



ISSN: 1112-4040 & EISSN: 2588-204X

رت م د: 1112-4040، رت م د إ: 2588-X204

تاريخ النشر: 2024-07-24

الصفحة: 449-465

السنة: 2024

العدد: 01

المجلد: 38

Date of Publication : 24-07-2024

pages: 449-465

Year: 2024

N°: 01

Volume: 38

دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في حماية المستثمرين في السوق المالي

The Role of Legal Regulation of Brokers in Stock Exchange Operations in Protecting Investors in the Financial Market

الدكتور. عبد الباقي خلفاوي

abdelbaki.khelfaoui@umc.edu.dz

جامعة الإخوة منتوري قسنطينة 1

تاريخ القبول: 2024/06/19

تاريخ الإرسال: 2024/04/26

I. الملخص:

يشكل الوسيط في عمليات البورصة حلقة وصل بين المستثمرين والمدخرين وبين السوق المالي، اسند له المشرع حصريا العديد من المهام والنشاطات داخل السوق تصب كلها في تأطير ومرافقة المتعاملين في السوق لتحقيق حماية لهم ولحسن تنظيم السوق باعتباره مهني مختص في الأدوات المالية والمعاملات المتعلقة بها، ويقابل هذا الحق الحصري ضرورة ممارسة نشاطه على النحو الذي يحفظ حقوق ومصالح المستثمرين وحسن سير السوق، ولضمان ذلك فلا بد من تنظيم قانوني سليم للوساطة في البورصة بما يحقق الأمن والاستقرار في السوق المالية، وبما يجذب الاستثمار في القيم المنقولة .

الكلمات المفتاحية: الوسيط في البورصة، لجنة البورصة، التداول، القيم المنقولة، التفاوض.

I. ABSTRACT:

Brokers in stock exchange operations serve as a link between investors and savers and the financial market. Legislators have exclusively assigned them numerous tasks and activities within the market aimed at framing and accompanying market participants to ensure their protection and the proper regulation of the market. They are considered professionals specialized in financial instruments and related transactions. This exclusive right is met with the necessity for them to conduct their activities in a manner that safeguards the rights and interests of investors and ensures the smooth operation of the market. To achieve this, sound legal regulation of brokerage in the stock exchange is essential to ensure security and stability in the financial market and attract investment in tradable securities.



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

Keywords: Stock exchange broker, Stock Exchange Regulation Committee, Trading, Tradable securities, Negotiation.

1. المقدمة:

تسعى الجزائر إلى بناء اقتصاد قوي متنوع يعتمد في أساسه على الاستثمار بكل أنواعه وفي شتى المجالات، ولعل أهم هذه المجالات الاستثمار في القيم المنقولة وذلك بالوصول إلى إرساء سوق مال نشط وآمن. وحتى يكون الإقبال من المدخرين على الاستثمار في القيم المنقولة والولوج إلى سوق المال فإن أول ما يشترطه هؤلاء هو سوق آمن وشفاف، وهو ما يث الثقة في أنفسهم لا سيما وأن أغلبهم قليلوا الدراية والخبرة بكيفيات التعامل في سوق المال مع ما يتميز به هذا الأخير من تعقيد ومخاطرة.

وفي سعيه المتواصل لجلب الاستثمار وتعبئة الادخار في سوق المال، فقد نظم المشرع الجزائري بورصة القيم المنقولة بطريقة سعى من خلالها إلى إرساء قواعد قانونية فعّالة لحماية هذا الادخار وزرع الثقة في نفوس المدخرين، وذلك بتوفير عدة ضمانات للمدخر المستثمر في القيم المنقولة وأدوات السوق المالي من هذه الضمانات طريقة تنظيم وسير بورصة الجزائر والأطراف الفاعلة فيها.

وتعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من أبرز أجهزة السوق المالي في الجزائر وهي سلطة ضبط مستقلة مهمتها الرقابة والإشراف على حسن سير سوق المال، وبما لها من سلطات واسعة فهي الدركي والحارس داخل البورصة الذي يراقب كل ما يجري فيها من عمليات ويضمن حسن تطبيق القانون ويرسي ضمانات هامة للمدخرين والمستثمرين فيها.

ومن هذه الأجهزة والأطراف الفاعلة كذلك الوسيط في عمليات البورصة، وهو شخص مهني مختص يشكل حلقة الوصل بين المستثمر والسوق، حيث اتفقت كل التشريعات المقارنة على ضرورة إسناد التعامل في البورصة لا سيما تسويق وتداول الأدوات المالية فيها وبشكل حصري إلى أشخاص مختصين وهم الوسطاء في البورصة، والحكمة من ذلك هي توفير الحماية للمتعاملين لا سيما لصغار المستثمرين غير المعتادين على التعامل في البورصة وليس لديهم الخبرة للاستثمار في القيم المنقولة، فحتى لا يكون هؤلاء ضحية للمضاربين المحترفين، فقد أوجبت التشريعات تدخل من أهل خبرة وتخصص في عمليات البورصة وتمتعهم كذلك بالملاءة المالية اللازمة (أمين صالح، 1995) مع التزامهم بأخلاقيات المهنة تحت رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

ولما كان للوسيط هذا الدور الهام والحساس في عمليات البورصة فقد انعكس ذلك على النصوص القانونية المنظمة للبورصة بشكل عام وللوساطة المالية بشكل خاص، وذلك من خلال تكريس قواعد قانونية فعالة لحماية المدخر المستثمر، فنظم المشرع مهنة الوساطة بشكل صارم من خلال مجموعة من النصوص التشريعية والتنظيمية، بداية بالمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، حيث تعرض للوسطاء في عمليات البورصة، ثم صدور النظام 96-03 المؤرخ في 03 أفريل 1996 الصادر عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ورقابتهم، لتصدر بعدها عن اللجنة التعليمية 97-01 المؤرخة في 30 نوفمبر 1997 والتي تتضمن طرق منح اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة.

ولأن المشرع الجزائري بقي حريصا على ضرورة إرساء سوق مال قوي نشط وآمن فقد عدّل وألغى العديد من النصوص السابقة مواكبا بذلك التطورات الحاصلة في التشريعات المقارنة، فأصدر القانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 (القانون 03-04، 2003) الذي عدل المرسوم التشريعي 93-10 في العديد من الأحكام منها المتعلقة بالوسيط في البورصة، كما جاء بالنظام 15-01 (النظام 15-01، 2015) الصادر عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المؤرخ في 15 أفريل 2015 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم ملغيا بذلك النظام 96-03، وصدرت كذلك عن اللجنة التعليمية 16-03 المؤرخة في 18 أفريل 2016 والتي تحدد مكونات الملف الملحق بطلب اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة.

واستكمالا للنصوص المنظمة لنشاط الوسيط في عمليات البورصة بما يحقق كفاءة وفعالية وظيفه هذا الأخير، فقد صدر مؤخرا عن اللجنة النظام 23-03 المؤرخ في 12 أفريل 2023 (النظام 23-03، 2023) الذي يحدد قواعد تأهيل وشروط تسجيل الأعوان المخول لهم بالتداول في القيم المنقولة في البورصة وإصدار البطاقة المهنية، لتتبعه اللجنة 23-04 المؤرخة في 29 نوفمبر 2023 الصادرة عن اللجنة والمتعلقة بكيفيات تقديم طلب تسجيل المتداول في القيم المنقولة المدرجة في البورصة.

من خلال ما سبق نتساءل عن: مدى مساهمة التنظيم القانوني للوسيط في عمليات البورصة في حماية حقوق ومصالح المستثمرين في السوق المالي؟



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمات المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

في معالجة الإشكالية المطروحة سنعمد على المنهج الوصفي للتعرف على مهنة الوسيط المالي وعلى المنهج التحليلي لتحليل مختلف النصوص التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالموضوع ، كما نعلم على المنهج المقارن للمقارنة بين النصوص السابقة والحديثة للتعرف على نهج المشرع الجزائري في تنظيم الوساطة المالية في البورصة ومدى توفيقه في ذلك.

نقسم هذه الدراسة إلى قسمين: نتعرض في الأول للتنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة وتناول في الثاني المسؤولية القانونية للوسطاء في سوق القيم المنقولة.

2. المبحث الأول: التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة

اجتمعت بورصات الأوراق المالية في العالم على أن التداول في قاعات تلك الأسواق يتم عن طريق وسطاء مختصين مرخص لهم للقيام بذلك، فكل من يريد التعامل في البورصة بائعا أو مشتريا عليه أن يختار وسيط عنه يكلفه بتنفيذ أوامر البيع أو الشراء الخاصة به مقابل عمولة معينة، كل ذلك لحسن تنظيم السوق وتحقيق الحماية والتوازن المطلوب فيها، وهو ما يجعلنا نبحث عن مفهوم الوسيط في عمليات البورصة (المطلب الأول)، وعن ضوابط وشروط تمتعه بهذه الصفة (المطلب الثاني)

1.2. المطلب الأول: مفهوم الوسيط في عمليات البورصة

للساطة المالية دور هام ضمن النظام المالي لأية دولة فهي المحرك الأساسي لسوق المال، فمن هو الوسيط في البورصة (الفرع الأول) وما هي خصائص الوساطة (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف الوسيط في عمليات البورصة

يعرف عقد الوساطة بأنه عقد معاوضة للوسيط مقابل عمل يقوم به بين الطرفين ليقرب بينهما بغية التعاقد (نعيم رضوان ، 1998، صفحة 190)، ويعرف الوسيط في البورصة بأنه كل شخص ذو دراية وعلم وكفاءة في شؤون الأوراق المالية يقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من خلال بورصة الأوراق المالية، في المواعيد الرسمية المحددة لها لحساب العملاء، مقابل عمولة محددة يتلقاها من كل من البائع والمشتري، ويعتبر سمسارا ضامنا لصحة لكل عملية تم تنفيذها بيعا وشراء (محمد، 1992، صفحة 273).



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

ويعرف كذلك بأنه كل شخص مختص في بيع وشراء القيم المنقولة له علم وكفاءة في هذا المجال يكون مسؤولاً عن تنفيذ المعاملات الموكلة إليه مقابل عمولة محددة مسبقاً مع زبائنه (الناشف و النهدي، 2000).

وقد تطرق المشرع الجزائري إلى الوسيط في عمليات البورصة بموجب المادة 06 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم بقوله "يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية".

الفرع الثاني: خصائص نشاط الوساطة في البورصة

من خلال مفهوم الوساطة المالية وتنظيمها يمكن استخلاص أهم الخصائص المميزة لهذا النشاط وتلخيصها في:

أولاً: حق احتكار نشاط الوساطة

نص المشرع الجزائري في المادة 5 من المرسوم التشريعي 93-10 على أنه "لا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول قيماً منقولة مقبولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق الوسطاء في عمليات البورصة"

وعليه فإن التوسط في عمليات بيع وشراء القيم المنقولة والمقيدة بالبورصة يقتصر وبشكل حصري على وسطاء البورصة المعتمدين، ولا يمكن إبرام صفقات بين البائع والمشتري دون تدخل الوسطاء وهو ما يعبر عليه بحق الاحتكار (Ripert & Roblot, 1990, p. 90) هو موقف أغلبية إن لم نقل كل التشريعات المقارنة.

وحكمت المشرع من ذلك متعددة الجوانب: فمن جهة يمنع الأشخاص من التعامل في القيم المنقولة خارج السوق، كذلك يضمن وحدة السوق وتنظيمها، والأهم من ذلك هو أن منح حق الاحتكار للوسيط يجعل عملية الرقابة على التعاملات في البورصة أكثر نجاعة باعتبار أن الوسيط هو مهني حاصل على اعتماد من اللجنة وملتزم باحترام القوانين والأنظمة المؤطرة لسوق البورصة، وهو ما يحقق الحماية للمدخرين والأمن والسلامة لاستثماراتهم، وبذلك يلعب الوسيط دوراً هاماً في استقرار السوق وتنمية الادخار فيه.

وحرصاً منه على تحقيق الأهداف المتوخاة من مبدأ الاحتكار فقد أقر المشرع قواعد صارمة لحماية هذا الحق الذي اعتبره البعض امتياز قانوني (jean & louis contamaine, 1995, p. 770)، يتمتع بحماية مدنية وأخرى

جزائية (فتيحة، 2018، صفحة 71)

ثانياً: مهنة الوساطة مهنة مقننة ومنظمة



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

تعتبر الوساطة في البورصة مهنة مقننة ومنظمة بنصوص خاصة، فهي مهنة تتطلب ممارستها حيازة شهادات ومؤهلات وشروط خاصة، فبالنظر لأهميتها وحساسيتها فهي تتطلب تأطيرا قانونيا وتقنيا خاصا، وقد تدخل المشرع في تنظيمها بصرامة وذلك من خلال القوانين المنظمة للبورصة، وكذا منح سلطة التنظيم والرقابة على هذه المهنة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من خلال ما تصدره من أنظمة وتعليمات، مع جعلها الجهة الحصرية لمنح الاعتماد للوسطاء والرقاب على نشاطهم والمكلفة بتأديتهم عند ارتكابهم مخالفات مهنية ماسة بأداب المهنة، والهدف من كل ذلك هو كون الوساطة نشاط دقيق يتطلب خبرة وتجربة بأصول وقواعد السوق والتحلي بمواصفات وشروط خاصة منها ما هو تقني وعلمي ومنها ما يتعلق بالشرف والأخلاق والتراهة.

2.2. المطلب الثاني: الضوابط والشروط القانونية لاكتساب صفة وسيط في البورصة

أقرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من خلال الأنظمة التي تصدرها الشروط الواجب توفرها للحصول على اعتماد وسيط في عمليات البورصة، وهي شروط حاولت اللجنة من خلالها اختيار المهني صاحب الكفاءة والقدرة على أداء هذه المهنة بما يحقق الأهداف المرجوة منها في السوق المالي، وعن هذه الشروط يمكن القول:

الفرع الأول: اقتصار الوساطة في البورصة على الشخص المعنوي

بعدها كان المشرع يسمح بممارسة نشاط الوساطة للشخص الطبيعي في ظل المرسوم التشريعي 93-10، جاء القانون 03-04 ليجعل هذا النشاط مقتصرًا على الأشخاص المعنوية التي حددها وهي الشركات التجارية، البنوك والمؤسسات المالية وهو ما جاءت به المادة 06 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم (المرسوم التشريعي 93-10، 1993).

وقد تأثر المشرع الجزائري في هذا بتوجه التشريعات المقارنة فسلك نفس المسار بالتخلي عن نظام الوساطة الفرد، وذلك راجع لقدرة الشخص المعنوي على تجميع رؤوس الأموال، وامتلاكه لإمكانات ومؤهلات أكبر في التسيير والإدارة بما يحقق الكفاءة والفعالية للوسيط، إضافة لإمكانية استجابته للشروط الصارمة للحصول على الاعتماد، وهي كلها ضمانات هامة تصب في مصلحة المستثمرين والمدخرين (فاتح، 2002، صفحة 47)

الفرع الثاني: توفر شروط في الشخص المعنوي



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

حتى تتمكن الأشخاص السابقة من الحصول على الاعتماد الخاص بالوساطة، فلا بد أن تتمتع بمجموعة من الشروط التي حددها اللجنة، وهي:

أولاً- شروط عامة: تخص كل طالب اعتماد مهما كانت طبيعته ونص عليها النظام 15-01 في مادته السابعة ويتعلق الأمر: بضرورة توفير الوسيط للوسائل التقنية والبشرية المناسبة، ووضع إجراءات العمل ونظام المراقبة الداخلية، وكشف وتسيير تضارب المصالح، كما يجب عليه تكييف الوسائل المناسبة مع طبيعة وأهمية وتعقيد وتنوع النشاط أو الأنشطة الممارسة، كذلك السعي لتفادي تضارب المصالح، كما يجب على الوسيط تعيين مسؤول عن المطابقة مسجل لدى اللجنة يكلف بالسعي إلى احترام الالتزامات المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة.

ثانياً- شروط خاصة: وهي شروط تختلف باختلاف الشخص المعنوي طالب الاعتماد، وقد نصت عليها المادة 05 من النظام 15-01 بالنسبة للشركات التجارية، أما بالنسبة للبنوك والمؤسسات الكمالية فقد نصت عليها المادة 06 من نفس النظام.

وهي في مجملها شروط هدفت من خلالها اللجنة التأكد من ملاءمة الوسيط وامتلاكه الإمكانيات المادية والبشرية والتقنية الكفيلة بحسن أداء نشاطه في السوق، تحقيقاً للكفاءة والتأهيل الواجب لتحقيق أهداف الوساطة. * وبالرجوع لبورصة الجزائر فان الوسطاء المعتمدين فيها حالياً هم 11 وسيط: بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، البنك الخارجي الجزائري، البنك الوطني الجزائري، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، القرض الشعبي الجزائري، سوسيتي جينرال الجزائر، تل ماركس، بنك البركة، مصرف السلام، انفسست ماركس. ويمارس الوسيط في عمليات البورصة كل هذه النشاطات معتمدا على كفاءته ومهاراته باعتباره مهني مختص، متقيدا في ذلك بالقواعد والأحكام التشريعية والتنظيمية التي تحكم السوق وذلك تحت طائلة تعرضه للمسؤولية.

المبحث الثاني: قواعد المسؤولية المطبقة على الوسيط في عمليات البورصة

حتى تؤدي الوساطة في البورصة الأهداف والغايات المتوخاة منها، وحتى يلعب الوسيط دوره في إرساء سوق مالي نشط وآمنت حفظ فيه حقوق المستثمرين، فإنه مطالب بأداء مهامه ونشاطاته بشكل سليم يطابق المقتضيات القانونية المتحكمة في السوق كما يطابق قواعد حسن الأداء والتزاهة المطلوبة.



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

وعليه وبالنظر لخطورة وأهمية عمل الوسيط في البورصة، وتأثير نشاطه على حسن سير السوق، فانه كان لا بد من وضع نظام خاص يتحمل بمقتضاه الوسيط المسؤولية اتجاه العملاء في حالة إخلاله بالتزاماته بما يحفظ مصالحهم المالية.

* لكن وقبل التطرق لنظام المسؤولية المطبق على الوسيط في عمليات البورصة تجدر الإشارة إلى أن الوسيط في عمليات البورصة يخضع لقواعد تنظيمية صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها سلطة ضبط السوق المالي، فلها صلاحية سن الأنظمة في السوق وسلطة إلزام كل المتدخلين فيها بالامتثال لها، كما تملك سلطة الرقابة على الوسطاء أثناء ممارستهم لنشاطهم (نورة، 2014، صفحة 19)، وهم في ذلك يخضعون للعديد من الواجبات والالتزامات التي تفرضها عليه النصوص التشريعية والتنظيمية، والتي تهدف في مجملها إلى حسن أداء مهامهم بما يكفل حقوق العملاء والمستثمرين وبما يضمن استقرار السوق وأمنه، فيلزمون بممارسة مهامهم بكفاءة وأمانة ونزاهة واحترافية لصالح الزبائن كل ذلك تحت الرقابة الصارمة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وحول ذلك تطرقت المواد: 17، 14، 12، 06 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم وكذا المواد 41، 43، 48، 51، 50، 55 من النظام 01-15 .

ويلتزم الوسطاء بما سبق تحت طائلة تحمل المسؤولية المدنية والتأديبية (المطلب الأول)، وكذا المسؤولية الجزائية (المطلب الثاني).

1.3. المطلب الأول: المسؤولية المدنية والتأديبية للوسيط في عمليات البورصة

يتعرض الوسيط في عمليات البورصة إلى عدة أنواع من المسؤولية وذلك حسب القواعد والالتزامات التي خالفها فتكلم عن المسؤولية المدنية عند مخالفته التزاماته العقدية أو القانونية (الفرع الأول)، أما عند مخالفته قواعد أخلاقيات المهنة وآدابها فنكون بصدد المسؤولية التأديبية (الفرع الثاني)

الفرع الأول: المسؤولية المدنية للوسيط في عمليات البورصة

لا تختلف المسؤولية المدنية للوسيط في مفهومها عن مفهوم المسؤولية المدنية بشكل عام، إلا في كونها تتأثر بصفة مرتكبها باعتبارها مهنيًا متخصصًا ومحتكرًا لنشاط تداول القيم المنقولة، فخصوصية وأهمية مهنة الوساطة ودورها الاقتصادي تتطلب من الوسيط أداء مهامه بدرجة هامة من العناية يفوق فيها عناية الشخص العادي (عبد الله، 2015، صفحة 219) (سامية، 2016)



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

أولاً: المسؤولية العقدية للوسيط المالي

يتفق الفقه ويؤيده القضاء على أن العلاقة بين الوسيط والمستثمر هي علاقة عقدية يكتفيها الكثير على أنها عقد وكالة بالعمولة مع الضمان، فإن أحل بها الوسيط ترتبت عليه مسؤولية عقدية، فتجد المسؤولية العقدية للوسيط في عمليات البورصة أساسها في عقد الوساطة الذي يحكم علاقة الوسيط بالزبون أو العميل، فيتوجب على الوسيط أن يلتزم بحدود العقد الذي يربطه بالعميل وأن يمتنع عن أي نشاط يخرج عنه وإلا قامت مسؤوليته ومن صور الخطأ العقد يتجاوز الوسيط لحدود الأمر الصادر إليه من العميل كذلك التقصير في تنفيذ أوامر التداول حسب تعليمات العميل

ثانياً: المسؤولية التقصيرية للوسيط

تنشأ المسؤولية التقصيرية نتيجة الإخلال بالالتزام القانوني العام الذي نص على ضرورة عدم الإضرار بالغير (سمير، 2009، صفحة 217)، وأن هذا الالتزام هو التزام ببذل عناية وإتباع سلوك الحذر واليقظة، فإذا خرج السلوك عن هذا الالتزام قام العمل غير المشروع الذي يوجب المسؤولية التقصيرية وهو ما تضمنته المادة 124 من الامر 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم القانون المدني الجزائري.

وياسقاط ذلك على الوسيط المالي فان مسؤوليته التقصيرية تقوم عند إخلاله بالتزاماته القانونية بعدم بذل العناية واليقظة لتفادي الإضرار بالغير، فينحرف سلوكه عن سلوك الرجل العادي اليقظ إذا ما وجد في نفس الظروف، وتقوم المسؤولية التقصيرية على أركان ثلاث: خطأ وضرر وعلاقة سببية.

الفرع الثاني: المسؤولية التأديبية للوسيط في عمليات البورصة

إن الوساطة مهنة منظمة ومقننة بنصوص خاصة، وهو ما يقع على الوسيط في عمليات البورصة التزام باحترام القوانين والتنظيمات المعمول بها، ويترتب على كل مخالفة في هذا الصدد جزاء من خلال خضوعه لنظام تأديب، ويرجع ذلك إلى حرص المشرع على الممارسة السليمة لهذه المهنة ومراعاة قواعد الشرف والسلوك السوي فيها حفاظاً على مصالح المتعاملين في السوق.

أولاً- صلاحية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في تنظيم السوق

تشكل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة ضبط مستقلة للسوق المالي فهي حارس السوق المالي، تتمتع بآليات ووسائل لتحقيق الرقابة على كل الأطراف الفاعلة في السوق والتي من بينها الوسيط في عمليات البورصة.



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمات المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

ولتحقيق أهدافها منحت اللجنة اختصاصات وزودت بسلطات هامة يمكن تقسيمها إلى وظائف واختصاصات تنظيمية ووظائف واختصاصات رقابية عقابية، كما لها وظيفة تحكيمية وتأديبية (عبد الباقي، 2018)

1- سلطة اللجنة في الرقابة على الوسيط في عمليات البورصة : للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها صلاحية إجراء تحقيقات ورقابة لدى الوسطاء في عمليات البورصة، وذلك عن طريق أعوان مؤهلين، لهم أن يطلبوا من الوسطاء أية وثيقة ضرورية لأداء مهمتهم وعلى الوسيط الاستجابة، كما منح لهم المشرع سلطة إجراء التفتيش فيمكنهم الدخول إلى المحلات ذات الصبغة المهنية خلال ساعات العمل العادية وفي ذلك نصت لمادتين 37 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، والمادة 55 من النظام 15-01، وعلى الوسيط الاستجابة لذلك تحت طائلة المسؤولية الجزائية وفق نص المادة 35 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم.

2- الوظيفة التأديبية والتحكيمية: حرصا على احترام الأطراف الفاعلة في سوق المال بالقواعد المهنية التي تحكمه تم تزويد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصلاحيات تأديبية وتحكيمية تمارسها عن طريق الغرفة التأديبية والتحكيمية والتي تم إنشاؤها داخل اللجنة وفق نص المادة 51 وما بعدها من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، ومن مهامها دراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

ثانيا- العقوبات التأديبية المرصودة

ومتى توصل أعوان اللجنة من خلال تحقيقاتهم إلى ما يثبت أن الوسيط قد أتى على مخالفة مستحقة للتأديب، تصدر الغرفة قرارا يتضمن عقوبة أو أكثر من العقوبات التي نصت عليها المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 وهي:

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

2.3. المطلب الثاني: المسؤولية الجزائية للوسيط في عمليات البورصة

يسأل الوسيط في عمليات البورصة عن الأفعال التي يقوم بها جزائيا متى شكلت هذه الأفعال جرائم طبقا لقانون سوق المال أو قانون العقوبات، ولأنه شخص معنوي فان المتابعة تكون بحق كل من يعمل لمصلحته من



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في نماذج المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

مندوبين وأعوان ضمن اختصاصهم الوظيفي، وذلك حسب نص المادة 51 مكرر من قانون العقوبات الجزائري (الأمر 66-156، 1966).

وتأتي مساءلة الوسيط المالي جزائيا تأكيدا لدوره الأساسي والحساس في السوق المالي وأن أي سلوك إجرامي أو منحرف يأتيه هذا المهني المحترف من شأنه زعزعة السوق والإضرار بمصالح المستثمرين فيه ما قد يفقدتهم الثقة فيه والنتيجة حدوث أزمات اقتصادية وطنية وعالمية.

وتشكل الجرائم التي قد يرتكبها الوسيط من خلال مندوبيه خطرا على السياسة الاقتصادية للدولة لارتباط عمل الوسيط بتعاملات الأوراق المالية وتداولها وأن لهذه الأخيرة علاقة مباشرة بالحركة الاقتصادية للدولة وهو ما دفع المشرع إلى الحرص على توفير الحماية الجنائية لهذه المعاملات والأطراف المعنية بها.

وبالرجوع أساسا لنص المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، يمكن للوسيط إثبات الأفعال الجرمية الآتية (نذكر أهمها):

الفرع الأول: جنحة استغلالا لمعلومات المتعلقة بالقيم المنقولة

يقوم السوق المالي على مبدأ المساواة بين المستثمرين في الوصول للمعلومات المتعلقة بالقيم المنقولة أو بالجهات المصدرة لها، والتي على أساسها يتعامل المستثمرون في السوق ويتخذون القرارات التي يرونها مناسبة ومحقة لمصالحهم. فإذا قام احد أطراف السوق أو مهنيها باستغلال وظيفته للتلاعب بالمعلومات التي وصل إليها بحك موظفته أو استغلالها لإنجاز صفقات مربحة فإن ذلك يشكل سلوكا مجرما بالنظر لما يحققه من أضرار بالغة ليس فقط بالمستثمرين والمدخرين بل وبالسوق ككل فتهتز الثقة في السوق، وهو ما تضمنته المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم بالقانون 03-04 بنصها "... يعاقب بالحبس ... كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته معلومات امتيازية عن منظور مصدر سندات أو وضعيته أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجز بذلك عمليات في السوق أو يتعمد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك، قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات ...".

* ويقوم الركن المادي للجريمة عندما يقوم الشخص والذي عادة ما يكون مهني كالوسيط أو المسير في شركة مصدرة لقيم منقولة، باستغلال معلومات مجهولة للجمهور لإجراء صفقة مربحة في السوق، وبذلك يعتدي على مبدأ



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

المساواة بين المستثمرين، ومن هؤلاء المهنيين بل وأبرزهم الوسيط في عمليات البورصة بحكم مركزه في السوق لكن ماذا يقصد بالمعلومة الامتيازية؟

إن المعلومة المقصودة هنا هي المعلومة الداخلية وهي معلومة متعلقة بأعمال شركة من الشركات المصدرة للأوراق المالية لم يفصح بها للجمهور، والتي من شأن الإفصاح عنها أن يؤدي إلى التأثير على قيمة الأوراق المالية للشركة بالزيادة أو بالنقصان.

ولا تعتبر أية معلومة داخلية معلومة امتيازية، فحتى تكون المعلومة امتيازية وبالتالي محلا للجريمة فلا بد أن تكون معلومة جوهرية أي متعلقة بالمركز المالي للشركة في السوق، وأن تكون سرية غير معلنة للجمهور، وأن تكون دقيقة فلا تكون مجرد تحليل أو تخمين أو افتراض، وأن تؤثر على سعر السوق سلبا أو إيجابا. (حورية، 2021).

أما عن طريقة استغلال الوسيط المالي لهذه المعلومة، فتكون إما بقيامه بإجراء صفقة أو أكثر بنفسه مستغلا معلومة امتيازية، وإما بإجراء صفقة أو أكثر بواسطة الغير مستغلا للمعلومة الامتيازية، وإما قيام الوسيط المالي بإفشاء المعلومة الامتيازية للغير ليستغلها هذا الأخير في إجراء صفقة أو أكثر على الورقة المالية المتصلة بها (الرزقي، 2021، صفحة 464).

وقد عاقب المشرع الجزائري على مرتكب هذا الفعل بالحبس من 6 أشهر إلى 05 سنوات وبغرامة قدرها 30.000 دج ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه دون أن تقل عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط وهو ما نصت عليه المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم.

الفرع الثاني: جنحة تسريب معلومات خاطئة

عاقبت المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم "... كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى عن منظور أو وضعية مصدر، تكون سنداته محل تداول في البورصة، أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة من شأنه التأثير على الأسعار..."

إن من أهم ما يجب أن تتمتع به السوق المالية هو الشفافية والمصداقية في المعلومات المتداولة فيها عن القيم المنقولة المتداولة أو عن الجهات المصدرة لها، فالمعلومة هي المحرك والدافع الأساسي والمتحكم في المستثمر عند اتخاذ قراراته داخل السوق بداية بقرار الاستثمار والادخار نفسه، وهو ما يتطلب الحرص على مصداقية المعلومة ومطابقتها



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في نماذج المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

للحقيقة، وغياب ذلك يفقد الجمهور ثقته في السوق ما ينعكس على فعاليتها وقدراتها في جمع المدخرات وتمويل المشاريع، ما دفع المشرع لتجريم بث معلومات خاطئة ومضللة في السوق.

ومن أهم من قد يأتي هذا الفعل باعتبار أن النص جاء عاما هو الوسيط في عمليات البورصة باعتباره جزءا من السوق ومهنيا محترفا في تداول والتعامل بالقيم المنقولة.

ويقوم الركن المادي للجريمة عندما يقوم الوسيط بتسريب معلومات خاطئة أو مضللة في السوق من شأنها التأثير على قرارات المستثمر، وهي معلومات عادة ما تتعلق بالشركات والهيئات المصدرة للقيم المنقولة، ويكون تسريب أو بث هذه المعلومات للجمهور بأية طريقة كانت، كما يشترط أن يكون للمعلومة تأثير على سعر الأوراق المالية للشركة المعنية.

اشترط المشرع لقيام الجريمة التعمد، أي قيام القصد الجنائي العام بالعلم والإرادة لدى الوسيط، وعن عقوبتها فهي نفس العقوبة المرصودة لجريمة استغلال المعلومة الامتيازية السابق ذكرها .

3. الخاتمة:

جعل المشرع الجزائري التعامل في القيم المنقولة في السوق المالي يتم بشكل حصري عن طريق الوسيط في عمليات البورصة، وهو مهني ذو كفاءة وخبرة وقدرات هامة للتعامل في السوق ما يشكل ضمانا للمستثمرين والمدخرين، حيث يضمن لهم الوسيط التأطير المناسب داخل السوق، وحماية مصالحهم فيها.

وحتى تحقق هذه الضمانة أهدافها بحماية المستثمرين والحفاظ على استقرار السوق وأدائها، فانه لا بد من تنظيم قانوني سليم للوساطة المالية بالنظر لدورها الأساسي والحساس في السوق المالي ولأن الوسيط يقوم بدور محوري فيها.

وقد توسع المشرع الجزائري في نوع النشاطات التي يمكن أن يقوم بها الوسيط في البورصة وإن كان أهمها التعامل وتسويق الأدوات المالية، كل ذلك تحت الرقابة المشددة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بوصفها سلطة ضبط السوق المالي، حفاظا على حسن سير السوق وثقة الجمهور فيها، وحماية لمصلحة المستثمرين والمدخرين.

ولأن حسن تنظيم الوساطة المالية هو ضمانا أساسية لاستقرار السوق وحماية المتعاملين فيها وبالتالي جلب المدخرين، وبناء على ما تم تناوله في الموضوع يمكن الخروج بالتوصيات التالية في سبيل التأطير الجيد لنشاط الوساطة:



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في خمابث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

- نظم المشرع مهنة الوسيط في عمليات البورصة بنصوص مبعثرة ومشتتة، ما يصعب على الممارسين والباحثين الإلمام بها، فعلى لمشرع أن يحاول تجميع هذه النصوص إلى أقصى حد ممكن.

- على المشرع سد بعض النقائص والهبوات التي اعترت التنظيم القانوني للوساطة المالية منها ما جاء به النظام 01-15 حيث لم يحدد المدة الزمنية الواجب على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إبداء الرأي فيها حول طلب الاعتماد المقدم من قبل الوسطاء، وهي المدة التي كانت محددة بشهرين في النظام 96-03 الملغى.

- يوصى بتحديد نسبة عمولة الوسيط في البورصة التي يتقاضاها من العميل لقاء خدماته، بأن يتم وضع حد أدنى وحد أقصى للعمولة حفاظا على مصلحة العميل من مبالغة الوسيط في تحديد أتعابه.

- على المشرع تجنب الإحالة على قانون العقوبات في الجرائم التي يأتيها الوسطاء في البورصة، فجرائم السوق المالية لها طابع خاص وأكثر خطورة باعتبارها أن وقعها وأثرها قد يمتد للاقتصاد الوطني، ومن أمثلة ذلك الإحالة على جريمة إفشاء السر المهني، والإحالة بخصوص عقوبة سوء الائتمان.

- على المشرع التشديد أكثر في العقوبات المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم لتحقيق ردع أكبر بالنظر لتأثير الجرائم المنصوص عليها على الاقتصاد الوطني والنظام العام الاقتصادي للدولة.

و تبقى التوصيات مفتوحة بالنظر لركود نشاط الوساطة المالية في الجزائر، ما لا يساعد على معرفة مواطن الخلل في تنظيمها، ضف الى ذلك أن غالبية من يمارس الوساطة في بورصة الجزائر هي البنوك وأن غالبيتها المساهم الوحيد والأكبر فيها هو الدولة ، فهذا يخرج بنا عن مفهوم الوساطة وعن مفهوم سوق المال بالمفهوم الاقتصادي الحديث.

4. قائمة المصادر والمراجع :

- القانون 03-04 . (2003). مؤرخ في 17 فيفري 2003 يعدل ويتمم المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.
- الأمر 66-156 . (1966). المؤرخ في 08 جوان 1966 المتضمن قانون العقوبات المعدل والمتمم .
- الامر 75-58. (بلا تاريخ). 1975. المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم.
- المرسوم التشريعي 93-10 . (1993). المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم .



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في تماثت المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

(2015). الصادر عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المؤرخ في 15 افريل 2015 النظام 01-15 المتعلق

بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم

النظام 01-15. (2015). المؤرخ في 15 افريل 2015 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم

ومراقبتهم.

النظام 03-23. (2023). المؤرخ في 12 افريل 2023 الذي يحدد قواعد تأهيل وشروط تسجيل الأعوان المخول لهم

بالتداول في القيم المنقولة في البورصة وإصدار البطاقة المهنية.

jean, R. L., & louis contamane. (1995). Droit Bancaire , , , , (éd. 6eme édit). Paris: Dalloz.

Ripert, & Roblot. (1990). traite de droit commercial (éd. 14 eme édit). paris: LGDJ.

ابو طالب صالح أمين. (1995). دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دراسة مقارنة في القانون المصري

والفرنسي . القاهرة: دار النهضة العربية، ص07

AbūṬālib Ṣāliḥ Amīn. (1995). Dawr sharikāt al-Samsarah fī Bay' al-awraq al-mālīyah, dirāsah muqāranah fī al-qānūn al-Miṣrī wa al-Faransī. al-Qāhirah : Dār al-Nahḍah al-'Arabīyah.

الأمر 58-75 . (بلا تاريخ). 1975. المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم

الرزقي قاسمي. (2021). نظام الوساطة في بورصة الاوراق المالية دراسة مقارنة (رسالة دكتوراه). كلية الحقوق

والعلوم السياسية، بسكرة: جامعة محمد خيضر.

al-Rizqī Qāsīmī. (2021). Niḥām al-Wasāṭah fī Būrṣat al-awraq al-mālīyah dirāsah muqāranah (Risālat duktūrāh). Kullīyat al-Ḥuqūq wa al-'Ulūm al-siyāsīyah, Baskarah : Jāmi'at Muḥammad Khayḍar.

انطوان الناشف، وخليل النهدي. (2000). العمليات المصرفية والسوق المالية. لبنان : المؤسسة الحديثة للكتاب.

Anṭwān al-Nāshif, wa Khalīl al-Nahdī. (2000). al-'amalīyāt al-maṣrifīyah wa al-Sūq al-mālīyah. Lubnān : al-Mu'assasah al-ḥadīthah lil-Kitāb.

حورية سويقي. (2021). دور المنظومة القانونية للبورصة في حماية المستثمرين من العروض المضللة. مجلة الدراسات

القانونية، المجلد 7(1العدد).



دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في ثمايث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

Ḥūrīyah swyqy. (2021). Dawr al-Manzūmah al-qānūniyah lil-būrṣah fī Ḥimāyat al-mustathmirīn min al-‘arūḍ al-muḍallilah. Majallat al-Dirāsāt al-qānūniyah, al-mujallad 7 (1āl’dd).

سامية بلجراف. (2016). طبيعة وحدود مسؤولية الوسيط في بورصة القيم المنقولة. مجلة الاجتهاد القضائي، المجلد

11(العدد 8)، الصفحات 242-260.

Sāmiyah bljraf. (2016). ṭabī‘at wa ḥudūd Mas’ūliyat al-Wasīṭ fī Būrṣat al-Qayyim manqūlah. Majallat al-Ijtihād al-qaḍā’ī, al-mujallad 11 (al-‘adad 8), al-Ṣafaḥāt 242-260.

سمير عبد السيد تناغو. (2009). مصادر الالتزام (العقد- الإرادة المنفردة - العمل غير المشروع - الإثراء بلا سبب

- القانون) (الإصدار الطبعة الأولى). الإسكندرية: مكتبة الوفاء القانونية.

Samīr ‘Abd al-Sayyid tnāghw. (2009). maṣādir al-iltizām (al’qd-al-irādah al-munfaridah – al-‘amal ghayr al-mashrū‘ – al-ithrā’ bi-lā sabab – al-qānūn) (al-iṣḍār al-Ṭab‘ah al-ūlá). al-Iskandariyah : Maktabat al-Wafā’ al-qānūniyah.

عبد الباقي خلفاوي. (2018). رقابة بورصة القيم المنقولة على شركات المساهمة في التشريع الجزائري. مجلة العلوم

الإنسانية، المجلد ب(49العدد)، الصفحات 281-329.

‘Abd al-Bāqī Khalfāwī. (2018). Raqābat Būrṣat al-Qayyim manqūlah ‘alá sharikāt al-musāhamah fī al-tashrī‘ al-Jazā’irī. Majallat al-‘Ulūm al-Insāniyah, al-mujallad b (49āl’dd), al-Ṣafaḥāt 281-329.

عبد الله تركي محمد. (2015). مسؤولية الوسيط المدنية اتجاه المستثمر في الأوراق المالية دراسة مقارنة (الإصدار الطبعة

الأولى). بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية.

Abd Allāh Turkī Muḥammad. (2015). Mas’ūliyat al-Wasīṭ al-madanīyah ittijāh al-mustathmir fī al-awraq al-mālīyah dirāsah muqāranah (al-iṣḍār al-Ṭab‘ah al-ūlá). Bayrūt : Manshūrāt al-Ḥalabī al-Ḥuqūqīyah.

فاتح ايت مولود. (2002). النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في القانون الجزائري (مذكرة ماجستير).

كلية الحقوق، تيزي وزو : جامعة مولود معمري.

Fātiḥ Ayt Mawlūd. (2002). al-nizām al-qānūnī llwṣṭā’ fī ‘amalīyāt al-būrṣah fī al-qānūn al-Jazā’irī (Mudhakkirah mājistīr). Kullīyat al-Ḥuqūq, Tīzī Wuzū : Jāmi‘at Mawlūd Mu‘ammarī.



ISSN: 1112-4040 & EISSN: 2588-204X

رت م د: 1112-4040، رت م د: 2588-X204

تاريخ النشر: 2024-07-24

الصفحة: 449-465

السنة: 2024

العدد: 01

المجلد: 38

Date of Publication : 24-07-2024

pages: 449-465

Year: 2024

N°: 01

Volume: 38

دور التنظيم القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في ثمايث المستثمرين ----- د. عبد الباقي خلفاوي

فايز نعيم رضوان . (1998). الوجيز في العقود التجارية. القاهرة : دار النهضة العربية.

Fāyīz Na‘īm Raḍwān. (1998). al-Wajīz fī al-‘uqūd al-Tijārīyah. al-Qāhirah : Dār al-

Nahḍah al-‘Arabīyah

فتيحة بن عزوز. (2018). الاحتكار القانوني لقيام عمل الوسيط في عمليات البورصة. مجلة القانون والعلوم السياسية

(العدد السابع)، الصفحات 59-74.

Fatīḥah ibn ‘Azzūz. (2018). al-Iḥtikār al-qānūnī li-qiyām ‘amal al-Wasīṭ fī ‘amalīyāt al-būrṣah. Majallat al-qānūn wa al-‘Ulūm al-siyāsīyah (al-‘adad al-sābi‘), al-Ṣafaḥāt 59-74.

محمد سويلم . (1992). إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية. القاهرة : الشركة العربية للنشر والتوزيع .

Muḥammad Suwaylim. (1992). Idārat al-bunūk wa bwrṣāt al-awrāq al-mālīyah. al-Qāhirah : al-Sharikah al-‘Arabīyah lil-Nashr wa al-Tawzī‘.

نصيرة تواتي. (2017). المركز القانوني للوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة، . المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد

8(2 العدد)، الصفحات 115-131.

Nuṣayrah Tawātī. (2017). al-Markaz al-qānūnī llwṣyṭ al-mālī fī Būrṣat al-Qayyim manqūlah,. al-Majallah al-Akādīmīyah lil-Baḥth al-qānūnī, al-mujallad 8 (2 al-‘adad), al-Ṣafaḥāt 115-131.

نوارة حمليل. (2014). النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية (رسالة دكتوراه). كلية الحقوق والعلوم السياسية، تيزي

وزو: جامعة مولود معمري.

Wārḥ ḥmlyl. (2014). al-nizām al-qānūnī lil-sūq al-mālīyah al-Jazā‘irīyah (Risālat duktūrāh). Kullīyat al-Ḥuqūq wa al-‘Ulūm al-siyāsīyah, Tīzī Wuzū : Jāmi‘at Mawlūd Mu‘ammārī-.