

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

The impact of the concept of equality on stock market shareholders' rights

نسرين بيلامي*

nesrine.billami@univ-tlemcen.dz

تاريخ إرسال المقال: 2021-08-20 تاريخ قبول المقال: 2021-12-24 تاريخ نشر المقال: 2022-03-31

الملخص:

يعتبر الإفصاح بكل شفافية عن المعلومات في بورصة القيم المنقولة أحد أعمدة مبدأ المساواة، فلكل مستثمر الحق في حصول على معلومات صحيحة و دقيقة في الوقت المناسب و تكون غير مضللة بحيث تمكنه من إتخاذ القرار الصائب و كل ذلك على قدم المساواة فمن غير الجائز إستئثار أحدهم بمعلومة إمتيازية دون الآخرين أو التلاعب بالمعلومات... و تكريسا لهذه الحماية عاقبت العديد من التشريعات كل الممارسات التي من شأنها الإخلال بالسير السليم للبورصة، سواء بإستغلال معلومات إمتيازية أو بتسريب معلومات خاطئة أو مضللة أو التلاعب بأسعار البورصة و التأثير عليها .

الكلمات المفتاحية: مساواة، إفصاح، شفافية، مساهم، بورصة، مسؤولية.

Abstract:

One of the pillars of the notion of equality is the full presentation of information on the Stock Exchange. Every investor has the right to receive timely, reliable, and non-misleading information that will enable him to make the best decision possible, on an equal basis. It is not acceptable for anyone to have a monopoly on information. Manipulation or privilege over others.

keywords : equality, disclosure ،transparency, contributor, Market, responsible.

مقدمة

تعتبر المعلومة أحد أعمدة التعامل بالأوراق المالية في البورصة بين المساهمين ، حيث تلعب المعلومة المصرح بها دورا هاما ، و يعد الإفصاح الكامل و العادل بكل شفافية عن هذه الأخيرة أحد الركائز المساعدة على تحقيق الأسعار العادلة للأوراق المالية المتداولة في البورصة بالشكل الذي تكون هذه الأسعار مرآة عاكسة لكافة المعلومات الخاصة ببورصة الأوراق المالية و بالجهات المدرجة فيها و ما

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

يصدر عنها من أدوات مالية ، ما يؤدي إلى منع أي فئة من الإستثمار بمعلومات مميزة تستعملها لمنفعتها الخاصة في تحقيق الأرباح على حساب جمهور المتعاملين¹ و هذا ما يسمى بالمساواة بين المساهمين . إلا أن هذا الإنفتاح نحو الأسواق المالية على مختلف الوسائل التكنولوجية صاحبها تطور الوسائل المستعملة لإرتكاب الجرائم داخل بورصة القيم المنقولة، ما دفع مختلف التشريعات إلى سن قوانين لمواجهة الممارسات الغير مشروعة وقمع الجرائم التي تحدث في الميدان المالي و البورصي و التي تكون ضارة بالإقتصاد ككل، كإستغلال المعلومات الداخلية أو إستعمال معلومات خاطئة و مضللة للتأثير على السير السليم للبورصة و كذا التلاعب بالأسعار و كل هذه الجرائم إنتهاكات لمبدأ المساواة و إخلال بالتوازن القائم بين المتدخلين عاقب عليها المشرع الجزائري .

فالمساواة بين المساهمين في البورصة حق مقرر لكل مساهم ، و عليه يجب إرساء معالم هذا المبدأ على المساهمين ومنه يتبادر إلى أذهاننا التساؤلات التالية :ماهو تأثير مبدأ المساواة على المساهمين في بورصة القيم المنقولة، و كيف تجسدت حماية المشرع الجزائري لهذا المبدأ ؟.

و للإجابة عن هذه الإشكاليات وفق المنهج التحليلي قسمنا هذا البحث إلى مبحثين، تناولنا في المبحث الأول ضمان المساواة بين المساهمين في البورصة، أما المبحث الثاني جزاء الإخلال بمبدأ المساواة في البورصة و ذلك بهدف إزالة الغموض حول هذا الطرح بتوضيح معالم المساواة في البورصة بين المساهمين وتبيان الحماية القانونية الممنوحة لهذا الحق .

المبحث الأول :ضمان المساواة بين المتدخلين في البورصة

و ذلك من خلال الإفصاح بكل شفافية عن المعلومات التي يحتاجها المتدخل في البورصة لإتخاذ القرار المناسب له و لكل ذلك تحت غطاء المساواة بينهم (المطلب الأول)، فلا يستأثر أحدهم بمعلومات إمتيازية دون آخر (المطلب الثاني).

المطلب الأول: مفهوم الإفصاح و الشفافية

سنتطرق في هذا المطلب إلى تعريف الإفصاح و الشفافية(الفرع الأول) و أهميتهما (الفرع الثاني).

الفرع الأول :تعريف الإفصاح

1_ العثمان عبد العزيز جمال ،الإفصاح و الشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دار النهضة العربية ،القاهرة مصر 2010،ص331.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

الإفصاح هو إتصال الشركة بالعالم الخارجي بمختلف الوسائل المتاحة لكشف المعلومات الهامة للمستثمرين و المساهمين و البورصة و غيرهم من أصحاب المصالح بطريقة تسمح بالتنبؤ بقدرة الشركة على تحقيق أرباح و سداد الإلتزامات ،و الإفصاح في الشركات و البورصة يعني إشهار كل الحقائق المتعلقة بالشركة مع إظهار جميع البيانات و المعلومات سواء كانت دورية أو غير دورية و كذا المالية و غير المالية لجميع الأطراف و لسوق المال¹.

الفرع الثاني: تعريف الشفافية

فالشفافية هي توفير الشركة بيانات المالية و غير المالية بصورة حقيقية و صحيحة تبين المركز المالي للشركة و كذا العمليات الأخرى المتعلقة بها حتى يمكن توقع نشاطها الحالي و المستقبلي ، فالشفافية في سوق المال تمنع حجب المعلومات و توجب توصيل البيانات و المعلومات للكافة ، بدقة و قدر كافي و في الوقت المناسب². كما يجب مراعاة المساواة و تكافؤ الفرص بين ملاك الأوراق المالية المعروضة للشراء والأشخاص المعنيين بالعرض.

و لقد حددت لجنة عمليات البورصة الفرنسية " commission des Opération de Bourse " " C.O.B " مواصفات المعلومات التي يجب نشرها للجمهور و التي تتميز بأنها صحيحة ، دقيقة و صادقة،و أن يكون لها أثر ملموس في سعر الورقة المالية ،كما يجب أن تصل المعلومة بنفس القدر داخل المنشأة و خارجها³.

كما تمتاز المعلومة بخصائص أخرى منها التوقيت المناسب للإفصاح حيث يجب الكشف عن جميع القضايا المادية المتصلة بإدارة الشركة في الوقت المناسب،و يكون هذا الكشف واضحا و محددًا و أن يخضع لمبدأ " المضمون قبل الشكل "⁴، كما يجب أن تكون ملائمة للغرض الذي ينشده مستخدم المعلومة المفصح عنها،وتكون كافية و سهلة الوصول إليها لتمكين المستخدم من إتخاذ القرار الإستثماري الصائب⁵.

المطلب الثاني : المساواة بين المستثمرين في المعلومة

1_ على خضر أحمد ،الإفصاح و الشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات ،دار الفكر الجامعي،الإسكندرية مصر 2012،ص52.

2_ على خضر أحمد ،المرجع السابق ،ص 53

3_ العثمان جمال عبد العزيز ،المرجع السابق ،ص138.

4_ على خضر أحمد ،المرجع السابق ،ص 54.

5_ العثمان جمال عبد العزيز ،المرجع السابق ،ص139.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

إن مبدأ المساواة يستلزم المساواة في المعلومة بين جميع المتعاملين و المتدخلين في السوق البورصة، فمن غير الجائز استثناء أحدهم بمعلومة إمتيازية دون الآخرين (الفرع الأول) خاصة إذا توافرت في هذه الأخيرة كل الشروط اللازمة (الفرع الثاني).

الفرع الأول: مفهوم المعلومة الإمتيازية

تعرف المعلومة الإمتيازية أو المعلومة الجوهرية غير المعلنة للجمهور على أنها: "معلومات تتعلق بالشركة المصدرة للورقة المالية، لا تكون معلنة للكافة أو السوق، بحيث لو تم الإعلان عنها فإنها تؤثر بطريقة واضحة أو جوهرية على سعر الورقة المالية الخاصة بالشركة أو ممكن أن تعتبر كذلك من وجهة نظر المستثمر العادي"¹.

بناء على ما سبق يتضح لنا أنه يجب أن تتوفر المعلومة على بعض الخصائص و المميزات لتكون موضوع للإنتهاكات القانونية، و إن كان المشرع الجزائري و الفرنسي منعوا إستغلال هذه المعلومات إلا أنها لم تُعرف.

و عليه حاول القضاء الفرنسي تبيان عدم إيجاد تعريف، أن القانون لا يعاقب مجرد العلم بالمعلومة الإمتيازية بل أكد على إستغلالها و ذلك من خلال إجراء عمليات بناء عليها في السوق². فمميزات المعلومة لا يمكن إستخلاصها من النصوص القانونية و إنما من الإجتهاادات القضائية التي قامت بسد الفراغ القانوني من خلال تقديم توضيحات بهذا الخصوص.

الفرع الثاني: شروط المعلومة الإمتيازية

لتكون المعلومة إمتيازية يجب أن تكون غير معلنة و سرية (أولا)، صحيحة و محددة (ثانيا) و أن تكون المعلومة من شأنها أن تؤثر جوهريا على الأسعار (ثالثا) و أخيرا مرتبطة بأوراق المالية للشركة (رابعا).

أولا: أن تكون المعلومة غير معلنة و سرية:

يجب أن تكون المعلومة موضوع الحظر سرية أي غير معلنة، و تكون كذلك حتى و لو كشف عنها لعدد محدود من الأشخاص طالما معروف بينهم أنها سرية، لأن إضفاء صفة العلنية على المعلومة

1_ فاروق عبد الرسول محمد ، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007، ص137.

2_ أيت مولود فاتح ، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة دكتوراه في القانون ، جامعة مولود معمري ، تيزي وزو، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جويلية 2012، ص439.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

يوجب نشرها للجميع و ليس طائفة من الأشخاص ، و منه تعرف المعلومة السرية تلك التي لم تنتشر بطريقة تجعلها متوافرة للعموم من المستثمرين¹.

هناك من يرى أن مفهوم المعلومات الداخلية أو غير المعلنة يختلف عن مفهوم المعلومة السرية ، إذ و غالبا ما تكون المعلومات لمنشأة ما غير سرية و مع ذلك يشملها الحظر بصفتها المؤثرة في سعر الورقة المالية لتلك المنشأة، لأنه لا إرتباط بين السرية في المعلومات و كونها غير معلنة أو داخلية، إذ أن السرية في المعلومات نسبية و ليست مطلقة و ذلك راجع لأنها بمجرد الإفصاح عنها للجمهور لا تعد سرية ، لذلك كان من الأفضل تسميتها معلومات غير معلنة أو داخلية و ليس سرية².

و تطبيقا لهذه الخاصية ، أثبتت في الولايات المتحدة الأمريكية قضية حكمت فيها المحكمة العليا³ بإدانة محرر في صحيفة وول ستريت " Wall Street Journal " نتيجة تسريب معلومات غير معلنة إلى شخصين أحدهما سمسار بورصة. و جاء هذا الحكم مؤكدا خروج معلومات من الشركة إلى جهة الإعلان-كالصحف ،التلفزيون ،الإذاعة أو غيرها-فكان عليها أن تضي على هذا النوع من المعلومات صفة الكتمان حتى وقت الإفصاح بها للجمهور. حيث تدور وقائع القضية أن السيد وينايز Winans أحد المشاركين في كتابة عمود ثابت في الجريدة بعنوان سمعت Heard يقوم من خلاله بتقديم توصيات و نصائح عامة للمستثمرين ، و نال هذا العمود شعبية كبيرة بسبب نوعية المادة الصحفية المقدمة ،بالإضافة لنزاهة الكاتب وينايز .

و نتيجة لذلك التصرف الذي أطلقت عليه المحكمة العليا تسمية المؤامرة Scheme ،فقد تم إدانتهم بانتهاك قوانين الأوراق المالية الفيدرالية الأمريكية و مخالفة التشريعات الخاصة التي تحظر إستخدام وسائل الإعلام و الإتصال(الجريدة) على نحو مخالف و التدليس ، إضافة إلى مخالفة المادة 18 من الدستور الأمريكي في فقرتها 1341 و 1343 و التي تحظر إستخدام وسائل البريد و البث الإلكتروني في تنفيذ أي مؤامرة أو خديعة لتزوير أو الحصول على أموال أو ممتلكات من خلال اللجوء إلى التزييف ،تزوير الحقائق أو إعطاء وعود كاذبة.

1_ تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، رسالة دكتوراه في القانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2013، ص270.

2_ العثمان جمال عبد العزيز ،المرجع السابق، ص340.

3_ باز أحمد محمد متولي، الإخلال الجزئي بالالتزام بالشفافية و الإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية (التعامل الداخلي)، كلية الحقوق جامعة المنصورة، 2012، ص17.

ثانيا: أن تكون المعلومة صحيحة و محددة:

لكي يتحقق التعامل الداخلي في حالة معينة و بالتالي يحظر التعامل في الأوراق المالية على أساسها ،لابد أن تكون المعلومات المتعامل على أساسها صحيحة و ليست مجرد شائعات أو تصريحات صحفية لا أساس لها من الصحة كونها تعد من قبيل التوقعات،ذلك أن ترويج الشائعات في بورصة الأوراق المالية يخضع لتجريم في صورة أخرى من صور الإخلال،إلا أن الباحث يعتقد أن الأخبار الصحفية إذا كانت مستقاة من مصادر موثوقة كهيئات الأوراق المالية أو إدارات البورصة أو إدارات جهات المصدرة تعد من قبيل المعلومات الصحيحة و بالتالي قبل نشرها على الملأ تعتبر معلومات داخلية أو إمتيازية يشملها الحظر¹.

كما يجب أن تكون المعلومة محددة و دقيقة عندما يتعلق الأمر بوقائع معينة،كحصول الشركة على عقد يزيد من أرباحها،أو إستحواذ الشركة على أخرى...الخ،و عليه فالآراء التي تمثل إنطبعا عاما عن الشركة أو السوق إجمالا لا تعد معلومات جوهرية ،كالقول أن شركة تعاني إندارا و تقهقرا،حتى و لو كانت تلك الآراء قائمة على تحاليل و دراسات عملية إلا أنها تظل لا ترقى إلى إعتبارها معلومات جوهرية².

ثالثا: أن تكون المعلومة من شأنها أن تؤثر جوهريا على الأسعار:

فالقاعدة ليست كل معلومة يجهلها الجمهور تعتبر معلومة إمتيازية،و ذلك راجع إلى تعدد و تفاوت أهمية و قوة المعلومات الخاصة بالشركات المصدرة للأوراق المالية و تلك تتداول أوراقها المالية في البورصة . و منه يشترط في المعلومة المميزة أن يكون لها أثر على سعر الورقة المالية بالإرتفاع أو الإخفاض و ذلك في حال وصولها للجمهور³.

و قد ثار جدل فقهي حول إعتماذ أي إتجاه في إعتبار المعلومة داخلية و من ثم تطبيق القانون على الحالة المعنية من عدمه حيث ذهب أصحاب الإتجاه الأول أن المعلومة لكي تكون داخلية يجب أن

1_ العثمان جمال عبد العزيز ،المرجع السابق،ص342.

2_ أيت مولود فاتح، المرجع السابق ،ص441.

3_ البربري صالح أحمد ،سوق الأوراق المالية و إستغلال المعلومات الداخلية بواسطة العالمين ببواطن الأمور،بحث منشور ضمن أعمال المؤتمر العلمي الخامس عشر بعنوان أسواق الأوراق المالية و البورصات ،كلية الشريعة و القانون ،جامعة الإمارات العربية المتحدة ،دبي 2007 ،ص13 .

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

تحدث تأثيرا جوهريا و قد اعتمد هذا الرأي البرلمان الأوروبي¹، أما الإتجاه الثاني فذهب إلى عدم إشتراط التأثير فعليا في سعر الورقة المالية حتى يحظر استغلال المعلومة المتعلقة بها، بل يكفي أن من المحتمل أو المتوقع أن تحدث تأثيرا جوهريا في سعر الورقة المالية، فهي تلك المعلومات التي تكسب من بحوزها ميزة أكبر من غيره تخوله الإقتراب من التقدير السليم للقيمة السوقية المتوقعة للأسهم في المستقبل المنظور أو البعيد في بعض الأحيان وهذا ما اعتمده أغلب التشريعات الأوروبية و منها الإيطالي و الإنجليزي².

و الغالب أن الإتجاه الثاني هو الراجح كونه يمثل خطأ وسطا بينما الإتجاه الأول يضيق من إنطباق القانون على حالات المعلومات الداخلية و يتطلب تحقق شروط محددة مما يلحق أضرارا بالمتعاملين في البورصة لصالح فئات المطلعين و المستفيدين من حالات الإطلاع.

رابعا :أن تكون المعلومة مرتبطة بأوراق المالية للشركة:

لا يكفي أن تكون المعلومات الداخلية مؤثرة تأثيرا جوهريا في أسعار الأوراق المالية، وإنما يجب أن تتعلق تلك المعلومات المحددة و الغير معلنة و المؤثرة في الأسعار بالأوراق المالية أو بمصدر الأوراق المالية، و تبدو هذه الخاصية منطقية، كون تلك المعلومات لا تستغل إلا فيما يتعلق ببيع أو شراء الأوراق المالية .

و يقصد بالأوراق المالية هنا جميع الأوراق المالية المدرجة في البورصة بما فيها الأسهم و سندات القرض و حصص التأسيس ووثائق الإستثمار و شهادات الإيداع و الأوراق المالية الحكومية، و كذا الأوراق المالية الوطنية منها و الأجنبية ما دام أنها مدرجة في البورصة³.

و منه و بمعنى المخالفة المعلومات التي لا تتعلق بالأوراق المالية للشركة لا تدخل ضمن نطاق المعلومات السرية التي تلزم عدم الإفصاح عنها.

و من الأمثلة على هذا النوع من المعلومات التي يحظر التعامل في الأوراق المالية بناء عليها تلك التي تتعلق ببراءة الإختراع أو الأسرار التكنولوجية، و قوائم المتعاملين مع الشركة... الخ.

1_ العثمان جمال عبد العزيز، المرجع السابق، ص344.

2_ باز أحمد محمد متولي، المرجع السابق، ص20.

3_ العثمان جمال عبد العزيز، المرجع السابق، ص346.

المبحث الثاني: جزاء الإخلال بمبدأ المساواة في البورصة

تمثل الأوراق المالية السلعة الرئيسية التي يتم تداولها في البورصة ،و يتم تحديد أسعارها طبقا لقانون العرض و الطلب،خاصة أنها تعد أحد العناصر الرئيسية التي تقوم عليها البورصة لذلك وجب أن تحيطها حماية قانونية جنائية،من خلال تجريم كافة صور و أشكال من إستغلال المعلومات الداخلية(المطلب الأول) و التلاعب بأسعار الأوراق المالية¹(المطلب الثاني).حيث يركز السير السليم لبورصة الأوراق المالية على التلاقي الحر لحركة العرض و الطلب التي تحركها أوامر البورصة الواردة من العملاء بشراء أو بيع قيم المنقولة ،خاصة و أن سوق رأس المال قائم على المساواة بين جميع العملاء و ذلك بالتمتع بالقدر نفسه من المعلومات الصحيحة².

المطلب الأول: تجريم إستغلال المعلومات الداخلية

و يعتبر الإستغلال الشخصي للمعلومات الإمتيازية إنتهاكا لمبدأ المساواة و العدالة ،لذلك أحيط هذا الفعل غير المشروع بقواعد تحدد نطاق حظر إستغلال المعلومات سواء من حيث الأشخاص (أ) أو من حيث العقوبات الجزائية المقررة لإستغلال معلومات إمتيازية (ب).

الفرع الأول : من حيث الأشخاص:

كان لزاما على التشريعات تحديد الأشخاص المحظور عليهم إستغلال المعلومات الداخلية و ذلك من أجل تحديد صفة الجاني خاصة و أن النصوص التجريبية لا تحمل التفسير الواسع.

رجوعا لنص الما 1/60 من المرسوم التشريعي 93-10 "يعاقب...كل شخص تتوفر له ،بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته،معلومات إمتيازية عن منظورية مصدر سندات أو وضعيته ،أو منظورية تطور قيمة منقولة ما،فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يتعمد السماح بإنجازها ،إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك،قبل أن تنتهي إلى علم الجمهور ."

و الملاحظ أن المتعاملون في بورصة القيم المنقولة هم أحد العناصر التي تقوم عليها البورصة ،مما يقتضي تدخل القانون لحمايتهم تحقيقا المساواة بينهم من خلال تجريم تعامل أي شخص بناء على معلومات جوهرية غير معلنة للكافة،خاصة الأشخاص المتاح لهم بسبب مواقعهم في الشركات المصدرة للأوراق المالية فرصة الحصول على معلومات جوهرية سرية يمكن لهم إستخدامها في تعاملات في البورصة على الأوراق المتعلقة بها هذه المعلومات³.

1_ فاروق عبد الرسول محمد ،المرجع السابق،ص121.

2_ بوريشة منير ،المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة ،دار الجامعة الجديدة للنشر،مصر 2007،ص 193.

3_ فاروق عبد الرسول محمد ،المرجع السابق،ص 135.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

فالمقصود بهذه الجريمة هو من يستعمل معلومات صحيحة يجهلها الجمهور، من أجل إنجاز عمليات في سوق البورصة. فيعد مرتكبا لهذه الجريمة الأشخاص الذين يتصلون بالمعلومة بمناسبة أو بسبب وظيفتهم أو مهنتهم من مديري الشركة، أعضاء مجلس الإدارة... كما يطبق هذا الشرط على الأشخاص القائمين على البورصة من وسطاء، وكذا الجهات التي خولت كل صلاحيات الرقابة أو التسيير داخل هذه الأسواق. بحكم أنهم تحصلوا على المعلومات بمناسبة وظيفتهم أو مهنتهم سواء بإستغلالها شخصيا لحساب الغير أو من خلال إنشاء تلك المعلومات لطرف آخر بصفة مباشرة أو غير مباشرة. لذلك فإن البحث يدور في الواقع بالإطار المنوط بهم إدارة و رقابة أعمال الشركة و ممثلهم و معاونيهم و عائلاتهم و أصدقائهم ،و من ناحية أخرى قد تنتقل بعض البيانات و المعلومات و الوثائق ذات طبيعة سرية لعلم بعض الأشخاص الخارجين عن إطار الشركة بحكم وظائفهم سواء التي لها علاقة بعمل الشركة أو صدفة¹.

و من الأمثلة على ذلك مديرو المؤسسة الذين تتوافر معلومات إمتيازية بأن المؤسسة مقبلة على تحقيق عملية مربحة من شأنها أن تؤدي إلى رفع قيمة أسهمها و سنداتها في بورصة القيم المنقولة ،فيدفعون الغير إلى شراء أسهم و سندات قبل إرتفاع قيمتها، وكذا المديرون في المؤسسة الذين يدفعون الغير لبيع أسهمهم قبل إنخفاض قيمتها عشية نشر حساب ختامي سيء².

أما المشرع الفرنسي في الما 1/10 من الأمر 67-833 لم يعطي تعريفا دقيقا و محدددا للشخص الذي يمكنه أن يرتكب جريمة إستغلال معلومات إمتيازية، فنص فقط بأن مرتكب الجريمة هو كل شخص يحصل بمناسبة وظيفته على معلومات تتعلق بشركات المقيدة في البورصة و يستخدمها مما ينجم عنه إضطراب في قانون العرض و الطلب .

إلا أن المشرع الفرنسي سرعان ما أدخل تعديلات على الأمر 67-833 بموجب القانون الصادر في 21 جويلية 1996 و المتعلق بتحديث النشاطات المالية ، وكذا صدور القانون النقدي و المالي لسنة 2000، لتتوالى التعديلات وصولا إلى اللائحة العامة لهيئة سوق المال التي دخلت حيز التنفيذ في 25 نوفمبر 2004...و قد تم تقسيم العالمون بالمعلومات غير المعلنة إلى الأشخاص الرئيسيون و الأشخاص الثانويون.

أولا :الأشخاص الرئيسيون :

1_ حسن فتحي ،تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة ،دار النهضة العربية،مصر 1996، ص 49.

2_ بوسقيعة أحسن ،قانون العقوبات في ضوء الممارسة القضائية، منشورات بيرتي، 2008، ص 201 .

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

يتسم المطلع على معلومات الشركة بإمكانيته إجراء ممارسته لوظيفته أو مهنته في الشركة على التعرف على المعلومات الإمتيازية ، و باتفاق التشريعات فإن الحائزين على المعلومات بحكم مهنتهم أو وظيفتهم هم عالمون رئيسيون بها.

كما أثرت مسألة ملاحقة العالمون بأسرار الشركة ، أو كما سماهم المشرع الفرنسي العالمون ببواطن الأمور الرئيسيون ، مشكلة بسبب إستغلالهم للمعلومات الداخلية ، لذلك وضعت لهم قرينة إفتراض المعرفة نظرا للمركز الذي يحتلونه داخل الشركة و تحصلهم على المعلومة قبل نشرها في السوق. و لقد حددت الما 109-225 من القانون التجاري الفرنسي الأشخاص الرئيسيون بالرئيس ،المدراء العامون ،أعضاء مجلس الإدارة ،الأشخاص الطبيعية أو المعنوية الذين يمارسون في الشركة مهام عضوية أو إدارية في مجلس المراقبة ، و الممثلون الدائمون للأشخاص المعنوية الذين يمارسون هذه المهام¹.

ثانيا :الأشخاص الثانويون :

لا تقتصر فقط على الأشخاص الأساسيين الذين تربطهم علاقة مباشرة بالشركة،مرتكبي جريمة إستغلال معلومات إمتيازية بل هناك أشخاص ثانويين ،و تعتبر إضافة من طرف المشرع الفرنسي بعدما قام مدير شركة بإعطاء معلومة مهمة لعشيقته تتعلق بأسهم الشركة التي يتولى إدارتها ، فإستغلت العشيقة هذه المعلومة من أجل شراء أسهم،و حققت بفضل ذلك مكاسب هائلة ،غير أن لجنة عمليات البورصة لم تتمكن من ملاحظتها لإنتفاء صفة، كما لم تستطع اللجنة توقيع عقوبات على المدير كونه لم يستغل شخصيا هذه المعلومات².

و تكمن أهمية التمييز بين الأشخاص الرئيسيين و الأشخاص الثانويين المحظور عليهم إستغلال معلومات داخلية بأنه يفترض علم الشخص الأساسي بالمعلومة ما لم يثبت عكس ذلك غير أنه يشترط إثبات علم الشخص الثانوي حتى يمكن إدانته³.

و تنقسم فئة العالمون بالمعلومة الداخلية الثانويين إلى قسمين القسم الأول خاص بالعالمون ببواطن الأمور الداخليون من غير المديرين و هم الذين ينتمون إلى الشركة و التابعين لها،أما الثاني فيطلق عليهم

1_ بن عزوز فتيحة،دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة،رسالة دكتوراه،قانون الخاص،جامعة تلمسان ،2015-2016،ص440-441.

2_ بن عزوز فتيحة،المرجع السابق،ص442.

3_ الملحم أحمد عبد الرحمن ،حظر إستغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية ،مطبوعات جامعة الكويت ،الكويت 1998 ،ص31.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

العالمون ببواطن الأمور الخارجيون، و تظم الأشخاص الذين لا ينتمون إلى موظفي الشركة بل الذين يؤدون أعمال خارجية مقابل أجرة كالمحامين و الخبراء ...¹.

و ما يمكن ملاحظته أن القضاء قد وسع من نطاق الحظر الخاص بالأشخاص الثانويين ،حيث طبق هذا الحظر على رسام معماري كان جالسا في مكتب أحد عملائه و بالصدفة رأى رئيس مجلس إدارة خارجا من مكتب رئيس مجلس إدارة شركة أخرى ،ما جعله يتوقع إبرام شراكة بينهما ،فأقدم على شراء أسهم إحدى الشركتين ،و قضي بمسؤوليته رغم أنه لم يطلع على معلومات غير معلنة بل تصرف وفق توقعه².

ثالثا :خضوع الأشخاص الاعتبارية لحظر إستغلال المعلومات الإمتيازية:

لم ينص المشرع الجزائري في النصوص المنظمة لبورصة القيم المنقولة للمسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية لجريمة إستغلال معلومات داخلية في التعامل في القيم المنقولة ،إلا أنه و بعد تعديل قانون العقوبات بموجب قانون رقم 04-15³ أصبح من الممكن مسائلة الشخص المعنوي في حالة ارتكبت الجريمة لحسابه.

الفرع الثاني : من حيث العقوبة المقررة لجريمة إستغلال معلومات إمتيازية

لقد أخذ المشرع الجزائري بمبدأ ازدواجية العقوبة ،حيث يتعرض مرتكب جريمة إستغلال معلومات داخلية (إمتيازية ،سرية) إلى نوعين من الجزاءات ،إحداهما جزائية يقرها القاضي المختص ،أما الثانية فإدارية تفرضها لجنة البورصة.

فبالنسبة للعقوبة السالبة للحرية المقررة في نص الما 60 من المرسوم التشريعي 93-10 و المتمم بموجب القانون 03-04 سالف الذكر في حالة ارتكاب جريمة إستغلال معلومات إمتيازية الحبس من 6 أشهر إلى خمس سنوات.

كما تفرض غرامة مالية على كل شخص إستغل معلومات إمتيازية ،تقدر ب 30.000 دج ،و يمكن رفع مبلغها إلى أكثر من ذلك حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ المغنم المحتمل تحقيقه ،دون أن تقل

1_ بن عزوز فتيحة،المرجع السابق،ص443.

2_ أحمد عبد الرحمن ملحم،المرجع السابق ،ص31.

3_ المادة 4 من القانون رقم 04-15 المؤرخ في 10 نوفمبر 2004 المعدل و المتمم للأمر رقم 66-156 المؤرخ في 5 جوان

1966 و المتضمن قانون العقوبات ج.ر.ع 71.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

هذه الغرامة عن مبلغ المغنم نفسه. أو يعاقب بأحد العقوبتين فقط، أي يمكن للقاضي أن يحكم بهما معا أو بإحدهما فقط و فق ما نصت عليه الما 60 سالفه الذكر.

أما العقوبة الإدارية فيتعرض الجاني إلى جزاءات إدارية تصدرها الغرفة التأديبية التابعة للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها حيث نصت الما 55 من المرسوم التشريعي 93-10 "العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال أخلاقيات المهنية والتأديب هي :

- الإنذار
- التوبيخ
- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا
- سحب الإعتقاد
- أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار أو مبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب ، و تدفع هذه المبالغ إلى صندوق الضمان".

و يعد الركن المادي للجريمة ،الركن الأساسي لها ،فبالكاد يعتد بالركن المعنوي مما يدخل هذا الفعل في نطاق جرائم الخطر،حيث لا دخل للنية الإجرامية فيها خاصة أن الما 1/60 سابقة الذكر لم تتطلب توفر النية الإجرامية للعالم بأسرار الشركة ،كما لم تهتم بالباعث في العملية في حد ذاته ،و لم تنص كذلك على توافر علاقة السببية بين عملية البورصة و العلم بالمعلومة محل النزاع،بل يشترط في الجاني أن يكون واعيا بأنه يحوز على معلومات إمتيازية غير معلومة للكافة¹.

المطلب الثاني : صور و أشكال التلاعب بأسعار الأوراق المالية

تمثل الأوراق المالية السلعة الرئيسية التي يتم تداولها في البورصة ،و يتم تحديد أسعارها طبقا لقانون العرض و الطلب،خاصة أنها تعد أحد العناصر الرئيسية التي تقوم عليها البورصة لذلك وجب أن تحيظها حماية قانونية جنائية،من خلال تجريم كافة صور و أشكال التلاعب بأسعار الأوراق المالية². و تكريسا لهذه الحماية عاقبت العديد من التشريعات كل الممارسات التي من شأنها الإخلال بالسير السليم للبورصة ،سواء بتسريب معلومات خاطئة أو مضللة (الفرع الأول) أو التلاعب بأسعار البورصة و التأثير عليها (الفرع الثاني).

1_ سلم عمر ،الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية ،دار النهضة العربية ،مصر 1999،ص80.

2_ فاروق عبد الرسول محمد ،المرجع السابق،ص121.

الفرع الأول : جريمة تسريب معلومات خاطئة أو مضللة:

لا يمكن حماية الإستثمار و ضمانا للسير الحسن لسوق القيم المنقولة دون تأمين المعلومات و تأمين عدم نشرها بشكل مخالف لما هي عليه في الواقع ،كأن تعمد شركة نشر معلومات خاطئة تتعلق بحالتها الإقتصادية من أجل تداول أسهمها في البورصة¹ .
ومنه سنتعرض إلى أركان جريمة تسريب و نشر معلومات خاطئة(أولا) ثم العقوبة الموقعة عليها (ثانيا).

أولا :أركان الجريمة

لجريمة تسريب و نشر معلومات خاطئة و مظلة ركنان ركن مادي (1) و ركن معنوي (2).

1_الركن المادي:

نص المشرع الجزائري في الما 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 أنه "يعاقب...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 ،عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة ،من شأنه التأثير على الأسعار..." و منه لقيام الركن المادي لهذه الجريمة يجب أن تكون المعلومة التي وقع عرضها على الجمهور كاذبة أو مغالطة،و لا يتحقق ذلك إلا بتوافر عنصرين:
-أن تكون المعلومة خاطئة أو مضللة ،حيث بنشرها توقع المستثمر في الخطأ،فلو علم بحقيقة الوضع المالي لمصدر لما إشتراها،كما يجب أن تكون المعلومة الكاذبة أو المضللة تتعلق بأشياء معينة في الشركة المصدرة للأسهم² .
-يجب نشر هذه المعلومة الكاذبة أو المضللة للجمهور بأية وسيلة.

* المعلومة الكاذبة أو المضللة:

يشترط في المعلومة محل النشاط الإجرامي أن تتعلق بالمصدر و تكون قيمه المنقولة محل تداول في البورصة ،أو تمس تلك المعلومات المضللة أو الخاطئة الورقة المالية في حد ذاتها ما يؤدي إلى تضليل المستثمرين³ .

1_ أيت مولود فاتح،المرجع السابق،ص416.

2_ بوريشة منير،المرجع السابق،ص170.

3_ المادة 2/20 من المرسوم التشريعي 10/93، المؤرخ في 2 ذي الحجة 1413 الموافق ل 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

إذا قلنا "معلومة"، فذلك يعني خبر له معنى يتكلم عن شيء محدد، لذلك لا يقوم الركن المادي لهذه الجريمة ما لم يكن لها قدر أدنى من الدقة، فمجرد الإشاعة أو رأي مصرح به لا يؤدي إلى قيام الركن المادي للجريمة على الرغم من إمكانية تأثيرها على الأسعار¹.

إلا أن القضاء الفرنسي يرى عكس ذلك، حيث أن نشر معلومة غير صحيحة و محددة و رغم عدم دقتها يعد فاعلها مرتكبا لجريمة نشر معلومات كاذبة أو مضللة لما لها من تأثير و تضليل للمستثمرين، حيث قام السيد Pierre Dahaye رئيس مجلس إدارة شركة les beaux sites بالإدلاء بمعلومات لشركة البورصة الفرنسية إعتبرتها لجنة عمليات البورصة (COB) كونها تمس بأداء السوق و على الرغم من عدم دقتها و لا صحتها جريمة وقعت عليها غرامة وفق ما قضت به كذلك محكمة النقض الفرنسية².

كما ألزمت الما 2/60 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 النشاط الذي تقوم عليه هذه الجريمة أن يكون له تأثير على القيمة السوقية للقيم المنقولة المدرجة في البورصة وهذا هو المعيار الذي من خلاله يتحدد ما إذا كان الفعل يشكل جريمة نشر معلومات كاذبة أو مضللة أم لا.

كما يجب أن تؤثر المعلومة الكاذبة أو المضللة المنشورة على سعر الورقة المالية المدرجة في البورصة، و تحديد مدى تأثيرها على السعر ترجع للخبراء و كذا الهيئات المشرفة على سوق البورصة .

و الملاحظ أن المشرع في نفس المادة سألفة الذكر لم يشترط صفة خاصة فيمن يقوم بنشر المعلومة الخاطئة أو المضللة، لكن عادة ما يتم نشر هذه المعلومات من شخص تسمح له مكانته بذلك³.

*نشر المعلومة الخاطئة أو المضللة للجمهور:

لا يكفي لقيام الركن المادي لجريمة تسريب معلومات خاطئة و مضللة بل يجب نشرها بأية وسيلة كانت و هذا ما نصت عليه الما 60 من المرسوم التشريعي 93-10: "...كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى،...".

1_ أيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص 418.

2 _ Cour de cassation, chambre commerciale, du 14 novembre 1995, 93-13.716, publiée au bulletin, www.ligifrance.ouv.fr.affich.jurijudi.dok.

3_ الجنيمي خالد صالح، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي، طبعة أولى، لبنان، 2007، ص 76.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

و يفهم من خلال نص المادة سابقة الذكر أن المشرع لم يشترط وسيلة محددة من أجل نشر المعلومة غير الصحيحة ، إذ يستوي النشر بأية وسيلة مثل التلفاز أو الإذاعة ... فالعبرة ليس بالوسيلة و إنما بوصول المعلومة و إنتشارها في السوق و تأثيرها على الأسعار .

2_الركن المعنوي:

إلى جانب الركن المادي لجريمة نشر معلومات كاذبة و مضللة يستوجب توافر الركن المعنوي لقيام المسؤولية الجنائية ، و يتحقق ذلك بقيام الشخص إراديا بنشر معلومات الكاذبة و مضللة و هو يعلم بذلك فهو سيئ النية ،تعتمد فعل ذلك و الحديث عن العمد يؤدي إلى التعرض لعنصر المعرفة المسبقة للطبيعة الخاطئة أو المضللة للمعلومة المصرح بها للعموم و الهادفة إلى التأثير على الأسعار ، فقيامه بنشر معلومات كاذبة في السوق المالية لا يمكن بفعله هذا أن يكون جاهلا للإنعكاسات السلبية الناتجة عنها و المؤثرة على القيم المنقولة¹.

ثانيا :العقاب

يعاقب الشخص بالحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات و بغرامة مالية قدرها 30.000 دج ،مع إمكانية رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه ،دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه،أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط².

لكن السؤال المطروح هل هذه الغرامة كافية لجبر الضرر ؟و هل تسليط العقوبة على الفاعل الأصلي أو على الشريك ،باعتبار أن المادة ذكرت مصطلح "كل شخص"؟.

الفرع الثاني : جريمة التلاعب بالأسعار

و يعرف التلاعب في أسعار القيم المنقولة بأنه ذلك التوجيه الزائف للأسعار، بمعنى التأثير على سعر ورقة مالية من أجل أن تباع أو تشتري بسعر أعلى أو أقل من السعر الذي يحدث نتاجا للعملية الطبيعية للعرض و الطلب ،و يسعى المتلاعب في سعر الورقة للحصول على أرباح أو تقادي خسائر من خلال خلق سعر زائف قد يؤثر على عملية التداول³.

كما أن جريمة التلاعب بالأسعار علاقة وطيدة مع جريمة نشر معلومات خاطئة، حيث أن نشر معلومات خاطئة تكون نتيجته تلاعب بالأسعار لذلك يصب التفرقة بين ركن المادي للجريمتين ،فالدافع

1_ أيت مولود فاتح ،المرجع السابق ،ص422.

2_ المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 سابق الذكر.

3_ فاروق عبد الرسول محمد ، المرجع السابق ،ص123.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

نفسه هو عرقلة السير الحسن للسوق، و الفرق الوحيد بينهما هي أن جريمة التلاعب بالأسعار تستوجب تدخل الشخص مباشرة في السوق، من خلال أوامر الشراء و البيع¹ و يعتبر التلاعب في أسعار القيم المنقولة صورة من صور المضاربة إلا أنه يدخل في إطار المضاربة غير المشروعة، و عليه تتميز المضاربة غير المشروعة عن غير المشروعة في أن الأولى تلعب دورا أساسيا في تنظيم أسعار القيم المنقولة في البورصة ، و تساهم في خلق بورصة تمتاز بالحركة و الرواج، لتوافر عدد كبير من المتعاملين، إلا أن الإفراط يسيء إلى سوق رأس المال بحيث يحول البورصة إلى سوق مضاربة، و يصبح الإستثناء هو الإستثمار ، و هذا ما يعيق البورصة عن تأدية مهامها².

أولا: أركان الجريمة:

لإكتمال و تحقق جريمة التلاعب بأسعار القيم المنقولة يجب توافر الركن المادي للجريمة (1) و كذا الركن المعنوي(2).

1

الركن المادي:

يقوم الركن المادي لجريمة التلاعب بالأسعار في البورصة على أساس وجود مناورة تهدف إلى عرقلة السير الحسن للسوق المالية، من خلال إيقاع المستثمر في الخطأ ، و هذا ما جاءت به المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 . حيث يسعى المتلاعب بالسعر القيم المنقولة للوصول إلى غايته سواء برفع السعر ، تثبيت السعر أو خفضه³.

كما يظهر من خلال نص المادة سالفه الذكر أن هذه الجريمة تعد شكلية فلا يشترط فيها إقامة العلاقة السببية بين الفعل و الفاعل و النتائج المترتبة عنه، فمحاولة التأثير في أسعار القيم المنقولة يعد مرتكبها مجرماً⁴.

و الملاحظ أن هناك أشكال و صور عديدة للتلاعب بأسعار القيم المنقولة لذلك يصعب حصرها، لكن و من خلال دراسة السوابق القضائية يمكن حصرها فيما يلي:

أولا: البيع الصوري :

1_ أيت مولود فاتح ، المرجع السابق ، ص 425.

2_ فاروق عبد الرسول محمد ، المرجع السابق، ص 123.

3_ فاروق عبد الرسول محمد ، المرجع السابق، ص 123.

4_ بن عزوز فتيحة ، المرجع السابق ، ص 467.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

يقصد به خلق تعامل مظهري نشط على سهم معين، و هذا التعامل وهمي و ليس فعلي، بحيث يتفق مجموعة من الأشخاص على القيام بعدد من العمليات على سهم شركة معينة من خلال البيع أو الشراء الصوري فيما بينهم حتى يتوهم المتعاملون البسطاء أهمية هذا السهم فيزيد الطلب عليه مما يؤدي إلى زيادة سعره السوقي بشكل غير طبيعي، و عندئذ يقوم أولئك المتلاعبون ببيع الكميات التي لديهم عند وصول السهم المذكور إلى حد معين من الإرتفاع، و خروجهم من السوق يكون مصحوبا بأرباح طائلة على حساب البسطاء من المتعاملين في البورصة¹.

ثانيا: الإحتكار:

يعتبر الشراء بقصد الإحتكار من صور المضاربات غير المشروعة، حيث يقوم المضارب بشراء كل الكميات المعروضة من ورقة مالية معينة قاصدا بفعله تحقيق نوع من الإحتكار على هذه الورقة بشكل يمكنه فيما بعد من السيطرة على سعرها و رفع قيمتها السوقية نظرا لقلّة المعروض منها و بيعها بالسعر الذي يراه محققا أرباحا مضمونة².

ثالثا: إتفاقيات التلاعب:

يقصد بها إنضمام شخصين أو أكثر للعمل معا في الصفقات التي تتصف بالتلاعب في أسعار القيم المنقولة بإحداث عمدا تغييرات على هذه الأخيرة بغرض تحقيق الربح. مثل الإتفاقيات التي يسعى التنظيم لإمتلاك أكبر قدر من الأسهم المصدرة من شركة ما، بترويج إشاعات عن سوء حالة الشركة المصدرة، أو بقيام الوسطاء بدفع عملائهم إلى التخلص من هذه الأسهم، و بذلك يزيد العرض و تنخفض قيمتها عندئذ يشتريها التنظيم، و بعد ذلك يقوم هذا الأخير بنشر معلومات تفيد أن هناك تحسن ملحوظ في أداء الشركة ثم يقوم الوسطاء أو السماسرة يحث عملائهم على شراء تلك الأسهم، فيزداد الطلب على هذه الأسهم و ترتفع قيمتها السوقية، و عند وصول القيمة السوقية إلى أقصاها بعد القيام بعمليات صورية، يقوم التنظيم ببيع ما يملكه من تلك الأسهم³.

و الملاحظ أن إتفاقيات التلاعب بأسعار القيم المنقولة تكون عادة مقترنة بممارسات غير مشروعة أخرى كنشر معلومات مضللة أو كاذبة.

2_الركن المعنوي:

1_ العثمان جمال عبد العزيز ، المرجع السابق ،ص389.

2_ العثمان جمال عبد العزيز ، المرجع السابق ،ص390.

3_ فاروق عبد الرسول محمد ،المرجع السابق،ص125 و ما يليها.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

من خلال نص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10: "...كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس، مباشرة أو عن طريق شخص آخر، مناورة بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير...". يتضح أنه يجب أن تتجه إرادة الفاعل نحو عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة، بحيث يستوجب توافر القصد الخاص و ذلك بتوافر عنصري الإرادة و العلم و بالتالي الإخلال بالسير العادي للسوق و إيقاع الغير في الخطأ.

ثانياً: العقاب:

بالرجوع إلى نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 فإن العقوبة المقررة لجريمة التلاعب بالأسعار هي نفسها العقوبة المقررة لجريمة نشر معلومات كاذبة أو مضللة و كذا جريمة إستغلال معلومات إمتيازية .

خاتمة:

تلعب المعلومة الصحيحة و دقيقة .. دورا أساسيا في بورصة القيم المنقولة، بحيث تعتبر حجر الأساس بحيث يعتمد عليها المساهمين للتعامل فيتخذون القرار صائب وفقها، كما يجب الإفصاح عنها بكل دقة و شفافية على أن يراعي مبدأ المساواة في ذلك بحيث لا يستأثر أحدهم بها دون آخر فنصبح أمام جريمة إستغلال معلومات إمتيازية، و تكريسا لهذه الحماية جرم المشرع مختلف الأفعال التي من شأنها المساس بسير الحسن للبورصة .

لكن ورغم الأهمية الكبيرة و الحماية التي يفرضها المشرع الجزائري على هذا الحق إلا أننا نلاحظ أن الغرامة المالية المفروضة في جريمة تسريب معلومات خاطئة أو مضللة و التي تقدر ب 30.000 دج غير كافية لجبر الضرر خاصة إذا مس الضرر العديد من المساهمين .

و ما يمكن ملاحظته أيضا أن المشرع لم يكن واضحا بخصوص تسليط العقوبة فهل تسليط العقوبة يكون على الفاعل الأصلي أم على الشريك، بإعتبار أن المادة ذكرت مصطلح "كل شخص" فالفاعل الأصلي هو من يقوم بنشر المعلومة، و الشريك من يقوم بإفادته بتلك المعلومات، حيث بذلك يسمح و يبسر له الوسيلة لنشرها للعموم .

قائمة المصادر والمراجع:

أولا: النصوص القانونية

1- المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 2 ذي الحجة 1413 الموافق ل 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

2- القانون رقم 04-15 المؤرخ في 10 نوفمبر 2004 المعدل و المتمم للأمر رقم 66-156 المؤرخ في 5 جوان 1966 و المتضمن قانون العقوبات ج.ر ع 71.

ثانيا: الكتب

- 1- الملحم أحمد عبد الرحمن ،حظر إستغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية ،مطبوعات جامعة الكويت ،الكويت .1998
- 2- باز محمد متولي أحمد ،الإخلال الجزئي بالإلتزام بالشفافية و الإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية (التعامل الداخلي)،كلية الحقوق جامعة المنصورة،2012.
- 3- بوريشة منير ،المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة ،دار الجامعة الجديدة للنشر،مصر 2007.
- 4- بوسقيعة أحسن ،قانون العقوبات في ضوء الممارسة القضائية،منشورات بيروت،2008.
- 5- الجنيمي خالد صالح ،الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية، طبعة أولى ،منشورات الحلبي ، لبنان ،2007.
- 6- حسن فتحي ،تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة ،دار النهضة العربية،مصر .1996
- 7- سلم عمر ،الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية ،دار النهضة العربية ،مصر 1999.
- 8- عبد الرسول محمد فاروق ، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية،دار الجامعة الجديدة للنشر،مصر،2007.
- 9- العثمان عبد العزيز جمال ،الإفصاح و الشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة،دار النهضة العربية ،القاهرة مصر .2010
- 10- على خضر أحمد ،الإفصاح و الشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات ،دار الفكر الجامعي،الإسكندرية مصر 2012.

ثالثا: الرسائل والمذكرات

- 1- أيت مولود فاتح ،حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري،رسالة دكتوراه في القانون ،تيزي وزو،كلية الحقوق و العلوم السياسية،جامعة مولود معمري ،الجزائر .2012
- 2- بن عزوز فتيحة،دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة،رسالة دكتوراه،قانون الخاص،جامعة تلمسان ،2015-2016.



تأثير مبدأ المساواة على حق المساهمين في البورصة

3-تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، رسالة دكتوراه في القانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2013.

رابعاً: أشغال الملتقيات

صالح أحمد البربري، سوق الأوراق المالية و إستغلال المعلومات الداخلية بواسطة العالمين بيوطن الأمور، بحث منشور ضمن أعمال المؤتمر العلمي الخامس عشر بعنوان أسواق الأوراق المالية و البورصات، كلية الشريعة و القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي 2007.

سادساً: مراجع باللغة الفرنسية

1 _ Cour de cassation ,chambre commerciale ,du 14 novembre 1995,93-13.716,publie au bulletin, www.ligifrance.ouv.fr.affich.jurijudi.do