

- السلطة التحكيمية والتأديبية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

لقد أقر المشرع للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بـ :

أ- السلطة التحكيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

يعتبر التحكيم إجراء اختياري يتفق عليه الأطراف ولكن يعتبر في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إجراء إجباريا، ولكن في المجال الذي تعمل فيه وحصرت هذا المجال في النزاع التقني¹ الناتج عن تغيير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة بموجب المرسوم التشريعي 10-93، هذا وكما لا تنتظر الغرفة التحكيمية في أي نزاع إذا لم يكن أحد أطرافه وسيط في عمليات البورصة حسب نفس المرسوم.

ب- السلطة التأديبية للجنة

منح القانون ل لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها صلاحية توقيع العقاب التي تتولاها الغرفة التحكيمية و قد حصر مجالها في المادة 53 من المرسوم التشريعي 10-93 ، فقد أخضع المشرع الجزائري كل المتدخلين في السوق إلى سلطة لجنة العقوبات الأمر الذي أوجد نوعين من الجزاءات² ، الأول تمارسه اللجنة على نفسها تأديبي يمارس ضد المهنيين المعتمدين من طرف سلطة السوق المالية في حالة إخلالهم بقواعد و أخلاقيات المهنة أما الثاني فهو إداري ضد كل شخص يخل بأي نص منظم للسوق³ ، و تعمل هذه اللجنة حسب المادة 96 من المرسوم التشريعي 10-93 بناء على طلب من المراقب المذكور في المادة 46 و الذي تجري اجتماعات البورصة تحت مراقبته، أو بطلب من الأطراف المذكورة في المادة 52 من نفس المرسوم ، أو بناء على تظلم من أي طرف له مصلحة .

أما العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال التأديب فهي حسب درجة المخالفة.

¹ انظر المادة 52 من المرسوم التشريعي 10-93

² حساين سامية - كريمة شليحي ، مرجع سابق ، 147 .

³ حمليل نواره ، مرجع سابق ، ص92

الفرع الثاني: الوطاء:

عبارة عن أشخاص طبيعيين أو شركات ذات أسهم معتمدون من طرف اللجنة يقومون بإجراء مفاوضات تناول القيم المنقولة شرط أن تكون داخل البورصة ويخول لهم إدارة القيم المنقولة لحساب الزبائن كما أنه عليهم الوقوف موقف الطرف المقابل في عمليات القيم المنقولة ولا يمكن أن يمارسوا هذا الحق حيال زبائنهم وكذلك عليهم التأكد من أن رؤوس الأموال التي يأتي زبائنهم لاتحاد عمليات في البورصة متأتية من عائدات مصرح بها قانونا ، و هناك من يعرفهم على أنهم : " أشخاص ذوي دراية و علم و كفاءة في شؤون الأوراق المالية يقومون بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من خلال بورصة الأوراق المالية و في المواعيد المحددة لها لحساب العملاء مقابل عمولة محددة من البائع والمشتري و يعتبر السمسار ضامنا لصحة كل عملية تم تنفيذها"¹ ، و بالرجوع الى المرسوم التشريعي رقم 93/10 المؤرخ في 23/05/1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة يخصص حق التفاوض في القيم المنقولة للأعوان المختصين والمدعويين بالوطاء في عمليات البورصة، فبناء على المادة 5 من المرسوم التشريعي رقم 93/10 تنص على أنه " : لا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول فيما منقولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها عن طريق وطاء في عملية البورصة" ، وهذا يعني أن المشتريات والمبيعات للقيم المنقولة المسعرة تتم بالحضور الإلزامي لهؤلاء الوطاء بمعنى آخر فإن مهمة المفاوضة تخول لوطاء عمليات البورصة وفقا للشروط التي تحددها اللجنة.

أولا: شروط القيام بالوطاء:

وفقا لما جاء في الفرع الثاني من نظام اللجنة رقم 15-01² نص المشرع على شروط اعتماد الوطاء العاملين إضافة الى كفاءات اعتمادهم ومن أهم شروط اعتماد الوطاء في عمليات البورصة نجد:

- الحصول على اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها حسب النظام 15-01، بحيث يقدم الاعتماد الممارسة نشاط أو أكثر اشتراط القانون أن تأخذ الوطاء

¹ بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه

في العلوم تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، ص350

² النظام رقم 15-01 مؤرخ في 15 أبريل 2015 المتعلق بشروط اعتماد الوطاء في عمليات البورصة وواجباتهم وحقوقهم، ج ر، ع 55 الصادرة بتاريخ 21 أكتوبر 2015، ص 19.

شكلا قانونيا يتمثل في شكل شركات تجارية الممارسة هذه المهنة تؤسس لهذا الغرض كما يمكن أن يقوم بهذه المهنة البنوك والمؤسسات المالية¹.

- اشترط المشرع مبلغ عشرة ملايين دج (10.000.000 دج) كحد أدنى لرأس المال الاجتماعي للشركات الممارسة لهذا النشاط وهذا حسب النظام 01-15 بهذا يكون قد رفع الحد الأدنى المذكور قبل التعديل².

- يجب أن يكون المقر الاجتماعي للشركة بالجزائر.

- يجب أن يكون لهذه الشركات مسير مكلف بالإدارة العامة للشركة تتوفر فيه شروط الكفاءة والتأهيل حسب النظام 01-15 وجوب أن تطلب البنوك والمؤسسات المالية اعتمادا لممارسة هذا النشاط وتخصص لذلك قسما مرتبطا بالإدارة العامة خاصة مع ضمان الاستقلالية خاصة المحاسبة بين نشاط الوساطة والنشاطات الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية³.

- يجب على الوسيط توفير جميع الوسائل التقنية والبشرية من أجل حسن سير النشاط الذي قدم له الاعتماد الممارسة.

- يجب على الوسيط تقادي تضارب المصالح حيث وجب عليه دائما مصلحة الزبائن حسب النظام 01-15⁴.

- يجب على الوسيط احترام التزاماته المهنية لا سيما من خلال تعيين مسؤول عن المطابقة مسجل لدى اللجنة مكلف بالسعي إلى احترام هذه الالتزامات⁵.

¹ المادة 3 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم وحقوقهم

² المادة 5 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم وحقوقهم

³ المادة 6 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم وحقوقهم

⁴ المادة 7 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم وحقوقهم

⁵ هنية شوايدية، محاضرات في قانون البورصة ، أقيمت على طلبة السنة أولى ماستر تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق،

جامعة 8 ماي 1945 قائمة، 2019، ص 6.

ثالثا: إجراءات اعتماد الوطاء:

اشترط المشرع في إجراءات الاعتماد ارفاق الطلب بملف يتكون من بين وثائق جاءت محددة بموجب تعليمات¹ وحددها في نصوص المواد من 8 إلى 13 من النظام 01-15 ونأخذ على سبيل المثال وليس الحصر الوثائق التالية:

- في حالة استئجار محلات لمزاولة الوطاء لنشاطهم في عمليات البورصة يجب اثبات ملكية الاستئجار بوثيقة.
 - الالتزام بدفع المساهمة لصندوق ضمان الوطاء
- هذا ويقع على عاتق الشركة الوسيطة تقديم الطلب مرفقا بالوثائق التي تثبت نزاهة المسيرين، وفي حالة موافقة اللجنة ويبلغ المعني بقرار الاعتماد المؤقت طبقا للمادة 11 من النظام - 01-15 ولا يصبح الاعتماد فعليا إلا إذا ساهم وسيط في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة حسب المادة 10، 11 و 17 من المرسوم التشريعي 93-10²، وكذا المادة 13 من النظام 01-15.

رابعا: التزامات الوطاء:

نظرا لما يتلقى الوطاء امتيازات تقع عليهم التزامات سواء كانت اتجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، أو شركة ادارة بورصة القيم المنقولة أو الزبائن، وتتمثل في:

- يلتزم الوسيط بإعلام اللجنة بأي تغيير يطرأ على نشاطه مع تسليم لها كل الوثائق المحاسبية والمالية في الآجال المحددة ويحق لهذه الأخيرة التفتيش والتحقيق في أي وقت من الأوقات العمل لتأكد من احترام الوطاء للقوانين المهنية³.
- إعلام الشركة وبدون تأخير عن أي توقيف للحائزين على البطاقة المهنية من ممارسة وظائفهم.

¹ هنية شوايدية، مرجع نفسه، ص8

² بن عزوز فتيحة، مرجع سابق، ص365

³ سليمة نشنش، شروط ومهام الوطاء الماليين في البورصة وإطارها القانوني في الجزائر، مجلة الإصلاحات والاندماج في الاقتصاد العالمي، مج 4، ع 7، 2009، ص52

- إبرام العقود اللازمة مع توضيح كفاءات وحدود التعامل لتفادي أي سبب في المستقبل أو الوقوع في نظرات وأخطاء قانونية¹.
- تنفيذ أوامر زبائنهم في الآجال المحددة بكل أمانة والالتزام بأخلاقيات المهنة.
- إعطاء أولوية لمصالح الزبون على مصالحهم الشخصية ومراقبة السير الحسن للحسابات.
- وجوب احترام القواعد والقوانين التي تبنتها شركة تسيير بورصة القيم المنقولة من طرف الوسيط والأعضاء المفوضين.

المطلب الثاني: شركة إدارة بورصة القيم والمؤتمن المركزي

من خلال هذا المطلب وبناء على ما جاء في المراسيم والأنظمة سنتطرق الى شركة إدارة البورصة في (الفرع الأول) والمؤتمن المركزي للسندات في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: شركة إدارة البورصة:

هي الهيئة المسؤولة عن سير معاملات القيم المنقولة في البورصة وهذا وفقا لما نص عليه المشرع في المادة 2 الفقرة الثانية من النظام 04-23 المؤرخ في 10 ربيع الثاني عام 1445 الموافق لـ 25 أكتوبر 2023 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، والتي أنشأت وفقا للمادة 15 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، تكتسي هاته الشركة شكل شركة ذات أسهم تسيير المعاملات في البورصة²، ويمثل رأسمالها أسهم مخصصة للوسطاء.

وان هاته الأخيرة تهدف من خلال ممارسة مهامها وقد أوردتها المشرع في المرسوم 93-10 وهي:

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة التنظيم.
- المالي لمعاملات البورصة واجتماعاتها.

¹ سليمة نشش، مرجع نفسه، ص52

² انظر المادة 15 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

- تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة تنظيم عمليات مقاصة المعاملات حول القيم المنقولة.
 - تسيير نظام للتفاوض والأسعار وتحديد نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة.
 - إصدار نشرة رسمية لسعر البورصة تحت مراقبة اللجنة -تراقب لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مهام الشركة.¹
- ورود في النظام 03-27 المحدد لصلاحيات الشركة واجراءات تأسيسها وكيفية مساهمة الوسطاء في رأسمالها، كما انه خصص الفصل الأول من النظام 04-23 المتعلق بالنظام لبورصة القيم المنقولة صلاحياتها في تطبيق النظام، حيث أنها تتدخل في كل كبيرة وصغيرة في شركة تسيير القيم المنقولة، وتخضع الشركة لرقابة وزير المالية أيضا حيث لا يمكنها وضع القانون الأساسي أو تعديله إلا بعد موافقة وزير المالية، كما يمكن لهذا الأخير التدخل في تعيين أو عزل المدير العام للشركة والمسيرين الرئيسيين له.²

الفرع الثاني: المؤتمر المركزي للسندات:

لقد تأسس المؤتمر المركزي للسندات طبقا للقانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 وهو عبارة عن هيئة أسست على شكل شركة ذات أسهم³ ، ذات تسمية " الجزائرية للتسوية " ويعين المدير العام والمسيرين فيها من طرف وزير المالية، وفي حالة اجراء أي تعديل لقانونها الأساسي لا بد من استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.⁴

وتتلخص مهامها في مسك الحسابات وحفظ السندات المتداولة في البورصة بالإضافة إلى تنفيذ العمليات على السندات التي تقررها الشركات المصدرة دفع أرباح الأسهم، رفع رأس

¹ انظر المادة 18 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

² حميد سلطاني ، محاضرات في قانون البنوك وعمليات البورصة ، ملقاء على طلبية السنة الأولى ماستر، قانون الأعمال، 2020-2021، ص 21

³ انظر المادة 19 مكرر 1 من القانون 03-04.

⁴ - صالح بوزطوطة، نظام البورصة في الجزائر ، مذكرة لنيل شهادة الماستر تخصص قانون الأعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي ، 2013-2014 ، ص 26.

المال، نش المعلومات المتعلقة بالسوق، وكذا ترميز السندات المقبولة لعملياته وذلك حسب مقياس دولي¹.

وبالرجوع للمادة 19 مكرر من القانون 03-04 فقد تم تحديد شركة إدارة بورصة القيم والشركات للسندات والوسطاء في عمليات البورصة التي يفتح لها رأسمال شركة المؤتمن المركزي للاكتتاب.

وبعد المصادقة على التعديلات التي جاء بها القانون 03-04 فقد أصدرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها نظامين لتوضيح النشاط الخاص بالمؤتمن المركزي للسندات وكيف نشاط امسك حسابات الحفظ، وهما:

- النظام 03-01 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003 والمتضمن النظام العام للمؤتمن المركزي، ويحدد هذا الأخير قواعد سير المؤتمن المركزي على السندات².
- النظام رقم 03-02 المؤرخ في 18 مارس 2003 والمتعلق بمسك الحساب الحفظ، والهدف منه تحديد شروط تأهيل نشاط السندات وادارتها الموصوفة بالحسابات - الحفظ³ طبقا لأحكام المادة 19 من المرسوم التشريعي 93-10.

¹ انظر المادة 18 من المرسوم التشريعي 93-10، مرجع سابق

² الموقع الالكتروني لبورصة الجزائر ،

<https://www.sgbv.dz/commons/post/reglementation%20arabe/Alg%20Clear/%D9%86%D8%B8%D8%A7%D9%85-%D8%B1%D9%82%D9%85-03-01.pdf> ، تاريخ الاطلاع 2024/05/25 ، على

الساعة 22:00

³ انظر المادة الأولى من نظام رقم 03-02 المؤرخ في 15 محرم عام 1424 الموافق لـ 18 مارس 2003 والمتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات

خلاصة الفصل الأول:

ومن خلال هذا الفصل تبين لنا كيف أعطى المشرع أهمية بالغة لسوق الأوراق المالية وذلك ما أكدته النصوص التشريعية التي تم من خلالها تنظيم وتسيير وإدارة سوق الأوراق المالية في الجزائر، بحيث أن المشرع وضع مجموعة من الإجراءات والشروط كادت أن تكون صعبة المنال وهذا نظرا للدور الذي تلعبه سوق الأوراق المالية في الرفع من قيمة الاقتصاد الوطني. كما اننا تطرقنا لبورصة الجزائر ودور هيكلها في ضبط السوق المالي ومراقبته سعيا منها لترسيخ الشفافية وعملا بما يقتضيه القانون والتنظيمات التي جاء بها المشرع كالمرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة وكذلك النظام 23-04 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم.

الفصل الثاني:

الحماية الجزائرية للسوق الأوراق المالية

تلعب البورصة دورا محوريا في تمويل الاقتصاد الوطني، حيث تجذب استثمارات ضخمة وتعدّ المحرك الرئيسي لاقتصاديات الدول في العصر الحديث. وبما أنها تمثل بيئة خصبة لتحقيق الأرباح السريعة، فقد باتت مسرحا لجرائم اقتصادية متنامية. دفع هذا الواقع المشرع الجزائري إلى اتخاذ خطوات حاسمة لتأمين معاملاتها وضمان نزاهتها. وهذا ما جسده من خلال نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 التي جرمت بعض الأفعال الماسة بالبورصة وعاقب عليها إذ تنص على ما يلي: " يعاقب :

- كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته معلومات امتيازيه عن منظور مصدر سندات أو وضعيته أو منظور تطور قيمة منقولة ماء 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.
- بطرق ووسائل شتى عن منظور أو وضعية مصدر، تكون سندات حمل تداول في البورصة، أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة من شأنه التأثير على الأسعار.
- كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور
- كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير.
- تعد العمليات التي تنجز على هذا الأساس عمليات باطلة¹

ولهذا من أجل دراسة الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية من خلال هذا الفصل سنتطرق فيه لثلاث جرائم التي أوردها المشرع الجزائري حصرا وهم جريمة العالم بأسرار الشركة في (المبحث الأول) وجريمة القيام بأعمال غير مشروعة في (المبحث الثاني) وجريمة نشر معلومات خاطئة او مضللة في (المبحث الثالث).

¹ المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة م م ، مرجع سابق.

المبحث الأول: جريمة العالم بأسرار الشركة:

يتضح من تحليل الأزمات المالية التي شهدتها البورصات العالمية أن استغلال المعلومات الامتيازية غير المتاحة للجمهور لتحقيق مكاسب شخصية يعد السبب الرئيسي وراء هذه الأزمات. يمثل هذا السلوك انتهاكاً صارخاً لمبدأي الشفافية والمساواة في الوصول إلى المعلومات المالية، مما يلحق ضرراً جسيماً بالثقة في السوق ويهدد استقراره. ولذلك، تجرم غالبية قوانين الخاصة بسوق الأوراق المالية هذا السلوك وتفرض عقوبات رادعة على مرتكبيه، بهدف حماية المستثمرين وضمان نزاهة المعاملات في البورصات.

وقد نص المشرع الجزائري على جريمة العالم بالأسرار بموجب المرسوم التشريعي 93-10 متعلق ببورصة القيم المنقولة¹:

والمقصود من هذه الجريمة هو من يستغل معلومات صحيحة يجهلها الجمهور لإنجاز عمليات في سوق البورصة مثال: مديرو المؤسسة المقبلة على تحقيق عملية جيدة من شأنها أن تؤدي إلى رفع قيمة سنداتهما في البورصة، فيقومون بشراء أسهم أو سندات أو يدفعون غيرهم إلى شرائها قبل ارتفاع قيمتها، ومن قبيل ذلك من يدفعون غيرهم لبيع أسهم أو سندات قبل انخفاض قيمتها، وذلك عشية نشر حساب ختامي سيئ.²

¹ المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 " يعاقب كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسة مهنته أو وظيفته معلومات امتيازيه عن منظور مصدر السندات أو وضعيته أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجر 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 "

² أحسن بوسقيعة : الوجيز في القانون الجزائري الخاص، الجزء الثاني ط (15) دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر 2014، ص: 2003

المطلب الأول: أركان الجريمة

تعد جريمة إفشاء أسرار الشركة من جرائم الصفة، مما يعني أنها تتطلب تواجد مركز قانوني محدد لدى الجاني لكي تتحقق. ويشترط أيضا في المعلومات المشمولة بهذه الجريمة أن تكون غير مشاعة، وأن يكون من المحتمل أن يؤثر إفشاؤها على سوق الأوراق المالية في حال استغلالها. ولا يشترط القانون إثبات نية الجاني في تحقيق منفعة من وراء إفشاء هذه المعلومات، ولا حتى إثبات سوء نيته. ويكفي لإدانته أن يكون واعيا بامتلاكه معلومات امتيازيه قام بإفائها.

الفرع الأول: الركن المفترض

يتجلى هذا الركن في صفة الجاني، أي مرتكب جريمة الاطلاع على الأسرار وإساءة استغلالها. ولم يحدد المشرع الجزائري على نحو دقيق الأشخاص الذين يعدون مطلعين على المعلومات السرية، بل ترك هذا المصطلح واسع الدلالة. و هو ما نلاحظه في المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23/05/1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالأمر 96/10 المؤرخ في 14/01/1996 والقانون 03/04 المؤرخ في 17/02/2003 فقد نصت على أنه " يعاقب كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته معلومات اعتبارية عن منظور مصدر سندات أو وضعيته أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجر بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يتعمد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات"، على غرار المشرع الفرنسي الذي صنفهم لفئات ثلاث، مطلعين أوليين، مطلعين ثانويين و مطلعين من الدرجة الثالثة بموجب المادة 1-465 من القانون النقدي و المالي الفرنسي.¹

Article L465-1 modifié par LOI n°2016-819 du 21 juin 2016 –art 1¹

أولاً: المطلعين (العالمون):

ينقسم المطلعين الى فئتين منهم المطلعين على المعلومات السرية والامتيازية بصفة مباشرة (المطلعين الاولون) ومنهم من يصل الى المعلومات الامتيازية بصفة غير مباشرة (المطلعين الثانويين)، و لقد أضاف المشرع الفرنسي صنف اخر و هو (المستفيد).

المطلعين الأولون Inités primaires :أو بعبارة أخرى المطلعين بموجب القانون:

يشمل القانون الجزائري فئة محددة من الأشخاص الذين يعدون مطلعين على أسرار الشركة، وعليهم واجب التكتّم على هذه المعلومات وعدم إفشائها. وتضم هذه الفئة:

- الرئيس: أعلى سلطة في الشركة ويمثل مصالحها.
- المدير العام: المسؤول عن الإدارة اليومية للشركة وتنفيذ استراتيجياتها.
- أعضاء مجلس الإدارة: يشرفون على عمل الشركة ويضعون السياسات العامة لها.
- المديرون التنفيذيون: مسؤولون عن إدارة أقسام أو وظائف محددة داخل الشركة.
- القائمون بالإدارة: يتولون المهام الإدارية اليومية في الشركة.
- أعضاء مجلس المراقبة: (إن وجد) مسؤولون عن مراقبة الإدارة المالية للشركة والتأكد من امتثالها للقانون.
- الممثل الدائم للأشخاص المعنوية: (إن وجد) مخول بتمثيل الشركة في جميع المعاملات القانونية¹.

لا يشمل القانون الجزائري حالياً الشركاء أو محافظي الحسابات ضمن الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة. وقد يكون ذلك موضوع نقاش وتعديلات مستقبلية في التشريع بحيث تختلف دائرة الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة في القانون الفرنسي، حيث أضاف إلى

¹ المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

الأشخاص المذكورين أعلاه، أزواجهم والشركاء في الشركة ومحافظي الحسابات وذلك بتاريخ 03 جانفي 1985.¹

1- المطلعون الثانويين: وهم الذين يتمتعون بوصول حصري إلى معلومات سرية لا تتوفر للجمهور، وذلك بممارسة مهام وظيفتهم أو عملهم ولديهم معرفة عميقة بعمليات الشركة وخططها المستقبلية، وقد عرفهم المشرع الفرنسي بأنهم "الأشخاص الذين يحصلون بمناسبة القيام بوظيفتهم على معلومات تتعلق بالبورصة ويستخدمونها مثل الغير مما يزيف أداء سوق البورصة ويحدث اضطرابا في قانون العرض والطلب".²

ان فئة "العالمون الثانويين" في مجال أسرار الشركات، إلى جانب الأشخاص المطلعين مباشرة على تلك الأسرار يمكن أن تشمل المطلعين الغير المباشرين كموظفي الشركة، مثل المدير المالي والإداري، أو حتى موظف بسيط لديه إمكانية الوصول إلى ملفات سرية، كما قد تضم هذه الفئة جهات خارجية ذات صلة، مثل مصفي الشركة، وأعضاء لجنة البورصة، والمحامين، والمستشارين الذين شاركوا في المفاوضات أو تحرير العقود.

ونذكر حادثة وقعت في فرنسا صحفي فرنسي يدان بتهمة استغلال معلومات سرية لتحقيق ربح مالي فتح تحقيق مع صحفي فرنسي مختص بالشؤون المالية بتهمة استغلال معلومات سرية للحصول على مكاسب شخصية وحسب التحقيقات، فقد حصل الصحفي على معلومات غير منشورة من مديري شركة أثناء إعداده لمقال صحفي. واستخدم هذه المعلومات بشكل غير قانوني لشراء سندات الشركة بسعر منخفض، مستغلاً معرفته المسبقة بتحسين الوضع المالي للشركة، بما في ذلك تقليص ديونها وتحقيقها أرباحا وبعد شراء السندات، قام الصحفي ببيعها بسعر مرتفع محققاً ربحاً كبيراً.³

¹ أحسن بوسقيعة الوجيز في القانون الجزائري الخاص الجزء الثاني المرجع السابق، ص : 255

² تامر صالح الحماية الجنائية تسوق الأوراق المالية، (دط)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية - 2011، ص : 190.

³ Tr.com.paris 12-5-1976. Sem. Jur 1976. 11. 18496

بالمقابل في التشريع الجزائري لا يوجد ضمن فئة المطلعون الثانويين الصحفيون، والمحللون الاقتصاديون الماليون الذين يصعب بشأنهم إثبات ما إذا كانت المعلومات التي نشرها في الصحف أنها نتاج تكهن مؤسس على تحليل منطقي أو أنهم تحصلوا عليها بمناسبة اتصالهم بأوساط الأعمال¹. وهذا على خلاف التشريع الفرنسي الذي وسع في نطاق الأشخاص المحصور عليهم استغلال المعلومات غير معلنة.

- **المستفيد:** بالرجوع الى القانون فإنه لا يعاقب ولا يجرم من يقوم بعمليات غير شرعية بناء على المعلومات التي تلقاها خارج أي نشاط مهني باستثناء زوجة العالم بالسر في فرنسا وإنما يعاقب العالم بالسر التي سمحت وظيفته او مهنته بالاطلاع عليه و الذي يسمح لغيره القيام بعمليات غير شرعية أو قام بالتعامل على معلومات تفضيلية غير معلنة خاصة بالشركة ، لكن يبقى الاشكال يتمحور بكيفية إثبات المعلومات الامتيازية نظرا لمدى صعوبته لذلك وجب على القاضي تثبیت إذا ما كانت المعلومة قد وصلت بحكم المهنة أو خارج اطارها ، وعليه فان ذلك أدى في الجزائر لجنة عمليات البورصة C.O.S.O.B إلى إصدار التنظيم رقم 08/09 لسد الفراغ بنصها في المادة 5 منه على معاقبة كل شخص تتوفر له معلومات امتيازیه وهو يعلم بذلك وتبقى الصعوبة قائمة الإقامة الدليل على أن المستفيد يعلم أن المعلومات استغله من المفروض أن تبقى محفوظة.²

¹ أحسن بوسقيعة الوجيز في القانون الجزائري الخاص الجزء الثاني المرجع نفسه، ص: 256

² منير بوريشة المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دط، دار الجامعة الجديدة للنشر،

الاسكندرية 2007، ص14

ثانيا: المعلومات الجوهرية (الامتيازية) المتوفرة لدى الجاني:

1- تعريف المعلومات الجوهرية (الامتيازية):

نجد أن التوجيه الأوروبي قد تطرق لتعريف المعلومات الامتيازية الغير معلنه في المادة الأولى بأنها " معلومة محددة لم يتم إعلانها، وتتعلق بشكل مباشر أو غير مباشر بوحدة أو أكثر من مصدري الأوراق المالية أو الأوراق المالية والتي في حال إعلانها يحتمل أن تؤثر بشكل واضح على أسعار الأوراق المالية المعنية أو أسعار الأوراق المالية المتصلة بها".¹

2- خصائص المعلومات الجوهرية (الامتيازية):

ومن خلال التعريف يمكن استخراج خصائص المعلومات الامتيازية أو الجوهرية:

○ **مضمون المعلومات:** يجب أن تنصب المعلومات على:

▪ **منظور مصدر السندات أو وضعها:** بيانات حول ملكية أوراق القيمة المالية مثل الأسهم والسندات ومعلومات عن الوضع المالي للشركة المصدرة للأوراق المالية وتفاصيل حول أي تغييرات مقبلة في هيكله الشركة أو عملياتها .

● **منظور تطور قيمة منقولة في السوق:** اتجاهات أسعار الأوراق المالية في السوق وتحليلات السوق وعوامل التي تؤثر على قيمة الأوراق المالية. وكذلك معلومات عن أحداث أو أخبار قد تؤثر على قيمة الأوراق المالية

● **طبيعة المعلومات:** يجب أن تكون المعلومات امتيازية :

○ **معلومات غير متاحة للجمهور:** لا يمكن الحصول عليها بسهولة من خلال المصادر العامة، مثل التقارير المالية أو المواقع الإلكترونية الإخبارية.

¹ تامر صالح، الحماية الجنائية السوق رأس المال، المرجع السابق، ص : 198

- تتطلب معرفة أو إمكانية الوصول الخاصة للحصول عليها معلومات ذات أهمية جوهرية.
- يمكن أن يكون لها تأثير كبير على قيمة الأوراق المالية أو قرارات المستثمرين.
- غير معروفة للمستثمرين الآخرين في السوق ومثال هاته المعلومات: كمعلومات حول صفقة مقبلة بين شركتين كعملية الاستحواذ أو الاندماج.

الفرع الثاني: الركن المادي (النشاط الاجرامي):

وهو عبارة عن حركة الجاني الاختيارية التي تحدث تأثيرا في العالم الخارجي أو في نفسية المجني عليه وقد يتخذ هذا السلوك مظهرا ايجابيا أو سلبيا.¹ لقد ركز المشرع على الركن المادي فقط و لم يأخذ بعين الاعتبار توافر الركن المعنوي او لا مما يجعل هاته الافعال جرائم الخطر حيث لا دخل للنية الإجرامية فيها وان المادة 60 فقرة 1 المذكورة سابقا لم تتطلب توافر القصد الجنائي للعالم بأسرار الشركة ولم تهتم بالباعث في حد ذاته كما لم تنص على وجوب توفر علاقته السببية بين العلم بالمعلومة وعملية البورصة محل النزاع بل أنه يشترط في الجاني في هذه الجريمة أن يكون واعيا بأنه يحوز على معلومات امتيازيه غير معروفة بالنسبة للعامة ويتمثل النشاط الإجرامي في إنجاز عملية المستفيد إنجاز عملية في هذه السوق.²

وبعبارة أخرى ان الفعل الاجرامي لهذه الجريمة يتمثل في إنجاز عمليات في السوق عن طريق البيع أو الشراء لأي أسهم أو قيم منقولة يمكن تداولها في السوق المالي أو التدليس أو السماح للغير بإنجاز عملية في السوق، ينقسم هذا الفعل الى قسمين:

¹ تامر صالح الحماية الجنائية لسوق رأس المال. مرجع سابق ص 215

² أحسن بوسقيعة ، مرجع سابق ، ص160

- أولا: المظهر الإيجابي للنشاط الاجرامي:

ويتمثل النشاط الإجرامي الإيجابي في انجاز عملية أو عدة عمليات في السوق بالبيع أو الشراء الأسهم أو أي قيم منقولة أو منتجات مالية أخرى يمكن تداولها في البورصة.¹ ويهدف هذا النشاط الإجرامي إلى التأثير على سعر السوق بشكل مصطنع أو إلحاق الضرر بالمستثمرين، وتعرف أيضا على أنها قيام الجاني بنفسه بإجراء صفقة أو أكثر مستغلا المعلومات امتيازيه سواء بالبيع أو الشراء لأي سهم أو قيم منقولة يمكن تداولها في السوق المالي وذلك بنفسه ولحسابه الخاص.²

واعتبر القضاء الفرنسي أن مجرد إعطاء أمر لأحد البنوك لبيع أسهم يكفي القيام الجريمة ويؤخذ بتاريخ إعطاء الأمر وليس بتاريخ تنفيذه، بل وقضى بأن إعطاء أمر وعدم إلغائه حين تأكد عالم بالسر بأن المعلومة امتيازيه وغير معلنة يشكل جريمة، مما أدى بنفقه والقضاء إلى الحديث عن واجب الامتناع الذي يقع على عائق من تتوفر له معلومات امتيازيه وهذا بسماع بالغير بإنجاز عملية في السوق.³

- ثانيا: المظهر السلبي للنشاط الاجرامي:

وتتمثل في قيام الجاني بإفشاء معلومة سرية مميزة لآخر يستغلها في إجراء صفقة حيث يبقى في هذه الحالة الغير المستفيد خارج دائرة التجريم والعقاب⁴. بحيث أن الجاني قد خرق احدى واجباته المهنية وهي كتمان السر أي انه امتنع عن أداء ما تقتضيه وظيفته او مهنته.

¹ حاضري صارة: جرائم البورصة ، مذكرة مكملة لمتطلبات ماستر أكاديمي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة كلية الحقوق والعلوم السياسية 2013/2014، ص 22

² وردة اشرف الدين ، جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها ، مجلة الاجتهاد القضائي ، مج 8 ، ع 11 ، 2016 ، ص 228 .

³ احسن يوسفية ، الوجيز في القانون الجزائري الخاص ، الجزء الثاني ، المرجع السابق ، ص 258

⁴ احسن يوسفية ، القانون الجنائي الخاص . المرجع نفسه ، ص 144

وهذا ما جاء به القانون الجنائي الفرنسي في المادة 226-14 أعضاء لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها على كتمان السر المهني، التي لا يمكنها الإفصاح عن هذه الأسرار إلا للجهات القضائية المختصة بعد طلبها ذلك عند التحقيق في جرائم تكون المؤسسة المصدرة للأسهم طرفاً فيها أو في حالة وقوع جريمة من جرائم البورصة.¹

انطلاقاً من شرحنا السابق للنشاط الإجرامي في جريمة العالم بأسرار الشركة، نلاحظ أن مكان ارتكاب هذه الجريمة هو في الأصل سوق الأوراق المالية البورصة ولكن نظراً لحدوث مفاوضات وتداولات خارج نطاق البورصة، ولأن نتائج هذه المفاوضات والتداولات تؤثر على اتجاهات السوق، فقد وسع المشرع الفرنسي تعريف مكان ارتكاب الجريمة ليشمل "السوق" بشكل عام، وليس فقط سوق الأوراق المالية. وقد سار المشرع الجزائري على نفس النهج، حيث اعتمد تعريفاً واسعاً لمكان ارتكاب جريمة التلاعب بالسوق المالي يشمل "السوق" بشكل عام.

وتعود أهمية هذا التوسيع إلى أن بعض عمليات التلاعب قد تتم خارج نطاق البورصة الرسمية، ولكنها تؤثر على أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها.

الفرع الثالث: الركن المعنوي:

كما سبق الإشارة إليه فإن المشرع الجزائري بموجب نص المادة 60 من المرسوم 10-93 لم يشترط توفر سوء النية في العالم بأسرار الشركة ولا حتى بالبائع ولا النتيجة المحققة ولا بالعلاقة السببية فقد اشترط وعي الجاني بأنه يحوز معلومة سرية مميزة غير معروفة لدى الجمهور.²

¹ نعيمة سي بشير ، مرجع سابق ، ص 56-57 .

² طويل خليفة ، مرجع سابق ، من 27

مع العلم أن المشرع الجزائري بالقواعد العامة التي تقوم ببناء على النية في الإتيان بالسلوك الإجرامي سواء فيما تعلق بقيام الجريمة أو قمعها، فتعد الجريمة كذلك كيان شخصي مفاده أن الإنسان يسأل عن الجريمة إذا أمكن إسناد الفعل إليه وأنه مخطأ.¹

بناء على المادة 60 المذكورة أعلاه، وكذلك المادة 10-1 من الأمر 67 الفرنسي، يمكننا استخلاص أن القصد الجنائي في جريمة التلاعب بالسوق المالي يتحقق بمجرد حيازة الجاني لمعلومات امتيازيه واستغلالها أو السماح للغير بذلك². لأنه لا يمكن تصور قيام شخص بالمضاربة في السوق المالي دون وجود نية إجرامية بمعنى آخر، إن مجرد امتلاك معلومات غير متاحة للجمهور واستخدامها للتأثير على سعر السوق يشكل نية إجرامية وذلك حتى لو لم ينتج عن هذا الفعل ضرر فعلي للمستثمرين.

المطلب الثاني: العقوبات المقررة لجريمة العالم بأسرار الشركة:

ان اغلب التشريعات المقارنة كالتشريع الفرنسي و المصري والتونسي، لا تعاقب الشخص باعتباره فاعلا في الجريمة إلا إذا توافرت في حقه الصفة المتطلبية قانونا وهو أن يكون مطلعاً على المعلومات الداخلية، وهو ما يطرح التساؤل عن مصير الشخص الذي استفاد من المعلومات الداخلية التي حصل عليها ولا تتوفر فيه الصفة المحددة قانونا وهي أن يكون الشخص مطلعاً إذا لا يمكن معاقبته في الجريمة لانقضاء الصفة، وتكون هذه الحالة إذا كان الشخص المطلع ليس نفسه من قام بعملية التداول³، مما أدى بلجنة C.O.B في فرنسا وتقابلها

¹ فخري عبد الرزاق صليبي الحديثي، شرح قانون العقوبات القسم العام، الناشر العاتك القاهرة، التوزيع المكتبة القانونية بغداد و

د س ن، ص 273

² نعيمة سي بشير، مرجع سابق، ص 63

³ سيف ابراهيم، المصادرة تداول الأوراق المالية الحماية الجزائية، المرجع سابق، ص 232-233

لجنة C.O.S.O.B في الجزائر إلى إصدار التنظيم رقم 08/09 لملى هذا الفراغ بنصها في المادة (5) منه على معاقبة " كل شخص تتوفر له معلومة امتيازيه و هو يعلم بذلك.¹

لعب القضاء الفرنسي دورا هاما في سد الثغرات القانونية المتعلقة بهاته الجريمة فقد وسع تعريف المتهم فيها ليشمل الشخص الذي يقوم بإفشاء المعلومات الامتيازية. والشخص الذي يستفيد من هذه المعلومات من خلال إخفائها. ولكن لا يعتبر إخفاء المعلومات الامتيازية جريمة إلا إذا تم استغلالها من قبل المستفيد عن قصد.

وأيد هذا الطرح التوجيه الأوربي رقم 592 لسنة 1989 الصادر عن مجلس الاتصالات الأوربي بشأن الأسواق المالية، حيث استلزم من نطاق العقاب ليشمل المستفيد من تلك المعلومة.²

الفرع الأول: عقوبات الجزائية

تعاقب المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 على جريمة استغلال المعلومات الداخلية، بالحبس من سنة (6) أشهر إلى خمس (5) سنوات وبغرامة مالية قدرها 30.000 أو بإحدى هاتي العقوبتين فقط.

ويمكن رفع مبلغ الغرامة إلى أكثر من المبلغ المذكور حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه دون إن نقل هذه الغرامة على مبلغ الربح نفسه.³

وبالمقارنة مع العقوبة التي قررها المشرع الأمريكي وذلك في التعديل الذي ادخل على المادة 32/1 من قانون بورصة الأوراق المالية لسنة 1934 المعدل بقانون حيث قررت عقوبة السجن لمدة لا تزيد عن 10 سنوات بالإضافة إلى الغرامة المالية التي تصل إلى مليون دولار الشخص

¹ أحسن بوسقيعة، الوجيز في القانون الجزائري الخاص، الجزء الثاني، المرجع السابق، من: 239

² سيف ابراهيم المصادرة، تداول الأوراق المالية الحماية الجزائية، المرجع نفسه، ص 234-235

³ انظر المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

الطبيعي ومليون دولار الشخص المعنوي بالإضافة إلى ما نصت عليه المادة 21 بعد تعديل 1984 التي فرضت تعويضاً لا يتجاوز ثلاثة أمثال الأرباح التي جناها الشخص أو الخسائر التي تمادها نتيجة التعامل والاستفادة من المعلومات الداخلية الامتيازية.¹

ويعود السبب ان المشرع الأمريكي قام بتشديد عقوبة السجن في جريمة العالم بأسرار الشركة لخطورة هذه الجريمة على استقرار الأسواق المالية فأسواق المال الأمريكية تتميز بحرية كبيرة في تداول رؤوس الأموال الضخمة، مما يجعلها أكثر عرضة للتأثر بالنشاطات الإجرامية.

الفرع الثاني: العقوبات الإدارية:

بالإضافة إلى العقوبات القضائية التي تم ذكرها سابقاً، يتعرض مرتكب جريمة التلاعب بالسوق المالي إلى جزاءات إدارية تصدرها الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك وفقاً للمادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10.

وتنقسم هذه الجزاءات الإدارية إلى ثلاثة أقسام:

أولاً: عقوبات تمس بسمعة المؤسسة:

- الإنذار :وهو تحذير المؤسسة بضرورة وقف سلوكها المخالف.
- التوبيخ :وهو لوم للمؤسسة على سلوكها المخالف.

ثانياً: عقوبات حظر ممارسة النشاط:

- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً :وذلك لمنع المؤسسة من ممارسة بعض أو كل أنشطتها في السوق المالي.²

¹ احمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، المرجع السابق، من 130

² انظر المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

- سحب الاعتماد: وذلك من خلال إلغاء الترخيص الممنوح للمؤسسة لممارسة نشاطها في السوق المالي.

ثالثاً: عقوبات تمس بالذمة المالية:

- فرض غرامات: تتراوح قيمتها بين عشرة ملايين دينار جزائري ومبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب.
- إيداع الغرامات في صندوق الضمان: وهو صندوق مخصص لتعويض المستثمرين المتضررين من جرائم التلاعب بالسوق المالي.

وتجدر الإشارة إلى أن رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها يمكنه أن يتأسس كطرف مدني في حال وقوع جرائم جزائية متعلقة بالتلاعب بالسوق المالي.

الفرع الثالث: تنازع الاختصاص: ان جريمة العالم بأسرار الشركة تثير مسألة الاختصاص فكما جاء في نص المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 "ترفع المخالفات للأحكام التشريعية والتنظيمية المعاقب عليها والمنصوص عليها في المادتين 59 و60 منه اما الجهات القضائية العادية المختصة وحسب المادة 56 لا تصدر أي عقوبة ما لم يستمع قبل ذلك إلى الممثل المؤهل للمتهم أو ما لم يدل القانون للاستماع إليه"¹.

يثير موضوع الاختصاص جدلاً واسعاً في حال ارتكاب الجريمة خاصةً عندما تتم العملية على قيم منقولة لشركة تنتمي إلى بلد مختلف عن بلد ارتكاب الجريمة فلم يتناول كل من المشرع الجزائري والمشرع الفرنسي هذه النقطة بشكل واضح، مما أدى إلى جدل قانوني حول أي قانون ينطبق على هذه الحالة.

¹ انظر المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

بالنسبة للقضاء الفرنسي فقد أبدى رأيه حول هذه المسألة معالجته لقضية - PECHAINEY TRIANGLE حيث تعود أحداث هذه القضية لسنة 1988 وتتلخص وقائعها إلى أنه شركة فرنسية للألمنيوم - PECHAINEY اشترت أسهم من شركة أمريكية " TRIANGLE ، وقد أثارت هذه العملية اهتمام الكل خاصة أصحاب المال ورجال السياسة الذين سعوا إلى تقديم وتلقي معلومات امتيازيه عن عملية الشراء ونتيجة لذلك ارتفعت أسهم الشركة الأمريكية من 8 دولار إلى 52 دولار، وانطلاقاً من هذه القضية تم منح للجنة عمليات البورصة ومراقبتها سلطة المعاقبة.¹

¹ حسينة شرون - حورية مريان، جريمة استغلال معلومات إمتيازية من طرف الوسطاء في البورصة، مجلة الاجتهاد القضائي مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، مج 8 ، ع 11 ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2016، ص 159.

المبحث الثاني: جريمة المضاربة الغير مشروعة في سوق الأوراق المالية:

على حسب ما نصت عليه المادة 60 فقرة الثالثة إثر التعديل على هذه الجريمة بالقانون رقم 03/04 المؤرخ في 17/02/2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على أنه " يعاقب كل شخص يكون مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير".

وقد تناول المشرع الفرنسي هذه الجريمة في المادة 10-3 من الأمر رقم 67/833 المعدل بتاريخ 2 يوليو 1996 حيث نصت على أنه يعاقب بالعقوبات المنصوص عليها في الفقرة الأولى من المادة 10-01 "كل من قام أو حاول القيام بنفسه أو عن طريق واسطة بعمل يهدف منه الإخلال بالسير المنتظم لسوق إحدى الأدوات المالية وإيقاع الغير في الخطأ"¹، وقد يشكل هذا العمل جريمة المضاربة الغير المشروعة طبقا لنص المادة 2 فقرة 6 من قانون رقم 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة غير مشروعة.²

وستنطبق الى اركان هاته الجريمة في المطلب الأول والعقوبات المقررة لها في المطلب الثاني.

المطلب الأول: أركان جريمة المضاربة الغير مشروعة في سوق الأوراق المالية:

تعدّ جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في السوق المالي من الجرائم الخطيرة التي تهدد استقرار وسلامة النظام المالي وتتمثل هذه الجريمة في أي سلوك مخالف للقانون يهدف إلى التأثير على أسعار الأوراق المالية بشكل غير عادل، مما يلحق الضرر بالمستثمرين ويهدد

¹ أمر 67/833 المؤرخ في 28 ستمبر 1917 المتعلق بإعلام أصحاب القيم المنقولة الإشهار بالنسبة لبعض عمليات البورصة في فرنسا المعدل والمتمم بالقانون رقم 96/597 المؤرخ في 2 يوليو 1996 انظر المادة 10-01 03-10 نقلا عن مذكرة حضري سارة بعنوان جرائم البورصة.

² أنظر المادة 02 من القانون رقم 15-21 المؤرخ في 23 جمادي الأول عام 1443 الموافق ل23 ديسمبر 2021 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة

نزاهة السوق ولكي تتحقق هذه الجريمة، يجب توافر 3 أركان: الركن الشرعي وهو النصوص التي جرمت الفعل الركن المادي والمتمثل في النشاط الاجرامي والركن المعنوي والمتمثل في النية والقصد الجنائي لمرتكب الجريمة.

الفرع الأول: الركن الشرعي:

لطالما اعتبر الفقهاء أن أركان الجريمة الأساسية هي الركن المادي يتضمن السلوك الإجرامي، مثل السرقة أو القتل، بينما يتضمن الركن المعنوي نية الإضرار أو ارتكاب الفعل عن علم. ومع ذلك، ظهر اتجاه حديث يرى إضافة ركن ثالث هو "الركن الشرعي". الذي يشير إلى النص القانوني الذي يجرم الفعل ويحدد عقوبته.

فلا يمكن الحديث عن قيام أي جريمة كانت ما لم ينصف الفعل المكون لركنها المادي بالصيغة غير المشروعة المكتسبة بمخالفتها لقواعد القانون الدولي العام وكذا القانون الوطني الذي يكون أساسه تطابق السلوك والنص القانوني الذي يحرمه سواء كان النشاط فعلا أو امتناع.¹

فالمقصود بالركن الشرعي للجريمة ضرورة وجود نص قانوني يجرم الفعل الذي تم القيام به ويحدد لمرتكبه جزاء، ولهذا فإن الفعل مهما كانت خطورته لا يعد جريمة إلا إذا وجد نص قانوني سابق الوضع يجرمه.²

لذا فقد جاء المشرع الجزائري بنصوص قانونية جرم بها الأفعال الواقعة على جريمة القيام بأعمال "غير مشروعة" نستذكر منها نص المادة 12 من القانون 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة على أنه "يعاقب...." وذلك لأنه صنف القيام بالمناورات التي

¹ علي حسين الخلف - سلطان عبد القادر الشاري، المبادئ العامة في قانون العقوبات، توزيع المكتبة القانونية. بغداد، د س ن، ص 152.

² فرج القيصر، القانون الجنائي العام، مركز النشر الجامعي تونس، 2006، ص 38

تهدف الى تغيير قيمة الأوراق المالية ضمن خانة المضاربة الغير مشروعة طبقاً لأحكام المادة 2 الفقرة 6 من نفس القانون¹.

وأيضاً بالعودة الى المرسوم التشريعي 93-10 بالمادة 60 في فقرتها الثالثة بنصها: " يعاقب

- كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس، مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة ما يهدف عرقلة السري المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير، تعد العمليات التي تنجز على هذا الأساس عمليات باطلة.

الفرع الثاني: الركن المادي:

ان الاختلاف الجوهرى الموجود بين المضاربة المشروعة والمضاربة غير المشروعة يكمن في معرفة الوسيلة المتبعة للوصول إلى الأسعار المراد الوصول إليها وإن كانت نقطة الاشتراك بينهما تتمثل في الهدف حيث أن كل منهما يسعى إلى إحداث فارق في السعر.²

وطبقاً لنص المادة 60 الفقرة الثانية فان جريمة القيام بأعمال غير مشروعة ليست من جرائم الصفة، ونجد ان هاته الجريمة تقوم على عنصرين أساسيين؛ يتمثل العنصر الأول النشاط الاجرامى وهو القيام بمناورة بهدف عرقلة السير المنتظم للسوق القيم المنقولة، أما العنصر الثاني فيتمثل في الغاية من الفعل الغير مشروع وهو تضليل الغير.

- أولاً: النشاط الاجرامى:

ان النشاط الاجرامى في جريمة المضاربة الغير مشروعة يكمن في القيام بمناورات وهذا طبقاً لنصوص المواد 2 الفقرة 6 من القانون 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة و

¹ انظر المادة 12 من القانون 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة

² اسماعيل محمد على عثمان، النظام القانونى لتداول أسهم شركات المساهمة، د ط، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية - مصر، 2010 ص 298.

60 الفقرة الأخيرة من المرسوم التشريعي 10-93 حيث أن المشرع الجزائري لم يحدد بدقة ما هي الأفعال التي تعد مناورات بل اكتفى بعبارة " مناورات " و ترك اللبس فيها على غرار ما جاء به التشريع الفرنسي حيث أنه أوضح بعض صور الأفعال التي تعد ضمن المضاربة الغير المشروعة و نستذكر منها:

- العمليات التي تتمثل في إنجاز نفس النوع من العمليات بطريقة تسمح بالاستفادة من المواقف التي سبق شغلها في السوق المقترحة في عدة اختيارات.¹
- العمليات التي تتمثل في إحداث عن طريق بيع على المكشوف حركات خفض معتبرة في سعر القيمة المنقولة ليبرر وضع الشركة، تكون متنوعة بإعادة شراء كمية من السندات بسعر منخفض جدا².
- العمليات التي تتمثل في القيام بنفس العملية عن طريق إذاعة الأخبار، أو الشائعات أو عن طريق عروض بيع مستواها قريب جدا من مستوى الصفقات التي تعرف انخفاض وذلك من أجل التعجيل في الانخفاض.³
- العمليات التي تتمثل في دفع أسعار سندات رأس المال نحو الارتفاع وذلك قبل إصدارها عن طريق إعادة الشراء أو بأية طريقة مقابلة وذلك، برفع سعر العرض بالنسبة للسعر الذي يتطلبه في السوق القانوني.⁴

¹ مبروك حسين ، المدونة الجزائرية للبورصة مع النصوص التطبيقية و النصوص المتممة، طبعة الثانية ، دار هومة للطباعة و النشر الجزائر ، 2010 ، ص 90

² أحسن موسقيعة ، مرجع سابق ، ص 207 .

³ إبراهيم سلطان عبد السلام ، الجرائم المالية في البورصات ، دط ، دار الرياض ، دبي ، 2008 ، ص.6.

⁴ أحسن بوسقيعة ، الوجيز في القانون الجنائي الخاص ، مرجع سابق ، ص262

ثانيا: ارتكاب النشاط الاجرامي لتظليل الغير:

ان ارتفاع سعر الأوراق المالية أو انخفاضها بشكل مفتعل وغير طبيعي لا يكفي لقيام جريمة المضاربة الغير مشروعة بل يجب ان يعطي الفعل صورة غير حقيقية لسعر القيم المنقولة مما يؤدي الى تضليل الغير.¹

لقد استعمل المشرع الجزائري عبارة "مناورة" في سياق الجرائم الواقعة على سوق الأوراق المالية للإشارة لكل فعل من شأنه أن يؤثر على هاته الأخيرة بشكل غير عادل وشرعي، وان الهدف من استخدام عبارة "مناورة ما" هو لتوسيع مجال التجريم ليشمل جميع الأفعال التي من شأنها الاضرار بالمستثمرين أو المساس بنزاهة سوق الأوراق المالية، حتى ولو لم تحقق النتيجة المرجوة، فبالتالي ان مجرد الاتيان بفعل "المناورة" يعتبر جريمة بحد ذاته بغض النظر عن النتائج.

الا أن المشرع الجزائري يستثني "الممارسات الضرورية لتثبيت الأسعار" من مجال التجريم ، و ذلك لضمان سيرورة السوق المالي بشكل منتظم و طبيعي و منع التقلبات الحادة في السوق و التي من شأنها أن تضر بالمستثمرين، ولذلك يسمح للمتعاملين في السوق المالي بالقيام ببعض الممارسات التي من شأنها تثبيت الأسعار عند التحضير لعملية مهمة، مثل التنازل أو أي عملية واسعة أو لتحقيق الاستقرار في السوق المالي ومنع حدوث تقلبات حادة في الأسعار ، و لاعتبار أن الممارسات ضرورية يجب أن تكون هذه الممارسات متخذة من قبل جهة مختصة، مثل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، ويتعين على اللجنة اتخاذ الإجراءات اللازمة بعد تحديد إذا كانت العملية لها انعكاس عادي أو غير عادي على قانون العرض والطلب.²

¹ سيف البراهيم المصاورة تداول الأوراق المالية الحماية الجزائية، المرجع السابق، ص 299

² أحسن بوسقيعة ، الوجيز في القانون الجنائي الخاص ، مرجع نفسه ، ص 262-263

الفرع الثالث: الركن المعنوي:

بناء على ما جاء في نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة¹ لا يشير صراحةً إلى ركن القصد الجاني (العمد أو سوء النية) كشرط من شروط قيام جريمة "المضاربة غير المشروعة" وهذا يجعلنا نطرح التساؤل حول مدى تطابق النص مع مبادئ العامة للقانون الجنائي التي تركز على توافر القصد الجنائي للجاني في جميع الجرائم.

ولكن لا بد ان المشرع الجزائري قد افترض وجود النية و القصد بشكل ضمني أو اعتبار ان هاته الجريمة و طبيعتها تقتضي استخلاص النية من سلوك الجاني و الظروف المحيطة به ، وبالرجوع إلى التشريع الفرنسي في نص المادة 10 الفقرة الثالثة نجده قد نص على القصد الجنائي الخاص بمعنى عن قصد² المتمثل في العلم والإرادة وامتداده إلى وقائع ليست في ذاتها من أركان الجريمة لحصول الجاني على كسب من جراء قيامه بالأعمال غير المشروعة في سوق البورصة بإيقاع الغير في الغلط الذي ليس من السهل إثباته بقطع النظر عن التفسير الذي سيعطيه قاضي الموضوع للفظ (عمل) طبقا لوقائع كل حالة يجعل من الصعب تطبيق النص من الناحية العملية علاوة على صعوبة إثبات الركن المعنوي للجريمة والقائم على إرادة الإضرار بالغير.

وذهب جانب بينما من الفقه في فرنسا أن قيام هذه الجريمة لا يتطلب قصدا خاصا فيكفي لقيام هذه الجريمة توافر القصد العام القائم على عنصر العلم والإرادة، ويستطرد قائلا إن نية التأثير على الأسعار هي عنصر نفسي يدخل في تكوين الإرادة باعتبارها أحد عناصر

¹ المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالأمر 69-10 المؤرخ في 14/01/1996 وبالقانون 03-04 المؤرخ في 2003/02/17

² هوداف بهية، النظام القانوني التداول القيم المنقولة في البورصة ، مذكرة لنيل درجة ماجستير في الحقوق، فرع قانون اعمال ، جامعة الجزائر ، 2008 ، ص 119

القصد العام، فضلا عن أن التأثير على أسعار السوق أو السير المنتظم لها يعتبر النتيجة المجرمة التي ينصرف إليها عنصر العلم والإرادة في جريمة القيام بأعمال غير مشروعة.¹

إذن لم يشترط المشرع الجزائري التعمد ولا سوء نية الجاني ومع ذلك فإن الجريمة تشترط لقيامها أن تكون المناورة بهدف عرقلة السير المنتظم للسوق وهو الهدف الذي لا يمكن تصوره أو بلوغه بدون توافر عنصر العلم لدى الجاني وكل ما في الأمر² على النيابة العامة إثبات توافره.

المطلب الثاني: العقوبات المقررة لجريمة المضاربة الغير مشروعة:

يتعرض مرتكب جريمة القيام بأعمال غير مشروعة " المضاربة الغير مشروعة " في سوق البورصة إلى عقوبات جزائية نص عليها المشرع صراحة في النصوص القانونية وجزاءات إدارية تصدرها الغرفة الإدارية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وأخرى جزاءات إدارية تصدر من طرف الجهات القضائية المختصة.

الفرع الأول: العقوبات الجزائية:

وردت جريمة القيام بالأعمال غير مشروعة في الفقرة الثالثة من نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المستحدثة بموجب التعديل بالقانون 03/04 المؤرخ في 2003، كما تجدر الإشارة انها وردت في نص المادة 12 من القانون 15-21 على أنها مضاربة الغير مشروعة³، ويجب التطرق الى النص الواجب التطبيق عند تحقق تعدد الأوصاف.

سنستعرض العقوبات الجزائية المقررة في المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق بالبورصة والجزاءات المقررة في قانون 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة، علما ان المادة 172 من قانون العقوبات الغيت بموجب هذا الأخير.

¹ مظهر فرغلي علي محمد : الحماية الجنائية للثقة في سوق المال ط (01) دار النهضة العربية لنشر، القاهرة - مصر، 2002، ص308-309

² صالح البربري ، الممارسات الغير مشروعة في بورصة الأوراق المالية ، مركز المساندة القانونية ، القاهرة ، 2001

³ انظر المادة 12 من القانون 15-21

أولاً: عقوبات الجزائية المقررة في المرسوم التشريعي 93-10

تعاقب المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 على جريمة القيام بأعمال غير مشروعة " بالحبس من ستة (6) أشهر إلى خمس (5) سنوات وبغرامة قدرها 30.000 دج ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف الربح المحتمل تحقيقه دون أن تقل هاته الغرامة عن مبلغ الربح نفسه أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط.¹

ثانياً: العقوبات الجزائية المقررة في القانون 15-21

باعتبار ان استعمال المناورات التي من شأنها رفع او تخفيض في سعر الأوراق المالية يدخل ضمن جريمة المضاربة الغير مشروعة فقد نص المشرع في المادة 2 فقرة 6 من القانون 15-21 على ذلك، فان العقوبات المقررة في نفس القانون هي:

- عقوبة الحبس من ثلاث (3) سنوات إلى عشر (10) سنوك وبغرامة من 000.000.000.000 دج إلى 2.0000000 دج.²

ما يلاحظ أن المشرع الجزائري قد شدد العقوبة في المادة 12 من القانون 15-21 على خلاف المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10، ويعود سبب ذلك خطورة المضاربة غير المشروعة في أوقات الأزمات شكل المضاربة غير المشروعة في أوقات الأزمات خطراً جسيماً على الاقتصاد الوطني، حيث يمكن أن تؤدي إلى تفاقم الأزمة وزيادة معاناة المواطنين.³

في حالة تعدد الأوصاف يتم الحكم بالعقوبة الأشد وذلك طبقاً لما جاء في نص المادة 32 من قانون العقوبات.

¹ المادة 60 من مرسوم تشريعي رقم 93-10، المعدل و المتمم بموجب قانون رقم 03-04، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

² المادة 2 من القانون رقم 15-21 المؤرخ في 23 جمادى الأولى عام 1443 الموافق لـ 23 ديسمبر 2021 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة.

³ انظر المادة 12 من النظام 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة

كما يجوز للمحكمة في حالة الحكم بالإدانة بإحدى الجرائم المنصوص عليها في هذا القانون يجوز معاقبة الفاعل بالمنع من الإقامة من سنتين (2) إلى خمس (5) سنوات كما ورد في نص المادة 16 من القانون 15-21، ويجوز للقاضي أن يحكم بالمنع من ممارسة حق أو أكثر من الحقوق التي ذكرها المشرع في المادة 9 مكرر 1 من قانون العقوبات، وأنه يتعين على القاضي نشر الحكم وتعليقه في الأماكن المحدد حسب نص المادة 16 الفقرة 3 من القانون 15-21¹.

الفرع الثاني: العقوبات الإدارية:

علاوة على العقوبات القضائية السالفة الذكر، يتعرض الجاني إلى جزاءات إدارية وتصدرها الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10² وهي قسمان:

أولاً: عقوبات تمس بسمعة المؤسسة:

- الإنذار :وهو تحذير للمؤسسة بضرورة وقف سلوكها المخالف .
- التوبيخ :وهو لوم للمؤسسة على سلوكها المخالف .

ثانياً : عقوبات حظر النشاط:

- 1-حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً.
- 2- سحب الاعتماد.

¹ انظر المادة 16 من النظام 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة

² انظر المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

ثالثاً: عقوبات تمس بالذمة المالية:

1- و / أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار أو مبلغ يساوي الربح المحتمل.

التحقيق بفعل الخطأ المرتكب وتدفع المبالغ لصندوق الضمان المحدث بموجب المادة 64¹ من المرسوم التشريعي 93-10.

كما نصت المادة 40 الفقرة 3 على انه يمكن أن يتأسس لرئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كطرف مدني في حالة وقوع جرائم جزائية².

أن قرارات الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة خلال شهر الذي يبيث فيها خلالها سنة (6) أشهر تطبيقاً لنص المادة 57³ من المرسوم التشريعي 93/10 المعدل والمتمم.

¹ المادة 64 من مرسوم تشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم بموجب القانون 03-04 " ينشأ صندوق قصد ضمان التزامات و بحاصل الغرامات المنصوص عليها في المادة 55 أعلاه".

² انظر المادة 40 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

³ المادة 57 مرسوم تشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم بموجب القانون 03-04 " تعد قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي قابلة لطعن بالالغاء امام مجلس الدولة خلال اجل 1 شهر واحد من تبليغ القرار موضوع الاحتجاج. يحقق ويبث في الطعن خلال 6 اشهر من تاريخ تسجيله".

المبحث الثالث: جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة:

لقد حرص المشرع على توفير أقصى درجات الشفافية والإفصاح في سوق الأوراق المالية فهي تعتبر أهم الركائز التي يقوم عليها مفهوم الحوكمة الرشيدة للمؤسسات وتحقيقا لمبدأي العدالة والمساواة، فجرم الأفعال التي من شأنها نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور.

ان استحداث المشرع للمادة 60¹ فقرة 2 من المرسوم التشريعي 93-10 بناء على تعديلها بالمادة 19 من القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 يعتبر حماية جزائية على المعلومات المالية التي يتم نشرها داخل سوق الأوراق المالية، حيث جاء بمقتضاها " كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى عن منظور أو وضعية مصدر تكون سنداته محل تداول في البورصة أو عن منظور تطور سند مقبول لتداول في البورصة من شأنه التأثير على الأسعار.

فباعتبار أن هذه الجريمة لا تقل أهمية عن الجرائم الأخرى من حيث تأثيرها على سير المعاملات المتعلقة بسوق الأوراق المالية سندرستها بناءا على ما جاء به المشرع الجزائري، حيث سنعتمد التقسيم التالي: سنتطرق الى أركان هاته الجريمة في **المطلب الأول** وابرار العقوبات الواقعة على جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة في **المطلب الثاني**.

¹ المادة 60 من المرسوم التشريعي 93/10 المعدل و المتمم بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003

المطلب الأول: أركان جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة:

من المعلوم ان لتوقيع أي عقوبة وتجرير لفعل لا بد من اكتمال البناء القانوني وبالرجوع إلى المادة 60 الفقرة 2 من المرسوم التشريعي 10-93 يتضح لنا عناصر أو أركان جريمة نشر المعلومات خاطئة ومضللة، وسنحاول دراسة كل من الركن الشرعي لها في الفرع الأول واستخراج عناصر الركن المادي الفرع الثاني وطبيعة الركن المعنوي في الفرع الثالث.

الفرع الأول: الركن الشرعي جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة:

جاءت جريمة نشر المعلومات خاطئة ومضللة في قانون بورصة القيم المنقولة إثر تعديل المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 بالقانون 03-04 المؤرخ في 17/02/2003¹. بنص المادة 19 منه التي أضاف فيها المشرع الجرائم الثلاث الواقعة على سوق القيم المنقولة، وفي الفقرة 2 تطرق لجريمة نشر المعلومات الخاطئة والمضللة.

وفي هذا الصدد فان المادة 60 المعدلة في فقرتها الثانية أمرت على تضييق الجزاء المقرر لجنحة نشر معلومات خاطئة ومضللة على أنه: " كل شخص يكون قد تعمد في نشرها وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى عن منظور أو وظيفة مصدر ان تكون سنداته محل تفاوض في البورصة أو منظور تطور سند مقبول التداول في البورصة، من شأنه التأثير على الأسعار".

الجدير بالذكر أن الفاعل في جنحة نشر المعلومات خاطئة ومضللة طبقا الأحكام النص الجزائري نص المادة 10-1 من الأمر الفرنسي رقم 67-833² المؤرخ في 28/09/1967

¹ انظر المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

² المادة 10-1 من الأمر الفرنسي رقم 67-833 المؤرخ في 28/09/1967 المتعلق بإنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة: " le fait , pour toutes personnes de répondre sciemment dans le public par des voies et moyens quelconque des informations fausses ou trompeuse sur les prespectives ou la situations d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur marché réglementé, la nature à agir sur les cout

قد وجه الخطاب لكل شخص Toute personne مهما كانت صفته أو نوع العمل الذي يمارسه سواء كان شخصا طبيعيا أو معنويا.¹

ان كلا من المشرع الجزائري والفرنسي لم يشترط وسيلة معينة لنشر المعلومات الخاطئة والمضللة في سوق الأوراق المالية وذلك على عكس ما هو معمول به في بعض الجرائم الأخرى مثل جريمة العالم بأسرار الشركة حيث يشترط القانون أن تكون المعلومات المنشورة سري ، لذا في جريمة نشر المعلومات الخاطئة و المضللة تركها بدون تحيد واكتفى بأن تكون المعلومات محل الإشاعة الكاذبة والمغالطة من شأنها التأثير على الاسعار في سوق البورصة و أيضا لم يحدد صفة الشخص كما فعل في جريمة العالم بأسرار الشركة² ، فيمكن أن يكون أي شخص سواء كان عاملا في الشركة ، مدير عام ، أو عضو مجلس الإدارة أو حتى ممثلا قانونيا للشخص المعنوي و يمكن حتى أن يكون شخصا ليس له أي علاقة بالتعاملات في البورصة³ .

الفرع الثاني: الركن المادي لجريمة نشر المعلومات الخاطئة والمضللة:

بالعودة الى نص المادة 60 الفقرة الثانية من المرسوم التشريعي 93-10 المعدلة والمتممة بالمادة 19 من القانون 03-04، نجد أن الركن المادي لجريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة يرتكز على عنصرين أساسيين هما محل الجريمة والنشاط الاجرامي.

¹ احسن بوسقيعة ، الوجيز في القانون الجزائري الخاص ، مرجع سابق ، ص152

² حسن بوسقيعة ، الوجيز في القانون الجزائري الخاص ، مرجع نفسه ، ص152

³ ابتسام معمري ، الجرائم البورصية ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ، قانون الأعمال كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2012-2013 ، ص43

- أولاً: محل الجريمة:

ان المعلومات محل الجريمة يجب ان تكون خاطئة أو مضللة أو كاذبة ينطوي عليها طابع الغش ويمس بموضوع المعلومات محل النشر من الهيئات المصدرة في البورصة، أو تمس مباشرة سند محل التداول في البورصة كأسهم معينة أو سندات استحقاق أو غيرها من المنتجات المالية المسعرة في البورصة، التي من شأنها إيقاع المستثمر في الخطأ¹.

حيث أن استعمال المشرع الجزائري والفرنسي لعبارة "من شأنه التأثير على الأسعار" دلالة على أنه يمكن للمعلومات الكاذبة والمضللة أن تؤثر بشكل كبير على أسعار الأوراق المالية في السوق و خاصة إذا كانت تتعلق بحياة الشركة ونجاحها وتقدمها ، أو تتعلق بالإطار الاقتصادي القانوني كان هناك تغيير في النظام القانوني أو الجبائي² ، و مثال ذلك إذا تم نشر معلومات كاذبة حول إفلاس شركة ما فقد يؤدي ذلك إلى انخفاض حاد في سعر سهمها وبالمثل إذا تم نشر معلومات مضللة حول اكتشاف منتج جديد من قبل شركة ما فقد يؤدي ذلك إلى ارتفاع سريع في سعر سهمها.

- ثانياً: النشاط الاجرامي:

لقيام جريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة لا بد من توافر السلوك الإيجابي وهذا ما أورده المشرع الجزائري في المرسوم التشريعي 93-10 وأكده التشريع الفرنسي، فنجد ان المشرع استعمل عبارة " كل شخص يكون قد تعمد بنشر"³ يتضح لنا جليا ان الاتيان بالفعل يكون بصفة إيجابية فلم يذكر في نص المادة الامتناع (السلوك السلبي).

¹ منير بوريشة، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، (دط)، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، 2007، ص: 170

² هوداف بهية، النظام القانوني لتداول القيم المنقولة ، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في قانون أعمال جامعة بن عكنون، كلية الحقوق. 2007/2008، ص 116

³ انظر المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

كما أن المسؤولية لا تقوم على الوسيط المالي الذي لا يجعل حد للمعلومة الخاطئة ما لم يكن هو القائم بنشرها، وإذا ما قام الوسيط عمدا بنشر المعلومات الخاطئة والمضللة وتجعل صورة الواقع المالي تصل للعموم بصورة مغايرة لما هو عليه في الواقع يصبح مسؤول جزائيا، مما أدى بلفقه الفرنسي إلى المناداة بتجريم السكوت رغم اعترافهم بصعوبة ذلك على الصعيد العملي¹.

1- وسائل وطرق نشر المعلومات الخاطئة أو المضللة:

قد لا تكون المعلومات الكاذبة أو المضللة ذات تأثير كبير على قرارات المستثمرين إذا تم تقديمها دون أدوات ووسائل مقنعة ولكن تصبح تلك المعلومات خطيرة عندما يتم استخدام أدوات ووسائل تُضفي عليها صفة الموثوقية مما يدفع بالمستثمرين خاصة المبتدئين منهم، إلى اتخاذ قرارات خاطئة بناء على معلومات مغلوبة، وتأتي في مقدمة هذه الأدوات الميزانية وجداول الحسابات وكل التقارير المالية، حيث لم يشترط المشرع الجزائري كمنظيره المشرع الفرنسي و المصري و حتى التونسي اي وسيلة معينة لنشر المعلومات بل ترك المجال مفتوحا و هذا ما تدل عليه عبارة " بطرق و وسائل شتى"².

هذا ولم يلجأ المشرع الجزائري إلى تحديد وسائل النشر ولعل ذلك يرجع إلى كثرتها وعدم التمكن من حصرها ونظرا لتطورها بشكل سريع في ظل التطورات التي يحرزها العالم في مجال النشر والإعلام والاتصال، هذا من جهة ومن جهة أخرى السبب الذي جعل المشرع لا يحدد هذه الوسائل كون الأهم في هذه الجنحة هو إشاعة الخبر وسط الجمهور في حد ذاته دون

¹ منير بوريشة، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، المرجع سابق.ص170

² جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح و الشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دراسة قانونية مقارنة، د ط، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2010، ص 305.

أهمية الوسيلة التي أشيع الخبر بها، حيث تقوم هذه الجنحة بمجرد إشاعة الخبر الذي له تأثير على سوق القيم المنقولة¹.

2- نطاق نشر المعلومات:

اشترط المشرع الجزائري في المعلومات الكاذبة و الخاطئة التي نكرتها نص المادة 60 الفقرة 2 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدلة بموجب المادة 19 من القانون 03-04 أن يكون هدفها المتعاملين في سوق البورصة مما يجعل الجميع يهرع الشراء السهم الذي يقفز سعره دون أي سابق إنذار و بدون أي مبررات أو بالعكس من ذلك ينخفض سعر السهم والمستفيد الوحيد في كلتا الحالتين هو صاحب الشائعات الذي يتقاضى أرباحا من الأخبار التي ألفها²، وبناءا على المادة 60 الفقرة 2 ، نجد أن المشرع لم يشترط أن تكون المعلومات خاطئة قد أحدثت فعلا تأثيرا على الأسعار بل أي أن جنحة نشر المعلومات خاطئة تقع حتى و إن لم تتحقق النتيجة فبمجرد الشروع فيها يعد الفاعل مجرما في هذه الجنحة كون أن السوق المالي يقوم على تحليلات قائمة على أساس معلومات صحيحة دقيقة و بعيدة كل البعد عن الغش³ لهذا وجب حمايته و لتأمين السوق من أي إرهاب اقتصادي محقق بها و من أجل تعقب أصحاب الريح السريع الذين يجدون من سوق الأوراق المالية مناخا رطبا لصنع الثروة.

الفرع الثالث: الركن المعنوي:

اتجهت جل التشريعات على الزامية توفر العمد عند قيام بترويج أو نشر أو تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة بغض النظر سواء حقق الجاني غايته من ارتكاب الفعل او لا ، بل يكفي أن تكون طبيعة المعلومة المنشورة من النوع المؤثر على أسعار الأوراق المالية و القيم المنقولة

¹ سي بشير نعيمة ، جرائم البورصة ، منكرة للحصول على شهادة ماجستير في الحقوق ، جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة ، 2012-2013 ، ص 69.

² سي بشير نعيمة، جرائم البورصة ،مرجع سابق ، ص71

³ سي بشير نعيمة، جرائم البورصة ،المرجع نفسه ، ص72

، فعنصر العمد يتطلب إمكانية معرفة الشيء مسبقا حتى يمكن القول بان الشخص قد اتجهت إرادته للقيام بالفعل المجرم، ذلك أن القصد الجنائي للشخص ينتج عن معرفته المسبقة لطبيعة المعلومة المصرح بها التي يمكن أن يكون لها انعكاسات سلبية على القيم المتداولة في بورصة القيم المنقولة¹. ان المشرع الجزائري بين الزامية توفر العمد في جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة بصريح العبارة في الفقرة الثانية من المادة 60 على أنه " كل شخص يكون قد عمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتي، عن منظور أو وضعية مصدر، تكون سنداته محل تداول في البورصة، أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة، من شأنه التأثير على الأسعار...."

ويفهم أيضا من نص خلال العبارات المستعملة في صياغة نص المادة أعلاه أن المشرع لم يشترط قصدا جنائيا خاصا، مقتديا في ذلك بالمشرع الفرنسي الذي كان إلى غاية صدور قانون 22 جانفي 1988 يشترط توافر القصد الجنائي الخاص، حيث كانت المادة 10-01 من أمر 1967 تشترط " ان يكون نشر المعلومات من اجل التأثير على سعر السندات و هو الشرط الذي يصعب من مهمة المتابعة، الأمر الذي أدى إلى فراغ حول هذه الجريمة مما جعل المشرع الفرنسي يعيد النظر في نص هذه المادة باستبدال عبارة " من اجل التأثير على سعر السندات بعبارة ألطف من شأنه التأثير على سعر السندات².

¹ ابتسام معمري، الجرائم البورصية، مرجع سابق، ص43

² أحسن بوسقيعة، الوجيز في القانون الجزائري الخاص، الجزء الثاني المرجع السابق، ص : 268

المطلب الثاني: العقوبات المقررة لجريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة:

تعاقب المادة 60 من المرسوم التشريعي 93/10 على جريمة نشر معلومات كاذبة؛ يعاقب بالحبس من سنة (6) أشهر إلى خمس (5) سنوات وبغرامة قدرها 30.000 دج ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هاتاه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط.¹

ونكرت جريمة نشر معلومات كاذبة نص المادة 60 أعلاه في الفقرة الثانية على النحو الآتي: "كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى، عن منظور أو وضعية مصدر تكون سنداته محا تداول في البورصة، أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة، من شأنه التأثير على الأسعار".

أولاً: العقوبات الجزائية المقررة في القانون 15-21 :

تعد جريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المضللة من صور جريمة المضاربة الغير مشروعة المنصوص عليها في القانون رقم 15-21 وتحديداً بان " ترويج أخبار أو أنباء كاذبة أو مغرضة عمداً بين الجمهور...."² وبناء على ذلك فإن العقوبة الأصلية المقررة لجريمة المضاربة الغير مشروعة هي الحبس من 3 سنوات إلى 10 سنوات وبغرامة من 1.000.000 إلى 2.000.000 دج بالإضافة إلى العقوبات الأصلية الواردة في نص المادة 12 من القانون رقم 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير المشروعة، فإنه يتعين على القاضي نشر الحكم وتعليقه في الأماكن المحدد حسب نص المادة 16 من نفس القانون.

¹ انظر المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

² انظر المادة 2 من النظام 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة

ثانيا: العقوبات الإدارية:

إضافة إلى العقوبات الجزائية التي اقراها المشرع فقد أجاز للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها صلاحية توقيع عقوبات إدارية للمخالفين وهذا في حدود مجال اختصاصها والمتمثلة في الغرفة التأديبية وقد جاءت هذه الجزاءات في من المرسوم التشريعي 93-10¹، وهي:

• عقوبات تمس بسمعة المؤسسة:

- الإنذار :وهو تحذير للمؤسسة بضرورة وقف سلوكها المخالف .
- التوبيخ :وهو لوم للمؤسسة على سلوكها المخالف .

• عقوبات حظر النشاط:

- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا
- سحب الاعتماد

• عقوبات مالية بالذمة المالية: و/أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار او مبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب وتجمع المبالغ الصندوق الضمان.

كما يجدر الذكر أن قرارات الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة خلال شهر الذي يبت فيه خلالها ستة (6) أشهر تطبيقا.²

¹ انظر المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

² انظر المادة 57 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتمم

خلاصة الفصل الثاني:

من خلال تطرقنا لما فان المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة تناول مجموعة من الجرائم التي تتدرج ضمن مخالفة أحكام البورصة وتتمثل هذه الجرائم في جريمة العالم بأسرار الشركة و التي جاءت الاولى في التصنيف و تم التوسع في نطاق التجريم بحيث استحدثت جريمة القيام بأعمال غير مشروعة و التي أدرجها في خانة المضاربة الغير مشروعة وفقا للقانون 15-21 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة و جريمة نشر المعلومات خاطئة ضمن الأمر 03-04 المعدل بالمرسوم التشريعي 93-10 والتي تمس بصورة مباشرة بشفافية المعلومة نظرا لأهمية البالغة التي تكون تحت حيازة الوسيط المالي، وذلك من أجل قمع و ردع جميع السلوكيات الاحتيالية التي من شأنها عرقلة السير الحسن و المنتظم للسوق مما يحدث اضطراب في قواعده .

خاتمة

يلعب سوق الأوراق المالية دورا حيويا في تمويل اقتصادنا الوطني، حيث توجه رؤوس الأموال نحو مشاريع ضخمة تساهم في نمو وتقدم الدولة، وبفضل ذلك أصبحت بورصة القيم المنقولة من أهم الوسائل التي تساعد في ضخ الأموال، فهي بمثابة الوريد الذي يغذي الاقتصاد الوطني والعالمي على حد سواء، وتسعى الجزائر اليوم كغيرها من الدول المتجهة الى طريق التقدم الاقتصادي لتطوير هذه السوق وتأمينها لضمان استمرارها في لعب دورها المحوري في تحقيق التنمية الاقتصادية.

باعتبار أن سوق الأوراق المالية آلية تمويل للاستثمارات و المشاريع الضخمة و نظرا لما تمثله من سوق معلوماتي بالأساس فقد خصص لها المشرع حماية جزائية مميزة ، ويعد تفاعل العرض والطلب فيها العامل الأساسي لتحديد أسعار الأوراق المالية، مما يجعلها محورية في اتخاذ قرارات الاستثمار ولضمان اتخاذ هذه القرارات بشكل سليم لا بد من توفير معلومات صادقة وشفافة لجميع المتعاملين في البورصة مع ضمان مبدأ المساواة في الحصول عليها ، وعليه يعد تجريم أي ممارسات تخل بهذه المبادئ ضروريا لضمان استقرار السوق وحماية المستثمرين.

لذلك نجد ان المشرع الجزائري سعى من اجل تكريس الحماية الجزائية لسوق الأوراق المالية قد جرم سلوكيات أخرى على غرار المساس بالمعلومات المتعلقة بالسوق وشفافيته أضاف جريمته القيام بأعمال غير مشروعة والتي أعاد تصنيفها في القانون 15-21 على أنها تعتبر ضمن خانة المضاربة الغير المشروعة كما أنه شدد العقوبة فيها على عكس ما في المرسوم التشريعي 93-10 وذلك للحد من هذا الفعل وردع مرتكبيه.

كما انه اعطى المشرع صلاحيات للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها صلاحيات ومنها توليها ضبط سوق الأوراق المالية فهي تعمل على وضع قواعد عن طريق إصدار أنظمة إضافة الى منحها سلطة عقابية في حالة وقوع مخالفة للأنظمة الخاصة بها من طرف الوسطاء وذلك نظرا لطول الإجراءات القضائية في حال العقوبات الجزائية.

خاتمة

وفي الأخير ارتأينا تقديم بعض التوصيات التي يمكن اقتراحها:

- تفعيل دور لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها بشكل فعال من خلال تعزيز استقلاليتها وصلاحياتها الرقابية وتشديد العقوبات على المخالفات وتطوير آليات الكشف عن الجرائم المالية.
- تعزيز الشفافية من خلال إلزام الشركات بالإفصاح عن معلوماتها المالية بشكل دوري.
- سد الثغرات القانونية من خلال مراجعة وإعادة تقييم النصوص القانونية المنظمة لسوق الأوراق المالية.
- ونظرا لتطور الأنظمة المعلوماتية نرى ان الاعتماد على الذكاء الاصطناعي للكشف عن الجرائم والمخالفات وتعقب أي محاولة للاحتيال.
- تعزيز دور الوسطاء من خلال الرفع من كفاءاتهم وتبسيط الرقابة عليهم.
- تعزيز التعاون بين الجهات القضائية المختصة ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وتسهيل الإجراءات القضائية وتسريعها.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع أولاً: المصادر:

- 1- القانون رقم 15-21 المؤرخ في 23 جمادي الأول عام 1443 الموافق لـ 23 ديسمبر 2021 المتعلق بمكافحة المضاربة الغير مشروعة.
- 2- القانون 03-04 مؤرخ في 16 ذي الحجة سنة 1423 الموافق لـ 17 فبراير سنة 2003، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 02 ذي الحجة عام 1413 الموافق لـ 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم.
- 3- الأمر 75-59 مؤرخ في 26-09-1975 ، معدل ومتمم بقانون 22-09 في 5 ماي 2022، ج ر 32 ، المتضمن القانون التجاري
- 4- أمر رقم 10-01 مؤرخ في 15 جوان 2010 والمتعلق بالوثائق والمعلومات التي يجب على شركة بورصة القيم ارسالها الى لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة.
- 5- الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 ، يتضمن القانون التجاري ، ج ر ، ع 101 صادرة بتاريخ 19 ديسمبر 1975 ، ص 1306 ، م م ، حسب آخر تعديل بالقانون رقم 15-20 المؤرخ في 18 ربيع الأول 1437 الموافق 30 ديسمبر 2015 ، ج ر ، ع 71 صادرة بتاريخ 30 ديسمبر 2015 .
- 6- الأمر رقم 66-156 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 الذي يتضمن قانون العقوبات ، م م ، بموجب القانون 14-01 المؤرخ في 4 فبراير 2014 ، ج ر ، العدد 49 المؤرخ في 21 صفر عام 1386 الموافق 11/07/1966
- 7- مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 02 ذي الحجة عام 1413 الموافق لـ 23 مايو سنة 1993، المعدل والمتمم بموجب قانون رقم 03-04 مؤرخ في 16 ذي الحجة سنة 1423 الموافق لـ 17 فبراير سنة 2003، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

قائمة المصادر والمراجع

8-النظام رقم 01-15 مؤرخ في 15 أبريل 2015 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم وحقوقهم ، ج ر ، ع 55 الصادرة بتاريخ 21 أكتوبر 2015 ،

9-نظام رقم 04-23 المؤرخ في 10 ربيع الثاني عام 1445 الموافق لـ 25 أكتوبر 2023 والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

ثانيا: المراجع:

1-إبراهيم سلطان عبد السلام، الجرائم المالية في البورصات، دط ، دار الرياض ، دبي ، 2008.

2-أحسن بوسقيعة ،الوجيز في القانون الجنائي الخاص ، الجزء 2، الطبعة 2، دار هومة ، الجزائر ، 2006.

3-اسماعيل محمد على عثمان، النظام القانوني لتداول أسهم شركات المساهمة د ط، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية - مصر ، 2010.

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

5- د.تامر صالح : الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية ، (د.ط) ، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011.

6-د.سيف إبراهيم المصاورة : تداول الأوراق المالية الحماية الجزائية ، دراسة مقارنة، ط(1)، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان الأردن ، 2007 .

7- صالح البربري ، الممارسات الغير مشروعة في بورصة الأوراق المالية ، مركز المساندة القانونية ، القاهرة ، 2001.

8-علي حسين الخلف - سلطان عبد القادر الشاري، المبادئ العامة في قانون العقوبات ، توزيع المكتبة القانونية . بغداد ، د س ن.

9-فرج القيصر ، القانون الجنائي العام، مركز النشر الجامعي تونس ، 2006.

قائمة المصادر والمراجع

- 10- مظهر فرغلي علي محمد : الحماية الجنائية للثقة في سوق المال ط (01) ، دار النهضة العربية لنشر، القاهرة - مصر، 2002.
- 11- منير بوريشة، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، (دط)، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، 2007،

ثالثا: المقالات و المجلات العلمية:

- 1-حميد سلطاني، محاضرات في قانون البنوك وعمليات البورصة ، ملقاة على طلبة السنة الأولى ماستر ، قانون الأعمال، 2020-2021.
- 2-سليمة نشنش ، شروط و مهام الوسطاء الماليين في البورصة و إطارها القانوني في الجزائر ، مجلة الإصلاحات و الاندماج في الاقتصاد العالمي ، مج 4 ، ع 7 ، 2009 .
- 3-قرواش رضوان، مطبوعة جامعية في مقياس بورصة القيم المنقولة ، جامعة محمد لمين دباغين ، سطيف 2 كلية الحقوق و العلوم السياسية ، أقيت على طلبة السنة الثالثة حقوق 2015 .
- 4- قطشة على طيبي محمد جرائم البورصة في التشريع الجزائري، مجلة حقائق للدراسات النفسية و الاجتماعية ، جامعة الجلفة ، 10 ، د س ن .
- 5-مبروك حسين ، المدونة الجزائرية للبورصة مع النصوص التطبيقية و النصوص المتممة طبعة الثانية ، دار هومة للطباعة و النشر الجزائر ، 2010.
- 6-هنية شوايدية ، محاضرات في قانون البورصة ، أقيت على طلبة السنة أولى ماستر تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق، جامعة 8 ماي 1945 قائمة ، 2019 .

رابعاً: المذكرات والرسائل الجامعية:

الاطروحات

1- بن عزوز فتيحة ، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة ، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص قانون خاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان.

2- حمليل نواره ، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية ، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم القانونية ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة مولود معمري تيزي وزو ، 2014.

3- نصيرة تواتي ، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري - دراسة مقارنة ، أطروحة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو . 2013

مذكرات الماجستير

1- سي بشير نعيمة ، جرائم البورصة ، مذكرة للحصول على شهادة ماجستير في الحقوق ، جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة ، 2012-2013 .

2- هوداف بهية ، النظام القانوني لتداول القيم المنقولة ، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في قانون أعمال جامعة بن عكنون، كلية الحقوق، 2007/2008.

مذكرات الماستر

1- ابتسام معمري، الجرائم البورصية ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ، قانون الأعمال كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2012-2013

2- إيمان عثمانى و حسينة زيات ، الجرائم المتعلقة بالبورصة في التشريع الجزائري ، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في القانون تخصص قانون

قائمة المصادر والمراجع

- أعمال ، جامعة أمحمد بوقرة ، كلية الحقوق والعلوم السياسية قسم القانون الخاص ،بومرداس ، 2021/2020 .
- 3- بسمة قواجلية ، جرائم البورصة ، مذكرة تكميلية لنيل شهادة الماستر ، تخصص قانون جنائي للأعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة العربي بن مهيدي ، أم البواقي ، 2014-2015 .
- 4- بشير دهانة، الحماية القانونية لبورصة القيم المنقولة في ظل التشريع الجزائري ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة أبو بكر بلقايد ، تلمسان ، 2016-2017 .
- 5- حاضري صارة: جرائم البورصة، مذكرة مكملة لمتطلبات ماستر أكاديمي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة كلية الحقوق و العلوم السياسية 2013/2014.
- 6- صالح بوزطوطة، نظام البورصة في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماستر تخصص قانون الأعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي ، 2013-2014 .

خامسا: الاحكام و القرارات القضائية :

Tr. Corr. Paris 12-5-1976. Sem. Jur 1976. 11. 18496-1

سادسا: المواقع الالكترونية:

- 1-الموقع الالكتروني الخاص ببورصة الجزائر : [/https://www.sgbv.dz](https://www.sgbv.dz)
- 2-الموقع الالكتروني الخاص بسلطة ضبط السوق : <https://www.cosob.org>

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الشكر والتقدير

الاهداء 01

الاهداء 02

أ.....مقدمة

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي لسوق الأوراق المالية

- 3.....المبحث الأول: مفهوم سوق الأوراق المالية.....3
- 3.....المطلب الأول: تعريف سوق الأوراق المالية ووظائفها: 3
- 9.....المطلب الثاني: أنواع بورصة القيم المنقولة: 9
- 12.....المبحث الثاني: الإطار القانوني لسوق الأوراق المالية:.....12
- 12.....المطلب الأول: شروط الدخول إلى سوق الأوراق المالية 12
- 19.....المطلب الثاني: الإجراءات القانونية للإدخال في سوق الأوراق المالية: 19
- 23.....المبحث الثالث: الهياكل القائمة على سوق الأوراق المالية في الجزائر:.....23
- 24.....المطلب الأول: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والوسطاء: 24
- 32.....المطلب الثاني: شركة إدارة بورصة القيم والمؤتمن المركزي 32
- 35.....خلاصة الفصل الأول:.....35

الفصل الثاني

الحماية الجزائرية للسوق الأوراق المالية

- 38.....المبحث الأول: جريمة العالم بأسرار الشركة:.....38
- 39.....المطلب الأول: أركان الجريمة 39
- 47.....المطلب الثاني: العقوبات المقررة لجريمة العالم بأسرار الشركة:.....47
- 52.....المبحث الثاني: جريمة المضاربة الغير مشروعة في سوق الأوراق المالية.....52
- 52.....المطلب الأول: أركان جريمة المضاربة الغير مشروعة في سوق الأوراق المالية: 52

قائمة المصادر والمراجع

- 58المطلب الثاني: العقوبات المقررة لجريمة المضاربة الغير مشروعة:
- 62.....المبحث الثالث: جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة:
- 63المطلب الأول: أركان جريمة نشر معلومات خاطئة أو مضللة:
- 69المطلب الثاني: العقوبات المقررة لجريمة نشر معلومات خاطئة ومضللة:
- 71.....خلاصة الفصل الثاني:
- 73.....خاتمة:
- 76.....قائمة المصادر والمراجع:
- 82.....فهرس المحتويات: