

## جريمة استغلال معلومات إنبازية من طرف الوسطاء في البورصة

الأستاذة حورية مريان  
أستاذة مساعدة  
جامعة الجزائر 1

الأستاذة الدكتور حسيبة شرون  
أستاذة التعليم العالي  
جامعة بسكرة

مقدمة:

تعد السوق المالية من إحدى المقومات الأساسية المعاصرة لمعرفة مدى تطور الدول اقتصاديا وذلك عن طريق جذب الأموال لزيادة رؤوس أموال الشركات المساهمة في السوق أو تسويقها لمنتجاتها أو لخدماتها عن طريق هذه السوق.

ولأجل تنمية مدخرات المساهمين في السوق المالية تطمح هذه الشركات إلى تطبيق الأنظمة بكل فعالية وكفاءة لتعكس صورة جيدة عنها، وهذا ما يستدعيها إلى إحاطة أعمالها بالسرية في مرحلة التفاوض لعقودها وفي نفس الوقت إعلانها بشكل رسمي للجميع حتى يتمكن المستثمرون من الاستفادة من هذه الأخبار على حد سواء، ولا يتحقق ذلك كله إلا إذا كانت هناك مستوى عال لتطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح.

هذا ولا يمكن للمستثمر في البورصة تداول القيم المنقولة إلا عن طريق وسطاء ماليين، الذين يعدون من أهم العناصر المشكلة لسوق القيم المنقولة، إذ لا يمكن للمستثمر في البورصة تداول القيم المنقولة دون اللجوء إلى أحد الوسطاء المرخص لهم بذلك.

والمقصود بالوسطاء الماليين، هم الأشخاص الذين يعملون على التوفيق بين المتعاملين في البورصة (بائعي ومشتري الأوراق المالية) نظرا لخبرتهم في هذا المجال ونظرا لأهمية وخطورة هذه العمليات التي تستوجب قدرا عاليا من المعرفة لأسرار سوق المال.

إلا أن هذا التكليف التشريعي قد يستغله بعض الوسطاء لتحقيق بعض الأرباح غير المشروعة لهم أو للغير مما يؤثر على السير السليم للمعاملات في البورصة. لذا قد تدارك الدول الرائدة في نشاط البورصة النقص في تشريعاتها الجنائية وقامت بإرساء قواعد قانونية تجرم فيها الأفعال الماسة بسوق المال وأهمها تلك المتعلقة بوظيفة الوسطاء في البورصة والمتمثلة في جريمة إساءة استغلال المعلومة المتوصل إليها بحكم هذه الوظيفة والتي تدعى " جريمة استغلال معلومة امتيازيه Délit d'initié".

وبالرجوع إلى قاموس المصطلحات للبوابة الالكترونية لشركة تسيير بورصة القيم

المنقولة SGBV فقط أدرجت تعريف باللغة الفرنسية لهذه الجريمة مضمونه كالآتي:

Délit d'initié « Utilisation, à des fins personnelles ou pour le compte d'autrui, d'informations privilégiées sur le marché boursier obtenues par des fonctions ou ses relations. Le délit d'initié utilise l'information avant qu'elle ne soit rendue publique ».

أي استعمال لأغراض شخصية أو لحساب شخص آخر، معلومات امتيازية في سوق

البورصة تحصل عليها من خلال وظائف أو علاقاته. هذه الجنحة تستعمل فيها المعلومة قبل أن تصل إلى الجمهور.

أ.د. حسينة شرون - جامعة بسكرة/ أ. حورية مريان - جامعة الجزائر  
تعتبر هذه الجنحة أهم جرائم البورصة، التي عرفت عدة قضايا شهيرة من أهمها وأشهرها قضية<sup>(1)</sup> « PECHINEY-TRIANGLE »، حيث تعود وقائعها إلى سنة 1988 حيث اشترت الشركة الفرنسية للألومنيوم PECHINEY أسهم الشركة الأمريكية TRIANGLE. أثارت هذه العملية اهتمام الكثير من أصحاب المال ورجال السياسة الذين سعوا إلى تقديم وتلقي معلومات امتيازية عن عملية الشراء، ونتيجة لهذا ارتفعت أسهم الشركة الأمريكية من \$ 08 إلى \$ 52، انطلاقا من هذه القضية منح للجنة عمليات البورصة COB سلطة المعاقبة.

أما بالنسبة للجزائر فالمنظومة التشريعية لا زالت تفتقر إلى نصوص كفيلة بتنظيم هذا النوع من الجرائم، خاصة وان نشاط بورصة القيم المنقولة حديث النشأة في بلادنا، لذا ارتأينا إجراء دراسة مقارنة مع بعض القوانين الأجنبية في هذا الصدد وخاصة القانون الفرنسي الذي يعتبر من بين القوانين القريبة في الصياغة غالى القانون الجزائري. ونظرا لخطورة هذه الجريمة على السير الحسن لسوق المال، وغياب نظام قانوني يحكمها كيف يمكن ضمان تجريم ومعاينة مرتكبيها؟ وما مدى فعالية القرارات التي تصدرها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB في هذا الصدد؟

### **المبحث الأول: مكونات جريمة استغلال المعلومة الامتيازية.**

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى الشروط الأولية الواجب توفرها الواجب توفرها لقيام الجريمة، والمتمثلة في طبيعة الأشخاص المستغلين للمعلومة الامتيازية (مطلب أول) وكذا وجود طابع هذه المعلومة (مطلب ثاني).

#### **المطلب الأول: أنواع الأشخاص المستغلين للمعلومة**

يجب الإشارة إلى أن الدراسة سوف تقتصر على فئة الوسطاء في البورصة كعاملين على استغلال معلومة امتيازية نظرا لان المشرع الجزائري خصها دون غيرها بهذه الجريمة، لكن في المقابل يجدر بنا التعريف بباقي الفئات التي يمكن أن تشكل جريمة استغلال معلومة امتيازية.

وبالرجوع إلى التشريع الفرنسي نلاحظ أنه يخص على ثلاث أنواع أو فئات من الأشخاص الذين يمكنهم امتلاك معلومة امتيازية وهم<sup>(2)</sup>:

النوع الأول: الأشخاص العاملون في إطار تنظيمي أو قانوني أو الملقبون بالأساسيين  
النوع الثاني: الأشخاص العاملون في إطار مهني أو ما يسمونهم أيضا بالأشخاص الثانويين  
النوع الثالث: الأشخاص الذين يعتبرون من الغير أو الذين تصل إليهم المعلومة بشكل عرضي.

**الفرع الأول: الأشخاص العاملون في إطار تنظيمي<sup>(3)</sup>:**

عددهم القانون التجاري الفرنسي كالأتي: المديرون، المديرون العامون، أعضاء مجلس المديرون، أشخاص طبيعيين أو معنويين، أعضاء مجلس المراقبة أو مجلس الإدارة وممثلو الأشخاص المعنويين، وذلك مع إلزامية وضع السهم تحت شكل اسمي.

**الفرع الثاني: العاملون في إطار مهني<sup>(4)</sup> (Initiés par fonction ou secondaires)**

بالرجوع إلى المادة (1-465) من قانون المالية والنقد الفرنسي<sup>(5)</sup>: "هم الأشخاص الذين يستفيدون بمناسبة أداء مهامهم أو وظائفهم من معلومات امتيازية" هذه المادة لا تفرض أن تكون الوظيفة هي السبب المباشر لمعرفة المعلومة الامتيازية، إنما يكفي أن تكون عرفت بمناسبة تأدية الوظيفة.

وهذه المهن قد تكون متنوعة لكن يمكن تنظيمها في مجموعتين:

**1- المجموعة الأولى: العاملون الداخليون (Les initiés internes):** وهم الأشخاص

غير المسيرين أو ما يعرفون بالمديرين الماليين.

**2- المجموعة الثانية: العاملون الخارجيون (Les initiés externes):** وهم المعنيون

بعمل علاقات مع الشركات أو أخذ قرارات في إطار هذه الأعمال مثل: (محافظو الحسابات، المحامون أو موظفي الإدارة المؤهلون لبعض العمليات المالية، البنكي، المصفي الودي، الصحفي المالي، محافظ البيع بالمزاد العلني والوسطاء الماليين).

والجنحة يكون معاقب عليها عند عدم احترام الالتزامات المتعلقة بأخلاقيات المهنة ومجموع القواعد المنظمة لها.

**الفرع الثالث: الأشخاص الذين تصل إليهم المعلومة بشكل عرضي (الغير)<sup>(6)</sup>:**

عدل قانون المالية والنقد الفرنسي سنة 2001 مضيفا فئة أخرى إلى الفئتين السابقتين، حيث يمكن طبقا لهذا التعديل أن يكون شخص مستغل لمعلومة امتيازية كل من تحصل على معرفة عن طريق معلومة امتيازية بغض النظر عن اتصائها بوظيفة.

لكن نحن في دراستنا سنركز على الفئة الثانية وخاصة الوسطاء الماليين والذين يعتبرون المقصودين بهذه الجريمة في التشريع المعمول به كما سنراه لاحقا.

**المطلب الثاني: المعلومة الامتيازية (L'information privilégiée).**

لقد اختلفت الآراء الفقهية في تعريف المعلومة الامتيازية، لكن يمكن التطرق إلى أهمها وأبرزها:

**1- عرفها vauplane J-P Bernet كالأتي<sup>(7)</sup>:**

أ.د. حسينة شرون - جامعة بسكرة/ أ. حورية مريان - جامعة الجزائر  
« Elle doit être privilégiée c'est-à-dire inconnue du grand public qui n'as pas les moyens d'en avoir connaissance ».

بالرجوع إلى التعريف المنصوص عليه في النظام العام لهيئة الأسواق المالية الفرنسية ( autorité AMF (des marchés financiers) المادة 621-1<sup>(8)</sup> منها، فهو كالآتي:

*-Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.*

*-Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.*

*-Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement.*

*-Arrêté du 5 juin 2014) « Une information privilégiée sur indice est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne un indice et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le niveau de cet indice. »*

عرفتها الاتفاقية الأوروبية المادة الأولى منها كالآتي:

*Information privilégiée: une information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et concerne un ou plusieurs émetteurs de valeurs mobilières, ou une ou plusieurs valeurs mobilières et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de cette ou de ces.*

**الفرع الأول: إطار المعلومة الامتيازية<sup>(9)</sup>:**

يجب النظر إلى وضعية مصدر السندات، فيمكن أن تكون معلومات تخص وضعية مالية أو سياسية للشركة، أو معلومة قائمة على وقائع قابلة لان تؤثر على وضعية أو تطور هذه السندات.

يجب النظر أيضا إلى تطور الوسيلة المالية (أسهم وسندات أخرى يمكن أن تعطي فعالية أو قيمة زائدة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لرأس المال أو لحقوق التصويت).

في كل الحالات يشترط أن تكون هذه السندات مطروحة للتداول في سوق منظمة مؤسسة عن طريق تنظيمي، وبالتالي تستبعد العمليات في السوق الحرة من هذا الموضوع.

الفرع الثاني: طابع المعلومة الامتيازية ( Le caractère de l'information ) (privilégiée).

يجب أن تكون المعلومة مؤكدة، مؤثرة وسريّة<sup>(10)</sup>، من هذا المنطلق تستبعد الشائعات في هذا النطاق، فهذه المعلومة ذات طابع خاص، لكن يمكن أن تتسرب المعلومة إلى السوق بشكل أو بآخر بحيث يتلقاها الوسيط المالي دون السعي وراءها لذا عمل القضاء الفرنسي على إعطاء معنى آخر للمعلومة الامتيازية حيث أوجبت محكمة النقض توفر 3 شروط:

❖ يجب أن يكون محتوى المعلومة غير ميسر الحصول عليه إلا بالنسبة لأطراف معينة نتيجة مهنة أو منصب.

❖ أن تكون المعلومة محددة وسريّة والتي تؤدي عند استغلالها للحساب الخاص أو لصالح الغير بالتأثير على سعر القيم المنقولة سواء بالانخفاض أو الارتفاع.

❖ أن لا تكون نتيجة تحليل مالي أي جمع مختلف المعطيات المالية من الوسطاء في السوق وتحليلها والخروج بنتيجة معينة منها.

فتحديد طبيعة المعلومة ومدى امتيازها يقوم على ضوء معطيات تحيط بسوق رأس المال ويمكن أن تكون هذه المعلومة امتيازية لبعض الوسطاء دون الآخرين.

وبالتالي فالمعلومة الامتيازية هي<sup>(11)</sup>:

- معلومة غير معلنة: أي لا يعرف بها المستثمرون في السوق المالي ولا يعلم بها الجمهور
  - معلومة محددة: أي ليست كل معلومة في البورصة معلومة امتيازية تسبب التجريم
  - معلومة مؤكدة وصحيحة: وبذلك تكون خاطئة عندما تكون أمام شائعات
  - معلومة من شأنها التأثير على الأسعار: سواء بالصعود أو النزول.
- ومن أشهر القضايا المتعلقة باستغلال معلومة التالفة<sup>(12)</sup>:

معلومات كانت متوفرة لدى السيد P-BERGER قبل أن يعلمها الجمهور (العموم)، حيث باع أسهمه لدى شركة Yves Saint Laurent خارج البورصة بالتراضي في حين انه كانت له معلومات تثبت تدني حجم معاملات هذه المجموعة، أدانت لجنة عمليات البورصة الفرنسية COB هذا الفعل وأيدها القضاء الفرنسي بفرض عقوبة تأديبية فقط.

الفرع الثالث: إتمام المعاملة لحساب من حصل على المعلومة الامتيازية بحكم مهنته أو بواسطتها<sup>(13)</sup>؛

أي القيام بها من طرف الأشخاص الذين ذكرناهم سابقا ولذلك فالتزام الوسطاء الماليين هو الامتناع عن استغلال المعلومة غير المعروفة للعموم، والتي من شأنها التأثير على سعر إحدى القيم المنقولة، سواء لحساب عميل له أو لحسابه الخاص لذلك يجب على

أ.د. حسينة شرون - جامعة بسكرة/ أ. حورية مريان - جامعة الجزائر

القاضي التأكيد من أن المعلومة وصلت للوسطاء بحكم مهنته وهذا ما قضت به محكمة النقض الفرنسية في إحدى أحكامها (Affaire PICHENEY) كرسست فيه الخطأ المفترض ومساءلة الممثل القانوني والمدير الفعلي خاصة إذا وجد تفويض ولكن حتى بوجوده يجب عليه ألا يكون مساهما بشكل شخصي في القيام بالجريمة.

بالإضافة إلى ذلك يجب أن تتوفر كل شروط المعلومة الامتيازية التي ذكرناها لكي يقوم الركن المادي أما بالنسبة للركن المعنوي يتجه القضاء الفرنسي إلى جعل هذه الجريمة من الجرائم الشكلية لخطورتها على الاستثمار في البورصة، مما أدى به إلى الأخذ بالجانب المادي للفعل دون إقامة وزن كبير للجانب المعنوي<sup>(14)</sup>.

وتقوم مسؤولية الوسيط المالي حتى وإن لم ينفذ هو أمر البورصة بل عهد بذلك إلى شخص آخر بناء على ما لديه من معلومة امتيازية، فالمنفذ يبقى أداة لارتكاب الجريمة والوسيط هو المسؤول. ولقيام الركن المادي أيضا يجب على القاضي التأكيد من تاريخ تحرير الأمر فلا تقوم الجريمة إلا إذا كان ذلك سابقا عن تاريخ إعلام العموم بالمعلومة الامتيازية وبغض النظر عن تاريخ التنفيذ.

بالإضافة إلى ما سبق ذكره فهناك بعض الأمور التي دار حولها خلاف فقهي بالنسبة لاستعمال المعلومة فيها:

❖ التداول على قيم منقولة غير مدرجة في الجداول الرسمية للبورصة: لا تقوم الجريمة إلا إذا أخلت بحسن سير السوق المالي ولهذا فهم يقولون أن هذا النوع من القيم غير المدرجة يجب أن يكون محكوم بمقتضيات القانون المدني.

❖ التعامل باسهم لا تمنح مالكةا حق الإدارة: يكون الوسيط المالي بين التزامين اثنين خصوصا إذا كانت قيمة الأسهم بالنسبة لرأس المال تمثل نسبة كبيرة دون أن تمنح لمشتريها حق الإدارة:

**الالتزام الأول:** تلتزم بتزويد عملائها بمعلومات واضحة وسريعة وكاملة عن العمليات المجراة لحسابهم ويلتزم بان يكون عملاؤها على علم بمخاطر وطبيعة العمليات التي يزعمون القيام بها.

**الالتزام الثاني:** عدم الإدلاء بمعلومات امتيازية للعميل؛ فهنا هل تعد جريمة إذا أدلى الوسيط بمعلومات امتيازية إلى عميله عن حالة الشركة ومخاطر شراء الأسهم خصوصا إذا كان المشتري شخص واحد؟ أو انه لا تعد جريمة لأنه يدخل تحت بند الحرص على أن يكون العميل على علم بالمخاطر المتعلقة بطبيعة العملية؟

الوسيط المالي هنا له خيارين:

- ❖ إما يدلي بالمعلومات وبالتالي يكون مسؤول لاستغلال معلومة لصالح الغير
- ❖ إما لا يقوم بواجب النصح المفروض قانونا ويسكت عن المعلومات مما يؤدي إلى إلغاء العملية بطلب من العميل بناء على غش.

### المبحث الثاني: مسؤولية الوسطاء الناتجة عن استغلال معلومة امتيازية

سنتناول في هذا المبحث المتابعات والعقوبات الإدارية والجزائية الناتجة عن استغلال معلومات امتيازية من طرف الوسطاء في البورصة.

#### المطلب الأول: المتابعات والعقوبات الإدارية الناتجة عن استغلال معلومة امتيازية

سنتطرق إلى المتابعات والعقوبات الإدارية المقررة لجريمة استغلال معلومة امتيازية في التشريع الجزائري والتشريعات المقارنة.

#### الفرع الأول: المتابعات والعقوبات الإدارية الناتجة عن استغلال معلومة امتيازية

##### بالنسبة للتشريع الجزائري

يجب على الوسطاء الحفاظ على شرف المهنة من خلال أعمالهم وسلوكاتهم، كما يجب أن ينفذوا أوامر زبائنهم في أحسن الأجال ويكل أمانة وذلك بمعاملتهم نفس المعاملة وبضمان تقديم مصالح زبائنهم على مصالحهم الشخصية<sup>(15)</sup>.

وتخضع نشاطات الوسطاء إلى المراقبة من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB وذلك بسن تقنيات متعلقة على وجه الخصوص بنطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات الواجب الإيفاء بها تجاه زبائنهم<sup>(16)</sup>.

ومن بين أهم وظائف الرقابة والمراقبة لـ COSOB السهر على مراعاة أخلاقيات المهنة من أهمها عدم تسريب معلومات سرية في غير محلها<sup>(17)</sup>، فالإخلال بالواجبات المهنية والأخلاقية للمهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة تكلفهم عقوبات من طرف الغرفة التأديبية والتحكيمية لـ COSOB تتمثل فيمايلي<sup>(18)</sup>:

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

تعد قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة، خلال اجل شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج<sup>(19)</sup>.



أ.د حسيّنة شرّون - جامعة بسكرة/ أ. حورية مريان - جامعة الجزائر  
يبلغ الطرف المعني كتابيا بقرارات الإنذار أو التوبيخ<sup>(20)</sup>. تبلغ قرارات المنع المؤقت أو النهائي  
للنشاطات أو لجزء منها وكذا سحب الاعتماد للوسطاء وتنتهي إلى علم الجمهور.  
أيضا يعرض لهذه العقوبة خرق واجب الامتثال لقواعد الحذر<sup>(21)</sup> المنصوص عليها  
في التشريع المعمول به (المادة 55 من المرسوم التشريعي 93- 10).

ومن أجل السير الحسن للتحقيق يمكن لأعوان المؤهلين لـ COSOB إجراء  
تحقيقات لدى الوسطاء وتعطى لهم كل وثيقة ضرورية كما يمكنهم الدخول إلى  
المحلات ذات الصبغة المهنية خلال ساعات العمل<sup>(22)</sup>.  
ويجب على الوسطاء تسليم اللجنة الوثائق المحاسبية والمالية حسب فترات دورية  
تحررها هذه الأخيرة<sup>(23)</sup>.

**الفرع الثاني: المتابعات والعقوبات الإدارية الناتجة عن استغلال معلومة امتيازية  
بالنسبة للتشريعات المقارنة.**

### **1- القانون الفرنسي:**

بالرجوع إلى القانون الفرنسي يحق لأعوان هيئة الأسواق المالية (autorité des  
marchés financiers/ AMF) النظر في التحقيقات (المادة 114 - 1) التي تكون بسيطة  
بالدخول إلى كل المحلات المهنية من أجل معاينة كل الوثائق مهما كانت دعمايتها وتأخذ  
منها عينة ويمكنهم استدعاء كل شخص يمكنه الإدلاء بمعلومات، كما يمكن لهؤلاء  
الأشخاص الحضور مع محامي.

إذا كان المخالفون للأنظمة مهنيين في المجال البنكي أو المالي (مثل الوسطاء  
الماليون)، فاللجنة المختصة في العقاب تستطيع أن توجه لهم عقوبات تأديبية (إنذار أو توبيخ)  
و/أو عقوبة أما إذا كانوا غير مهنيين فلا يستطيعون أن يحكموا عليهم إلا بالعقوبة المالية.

**2- التعليم الأوروبية لسنة 1989 المتعلقة بالتعاون القانوني الخاص بأفعال  
مستغلي المعلومة الامتيازية<sup>(24)</sup>:**

تنص المادة الأولى منها على مايلي: "على كل بلد عضو أن يمنع الأشخاص الذين  
لهم صفة عضو إدارة مشارك في رأسمال المصدر أو يستطيع أن يحوز على معلومة امتيازية يحكم  
ممارسة عمله، مهنته أو وظيفته، أن يقوم بشراء أو التنازل لحسابه أو لحساب شخص آخر  
سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، القيم المنقولة للمصدر أو للمصدرين المعنيين بهذه  
المعلومة الامتيازية، مستغلين علمهم بها.

## جريمة استغلال معلومات امتيازية من طرف الوسيط في البورصة

جاءت هذه التعليمات في إطار تكثيف التعاون بين الدول المجاورة في إطار التعاملات في سوق المال العابرة للحدود، وتركت للدول الأعضاء وضع أحكام صارمة للحد من هذه الجريمة مع اشتراط شمولية التطبيق لهذه الأحكام (المادة 60 منها).

### المطلب الثاني: المتابعات والعقوبات الجزائية الناتجة عن استغلال معلومة امتيازية

سننتقل إلى العقوبات المقررة لجريمة استغلال معلومة امتيازية في التشريع الجزائري والتشريعات المقارنة.

### الفرع الأول: العقوبات المقررة لجريمة استغلال معلومة امتيازية في التشريع

#### الجزائري

تنص المادة 60 من المرسوم التشريعي 96-03 المعدلة بالقانون 03-04 السالف الذكر على ما يلي: " يعاقب بالحبس من ستة 06 أشهر إلى خمس 05 سنوات، وبغرامة قدرها 30.000 دج، ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط:

كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسة مهنته أو وظيفته، معلومات امتيازية عن منظور مصدر سندات أو وضعيته، أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجر بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يعتمد السماح بانجازها إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات.

بالإضافة إلى هذه العقوبة المقررة في المرسوم التشريعي أحالت المادة 12 منه، في حالة عدم التقيد بالسر المهني من طرف الوسيط في البورصة، إلى تطبيق أحكام قانون العقوبات المتعلقة بإفشاء السر المهني.

### الفرع الثاني: الجزاءات المقررة لجريمة استغلال معلومة امتيازية في التشريعات

#### المقارنة

بالنسبة للمشرع الفرنسي نص على هذه العقوبات قانون النقد والقرض في المادة 1-465 كالأتي: يعاقب بسنتين حبس وغرامة 1500.000 اورو، إذا يمكن رفع هذه الغرامة حتى توازي الربح المحتمل تحقيقه، على أن لا تكون الغرامة اقل من هذا الربح، كل الأشخاص الحائزين بمناسبة ممارسة مهامهم أو وظائفهم على معلومات امتيازية حول وضعية المصدرين، أو السندات المعروضة للمفاوضة في إطار سوق منظمة، أو في إطار نظام جماعي للمفاوضات التابع لأحكام تشريعية وتنظيمية ترمي إلى حماية المستثمرين ضد عمليات هؤلاء الأشخاص.

مقارنة مع العقوبات المقررة نلاحظ أن المشرع الجزائري شدد في عقوبة السجن و اقمر غرامة تكاد تعتبر رمزية بالنسبة لحجم الجريمة وتأثيرها على السوق المالي للدولة، في حين المشرع الفرنسي نجده أكثر حنكة بفرضه غرامة مالية لا يستهان بها مقارنة بعقوبة السجن المقدره بسنتين فقط، وهذا ما يعتبر الأقرب للصواب نظرا لطبيعة الجريمة التي تعتبر مالية.

**خاتمة:**

رغم خطورة هذه الجريمة إلا أن هناك قصورا لا يزال يكتنف المنظومة التشريعية الجزائرية خاصة فيما يتعلق بضبط أركان هذه الجريمة بصفة دقيقة.

كما نلاحظ من خلال مجمل القوانين التي تطرقنا إليها في الدراسة وخاصة أنظمة COSOB أن المسؤولية في الالتزام بقواعد السوق خاصة المتعلقة منها بعدم تسريب معلومات عن العمليات في البورصة تقع على عاتق الوسطاء الماليين وكذا العقوبات المسلطة بمناسبة ارتكاب هذه الجريمة باعتبارهم الفئة الأهم في عملية التداول والذين يحوزون على قدر أكبر من المعلومات الامتيازية التي تخص زبائنهم، في حين الفئات الأخرى التي سردناها في المطلب الأول لم يشير إليها باكتفاء القانون التجاري بالنص عليها في المخالفات المتعلقة بمديرين شركات المساهمة.

هذا الأمر يسمح للفاعلين الأساسيين في عمليات التداول بالحصول على امتيازات جراء استغلال هذه المعلومات الامتيازية، وذلك دون الظهور في الصورة لان المتهم في العادة بهذه الجريمة يكون الوسيط باعتباره المكلف بعمليات التداول في البورصة.

أيضا نلاحظ مقارنة مع التشريع الفرنسي ضبط أكبر من طرف هذا الأخير للأحكام المتعلقة بهذه الجريمة سواء فيما يتعلق بمرتكبيها أو المفاهيم الخاصة بأركانها وكذا العقوبات المقررة والفصل بين تلك ذات الطابع الإداري والأخرى ذات الطابع الجزائي المنظمة ضمن قانون النقد والقرض مع تغليب الغرامة كعقوبة قصوى مقارنة بمدة الحبس باعتبار هذه الجريمة من الجرائم المالية عكس المشرع الجزائري.

لكن بالمقابل هذه الازدواجية في العقوبات قد لا تمنح للقاضي الجنائي الحرية الكاملة في تسليط العقوبة المناسبة لمثل هذه الأفعال خاصة وأن المشرع نص على الغرامة التي تحكم بها COSOB وتلك التي تصدر عن الجهات القضائية المختصة. ولهذا كان من الأجدر أن يمنح المشرع لـ COSOB سلطة التحري في مثل هذه القضايا فقط مع إعطاء سلطة القرار في العقوبة الجزائية إلى القاضي المختص.

هذا النقص في التشريع ناتج عن الركود الذي يشهده سوق المال في الجزائر والذي ينشط ضمنة عدد قليل من الشركات التي لا تعدو لان تكون بينها تنافسية تجعلها تسعى إلى

## جريمة استغلال معلومات امتيازية من طرف الوسطاء في البورصة

الحصول على معلومات امتيازية من اجل استغلالها للإطاحة بشركات أخرى أو استخدامها لأغراض شخصية من جانب الوسطاء، الأمر الذي نجده منتشر بشكل واضح في الدول الرائدة في سوق المال.

تبعاً لما سبق يجب العمل منذ الآن خاصة وأن الجزائر تسعى إلى بناء اقتصاد صلب يقوم على القطاع الخاص، على وضع منظومة تشريعية كفيلة بتنظيم سوق البورصة يحمي الفاعلين فيه من جهة ويقوم بالاقتصاد الوطني من جهة أخرى وذلك عبر خلق أقطاب قضائية مختصة في هذا النوع من الجرائم وكذا هيئات اقتصادية قوية تكفل مراقبة مثل هذه العمليات.

### الهوامش:

- (1) Pierre ROCAMORA, *L'incrimination du délit d'initié en France. Atouts et faiblesses d'une répression*, Faculté de droit et science politique, Master 2 prévention et répression de la délinquance économique et financière, Université Paul Cézanne Aix-Marseille III, 2007, P 4.
- (2) Marie-Paul LUCAS de Leyssac, Alexis MIHMAN, *Droit pénal des affaires*, economica, paris, 2010, P 444
- (3) Ibid, P 445.
- (4) Ibid, P446 et 447.
- (5) **code monétaire et financier français**, Version consolidée du code au 22 décembre 2014. Edition: 2015-01-18
- (6) Marie-Paul LUCAS de Leyssac, Alexis MIHMAN, OP Cit, P448 et P449.
- (7) هوداف بهية، "النظام القانوني لتداول القيم المنقولة في البورصة"، مذكرة الماجستير، 2007-2008، جامعة الجزائر 01، ص 113.
- (8) **Règlement général de l'autorité des marchés financiers**, site internet de l'AMF <http://www.amf-france.org/Reglementation/Reglement-general-et-instructions/RG-mode-d-emploi.html>.
- (9) Marie-Paul LUCAS de Leyssac, Alexis MIHMAN, OP Cit, P 449.
- (10) منير بوريشة، *المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة*، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2007 ص 149.
- (11) هوداف بهية، نفس المرجع، ص 113.
- (12) المرجع نفسه، ص 139.
- (13) منير بوريشة، مرجع سابق، ص 152.
- (14) المرجع نفسه، ص ص 153 - 154.
- (15) المادة 37 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 96-03 المؤرخ في 17 صفر بتاريخ 1996/07/03، المتعلق ب شروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة، واجباتهم ومراقبتهم، ج ر رقم 36 لسنة 1997.

أ.د حسينة شرون - جامعة بسكرة/أ. حورية مريان - جامعة الجزائر

(16) المادة 31 من المرسوم التشريعي 93- 10 متعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، المؤرخ في 1993/05/23 معدل بالأمر 96- 10 المؤرخ في 10/01/1996 والقانون 03- 04 المؤرخ في 2003/02/17.

(17) المادة 49 من المرسوم التشريعي 93- 10.

(18) المادة 55 من المرسوم التشريعي 93- 10.

(19) المادة 57 من المرسوم التشريعي 93- 10 المعدلة بالقانون 03- 04.

(20) المادة 48 من نظام COSOB رقم 96- 03.

(21) المادة 14 من تعليمية COSOB رقم 2000- 01 المؤرخة ب 11/01/2000 تحدد قواعد الحذر المتعلقة بتسيير عمليات البورصة من طرف الوسطاء الماليين.

(22) المادة 44 من نظام COSOB رقم 96- 03.

(23) المادة 45 من نظام COSOB رقم 96- 03.

(24)- **Directive du 13/11/1989 du conseil des communautés européennes concernant la coordination des réglementations aux opérations d'initiés (89/592/CEE)**, journal officiel des communautés européennes du 18/11/1989.