

## الوساطة المالية في بورصة القيم المنقولة

بقلم

د / حسونة عبد الغني

أستاذ محاضر بجامعة محمد خيضر بسكرة الجزائر



### ملخص:

تعد بورصة القيم المنقولة أحد الأطر القانونية الجاذبة لحجم هام من الاستثمارات المالية ، لهذا أحاطها المشرع بضوابط قانونية تنظم عمليات تداول الأوراق المالية في إطارها ، حيث أنه إذا كان من حق كل شخص الاستثمار في هذه الأوراق المالية فإنه في المقابل لا يمكنه القيام بذلك بصفة شخصية و مباشرة ، حيث ربط المشرع الجزائري الاستثمار في بورصة القيم المنقولة بضرورة تدخل شخص آخر يعرف بالوسيط يقوم بالوساطة بين الأطراف المتقابلة في عمليات التداول سواء كان المستثمر في مركز المشتري أو البائع وكأصل عام يعد تدخل هؤلاء الوسطاء في حد ذاته ضماناً و حماية للمستثمرين الذين يعدون زبائنهم ، إلا أنه في المقابل يمكن أن يكون المستثمرون عرضة لمخاطر السوق المالية عندما لا تتوفر في الوسطاء الضوابط التي من شأنها ضمان كفاءة و نزاهة هؤلاء الوسطاء.

### Résumé:

La bourse des valeurs mobilières est concédée un cadre juridique attrayant un nombre important des investissements financiers ; en vertu de quoi le législateur l'a encadrée par des contraintes juridiques régissant la circulation en son sein de titres financiers. En dépit du fait que toute personne dispose du droit d'investir dans ces actions, elle ne peut pas agir directement et à titre personnel.

Dans ce cadre, le législateur algérien a relié l'investissement dans la bourse des valeurs mobilières à la nécessité de l'intervention d'une tiers-personne nommé «médiateur»; que son rôle soit la médiation entre les parties opposées dans les opérations commerciales, que l'investisseur soit de rang d'acheteur ou de vendeur.

D'origine générale, l'intervention des médiateurs constitue en soi une garantie et une protection aux investisseurs-clients; mais en retour, les investisseurs peuvent être exposés aux risques du marché financier dans le cas où ces médiateurs ne sont pas en mesure de répondre à certaines exigences en termes d'efficacité et d'honnêteté.

#### مقدمة:

يشكل الاستثمار ركيزة أساسية في عملية صناعة التنمية بمختلف أشكالها الاقتصادية والاجتماعية في أي دولة ، لهذا تعمل الدول على وضع أنظمة قانونية من أجل تنظيمه وحمايته، وتعدد صور الاستثمار المالي وأشكاله لتشغل المجالات الصناعية والزراعية والتجارية والخدماتية والمالية.

وتعد بورصة القيم المنقولة أحد الأطر القانونية الجاذبة لحجم هام من الاستثمارات المالية، لهذا أحاطها المشرع بضوابط قانونية تنظم عمليات تداول الأوراق المالية في إطارها، حيث أنه إذا كان من حق كل شخص الاستثمار في هذه الأوراق المالية فإنه في المقابل لا يمكنه القيام بذلك بصفة شخصية و مباشرة، حيث ربط المشرع الجزائري الاستثمار في بورصة القيم المنقولة بضرورة تدخل شخص آخر يعرف بالوسيط يقوم بالوساطة بين الأطراف المتقابلة في عمليات التداول سواء كان المستثمر في مركز المشتري أو البائع.

وكأصل عام يعد تدخل هؤلاء الوسطاء في حد ذاته ضمانا وحماية للمستثمرين الذين يعدون زبائنهم، إلا أنه في المقابل يمكن أن يكون المستثمرون عرضة لمخاطر السوق المالية عندما لا تتوفر في الوسطاء الضوابط التي من شأنها ضمان كفاءة و نزاهة هؤلاء الوسطاء.

إن تحقيق أمن بورصة القيم المنقولة وأمن المستثمرين فيها، يمر بدون شك عبر اطمئنانه أنه يتعامل مع وسطاء حاملين ل ضمانات، ويكونون مرخصين لممارسة مهنة الوساطة، هذا الأمر كرسه المشرع من خلال نظام صارم خصص فيه ممارسة المهنة لأشخاص يتمتعون بضمانات وضوابط.

وفي هذا الإطار تتمحور إشكالية هذا البحث حول:

مدى فعالية ضوابط عمل الوسيط المالي المعتمدة من قبل المشرع الجزائري في حماية المستثمرين واستثماراتهم في بورصة القيم المنقولة ؟

للإجابة على هذه الإشكالية يقتضي منا معالجة هذا الموضوع على النحو التالي :

أولا: الضوابط القانونية لاعتماد الوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة.

ثانيا. الضوابط القانونية التي تحكم الوسيط في عمليات التداول داخل بورصة القيم المنقولة.

ثالثا : الآثار المترتبة على مخالفة الضوابط القانونية لعمل الوسيط المالي.

**أولاً: ضوابط تأهيل الوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة:**

فرض المشرع الجزائري جملة من الشروط الموضوعية والإجرائية يؤدي تخلفها أو انتهاؤها إلى الحيلولة دون اكتساب الأشخاص الراغبين في الحصول صفة الوسيط، وكما ذكرنا يمكن تصنيف هذه الشروط إلى:

**1- شكل الوسيط المالي:**

الوساطة بوجه عام هي التقريب بين شخصين يريدان التعاقد نظير أجر، يسمى العمولة، وتكون عادة نسبة مئوية من قيمة الصفقة المراد إبرامها<sup>(1)</sup>، ومن خلال هذا التعريف يمكن القول بأن الوسيط المالي قد يكون شخصا طبيعيا وقد يكون شخصا معنويا، حيث هناك من النظم القانونية من تتيح للأفراد فرصة الاختيار بين ممارسة مهنة الوساطة كأشخاص طبيعيين أو كأشخاص معنويين<sup>(2)</sup>.

وفي هذا الإطار أشار المشرع الجزائري من خلال المادة 06 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة<sup>(3)</sup>، قبل تعديله إلى أنه يمكن أن يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد أشخاص طبيعيين أو شركات ذات أسهم من اللجنة تنشأ خصيصا لهذا الغرض.

من خلال هذه المادة يتضح أن المشرع الجزائري، في البداية عند وضع النظام القانوني لبورصة القيم المنقولة، أنه بالإضافة إلى الشركات ذات الأسهم، مكن الأشخاص الطبيعيين من الحق في مزاولة نشاط الوساطة المالية على مستوى بورصة القيم المنقولة، قبل أن يتراجع عن ذلك سنة 2003 ويحصر حق ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة في الشركات التجارية المنشأة خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية، وذلك من خلال القانون 03-04<sup>(4)</sup> المعدل للمرسوم التشريعي 93-10 سابق الذكر.

إن تراجع المشرع عن تمكين الأشخاص الطبيعيين من ممارسة نشاط الوساطة المالية يرجع في تقديري إلى محدودية الملاءمة المالية للشخص الطبيعي، بالنظر إلى ما تفرضه الوساطة من التزامات مالية كبيرة لضمان حماية وتأمين مصالح المستثمرين في حالة إخلال الوسيط بالتزاماته وواجباته المهنية.

وقد خص المشرع -من جهة أخرى- الوسيط الذي يتخذ شكل الشركة التجارية التي تنشأ خصيصا لأجل ممارسة الوساطة المالية في بورصة القيم المنقولة بأحكام خاصة تبدأ بحصولها على رخصة إنشاء مدتها 12 شهرا، من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك باعتبار أن نشاط الوساطة المالية من النشاطات التي تتطلب ترخيص من أجل إكمال إجراءات الإنشاء والتأسيس، وبعد عملية تأسيس هذه يتعين على الوسيط إتمام الوثائق المطلوبة من أجل الحصول على الاعتماد النهائي<sup>(5)</sup>.

**2- ضرورة إثبات امتلاك الوسيط المالي رأسمال أدنى:**

كان المشرع الجزائري يشترط على الوسيط المالي الذي يريد العمل في بورصة القيم المنقولة (شركة تجارية أو بنك أو مؤسسة مالية) ضرورة إثبات امتلاك رأسمال أدنى قدره مليون دينار غير أنه يمكنها الخضوع لمقاييس رؤوس أموال خاصة تحددها اللجنة لممارسة نشاطات خاصة<sup>(6)</sup>، قبل أن يقوم بتعديل هذا الوضع من خلال النظام رقم 01-15،

ويشترط على الوسيط الذي يتخذ شكل شركة تجارية أن يثبت امتلاك رأس مال اجتماعي أدنى قدره 10 ملايين دينار يكون مدفوعاً كلياً ونقداً عند طلب التماس الاعتماد المقدم للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها<sup>(7)</sup>.

### 3- إثبات وجود هيكل أو قسم خاص للوساطة على مستوى المؤسسات المالية:

يتعين على المؤسسات المالية البنوك وشركات التأمين التي تقدم طلباً لاعتمادها من أجل ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة تبرير وجود قسم مرتبط مباشرة بالإدارة العامة لضمان استقلالية التسيير لا سيما المحاسبة بين النشاط الوساطة في عمليات البورصة والنشاطات الأخرى لها<sup>(8)</sup>. فضلاً على أن يكون مسؤول هذا القسم تتوفر فيه الشروط التالية: بلوغ سن 25 سنة عند تقديم الطلب، التمتع بالأخلاق الحسنة، حيازة شهادة الليسانس في التعليم العالي، متابعة تكوين بنجاح في ميدان تجارة وتسيير القيم المنقولة<sup>(9)</sup>.

ويعود ذلك إلى تفادي إشكالية التداخل في الاختصاصات بين سلطتي الرقابة المتمثلة في كل من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من جهة، ومن جهة ثانية اللجنة المصرفية، حيث يمكن أن يترتب عن هذا التداخل تعدد في العقوبات الممكن توقيعها على هذه المؤسسات البنكية والمصرفية نتيجة ارتكابها لفعل واحد، حيث إذا تم سحب الاعتماد لممارسة الوساطة من مؤسسة بنكية فإن ذلك لا يؤثر على عملها المصرفي العادي<sup>(10)</sup>.

### 4- تقديم طلب الاعتماد إلى الجهة المختصة:

طبقاً للمادة 06 من القانون 03-04 المذكور سابقاً يتعين على طالب الاعتماد أن يقدم طلبه إلى الجهة التي تملك صلاحية منح الاعتماد من عدمه والتي تتمثل في لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها. وتجدر الإشارة إلى أن لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها تعتبر من بين أهم الأجهزة المشكلية لبورصة القيم المنقولة بالنظر إلى الوظائف التي خولها لها المشرع الجزائري، على نحو الوظيفة القانونية، الوظيفة الرقابية والوظيفة التحكيمية والتأديبية.

ونشير -من جهة أخرى- إلى أن طلب الاعتماد يجب أن يرفق بملف يتكون من وثيقة تثبت مساهمة الطالب للاعتماد في صندوق ضمان التزامات الوسطاء في عمليات البورصة حيال زبائنهم، (يمول هذا الصندوق من مساهمات إجبارية يقدمها الوسطاء في عمليات البورصة وحاصل الغرامات التي تفرضها غرفة التأديب)، بالإضافة إلى وثيقة تثبت الاكتتاب في عقود التأمين تضمن مسؤوليتهم تجاه زبائنهم خاصة ضد مخاطر ضياع وإتلاف وسرقة الأموال والقيم المدوعة لديهم من طرف زبائنهم<sup>(11)</sup>، كما يشتمل الملف أيضاً على وثيقة تثبت امتلاك أو استئجار محلات مخصصة لنشاط الوساطة في عمليات البورصة.

### 5- الالتزام باكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة:

وذلك ضمن الشروط المحددة من طرف لجنة تنظيم البورصة، هذه الأخيرة التي تم تحديدها من خلال النظام المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة<sup>(12)</sup>، وبالضبط المادة 03 منه التي نصت على أنه تكتتب مساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال الشركة بحصص متساوية، وتحدد المساهمة الدنيا في

رأس مال الشركة للوسيط في عمليات البورصة بمليوني دينار، ويحتفظ باستمرار رأس مال الشركة بمخصص متساوية من طرف الوسيط في عمليات البورصة و مساهمي الشركة وفي حالة اعتماد وسيط جديد في عمليات البورصة تتم زيادة رأسمال الشركة من الحصة المقدمة من طرف هذا الأخير، أما في حالة انسحاب الوسيط فيعيد شراء حصته في رأسمال الشركة بمخصص متساوية من طرف و سطاء مساهمين آخرين في الشركة.

ويؤدي توفر كل هذه الشروط لدى طالب الاعتماد إلى منحه صفة الوسيط ويكون موضوع قرار من لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها ويتم نشره في النشرة الرسمية لقائمة البورصة<sup>(13)</sup>.

إن الاعتماد يسمح بمراقبة فعلية، فمن خلاله تتأكد لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها، من أن المرشحين لمهنة الوساطة يتوفرون على ضمانات كافية وخاصة منها التي تتعلق بتنظيمهم وبوسائلهم الفنية والمالية، وبشرف وخبرة مسيرتهم، وكذا التدابير التي من شأنها تأمين سلامة مصالح زبائنهم.

#### ثانياً: الضوابط القانونية التي تحكم الوسيط في عمليات التداول في بورصة القيم المنقولة:

بعد منح الاعتماد للوسيط يصبح خاضعاً في نشاطه للقواعد الخاصة بتسيير وتداول القيم المنقولة داخل البورصة حيث تتمثل هذه القواعد في:

#### 1- شكل الأوامر التي ينفذها الوسيط :

وفقاً للمادة 96 من 'النظام المتعلق ببورصة القيم المنقولة'<sup>(14)</sup>، على أنه يتم إرسال الأمر من الأمر إلى الوسيط بأية وسيلة ووفق الشروط المحددة بين الزبون ووسيطه في عمليات البورصة في اتفاقية الحساب الموقعة بين الطرفين عند فتح حساب السندات.

يستنتج من هذه المادة أن شكل الأمر يخضع لإرادة طرفي العقد فقد يكون كتابياً أو شفويًا، إلا أنه بالعودة إلى المادة 97 من ذات النظام في فقرتها الثانية نجد أنها تشير إلى أنه في حالة إرسال الأمر بواسطة الهاتف يجب على الأمر تأكيد إرسال الأمر كتابياً، هذه الفقرة جاءت في سياق حديث المادة 97 في فقرتها الأولى على أنه في حالة إرسال أمر من أوامر البورصة كتابياً، يجب أن يكتب هذا المحرر طبقاً لنموذج الأمر المستعمل من طرف الوسيط في عمليات البورصة... ويجب أن يكون النموذج معتمداً من قبل لجنة تنظيم البورصة.

وبالتالي فالفقرة الثانية من المادة 97 تطرح إشكال تناقضها مع مضمون المادة 96، حيث تجعل هذه الفقرة كل أمر من أوامر البورصة غير مكتوب بحكم العدم ما دام يتطلب تأكيد مكتوب من الأمر وهذا عكس المادة 96 التي توسع المجال لتلقي أوامر عمليات البورصة بأية وسيلة كانت. وبالتالي على المشرع ممثلاً في لجنة تنظيم البورصة معالجة هذا الأمر رفعا للبس.

## 2- واجب التأكد من أهلية المستثمر ومشروعية رؤوس أمواله المتداولة في البورصة:

يتطلب التعامل في بورصة القيم المنقولة إتباع مجموعة من الإجراءات، منها فتح حساب لدى وسيط مالي، وفي هذا الإطار يتعين على هذا الوسيط أن يتأكد عند فتح حساب باسم شخص طبيعي من هوية هذا الأخير وكذا تمتعه بالقدرات المطلوبة، أما عند فتح حساب لشخص معنوي فيتعين أن يحصل الوسيط من هذا الأخير على وثيقة تؤهل ممثل الشركة للقيام بفتح الحساب ولإجراء العمليات فيه<sup>(15)</sup>.

وفي هذا الإطار يعد تأكد الوسيط من أهلية المستثمر سواء كان شخصا طبيعيا أم معنويا في بورصة القيم المنقولة ضمانا هامة في حماية هذا السوق والمتعاملين في إطاره، كونه يجعلهم في منأى عن حالات عدم التنفيذ المقابل سواء في عملية الشراء أو عملية البيع بسبب نقص أو انعدام في الأهلية والتي تعد مناط التصرفات القانونية.

أما فيما يخص مشروعية رؤوس الأموال فقد نص المشرع الجزائري من خلال المرسوم التشريعي 93-10 في مادته 07 الفقرة 04 قبل التعديل إلى أنه يجب على الوسطاء في عمليات البورصة أن يتأكدوا من أن رؤوس الأموال التي يأتمنهم عليها زبائنهم لانبجاز عمليات في البورصة متأتية من عائدات مصرح بها قانونا.

ولتتبع حركة هذه الأموال و التأكد من مشروعيتها عكف المشرع على وضع ضابط جديد بموجب الأمر 96-10 المعدل للمرسوم التشريعي 93-10 المذكور سابقا والذي يقضي بإجبارية تلقي الوسطاء رؤوس الأموال المراد استثمارها من طرف زبائنهم في بورصة القيم المنقولة عن طريق التحويل المصرفي.

ويأتي هذا الإجراء في سياق منع جريمة تبيض الأموال.... للحيلولة دون إغراق السوق بأموال غير نظيفة مما يؤثر على التوازنات الحقيقية لبورصة القيم المنقولة وبالتالي حماية المستثمرين الحقيقيين.

من جهة أخرى يلاحظ أن المشرع الجزائري قد عالج ولو بشكل جزئي جريمة تبيض الأموال من خلال القانون المتعلق ببورصة القيم المنقولة قبل أن يعالجها ضمن قانون العقوبات بموجب التعديل 04-15 المؤرخ في 10-11-2004، وكذا قبل التشريع الخاص بجريمة تبيض الأموال رقم 05-01 المعدل و المتمم بموجب الأمر 12-02، والذي عرف جريمة تبيض الأموال.

## 3- التزام الوسيط بالإعلام عن كل نشاطاته و وضعياته:

بالإضافة إلى الضوابط الخاصة بسير عمليات التداول المذكورة سابقا، يلتزم الوسيط كذلك بالإعلام عن نشاطاته ووضعيته ويكون ذلك من خلال مستويين الأول تجاه زبائنه والثاني تجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة.

فبخصوص المستوى الأول تشير المادة 32 من نظام لجنة تنظيم البورصة المتعلقة بشروط اعتماد الوسطاء إلى أنه يتعين على الوسيط فور تنفيذ الأوامر أن يرسل لزبائنه خلال يومي العمل التاليين إشعار بالتنفيذ يحتوي على مجموعة من المعلومات كتعيين الأصل المالي، عدد الأصول المالية، سعر الوحدة، المبلغ الإجمالي للعملية، المعلومات والمصاريف الأخرى، المبلغ الصافي للعمليات، تاريخ العملية، تاريخ التسديد والتسليم.

أما المستوى الثاني وطبقا للمادة 36 من نظام لجنة تنظيم البورصة المتعلقة بشروط اعتماد الوسطاء فإنه يتعين على الوسيط أن يعلم لجنة تنظيم عمل البورصة بكل تغيير لقانونه الأساسي أو مقر مؤسسته أو تعيين مسيرين جدد أو توقيف

عمل أعيانه الموكلين أو التنازل عن الأملاك والوسائل الضرورية لممارسة نشاطه أو ممارسة نشاط آخر ، كل قضية إدارية أو مدنية أو تجارية ترفع ضده فضلا عن كل تغيير أو تعديل بالنسبة للمعلومات التي قدمها عند حصوله على الاعتماد.

### ثالثا: الآثار المترتبة عن مخالفة الضوابط القانونية لعمل الوسيط المالي:

رتب المشرع الجزائري على مخالفة الضوابط القانونية والتنظيمية المتعلقة بتأهيل واعتماد الوسطاء الماليين للنشاط والعمل في بورصة القيم المنقولة، سواء نتجت هذه المخالفات عن الجهة المختصة بمنح الاعتماد أو عن الهيئة الراغبة في الحصول على الاعتماد للوساطة - منح طلب اعتماده الطعن للشخص المرفوض لدى الجهة القضائية المختصة، كما رتب جزاءات في حالة ارتكاب الشخص الوسيط مخالفات للأحكام القانونية.

#### 1- الطعن في قرار رفض طلب اعتماد الوساطة المالية:

سبق و أن أشرنا إلى أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي الجهة المختصة بمنح اعتماد الأشخاص صفة الوسيط المالي بناء على الملف المرفق بطلب الاعتماد المسلم مسبقا، وهنا للجنة المذكورة أعلاه أن تقرر منح الاعتماد أو رفض منحه، حيث يتعين عليها في الحالة الأخيرة أن يكون قرارها معللا ومسيبا.

وفي إطار الضمانات المقررة للشخص طالب الاعتماد حول له المشرع إمكانية رفع دعوى إلغاء ضد قرار اللجنة أمام مجلس الدولة في أجل شهر واحد من تاريخ تبليغ قرار اللجنة، حيث يتعين على مجلس الدولة في هذه الحالة أن يبت خلال أجل 03 أشهر من تاريخ تسجيله<sup>(16)</sup>.

مما سبق نلاحظ أن المشرع الجزائري خص مجلس الدولة بالفصل في دعوى إلغاء موضوع القرار الصادر عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، على الرغم من أن هذا النوع من القرارات لا يندرج ضمن أحكام المادتين 09 و 10 من القانون 98-01 المعدل والمتمم المتعلق بمجلس الدولة التي تحدد الاختصاص النوعي لمجلس الدولة، وهذا يعود لكون لجنة تنظيم عمليات البورصة تندرج في إطار السلطات الإدارية المستقلة.

#### 2- الجزاءات التي تطبقها الغرفة التأديبية والتحكيمية:

تنبثق الغرفة التأديبية والتحكيمية عن لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها حيث يترأسها رئيس اللجنة فضلا عن عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طول مدة انتداهما، بالإضافة إلى قاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفاءتهما في المجالين المالي والاقتصادي، حيث تكون هذه الغرفة مختصة في المجال التأديبي لدراسة أي إخلال بالواجبات المهنية أخلاقيات مهنة الوسطاء في عمليات البورصة وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

وفي هذا الإطار وبالعودة إلى المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم المذكور سابقا، نجد أنها قد منحت للغرفة التأديبية والتحكيمية صلاحية توقيع عقوبات في مجال الأخلاقيات المهنية والتأديب... والتي تنطبق على الوسيط في عمليات البورصة عند مخالفته للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها، وحددت هذه العقوبات في:

- الإنذار.
  - التوبيخ.
  - حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً.
  - سحب الاعتماد.
  - فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار أو مبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب.
- وفي هذا الإطار نلاحظ أن المشرع لم يحدد ضمن المرسوم التشريعي 10/93 المذكور سابقاً الأفعال المستوجبة للعقوبات المذكورة أعلاه، الأمر الذي يتعين معه العودة إلى الأحكام التنظيمية وبخاصة نظام لجنة تنظيم البورصة رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء المذكور سابقاً، في المادة 58 التي حصرت صور هذه الأفعال في كل من:
- مخالفة أحد إجراءات النظام المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة.
  - مخالفة أحد قرارات لجنة تنظيم عمليات البورصة.
  - التقصير بالتزام تم الاكتتاب فيه لدى اللجنة.
  - عدم التسليم في الأجل المحدد وثيقة أو معلومة تطالب بها اللجنة.
  - رفض تسليم وثيقة طالبت بها اللجنة نفسها أو عن طريق عون كلفته بالتحقيق أو التفتيش.
  - السماح لوسيط غير مسجل لدى اللجنة بمفاوضة قيم منقولة مسجلة في البورصة.
  - الإدلاء بمعلومات بدرجة خاطئة سواء للجنة أو أحد أعضائها.

### 3- الجزاءات التي تطبقها الجهات القضائية المختصة:

تتصل الجزاءات التي تدخل في صلاحية الجهات القضائية أساساً بالسلوكيات التالية:

#### 3-1 القيام بنشاط التداول داخل البورصة من شخص لا يملك الاعتماد كوسيط:

بالعودة إلى المادة 58 من المرسوم التشريعي 93-10 سالف الذكر نجد أنها تنص على أنه يتعرض كل من يجري مفاوضات تخالف أحكام المادة 05 أعلاه - تنص المادة 05 على أنه لا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول قيماً منقولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة - لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليه في قانون العقوبات وبغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة، ويمكن طلب إلغاء المعاملات التي تمت على هذا النحو أمام المحكمة.

مما سبق نلاحظ أن المشرع قد استلزم ضرورة أن تتم المفاوضة حول القيم المنقولة في البورصة من طرف وسيط معتمد ورتب عقوبة على الشخص الذي يقوم بهذا النشاط من دون اكتساب صفة الوسيط، وأحالتنا في تحديد العقوبة المقررة له إلى قانون العقوبات وبالضبط إلى فعل سوء الائتمان أو جريمة خيانة الأمانة (المواد 376 إلى 382 مكرر1).



إلا أننا نرى أن العقوبة الأنسب هي العقوبة المقررة لجرمة انتحال صفة، على اعتبار أن الشخص الذي يقوم بعمل الوساطة في هذه الحالة استعمل لقباً متصلاً بمهنة منظمة قانوناً... أو صفة حددت السلطة العمومية شروط منحها والمنصوص عليها في المادة 243 من قانون العقوبات.

وعلى هذا الأساس يتعين على المشرع مراجعة المادة 58 المذكورة أعلاه ليتناسب مضمونها مع الفعل المرتكب، مع مراعاة أحكام المادة 18 مكرر 1 من قانون العقوبات إذا كان الفاعل شخص معنوي.

من جهة أخرى يلاحظ من المادة 58 المذكورة أعلاه أن المشرع أقر بإمكانية المطالبة بإلغاء المعاملات التي تمت من دون وسيط أمام الجهة القضائية المختصة وفي عرض الحال فإن الجهة المختصة هي القسم التجاري على مستوى المحكمة المختصة إقليمياً، كون العمل يعتبر عمل تجاري.

إلا أننا نرى أن صياغة المادة المذكورة أعلاه يعترتها النقص على اعتبار أن المشرع كان يتعين عليه التصريح بالبطان المطلق للمعاملات التي تمت من دون وسيط، وليس تعليق الإبطال على طلب أي طرف كان أو جهة كانت.

**2-3 اعتراض سبيل عمل لجنة تنظيم البورصة:** في إطار الوظيفة الرقابية التي تمارسها لجنة تنظيم البورصة وعملها تقوم هذه الأخيرة بالتحقيق لدى الوسطاء الماليين العاملين في بورصة القيم المنقولة للتأكد من مدى التزامهم بالقواعد التشريعية والتنظيمية المعمول بها في هذا المجال، و يكون ذلك من خلال الاطلاع على الوثائق والبيانات ذات الصلة الموجودة لديهم.

وفي هذا الإطار رتب المشرع توقيع عقوبة الحبس من 30 يوماً إلى ثلاث سنوات وبغرامة قدرها 30000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين كل شخص يعترض سبيل ممارسة صلاحيات اللجنة وأعوامها المؤهلين<sup>(17)</sup>.

ويظهر من طبيعة هذه العقوبة أنها تسري في حق الأشخاص الطبيعيين من دون الأشخاص المعنويين، وهو ما لا يتماشى ونظام شروط اعتماد الوسطاء في بورصة القيم المنقولة التي تستلزم أن يكون الوسيط شخصاً معنوياً في شكل شركة تجارية أو بنك أو مؤسسة مالية، الأمر الذي يتعين معه قيام المشرع بإعادة ضبط هذه المادة بشكل يتماشى وشروط اعتماد الوسطاء.

### خاتمة:

في ختام هذه المداخلة نخلص إلى القول بأن المشرع الجزائري قد ربط عمليات التداول في بورصة القيم المنقولة بضابط القيام بها عن طريق وسيط معتمد من قبل لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها، تتوفر فيه الشروط القانونية، ذلك أن الاعتماد يسمح بمراقبة فعلية، فمن خلاله تتأكد لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها، من أن المرشحين لمهنة الوساطة يتوفرون على ضمانات كافية وخاصة منها التي تتعلق بتنظيمهم وبوسائلهم الفنية والمالية، وبشرف وخبرة مسيرتهم، وكذا التدابير التي من شأنها تأمين سلامة مصالح زبائنهم.

وبشكل أكثر تفصيلاً نخلص إلى النتائج التالية:

- 1- كل عملية تداول في بورصة القيم المنقولة تتم من دون وسيط معتمد رتب عليها المشرع إمكانية الإبطال إلا أننا نرى أنه كان على المشرع أن يصرح بالبطان المطلق.
- 2- قام المشرع بمحصر شكل الوسيط في الشركات التجارية والمؤسسات المالية والبنكية دون الأشخاص الطبيعية ضمانا لحماية مصالح المستثمرين من إعسار الوسيط في تسديد التزاماته.
- 3- يتعين على المؤسسات المالية والبنوك وشركات التأمين التي تقدم طلبا لاعتمادها من أجل ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة تبرير وجود قسم مرتبط مباشرة بالإدارة العامة لضمان استقلالية التسيير.
- 4- يشترط على الوسيط الذي يتخذ شكل شركة تجارية أن يثبت امتلاك رأس مال اجتماعي أدنى قدره 10 ملايين دينار يكون مدفوعا كليا ونقدا عند طلب التماس الاعتماد المقدم للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
- 5- موقف المشرع غير واضح فيما يخص شكل الأوامر الخاصة بالتداول، حيث يبدو متناقضا بين الحرية في اختيار الشكل والوسيلة، وبين التقييد بالكتابة، وهنا يتعين عليه الأخذ بموقف واضح لإزالة هذا اللبس.
- 6- عمل المشرع على ضمان حماية السوق المالية من الأموال غير النظيفة للحيلولة دون إغراقها وإخلال توازنها من خلال اعتماد نظام التحويل المصرفي لرؤوس الأموال من الزبائن إلى الوسطاء، حيث يأتي هذا الإجراء في سياق بسط الرقابة على الأموال التي تستثمر في البورصة.
- 7- أوجب المشرع على الوسيط إعلام زبائنه بكل تفاصيل عمليات التداول التي تخصهم، وكذا إعلام اللجنة بكل تغيير في إطاره التنظيمي والتسييري، وفي ذلك ضمانه لكل من الزبائن في معرفة اتجاه استثماراتهم ومتابعتها، وللجنة في التأكد من استمرار أهلية الوسيط في النشاط.
- 8- في إطار الضمانات المقررة للشخص طالب الاعتماد حول له المشرع إمكانية رفع دعوى إلغاء ضد قرار اللجنة أمام مجلس الدولة في أجل شهر واحد من تاريخ تبليغ قرار اللجنة، حيث يتعين على مجلس الدولة في هذه الحالة أن يبت خلال أجل 03 أشهر من تاريخ تسجيله.
- 9- في إطار ضمان تنفيذ عمليات التداول في البورصة من طرف وسطاء معتمدين رتب المشرع توقيع عقوبة فعل خيانة الأمانة المنصوص عليها في قانون العقوبات، ألا أن الأنسب في تقديرنا هو توقيع عقوبة فعل انتحال صفة المنصوص عليها في المادة 243 من قانون العقوبات على اعتبار أن الشخص الذي يقوم بعمل الوساطة في هذه الحالة استعمل لقباً متصل بمهنة منظماً قانوناً.

### التهميش:

- (1) محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، الطبعة الأولى، 2004، ص 32.
- (2) خالد علي صالح الجنيني، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، الطبعة الأولى، 2007، ص 85.
- (3) المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، المؤرخ في 23-05-1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر، عدد 34.
- (4) القانون 03-04 المؤرخ في 17-02-2003 المعدل للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر، عدد 11.

- (5) المادة 11 من القرار المؤرخ في 02-06-2015 المتضمن الموافقة على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.
- (6) المادة 06 من قرار وزير المالية المؤرخ في 28-12-1996 الذي يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-96 المؤرخ في 03-07-1996 يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم.
- (7) المادة 05 من القرار المؤرخ في 02-06-2015 المتضمن الموافقة على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، مرجع سابق.
- (8) المادة 06 من القرار المؤرخ في 02-06-2015 المتضمن الموافقة على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15، مرجع سابق.
- (9) المادة 05 من قرار وزير المالية المؤرخ في 28-12-1996 الذي يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة، مرجع سابق.
- (10) فاتح آيت مولود، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص القانون، جامعة تيزي وزو، 2012، ص 408.
- (11) المادتين 42 و 43 من قرار وزير المالية المؤرخ في 28-12-1996 الذي يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة، مرجع سابق.
- (12) قرار وزير المالية المؤرخ في 06-12-1997 المتضمن المصادقة على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-97 المؤرخ في 18-11-1997 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة. المعدل بموجب القرار المؤرخ في 15-09-2003 المتضمن الموافقة على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 03-04 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.
- (13) المادة 09 القانون 03-04 المؤرخ في 17-02-2003 المعدل للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر، عدد 11.
- (14) المادة 96 من قرار وزير المالية المؤرخ في 06-12-1996 المتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمل البورصة ومراقبتها رقم 03-97 المؤرخ في 18-11-1997. والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.
- (15) المادتين 17 و 18 من قرار وزير المالية المؤرخ في 28-12-1996 الذي يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة، مرجع سابق
- (16) المادة 09 من القانون 33-04، مرجع سابق.
- (17) المادة 14 من قرار وزير المالية المؤرخ في 28-12-1996 الذي يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة، مرجع سابق.