



جامعة بجاية
Tasdawit n Bgayet
Université de Béjaïa



جامعة عبد الرحمان ميرة-بجاية-
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم قانون الأعمال

عنوان المذكرة

الحماية القانونية للإستثمار في سوق الأوراق المالية

مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق
فرع: قانون الأعمال- تخصص القانون العام للأعمال-

تحت إشراف الأستاذة:

د- تواتي نصيرة

من إعداد الطالبين:

بوعزيز رابح

حدار كسيطة

لجنة المناقشة:

الأستاذة: تغريبب رزيقة..... رئيسة.
الأستاذة: د- تواتي نصيرة..... مشرفة و مقررة.
الأستاذ: نايت جودي مناد..... ممتحنا.

السنة الجامعية 2017/2016

كلمة شكر و تقدير

الحمد و الشكر لله تعالى على توفيقنا لإتمام هذا العمل المتواضع ، و لا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتقدم بجزيل الشكر و التقدير و الامتنان إلى الأستاذة د. تواتي نصيرة لقبولها الإشراف على مذكرتنا و متابعتها و على ما قدمته لنا من توجيهات و ما أبدته من تعاون و دعم لنا. كما نتقدم بالشكر إلى كل أساتذة جامعة عبد الرحمان ميرة ببجاية و كل من ساعدنا أيضا في إنجاز هذه المذكرة من قريب أو من بعيد. لكل هؤلاء كافة تقديرنا و احترامنا.

رابح و كسيلة

إهداء

نهدي هذا العمل المتواضع إلى أعز من أوصى الله بهما خيرا في هذا الوجود

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله.

إلى كل الأقارب و جميع الأحبة و الأصدقاء، و رفقاء الدرب الذين ساهموا في إتمام

هذا البحث سواء بجهودهم المباركة أو برأيهم السديد أو حتى بدعواتهم الخالصة .

إلى كل هؤلاء نهدي هذا العمل.

رابح و كسيلة

قائمة المختصرات

أولاً: باللغة العربية

ج.ر: جريدة رسمية.

ش.إ.ر.م.م: شركات الاستثمار ذات الرأس مال المتغير.

ص: الصفحة.

ص.ص: من الصفحة (...) إلى الصفحة (...).

ص.م.ت: الصندوق المشترك للتوظيف.

ق.إ.م.إ: قانون الاجراءات المدنية والادارية.

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

ه.ت.ج.ق.م: هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

ثانياً: باللغة الفرنسية

COB : Commission des **O**érations de **B**ourse.

COSOB : Commission d'**O**rganisation et de **S**urveillanc des **O**érations de **B**ourse.

N° : Numéro.

OPU : **O**ffice des **P**ublications **U**niversitaires.

P : **P**age.

مقدمة

بعد إحتكار الدولة للنشاط الاقتصادي، وقبل تبني الإصلاحات الاقتصادية كانت الدولة هي صاحبة الاختصاص في وضع ما يعتبر من النظام العام بمفهومه العام والتقليدي والسهر على الحفاظ عليه وذلك بواسطة وضع القوانين من طرف أجهزتها، لكن أمام التحولات العديدة التي عرفتھا الدولة وظهور السلطات الإدارية المستقلة التي تقوم بمهمة ضبط قطاعات اقتصادية ومالية متعددة طراً تغيّر وتحول في النظام العام التقليدي وبروز عدّة أنظمة عامة في مختلف القطاعات¹.

تعتبر أسواق رؤوس الأموال ومنها أسواق الأوراق المالية من أهم الأماكن المالية التي من خلالها يمكن تمويل عملية التنمية²، لهذا فإنّ نهوض البلاد الاقتصادي يتطلب تجميع رؤوس الأموال بهدف تمويل خطط التنمية الاقتصادية³.

يعد مجال البورصة حلقة هامة في الاقتصاد الوطني باعتباره يهتم بالأوراق المالية، لذا نجد المشرع الجزائري تزامن مع الإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الجزائر في أواخر الثمانينات في إطار ما يعرف بإزالة التنظيم وذلك عن طريق الانتقال من دولة الرفاهية إلى الدولة الضابطة⁴. تقوم الدولة بعدها بقطع الصلة مع النظام الاشتراكي وتبني النظام الليبرالي الذي يتمحور حول تحرير النشاط الاقتصادي وتدعيم مبدأ المنافسة الحرة وذلك بانسحاب الدولة من الحقل الاقتصادي تدريجياً لصالح السوق⁵، حيث لتنظيم نشاط البورصات والحد من التزاماتها استلزم الأمر تدخل الدولة لتحقيق رقابة فعالة على نشاطها، فيما يتعلق بإصدار وتداول الأوراق المالية والتعامل بها

¹ - تواتي نصيرة، "موافقة وزير المالية على أنظمة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد خاص، 2015، ص 589.

² - براق محمد، "بورصة الجزائر والشروط الأساسية لنجاحها"، مجلة إدارة، عدد 21، لسنة 2001، ص 87.

³ - شمعون شمعون، البورصة، دار هومة، الجزائر، 1999، ص 8.

⁴ - زعموط فريد، "دور لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها في ترقية الاستثمار في المجال البورصي والمالي"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 01، 2014، ص 292 و 293.

⁵ - بوجملين وليد، سلطات الضبط الاقتصادي في القانون الجزائري، دار بلقيس للنشر، الجزائر، 2011، ص 5.

في البورصات من خلال سن قوانين ووضع هياكل تتولى الرقابة داخل البورصة وتحقيق النزاهة الكاملة في المعاملات¹.

من بين أهم الإصلاحات التي قام بها المشرع الجزائري في مجال البورصة هي تشجيع الاستثمار الحسن وحماية أموال المستثمرين وذلك عن طريق إنشاء سلطة ضبط مستقلة تتمثل في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) سنة 1993، واعتبرها هيئة مختصة في المجال المالي وأوكل لها مهمة الحماية القانونية للاستثمار في سوق الأوراق المالية قصد حسن سير هذه السوق وضمان شفافيتها، ومن أجل القيام بهذه المهام تتمتع هذه اللجنة بممارسة السلطة التنظيمية وهي تعد في هذا الإطار السلطة الإدارية المستقلة الثانية بعد مجلس النقد والقرض التي منحها المشرع مثل هذه الاختصاصات إذ يمكن لها إصدار أنظمة أو لوائح تنشر في الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية لكن هذه الأنظمة قابلة للطعن أمام القضاء².

أمّا في إطار ظاهرة إزالة التجريم تتمتع هذه اللجنة بممارسة السلطة العقابية، بحيث حوّلت لها المشرع هذا الاختصاص نظرا لعجز العقوبة الجنائية التي تنسم بطول وتعقد الإجراءات القضائية، إذ تتجسد مهمة اللجنة في قطاع البورصة على قمع المخالفات مما يجعلها تتصدى مباشرة لكلّ إخلال بالقواعد التشريعية والتنظيمية وكذا أخلاقيات المهنة التي تتولى ضبطه من خلال توقيع العقوبات من طرف الغرفة التأديبية الناشئة على مستوى اللجنة³، مع مراعاة تطبيق الضمانات القانونية الموضوعية والإجرائية.

فمن هذا المنطلق نطرح الإشكالية التالية: **كيف جسّد المشرع الجزائري حماية الإستثمار في سوق الأوراق المالية؟**

¹ - عطوان مروان، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء الأول، أدوات وآلية نشاط البورصات في الاقتصاد الحديث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 226.

² - لباد ناصر، السلطات الإدارية المستقلة، مجلة إدارة، عدد 01، سنة 2001، ص 15.

³ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص 8.

للإجابة عن هذه الإشكالية قسمنا هذا البحث إلى فصلين، حيث نتناول أولاً الحماية الإدارية للاستثمار في سوق الأوراق المالية (الفصل الأول)، ثم ثانياً الحماية الجزائية للاستثمار في سوق الأوراق المالية (الفصل الثاني).

الفصل الأول:
الحماية الإدارية للإستثمار
في سوق الأوراق

إن سير عمليات التداول في بورصة الأوراق المالية لابد أن يخضع لتنظيم محكم من طرف هيئات متخصصة تعمل على سن القاعدة القانونية وتنظيم السوق بقواعد مهنية¹، قصد حماية المستثمرين في عمليات البورصة.

قام المشرع الجزائري في سبيل تجسيد مهمة ضبط السوق بإنشاء هيئة متخصصة وهي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) بموجب المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدل والمتمم، بهدف أن تتولى مهمة تنظيم مراقبة سوق الأوراق المالية وحماية ادّخار المستثمر وتسهر على السير الحسن للسوق وضمان شفافيته، واستحداث هذه اللجنة يعدّ من الميكانيزمات التي اعتمد عليها المشرع لوضع قواعد اقتصاد السوق، وهي الأداة الرئيسية لضبط سوق الأوراق المالية²، كما خوّل للجنة اختصاصات رقابية وتنظيمية واسعة، وكذا الوسائل التي تضمن استقلاليتها.

لهذا سوف نتطرق في هذا الفصل إلى دراسة الهيئة المكلفة بحماية الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (المبحث الأول)، بالإضافة إلى الآليات الإدارية لحماية الاستثمار في البورصة (المبحث الثاني).

¹ - حمليل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014، ص 22.

² - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 07.

المبحث الأول:

الهيئة المكلفة بحماية الإستثمار في بورصة الأوراق المالية

تعتبر بورصة الأوراق المالية آلية لخصوصة المؤسسات العمومية في إطار السوق المالية¹، بهدف مراقبة السوق وضمان الشفافية عن طريق رقابة الوطاء في عمليات البورصة.

أنشأ المشرع الجزائري لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بمقتضى الفقرة الأولى من المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة التي نصت على أنه: «تنشأ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها» وبعد ذلك جاء القانون رقم 04/03 بموجب المادة 12 منه المعدلة والمتممة للمادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، وتتص المادة 12 على ما يلي: «تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي»².

لذا يقتضي منا التعرض إلى التكييف القانوني للجنة البورصة (المطلب الأول)، ثم سنوضح مدى استقلالية اللجنة (المطلب الثاني).

¹ - آيت منصور كمال، "خصوصة البنوك العمومية عن طريق بورصة القيم المنقولة"، مجلة العلوم القانونية والإدارية، كلية الحقوق، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، العدد 02، 2006، ص 179.

² - حسين نواره، "الأبعاد القانونية لاستقلالية سلطات الضبط في المجال الاقتصادي والمالي"، الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، أيام 23-24 ماي، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2007، ص 55.

المطلب الأول:

التكييف القانوني للجنة البورصة

إنّ النص القانوني المنشئ للجنة¹، لم يحتوي كلياً على أية إشارة لتحديد التكييف القانوني للجنة البورصة²، إنّما اكتفى المشرع الجزائري باعتبارها سلطة سوق القيم المنقولة، وذلك من خلال تحديد تشكيلتها وبيان مهامها وصلاحياتها.

لهذا نستنتج أن المرسوم التشريعي رقم 93-10 لم يبيّن التكييف القانوني للجنة، أما بالنسبة للمادة 12 من القانون رقم 03-04 المعدلة والمتممة للمادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 فنصّت على أنّها سلطة ضبط مستقلة ومنح لها الاستقلال المالي والشخصية المعنوية فهي مثل المادّة السابقة الذكر، لم تنص صراحة على الطبيعة القانونية للجنة، لكنّها تضمّنت أحكام جديدة مقارنة بالقانون السابق وتتمثّل في منح اللجنة الشخصية المعنوية، والاعتراف لها بالاستقلالية³.

لتحديد التكييف القانوني للجنة يجب علينا التعرّض أولاً للجنة البورصة سلطة؟ (الفرع الأول)، ثمّ إلى لجنة البورصة سلطة إدارية؟ (الفرع الثاني).

¹ - مرسوم تشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 34، صادر في 23 ماي 1993، معدّل ومنتّم بالأمر رقم 96-10، مؤرخ في 10 جانفي 1996، جريدة رسمية عدد 3، صادر في 14 جانفي 1996، وبالقانون رقم 03-04، مؤرخ في 17 فيفري 2003، جريدة رسمية عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.

² - المادة 2/3 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع نفسه.

³ - تواتي نصيرة، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005، ص. 06.

الفرع الأول:

لجنة البورصة سلطة؟

السلطة يقصد بها استخدام وممارسة الحكم كقوة وفق صلاحيات توصف بالأمر والنهي وتقرر بما تمنع أو تمنح، وهي تعدّ ركن أساسي في وجود الدولة فالسلطة هي السيطرة والتحكم والمعروف أن السلطة في أي دولة ما توجّهها الحكومة (السلطة التنفيذية)، البرلمان (السلطة التشريعية)، القضاء (السلطة القضائية)¹.

لا تتمتع كلّ السلطات الإدارية المستقلة بالسلطة التنظيمية، بمعنى إتخاذ القرارات دون إصدار أحكام عند مخالفتها، لكن بصفة خاصة لجنة البورصة تتمتع بسلطة إصدار القرارات يعود اختصاصها في الأصل للسلطة التنفيذية في مجال ضبط السوق المالية².

لهذا تعتبر لجنة البورصة سلطة وليس مجرد هيئة استشارية يقتصر دورها في تقديم آراء أو اقتراحات³.

أولاً: سلطة إصدار القرارات

إعترف المشرع الجزائري بالطابع السلطوي للجنة البورصة في نص المادة 12 من القانون رقم 03-04 السابق الذكر، حيث أنّ دور اللّجنة لا ينحصر في تقديم آراء واستشارات، وإنّما تتمتع بسلطة إصدار القرارات الفردية، كقرار الاعتماد والتأشير، كما تتمتع بسلطة إصدار قرارات تنظيمية.

¹ - حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع: قانون الأعمال، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2006، ص. 33.

² - مخلوف باهية، الاختصاص التحكيمي للسلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2010، ص.ص 10-11.

³ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص. 10.

إضافة إلى ذلك تتولى اللجنة سلطة ضبط القيم المنقولة¹، وبالتالي هذا الاعتراف من المشرع أقره القضاء في العديد من قراراته.

ثانيا: سلطة إصدار آراء استشارية

تتمتع لجنة البورصة بسلطة تقديم آراء واقتراحات، لكن ليس في الإطار الواسع، حيث أنّ للجنة من ناحية وظائفها لا تقوم بالتسيير إنّما بالضبط، أي لا تقوم بتسيير نشاطات معينة في المجال المالي والبورصي.

الفرع الثاني:

لجنة البورصة سلطة إدارية؟

إنّ الطابع الإداري للهيئات الإدارية المستقلة يجب الاعتراف به صراحة في النصوص القانونية حتى لا يكون محل شك.

ولقد أضفى المشرع الجزائري الطابع الإداري على مجلس المنافسة صراحة بموجب الأمر رقم 03-03²، وكيّفه أنه سلطة إدارية.

بالمقابل نجد المشرع متردد في إضفاء الطابع الإداري للجنة البورصة وذلك من خلال سكوته عن تكييفها، وإثبات الطابع الإداري للجنة يجب الوقوف والاعتماد على معيارين³:

أولاً: المعيار المادي:

إنّ إنشاء اللجنة يهدف إلى حماية ادّخار المستثمرين في الأوراق المالية الذي يتم في إطار

¹ - حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، مرجع سابق، ص.ص 35-36.

² - المادة 23 من الأمر رقم 03-03، المؤرخ في 19 جويلية 2003، المتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 43، الصادر في 20 جويلية 2003، المعدل والمتمم بالقانون رقم 08-12، المؤرخ في 25 جوان 2008، ج ر عدد 36، الصادر في 19 جويلية 2008، وبالقانون رقم 10-05، المؤرخ في 15 أوت 2010، ج ر عدد 4، الصادر في 18 أوت 2010.

³ - ZOUAIMIA Rachid, Les autorités de régulation indépendantes dans le secteur financier en Algérie, Edition Houma, Alger, 2005, p. 95.

اللجوء العلني للادخار، وضمان السير الحسن لسوق الأوراق المالية وشفافيتها¹.

كما تتولى لجنة البورصة إصدار قرارات إدارية فردية، وتسهر على تنفيذها كقرار التأشير والاعتماد، وكذا إصدار أنظمة تنشر في الجريدة الرسمية، إضافة إلى تمتعها بسلطة الرقابة وتوقيع العقوبات، لهذا تندرج المهام الموكلة للجنة ضمن الأعمال الإدارية.

أما فيما يتعلق بمجال تدخل اللجنة في اختصاصها القمعي فهي تتخذ عقوبات تأديبية تنحصر في الإنذار، التوبيخ، سحب الاعتماد وحظر النشاط كله أو جزء منه بصفة مؤقتة أو نهائية، دون أن تتعدى إلى العقوبات السالبة للحرية التي تبقى من اختصاص الجهات القضائية².

أما مجال تدخل اللجنة للفصل في النزاعات، يكون عن طريق التحكيم، تنحصر في حالة الإخلال بأخلاقيات والواجبات المهنية أو مخالفة الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالبورصة³.

لهذا فتدخل اللجنة في اختصاصها القمعي والتحكيمي هو ضيق ومحدود مقارنة بالسلطة القضائية التي تتمتع باختصاص عام.

تجدر الإشارة أنّ هذه اللجنة سلطة إدارية، وليست قضائية حيث تتمتع بسلطة إصدار أنظمة وقرارات فردية.

ثانيا: معيار المنازعات:

نقصد به أنّ الأعمال الصادرة عن لجنة البورصة يعود الاختصاص في منازعاتها إلى القضاء الإداري⁴، أي القاضي الإداري هو المختص في النزاعات ونفس الشيء للأعمال الإدارية العادية.

¹ - المادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتّمّم، مرجع سابق.

² - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 18.

³ - بن شلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مرجع سابق، ص. 12.

⁴ - آيت مولود فاتح، حماية الادّخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص. 175.

نلاحظ من خلال النص المنشئ للجنة، أنّ المشرع استعمل عبارة «الطّعن القضائي» هذا ما يثير نوع من الغموض، بمعنى أن القرارات التنظيمية الصّادرة عن اللّجنة يمكن أن تدخل ضمن إختصاص القضاء العادي، لكن هذا غير صحيح لأنّ مثل هذه القرارات قابلة للطّعن أمام القضاء الإداري، ولهذا كان على المشرع أن يستعمل مصطلح الطّعن بالإلغاء بدلا من استعمال مصطلح الطعن القضائي¹.

بالرجوع للقواعد العامّة المتعلقة بالاختصاص القضائي المنصوص عليها في قانون الإجراءات المدنية والإدارية²، نجد أنّ الطعون المقدّمة ضد اللّجنة تكون من اختصاص مجلس الدولة للنظر فيها.

نشير في هذا المعيار على إضفاء الطابع الإداري للجنة، مع استبعاد الطابع القضائي عليها، وذلك من خلال اختصاص القضاء الإداري في دعاوي إلغاء القرارات والأنظمة الصّادرة من طرف اللّجنة.

المطلب الثاني:

مدى إستقلالية لجنة البورصة

الاستقلالية هي تمتع لجنة البورصة في المجال المالي والبورصي بنوع من الحرية في إصدار القرارات دون أيّ تبعية للسلطة الوصائية أو الرئاسية، هذا ما يسمّى بالسلم التدريجي المعروف في القانون الإداري³.

لذا سنتطرق إلى عنصرين مهمّين هما علاقة اللجنة بالجهاز التنفيذي من الناحية العضوية، أي مدى وجود الاستقلالية العضوية التي تتمتع بها لجنة البورصة عن الجهاز التنفيذي

¹- ZOUAIMIA Rachid, *Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie*, Editions Houma, Alger, 2005, p. 22.

²- قانون رقم 08-04، مؤرخ في 25 فيفري 2008، يتضمن قانون الإجراءات المدنية و الإدارية، ج ر عدد 21، صادر في 23 أفريل 2008.

³- حسين نواره، "الأبعاد القانونية لاستقلالية سلطة الضبط في المجال الاقتصادي والمالي"، مرجع سابق، ص. 74.

إضافة إلى علاقة اللّجنة بالجهاز التنفيذي من الناحية الوظيفية، أي مدى وجود الاستقلالية الوظيفية التي تتمتع بها اللّجنة عن الجهاز التنفيذي.

منه ما هي نسبة الاستقلالية العضوية التي تتمتع بها لجنة البورصة؟، وما هي نسبة الاستقلالية الوظيفية التي تتمتع بها هذه اللّجنة؟

الفرع الأول:

من حيث الإستقلالية العضوية للّجنة

إن استقلالية السلطات الإدارية المستقلة، تختلف من سلطة إلى أخرى، وعند الرجوع إلى القانون المنشئ للجنة، نلمس في بعض نصوصه ما يبيّن مظاهر الاستقلالية العضوية وفي نصوص أخرى محدودية هذه الاستقلالية¹.

أولاً: مظاهر الإستقلالية العضوية

تظهر الإستقلالية من حيث المعيار العضوي من خلال تشكيلة اللّجنة ومن حيث هيكلتها وطريقة سير أعمال هذه اللّجنة.

1- تشكيلة اللّجنة:

عمد المشرع إلى تحديد صفة أعضاء اللّجنة، وراعى في ذلك إنشاء تركيبة ملائمة تعكس متطلبات وخصوصيات السوق المالية، فالهدف الذي أراد المشرع تحقيقه هو إنشاء هيئة تضم أعضاء وأعاون قادرين على تنظيم ومراقبة العمليات المتعلقة بالمجال المالي والبورصي، حيث فيما يخص صفة الأعضاء نص عليها القانون رقم 03-04²، الذي يعدّل المرسوم التشريعي رقم 93-10، لذا نجد تشكيلة اللّجنة كالآتي:

¹ - تواتي نصيرة، المركز القانوني للجنة. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 51.

² - المادة 13 من القانون رقم 03-04، المؤرخ في 17 فيفري 2003، يعدّل ويتم المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.

- قاضي يقترحه وزير العدل.
- عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية (التعديل 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 المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

أما تعيين أعضاء اللجنة في المجال المالي والبورصي يتم بالنظر إلى تخصصهم ومعرفتهم وصفتهم، وهذا الشيء الذي يسمح بالنظر إلى مركزهم القانوني لخلق الثقة وسط الجمهور¹.

وفي الأخير نلاحظ أن المشرع يهدف من خلال هذه التشكيلة إلى تأطير وتوحيد الجهود من أجل الإسهام في تنظيم السوق والرقابة على شفافيته وحسن سيره.

بالنسبة للعهد فيعد تحديد مدة انتداب رئيس اللجنة وأعضاءها عنصر من العناصر الأساسية لضمان الاستقلالية التي نصّ عليها القانون.

رئيس اللجنة يعين لقيام مهامه لمدة 4 سنوات، بمقتضى مرسوم تنفيذي يتخذ في اجتماع الحكومة، وهذا بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية، وتكون نهاية مهامه بنفس الطريقة.

أما أعضاء اللجنة يتم تعيينهم للقيام بمهامهم لمدة تدوم 4 سنوات، بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية، وتنتهي مهامهم بالطريقة نفسها².

¹- آيت مولود فاتح، حماية الادّخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص. 162-163.

²- المادتان 02 و06 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175، المؤرخ في 13 جوان 1994، المتضمن تطبيق المواد 21، 22، 29 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 41، الصادر في 26 جوان 1994.

ويجدد تشكيلة اللجنة كل سنتين فيما عدا الرئيس، والتجديد لا يكون طوال مدة الانتداب الأول لممارسة اللجنة¹.

نلاحظ انفراد السلطة التنفيذية بمهمة التعيين مما يقلص من استقلالية اللجنة².

2- هيكلية اللجنة:

قضت المادة 29 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، بأن تكون اللجنة مختصة في مجال مراقبة السوق والإعلام ومجال القانون والإدارة قصد أداء المهام والوظائف المسندة لها على أحسن وجه³، ويمكن للرئيس حسب الكيفيات المحددة في النظام الداخلي أن يفوض توقيعه، وبعد استشارة اللجنة تحدد رواتب المستخدمين وتصنيفهم بقرار من الرئيس⁴.

3- سير عمل اللجنة:

بالرجوع إلى النظام الداخلي للجنة⁵، يتضح لنا كيفية سير أعمالها من خلال مرحلتين فالأولى هي انعقاد اجتماعات اللجنة تكون بناء على طلب رئيسها، أو بناء على طلب ثلاثة أعضاء على الأقل المكونين للجنة، وتجتمع مرة واحدة على الأقل في الشهر أو أكثر كلما اقتضى الأمر ذلك، أما الثانية هي مداوات اللجنة تكون سرية لكن يمكن إشراك مستخدميها من المصالح الإدارية والتقنية قصد أن تتخذ قراراتها بالنصاب القانوني المتمثل في الأغلبية المطلقة للأعضاء وإن لم يتوفر هذا النصاب يقرر الرئيس تأجيل الجلسة أسبوعا بعد ذلك.

¹ - المادتان 23 و 62 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

² - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 11.

³ - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري-دراسة مقارنة-، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013، ص. 134.

⁴ - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 2000-03، مؤرخ في 28 سبتمبر 2000، يتضمن تنظيم وسير المصالح الإدارية والتقنية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، ج ر عدد 08، صادر في 31 ديسمبر 2001.

⁵ - المادة 26 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدم ومتمم، مرجع سابق.

ثانيا: محدودية الاستقلالية العضوية

نجد السلطة التنفيذية في بعض المسائل تحتفظ ببعض وسائل التأثير، رغم تنازلها عن بعض صلاحياتها في ممارسة الوظيفة الضبطية لهذه اللجنة، إلا أنها ما زالت تمارس الرقابة عليها بطرق مختلفة، ومن بين أهم ما احتفظت به السلطة لنفسها في استقلالية هذه اللجنة نجد:

1- تمتع الجهاز التنفيذي بسلطة التعيين:

يعد من بين المعالم الأساسية التي تقلص الاستقلالية العضوية للجنة البورصة إلى حد ما وبالتالي تعرقل استقلاليتها، رغم المعالم السابقة الذكر أدى بنا الأمر إلى ترجيح تبعية لجنة البورصة إلى الجهاز التنفيذي من هذا الجانب.

أ- تعيين الرئيس:

يتم تعيين رئيس اللجنة حسب نص المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175¹ من طرف رئيس الحكومة عن طريق مرسوم تنفيذي يتخذ في مجلس الحكومة بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية.

لكن في سنة 2008 صدر مرسوم رئاسي²، الذي يتضمن تعيين رئيس ل.ت.ع.ب. م هذا ما يبيّن أن التعيين يتم من طرف رئيس الجمهورية، وهذا ما يوضح لنا التناقض مع المرسوم التنفيذي المذكور أعلاه الذي يبيّن الجهة التي تملك صلاحية التعيين³، وهذا من منطلق أن

¹ - مرسوم تنفيذي رقم 94-175، مؤرخ في 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21، 22، 29 من المرسوم التشريعي رقم 53-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم، مرجع سابق.

² - مرسوم رئاسي مؤرخ في 1 جوان 2008، يتضمن تعيين رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج ر عدد 29، مؤرخ في 4 جوان 2008.

³ - رضواني نسيم، السلطة التنظيمية للسلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: إدارة ومالية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010، ص. 99.

اختصاصات وصلاحيات كل من رئيس الجمهورية والوزير الأول حدّدت أو تمّ تحديدها بموجب أحكام دستورية¹.

ب- تعيين الأعضاء:

يتم تعيين أعضاء ل. ت. ع. ب. م تطبيقاً لنص المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، تم إصدار نص تنظيمي في هذا الصدد من أجل بيان كيفية تعيين أعضاء لجنة البورصة، استناداً إلى نص المادة 6 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175² يعين أعضاء ل. ت. ع. ب. م بقرار من وزير المالية، وهي طريقة تعيين مفردة عن باقي السلطات وبالتالي فهي تدوم 4 سنوات.

فرغم اختلاف جهات اقتراح هؤلاء الأعضاء، كما سبق وأن ذكرناه إلا أن إسناد سلطة التعيين للجهاز التنفيذي أمر يجعل استقلالية هؤلاء الأعضاء نسبية³.

2 - ظروف نهاية عضوية الرئيس والأعضاء:

نصت المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175 أنه تنتهي مهام رئيس اللجنة أثناء ممارسة النيابة إلا في حالة ارتكاب خطأ مهني جسيم، أو لظروف استثنائية تعرض رسمياً في مجلس الحكومة.

أما بالنسبة لأعضاء اللجنة فتنتهي مهامهم بنفس طريقة تعيينهم، إلا أنه لا توجد أية إشارة لظروف أو أسباب إنهاء عضويتهم خلال مدة نيابتهم.

¹ - ديب نذيرة، استقلالية سلطات الضبط المستقلة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، جامعة مولود، تيزي وزو، 2012، ص. 46.

² - مرسوم تنفيذي رقم 94-175، مؤرخ في 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21، 22، 29 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

³ - قواري مجدوب، سلطات الضبط في المجال الاقتصادي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وسلطة الضبط للبريد والمواصلات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2010، ص. 73.

وفي هذا الصدد كان على المشرع وضع هذا الضمان أي عدم إمكانية العزل خلال فترة النيابة في النصوص التشريعية في القانون المقارن، وليس بموجب نصوص تنظيمية مثلما هو الحال في الجزائر¹.

3- عدم تجديد مدة انتداب الرئيس والأعضاء:

حدّد المشرع الجزائري صراحة مدة انتداب رئيس وأعضاء اللجنة، لكن من جهة أخرى لم يشير لا بصفة صريحة ولا بصفة ضمنية إلى إمكانية تجديد هذه العهدة وبالتالي سكوت المشرع في هذا الشأن دليل قاطع على إمكانية تجديد مدة النيابة².

وهذه المسألة، أي قابلية مدة الانتداب للتجديد مظهر يمس بسير الأعمال نتيجة عدم استقرار الوظيفة من جهة، وعدم استقلالية الأعضاء تجاه سلطة تعيينهم من جهة أخرى³.

4- غياب إجراء الامتناع:

نجد إجراء الامتناع لا يقصد منه منع بعض أعضاء الهيئة من الجمع بين وظائفهم ووظائف أخرى، أو امتلاك مصالح في مؤسسة معينة، إنّما يقصد به تقنية تستثني بعض أعضاء الهيئة من المشاركة في المداولات المتعلقة بالمؤسسات محل المتابعة بحجة وضعيتهم الشخصية تجاهها.

نلاحظ أن غياب نظام الامتناع لكل من العضوين المنتخبين للغرفة التأديبية باستثناء الرئيس والقاضين الذين يخضعون لهذا النظام بحكم صفتهم ومراكزهم بما يسمح للأعضاء من المشاركة في مداولات قضايا قد تربطهم بها مصالح خاصة، وكلّ هذا يعتبر نوع من المساس بالشفافية والموضوعية في القرارات الصادرة عن الغرفة التأديبية⁴.

¹ - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 61.

² - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مرجع سابق، ص. 25.

³ - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 69.

⁴ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مرجع سابق، ص. 111.

بالرجوع إلى المادة 25 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 التي تنص على أنه: «لا يجوز للرئيس ولجميع المستخدمين الدائمين في اللجنة أن يقوموا بأية معاملات تجارية حول أسهم مقبولة في البورصة». إلا أنّ هذه المادة لا تضمن مبدأ الامتناع الذي يضمن الحياد والاستقلالية، بما أنّها لا تمنع لا الرئيس ولا بقية الأعضاء من امتلاك أسهم لدى الشركات المقبولة في البورصة¹.

وعليه فإنّ سكوت المشرع الجزائري عن تكريس نظام الامتناع يؤدي إلى المساس باستقلالية وحياد الأعضاء أثناء ممارسة وظائفهم.

بالنتيجة نجد أنّ هناك بعض القيود والضوابط التي تحد من هذه الاستقلالية لتجعل منها استقلالية نسبية وليست مطلقة.

الفرع الثاني:

من حيث الاستقلالية الوظيفية

بعد دراستنا لمظاهر الاستقلالية للجنة البورصة من الجانب العضوي وقيودها، لنا أن نوضح استقلاليته من الجانب الوظيفي، بمعنى مظاهر استقلاليته في ممارسة مهامها، وكذا القيود التي تواجهها في ممارستها لاختصاصها.

أولاً: مظاهر الاستقلالية الوظيفية:

إن الاستقلال المالي والإداري هما العنصرين المهمين اللذان يحددان مدى الاستقلال الوظيفي للجنة البورصة، واعترف بهما المشرع الجزائري بصفة خاصة، وكذا مسألة وضع النظام الداخلي والشخصية المعنوية لهذه اللجنة.

¹- ZOUAIMA Rachid, « Les fonctions répressives des autorités administratives indépendante statuant en matière économiques Revue Idara, n° 38, 2004, p. 138

1- الاستقلالية المالية:

يعتبر الاستقلال المالي من بين أهم العناصر التي تهدد الاستقلال الوظيفي والاستقلال المالي ليس بأمر جديد جاء به القانون رقم 03-04، والمشرع اعترف بهذه الاستقلالية في مضمون هذا القانون بصفة صريحة، كما كان مكرّس في ظل المرسوم التشريعي رقم 93-10، إذ اعترف المشرّع للجنة بالاستقلال المالي وذلك بصفة ضمنية.

تعدّ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الأكثر استقلالية في جانبها المالي، مقارنة بالسلطات الإدارية المستقلة الأخرى الضابطة في المجال المالي والاقتصادي، كاللجنة المصرفية مجلس النقد والقرض وغيرها التي تعتمد على موارد الدولة قصد تسييرها والقيام بوظائفها، وبالتالي تبعيتها للسلطة التنفيذية من هذا الجانب¹.

تستمد اللجنة مواردها المالية من الأتاوى التي تأخذ عن الأعمال والخدمات التي تؤديها، كما تخصص لها إعانة التسيير من ميزانية الدولة.

أ- الأتاوى كمصدر أساسي لتمويل اللجنة:

نصت المادة 1/27 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنّه: «تأخذ أتاوى عن الأعمال والخدمات التي تؤديها اللجنة»، بمعنى أنّها عبارة عن نسبة مالية يدفعها المتعامل مقابل الخدمات التي تؤديها اللجنة، أمّا فيما يخص تحديد قواعد أساس هذه الأتاوى وحسابها وتحصيلها فقد أحالتنا الفقرة الثانية من المادّة نفسها إلى التنظيم²، الذي جاء لتحديد الجهات الملزمة بدفع

¹ - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م ، مرجع سابق، ص. 69.

² - مرسوم تنفيذي رقم 98-170، مؤرخ في 20 ماي 1998، يتعلّق بالأتاوى التي نحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، ج ر عدد 34، صادرة في 24 ماي 1995.

الأتاوى، أمّا نسب هذه الأتاوى والكيفيات التي تحصل بها اللّجنة فقد تمّ تحديدها بقرار من وزير المالية¹.

ب- إعانة التسيير من الدّولة كمصدر ثانوي لتمويل اللّجنة:

إلى جانب الأتاوى التي تتلقاها اللّجنة عن الأعمال والخدمات التي تؤديها عن طريق مختلف مصالحها الإدارية، خصصت كذلك للّجنة إعانة لتسيير من ميزانية الدولة².

حسب المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، كان المشرع صريحاً في مسألة استقلالية اللّجنة من الجانب المالي، لكن تمويل اللّجنة من ميزانية الدولة أمر يعبر عن نقص في استقلاليتها.

2- الاستقلالية الإدارية:

تتجسّد استقلالية لجنة البورصة من الناحية الإدارية نتيجة كون رئيس اللّجنة هو الذي يتولى تحديد مهام المستخدمين وتصنيفهم وتحديد رواتبهم³، كما أنّ تنشيط وتنسيق المصالح الإدارية والتقنية من قبل الأمين العام يكون تحت سلطة رئيس لجنة البورصة، وتطبيقاً لهذه الأحكام قام رئيس اللّجنة بإصدار قرار رقم 19-2001⁴، من خلاله يحدد تنظيم اللّجنة من جانب، وصلاحيات ومهام كلّ مستخدم من جانب آخر، بصفته مديراً عاماً، أميناً عاماً، أو مكلفاً بمهمته.

¹- قرار وزير المكلف بالمالية، مؤرخ في 2 أوت 1998، يتضمن تطبيق المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 98-170، المؤرخ في 20 ماي 1998، المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة. ت. ع. ب. م، ج ر عدد 70، صادر في 20 سبتمبر 1998.

²- المادة 28 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

³- أنظر المواد 3 و7 من نظام اللّجنة رقم 2000-03، مؤرخ في 28 سبتمبر 2000، يتضمن تنظيم وسير المصالح الإدارية والتقنية لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق.

⁴- قرار رقم 19-2001، يتضمن تنظيم المصالح التقنية والإدارية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، غير منشور.

3- اختصاص اللجنة في وضع نظامها الداخلي:

تتجلى الاستقلالية الوظيفية حسب هذا العنصر في حرية لجنة البورصة في اختيار مجموع القواعد التي من خلالها تقرّر كيفية تنظيمها وسيرها دون مشاركتها مع أي جهة أخرى وبالخصوص مع السلطة التنفيذية، كما تظهر الاستقلالية أيضا من خلال عدم خضوع النظام الداخلي للجنة البورصة للمصادقة عليه من طرف السلطة التنفيذية وعدم قابليته للنشر¹، وهذا الحق في وضع قواعد تنظيم وعمل اللجنة يعد أهم مؤشر لفحص الاستقلالية الوظيفية².

فبالرجوع إلى أحكام القانون المنشئ للجنة، نجد أن المشرع الجزائري خول لها صلاحية إعداد نظامها الداخلي والمصادقة عليه خلال اجتماعها الأول³.

4- التمتع بالشخصية المعنوية:

إن الأساس عند المشرع الجزائري هو منح الشخصية المعنوية للجنة، الذي يعتبر عامل مساعد على إظهار استقلاليتها الخاصة من الجانب الوظيفي، واعترف المشرع بالشخصية المعنوية له بعد تعديل 2003 بموجب القانون رقم 03-04⁴، وينبثق عن التمتع بالشخصية نتائج هامة وهي:

أ- أهلية التقاضي:

تعتبر من نتائج منح لجنة البورصة الشخصية المعنوية، إذ يمكن لرئيسها من ممارسة حقه في اللجوء إلى القضاء سواء بصفته مدّعيًا أو مدعى عليه⁵، وهذا في إطار القانون رقم 03-04

¹- تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص 71.

²- بوجملين وليد، سلطات الضبط الاقتصادي في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص. 85.

³- المادة 26 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

⁴- قانون رقم 03-04، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

⁵- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص. 22.

ب- أهلية التعاقد:

يمكن للجنة إبرام عقود واتفاقيات مع لجان وهيئات أخرى في إطار التعاون الدولي، ومثال على ذلك الاتفاقية التي أبرمتها لجنة البورصة الجزائرية (COSOB) مع نظيرتها الفرنسية (COB) وذلك في إطار التعاقد والتعاون وتبادل المعلومات والتجارب من أجل حماية الاستثمار في كلا البلدين¹.

ج- مسؤولية اللجنة:

ينتج عن تمتع اللجنة بالشخصية المعنوية قدرتها على تحمل الأفعال الضارة الناجمة عن أخطائها الجسيمة، بعدما كانت هذه المسؤولية سابقا تتحملها الدولة مما يجعلها مستقلة ولا تتبع السلطة التنفيذية في دفع التعويضات.

ثانيا: محدودية الاستقلالية الوظيفية

من بين أهم القيود المتعلقة بالجانب الوظيفي للجنة نجد:

1- تمتع الحكومة برقابة التقارير السنوية للجنة:

يعتبر هذا الإجراء تقييدا لحرية اللجنة في القيام بنشاطها نتيجة للرقابة التي تمارسها الحكومة على النشاطات السنوية للجنة طبقا للمادة 14 من القانون رقم 03-04² التي تعدل المادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، وذلك في فترتها الأخيرة على قيام اللجنة بإعداد تقرير وترسله إلى الحكومة.

2- موافقة وزير المالية على أنظمة اللجنة:

منح المشرع الجزائري للجنة البورصة عدّة سلطات منها الاختصاص التنظيمي، وتعتبر هذه الممارسة محدودة لأنها تخضع لرقابة الحكومة عن طريق إجراء الموافقة، وتمارس لجنة البورصة

¹- تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 75.

²- قانون رقم 03-04، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

السّطة التنظيمية عن طريق إصدار الأنظمة، ثمّ تنشر بعدها في الجريدة الرسمية مشفوعة بقرار وزير المالية المتضمن الموافقة عليها¹، ثمّ تم إصدار مرسوم تنفيذي رقم 96-102 تطبيقاً للمادة 32 حيث على أنّ اللّوائح التي تسنها اللّجنة تكون بعد موافقة الوزير المكلف بالمالية².

3- سلطة الحلول:

خوّل المشرع الجزائري للسّطة التنفيذية إمكانية الحلول محلّ اللّجنة في أداء الصلاحيات المخوّلة لها³، وذلك في حالات معينة حيث نجد المادة 48 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل والمتمم تقضي على أنّ وزير المالية يحلّ محلّ اللّجنة في حالة عجزها لمدة 5 أيام عن السيطرة على الوضع، أمّا المادة 50 من نفس المرسوم نجد أنّ المشرع أبقى على اختصاص الوزير المكلف بالمالية باتخاذ التدابير والقرارات الضرورية في حالة عجز وقصور اللّجنة وهذا دليل يوضح العلاقة التي تجمع بين السّطة التنفيذية ولجنة البورصة والتي هي علاقة تبعية وتأثير⁴.

وفي الأخير نلاحظ أنّ اللّجنة في جانبها الوظيفي لا تتمتع باستقلالية مطلقة، إنّما هناك استقلالية نسبية محدّدة بحدود معينة.

¹ - المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم، مرجع سابق.
² - المادة الأولى من المرسوم التنفيذي رقم 96-102، مؤرخ في 11 مارس 1996، متضمن تطبيق المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، متعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 18، صادر في 20 مارس 1996.

³ - رابح نادية، النظام القانوني لسلطات الضبط المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام للأعمال، جامعة عبد الرّحمان ميرة، بجاية، 2012، ص. 89.

⁴ - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري-دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص. 158.

المبحث الثاني:

الآليات الإدارية لحماية الاستثمار في بورصة الأوراق المالية

يعتبر إنشاء لجنة البورصة، أحد أهم الآليات التي اعتمدها المشرع الجزائري في إطار إرسائه لحماية الاستثمار في البورصة، فهي تعد الأداة الرئيسية لتنظيم سوق الأوراق المالية، إذ تتولى اللجنة مهامها باعتبارها سلطة إدارية ضابطة في المجال المالي والبورصي، وكذا تسهر على حماية المستثمرين في الأوراق المالية، وحسن سير سوق الأوراق المالية وضمان احترام مبادئ النزاهة والشفافية.

ولهذا فإننا سنتعرض لهذه الأفكار في مطلبين نتطرق في الأول إلى السلطة التنظيمية (المطلب الأول)، وفي الثاني إلى السلطة الرقابية (المطلب الثاني).

المطلب الأول:

السلطة التنظيمية للجنة البورصة

خوّل المشرع الجزائري السلطة التنظيمية للجنة ت ع ب م، وذلك بالرجوع للمادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10¹.

لذا يقتضي منا التطرق إلى دراسة مجال تطبيق السلطة التنظيمية (الفرع الأول)، ووسائل ممارسة اللجنة للسلطة التنظيمية (الفرع الثاني).

¹ - المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدلة ومتممة بالمادة 15 من قانون رقم 03-04، مرجع سابق.

الفرع الأول:

مجال تطبيق السّطة التنظيمية

تمارس السلطة التنظيمية في مواجهة فئة المتدخلين ضمن سوق الأوراق المالية، حيث نتطرق إلى المجال الشّخصي لتطبيق السلطة التنظيمية (أولاً)، إضافة إلى المجال الموضوعي لتطبيق السلطة التنظيمية (ثانياً).

أولاً: المجال الشّخصي لتطبيق السّطة التنظيمية

نقصد به تلك القواعد المنظمة لمجموع الأشخاص المتدخلين في إطار سوق الأوراق المالية، بما فيهم مصدر الأوراق المالية، المستثمر في الأوراق المالية، والشخص الوسيط في الأوراق المالية.

1- المصدر:

يعتبر الشّخص المصدر الطرف الأول في العقد، وتتجسّد هويته سواء على شكل دولة وجماعات محلية، أو شركة أسهم أو هيئات التوظيف الجماعي بنوعيتها.

أ- الدّولة والجماعات المحلية:

سمح المشرّع لكلّ من الدّولة والجماعات المحلية بإصدار أوراق مالية وأدرجهما ضمن فئة المصدرين طبقاً للمادة الأولى من المرسوم التشريعي رقم 93-10، كما أبقى المشرّع على نفس الوضع ضمن القانون رقم 03-04، إضافة إلى أحكام المادة 57 من النظام رقم 97-03¹ ثمّ إدراج كلّ من الدّولة والجماعات المحليّة ضمن فئة مصدري الأوراق المالية، أما المادة 08 من

¹ نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03، المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997، المعدل بنظام رقم 03-01، المؤرخ في 18 مارس 2003، المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، ج ر عدد 73، الصادر في 30 نوفمبر 2003.

نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02¹ تنص على أن: « تقوم الجماعات المحلية عند إصدارها سندات عن طريق اللجوء العلني إلى الادخار بوضع بيان إعلامي يصف العملية المزبح إنجازها...».

ب- شركة الأسهم:

خوّل المشرع الجزائري لشركات الأسهم سواء بصفة خاصة أو عامّة اختصاص إصدار أوراقه الماليّة وفقاً للإجراءات القانونية المحدّدة، ومن أهم الشروط الواجب توفّرها في شركات الأسهم التي حدّتها اللّجنة هي أن توزع على الجمهور سندات نسبة 20% من رأسمال الاجتماعى للشركة، ويجب على الشركة تبرير وجود هيئة للمراقبة الداخليّة تكون محل تقييم من طرف مندوب الحسابات في تقريره حول الرّقابة الداخليّة للشركة².

ج- هيئات التوظيف الجماعي:

تنقسم هذه الهيئات إلى صنفين من المؤسسات هما:

ج-1. شركة الاستثمار ذات رأسمال متغيّر:

منح لها المشرع الجزائري صلاحية إصدار أسهم وإعادة شرائها في كل وقت بناء على طلب مكتب أو مساهم، كما يمكن للّجنة تحديد دورية إصدار هذه الأسهم وإعادة شرائها وفق مقتضيات السوق³.

¹-نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02، مؤرخ في 22 جانفي 1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ على علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، ج ر عدد 36، صادر في 01 جوان 1997.

²- المواد 30-31، 32، 36 من نظام ل. ت. ع. ب. م رقم 97-03، متعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة معدّل ومتمم، مرجع سابق.

³-المادة 3 من الأمر رقم 96-08، المؤرخ في 10 جانفي 1996، المتعلق ب (ه. ت. ج. ق. م) (ش. إ. ر. م. م) و(ص. م. ت)، ج ر عدد 03، الصادرة في 14 جانفي 1996.

ج-2. الصناديق المشتركة للتوظيف:

تعتبر ملكية مشتركة لأوراق مالية تقوم بإصدار حصص، وإعادة شراؤها يكون بطلب من الحاملين بالقيمة التصفوية وتضاف إليها أو تخصم منها النفقات والعمولات حسب الحالة.

لذا نستنتج أن هذه الصناديق ليست بشركات أسهم ولا تتمتع بالشخصية المعنوية¹، عكس شركات الاستثمار ذات رأس مال المتغير، ولقد حدّدت لجنة البورصة المعلومات الواجب نشرها من طرف المصدر² منها إعلام الجمهور وجوباً من طرف المصدر بكلّ تغيير قد يؤثر بصفة ملموسة على سعر الأوراق المالية، كما يمكن للمصدر تأجيل نشر المعلومة إذا كانت تسبب له ضرر جسيم، وخلال زوال الظروف يجب عليه نشر المعلومة.

تجدر الإشارة إلى أنّ هيئات التوظيف الجماعي تنظم وفقاً للجنة بموجب نظام خاص الذي يسعى إلى تحديد إجراءات تأسيسها وقواعد الحذر والإعلام والمراقبة المتعلقة بها³.

2- المستثمر:

يعدّ الشخص المستثمر الطرف الثاني في العقد بعد المصدر يتولّى شراء الأوراق المالية كما يمكن له القيام بعملية البيع والشراء، فيعتبر مستثمراً في الأوراق المالية كلّ شخص أو هيئة خاصة أو عامة قامت بإجراء الاكتتاب في هذه الأوراق عند إصدارها أو شراؤها في البورصة وقت تداولها⁴.

بهذا نلاحظ أن فئة المستثمرين تتراوح بين أشخاص طبيعية تتمثل في الأفراد أو الخواص وأشخاص معنوية تتمثل في البنوك أو المؤسسات المالية في حالة تدخلها لشراء الأوراق المالية

¹-المادة 13 من الأمر 96-08، متعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، مرجع سابق.

²-نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 2000-02، مؤرخ في 20 جانفي 2000، يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة، ج ر عدد 50، صادر في 16 أوت 2000.

³- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-04، مؤرخ في 25 نوفمبر 1997، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ج ر عدد 87، صادرة في 29 ديسمبر 1997.

⁴- تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص 105.

إضافة إلى الوسيط في عمليات البورصة إذا قام بعمليات ذات مقابل لحسابه الخاص أو الشخصي¹.

بالتالي يلتزم المستثمر على التصريح بالحد الأدنى للمساهمة، بمعنى يصرح بمجال الأسهم وحقوق التصويت التي يمتلكها للشركة وللجنة، كما اشترط نظام اللجنة رقم 03-03 على ضرورة الإدلاء بتصريح كتابي أثناء تجاوز حدود المساهمة².

3- الوسيط:

الوسيط في عمليات البورصة هو كل وسيط معتمد يقوم بالتفاوض في الأوراق المالية والمنتجات المالية القابلة للتداول والحقوق المتعلقة بها لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص. لذا سنتعرض إلى نشاطات الوسيط، إضافة إلى التزاماته وحقوقه.

أ- نشاطات الوسيط:

إنّ نشاط الوسيط يختلف باختلاف نطاق الاعتماد المتحصّل عليه وانطلاقاً من هذا سوف نميّز بين الوسيط ذوي النشاط المحدود، والوسطاء ذوي النشاط غير المحدود وهما كالآتي³:

أ-1. الوسيط ذو النشاط المحدود:

يتمثل هذا النشاط في مفاوضة الأوراق المالية في السوق لحساب الزبائن ويكون بطلب من الوسيط أو بقرار صادر من طرف لجنة البورصة من تلقاء نفسها دون طلب تحديده من قبل الوسيط، لذا فالوسيط من هذه الناحية لا يدخل في البورصة إلاّ لحساب زبون معيّن دون إجراء

¹- فتوس خدوجة، الاختصاص التنظيمي لسلطات الضبط الاقتصادي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون العام للأعمال، جامعة عبد الرّحمان ميرة، بجاية، 2012، ص 66.

²- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-03، مؤرخ في 18 مارس 2003، يتعلق بالتصريح بتجاوز حدود المساهمة في رأسمال الشركات المتداول أسهمها في البورصة، ج ر عدد 73، صادر في 30 نوفمبر 2003.

³- الباب الثاني من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، المؤرخ في 15 أبريل 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد 55، صادر في 21 أكتوبر 2015.

عمليات لحسابه الشّخصي لهذا يستوجب على الوسيط تجاه زبونه بالبحث عن أحسن مشتري للأوراق المالية التي يرغب الزبون شراءها تنفيذاً لأوامره.

أ-2. الوسيط ذو النشاط غير المحدود:

يمكن للوسيط في عمليات البورصة ممارسة نشاطات أخرى وهي:

- تسيير حافظات الأوراق المالية لحساب الغير بموجب توكيل:

يتمثل في تسيير حافظة بطريقة تقديرية وفردية بموجب توكيل التسيير من الطرف الآخر طبقاً للمادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

- نشاط المفاوضة للحساب الخاص:

يتمثل في القيام بصفقات تخصّ ورقة واحدة أو عدّة أوراق مالية باستخدام رؤوس أمواله الخاصة وفقاً لعقد موقع.

- نشاط الإرشاد في مجال توظيف الأوراق المالية:

تتمثل في تقديم توصيات شخصية للطرف الآخر سواء بطلب منه أو بمبادرة من الوسيط الذي يقدم الإرشاد، سواء تعلق الأمر بصفقة واحدة أو عدّة صفقات خاصة بالأوراق المالية، بالتالي تقدّم هذه التوصيات على أساس دراسات دقيقة تقوم على مصلحة التحايل الماليّة للوسيط وتوجّه لزيائن محترفين كمسييري الأموال وكذا الزيائن غير محترفين كالخواص الذين هم بحاجة أكثر إلى تدابير الحماية والوقاية.

- نشاط توظيف الأموال:

هو البحث أو العثور على مشتري السندات لحساب مصدرها بموجب عقد يحرّره الطرفان، وهذا طبقاً للمادة 43 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

- إرشاد المؤسسات في مجال هيكله الرأسمال وإدماج وإعادة شراء المؤسسات:

يتم تحديد النشاط الذي يرافق المؤسسات التي تتولّى إصدار الأوراق المالية والمنتجات المالية بموجب عقد المرافقة أثناء القيام بالتركيب المالي أو مساعدتهم في جميع مراحل العملية، وفي العلاقات والإجراءات الإدارية عند اللجوء العلني للدخار لإعداد وثائق إعلامية موجهة للجمهور بطريقة تكون منسجمة مع متطلبات التنظيم والسوق.

ب- التزامات الوسيط:

يلتزم الوسيط بمجموعة من الالتزامات ويمكن تقسيمها إلى:

ب-1. التزامات الوسيط تجاه الزبون: نذكر أهمها:

- يجب على الوسيط أن يشير كتابيا في الوثائق التي يسلمها إلى زبائنه على طبيعة الاعتماد المحصل عليه.
- يجب على الوسيط إرسال كشف للحسابات فور تنفيذ الأوامر حسب الآجال المحددة في الاتفاق.
- يجب على الوسيط الحفاظ على السرّ المهني، واحترام قواعد وآداب المهنة عند ممارسة وظائفه، إضافة إلى التزامات أخرى يجب عليه احترامها ومراعاتها¹.

ب-2. التزامات الوسيط تجاه لجنة البورصة: نذكر منها:

- يلتزم الوسيط في عمليات البورصة باحترام قواعد الحذر في معاملاته مع الزبون وفي العمليات المنجزة داخل أو خارج المقصورة، وفي هذا الشأن قامت لجنة البورصة بتحديد

¹ - الباب الثالث من نظام ل. ت. ع. ب. م رقم 15-01، متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، مرجع سابق.

هذه القواعد ضمن تعليمة صادرة منها¹.

- يلتزم الوسيط بدفع مستحقات للجنة التي تتمثل في أتاوى مقابل الخدمات التي تقدّمها اللجنة، ودفع أتاوى مستحقة لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة².
- كما يلتزم بإعلام اللجنة بدون تأخير في بعض الحالات الاستثنائية طبقاً لأحكام المادة 48 من نظام اللجنة رقم 01-15.

ج- حقوق الوسيط:

يتمتع الوسيط ببعض من الحقوق أهمّها تلقّي العمولة مقابل الخدمات التي يؤديها لحساب زبائنه والمتفق عليها تعاقدياً³.

ثانياً: المجال الموضوعي لتطبيق السلطة التنظيمية

نقصد به تلك العمليات المتعلقة بالأوراق المالية في مجال البورصة والتي تمارسها اللجنة لتطبيق سلطتها التنظيمية، وتتمثل هذه العمليات في الإصدار، القبول، الشطب.

1- إصدار الأوراق المالية:

تقوم لجنة البورصة بإدخال قواعد متعلقة بالأوراق المالية⁴، باعتبارها تتمثل في الأسهم والسندات، ويتم إصدار السندات التي قرّرت اللجنة قبولها في البورصة بمقتضى اتفاق بين الشركة المصدّرة وشركة إدارة بورصة القيم المنقولة، وذلك من خلال أحد الإجراءات التالية:

¹-تعليمة رقم 01-2000، مؤرخة في 11 مارس 2000، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، المتضمنة قواعد الحذر في تسيير القيم المنقولة من طرف الوسطاء في عمليات البورصة.

²-نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-98، مؤرخ في 15 أكتوبر 1998، يحدّد الأتاوى التي تحصلها اللجنة، ج ر عدد 93، صادر في 13 ديسمبر 1998.

³-المادة 37 من نظام ل. ت. ع. ب. م رقم 01-15، متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، مرجع سابق.

⁴- دحاس صونية، توزيع الاختصاص بين السلطة التنفيذية وسلطات الضبط القطاعية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة عبد الرّحمان ميرة، بجاية، 2011، ص 34.

- إجراء العرض العمومي للبيع بسعر ثابت:

يتمثل في وضع مجموعة من السندات تحت تصرّف الجمهور يوم الإصدار ويكون بسعر محدّد سلفاً¹.

- إجراء العرض العمومي للبيع بسعر أدنى:

يتمثل في وضع مجموعة من السندات تحت تصرّف الجمهور يوم الإصدار ويكون بسعر أدنى يقبل به المتدخلون للتنازل عنها².

- الإجراء العادي:

يعني ذلك الإجراء الذي يساعد شركة إدارة بورصة القيم حينما يكون رأسمال الشركة موزّعا بين الجمهور بمقدار كافٍ من تسجيل قيمة في جدول الأسعار مباشرة للتداول عليها وفق شروط التسعيرة في السوق.

2- قبول الأوراق المالية:

تشرط اللّجنة أن يكون قبول الأوراق المالية في عمليات التداول في البورصة محل طلب القبول لدى اللّجنة ووضع مشروع مذكرة إعلامية يخضع لتأشيرة اللّجنة، ويلتزم على أية شركة بتعيين وسيط في عمليات البورصة يكلف بمتابعة إجراءات القبول والإصدار³، ويتعيّن تقديم طلب القبول في مهلة لا تتعدى 60 يوما قبل تاريخ التسعيرة ما لم تقرّر اللّجنة عكس ذلك⁴.

¹-المادة 64 من نظام ل. ت. ع. ب. م رقم 97-03، متعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

²-المادة 59 من نظام ل. ت. ع. ب. م رقم 97-03، متعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، معدل و متمم، مرجع سابق.

³- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري-دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 211.

⁴- المواد 16، 17 على التوالي من نظام ل. ت. ع. ب. م رقم 97-03، متعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

3- شطب الأوراق المالية:

تقوم اللجنة بشطب الأوراق المالية إذا تخلفت إحدى الشروط التي حدّتها من أجل حماية المستثمرين وذلك من خلال النظام رقم 97-03، لهذا قد يتم شطب الأوراق من الجدول الرسمي سواء بطلب من شركة تسيير البورصة بعد توصية اللجنة، إمّا تلقائياً وذلك عند دخول أجل السند لاسيما في حالة تسديد سند الدين أو بمناسبة زوال الشركة المصدرة¹، أو يكون الشطب طوعياً من طرف المصدر بواسطة عرض عمومي للسحب.

الفرع الثاني:

وسائل ممارسة اللجنة للسلطة التنظيمية

تتخذ لجنة البورصة عدة وسائل لممارسة سلطتها في تنظيم سوق الأوراق المالية، تختلف باختلاف موضوع التنظيم والأشخاص المخاطبين به، وتتمثل فيما يلي:

أولاً: الأنظمة:

خوّل المشرع الجزائري للجنة البورصة ممارسة إصدار الأنظمة أو اللوائح وتستعين بها لتنظيم سوق الأوراق المالية، وهي بمثابة مجموعة من القواعد التي تأتي لتطبيق نصوص تشريعية وتنظيمية سابقة، لذا يسميها البعض بالسلطة التنظيمية التطبيقية²، كما يمكن اعتبار هذه اللوائح أنها قرارات إدارية وهي من القواعد العامة والمجردة المتعلقة بجملة من الحالات والمراكز القانونية³، وتخاطب اللجنة بأنظمتها جمهوراً عريضاً يتمثل في كلّ المتعاملين بهذه السوق الهياكل، المصدّرين، المستثمرين حتى الرّاعبين في الدّخول لهذه السّوق فهي تنطق بالعمومية، لذا

¹ - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص 99.

² - تواتي نصيرة، المركز القانوني للجنة. ت. ع. ب. م، المرجع نفسه، ص 116.

³ - عوابدي عمار، "نظرية القرارات الإدارية بين علم الإدارة العامة والقانون الإداري"، الطبعة الثّانية، دار هومة، الجزائر، 1999، ص 12.

يصف البعض سلطة اللجنة في إصدار الأنظمة بسلطة تنظيمية خاصة¹، مع العلم أن الأنظمة الصادرة عن لجنة البورصة لا تتمتع بأيّ مركز قانوني إلاّ بعد مصادقة وزير المالية عليها ونشرها في الجريدة الرّسمية².

ثانيا: التعليمات:

هي في الحقيقة تعتبر نصوص تطبيقية أو بمثابة خطوط السّير التي تتبع خاصة في مجال القرارات الفردية، فهي تسمح للجنة بتحديد الشروط العامة لاتخاذ القرارات ذات الطابع الفردي كما تحدّد مجموع المعلومات التي يجب أن تحتويها الوثائق الإعلامية³، علما أنّ هذه التعليمات لا يتمّ نشرها في الجريدة الرّسمية ولا تخضع لموافقة وزير المالية، ومن بين هذه التعليمات نجد:

- قبول الأوراق المالية في البورصة⁴.
- نموذج اتفاقية فتح الحساب⁵.
- كيفية مسك حسابات السندات من طرف الوسطاء في عمليات البورصة⁶.

ثالثا: التوصيات:

تعتبر التوصيات أداة شرح وتفسير النصوص التشريعية والتنظيمية في المجالات التي لا تتمتع فيها لجنة البورصة بسلطة القرار، فهي لا تحمل أية قوة إلزامية والأفراد الذي توجّه إليهم

¹- زوار حفيظة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: الإدارة والمالية، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2004، ص 79-80.

²- حمليل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 78.

³-قواري مجدوب، سلطة الضبط في المجال الاقتصادي، -ل. ت. ع. ب. م، وسلطة الضبط للبريد والمواصلات-، مرجع سابق، ص 105.

⁴-تعليمية رقم 01-98، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مؤرخة في 30 أبريل 1998، تتعلق بقبول القيم المنقولة في البورصة.

⁵-تعليمية رقم 01-99، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مؤرخة في 03 مارس 1999، تتعلق بنموذج اتفاقية فتح الحساب.

⁶- تعليمية رقم 05-99، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مؤرخة في 17 أكتوبر 1999، تتعلق بكيفية مسك حسابات السندات من طرف الوسطاء في عمليات البورصة.

يكونون أحرار في اتباعها أو عدم ذلك، حيث تهدف هذه التوصيات إلى تحقيق أحسن إعلام من طرف جميع الفاعلين في سوق الأوراق المالية واحترام مبدأ المساواة بين المستثمرين.

تجدر الإشارة إلى أنّ التوصيات غير مستعملة بكثرة من طرف اللّجنة وذلك لكونها تملك سلطات ووسائل أكثر فاعلية¹.

رابعاً: الآراء:

هي وسيلة تسمح للّجنة بتفسير بعض الأحكام التشريعية أو التنظيمية بناء على طلب ذوي صفة المصلحة، فهي ذات طابع توجيهي أو تحضيري، لذا خوّل المشرع للجنة البورصة صلاحية إبداء آراء لوزير المالية بمناسبة الأحكام المطبقة على شركة تسيير بورصة القيم المنقولة والمؤتمن المركزي على السندات باعتبارها هيئتان خاضعتان لرقابتهما².

رغم أنّ هذه الآراء مجردة من أيّة قوّة إلزامية، واستقرّ الفقه على أنّها مجرد بيان لذوي القرارات، إلّا أنّها ذات تأثير أكيد على سلوك المخاطبين بها³، نظراً للمركز الذي تتمتع به اللّجنة فلا يمكن النقص من أهميتها وفعاليتها⁴.

خامساً: المنشورات:

أوكل المشرع للجنة البورصة مهمة القيام بتقديم مقترحات تحتوي على نصوص تشريعية وتنظيمية لإعلام حاملي الأوراق المالية والجمهور، وكذا الوضعية القانونية للوسطاء في عمليات البورصة، وتقدّم هذه الاقتراحات إلى الحكومة⁵، طبقاً لنص المادة 34 من المرسوم التشريعي رقم

¹- زوار حفيظة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مرجع سابق، ص 85.

²- حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 80.

³- حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، مرجع سابق، ص 94.

⁴- لباد ناصر، السلطات الإدارية المستقلة، مرجع سابق، ص 22.

⁵- بن زيطة الهادي، نطاق اختصاص السلطات الإدارية المستقلة في القانون الجزائري، دراسة حالة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وسلطة الضبط للبريد والمواصلات، الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، أيام 23-24 ماي، جامعة عبد الرّحمان ميرة، بجاية 2007، بجاية، 2007، ص 176.

10-93، وتلتزم اللجنة بإعداد تقريراً سنوياً تضمنه نشاط سوق الأوراق المالية وتوجهه إلى الحكومة، طبقاً لنص المادة 30 من القانون رقم 03-04.

الفرع الثالث:

دستورية السلطة التنظيمية للجنة

كرس المشرع الجزائري للجنة ت. ع. ب. م بهدف تنظيم بورصة الأوراق المالية سلطة إصدار أنظمة لتسيير هذه البورصة، فهي تعود دستورياً للسلطة التنفيذية تتجسد في الوزير الأول الذي يسهر على تنفيذ القوانين والتنظيمات¹، وعلى سبيل الاستثناء تعود بعض الاختصاصات التنظيمية لرئيس الجمهورية²، وهذا طبقاً للمادتين 85 و 125 من دستور 1996 بعد تعديلها بموجب المادتين 99 و 143 من قانون 16-01 المتضمن تعديل الدستور، حيث لم يتدخل المجلس الدستوري ولا القضاء وحتى الفقه في هذا الأمر لتوضيحه، لذلك تم إحاطة السلطة التنظيمية للجنة بقيود لتبرير دستورتها وهي قيود موضوعية وأخرى شكلية.

أولاً: القيود الشكلية

تلك الإجراءات التي فرضها المشرع الجزائري على لجنة البورصة، وتعتبر الأنظمة التي تقرها اللجنة غير قابلة للتنفيذ إلا بعد موافقة وزير المالية، ثم يتم نشرها في الجريدة الرسمية مع إرفاقها بقرار الموافقة³.

¹-دستور الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية لسنة 1996، المنشور بموجب المرسوم الرئاسي 96-438، المؤرخ في 7 ديسمبر 1996، ج ر عدد 76، الصادر في 8 ديسمبر 1996، المعدل والمتمم بالقانون رقم 02-03، المؤرخ في 10 أبريل 2002، ج ر عدد 25، الصادر في 14 أبريل 2002، المعدل بموجب القانون رقم 08-19، المؤرخ في 15 نوفمبر 2008، ج ر عدد 63، الصادر في 16 نوفمبر 2008، المعدل بموجب القانون رقم 16-01، المؤرخ في 6 مارس 2016، ج ر عدد 14، الصادر في 7 مارس 2016.

²-دستور الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية لسنة 1996، المرجع نفسه.

³-رضواني نسيم، السلطة التنظيمية للسلطات الإدارية المستقلة، مرجع سابق، ص. 45.

بهذا الشكل نخلص إلى دستورية السلطة التنظيمية الممنوحة للجنة البورصة، تعد جزء فقط من اختصاص السلطة التنفيذية، ولا يكون النظام قابل للتنفيذ إلا بعد استيفاء عدد معين من الإجراءات، وذلك لضمان حسن سير سوق الأوراق المالية.

ثانيا: القيود الموضوعية

يتعلق هذا الإجراء حول تحديد وحصر نطاق الاختصاص التنظيمي من طرف لجنة البورصة، بمعنى عدم تمتع اللجنة بسلطة تنظيمية عامة مثل السلطة التي يتمتع بها الوزير الأول¹، الذي له سلطة تنفيذ القوانين والأنظمة في القطاعات، وإنما تتمتع بسلطة تنظيمية خاصة بمعنى تتعلق بمجال يخصص في تنظيم سوق الأوراق المالية، مع الأخذ بعين الاعتبار الإطار الضيق الذي وضعه المشرع².

المطلب الثاني:

سلطة الرقابة للجنة البورصة

تعتبر سلطة الرقابة ثاني آلية إدارية معتمدة لحماية الإستثمار في بورصة الأوراق المالية حيث تسهر اللجنة على ضمان السير الحسن للسوق، وعلى حماية المستثمرين فيها عن طريق الرقابة التي تمارسها على كل من المتدخلين في السوق والمنتجات المالية المقيدة فيه وتتخذ هذه الرقابة أسلوبين هما الرقابة السابقة (الفرع الأول)، والرقابة اللاحقة (الفرع الثاني)³.

¹ - رضواني نسيم، السلطة التنظيمية للسلطات الإدارية المستقلة، مرجع سابق، ص. 45.

² - حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، مرجع سابق، ص. 95 و 96.

³ - حمليل نؤارة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص. 85.

الفرع الأول:

الرقابة السابقة

نعني بها تلك الرقابة التي تمارسها لجنة البورصة على المنتوجات المالية، وعلى المستثمرين قبل الدخول في سوق الأوراق المالية، لذا فالمشرع الجزائري منح للجنة سلطة إصدار قرارات فردية التي تتمثل في قرار التأشير، وكذا قرار الاعتماد.

أولاً: قرار التأشير

يعدّ قرار التأشير الذي تصدره اللجنة في قمة الأهمية، ومن خلاله تسمح للمصدر بإصدار الأوراق المالية، لكي يتمكن بعد ذلك بضمان قبول تداول أوراقه المالية في البورصة¹.

وقرار التأشير يعتبر بمثابة آلية تستعملها اللجنة لفرض رقابتها على المعلومات التي يقدمها مصدر الأوراق المالية، فتمارس اللجنة هذا الإجراء بواسطة التحقق من صدق ودقة كل المعلومات التي تتضمنها المذكرة الإعلامية.

وتتجلى أهمية هذه المعلومات في مساعدة المستثمرين في اتخاذ قرارهم المتعلق في عرض رؤوس أموالهم وفوائض سيولتهم داخل البورصة لإستثمارها، كما تساعد اللجنة في اتخاذ قراراتها إما بالقبول أو بالرفض².

لذا يجب من الشخص مصدر الأوراق المالية باللجوء العلني للادخار، إيداع مذكرة إعلامية موجهة إلى الجمهور، وتتضمن المذكرة تنظيم مصدر الأوراق المالية، وضعيته المالية، وتطور نشاطه³، تؤرخ المذكرة الإعلامية ويوقع عليها الممثل الشرعي لمصدر الأوراق المالية ويتم وضع مشروع هذه المذكرة لدى لجنة البورصة في أجل أقصاه شهرين على الأقل قبل أية عملية

¹ - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص. 228.

² - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل . ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 128.

³ - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص. 87.

اكتتاب¹، كما يمكن للجنة أن تطلب إضافة أو تعديل بعض البيانات المذكورة كما يمكن أن ترفض قرار التأشير عليها إذا رأت نقص فيها.

ثانيا: قرار الاعتماد

نعني بالاعتماد ذلك الترخيص المتخذ وفق شروط محدّدة مسبقا قصد الالتحاق بالمهنة كما يستخدم لتحديد مدى قدرة الأشخاص وتأهيلهم بهدف الإنضمام إلى مهنة معينة².

تمارس اللّجنة في هذه الحالة اختصاص التأكد والتحقق من مستوى كفاءة المهنيين وتأهيلهم لدخول سوق الأوراق المالية، وتندرج هذه الرقابة على شكل منح قرار الاعتماد³.

لذا فإن سلطة منح الاعتماد المخوّلة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تشمل فئة الوسطاء في عمليات البورصة، وهيئات التوظيف الجماعي.

1- اعتماد الوسطاء:

يلتزم على كلّ من يرغب بالالتحاق بمهنة الوساطة أن يقوم بوضع طلب الاعتماد لدى لجنة البورصة مرفق بملف يتكوّن من:

- وثائق إثبات ملكية أو استئجار محلات مخصّصة لنشاط الوسيط في عمليات البورصة.
- وثائق اكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- الالتزام بأداب المهنة وقواعد الحذر والانضباط.
- وثائق إثبات الضمانات المطلوبة في المادتين 54 و 55 من النظام رقم 15-01.

¹-المادة 03 من نظام اللّجنة رقم 96-02، المتعلق بالإعلام الواجب سره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، مرجع سابق.

²-تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص. 238.

³-عبدش ليلة، اختصاص منح الاعتماد لدى السلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: تحولات الدولة، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2010، ص. 34.

- الالتزام بدفع المساهمة لصندوق ضمان الوسطاء في عمليات البورصة¹.

بعد ذلك تقوم اللجنة بإعطاء رأيها حول طلب الاعتماد في أجل أقصاه شهرين ابتداء من تاريخ تسليمها الطلب، وعند موافقة اللجنة على هذا الطلب تحظر للطرف المعنى موافقة مبدئية، ولا يعد هذا الاعتماد فعلياً ونهائياً إلا إذا اكتتب الوسيط حصة من رأس مال شركة تسير بورصة الأوراق المالية، ويعلم الوسيط بذلك لجنة البورصة التي تجعل الاعتماد نهائياً².

تجدر الإشارة إلى أنّ اللجنة تتمتع بسلطة تقديرية في اتخاذ قرار الإعتماد سواء بالموافقة أو الرفض، أو الحد من مجاله، بمعنى يكون الاعتماد جزئي ويمكن اعتباره بمثابة رفض جزئي والاعتماد يكون موضوع قرار من اللجنة يتم نشره في النشرة الرسمية لقائمة البورصة، وفي حالة رفضه أو تحديد مجاله يجب أن يكون قرار اللجنة معللاً، ويحتفظ طالب الإعتماد بالحق في الطعن في قرار اللجنة الذي يرفض الاعتماد³.

2- اعتماد هيئات التوظيف الجماعي:

تمنح اللجنة قرار الاعتماد لهذه الهيئات في سوق الأوراق المالية بعد موافقتها على القوانين الأساسية ومشاريع الأنظمة لشركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير ونظام الصندوق المشترك⁴.
يكون هذا الإعتماد مشروط بإيداع ملف من قبل المؤسسين أمام لجنة البورصة التي تتأكد من توفر الشروط اللازمة لممارسة النشاط وتقوم بتقديم وصل مؤرخ وممضي من قبلها إلى المؤسسين⁵.

¹- المادة 09 من نظام لجنة ت. ع. ب. م رقم 15-01، متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، مرجع سابق.

²- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص. 370.

³- المادة 9 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدلة ومتممة، بموجب المادة 6 من القانون رقم 03-04، مرجع سابق.

⁴- المادتان 6 و18 من الأمر رقم 96-08، متعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، مرجع سابق.

⁵- المادة 5 من نظام اللجنة رقم 97-04، متعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، مرجع سابق.

تتولّى اللّجنة بإخطار مؤسسي كلا الهيئتان بمنح أو رفض الإعتماد لمشاريع القوانين الأساسية، أو مشاريع الأنظمة برسالة مسجّلة مع وصل تسليم في مهلة لا تتعدى شهرين من تاريخ إيداع الملف الكامل لطلب الإعتماد¹، ويتطلب كلّ تغيير في القوانين الأساسية الموافقة التي تسلمها اللّجنة.

المشرع الجزائري ألزم لجنة البورصة في حالة رفضها لقرار الاعتماد بضرورة تعليل موقفها كما منح لطالب الاعتماد بالحق في الطعن².

الفرع الثاني:

الرّقابة اللاحقة

نعني بهذه الرّقابة تلك التي تمارسها اللّجنة على المستثمرين في البورصة، قصد التأكد من مدى احترام الأحكام التشريعية والتنظيمية وذلك بواسطة البطاقة المهنية، والتحقق وكذا الأمر.

أولاً: البطاقة المهنية

كرّس المشرع الجزائري هذه الوسيلة كآلية لفرض الرّقابة على الملتحقين بالمهنة، لذا منح للمسير أو مجلس الإدارة لكل وسيط في عمليات البورصة مهمّة تأهيل أعوان ذات كفاءة من بين مستخدميهم لإجراء المفاوضات الخاصّة بالأوراق المالية في البورصة، وخصّص المشرع قواعد التأهيل للجنة البورصة التي تقوم بتحديدتها بمقتضى اللائحة التي تصدرها، وبعد تسجيل الأعوان لدى اللّجنة تقوم هذه الأخيرة بتسليم بطاقة مهنية³، ولقد بيّنت أنظمة اللّجنة شروط تسجيل هؤلاء

¹ - المادة 8 من نظام اللجنة رقم 97-04، متعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، مرجع سابق.

² - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص. 137.

³ - المادتان 10 و 11 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمّم، مرجع سابق.

الأعوان¹، وعند توفّر الشروط المحدّدة من اللّجنة لدى العون المؤهل للقيام بتداول الأوراق المالية تتولّى اللّجنة منح البطاقة له، كما يمكن لها توكيل لجنة داخلية لمنح البطاقة المهنيّة².

ثانيا: سلطة البحث والتحري

منح المشرع الجزائري للجنة البورصة سلطة إجراء تحقيقات تمس مختلف المتعاملين في سوق الأوراق المالية بهدف تطبيق واحترام للقوانين والأنظمة التي تحكم هذه البورصة³.

تجري اللّجنة تحقيقات لدى الشركات التي تلجأ إلى الادّخار العلني والبنوك والمؤسسات المالية والوسطاء في عمليات البورصة ولدى الأشخاص الذين يقدمون نظرا لنشاطهم المهني مساهمتهم في العمليات الخاصة بالأوراق المالية أو في المنتجات المالية المسعرة، أو يتولون إدارة سندات مالية⁴.

حدّد المشرع الجزائري سلطات المحققين وفقا لأحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 في جانبين⁵:

- يمكنهم الوصول إلى جميع المجال ذات الاستعمال المهني.
 - يمكن أن يطلبوا امتدادهم بأيّة وثائق أيا كانت دعامتها وأن يحصلوا على نسخ منها.
- كما يمكن للّجنة أن تقوم باستدعاء أيّ شخص من شأنه أن يقدّم لها معلومات في القضايا المطروحة وذلك لتسهيل عمليّة التّحقيق مع إمكانية الإستعانة بمستشار.

¹-نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-02، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج ر عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997.

²-المادة 5 من نظام ل. ت. ع. ب. م رقم 97-02، المرجع نفسه.

³- زوار حفيظة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مرجع سابق، ص 88.

⁴- المادة 37 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم، مرجع سابق.

⁵- المادة 2/37 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المرجع نفسه.

ويلتزم أعوان اللّجنة الدّين يقومون بمهمة التحقيق بالسّر المهني فيما يخصّ الوقائع والأعمال والمعلومات التي اطّلعوا عليها بحكم وظيفتهم حسب الشروط وتحت طائلة العقوبات المنصوص عليها في قانون العقوبات¹.

بالتالي فإنّه لا يمكن بأي حال من الأحوال الاحتجاج بالسّر المهني في مواجهة تحقيقات اللّجنة، وهذا تحت طائلة العقوبات المنصوص عليها بموجب المادّة 59 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 التي تنص على عقوبة بالحبس من 30 يوماً إلى ثلاث سنوات، وبغرامة ماليّة قدرها 30.000 دج أو بإحدى العقوبتين فقط ضدّ كلّ من يعرقل ممارسة صلاحيات اللّجنة وأعوانها المؤهلين.

ثالثاً: سلطة الأمر

تتمتع لجنة البورصة بسلطة الأمر، وهي عبارة عن آلية تسمح لها بأن تصدر قرارات تلزم الأطراف الموجهة إليها وذلك بغرض تصحيح أعمالها حتى تتماشى مع التنظيم المعمول به وتتمتع هذه اللّجنة بأهلية تسمح لها إمّا أن تقوم بإصدار هذه الأوامر الإدارية بنفسها أو تطلب من القاضي إصدارها².

1- سلطة الأمر المباشرة أو الإدارية:

تنص المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المعدّل والمتمم على أنّه يجب على اللّجنة التأكّد من تقيّد الشركات المقبول تداول قيمها في بورصة الأوراق المالية بالأحكام التشريعية والتنظيمية السّارية عليها وخاصة في مجال الأوراق المالية، وعقد الجمعيات العامّة وتشكييلة أجهزة الإدارة والرّقابة وعمليات النشر القانونية، ويكون من حق اللّجنة أن تأمر هذه الشركات عند

¹ - المادة 39 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم، مرجع سابق.

² - قواري مجدوب، سلطات الضبط في المجال الاقتصادي، -لجنة. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات- مرجع سابق، ص. 108.

الضرورة بنشر استدراقات في هذا المجال وذلك عندما تلاحظ أنه هناك حالات سهو في الوثائق المنشورة بهدف إعلام الجمهور أو المقدّمة إلى اللّجنة¹.

2- سلطة الأمر غير المباشرة أو القضائية:

قضت المادّة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل والمتّم على أنّه: «بإمكان رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في حالة وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية، ومن شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في سوق القيم المنقولة أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين عن هذا العمل بامتنال هذه الأحكام ووضع حد للمخالفة أو إبطال آثارها ويحيل نسخة من طلبه على المجلس القضائي للغرض الذي يقتضيه القانون». وهنا يقع على الجهة القضائية المختصة الفصل في الأمر استعجاليا، كما يمكنها أن تتخذ تلقائيا أيّ إجراء تحفظي وتصدر قصد تنفيذ أمرها غرامة تهديدية تدفع إلى الخزينة العمومية².

ومن هنا يتبيّن أن الأوامر القضائية تندرج في إطار الهدف العام للّجنة وذلك من خلال فرض شرطين أساسين لإمكانية توجيه هذا النوع من الأوامر وهما:

ـ وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية.

ـ أن يكون هذا العمل من شأنه الإضرار بحقوق الأفراد المستثمرين في الأوراق المالية³.

¹ - زوار حفيظة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مرجع سابق، ص. 88.

² - زوار حفيظة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، المرجع نفسه، ص. 87.

³ - قواري مجدوب، سلطة الضبط في المجال الاقتصادي، -لجنة. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات- مرجع سابق، ص. 109.

الفصل الثاني:

الحماية الجزائية للإستثمار
في سوق الأوراق

على الرغم من أنّ الأسواق المالية تعتبر حديثة العهد، إلاّ أنّها تطوّرت كثيرا في الآونة الأخيرة سواءً من حيث التنظيم، أو من حيث الإمكانيات المتاحة للمتعاملين فيها ويرجع ذلك لضخامة الإستثمارات المالية التي يتمّ تبادلها في هذه الأسواق التي تعرف بأنّها الآلية التي تستعمل بين جميع بائعي ومشتري الأصول المالية بهدف تسيير عمليات التداول لذا تشكل دراسة الممارسات غير المشروعة المتعلقة بالبورصة أهمية نظريّة وأخرى تطبيقية.

فمن الناحية النظرية تثير هذه الممارسات مشاكل قانونية جديرة بالدراسة العلمية قصد إيجاد الحلول الملائمة وإستكمال النقص التشريعي في قوانيننا الموجودة، ومن الناحية التطبيقية تأتي أهمية هذه الدراسة في أنّها تتعرض إلى موضوع يهم الاقتصاد الوطني وهو بورصة الأوراق المالية.

لا شك أنّ الممارسة العملية يمكن أن تفرز العديد من السلوكات الضارة التي قد تعيق عمل هذه البورصة مما يؤثر سلبا على الاقتصاد الوطني.

لذا يقضي تجريم بعض الممارسات التي من شأنها المساس بسلامة المعاملات في السوق فالسبيل الوحيد بخصوص حماية المستثمرين هو عمل المشرع على تكريس حماية فعالة، وبعث سياسة من شأنها تشجيعهم وطمأنتهم وذلك عن طريق تكريس ضمانات من أجل ذلك¹.

سوف نتطرق في هذا الفصل إلى دراسة الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية (المبحث الأول)، ثمّ العقوبات المقررة لمرتكبي الممارسات غير المشروعة (المبحث الثاني).

¹ - آيت مولود فاتح، "استغلال معلومة امتيازية في قانون البورصة الجزائري"، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، عدد 1، 2009، ص. ص 197 و 199.

المبحث الأول:

الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية

تعتبر القواعد القانونية من بين القواعد التي تنظّم سلوك الأفراد والمجتمع، لذا فهي تتغيّر بصورة دائمة ومستمرّة بالنظر لتغيّر هذه السلوكات، وأمام التطور الرهيب الذي يشهده المجتمع بصفة عامة والاقتصاد بصفة خاصة، ممّا جعل رجال القانون في سباق مع الزمن قصد تغطية هذه المستجدات بقواعد تتوافق مع متطلبات اقتصاد السوق التي تفرض نفسها فرضاً وتوفّر الحماية والتوازن بين المصالح المتعارضة، فبقدر ما يفرز التطور الاقتصادي من إيجابيات على معظم المجالات كما له سلبيات تؤثر في الاقتصاد من جانب، وفي مصالح الدولة ومصالح المتعاملين الاقتصاديين من جانب آخر، وجرائم البورصة ضمن إحدى هذه السلبيات¹.

لذا تناول المشرع الجزائري الممارسات غير المشروعة في البورصة وذلك حسب أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل والمتمم ويتبيّن لنا أنّ هذه الممارسات تتجسّد في:

جريمة استغلال المعلومات الامتيازية (المطلب الأول) وجريمة المناورة لعرقلة السير المنتظم لسوق البورصة (المطلب الثاني)، وكذا جريمة نشر معلومات كاذبة (المطلب الثالث).

¹ - حمليل نورة، "جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية"، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، عدد 2، 2007، ص. 111.

المطلب الأول:

جريمة استغلال المعلومات الامتيازية

نعني بالمعلومة الامتيازية أنّها معلومات تتعلّق بالشركة المصدرة للورقة المالية، ليست معلنة للكافة أو للسوق والتي لم تمّ الإعلان عنها فإنّها ستؤثر بطريقة واضحة أو جوهرية على سعر الورقة المالية الخاصة بالشركة، أو من الممكن أن تعتبر كذلك في نظر المستثمر العادي لذا يعتبر التعامل بناء على معلومات جوهرية غير معلنة، أي لم تصل بعد إلى علم الجمهور من الأفعال غير المشروعة التي تقع في البورصة والتي تمثل انتهاكا لمبدأ المساواة بين المتعاملين فيها¹.

لذا يعدّ كلّ مخالف لهذا المبدأ مرتكبا لجريمة على معنى القانون الجنائي للبورصة وتكون باستغلال الشّخص لمعلومات سرّية غير معلنة نتيجة وظيفته أو مكانته في إحدى مصادر المعلومة².

لقد كرّس المشرع الجزائري جريمة استغلال المعلومة الامتيازية بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10، وكذا في إطار القانون رقم 03-04 وذلك نظرا لشدّة خطورتها على حماية مصالح المستثمرين وتأثيرها السلبي على السوق³، وتقوم هذه الجريمة على ثلاث أركان تتمثل في:

الفرع الأول:

الرّكن الشرعي

قضت أحكام المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل والمتمم، التي تضمّنت الرّكن الشرعي لجريمة استغلال معلومات امتيازية على تجريم الفعل.

إنّ الغاية من تجريم هذا الفعل هو حماية مصلحة السوق من كلّ خلل الدّي يمكن أن يقع

¹- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 439.

²- آيت مولود فاتح، استغلال معلومة امتيازية في قانون البورصة الجزائري، مرجع سابق، ص.ص 203 و 204.

³- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص.ص 269 و 270.

بسبب التلاعب بهذه المعلومات، وحماية المستثمرين والادّخار العام¹.

الفرع الثاني:

الرّكن المادي

إنّ حركة التداول داخل البورصة تحكمها عدّة عوامل، يمكن أن تؤثر فيها بصورة مباشرة أو غير مباشرة وهو أمر يستوجب يقظة وحرص أعوان هذه السّوق²، لذا يقع الرّكن المادي للجريمة بمجرد السّماح باستغلالها وإنجاز عملية أو عدّة عمليات في السّوق، إمّا بصفة مباشرة أو عن طريق شخص مسخّر لذلك تحصّل عليها بمناسبة مزاوله مهنته أو وظيفته، على أن يتم هذا كلّه قبل أن تصل هذه المعلومة إلى الجمهور³، ولتحليل هذا الرّكن نتطرق إلى النقاط التالية:

أولاً: شروط المعلومة الامتيازية

إنّ القانون لا يعاقب مجرّد العلم بالمعلومة الامتيازية، إمّا يعاقب استغلالها عن طريق إجراء عمليات في السّوق، بحيث لا تكون المعلومة امتيازية إلاّ إذا اشتملت على شروط معيّنة وهذه الأخيرة لا يمكن استخلاصها من النصوص القانونية لذلك تدخلت الاجتهادات القضائية من أجل سد هذا الفراغ القانوني بتقديم وإعطاء تفسيرات في هذا الشأن⁴.

1- أن تكون المعلومة سرّية:

تعتبر سرّية المعلومة من أهم شروط المعلومة الامتيازية، فالسرّية تعني بها أن المعلومة غير معلنة، أي لم يتم نشرها وإشهارها بوسيلة ما لكي يعلم بها الجمهور⁵.

¹- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 270.

²- حمليل نواره، جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص.ص 215 و216.

³- حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مرجع سابق، ص 194.

⁴- آيت مولود فاتح، استغلال معلومة امتيازية في قانون البورصة الجزائري، مرجع سابق، ص 210.

⁵- آيت مولود فاتح، حماية الادّخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 440.

كما تتصف المعلومة بالسريّة حتى لو كشف عنها لعدد محدّد من الأشخاص طالما أنّهم على علم بسريّتها، وعليه يعرف البعض المعلومة السريّة أو غير المعلنة بأنّها تلك التي لم تنشر بوسيلة تجعلها متوافرة للعموم من المستثمرين¹.

بحيث تقتضي صفة السريّة للمعلومة بأن لا تكون منشورة في بيان أو إعلان رسمي من مصدرّ الأوراق المالية موضوع على ذمّة الجمهور للاطلاع عليه، فلكي تفقد المعلومة صفة السريّة وتصبح عامّة يجب نشرها بواسطة الجرائد ذات السّحب الكبير، أي الصحف الواسعة الانتشار وزيادة على ذلك يجب نشر المعلومة وفق الأشكال المقرّرة قانونا لإعلام المساهمين ويكون ذلك عن طريق النشرة الرّسمية للإعلانات القانونية².

2- أن تكون المعلومة صحيحة:

يشترط أن تكون المعلومة محل الاستغلال صحيحة ومؤكّدة، لذا فالمعلومة الامتيازية لا تؤخذ بمجرد الإشاعة البسيطة لأنّ مصطلح المعلومة الامتيازية يفترض صحة ودقّة المعلومة³.

3- أن تكون المعلومة مؤثرة في الأسعار:

يجب أن تكون في المعلومة الامتياز صفة التأثير على أسعار الأوراق المالية، فالمشرّع لا يعاقب استغلال كلّ معلومة بل الهامّة منها التي لها تأثير على العرض والطلب⁴.

بحيث يكون التأثير جوهرياً عند وجود احتمال قوي أو راجح لدى المستثمر العادي بأن المعلومات غير المعلنة من شأنها تغيير القرار الذي يتخذه سواء بالبيع أو الشراء، أما عن وقت

¹-حمليل نواره، جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص 117.

²-آيت مولود فاتح، استغلال معلومة امتيازية في قانون البورصة الجزائري، مرجع سابق، ص.ص 211 و 212.

³-حمليل نواره، جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص 118.

⁴- آيت مولود فاتح، استغلال معلومة امتيازية في قانون البورصة الجزائري، مرجع سابق، ص 212.

إحداث هذا التأثير، فالعبارة بوقت إصدار الأوامر سواء كانت بالبيع أو الشراء وليس بوقت تنفيذ الوسيط لها داخل البورصة¹.

ثانيا: الشّخص المستغل للمعلومة الامتيازية

إنّ الشّخص المستغل للمعلومة الامتيازية يمكن أن يكون شخص طبيعي كما يمكن أن يكون شخص معنوي.

1- الشّخص الطبيعي:

ينقسم تحديد الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة الامتيازية إلى طائفتين، بحيث تتمثل الطائفة الأولى في الأشخاص الرئيسية أو الأساسية الذين يحصلون على معلومات سرية تهم الشركة بمناسبة مزاوله وظيفتهم، بمعنى ذلك الشّخص الذين يكون داخل المصدر وتربطه علاقة وظيفية²، أما فيما يتعلق بالطائفة الثانية التي تتمثل في الأشخاص الثانوية فهم الأشخاص الذين يحصلون على المعلومات بواسطة الأشخاص الرئيسية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة وهم عالمون بطبيعتها.

تتجلى أهمية تقسيم هؤلاء الأشخاص إلى فئتين أساسية وثانوية في كيفية إثبات العلم بالمعلومة لدى كلّ منهما، إذ يفترض علم الشخص الرئيسي بالمعلومة وقرينتها قطعية غير قابلة لإثبات العكس، بينما يتعيّن إثبات علم الشّخص الثانوي بالمعلومة حتى يمكن إدانته وقرينة غير مفترضة إنّما واجبة الإثبات³.

بالعودة إلى أحكام المادّة 1/60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم، فإنّ المشرع الجزائري استعمل عبارة «... كل شخص تتوفر له، بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته معلومات امتيازية من منظور مصدر...».

¹-حمليل نواره، جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص. ص 119 و120.

²-آيت مولود فاتح، حماية الاسخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 444.

³-حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مرجع سابق، ص 184.

تجدر الإشارة إلى أنّ المشرع الجزائري قام بدمج كلّ من الشخص الرئيسي والثانوي في فئة واحدة، وهذا الأمر يعني أن الإثبات يقع على المدعي الذي يثبت علم هذا الشخص بالمعلومة ولا يكون العلم حينها مفترض من جانب أعضاء إدارة الشركة وهذا غير منطقي¹.

2- الشّخص المعنوي:

إنّ المشرّع الجزائري لم ينص عن مسؤولية الشخص المعنوي ضمن القوانين المتعلقة ببورصة الأوراق المالية وهذا لعدم تكريسه مساءلة الشّخص المعنوي ضمن قانون العقوبات، لكن بعد صدور قانون رقم 04-15²، الذي يتضمّن تعديل قانون العقوبات يمكن أن تكون الشركة مسؤولة كشخص معنوي عن جنحة استغلال المعلومات الامتيازية إذا ارتكبتها مسيرورها أو ممثلوها لحسابها الخاص.

الفرع الثالث:

الرّكن المعنوي

تتجسّد مجدّداً أهمية التمييز بين استغلال المعلومة الامتيازية وإفشاءها للغير، إذ يعدّ الرّكن المعنوي في جنحة استغلال معلومات امتيازية مفترض، حيث لا يطلب القاضي إثبات القصد الجنائي إنّما يفترض سوء نية المستغل بمجرد إصدار أوامر بالبيع أو الشراء إثر علمه بالمعلومات الامتيازية التي لم يتم وصولها بعد إلى علم الجمهور، ويتجلّى هذا في أحكام المادّة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 «كلّ شخص تتوفر له... فينجز بذلك عملية أو عدّة عمليات...»، في حين أنّه في جنحة إفشاء المعلومات الامتيازية للغير فيشترط توافر الرّكن المعنوي وهذا باستعمال المشرّع الجزائري عبارة «... يتعمّد السماح بإنجازها...» لذا يتبيّن جلياً أن الرّكن المعنوي يكون بمجرد خرق واجب السريّة الملقى على عاتقه³.

¹ - حمليل نواره، جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص. ص 122 و124.

² - المادّة 4 من القانون رقم 04-15، المؤرخ في 10 نوفمبر 2004، المعدل والمتمم للأمر رقم 66-156، المؤرخ في 8 جوان 1966، المتضمن قانون العقوبات، ج ر، عدد 71، صادر في 10 نوفمبر 2004.

³ - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 273.

المطلب الثاني:

جريمة المناورة لعرقلة السّير المنتظم لسوق البورصة

تعدّ هذه الجريمة حسب التشريع الجزائري من مستحدثات القانون رقم 03-04، في حين ليس لها أي أثر ضمن المرسوم التشريعي رقم 93-10 وتقوم هذه الجريمة على ثلاث أركان وهي:

الفرع الأول:

الرّكن الشرعي

قضت المادة 3/60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل والمتمم، على ان يعاقب بالحبس والغرامة كلّ شخص قد يتولّى ممارسة أو محاولة الممارسة بصفة مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة ما، بهدف عرقلة السّير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير.¹

الفرع الثاني:

الرّكن المادي

نصّ المشرع الجزائري في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل والمتمم على عقاب: «كل شخص قد مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة، بهدف عرقلة السّير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير».²

يقوم الرّكن المادي لهذه الجريمة على أساس وجود عمل معيّن أو مناورة وأن تهدف هذه الأخيرة إلى الاحتيال كالغش والخداع...، دون السّير الحسن للسوق المالية، أي تحقيق عرقلة السير المنتظم لسوق الأوراق المالية.³

¹- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص.ص 275 و 276.

²- المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

³- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 425.

الفرع الثالث:

الرّكن المعنوي

إنّ المشرع الجزائري لم يشترط توفر عنصر القصد الجنائي، بمعنى التعمّد لقيام هذه الجريمة وإثبات مسؤولية مرتكبها، وإنما يمكن افتراضه وتصوره لمجرد اللجوء إلى المناورة عن طريق تضليل الغير وتحقيق السير المنتظم لسوق الأوراق المالية تتوفر سوء نية الجاني¹.

المطلب الثالث:

جريمة نشر معلومات كاذبة

تعتبر جريمة نشر معلومات كاذبة أو مضللة مستحدثة ضمن القانون رقم 03-04، حيث لا أثر لها ضمن المرسوم التشريعي رقم 93-10 ومن أجل تحليل هذه الجريمة يستوجب علينا التعرض إلى الأركان المكونة لها.

الفرع الأول:

الرّكن الشرعي

تضمنت أحكام المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 بعد تعديلها بموجب القانون رقم 04-03 الركن الشرعي لهذه الجريمة، حيث نصّت على أنّه: «يعاقب بالحبس من ستة (06) أشهر إلى خمسة (05) سنوات، وبغرامة قدرها 30.000 دج، ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الرّبح المحتمل تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى العقوبتين فقط:

- كلّ شخص يكون قد تعمدّ نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى، عن منظور أو وضعية مصدر تكون سنداته محل تداول في البورصة، أو

¹- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 276.

عن منظور تطوّر سند مقبول للتداول في البورصة، من شأنه التأثير على الأسعار»¹.

نشير في هذا الشأن إلى أنّ العقوبة تسلط سواء على الفاعل الأصلي أو على الشريك، ما دام أن المادة القانونية ذكرت مصطلح "كل شخص"، لذا الفاعل الأصلي هو الذي يقوم بتسريب هذه المعلومات، أما الشريك فهو الذي يمنح له الطريقة لتسريبها للعموم².

الفرع الثاني:

الرّكن المادي

يتمحور الرّكن المادي لهذه الجريمة في نشر معلومات غير صحيحة بطرق ووسائل شتى مع ضرورة أن تكون المعلومات كاذبة وخاطئة وذلك بهدف التأثير على الأسعار، ويقوم الرّكن المادي لهذه الجريمة بمجرد أن ينشر الجاني هذه المعلومات مهما كانت الوسيلة المستعملة التي أتاحت له قصد إيصال تلك المعلومة إلى السّوق³.

تجدر الإشارة إلى أنّ المشرع الجزائري لم يشترط طريقة نشر معيّنة، حيث يمكن أن تكون بوسائل عديدة مثل المناشير، بيانات إعلامية، حوارات، محاضرات... الخ، لكن المهم أن يكون الغرض من هذه المعلومات هو التأثير على الأسعار بغض النظر عن وسيلة نشرها⁴.

الفرع الثالث:

الرّكن المعنوي

يتمثل الرّكن المعنوي لهذه الجريمة في نيّة التأثير على الأسعار داخل البورصة ولا مجال لقيامه دون توافر عنصر العمد، حيث أشار إليه المشرع بصورة واضحة باستعمال عبارة "تعمد"

¹-المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.
²- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 423.
³- حمليل نورة، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مرجع سابق، ص 186.
⁴- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 421.

التي تدل على توجه الجاني إلى إتيان الفعل الإجرامي من خلال سعيه إلى تسريب معلومات مع علمه بأنّها غير صحيحة بهدف التأثير على الأسعار¹.

¹-تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 275.

المبحث الثاني:

العقوبات المقررة لمرتكبي الممارسات غير المشروعة

تتعدد وتتنوع النزاعات في مجال سوق الأوراق المالية سواءً من جانبها الوظيفي، حيث يمكن أن يعود سبب نشوبها إلى مخالفة الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة الأوراق المالية، أو الإخلال بأخلاقيات المهنة أما فيما يتعلق بالجانب العضوي أو الشخصي، حيث يمكن أن تنشأ خلافات بين الإدارة وبين أعضاء السوق المتعاملين فيه، ومن أجل إيجاد الحلول لهذه النزاعات تمّ تكريس طرق وأساليب مختلفة بغرض تسوية المنازعات في مجال بورصة الأوراق المالية¹.

لذا تشترك العقوبة التأديبية والجزائية في صفة العمومية، حيث توقع كل منهما على من يخالف القانون بوجه عام².

لكن طالما ترددت التشريعات حول الجزاء المناسب للجرائم التي تقع في بورصة الأوراق المالية، سواء الأخذ بالعقوبات التأديبية والعقوبات الجزائية، لذا استقرت معظمها على ضرورة الملائمة بين النظامين من أجل تحقيق الغاية المنشودة.

وعليه على هذا المسار قام المشرع الجزائري بإنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وخول لها سلطة قمع كل المخالفات للتشريع والأنظمة السارية المفعول، وهذا دون الإخلال بالعقوبات الجزائية عند الضرورة³.

لذا سوف نتطرق في هذا المبحث إلى دراسة العقوبات التأديبية (المطلب الأول)، بالإضافة إلى العقوبات الجزائية (المطلب الثاني).

¹- تواتي نصيرة، "تسوية منازعات سوق الأوراق المالية"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، العدد 01، سنة 2010، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص 109.

²- قواري مجدوب، سلطة الضبط في المجال الاقتصادي-ل. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات-، مرجع سابق، ص 136.

³- حمليل نورة، جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص 132.

المطلب الأول:

العقوبات التأديبية

خول المشرع الجزائري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وظيفية الرقابة والمراقبة قصد قمع الجرائم البورصة، إذا ما اكتشفت مخالفات للتشريع والتنظيم المعمول به في البورصة، فتباشر وظيفتها العقابية التي تمارسها الغرفة التأديبية للجنة¹.

وعليه تعتبر السلطة التأديبية آلية لتسوية المنازعات التي تنشأ على مستوى بورصة الأوراق المالية، تتكفل بذلك هيئة أو لجنة خاصة، منحها المشرع الجزائري هذه الصلاحيات، وتتجلى السلطة التأديبية في إصدار واتخاذ بعض القرارات التأديبية، لذا خول المشرع للغرفة التأديبية الناشئة على مستوى لجنة البورصة صلاحية إصدار بعض العقوبات التأديبية، إثر وقوع أي عمل مخالف للإجراءات التشريعية والتنظيمية المتعلقة بسوق الأوراق المالية، أو أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من طرف الوسطاء وهيئات التوظيف الجماعي للأوراق المالية².

تتكون الغرفة التأديبية من رئيس لجنة البورصة يتولى رئاستها، إضافة إلى عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابها، وقاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي³.

تعمل غرفة التأديب عند اختصاصها في المجال التأديبي حسب الدوافع التالية:

- بطلب من اللجنة.
- بطلب من المراقب.
- بطلب من الوسطاء في عمليات البورصة.
- بطلب من شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

¹- حمليل نواره، جنة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص 135.

²- تواتي نصيرة، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 108.

³- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 285.

- بطلب من الشركات المصدرة للأسهم.
- بطلب من الأمرين بالسحب.
- بناءً على تظلم أي طرف له مصلحة¹.

أما فيما يتعلق طائفة الأشخاص محل العقوبة، نجد أن المشرع الجزائري حصر هذه الطائفة حصراً شديداً، حيث حددها بفئة الوسطاء فقط في ظل المرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، لكن بصدور الأمر رقم 10-96 أصبحت السلطة التأديبية تمارس كذلك في مواجهة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، بجانب فئة الوسطاء، ونفس الوضع أبقى عليه القانون رقم 04-03 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، وذلك عند وقوع أو حدوث أي عمل مخالف للإجراءات التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة، أو أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من طرف الوسطاء وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة فتقوم بإصدار عقوبات عليهم، وبالتالي تكون الغرفة التأديبية الناشئة على مستوى اللجنة هي المختصة بتوقيعها².

تجدر الإشارة إلى أن المشرع الجزائري لم يحدد قواعد أخلاقيات المهنة وإنما اكتفى فقط بتحديد مبادئها والتي تشمل في وجوب معاملة جميع الزبائن على قدم المساواة، والأولوية الواجب إعطاؤها لمصلحة الزبون، وتنفيذ أوامر السحب التي يصدرها الزبون بأحسن شروط السوق إضافة إلى عدم تسريب معلومات سرية في غير محلها³.

¹-المادة 54 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم، مرجع سابق.

²- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 286.

³- المادة 49 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم، مرجع سابق.

الفرع الأول:

أنواع العقوبات التأديبية

إن تدعيم الدور الرقابي للجنة البورصة على فئة الوسطاء وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، يتجلى بتوقيع الجزاء على المخالفين عند اكتشاف أي عمل مخالف في المجال البورصي، حيث لا يتوقف نجاح لجنة البورصة في ضبط نشاط البورصة، إنما يجب استعمال السلطة المخولة للجنة البورصة في تحقيق الغاية الردعية¹.

تهدف العقوبة التأديبية لإعادة التوازن بين الفعل المرتكب الذي يضرّ بالمجتمع ويلاحظ أن العقوبات الموقعة من طرف اللّجنة تمتاز بالشّدّة، وأنها تقترب من العقوبات الجزائية وذلك من خلال الغاية الردعية الممنوحة للجنة البورصة².

بالرجوع إلى نص المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة التي تقضي بأنّ العقوبات التي تصدرها الغرفة التأديبية في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب تتمثل في الإنذار والتوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً، سحب الاعتماد أو فرض غرامات مالية يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار³.

بالتالي يمكن تصنيف العقوبات التأديبية التي توقعها الغرفة التأديبية الناشئة على مستوى اللجنة إلى عقوبات ذات طابع معنوي، وعقوبات مقيدة للحقوق، وكذا عقوبات سالبة للحقوق إضافة إلى عقوبات ذات طابع مالي.

أولاً: العقوبات ذات الطابع المعنوي

تتمثل العقوبات ذات الطابع المعنوي في كل من الإنذار والتوبيخ، والغاية من توقيع هذا النوع من العقوبات هو الإصلاح والتقويم، وبعث نوع من الحذر بين المتعاملين في بورصة الأوراق

¹- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 45.

²- قواري مجدوب، سلطة الضبط في المجال الاقتصادي-ل. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات-، مرجع سابق، ص 137.

³- المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

المالية، إلا أنه في حالة عدم جدواها وفعاليتها تضطر اللجنة إلى إصدار عقوبات أخطر وأشد مثل سحب الاعتماد¹.

تعد عقوبة الإنذار العقوبة التأديبية الأولى التي توقعها الغرفة التأديبية التي تتجسد في التحذير من ارتكاب مخالفات من طرف الأشخاص المعنيين في البورصة، ونجد أنّ المشرع الجزائري قد ذكرها في أول قائمة العقوبات التي تصدرها الغرفة التأديبية للجنة البورصة، وهذا يدل على أنها أقل شدة أي يتم توقيعها عند الخطأ اليسير.

أمّا فيما يخص عقوبة التوبيخ فهي العقوبة التأديبية الثانية التي تفرضها الغرفة التأديبية للجنة البورصة على المخالفات التي تكون أكثر شدة من تلك التي يتطلب توقيع عقوبة الإنذار ويجب إخطار المعني كتابيا بقرار عقوبة الإنذار والتوبيخ².

ثانيا: العقوبات المقيدة للحقوق

بالرجوع إلى أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10، تتحدد العقوبات المقيدة للحقوق في تلك التي توقعها الغرفة التأديبية في مواجهة الوسطاء، وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تتجسد في عقوبة واحدة فقط، وهي حظر النشاط كله أو جزئه بصفة مؤقتة³، ويهدف هذا النوع من العقوبات إلى تقييد حقوق المخالفين⁴.

ثالثا: العقوبات السالبة للحقوق

تعتبر العقوبات السالبة للحقوق أشد قسوة وخطورة مقارنة بالعقوبات المقيدة للحقوق، بمعنى أن الهدف منها هو سلب الحقوق وليس تقييدها، لكن لا تصل إلى درجة سلب الحرية التي هي من اختصاص القضاء فقط دون غيره.

¹ - تواتي نصيرة، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 109.

² - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 46 و 47.

³ - المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

⁴ - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 287.

تتخذ العقوبات السالبة للحقوق صورتين، تتمثل الأولى في عقوبة حظر النشاط كله أو جزئه بصفة نهائية، بحيث توقعها الغرفة التأديبية في مواجهة مسيري المؤسسات مثل مسيري الصناديق المشتركة للتوظيف ومديري شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، وبالتالي تتخذها الغرفة التأديبية على الوسطاء في عمليات البورصة، ويكون ذلك عندما يمنع من مزاوله جزء من نشاطه بصفة نهائية، كما توقعها على الأعوان المؤهلين لإجراء المفاوضات في الأوراق المالية باسم ولحساب الوسيط في عمليات البورصة، والتي تترجم مثلا في شكل سحب البطاقة المهنية بصفة نهائية¹.

أما العقوبة الثانية تتمثل في سحب الاعتماد، في حين تتخذها الغرفة التأديبية في مواجهة الوسطاء في عمليات البورصة، لذا يعتبر سحب الاعتماد أشد عقوبة يمكن أن تصيب الوسيط في مجال سوق الأوراق المالية.

تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لم يسبق لها إصدار عقوبة سحب الاعتماد، عكس اللجنة المصرفية في المجال المصرفي التي قامت بإصدار عقوبة سحب الاعتماد في مواجهة كل من بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري اللذان سحبوا منهما الاعتماد كعقوبة تأديبية².

رابعاً: العقوبات ذات الطابع المالي

خول المشرع الجزائري للغرفة التأديبية المنشأة على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة فرض غرامات مالية، يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار جزائري، أو بمبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، وتدفع هذه الغرامات المالية لصندوق الضمان³.

بالرجوع إلى أحكام المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، نجد أن سلطة الغرفة التأديبية الناشئة على مستوى لجنة البورصة في توقيع العقوبات المالية تكون محدودة ومقيّدة، وما يبرر ذلك أن المشرع الجزائري هو الذي يتكفل

¹ - بن شلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، مرجع سابق، ص. 48 و 49.

² - تواتي نصيرة، المركز القانوني لل. ت. ع. ب. م، مرجع سابق، ص 143.

³ - المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

بتحديد نسبة الغرامات المالية، وعليه ينحصر دور الغرفة التأديبية للجنة البورصة في مجرد إصدار العقوبة والنطق بها فقط¹.

نشير في هذا الشأن أن العقوبات التأديبية تنطق من مجرد إنذار بسيط، حتى تصل إلى غاية سحب الاعتماد أو دفع غرامة مالية اتجاه الشخص المخالف، لكن أمام إمكانية عدم تخوف المخالف لهذه العقوبة، نظم المشرع الجزائري عقوبات أكثر شدة وصرامة تتجسد في العقوبات الجزائية².

بالتالي نلاحظ وجود نقص كبير في الصلاحيات التأديبية للجنة البورصة والمتمثلة أساسا في غياب عنصر الجزاء في العقوبات التي تفرضها اللجنة، إذ تتدخل فقط اللجنة بإمكانية التأسيس أمام الجهات القضائية كطرف مدني، إلا أن هذا لا يكفي بل يجب على المشرع الجزائري أن يمنح للجنة أكثر أهمية عن طريق إعطائها الثقة الكافية، ومنحها سلطة واسعة في هذا الإطار من خلال خلق جهاز قمعي داخل لجنة البورصة يوضع خصيصا لدراسات المتابعات الجزائية، أو على الأقل التعاون بينهما وبين الهيئات القضائية في الجانب الجزائي، فذلك يعتبر أكثر من ضروري، والدليل على ذلك هو تقنية وفنية قطاع البورصة الذي يشكل حاجزا أمام القضاء يحول دون توقيع العقوبات الجزائية اللازمة والملائمة لانعدام خبرتها وكفاءتها في مجال البورصة³.

الفرع الثاني:

مدى دستورية السلطة العقابية للجنة البورصة

تعتبر السلطة العقابية التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من أهم الخصوصيات، والتي هي أصلا من صلاحيات القاضي الجنائي.

وهذه السلطة تختص بها دستوريا السلطة القضائية طبقا للمادة 146 من دستور الجزائر لسنة 1996 تقضي بأن القضاة يختصون بإصدار الأحكام، أما بالنسبة للمادة 139 من دستور

¹ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 50.

² - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 288.

³ - زقموط فريد، دور ل. ت. ع. ب. م في ترقية الإستثمار في المجال البورصي والمالي، مرجع سابق، ص 304.

الجزائر لسنة 1996 تقضي بأن السلطة القضائية تسعى إلى حماية المجتمع، والحريات وتضمن للجميع ولكلّ واحد المحافظة على حقوقه الأساسية، وهذا بعد تعديلها بموجب المواد 164 و157 من قانون 01-16 المتضمن تعديل الدستور.

لذا نجد لجنة البورصة تتمتع بسلطة عقابية تمارسها في مواجهة كل عمل من شأنه أن يكون مخالف للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها في قطاع البورصة، بالإضافة إلى الإخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة التي تفرض على المتعاملين في بورصة الأوراق المالية، وذلك نتيجة لإعمالها الدور الرقابي الفعال الذي يتميز عن الرقابة القضائية¹.

بالرجوع إلى النظام الداخلي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها²، أثارت السلطة العقابية التي تتمتع بها اللجنة عدّة إشكالات قانونية خاصة من حيث مطابقتها لأحكام الدستور.

وعليه توصلت معظم الاجتهادات القضائية الدستورية خاصة الفرنسية، إلى التصريح بعدم مخالفة السلطة العقابية للجنة البورصة لأحكام الدستور.

لذا تقاس وضعية السلطة العقابية التي تمارسها لجنة البورصة في ظل غياب اجتهاد من المجلس الدستوري الجزائري، حيث تسهر على حماية الحقوق الأساسية كحق الدفاع، وكذا مبدأ تناسب الجريمة مع العقوبة، بالتالي نجد المشرع الجزائري منع اللجنة من حق إصدار عقوبات سالبة للحرية³.

¹ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص. ص 51 و62.

² - المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

³ - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص. ص 107 و108.

المطلب الثاني:

العقوبات الجزائية

لقد حدّد المشرع الجزائري الإطار التي يتدخل فيه القاضي العادي لتوقيع الجزاءات الجنائية في مجال سوق الأوراق المالية وينحصر الغرض النهائي للعقوبة الجزائية في مكافحة الإجرام وتحقيق العدالة، إضافة إلى حماية المجتمع من الجرائم.

أمّا فيما يخص ضرورة العقوبات الجزائية نجد هناك اختلاف بين الفقهاء حول اختيار العقوبات المناسبة في مجال بورصة الأوراق المالية وتكمن هذه الاختلافات في اتجاهين، الأول يرى أن العقوبات الجزائية لا تحقّق الهدف المطلوب في الجرائم التي ترتكب في البورصة، أمّا الثاني يرى أهمية العقوبات الجزائية في جرائم البورصة.

بالنسبة لصور العقوبات الجزائية فرغم اتفاق هذه العقوبات في هدفها وأهميتها سواء اتجه المخالف أو اتجاه المجتمع، لكن تتعدّد وتختلف هذه العقوبات باختلاف الفعل المرتكب ودرجة خطورته لهذا خوّل المشرع الجزائري للقضاء العادي مهمة النظر في بعض النزاعات أو مهمة الفصل في بعض المخالفات المرتبطة بالأحكام التشريعية والتنظيمية¹.

لذا سنتعرّض في هذا المطلب إلى عقوبة الحبس (الفرع الأول) ثمّ إلى الغرامة المالية (الفرع الثاني).

الفرع الأول:

الحبس

تعتبر عقوبة الحبس التي يوقّعها القاضي على الشّخص المخالف للأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة الأوراق المالية أشدّ وأخطر عقوبة، حيث تتراوح مدّة عقوبة الحبس من ستّة (06) أشهر إلى خمس (05) سنوات².

¹ - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص. ص 288-291.

² - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

بمعنى نجد أنّ المشرّع الجزائري طبقا للقواعد العامّة قد حدّد الحد الأدنى والحد الأقصى لعقوبة الحبس وترك السّلطة التقديرية للجهات القضائية¹.

تجدر الإشارة إلى أنّ تدخل القاضي العادي في توقيع عقوبة الحبس لا يعني غياب دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها حيث تلعب اللّجنة في إطار الدّعاوي القضائية دور الوسيط بدليل أنّها تقوم بتلقّي الشكاوى من المتضرّرين ليتكفّل القاضي العادي بمتابعتها².

الفرع الثاني:

الغرامة المالية

إنّ العقوبات الجزائية الصّادرة في مواجهة الشخص الطبيعي قد أشار إليها المشرّع الجزائري بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلّق ببورصة القيم المنقولة المعدّل والمتمم، إذ بالإضافة إلى العقوبات السّالبة للحرية أخذ المشرّع عقوبات تمسّ بالجانب المالي للمخالف والتي يقدر مبلغ الغرامة بـ 30.000 دينار جزائري ويمكن رفع مبلغها إلى أربعة أضعاف مبلغ الرّبح المحتمل تحقيقه، دون أن تقلّ هذه الغرامة عن مبلغ الرّبح نفسه³.

نشير في هذا الصدد أنّه يمكن للقاضي الحكم بعقوبة الحبس والغرامة معاً، أو الحكم بإحدى هاتين العقوبتين فقط وهذا نظراً لتمتعه بالسّلطة التقديرية.

أما العقوبات الجزائية الصّادرة في مواجهة الشخص المعنوي، نلاحظ أنّ المشرّع الجزائري لم يشر إليها ضمن المرسوم التشريعي رقم 93-10 وحتى القانون رقم 03-04 بدليل أنّ المشرّع في ذلك الوقت لم يكرّس بعد المسؤولية الجزائية للشّخص المعنوي⁴.

¹-تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري،-دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 296.

²-تواتي نصيرة، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 116.

³-المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

⁴-تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري،-دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 297.

تطبيقا للقانون رقم 04-15¹ نجد أنّ المشرع الجزائري كرّس المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي في مجال بورصة الأوراق المالية.

باستقراء أحكام المادة 18 مكرّر من الأمر رقم 66-156 المتضمّن قانون العقوبات نجد أنّ العقوبات المطبقة على الشخص المعنوي في مواد الجنايات والجرح تتمثل فيما يلي:

- الغرامة التي تساوي من مرّة إلى خمس مرّات الحد الأقصى للغرامة المقرّرة للشخص الطبيعي في القانون الذي يعاقب على الجريمة.
- واحدة أو أكثر من العقوبات التالية:
 - حل الشخص المعنوي.
 - غلق المؤسسة أو فرع من فروعها لمدّة لا تتجاوز خمس سنوات.
 - الإقصاء من الصفقات العمومية لمدّة لا تتجاوز خمس سنوات.
 - المنع من مزاولة نشاط أو عدة أنشطة مهنيّة أو اجتماعية بشكل مباشر أو غير مباشر نهائيا أو لمدّة لا تتجاوز خمس سنوات.
 - مصادرة الشيء الذي استعمل في ارتكاب الجريمة أو نتج عنها.
 - نشر وتعليق حكم الإدانة.
 - الوضع تحت الحراسة القضائية لمدّة لا تتجاوز خمس سنوات وتنصب الحراسة على ممارسة النشاط الذي أدّى إلى الجريمة أو الذي ارتكب الجريمة بمناسبةه².

¹-القانون رقم 04-15، مؤرخ في 10 نوفمبر 2004، يعدّل ويتمم الأمر رقم 66-156 المؤرخ في 8 جوان 1966 والمتضمّن قانون العقوبات، ج ر عدد 71، صادر في 10 نوفمبر 2004.

²- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 297.

المطلب الثالث:

الضمانات المقررة في مواجهة هذه العقوبات

تتميز السلطة العقابية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالطابع الردعي، بمعنى أن هدفها العقاب على الإخلال في أداء الالتزامات وتكون خاصيتها على شكل قرارات إدارية فردية¹ فهي تكرس تطبيقاً للقانون الأساسي أو قانون العقوبات أو قانون الإجراءات الجزائية.

لذا كان يجب إخضاع السلطة العقابية التي تتمتع بها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى مجموعة من القواعد الدستورية التي تطبق على أية عقوبة جزائية ومن ثم على كلّ الجزاءات الإدارية².

لكن ما يبرر الطابع غير المألوف للسلطة العقابية هو خضوعها لقواعد قد تكون موضوعية (الفرع الأول)، أو إجرائية (الفرع الثاني) مستمدة من قانون العقوبات، إضافة إلى قواعد قضائية (الفرع الثالث).

الفرع الأول:

الضمانات القانونية الموضوعية

إن سكوت المشرع الجزائري وعدم تحديده النظام القانوني للمخالفات التي توقعها السلطات الإدارية المستقلة بصفة عامة، ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفة خاصة كهيئة إدارية مستقلة ضابطة في مجال سوق الأوراق المالية قد أدى إلى صعوبة البحث عن الضمانات الموضوعية التي توفرها لجنة البورصة عند مزاولتها السلطة العقابية³، ومن أهم هذه الضمانات القانونية الموضوعية نذكر:

¹ - قواري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصادي - ل. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات -، مرجع سابق، ص 141.

² - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 299.

³ - بن شلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 80.

أولاً: مبدأ الشرعية

يعتبر مبدأ الشرعية من أهم المبادئ التي تحمي حريات الأفراد وحقوقهم، وقد كرّسه دستور الجزائر، كما يعدّ مبدأً أساسياً في قانون العقوبات الجزائري¹، حيث يعني مبدأ الشرعية أنه لا جريمة ولا عقوبة إلاّ بنص قانوني يحدّد تلك الجريمة والجزاء المقرّر لها بألفاظ كافية ومحدّدة وذلك من أجل منع تحكم القاضي إذا ما ترك له حرية تقرير الأفعال المجرمة وجزاءاتها²، ويتكوّن مضمون هذا المبدأ من عنصرين يتمثل الأول في شرعية المخالفات، أمّا الثاني فيتمثل في شرعية الجزاءات.

1- شرعية المخالفات:

تتسم المخالفات الإدارية بمرونتها، وعليه فإنّ للجنة البورصة كامل الحرية للتحرّك من أجل قمع كلّ المخالفات المحتملة.

بالعودة إلى أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10³، نجد أنّ المشرع الجزائري نصّ على تلك المخالفات التي تسمح للغرفة التأديبية بانعقاد اختصاصها التأديبي، بمعنى تكون الغرفة التأديبية مختصة في المجال التأديبي لدراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة وكلّ مخالفة لأحكام التشريعية والتنظيمية المطبّقة عليهم.

تجدر الإشارة إلى أنّ المشرع الجزائري لم يذكر الأفعال المجرمة في مجال البورصة، بل اكتفى بالإشارة فقط إلى انتهاك النصوص التشريعية والتنظيمية.

¹- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 81.

²-قواري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصادي-ل. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات-، مرجع سابق، ص 142.

³- المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

2- شرعية الجزاءات:

بالرجوع إلى أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 نلاحظ أنه نص على مجموعة من العقوبات التي تصدرها الغرفة التأديبية في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب التي تتمثل في الإنذار والتوبيخ وسحب الاعتماد، حظر النشاط كلاً أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً، بالإضافة إلى العقوبة المالية¹.

نشير في هذا الصدد إلى أن المشرع الجزائري اكتفى بذكر هذه العقوبات التأديبية، لكن لم يضع أحكاماً تفصيلية في هذه المسألة، بمعنى أنه لم يبين متى توقع اللّجنة عقوبة التوبيخ والإنذار، ولا سحب الاعتماد ولا حظر النشاط كما لم يبين متى تفرض الغرامة المالية كعقوبة مستقلة وهذا ما يجعل لجنة البورصة تتمتع بسلطة تقديرية واسعة في المجال التأديبي².

ثانياً: مبدأ تناسب العقوبة مع الجريمة

يعتبر مبدأ التناسب بين العقوبة والمخالفة في مجال بورصة الأوراق المالية من الضمانات الهامة في نطاق قانون العقوبات الإدارية. ومقتضى هذا المبدأ ألا تسرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتوقيع الجزاء ولا تلجأ إلى الغلو في تقديره بل عليها أن تقوم باختيار العقوبة المناسبة والملائمة لمواجهة التقصير المرتكب، بمعنى أنه يجب على لجنة البورصة إقامة التوازن بين المخالفات المرتكبة والعقوبات³.

يترتب على أعمال مبدأ التناسب في مجال العقوبات التي توقعها وتحددها لجنة البورصة التزامان أساسيان وهما:

¹ - المادة 1/55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.
² - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص. 303.
³ - قواري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصادي-ل. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات-، مرجع سابق، ص 147.

1- الالتزام بالمعقولية في توقيع العقوبة:

إنّ الالتزام بالمعقولية في توقيع العقوبة نعني به اقتران حجم الجزاء بمدى خطورة المخالفة المرتكبة، بصيغة أخرى يجب على لجنة البورصة أن تقوم بإجراء متوازنين القسط من أجل مراعاة عدّة معايير، كمدى خطورة المخالفة على المصالح الفرديّة أو الإدارية ومدى ما حقّقه المخالف من منفعة أو مزايا نتيجة ارتكابه للمخالفة ونجد موقف المشرع الجزائري فيما يخصّ مبدأ التناسب أمام لجنة البورصة لم يكن صريحا، لكن بالرجوع إلى النصوص القانونية التي تكرس السلطة العقابية تظهر بعض المعالم التي توحى بتكريس مبدأ التناسب وذلك من خلال تكريس حد أقصى للعقوبة لا يمكن تجاوزه، أو من خلال تكريس العقوبة التكميلية¹.

نشير في هذا الشأن أنّ العقوبات التي تحددها وتوقعها لجنة البورصة تظهر أنّها تخضع إلى مبدأ التناسب من حيث احترام المعقولية في توقيع العقوبة، ولا تخضع لمبدأ آلية العقوبات وبالتالي فاحترام المعقولية في توقيع العقوبة يؤدي إلى تغييرها حسب الظروف والأشخاص، لهذا يمكن للجنة البورصة أن تتولّى مراقبة مبدأ التناسب بين المخالفة المرتكبة والعقوبة².

2- الالتزام بعدم تعدد العقوبات عن مخالفة واحدة:

إن سكوت المشرع الجزائري عن حالة الجمع بين العقوبات التأديبية التي تختص بها الغرفة التأديبية والعقوبات الجزائية التي يختص بها القضاء، خاصة عندما تكون أمام العقوبات المالية ربّما يعود السبب إلى حداثة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها (COSOB) ضمن المنظومة القانونية الجزائرية، لهذا كان على المشرع التدخل من أجل أن يعدّل موقفه وذلك لتحقيق التناسب بين المخالفة المرتكبة والعقوبة الموقعة، طالما أنّ العقوبة الجنائية والإدارية لها غاية واحدة وهي قمعية³.

¹ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 90.

² - قواري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصادي - ل. ت. ع. ب. م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات -، مرجع سابق، ص 148.

³ - تواتي نصيرة، "مدى تحقيق محاكمة عادلة أمام السلطات الإدارية المستقلة"، مجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المحلية 06، العدد 02، 2012، ص 128.

الفرع الثاني:

الضمانات القانونية الإجرائية

بالإضافة إلى الضمانات القانونية الموضوعية السالفة الذكر، تخضع كذلك لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ل ضمانات قانونية إجرائية حينما تمارس اختصاصاتها التأديبية، لهذا يجب أن تتوفر هذه الضمانات الإجرائية قصد تحقيق الشفافية والنزاهة على مستوى سوق الأوراق المالية، وترتبط القواعد الإجرائية بالعقوبة بحد ذاتها وتعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي الهيئة الوحيدة التي تتولى ضبط المخالفات والتحقيق فيها وإثباتها في مواجهة الشخص المخالف وتحديد الجزاء وتنفيذه، بحيث تكون العقوبة الصادرة من اللّجنة أشدّ قسوة¹، ومن بين أهم هذه الضمانات القانونية الإجرائية نذكر: مراعاة مقتضيات حق الدفاع (أولاً)، وضرورة التسبيب (ثانياً).

أولاً: مراعاة مقتضيات حق الدفاع

إنّ مبدأ احترام حقوق الدفاع تمّ تكريسه دستورياً، إذ تنص المادة 151 من دستور الجزائر لسنة 1996 على "الحق في الدفاع معترف به"²، و هذا بعد تعديلها بموجب المادة 169 من قانون 01-16 المتضمن تعديل الدستور، وذلك بهدف حماية حقوق الأشخاص المتهمين في المجال الجزائي. فمراعاة مقتضيات حق الدفاع من طرف اللّجنة ينقسم إلى قسمين هما: حق الاستعانة بمدافع من جانب وحق الاطلاع على الملف من جانب آخر³.

1- حق الاستعانة بمدافع:

إن احترام ومراعاة حقوق الدفاع يكون بتكريس حق الاستعانة بمدافع وهذا الشق موجود ومكرّس أمام لجنة البورصة، حيث بالرجوع إلى أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلّق ببورصة القيم المنقولة يمكن للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عند مداولة خاصة أن

¹ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 100.

² - دستور الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية لسنة 1996، معدل و متمم، مرجع سابق.

³ - ZOUAIMIA Rachid, *Droit de la responsabilité disciplinaire des agents économiques, l'exemple du secteur financier*, OPU, Alger, 2010, p. 99.

تستدعي أي شخص من شأنه أن يقدم لها معلومات في القضايا المطروحة عليها أو تأمر أعوانه باستدعائه، ويمكن لأي شخص تمّ استدعاؤه أن يستعين بمستشار من اختياره¹.

أمّا في مرحلة توقيع العقوبة، لا تصدر الغرفة التأديبية للجنة البورصة أيّ عقوبة ما لم يستمع قبل ذلك إلى الممثل المؤهل للمتهم أو ما لم يدع قانونا للاستماع إليه².

2- حق الاطلاع على الملف:

يعتبر تكريس حق الاطلاع على الملف من مقتضيات مبدأ المواجهة بين الخصوم، حيث بالرجوع إلى نص المادة 56 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة لم يمنح للأشخاص المتابعين أمام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها حق الاطلاع على الملف وحق تقديم ملاحظات، إنّما نص فقط على إمكانية الاستماع إلى الممثل المؤهل للمتهم أو استدعائه قانوناً للاستماع إليه قبل أن تقوم الغرفة التأديبية للجنة البورصة بإصدار العقوبة³.

تجدر الإشارة إلى أنّ المشرع الجزائري في مجال بورصة الأوراق المالية لم ينص صراحة ولا ضمناً على حق الاطلاع على الملف سواء في المرسوم التشريعي رقم 93-10، ولا ضمن القانون رقم 03-04، على عكس بعض المجالات الاقتصادية والمالية الأخرى⁴.

ثانياً: التسبب

نقصد بمبدأ التسبب بيان الأدلة الواقعية والحجج القانونية التي من خلالها يؤسس القاضي حكمه، ويعد عوناً له في رقابته على صحة القرار، بدوره يحكم القاضي في النزاع طبقاً للقانون ووفقاً لإقناعه الشخصي، وأن يلتزم ببيان الأدلة والبراهين التي بشأنها قام باتخاذ وإصدار حكمه وعليه يلتزم القاضي بتسبب حكمه قصد تحقيق الشفافية والعدالة⁵.

¹ - المادة 38 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

² - المادة 56 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المرجع نفسه.

³ - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 103.

⁴ - تواتي نصيرة، مدى تحقيق محاكمة عادلة أمام السلطات الإدارية المستقلة، مرجع سابق، ص 129.

⁵ - عيساوي عز الدين، السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005، ص 110.

نلاحظ أن المشرع الجزائري لم يشير إلى مسألة الالتزام بتسبب القرارات التي تتخذها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أثناء ممارستها للسلطة التأديبية، وهذا بالعودة إلى النص القانوني المنشئ للجنة¹، لكن لا يعني أن لجنة البورصة غير ملزمة بتسبب قراراتها باعتبارها سلطة إدارية مستقلة.

وعليه لعدم عناية واهتمام المشرع بهذه المسألة تدخل مجلس الدولة الجزائري واتخذ قرارا يؤكد فيه أن مبدأ التسبب من المبادئ العامة للقانون، لذا نجد لجنة البورصة ملزمة بتسبب قراراتها تطبيقا لهذا القرار²، المتعلق أساسا بالمجال المصرفي أي باللجنة المصرفية.

نشير في هذا الصدد أن المشرع الجزائري نص على التزام تسبب القرارات الصادرة عن السلطات الإدارية المستقلة، وكذا معالجة مسألة الشفافية في تعامل الإدارة مع الجمهور، وذلك طبقا للمادة 11 من القانون رقم 06-01، المتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، بمعنى أن كل الهيئات الإدارية المستقلة تكون ملزمة بتسبب قراراتها عندما تصدر في غير صالح المواطنين المعنيين³.

الفرع الثالث:

الضمانات القضائية

إلى جانب الضمانات القانونية بنوعها كانت موضوعية أم إجرائية، تخضع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لضمانات قضائية عند ممارستها لسلطتها التأديبية، أي لا بد من ضرورة تدخل القضاء من أجل ممارسة الرقابة على السلطة العقابية المخولة للجنة البورصة قصد تحقيق الحماية الفعلية للإستثمار، وكذا حقوق الأفراد في مجال سوق الأوراق المالية⁴، بمعنى أن

¹- المرسوم التشريعي 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

²- مجلس الدولة قرار رقم 13 صادر في 9 فيفري 1999، قضية اتخاذ البنك والمؤسسة المالية في شكل شركة المساهمة (يونين بنك) ضد محافظ بنك الجزائر، مجلة إدارة، عدد 01، 1999، ص 193.

³- القانون رقم 06-01، المؤرخ في 20 فيفري 2006، المتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، ج ر عدد 14، لسنة 2006، المتمم بالأمر رقم 10-05، المؤرخ في 26 أوت 2010، ج ر عدد 50، لسنة 2010، والمعدل والمتمم بالقانون 11-15، المؤرخ في 02 أوت 2011، ج ر عدد 44، لسنة 2011.

⁴-تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 316.

الضمانة القضائية تتمثل في الرقابة القضائية من خلال السلطة القضائية المختصة باعتبارها تتولى حماية المجتمع والحريات والحقوق الأساسية بناء على مبادئ الشرعية والمساواة¹.

حيث تتجسّد هذه الضمانات في السماح لكل الأشخاص المتضررين اللجوء إلى القضاء قصد الطعن القضائي (أولاً) إضافة إلى إمكانية طلب وقف التنفيذ (ثانياً).

أولاً: الطعن القضائي

يعد الطعن القضائي من بين أهم الركائز الأساسية التي تقوم عليها دولة القانون²، وعليه بالعودة إلى أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، حيث جعل القرارات الصادرة من الغرفة التأديبية الناشئة على مستوى لجنة البورصة قابلة للطعن أمام المجلس القضائي طبقاً لقانون الإجراءات المدنية³، لكن بعد تعديل المرسوم التشريعي رقم 93-10 بمقتضى القانون رقم 03-04، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نجد أن القرارات الصادرة من الغرفة التأديبية للجنة البورصة أصبحت قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة خلال مدة شهر واحد من تبليغ القرار موضوع الاحتجاج، ويتم التحقيق والبت في الطعن من طرف مجلس الدولة خلال مدة 06 أشهر من تاريخ تسجيله⁴.

وباستقراء أحكام المادة 09 من القانون العضوي رقم 98-01⁵، المتعلق بمجلس الدولة واختصاصاته وعمله، المعدل والمتمم بموجب القانون العضوي رقم 11-13، تقضي على أن يختص مجلس الدولة ابتدائياً ونهائياً، بالفصل في دعاوى الإلغاء والتفسير وتقدير المشروعية في

¹- ماديو ليلي، "الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة في التشريع الجزائري" أعمال الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بجاية، 23-24 ماي 2007، ص. ص 272 و 273.

²-تواتي نصيرة، مدى تحقيق محاكمة عادلة أمام السلطات الإدارية المستقلة، مرجع سابق، ص 131.

³-المادة 2/57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، مرجع سابق.

⁴-المادة 18 من القانون رقم 03-04، معدلة ومتممة للمادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

⁵-قانون عضوي رقم 98-01، مؤرخ في 30 ماي 1998، متعلق باختصاصات مجلس الدولة وتنظيمه وعمله، ج ر عدد 37، الصادر في 1 جوان 1998، معدل ومتمم.

القرارات الإدارية الصادرة عن السلطات الإدارية المركزية والهيئات العمومية الوطنية والمنظمات المهنية الوطنية.

كما يختص أيضا في الدعاوى المخولة له بموجب نصوص خاصة¹، من بينها النص المنشئ للجنة.

وبهذا نخلص أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تخضع لمبدأ الرقابة القضائية².

ثانيا: وقف التنفيذ

يعتبر طلب وقف التنفيذ العقوبة ضمانا أساسية، بحيث يساهم على حماية الاستثمار وكذا ضمان حقوق الأشخاص.

بالرجوع إلى أحكام النص القانوني المنشئ باللجنة، نلاحظ أن المشرع الجزائري لم يكن حازما في موضوع وقف تنفيذ القرارات الصادرة من الغرفة التأديبية للجنة البورصة، وعليه نجد المشرع الجزائري في حالة سكوت فيما يخص مسألة الأثر الموقف للتنفيذ أو غير الموقف للتنفيذ بالنسبة للطعن أمام القاضي، أي الطعن القضائي، إذ اكتفى بمنح الاختصاص لمجلس الدولة كجهة قضائية مختصة للنظر في الطعون المقدمة ضد قرارات الغرفة التأديبية الفاصلة في المجال التأديبي وكذا توضيح طبيعة الطعن، بالإضافة إلى أجل رفع الطعن الذي حصر ميعاده في شهر واحد من تبليغ القرار، وألزم القاضي النطق أو الفصل في الطعن في أجل 06 أشهر من تاريخ تسجيل الطعن، وبذلك فرض المشرع على القاضي السرعة في الفصل من تقريره وقف تنفيذ الأحكام³.

¹ - المادة 02 من القانون العضوي رقم 11-13، المؤرخ في 26 جويلية 2011، المعدلة والمتممة للمادة 09 من القانون العضوي رقم 98-01، المؤرخ في 30 ماي 1998، المتعلق باختصاصات مجلس الدولة وتنظيمه وعمله، ج ر عدد 43، الصادر في 3 أوت 2011.

² - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص. ص 117 و118.

³ - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة، -دراسة مقارنة-، مرجع سابق، ص 321.

خاتمة

بعد دراستنا لهذا الموضوع، يتضح لنا أن الحماية القانونية للاستثمار في سوق الأوراق المالية تكون عن طريق هيئة مختصة ألا وهي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وذلك بعد ما عجزت الدولة على تسيير أمورها، فظهرت رغبة صريحة في إنسحابها من الحقل الاقتصادي من خلال انشاء سلطات إدارية مستقلة قصد القيام بكلّ المهام التي كانت مخولة للدولة.

ومن خلال معالجتنا لهذا البحث نجد أنّ لجنة البورصة تتميز بمميزات هامة تتمثل في السلطويّة، الطابع الإداري وكذا نسبية الاستقلالية العضوية والوظيفية.

كما يتبين لنا أن المشرع الجزائري خوّل للجنة البورصة ممارسه السلطة التنظيمية التي هي أصلا من اختصاص السلطة التنفيذية، وتتجسّد دستوريا في كل من رئيس الجمهورية والوزير الأول إضافة إلى ذلك منحها السلطة الرقابية التي تمارسها على المتدخلين في السوق قصد ضمان السير الحسن للسوق، وكذا حماية المستثمرين، كما خوّل لها السّطة العقابية التي هي في الأصل من صلاحيات القاضي الجنائي وتعود دستوريا للسلطة القضائية، وقد مكّن القانون تفعيل دور الغرفة التأديبية الناشئة على مستوى اللّجنة في توقيع العقوبات اللازمة لردع الممارسات غير المشروعة في البورصة، كما تخضع لضرورة احترام ومراعاة مجموعة من الضمانات الإجرائية والموضوعية عند ممارستها الاختصاص العقابي.

بالنسبة للنتائج التي يمكن أن نستنتجها من هذه الدراسة:

* وجود ثغرات وفراغات قانونية وقع فيها المشرع الجزائري بسبب حداثة البورصة الجزائرية وحجم التعامل بها لازال بسيط.

* استقلالية اللّجنة تتصف بالمحدودية والنسبية، وليست مطلقة فهي تعرف حدودًا تتعلق أساسا بعدم الانسحاب الكلي للدولة من الحقل الاقتصادي وذلك بتأطير ورقابة هذه النشاطات ورغبتها في التواجد على مستوى اللّجنة بواسطة آليات رقابية، عضوية ووظيفية.

* نقص في تنظيم وتأطير الأنظمة التي تصدرها اللّجنة.

* إغفال أو تعمد المشرع في تأطير ضمانات وقف التنفيذ للقرارات التي تتخذها الغرفة التأديبية للجنة بنص قانوني.

* عدم الفصل بين الجهاز الذي يضع الأنظمة والجهاز المكلف بتوقيع العقوبات خاصة وأنّ هذا الجهاز يظم أعضاء هم بنفسهم أعضاء اللجنة.

أمّا ما يجب تحديده من توصيات وإقتراحات فنذكر مايلي:

* يجب منح استقلالية أكثر للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لأنها هي المختصة في مجال البورصة.

* ضرورة إعادة النظر في قانون رقم 03-04 لتغطية النقائص الموجودة فيه، والسهر على تطبيقها على أرض الواقع حتى لا تكون مجرد أفكار تمت صياغتها ضمن نصوص حبراً على ورق.

* تكريس الاستقلالية العضوية والوظيفية للجنة وفصلها التام عن الجهاز التنفيذي ما يضمن عملها بشكل مستقل.

* العمل على نشر ثقافة بورصية عند المجتمع الجزائري والدعوة إلى الاستثمار قصد النهوض بالتنمية الاقتصادية.

* يجب تكريس الاختصاص التنظيمي وكذا العقابي للجنة دستورياً من أجل إزالة الغموض عنها.

* يجب التحقيق من التدخّلات المستمرة والدائمة للسلطة التنفيذية في عمل لجنة البورصة، وذلك من خلال تكريس آليات فعالة تتولى عملية ضبط العلاقة بين اللجنة والسلطة التنفيذية، بحيث تضمن استقلالية اللجنة من جانب، وقيام السلطة التنفيذية بدورها من جانب آخر.

- * العمل على تكريس ضمانات أكثر للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، وذلك بتوحيد القواعد المتعلقة بكيفيات الطعن ضد قرارات اللجنة وتحديد سلطات القاضي عند النظر في تلك الطعون.
- * تحديد المهام الموكّلة للجنة بشكل واضح في نصوص القوانين، ما يضمن أدائها الصحيح للمهام التي أوكلت لها وضبطها للقطاع الذي كفلت بتنظيمه.
- * ضرورة انتهاج سياسة صارمة ومرونة عالية لملاحقة مرتكبي الممارسات غير المشروعة نظرًا للتطور والتغير التي تتسم به.

قائمة المراجع

1- باللغة العربية

أولاً: الكتب:

1- بوجملين وليد، سلطات الضبط الاقتصادي في القانون الجزائري، دار بلقيس للنشر، الجزائر 2011.

2- شمعون شمعون، البورصة، دار هومة، الجزائر، 1999.

3- عوابدي عمار، نظرية القرارات الادارية بين علم الإدارة العامة والقانون الإداري، الطبعة الثانية، دار هومة، الجزائر، 1999.

4- عطوان مروان، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء الأول، أدوات وآلية نشاط البورصات في الاقتصاد الحديث، ديوان المطبوعات الجامعة، الجزائر 1993.

ثانياً: الرسائل والمذكرات الجامعية:

أ- رسائل الدكتوراه:

1- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.

2- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، -دراسة مقارنة-، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، تخصص: القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013.

3- حمليل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم تخصص: القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014.

ب- مذكرات الماجستير:

- 1- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2012.
- 2- تواتي نصيرة، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005.
- 3- حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2006.
- 4- حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع: قانون الأعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو 2003.
- 5- ديب نذيرة، إستقلالية سلطات الضبط المستقلة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام، تخصص تحولات الدولة، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.
- 6- دحّاس صونية، توزيع الاختصاص بين السلطة التنفيذية وسلطات الضبط القطاعية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2011.
- 7- رابح نادية، النظام القانوني لسلطات الضبط المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون العام للأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012.
- 8- رضواني نسيم، السلطة التنظيمية للسلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: إدارة ومالية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010.
- 9- زوار حفيظة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: إدارة ومالية، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2004.

- 10- عبديش ليلة، إختصاص منح الإعتماد لدى سلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: تحولات الدولة، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2010.
- 11- عيساوي عزالدّين، السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو 2005.
- 12- فتوس خدوجة، الاختصاص التنظيمي لسلطات الضبط الاقتصادي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون العام للأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012.
- 13- قوّاري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصادي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وسلطة الضبط للبريد والمواصلات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2010.
- 14- مخلوف باهية، الاختصاص التحكيمي للسلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2010.

ثالثا: المقالات والمدخلات

أ- المقالات:

- 1- آيت مولود فاتح، "إستغلال معلومات إمتيازية في قانون البورصة الجزائري"، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسيّة، العدد، سنة 2009، ص.ص 195-219.
- 2- آيت منصور كمال، "خوصصة البنوك العمومية عن طريق بورصة القيم المنقولة"، مجلة العلوم القانونية والإدارية، العدد 02، سنة 2006، ص.ص 177-196.
- 3- براق محمد، "بورصة الجزائر والشروط الأساسية لنجاحها"، مجلة إدارة، عدد 21، سنة 2001، ص.ص 87-102.

4- تواتي نصيرة، "تسوية منازعات سوق الأوراق المالية"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 01، 2010، ص.ص 108-120.

5- تواتي نصيرة، "مدى تحقيق محاكمة عادلة أمام السلطات الإدارية المستقلة"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 02، 2012، ص.ص 123-134.

6- تواتي نصيرة، "موافقة وزير المالية على أنظمة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة حفاظا على النظام العام المالي"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد خاص، 2015، ص.ص 589-603.

7- حمليل نواره، "جنحة استغلال معلومات امتيازيه في البورصة بين اختصاص القاضي وسلطة السوق المالية"، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، العدد 02، سنة 2007، ص.ص 11-160.

8- زقموط فريد، "دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ترقية الاستثمار في المجال البورصي والمالي"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 01، 2014، ص.ص 292 - 308.

9- لباد ناصر، "السلطات الإدارية المستقلة"، مجلة إدارة، عدد 01، سنة 2011، ص.ص 7- 23.

ب- المداخلات:

1- بن زيطة عبد الهادي، "نطاق اختصاص السلطات الإدارية المستقلة في القانون الجزائري دراسة حالة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وسلطة ضبط البريد والمواصلات"، الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، أيام 23- 24 ماي جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2007، ص.ص 168 - 183.

2- حسين نواره، "الأبعاد القانونية لاستقلالية سلطات الضبط في المجال الاقتصادي والمالي" الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، أيام 23-24 ماي جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص.ص 65- 81.

3- ماديو ليلي، "تكريس الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة في التشريع الجزائري" أعمال الملتقى الوطني حول السلطات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، أيام 23 - 24 ماي، جامعة عبد الرّحمان ميرة، بجاية، 2007، ص.ص 272 - 287.

رابعاً: النصوص القانونية:

أ- الدستور:

دستور 28 نوفمبر 1996، منشور بموجب المرسوم الرئاسي رقم 96 - 438 المؤرخ في 7 ديسمبر 1996، ج ر عدد 76، صادر في 8 ديسمبر 1996، المتمم بالقانون رقم 02 - 03 المؤرخ في 10 أبريل 2002، ج ر عدد 25 صادر في 14 أبريل 2002، المعدل بموجب القانون رقم 08 - 19، المؤرخ في 15 نوفمبر 2008، ج ر عدد 63، صادر في 16 نوفمبر 2008، المعدل والمتمم بالقانون رقم 01/16، المؤرخ في 6 مارس 2016، المتضمن التعديل الدستوري، ج ر عدد 14، الصادر في 07 مارس 2016.

ب- القوانين العضوية:

1- قانون عضوي رقم 98-01، مؤرخ في 30 ماي 1998، يتعلق باختصاصات مجلس الدولة وتنظيمه وعمله، ج ر عدد 37، صادر في 01 جوان 1998، معدل ومتمم.

2- قانون عضوي رقم 11-13، مؤرخ في 26 جويلية 2011، يعدّل ويتم القانون العضوي رقم 98-01، المؤرخ في 30 ماي 1998، المتعلق باختصاصات مجلس الدولة وتنظيمه وعمله،

ج ر عدد 34، صادر في 3 أوت 2011.

ت- النصوص التشريعية:

- 1- مرسوم تشريعي رقم 93 - 10، مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 34، صادر في 23 ماي 1993، معدل ومتم بالأمر رقم 96 - 10 مؤرخ في 10 جانفي 1996، ج ر عدد 03، صادر في 14 جانفي 1996، وبالقانون رقم 03 - 04، مؤرخ في 17 فيفري 2003، ج ر عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.
- 2- امر رقم 96 - 08، مؤرخ في 10 جانفي 1966، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م)، (ش.إ.ر.م.م) و(ص.م.ت)، ج ر عدد 03، صادر في 14 جانفي 1996.
- 3- أمر رقم 03-03، مؤرخ في 19 جويلية 2003، يتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 43، صادر في 20 جويلية 2003، معدل ومتم بالقانون رقم 08 - 12، المؤرخ في 12 جوان 2008، ج ر عدد 36، صادر في 02 جويلية 2008، وبالقانون رقم 10 - 05، المؤرخ في 15 أوت 2010، ج ر عدد 46، صادر في 18 أوت 2010.
- 4- قانون رقم 03 - 04، مؤرخ في 17 فيفري 2003، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93 - 10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.
- 5- قانون رقم 04 - 15، مؤرخ في 10 نوفمبر 2004، يعدل ويتم الأمر رقم 66 - 156 المؤرخ في 8 جوان 1966، المتضمن قانون العقوبات، ج ر عدد 71، صادر في 10 نوفمبر 2004.
- 6- قانون رقم 06 - 01، مؤرخ في 20 فيفري 2006، يتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، ج ر عدد 14، صادر في 8 مارس متم بالأمر رقم 10 - 05، المؤرخ في 26 أوت 2010، ج ر عدد 50، صادر في 1 سبتمبر 2010، ومعدل ومتم بالقانون رقم 11 - 15، المؤرخ في 02 أوت 2011، ج ر عدد 44، لسنة 2011.

7- قانون رقم 08 - 09، مؤرخ في 25 فيفري 2008، يتضمن قانون الاجراءات المدنية والادارية، ج ر عدد 21، صادر في 23 أفريل 2008.

ث- النصوص التنظيمية:

1- مرسوم تنفيذي رقم 94 - 175، مؤرخ في 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21، 22 و 29 من المرسوم التشريعي رقم 93 - 10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 41، صادر في 26 جوان 1994.

2- مرسوم تنفيذي رقم 96-102، مؤرخ في 11 مارس 1996، يتضمن تطبيق المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 18، صادر في 20 مارس 1996.

3- مرسوم تنفيذي رقم 98-170، مؤرخ في 20 ماي 1998، يتعلق بالأتاوى التي تصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج ر عدد 34، صادر في 24 ماي 1998.

ج- القرارات الفردية:

1- مرسوم رئاسي مؤرخ في 01 جوان 2008، يتضمن تعيين رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج ر عدد 29، صادر في 04 جوان 2008.

2- قرار وزير المالية، مؤرخ في 2 أوت 1998، يتضمن تطبيق المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 98 - 170، المؤرخ في 20 ماي 1998، المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج ر عدد 70، صادرة في 20 سبتمبر 1998.

3- قرار رقم 19-2001، يتضمن تنظيم المصالح التقنية والإدارية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، غير منشور.

ح- الأنظمة:

1- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02، مؤرخ في 22 جوان 1996 يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، ج ر عدد 36، صادرة في 01 جوان 1997.

2- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02-97، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج ر عدد 87 صادرة في 29 ديسمبر 1997.

3- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-97، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 87، صادرة في 29 ديسمبر 1997، معدل بنظام رقم 01-03، مؤرخ في 18 مارس 2003، متعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، ج ر عدد 73، صادر في 30 نوفمبر 2003.

4- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 04-97، مؤرخ في 25 نوفمبر 1997 يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م)، ج ر عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997.

5- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-98، مؤرخ في 15 أكتوبر 1998 يحدّد الأتاوى التي تحصلها اللجنة، ج ر عدد 93، صادر في 13 ديسمبر 1998.

6- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02-2000، مؤرخ في 20 جانفي 2000 يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة، ج ر عدد 50، صادرة في 16 أوت 2000.

7- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-03، مؤرخ في 18 مارس 2003 يتعلق بتجاوز حدود المساهمة في رأس مال الشركات المتداول أسهمها في البورصة، ج ر عدد 73، صادر في 30 نوفمبر 2003.

8- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، مؤرخ في 15 أبريل 2015 متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد 55، صادر في 21 أكتوبر 2015.

خ- التعليمات:

- 1- تعليمة رقم 98 - 01، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مؤرخة في 30 أبريل 1998، تتعلق بقبول القيم المنقولة في البورصة.
- 2- تعليمة رقم 99 - 01، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مؤرخة في 03 مارس 1999، متعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب.
- 3- تعليمة رقم 99 - 05، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مؤرخة في 17 أكتوبر 1999، متعلقة بكيفية مسك حسابات السندات من طرف الوسطاء في عمليات البورصة.
- 4- تعليمة رقم 2000 - 01، صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مؤرخة في 11 مارس 2000، تتضمن قواعد الحذر في تسيير القيم المنقولة من طرف الوسطاء في عمليات البورصة.

خامسا: الاجتهادات القضائية:

- قرار مجلس الدولة رقم 13، مؤرخ في 9 فيفري 1999، قضية اتحاد البنك والمؤسسات المالية في شكل المساهمة "يونين بنك"، ضد محافظ بنك الجزائر، مجلة إدارة، عدد 01، 1999.

A- Ouvrages :

1- ZOUAIMIA Rachid, Les autorités de régulation indépendantes dans Le secteur Financier en Algérie, Edition Houma, Alger, 2005.

2- ZOUAIMIA Rachid, Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie, Editions Houma, Alger, 2005.

3-ZOUAMIA Rachid, Droit de la responsabilité disciplinaire des agents économiques : L'exemple du secteur Financier, OPU , Alger, 2010.

B- Articles :

ZOUAIMIA (R), « Les fonction répressives des autorités administratives indépendantes statuants en matière économiques », REVUE IDARA, n°28 , 2004, pp123-165.

الفهرس

قائمة المختصرات

01.....مقدمة

الفصل الأول

06.....الحماية الإدارية للاستثمار في سوق الأوراق المالية

07.....المبحث الأول: الهيئة المكلفة بحماية الاستثمار في بورصة الأوراق المالية

08.....المطلب الأول: التكليف القانوني للجنة البورصة

09.....الفرع الأول: لجنة البورصة سلطة؟

09.....أولاً: سلطة إصدار القرارات

10.....ثانياً: سلطة تقديم آراء إستشارية

10.....الفرع الثاني: لجنة البورصة سلطة إدارية؟

10.....أولاً: المعيار المادي

11.....ثانياً: معيار المنازعات

12.....المطلب الثاني: مدى استقلالية لجنة البورصة

13.....الفرع الأول: من حيث الاستقلالية العضوية للجنة

13.....أولاً: مظاهر الاستقلالية العضوية

13.....1- تشكيلة اللجنة

15.....2- هيكلية اللجنة

- 3- سير عمل اللّجنة.....15
- ثانيا: محدودية الاستقلالية العضوية.....16
- 1- تمتع الجهاز التنفيذي بسلطة التعيين.....16
- 2- ظروف نهاية عضوية الرئيس والأعضاء.....17
- 3- عدم تجديد مدّة انتداب الرئيس والأعضاء.....18
- 4- غياب إجراء الامتناع.....18
- الفرع الثاني: من حيث الاستقلالية الوظيفية للّجنة.....19
- أولا: مظاهر الاستقلالية الوظيفية.....19
- 1- الاستقلالية الماليّة.....20
- 2- الاستقلالية الإدارية.....21
- 3- اختصاص اللّجنة في وضع نظامها الدّخلي.....22
- 4- التمتع بالشخصية المعنوية.....22
- ثانيا: محدوديّة الاستقلالية الوظيفية.....23
- 1- تمتع الحكومة برقابة التقارير السنويّة للجنة.....23
- 2- موافقة وزير المالية على أنظمة اللّجنة.....23
- 3- سلطة الحلول.....24
- المبحث الثاني: الآليات الادارية لحماية الاستثمار في بورصة الأوراق المالية.....25
- المطلب الأوّل: السلطة التنظيميّة للجنة البورصة.....25
- الفرع الأوّل: مجال تطبيق السّطة للتنظيميّة.....26
- أولا: المجال الشخصي لتطبيق السلطة التنظيمية.....26

26.....	1- المصدر
28.....	2-المستثمر
29.....	3- الوسيط
32.....	ثانيا: المجال الموضوعي لتطبيق السلطة التنظيمية
32.....	1-اصدار الأوراق المالية
33.....	2- قبول الأوراق المالية
34.....	3- شطب الأوراق المالية
34.....	الفرع الثاني: وسائل ممارسة اللّجنة للسلطة التنظيمية
34.....	أولاً: الأنظمة
35.....	ثانيا: التعليمات
35.....	ثالثا: التوصيات
36.....	رابعا: الاراء
36.....	خامسا: المنشورات
37.....	الفرع الثالث: دستورية السلطة التنظيمية
37.....	أولاً: القيود الشكلية
38.....	ثانيا: القيود الموضوعية
38.....	المطلب الثاني: سلطة الرقابة للجنة البورصة
39.....	الفرع الأول: الرقابة السابقة
39.....	أولاً: قرار التأشير

40.....	ثانيا: قرار الاعتماد.....
42.....	الفرع الثاني: الرقابة اللاحقة.....
42.....	أولا: البطاقة المهنية.....
43.....	ثانيا: سلطة البحث والتحري.....
44.....	ثالثا: سلطة الأمر.....

الفصل الثاني

47.....	الحماية الجزائية للإستثمار في سوق الأوراق المالية.....
48.....	المبحث الأول: الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية.....
49.....	المطلب الأول: جريمة استغلال المعلومات الامتيازية.....
49.....	الفرع الأول: الركن الشرعي.....
50.....	الفرع الثاني: الركن المادي.....
50.....	أولا: شروط المعلومة الامتيازية.....
52.....	ثانيا: الشخص المستغل للمعلومة الامتيازية.....
53.....	الفرع الثالث: الركن المعنوي.....
54.....	المطلب الثاني: جريمة بالمناورة لعرقلة التسيير المنتظم لسوق البورصة.....
54.....	الفرع الأول: الركن الشرعي.....
54.....	الفرع الثاني: الركن المادي.....

55.....	الفرع الثالث: الركن المعنوي.....
55.....	المطلب الثالث: جريمة نشر معلومات كاذبة.....
55.....	الفرع الأول: الركن الشرعي.....
56.....	الفرع الثاني: الركن المادي.....
56.....	الفرع الثالث: الركن المعنوي.....
58.....	المبحث الثاني: العقوبات المقررة لمرتكبي الممارسات غير المشروعة.....
59.....	المطلب الأول: العقوبات التأديبية.....
61.....	الفرع الأول: أنواع العقوبات التأديبية.....
61.....	أولاً: العقوبات ذات الطابع المعنوي.....
62.....	ثانياً: العقوبات المقيدة للحقوق.....
62.....	ثالثاً: العقوبات السالبة للحقوق.....
63.....	رابعاً: العقوبات ذات الطابع المالي.....
64.....	الفرع الثاني: مدى دستورية السلطة العقابية للجنة البورصة.....
66.....	المطلب الثاني: العقوبات الجزائية.....
66.....	الفرع الأول: الحبس.....
67.....	الفرع الثاني: الغرامة المالية.....
69.....	المطلب الثالث: الضمانات المقررة في مواجهة هذه العقوبات.....
69.....	الفرع الأول: الضمانات القانونية الموضوعية.....

70.....	أولاً: مبدأ الشرعية.....
70.....	1- شرعية المخالفات
71.....	2- شرعية الجزاءات.....
71.....	ثانياً: مبدأ تناسب العقوبة مع الجريمة.....
72.....	1- الالتزام بالمعقولية في توقيع العقوبة.....
72.....	2- الالتزام بعدم تعدد العقوبات عن مخالفة واحدة.....
73.....	الفرع الثاني: الضمانات القانونية الإجرائية.....
73.....	أولاً: مراعاة مقتضيات حق الدفاع.....
73.....	1- حق الاستعانة بمدافع.....
74.....	2- حق الإطلاع على الملف.....
74.....	ثانياً: التسبيب.....
75.....	الفرع الثالث: الضمانات القضائية.....
76.....	أولاً: الطعن القضائي.....
77.....	ثانياً: وقف التنفيذ.....
79.....	خاتمة
83.....	قائمة المراجع.....
94.....	فهرس المحتويات.....

ملخص:

تعد لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها الهيئة المكلفة بحماية الإستثمار في سوق الأوراق المالية عن طريق تكريس الآليات الإدارية المجسدة في كل من السلطة التنظيمية، و ذلك بإصدار الأنظمة، إضافة لسلطة الرقابة على السوق من خلال وضع قواعد تسييره، وكذا الآليات الجزائية المتمثلة في السلطة العقابية التي تعد أصلا من إختصاص الهيئات القضائية التي تهدف إلى الحد من الممارسات غير المشروعة في البورصة، وتوقيع الجزاء يكون بواسطة الغرفة التأديبية مع مراعاة الضمانات القانونية، بحيث لا تتمتع اللجنة بالإستقلالية المطلقة في ممارساتها لهذه السلطات، بل هي تابعة للجهاز التنفيذي إلى جانب خضوعها لرقابة القضاء.

Résumé :

La commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse est l'organisme responsable de la protection des investissements consacrés a la foi le pouvoir reglementaire et d'emetre des reglement en plus du pouvoir de controle sur le marché par le developpement de régle, ainsi le pouvoir de sanction qui ést a l'origine de la competence des organe judiciares visant a reduire les pratique illégalle sur le marché boursier, ces sanctions sant prise en tenant compte des garantie juridique disciplinaire afin que la commission ne jouit pas de l'independance absolue dans l'exercice de ces pouvoirs, car elle est soumise au controle executif et judiciare.