

نظرية تداول القيم المنقولة في التشريع الجزائري

The theory of the circulation of transferred values in Algerian legislation

بن عيسى سارة*، مخبر قانون التشريعات الاقتصادية، جامعة مصطفى اسطمبولي - معسكر -

Sara.benaissa@univ-mascara.dz

بقدر كمال، مخبر قانون التشريعات الاقتصادية، جامعة مصطفى اسطمبولي - معسكر -

Kamel.bekkadar@univ-mascara.dz

تاريخ إرسال المقال: 2024/03/18 تاريخ قبول المقال: 2024/05/07 تاريخ نشر المقال: 2024/05/18

الملخص:

يهدف موضوع هذه الدراسة إلى بيان أهمية عمليات تداول القيم المنقولة في التشريع الجزائري أو كما يصطلح عليها الأوراق المالية، باعتبارها نظرية قانونية كما تعتبر من بين أهم الخصائص التي تتميز بها هذه المنتجات الخاصة، بالإضافة إلى إلقاء الضوء حول مكانتها وإظهار محورها الأساسي في الدائرة الاقتصادية من خلال مدى إمكانية تطبيق القواعد العامة التي نجدها بالخصوص في القانون المدني والقانون التجاري، وكذلك في نظام البورصة الذي يحوي أساسيات هذه الأدوات المالية؛

كما نهدف من خلال هذه الدراسة إلى محاولة وضع نظام قانوني خاص بعقود التداول من خلال تحديد طبيعتها القانونية ووضع تعريف لها وكذا تحديد أركانها، زيادة على ذلك محاولتنا لتحديد عملية انتقال ملكية القيم المنقولة محل عقد التداول في النصوص القانونية المنظمة لقانون الشركات في القانون التجاري، وحسب نظام بورصة الجزائر.

الكلمات المفتاحية: عقد تداول، القيم المنقولة، البورصة، نقل ملكية القيم المنقولة.

Abstract:

The subject of this study aims to explain the importance of the transactions of transferable values in Algerian called as a legal theory and it is also considered among the most important characteristics that characterize these products, in addition to shedding light on its position and showing its basic axis in the economic circle through the extent the possibility of applying the general rules that we find in particular in civil law and commercial law, as well as the transferable securities exchange system, which contains the basics of these instruments.

we also aim to try to establish a legal system for trading contracts, by determining their legal nature and defining them, and we attempt to determine the process of transferring ownership of the transferred values that are the subject of the trading contract in the legal texts regulating corporate law in commercial law and according to the exchange system Algeria .

Keywords: Trading contract, Transferred values, Stock market, Transfer of ownership of movable values.

المقدمة:

إن معالم توجه الجزائر نحو نظام الرأسمالية، قد ظهر بشكل جلي في بداية التسعينات، حيث بدأ المشرع الوطني يعترف صراحة بمبدأ حرية التجارة والصناعة ويتخلص تدريجيا من سيطرة الدولة على الممارسة الاقتصادية.

وفي ظل تسارع الأحداث والوقائع السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي شهدتها الساحة الوطنية والدولية تدخل المشرع مرات عديدة لتعديل الدستور كان آخرها في سنة 2020¹ معتبرا أن دستور 1996² أضحى متجاوزا مما اقتضى تعديله استجابة لمتطلبات هذه الفترة، وبذلك فإن التعديل الدستوري الأخير قد صدر من أجل توفير الشروط الكفيلة لمواكبة التطورات السياسية والاقتصادية والاجتماعية، وبذلك أقر مجموعة من المبادئ التي تحكم ممارسة النشاط الاقتصادي بغية جعل الاقتصاد الوطني اقتصادا تنافسيا على الصعيد الدولي، تمثلت هذه المبادئ في حرية الاستثمار والتجارة، وحرية الابتكار الفكري والفني والعلمي، ومنع جميع الممارسات اللاتنافسية.

وبالموازاة مع التعديل الدستوري، بدأ المشرع الوطني بتعديل الأحكام القانونية التي تؤطر الممارسة الاقتصادية فصدرت في هذا الشأن مجموعة من النصوص القانونية لا يمكن تجاهلها أو التغافل عنها، على رأسها المرسوم التشريعي المتعلق ببورصة القيم المنقولة رقم 93-10³، والقانون الخاص بشركة الرأسمال⁴ الاستثماري⁵، والرسوم المؤطر لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة⁶.

ولقد تبين للمشرع حرصه على ضرورة خلق هذه القنوات الاستثمارية قانونا وتطبيقا في ظل نظام الاقتصاد الحر الذي انتهجه، اعترافا منه لقيمة الأوراق المالية ومكانتها في الحياة الاقتصادية وتأطيرها تشريعيًا فتمهيدا لضرورة العمل بها، باعتبارها ثروة حديثة مميزة عن غيرها من الثروات الكلاسيكية (العقارات والمنقولات) التي لم تغير شيئا مما كانت عليه الأوضاع قبل التعديلات السابق ذكرها، فهذه الكيانات تشكل ضمانا لنشاط الورقة المالية التي تقوم على مبدأ مرن يجعل في قدرتها التكيف مع مشروعات ومتغيرات لا حصر لها، إضافة إلى أنها سبب في خلق الشركات الرأسمالية إذا تشكلت الفعالية البالغة والعامل الزمني لديمومة الشركة،

كل ذلك نتيجة قيامها على أساس فكرة التداول، فالقيم المنقولة من شأنها إحداث فارق على عدة قطاعات بتوجيهها نحو الاستثمار لقابليتها للتداول، إذا ثبت أن هذا الأخير يشمل نطاقا واسع يصعب التحكم في حدود تطلعاته التجارية والاقتصادية التي قد يحدثها، فهو يسمح للأفراد بالدخول في الشركة والخروج منها بحرية، وبالتالي يستطيع كل شخص توظيف أمواله وفقا لاعتبارات ينفرد بتقديرها أو تخص مصالحه الخاصة، كما أن التداول يعد من أهم العوامل التي أدت إلى خلق كيانات اقتصادية ذات رؤوس أموال ضخمة أخذت شكل شركة⁷ مساهمة.

ولا يقتصر القول في هذا الحد فقط فالتداول يعد نظرية تخص الأوراق المالية التي تعتبر وجهة للاستثمار بامتياز مهما كان موضعها، شركة كانت وهنا نعني بها شركة الأموال نخص بالذكر شركة المساهمة كالاكتتاب فيها، وكذا في السوق المالية التي تعتبر المركز الأساسي للتداول فهنا من شأنه أن يجذب الادخار أيا كانت قيمته وبصفة خاصة نحو المشروعات الكبيرة أملا من المساهمين في الحصول على أقل أعلى قدر من الأرباح وفيه يشكل تعبئة للادخار خدمة لكبرى المشاريع؛

إضافة لذلك فالتداول يترك أثره على المساهمين إذ بمقتضاه يكون لكل مساهم كامل الحرية في التصرف في أسهمه والانفصال عن الشركة في أي وقت بدون موافقة باقي المساهمين، وفيه لا يترتب إضرار بالشركة لأنها لا ترد للمساهم القدر الذي ساهم به في رأسمالها بل يحصل عليه من المساهم الجديد، وبالتالي لا يضار الدائنون لعدم الانتفاص من رأسمال الشركة الذي يعتبر الضمان العام لهم.

وإذا كان لتداول القيم المنقولة من الناحية العملية كل هذه الأهمية التي تجعله يستحق مزيدا من الاهتمام العلمي، فإن دراسته كنظرية لا يقل أهمية عن ذلك، لعدة اعتبارات تضاف إلى دوره الاقتصادي، خاصة أنه ما زال منبع العديد من الإشكالات القانونية، مما يبقى للاجتهاد القضائي دوره في هذا الشأن، لذلك تسير إشكالية البحث في دراسة التكييف القانوني لعملية تداول القيم المنقولة داخل البورصة باعتباره جزء من قاعدة تداولها؟ وعن أثرها القانوني المترتب عنها؟

وتفرض هذه الدراسة إلى تحليل النصوص القانونية المتعلقة بدراسة الموضوع وفق الأحكام التي جاء بها القانون الوطني، مع الاستعانة من حين إلى آخر على القانون المقارن كدعامة إضافية.

وتأسيسا على ما تقدم سنقسم موضوعنا على مبحثين نعالج في المبحث الأول النظام القانوني لعقد تداول القيم المنقولة، وفي المبحث الثاني الأثر القانوني المترتب عنه.

المبحث الأول: النظام القانوني لعقد تداول القيم المنقولة

تميّزت القيم المنقولة باختلاف أنواعها بالعديد من المزايا التي جعلت منها تأخذ الحيز الأكبر للنهوض بقدرة الشركة خاصة عند ولوجها في السوق المخصص لها، غير أنها لا تكوّن نتائجها لولا استثنائها بعقد التداول وترابط هذا الأخير بها ليشكّل بحد ذاته نظرية قانونية تحتاج للمزيد من التأصيل والتحديد، لنعالج من خلال هذا المبحث كل من الطبيعة القانونية لعقد التداول وفيه فرعين نتطرق في الأول منهما إلى تعريف عقود التداول في بورصة الجزائر، بينما في الفرع الثاني نحاول دراسة نظام البورصة الخاص بعقود التداول، بينما في المطلب الثاني سنعالج من خلاله أركان عقد التداول وفق فرعين نتناول في الفرع الأول شروط العاقدين في التداول، بينما في الثاني شروط محل عقد التداول.

المطلب الأول: الطبيعة القانونية لعقد التداول

إن الظاهر يوجي بالتصريح على أن حوصلة عمليات البورصة تتلخص في تصرف قانوني واحد ضمن قانون العقود ألا وهو عقد البيع، فهي لا تتجاوز في الواقع عملية البيع والشراء التي هي الوجه المزدوج لعقد

البيع في النظرية العامة للعقد، هذا العقد الذي يتكون بتطابق إرادتين متقابلتين بغية تكوينه لاعتباره تصرف قانوني ونقصد هنا عقد بيع القيم المنقولة، غير أن البحث في طبيعته القانونية الخاصة يجعل منه ذو تكيف خاص خارج عن ما هو مألوف في قانون العقود.

وتتباين مواقف التشريعات بالنسبة للطبيعة القانونية للتداول وقد اعتمدت التشريعات تكيفا متقلبا لها انطلاقا من العناصر والظروف الخاصة بكل عملية على حدة، وتم إدراجها ضمن العقود غير المسماة كالتشريع اللبناني⁸، فيما استقر الفقه والقضاء الفرنسي على وصف عمليات البورصة بعقود البيع⁹، وفي الواقع تتشابه عمليات التداول مع عقود البيع، إذ تبدو في طابعها أقرب إليها من بقية العقود الأخرى، لتخضع في المبدأ للقواعد المنظمة لعقد البيع بالإضافة إلى قواعد قانونية أخرى تفرضها المميزات الخاصة للتداول¹⁰.

ويبقى الأمر بالنسبة للمشرع الوطني فيما يخص عمليات تداول القيم المنقولة في البورصة بعيدا إطلاقا على إعطائه وصف عقد البيع ولو أن عملياتها شبيهة لهذا النوع من العقود، ويبرر موقفنا من خلال الإطلاع على قوانين سوق الجزائر للأوراق المالية التي لم تستعمل مصطلح بيع القيم المنقولة، رغم ذلك التشابه الذي يجمعها بعقد البيع ويخضع في جل جوانبه للنظرية العامة للعقد، إلا أنها تخضع في نفس الوقت للنظام العام للبورصة، إذ أن التداول بالأوراق المالية يتم عن طريق عقد التداول وليس عقد البيع.

فأغلب الفقه القانوني يتحاشى استعمال تسمية عقد البيع على عمليات البورصة ليشاع استعمال مصطلح عقود التداول بدلا من عقود البيع، لطابعها الخاص والحساس المتعلق بالبورصة التي ترتبط ارتباطا وثيقا باقتصاد الدولة، لذلك تم تجاهل العديد من قواعد عقد البيع لوجود طرف ثالث هو الدولة، وتم تبني قواعد جديدة تتميز على أنها قواعد أمرّة تعرف على أنها نظام عام للبورصة.

الفرع الأول: تعريف عقود التداول في بورصة الجزائر

تتعدد مبررات استعمال مصطلحات عمليات التداول في البورصة أو عمليات البورصة من طرف الفقه القانوني والتشريع وكذا جميع من له علاقة بالبورصة بدلا من مصطلح عقود البيع في البورصة، ذلك أن طابعها الخاص المتمثل في تداول الأوراق المالية، ناهيك عن نشأت هذا المصطلح خارج الحيز القانوني وارتباطه ارتباطا مباشرا بفكر اقتصادي.

كما أن مصطلح العمليات في حد ذاته يمكن وصفه على أنه من المصطلحات الحسابية التي تتميز بها العمليات في البورصة خاصة عندما دمجت بما يعرف بالمعلوماتية، التي تسمح بإدخال الأوامر إلى النظام الآلي للتداول عن طريق الحاسوب مما يجعلها في غنى عن التعاملات اليدوية والورقية ما يحقق الصفقة في مدة زمنية قصيرة، عكس ما يتسم به مصطلح عقود البيع إذ ما تعلق بالقيم المنقولة في البورصة فهو أكثر تعقيدا لتطلبه للشكليات كالتوقيع على العقد المحرر ورقيا و العديد من الإجراءات التي يتطلب تنفيذها مدة زمنية أطول.

هذا ورغم أن النظام العام للبورصة بقواعده الأمرة التي لا يجوز مخالفتها لا تزال تحتوي في جزء كبير منها على أحكام ذات علاقة بنظرية العقد، إلا أنها جعلت منه نظرية خاصة بعمليات الأوراق المالية في البورصة وهي نظرية التداول.

حتى ولو أن عمليات التداول للقيم المنقولة تشكل فاصلاً أساسياً يتمحور عليه نظام البورصة، وتشكل نقطة البدء في التعامل في القيم المنقولة المقيدة في جدول تسعيرة البورصة من خلال صدور أمر من المستثمر إلى الوسيط في عمليات البورصة، إلا أن المشرع الجزائري لم يقم بتعريف هذه العملية، ليعرفها الفقه على أنها¹¹ " نظم للتعامل وهذه النظم عبارة عن ترتيبات من أوامر العملاء التي يتلقاها الوسطاء وكيفية تنفيذ هذه الأوامر "

كما تعتبر القيم المنقولة المسعرة في البورصة القابلة للتبادل المحل الأساسي لعمليات البورصة، فهي النقطة أساسية لقوتها فبنظامها يتم جمع رؤوس الأموال التي تزيد عن حاجة أصحابها الاستثمارية أو الاستهلاكية ويتم توجيهها نحو قطاعات إنتاجية، ويمكن القول بأن التعامل بالقيم المنقولة عن طريق عقود التداول ضمان لاستمرارية البورصة، خاصة وأن هذه العقود تتميز بعدم معرفة طرفيها لبعضهما البعض لا أثناء التعاقد ولا بعد انعقاد الصفقة، ويكفي أن يعطي الزبون أمره إلى وسيطه ليقوم هذا الأخير بتنفيذ وإجراء العملية حسب الأصول المحددة في نظام البورصة، كما أن أثر العمليات التي تجري في البورصة لا يتعلق بالمتعاملين فحسب، بل يشمل كل حامل لسندات تجرى عملية التداول عليه¹² لذلك استدعت الضرورة إخضاع البورصة وعملياتها لرقابة سلطة ضبط السوق المتمثلة في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. وعليه فإن عمليات التداول في البورصة تعتبر عقد بيع ذا طابع خاص له سماته وخصائصه التي ينفرد بها.

الفرع الثاني: نظام البورصة الخاص بعقود التداول

يعرف مبدأ سلطان الإرادة اضمحلالاً وتقييداً واضحاً بسبب الخصوصية التي تتميز بها عقود التداول في البورصة، فهي تخضع لنظام خاص بالبورصة يختلف عن سائر الأنظمة القانونية لطبيعته الخاصة، حتى أن بعض من الفقه الحديث¹³ يصرح أنه " عندما نبحث في قواعد البورصة، وبشكل خاص قواعد التداول، فإننا سنكتشف خصوصية ليس لها مثيل، فحتى القواعد التجارية التي قننها قانون التجارة لا تخرق مبدأ احترام إرادة المتعاقدين كما فعلت قواعد البورصة مستندة على قانون إنشائها أو قوانين الجهات المراقبة لها " وعليه تم استبعاد مبدأ سلطان الإرادة من نظام البورصة التي تعتبر قواعد فرضتها ظروف السوق من طرف البورصة وسلطة ضبط السوق لحماية التداول، نتيجة الفكر الاقتصادي الذي أصبغ على عمليات البورصة أكثر من الفكر القانوني الذي اقتصر على مجموعة الأحكام القانونية والقواعد الأمرة التي تضمنتها قوانين البورصة التي تعرف بخاصية نظام عام.

وفي النصوص المنظمة لبورصة الجزائر وضح تام جاء به التشريع الوطني لاستبعاد القواعد العامة الخاصة بعقد البيع وفصلها عن عقد تداول القيم المنقولة في البورصة، ذلك أن ما نجده على سبيل المثال في القواعد العامة لعقد البيع تقضي بأن عقود البيع الواردة على المنقولات تتعقد بمجرد تطابق الإيجاب والقبول بين طرفي العقد، وإذا تم التطابق فلا يجوز تعديل العقد أو نقضه إلا باتفاق الطرفين للأسباب التي يقرها القانون¹⁴؛

في حين نلمس الاختلاف الكبير بين هذه القواعد و ما جاءت به النصوص المنظمة للبورصة خاصة فيما يتعلق بانعقاد العقد بمجرد تطابق الإرادتين، الذي يتمثل في نظام البورصة في أوامر البيع والشراء للأوراق المالية المسعرة في البورصة، لأن أمر البيع يعد بمثابة الدعوة للتعاقد والتي تكون موجهة إلى شخص مجهول للموجب عن طريق الوسيط في عمليات البورصة، أما أمر الشراء الصادر إلى الوسيط فهو القبول بالشروط التعاقدية التي طرحها الموجب دون معرفته مع جهله لأوصاف الإيجاب الصادر عنه.

كما تتضح خصوصية نظام البورصة عن القواعد العامة من خلال إمكانية تعطيل انعقاد العقد، فلشركة تسيير بورصة القيم المنقولة إمكانية إلغاء سعر التداول، وبالتالي إلغاء مجموع المعاملات التي أنجزت على هذا السعر، كما يمكن لها إلغاء عملية معينة¹⁵، وما عدا هذه الحالة فإنه بمجرد أن تسجل هذه الشركة عملية التداول تعتبر نافذة لا يمكن الرجوع فيها، لتنتقل الملكية بمجرد تنفيذ الأمر من طرف الوسيط في عمليات البورصة¹⁶، إذ لا تبقى للمتعاقدين أي فرصة لتعديل الصفقة أو إلغائها، خلافا للقواعد العامة.

وعليه نستنتج أنه رغم أن عقود التداول تخضع بصفة ضمنية لأحكام القانون المدني الجزائري فيما يخص عقد البيع، غير أنها ضبطت بقواعد أمرة وصارمة لا يجوز مخالفتها نتيجة الطابع الخاص وسرعة العمليات التي تتطلبها البورصة.

المطلب الثاني: أركان عقد التداول

مما سبق ذكره فإن عقود التداول هي شبيهة بعقد البيع غير أنها تتميز بطابعها الخاص، الأمر الذي جعلنا نبيّن مقومات هذا العقد وهي كالتالي:

الفرع الأول: شروط العاقدین في التداول

كبقية العقود لن ينعقد عقد التداول دون توافق إرادتين يتمثلان في إرادة الوسيط في عمليات البورصة الممثل للعميل من أجل تنفيذ أمره، ويشترط صدور الأمر من العميل بصيغة صريحة وخاليا من عيوب الإرادة تعبيراً عن إرادته، ليلتزم بموجبها الوسيط بتنفيذ هذا الأمر في نطاق هذه الإرادة.

وعليه نقصد بشروط المتعاقدين في التداول توافر ركن الرضا، وذلك بتقابل الإيجاب والقبول مع تطابقهما¹⁷، وتظهر إرادة العميل فيه من خلال الأمر الذي يصدره للوسيط ليقوم هذا الأخير بإدراجه في نظام التداول الإلكتروني بالسوق على شكل إيجاب حسب ما يتضمنه الإيجاب من شروط هذا إذا كنا أمام نظام تداول معلوماتي وهو الغالب في معظم أسواق الأوراق المالية، ويعتبر هذا الإيجاب موجها لجمهور

المستثمرين ويبقى ملزما مادام ظاهرا على منصة التداول ولم يتم تعديله أو إلغائه، وفي حالة تقابله مع أمر متاسب من حيث الكمية والسعر انعقد عقد التداول بحيث يكون هذا الأمر مقبولا، ليصبح حينها عقدا ملزما لأطرافه وينفذ العقد وتنتقل الأسهم من حساب البائع لحساب المشتري عن طريق المؤتمن المركزي على السندات الذي تتم فيه تسوية جميع عمليات التداول.

ويدخل في مضمون الشروط المتعلقة بمتعاقدتي عقد التداول أهلية التعاقد، ولا يمكن إثارتها بالنسبة للوسطاء في عمليات البورصة باعتبارهم أعضاء في سوق الأوراق المالية وهم أهل للقيام بعمليات الوساطة نتيجة حصولهم على ترخيص لمزاولة الوساطة في عمليات البورصة، وعليه فعقد التداول الذي يتم ما بين الوسطاء هو عقد متضمن لركن أهلية كاملة.

الفرع الثاني: شروط محل عقد التداول

إن المحل في أي عقد من العقود بما فيها عقد التداول، إذا قصد به محل العقد نفسه، لا يزيد عن أن يكون العملية القانونية التي يريد المتعاقدان تحقيقها¹⁸، فالمحل هو كل ما يقع عليه التعاقد ويظهر فيه أثر العقد وأحكامه، غير أنه يتميز بالنسبية بمعنى أنه يختلف باختلاف العقود، وإذ ما خصصنا المحل هنا وحصرننا معناه في عقد التداول وموضوعه اتضح أنه لا يخرج عن كل ما هو أسهم وسندات، بمعنى الورقة المالية التي يستلزم أن تكون موجودة وخالية من النزاع وأن تكون ملكا للعميل الراغب في بيعها، ذلك أن الملكية باعتبارها حق فهي من أوسع الحقوق مضمونا لشموليتها على كافة السلطات التي يجوز أن ترد على الشيء¹⁹.

بالإضافة لمشروعيتها وعدم مخالفتها لما يسمح القانون التعامل به، وبالتالي يجب أن تكون الورقة المالية صادرة عن شركة ذات عمل تجاري مشروع ومجاز قانونا، وهنا لا يثار أي إشكال بخصوص ذلك إذ أن الأوراق المالية المدرجة في بورصة الجزائر للقيم المنقولة هي مشروعة وقابلة للتداول قانونا.

المبحث الثاني: عملية انتقال ملكية القيم المنقولة

تستدعي منا دراسة عملية انتقال ملكية القيم المنقولة الاستعانة بقواعد قانون الشركات المنصوص عليها في القانون التجاري الجزائري وهو ما سنحاول تبيانه في المطلب الأول، وكذا الأحكام القانونية التي ينص عليها النظام الخاص بالبورصة من خلال المطلب الثاني.

المطلب الأول: في قانون الشركات الجزائري

يخول القانون التجاري للقيم المنقولة طريقة تداول تتوقف حسب شكلها القانوني فانقال السندات التي تصدرها شركات المساهمة غير المسعرة في البورصة، يتم بمجرد التسليم بواسطة القيد في الحسابات إذا كان السند للحامل، كما يحول السند الاسمي للغير وللشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض²⁰.

أما بالنسبة لعملية انتقال ملكية السندات التي تصدرها شركات المساهمة والتي تكون محل عقد التداول في سوق القيم المنقولة، فتتم وفق عقد منظم ومتضمن لجملته من البيانات المتعلقة بعمليات تحويل السندات وتغييرها في سجلات خاصة لاسيما "تاريخ العملية، اسم صاحب السندات القديم والجديد ولقبه وموطنه في حالة التحويل، أسماء أصحاب السندات وألقابهم وموطنهم في حالة تحويل السندات إلى حاملها في شكل سندات اسمية، القيمة الاسمية وعدد السندات المحولة، إذا أصدرت الشركة أسهما من أصناف مختلفة، وإذا لم يمكس سوى سجل واحد من الأسهم الاسمية، تتضمن تلك السجلات صنف الأسهم المحولة أو المغيرة وخصائصها، تخصيص رقم ترتيبى للعملية، وفي حالة التحويل يمكن تعويض اسم صاحب السندات القديم برقم ترتيبى يسمح بإيجاد الاسم في السجلات"²¹، الأمر الذي يكسب الورقة المالية الاعتبار الشخصى. وتجدر الإشارة أنه رغم تنظيم المشرع الوطنى لعمليات تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة، والتي تكون خارج جدول تسعيرة بورصة الجزائر للقيم المنقولة، إلا أن بعضا من القانون المقارن نخص بالذكر الفقه والتشريع الفرنسى والمصرى²² استقر على أنه بمجرد انعقاد العقد تنتقل الملكية من المتنازل إلى المتنازل إليه.

ويستلزم قيد عملية التداول في سجلات الشركة لسريان اتفاق التنازل في مواجهة الشركة والغير، إلا أنه يبقى بدون أثر بالنسبة لانتقال الملكية بين طرفى العقد، أما بالنسبة للشركات المسجلة قيمها في جدول تسعيرة البورصة فإن عملية انتقال ملكية القيم المنقولة تخضع لنظام خاص. ويتحدد نطاق خصوصية نظام انتقال ملكية القيم المنقولة وفق نظام الإيداع والقيود المركزى في بورصة الجزائر باعتباره نظام مخصص لنقل ملكية الأوراق المالية ويتميز بطابع النقل المؤجل لملكية الأوراق المالية عن إبرام الصفقة، بمعنى نقل الملكية لا يتحقق إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها. ومنه يمكننا القول أنه ولتحديد طبيعة انتقال ملكية القيم المنقولة المدرجة في البورصة يمكن وصفها في مراحل ثلاث فمن جهة هي ذات طبيعة فورية وتنطبق صفة الفورية عليها بتمام التطابق بين أمر البورصة الذي يصدره البائع وبين ما يصدره المشتري من أمر البورصة عن طريق الوسيط في عمليات البورصة، ومن جهة أخرى يمكننا القول بأنها ذات طبيعة معجلة وتسقط عليها هذه الصفة بمجرد إبرام عقد التداول في جلسة البورصة، ومن جانب آخر يمكن تحديدها بذات الطبيعة المؤجلة بمعنى أنها لا تتم إلا بعد إبرام العقد وبعد جلسة التداول.

المطلب الثانى: انتقال ملكية القيم المنقولة حسب نظام البورصة

وفي هذا الصدد يحدد نطاق انتقال ملكية القيم المنقولة حسب نظامها الخاص الذي تحدده البورصة بالإحالة إلى ما اعتمدت عليه لجنة ضبط السوق المالية كمبدأ لعملية انتقال ملكية القيم المنقولة والذي نصت عليه بصريح العبارة أنه عملية فورية بمجرد انعقاد العقد، في نص المادة 130 من النظام رقم 03/97²³ أنه " في اليوم الذي يتم فيه تنفيذ أمره، يصبح الزبون المشتري مالكا للسندات المعنية ويفقد البائع ملكيته عليها ".

وعليه هناك توافق بين ما تتضمنه القواعد العامة في كل من القانون المدني والقانون التجاري بخصوص بمبدأ النقل الفوري للملكية، وما جاءت به أنظمة البورصة وكذا العقود، إذ أنه بمجرد تنفيذ أوامر البورصة التي يصدرها الزبون للوسيط في عمليات البورصة أثناء جلسة التداول تنتقل ملكية القيم المنقولة من البائع إلى المشتري، غير أن ذلك لا يحرره من جملة القيود التي يفرضها الواقع العملي.

ففي نظام البورصة من غير الممكن أن يتحقق النقل الفوري لملكية القيم المنقولة بإتمام عملية التداول، نتيجة تواجد فارق زمني يحول بين تنفيذ أمر البورصة من قبل الوسيط في عمليات البورصة وبين التنفيذ الفوري لعملية انتقال ملكية القيم المنقولة، مما يوضح وجود تعارض بين النصوص القانونية والتنظيمية لعمليات البورصة، ما يجعل المشرع الوطني بعيد عن ضبط نظام قانوني خاص بعقد تداول القيم المنقولة في البورصة.

كما أن وجود ما يسمى بنظام التداول الإلكتروني الملمّ بكافة بيانات الصفقات المنجزة والأوامر المنفذة في جلسة التداول، وعملية المقاصة التي تتولاها شركة تسيير بورصة القيم المنقولة وإرسالها إلى المؤتمن المركز على السندات بطريقة آلية، وما نصت عليه المادة 35 من نظام لجنة البورصة رقم 01/03²⁴ أنه " يسمح نظام تسوية السندات وتسليمها الذي يسيره المؤتمن المركزي على السندات بالإنجاز الآلي والمتمزامن لتسوية السندات التي كانت موضوع عمليات بين الوسطاء المؤهلين وتسليمها " يؤكد على وجود تعارض واضح بين النصوص القانونية التي حاول من خلالها المشرع الوطني تأطير تداول القيم المنقولة في البورصة، والمشاكل التي يثيرها وجود الفارق الزمني الكبير لهذه العملية والذي من شأنه التأثير على حقوق المساهمين وعدم الاستقرار في ممارستهم لها؛

وتكون حالة العطل التي تصيب النظام الآلي للتداول وتعويضه بالإجراء اليدوي في حالة استحالة ضمان عرض الأسعار وفقا للنظام الإلكتروني المعتاد للتداول سببا في ذلك، ناهيك عن ما قد يتسبب فيه الوسيط في عمليات البورصة وما قد يترتب عليه في إتمام مهامه من خلل قد يخلق فراغا وقتيا بين تنفيذ أمر البورصة وبين التسوية والتسليم، ما يؤثر سلبا على قاعدة النقل الفوري لملكية القيم المنقولة في نظام البورصة الجزائري.

فعلى الرغم من وصف السوق الجزائرية للقيم المنقولة بالفورية إلا أن ما يشير إليه الواقع العملي يخالف ذلك، لأن إجراءات نقل الملكية لازالت تعاني البطء في إنهاؤها²⁵.

وتجدر الإشارة أن الأخذ بمبدأ النقل الفوري لملكية القيم المنقولة محل التداول الذي تبناه المشرع الوطني لم يخدم بناتا المنظومة التي تتماشى عليها بورصة الجزائر، لآثار السلبية التي تترتب عنه والتي تعيق السير القانوني السليم لسوق الأوراق المالية الذي من شأنه أن يبعث فيها نوعا من التطور، ولا يتأتى ذلك إلا من خلال ضرورة تعطيل الأثر الناقل للملكية في البورصة الوطنية فور إبرام الصفقة؛

فهو ضرورة حتمية يستدعي تطبيقها، ذلك أن نقل ملكية القيم المنقولة من البائع إلى المشتري يستوجب أن لا تكون إلا بعد استيفاء شروط معينة كإتمام الإجراءات الشكلية بواسطة التداول الإلكتروني لتسوية السندات وتسليمها، تحت طائلة البطلان بعد إتمام إجراءات يجب أن يفرضها نظام البورصة، خاصة بالنسبة للقيم المنقولة المدرجة في جدول تسعيرة بورصة الجزائر التي لا يتم التنازل عنها أو تداولها إلا داخل البورصة باستثناء التنازل عنها بين المتدخلين في السوق بالتراضي خارج البورصة²⁶ بواسطة التداول الإلكتروني دون اشتراط المشرع لنقل ملكية القيم المنقولة بعد استيفاء عمليات التسوية والتسليم.

كانت عدة تشريعات قد أخذت بتعطيل الأثر الناقل لملكية الأوراق المالية فور إبرام العقد فجعلته مؤجلاً إلى ما بعد الانعقاد في جلسة البورصة، كما هو الحال بالنسبة للمشرع الفرنسي الذي وضع حداً للآثار السلبية التي تتجم عن تطبيق قاعدة الانتقال الفوري لملكية القيم المنقولة في البورصة في قانون جانفي 1983، وبالتالي جعل من عقد بيع القيم المنقولة في البورصة عقد بيع معلق على شرط إذ لا تنتقل الملكية إلا بتحقيقه²⁷ وفي حالة انعدام تحقق الشرط يفسخ العقد بقوة القانون، وترجع آثار هذا الفسخ بأثر رجعي من تاريخ القيد في الحساب.

رغم أن المشرع الفرنسي جعل انتقال ملكية القيم المنقولة في البورصة من تاريخ القيد في الحسابات وليس من تاريخ تنفيذ أوامر البورصة، إلا أنه لم يأخذ بقاعدة الأثر الناقل للعقد.

يبقى المشرع الوطني متأخراً عن ما تسير عليه التشريعات الأخرى كالفرنسي، ولم يستفد من تجربته التي تجنب الكثير من الآثار السلبية التي تطرأ على عمليات التداول للقيم المنقولة وانتقال ملكيتها واكتفى بالمبادئ العامة في القانون المدني ونسي أن يفصل المادة المدنية عن المادة التجارية والاقتصادية التي تتميز بخصوصيتها وسرعتها في التطور لدى فمن الضروري أن يتم تعطيل الأثر الناقل لملكية القيم المنقولة في البورصة الجزائرية.

الخاتمة:

من خلال دراستنا توصلنا إلى جملة من النتائج مفادها أن عقود تداول الأوراق المالية في بورصة الجزائر هي شبيهة لعقد البيع المنصوص عليها في القواعد العامة، إلا أنه عقد ذو طابع خاص حسب ما تقتضيه الطبيعة القانونية لعقد التداول في البورصة، وحسب ما يتضمنه من مقومات وأركان خاصة به تميّزه عن غيره من العقود المشابهة له، مما يجيز أن نطلق عليه صفة نظرية التداول؛

وباعتبار القيم المنقولة من المنقولات قد أقر المشرع الوطني مبدأ نقل ملكية القيم المنقولة في البورصة فور العقد في جلسة التداول، الأمر الذي نجم عنه عدة إشكالات تستدعي من المشرع ضرورة تعطيل الأثر الناقل لملكية القيم المنقولة حتى يجنب المتعاملين في البورصة والوسطاء في عمليات البورصة سلبيات هذه القاعدة العامة التي لا محل لها من التطبيق في خصوصية عمليات التداول في البورصة لتمييزها بالطابع الخاص.

كما أن التداول للقيم المنقولة في البورصة الجزائر يحتاج إلى تقوية مراكز الضعف في نظامه القانوني، ورغم تأثر المشرع الوطني بالتشريعات المقارنة كالفرنسي والمصري إلا أنه مازال لم يضبط الأسس القانونية للبورصة وقد يرجع ذلك للارتباك التشريعي الذي أحدثته النقلة التبعية من النظام الاشتراكي إلى النظام الرأسمالي.

وترتبط لما جاء أعلاه يمكننا الخروج بجملة من الاقتراحات التي نجلها كالآتي:

على المشرع الوطني وضع نظام قانوني خاص بعقود التداول القيم المنقولة وكذا عملية نقل ملكية القيم المنقولة في البورصة، وإنهاء التضارب بين النصوص القانونية المتعلقة بذلك، أو يعدل نص المادة 130 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03/97 وما يتماشى في الواقع العملي؛ ضرورة النص صراحة على تضييق أو منع حالات التداول اليدوي في بورصة الجزائر الناجم عن تعطيل النظام الآلي للتداول والذي ينجم عنه فارق زمني يحول بينه وبين الانتقال الفوري لملكية القيم المنقولة.

الهوامش:

- 1 - دستور الجزائر لسنة 1996، المصادق عليه في استفتاء 28 نوفمبر 1996، بموجب المرسوم الرئاسي رقم 96-436، المؤرخ في 07 ديسمبر 1996، الجريدة الرسمية عدد 76 المؤرخة في 08 ديسمبر 1996، الجزائر.
- 2- دستور الجزائر لسنة 2020 ، المصادق عليه في استفتاء أول نوفمبر سنة 2020، بموجب المرسوم الرئاسي رقم 20-442، الجريدة الرسمية عدد 82، الصادرة بتاريخ 30 ديسمبر 2020.
- 3- المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 34، الصادرة بتاريخ 23 ماي 1993، المعدل والمتمم بالقانون 03-04 المؤرخ في 17 فبراير 2003، جريدة رسمية عدد 11 المؤرخة في 19/02/2003.
- 4- القانون 06-11 المتضمن شركة الرأسمال الاستثماري، المؤرخة في 24 يونيو 2006، جريدة رسمية عدد 42.
- 5- الأمر 96-08 المؤرخ في 10 يناير 1996، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 3.
- 6- أيهم سعود، النظام القانوني للتداول في سوق الأوراق المالية، رسالة لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري، كلية الحقوق، جامعة حلب، سنة 2016، ص 55.
- 7- محمد يوسف ياسين، البورصة، (عمليات البورصة، تنازع القوانين، اختصاص المحاكم)، طبعة الأولى، منشورات الحلبي، 2004، ص 98.
- 8- محمد يوسف ياسين، المرجع السابق، ص 9.
- 9- عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009، ص 289.
- 10- محمد يوسف ياسين، المرجع السابق، ص 98.

- 11- همام القوسي، تأثير النظام العام البورصي على تغيير القواعد العامة والمبادئ البورصية (من تغيير التراث القانوني بفعل الخصوصية الواقعية إلى اصطناع البورصة)، دراسة في القانون اللبناني والنظام الداخلي لبورصة بيروت، مركز جيل البحث العلمي، مجلة جيل الأبحاث القانونية المعمقة، العدد 23، مارس 2018، ص 90.
- 12- المادة 59 و 106 من الأمر 58/75 المتضمن القانون المدني الجزائري.
- 13- المادة 103 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03/97 المؤرخ في 1 نوفمبر 1997، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 87 المؤرخة في 12/29/1997، المعدل بالنظام رقم 03-01 المؤرخ في 1 مارس 2003 المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، جريدة رسمية عدد 73 المؤرخة في 30/11/2003، صدر النظام تطبيقاً لنص المادة 45 من المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم.
- 14- المادة 130 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، نفس المرجع.
- 15- اسماعيل غانم، مذكرات في العقود المسماة، عقد البيع، مكتبة عبد الله وهبة، دار الكتاب العربي بمصر، 1958، ص 52.
- 16- اسماعيل غانم، نفس المرجع، ص 55.
- 17- اسماعيل غانم، نفس المرجع، ص 56.
- 18- المادة 715 مكرر 38 من الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري الجزائري، معدل ومتمم بالمرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993، الأمر رقم 96-2 المؤرخ في 9 ديسمبر 1996 والقانون رقم 05-02 المؤرخ في 6 فبراير سنة 2005، جريدة رسمية عدد 11 الصادرة في 9 فيفري 2005، المعدل والمتمم بالقانون 15-20 المؤرخ في 30 ديسمبر 2015، الجريدة الرسمية عدد 71 الصادرة بتاريخ 30 ديسمبر 2015.
- 19- المادة 16 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، جريدة رسمية عدد 80 المؤرخة في 24 ديسمبر 1995.
- 20- سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الجزء الثاني، دار النهضة العربية، مصر، 1993، ص 264، وفي ذلك هشام فضلي، تداول الأوراق المالية والقيد في الحسابات، الطبعة الأولى، دراسة قانونية مقارنة في نظام الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 161.
- 21- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03/97، المرجع السابق.
- 22- نفس المرجع.
- 23- نادية بلعباس، ضبط نشاط البورصة في الجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال والملكية الفكرية، كلية الحقوق سعيد حمدين، جامعة الجزائر 1، بن يوسف بن خدة، السنة الجامعية 2020-2021، ص 286.
- 24- المادة 05 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المرجع السابق.

25- حسين توفيق فيض الله، وهيووا إبراهيم قادر، التكييف القانوني لانتقال ملكية الأوراق المالية في البورصة، مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، السنة السادسة والعشرون، العدد خمسون، إبريل 2012، مقال منشور على منصة المنهل الالكترونية، من الصفحة 237 إلى صفحة 276، ص 266.