

جامعة محمد خيضر بسكرة
كلية العلوم القانونية والسياسية
قسم الحقوق



مذكرة ماستر

ميدان: الحقوق والعلوم السياسية

فرع: الحقوق

تخصص: قانون إداري

رقم:

إعداد الطالبين:

بويكر رواغة لزهر دهينة

لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها في ظل التشريع الجزائري - مفهومها و مهامها -

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماستر في القانون

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة محمد خيضر بسكرة	أستاذ التعليم العالي	جلول شيتور
مشرفا	جامعة محمد خيضر بسكرة	أستاذ التعليم العالي	إدريس قرفي
مناقشا	جامعة محمد خيضر بسكرة	أستاذ التعليم العالي	عبد الجليل مفتاح

تاريخ المناقشة : 29 جوان 2022

السنة الجامعية: 2022/2021



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

• وَاللَّهُ أَخْرَجَكُمْ مِنْ بطون أمماتكم لا

تعلمون شيئاً وجعل لكم السمع والأبصار

والأفئدة لعلكم تشكرون •

سورة النحل الآية {78}

شكر و عرفان

نحمد الله حمدا كثيرا على كل فضله وتوفيقه لنا
في إتمام هذه المذكرة.

نتقدم بالشكر إلى طاقم الكلية من إداريين وأساتذة
واعترافا بالفضل والجميل نتوجه بخالص الشكر وعميق الامتنان
إلى الأستاذ المشرف

الدكتور إدريس قرفي

الذي رافقنا وكان خير سند لنا في إتمام هذا البحث
والشكر موصول لكل من مد لنا يد العون من قريب أو بعيد

الإهداء

نهدي ثمرة هذا الجهد إلى أعلى ما

نملك في هذا الوجود...والوالدين

العزيزين...

قائمة المختصرات والرموز

أولاً: باللغة العربية

ج.ر: جريدة رسمية

ج: جزء.

د.ج: الدينار الجزائري.

ش.ا.ر.م.م: شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير

ه.ت.ج.ق.م: هيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

ص.م.ت: الصندوق المشترك للتوظيف

ص.ص: من الصفحة (...) إلى الصفحة (...)

ص: الصفحة.

ط: طبعة.

ق.إ.م.إ: قانون الإجراءات المدنية والإدارية.

ل.ت.ع.ب.م: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

م.م.ع.س: المؤتمر المركزي على السندات

ثانياً: باللغة الفرنسية

A.A.I.: Autorités administratives indépendantes

A.M.F : Autorité des marches financiers.

AJDA : Actualité Juridique de Droit Administratif

CC : Le conseil de la concurrence

CMC : Conseil de la monnaie et du crédit

COB : Commission des Operations de bourse

Coll : collection

COSOB : Commission d'organisation et surveillance des opérations de bourse

IBID : Ibidem (même référence).

JORADP : Journal Officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire



JORF : Journal officiel de la république française

LGDJ : Libraire générale de droit et de jurisprudence

N° : Numéro.

OP .cit : Opere citato reference procurement citee

P : PAGE

P et S : Page et la Suite

PUF : Presse universitaire de France

S : Suivant.

S/Dir: Sous la Direction.

SEC : Security and exchange agency (U.S.A)

SIB: Security and investments board (Great Britain)

مقدمة

ظلت الجزائر ولوقت طويل تقبع تحت هيمنة النظام الاشتراكي الذي فسح المجال المطلق لتحكم الدولة في القطاعات الاقتصادية وتدخلها في رسم السياسة الاجتماعية في مختلف مراحلها الأمر الذي أوقع هذا المسعى في أزمات اقتصادية متعددة أثبتت فشل الدولة في تنظيم المجال الاقتصادي.

وأمام ضغط الوضع الاقتصادي والاجتماعي المتغير من جهة، وتفاقم الديون الخارجية وضغوط صندوق النقد الدولي من جهة أخرى، كان لزاما على الدولة الجزائرية أن تستجيب لمتطلبات التغيير وتقرر الانسحاب تدريجيا من الحقل الاقتصادي لتتخلص من رواسب السياسة الاحتكارية المنبثقة عن الاقتصاد الموجه والتي انتهجتها لفترة طويلة، فكان عليها التخلي عن فكرة التسيير الإداري المركزي للقطاعات الاقتصادية، في مقابل تبني آليات جديدة لتنظيم الحياة الاقتصادية تتمثل أساسا في اعتماد مبدأ المنافسة الحرة كمبدأ عام يحكم النشاطات الاقتصادية على اختلافها، وتحرير النشاط الاقتصادي بفتح المجال أمام القطاع الخاص وتحرير التجارة الخارجية خدمة لمبدأ حرية التجارة والصناعة، تمهيدا لدخول عالم اقتصاد السوق من بابه الواسع.

ولم تكف الجزائر بذلك بل شرعت في انتهاج سياسة خوصصة المؤسسات العمومية الاقتصادية حيث قام المشرع الجزائري بإدخال تغييرات وإصلاحات اقتصادية جذرية مشجعا بذلك المبادرة الخاصة والمنافسة الحرة، توجت بسلسلة من القوانين المتضمنة إصلاح العديد من القطاعات بدءا بتكريس مبدأ استقلالية المؤسسات العمومية، ثم تعزيز الملكية الخاصة حيث نص دستور 1989 ولأول مرة على "أن الملكية الخاصة مضمونة"، فتم بموجب ذلك خصخصة المؤسسات العمومية وإعادة هيكلتها وصدور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والذي أعطيت فيه الأولوية للجانب الاقتصادي على حساب الجانب السياسي ويعتبر أهم تشريع لتحرير الاستثمار وتداول التعامل المالي عبر المبادلات المصرفية.

وتكملة للإصلاحات تم إنشاء بورصة القيم المنقولة في الجزائر نتيجة للإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها سنة 1987 بعد أزمة البترول سنة 1986، ودخلت هذه الإصلاحات حيز التنفيذ سنة 1988، حيث قام المشرع الجزائري بإصدار مجموعة من النصوص القانونية لإنشائها، فقد نص

في المادة الأولى من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتّم المتعلق ببورصة القيم المنقولة على أنه "تؤسس بورصة للقيم المنقولة...".

يعتبر هذا المرسوم أول خطوة تشريعية تم بموجبها إنشاء البورصة في الجزائر، والتي تعد سوقا للأوراق المالية يتم فيها مفاوضة القيم المنقولة كالأسهم والسندات، فهي بذلك تعتبر مقرا لتجميع الأموال وتوجيهها إلى مختلف الأنشطة الاقتصادية ومجالات الاستثمار التي تحتاج إلى رؤوس أموال وذلك بغية تطوير الاقتصاد الوطني.

ويعتبر مجال البورصة بشكل عام، حلقة وصل مهمة في الاقتصاد الوطني لارتباطه بالأوراق المالية، والمشرّع الجزائري كغيره من مشرعي دول العالم قد نظم مجال البورصة الذي تزامن في أواخر الثمانينات مع الإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الدولة عام 1988، في إطار ما يسمى بإزالة التنظيم عن طريق تحول وظائف الدولة بالانتقال من دولة الرفاهية إلى دولة السيطرة، والتي عبّرت عن رغبة السلطات العامة في نقل الاقتصاد الوطني من اقتصاد المديونية إلى اقتصاد السوق، وقطع الارتباط بالاقتصاد الموجه، ومن بين الإصلاحات التي قام بها المشرّع الجزائري والتي مست مجال البورصة هي تشجيع المبادرة الخاصة، وكذا حماية أموال المستثمرين وتوفير الضمانات القانونية لحماية أموالهم في سوق البورصة هذا من جهة، ومن جهة أخرى ورغبة منه في تجسيد هذه المساعي قام بإنشاء سلطة إدارية مستقلة¹ وهي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، جيث كلّفت هذه اللجنة بمهمة ضبط مجال البورصة بعد انسحاب الدولة من المجال الاقتصادي.

لا تعتبر السوق المالية منظمة آمنة وحاملة للضمانات للحفاظ على حقوق المستثمرين، إلا إذا كانت منظمة سواء من حيث تنظيم سيرها والمعاملات أو من حيث الرقابة عليها بالصورة التي هي عليها الأسواق المالية المتطورة، في سبيل ذلك جعل المشرّع الجزائري السوق الجزائرية تتضمن أجهزة مكونة لها تضم جهازين مهمين هما: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

¹ يمكن وضع تعريف موحد للسلطات الإدارية المستقلة، بالقول أنها: "أجهزة إدارية عمومية مركزية غير قضائية، تتمتع بالشخصية المعنوية وتهدف إلى تليين سلطوية الإدارة، تعمل لحساب الدولة دون أن تكون تابعة لها، تتميز بصلاحيات واسعة ولا تكون أعمالها خاضعة لأي توجيه أو رقابة إلا من قبل القاضي". انظر مجدوب قوراري، سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سلطة البريد والمواصلات نموذجين، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، 2009، ص 22.

وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة. وأضاف المشرع لهما جهازا ثالثا بموجب القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر يتمثل في المؤتمر المركزي.

وقد خول المشرع للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها - موضوع دراستنا - على غرار السلطات المستقلة الأخرى القيام بمجموعة من المهام يأتي على رأسها حماية الادخار المستثمر إلى جانب الحفاظ على السير الحسن لسوق القيم المنقولة وضمان شفافيتها.

ولتحقيق أهدافها منحت لها مجموعة من السلطات حتى تكون قادرة على مواكبة كل التطورات الحاصلة على المستويين الداخلي والخارجي في المجالات التي تمس جميع أنواع النشاطات ذات الصلة بأموال الخزينة العمومية من خلال ضبط المعاملات البورصية وتفعيل آلية الرقابة عليها بما يضمن السير الحسن للسوق المالية.

ومن أجل تكريس مهمة الضبط الاقتصادي للأسواق المالية، لجأ المشرع إلى إستحداث لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كواحدة من السلطات الضابطة الناشطة في المجال المالي لتكون بذلك سلطة ضبط للسوق المالية، فهي بمثابة آلية ووسيلة لمراقبة وتنظيم هذه السوق والسهر على حسن سيرها.

وباعتبار أن هذه اللجنة ستسعى لحماية هذه السوق المالية وضمان شفافيتها وكذا حماية المستثمرين في مجال القيم المنقولة أو المنتجات المالية التي تتم في إطار اللجوء العلني للإدخار يدعوننا هذا الأمر إلى طرح الإشكالية الآتية:

ما هي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تتولى سلطة ضبط السوق المالية؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية عدة تساؤلات فرعية تتمثل في ما يلي:

- كيف ظهرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ؟
- ما نوع الضبط والتنظيم الذي تمارسه هذه اللجنة بوصفها سلطة إدارية مستقلة؟
- ماهي الآليات التي تستخدمها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من أجل ضبط السوق المالية؟

أهمية الموضوع

تكمن أهمية دراسة هذا الموضوع في تحديد مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بوصفها نصبت على هرم سوق المالية والسلطة الضابطة لها ولأنها تجسد إحدى آليات الدولة الكفيلة بالخروج من سياسة المركزية واللامركزية إلى أنماط جديدة في المجال الاقتصادي والمالي نظرا للتحديات الحاصلة في التعاملات السريعة والمتنوعة في المجال الاقتصادي سواء على الصعيد الداخلي أو الخارجي.

أسباب اختبار الموضوع

لعل من أسباب إختيارنا لهذا الموضوع طبيعة السوق المالية وعلاقتها القوية بالبورصة هذا من جهة، ومن جهة ثانية تلك العمليات المالية المختلفة المتعلقة بها في مجال التداول إن على المستوى الداخلي أو المستوى الخارجي. كما أن موضوع الهيئات الضابطة المستقلة والجديدة التي برزت إلى الوجود نتيجة التطور الحاصل في المجال الاقتصادي، خاصة تلك الهيئات التي إستحدثها المشرع الجزائري في إطار الإصلاح الاقتصادي ضمن مجال تبادل القيم المنقولة من بينها (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة) يعتبر ذا أهمية بالغة، لذلك سنحاول تسليط الضوء على ماهية هذه اللجنة ومهامها المنوطة بها في مجال ضبط السوق المالية.

المنهج المتبع

للإجابة عن إشكالية بحثنا عمدنا إلى إتباع المنهج الوصفي بهدف الإلمام بجوانب الموضوع وإلقاء الضوء على أهم الجوانب في موضوع البحث المتمثل في التعريف بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وتقديم المفاهيم الضرورية المرتبطة بها كهيئة ضبط اقتصادي، وأيضا البحث في طبيعة السلطات المخولة لهذه اللجنة لتقوم بمهامها على أكمل وجه، بالإضافة إلى تحليل النصوص القانونية بغرض التوصل لاستنتاجات علمية دقيقة، ثم القيام بعملية التفسير الموضوعي، وذلك بالاستعانة بالفقه وما تيسر لنا من الاجتهاد القضائي.

الدراسات السابقة

هناك البعض من الباحثين الذين تطرقوا لمناقشة بعض أفكار موضوعنا نذكر منهم على سبيل المثال:

الدراسة الأولى: مذكرة ماجستير بعنوان (السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها)، من إعداد الباحثة " كريمة بن شعلال "، لكنها عموما تناولت الموضوع من خلال التركيز على مسألة - السلطة القمعية - التي أثارت الكثير من النقاش والجدل، كدستورية هذه السلطة على أساس أنها يختص بها دستوريا الهيئات القضائية، وكذا دستورية جمع اللجنة بين سلطة وضع الأنظمة والمعاقبة على مخالفتها. وتفرق دراستنا عن دراستها في كونها تركز في جزء منها على السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها فقط.

الدراسة الثانية: كانت بعنوان (الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها) من إعداد الطالبتين " ليلية بوعيش ونريمان شولاق "، وقد بحثت هذه الدراسة إشكالية الاختصاص التنظيمي للجنة من حيث الإطلاق والتقييد بمعنى هل حوّل المشرع الجزائري فعليا وبصفة مطلقة الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أم جعله اختصاصا مقيدا مرهونا بتدخل السلطة التنفيذية؟ وتفرق دراستنا عن دراستها في كونها تركز في جزء منها على الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها فقط.

الدراسة الثالثة: كانت بعنوان (النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها) من إعداد الطالب "علي شريف محمد"، تناول فيها البحث في التعرف على مضمون النظام القانوني الذي يحكم لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها ابتداء من الإنشاء والتشكيلة وصولا إلى كافة الوظائف والسلطات باعتبارها سلطة إدارية مستقلة. وتفرق دراستنا عن دراسته في كونها تركز على مفهوم تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

الدراسة الرابعة: دراسة من إنجاز مخبر الدراسات القانونية البيئية، منشورة في العدد 02 من مجلة الحقوق والحريات، بتاريخ 31 أكتوبر 2021 بعنوان (النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها) من إعداد الأستاذتين "سماح كحل الراس" و"منية شواييدية"، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، حيث تناولنا البحث في مضمون النظام القانوني الذي يحكم لجنة تنظيم عمليات

البورصة مراقبتها ابتداء من إنشائها وتشكيلها وصولاً إلى كافة وظائفها وسلطاتها باعتبارها سلطة إدارية مستقلة. وتفرق دراستنا عن دراستهما في كونها تركز على مفهوم تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

أما فيما يخص الصعوبات التي واجهتنا في إنجاز هذا البحث تكمن في قلة الدراسات والكتابات حول هذا الموضوع فقد اقتصرنا فقط على أبحاث ودراسات تناولت جوانب من هذا الموضوع، كذلك النقص الكبير في المؤلفات والاجتهادات القضائية التي تتعلق بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أو بالسلطات الممنوحة لها أو بنظام تدخلها في ضبط السوق المالية أو تفسيرات نصوصها القانونية (التنظيمية والتشريعية) المؤطرة لها.

هيكل الدراسة

ولدراسة هذا الموضوع إرتأينا تقسيم هذا البحث إلى فصلين، حيث سنتناول في (الفصل الأول) " مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها"، وذلك من خلال التعريف بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المبحث الأول)، ثم التعرف إلى الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المبحث الثاني).

في حين سنخصص (الفصل الثاني) لـ "مهام وسلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها"، حيث سنتناول في (المبحث الأول) تبيان مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ثم نتطرق إلى سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المبحث الثاني).

الفصل الأول
مفهوم لجنة تنظيم عمليات
البورصة ومراقبتها

بعد إعادة النظر في الدور الاقتصادي للدولة وإقرارها لإصلاحات اقتصادية، وجد المشرع نفسه أمام ضرورة استحداث سلطات تضبط النشاط الاقتصادي والتي مست العديد من المجالات الاقتصادية، ولم يغفل المشرع عن إنشاء سوق مالية بإعتبارها إحدى الحلول المناسبة لإنعاش الاقتصاد الوطني¹، إضافة لذلك نجده قد وضع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على رأس السوق المالية بوصفها سلطة ضبط اقتصادي.

يشكل استحداث لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أحد الميكانيزمات التي اعتمد عليها المشرع الجزائري لإرساء ووضع قواعد تنظم اقتصاد السوق، والأداة الرئيسية لضبط سوق القيم المنقولة باعتبارها سلطة ضابطة في المجال المالي.

لذا سنتطرق في هذا الفصل أولاً إلى التعريف بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المبحث الأول)، ثم إلى الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المبحث الثاني).

¹ - نورة حميل، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005، ص 10.

المبحث الأول: التعريف بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

قصد تنظيم سوق القيم المنقولة¹ ومراقبتها من خلال السهر على حماية المستثمرين من جهة، وحسن سير القيم المنقولة وشفافيتها من جهة أخرى، قام المشرع الجزائري بإنشاء هيئة مختصة سميت لجنة تنظيم عمليات² البورصة ومراقبتها، وذلك بمقتضى المرسوم التشريعي 93-10، حيث كيّفها على أنها سوق القيم المنقولة، ثم بصدر القانون 03-04 المعدل والمتّم للمرسوم التشريعي 93-10، الذي اعتبرت أحكامه اللجنة " سلطة ضبط مستقلة" وذلك وفق نص المادة 20 منه.

لقد أحاط المشرع الجزائري هذه اللجنة بعدة أحكام قانونية، تنظم جانبها العضوي من جهة والوظيفي من جهة أخرى، أما مسألة تكييفها القانوني، فلم يشر المشرع الجزائري صراحة إلى الطبيعة القانونية للجنة، الأمر الذي يستدعي البحث عن طبيعة هذه اللجنة اعتمادا واستنادا على معايير معينة تحقق الغاية.

وسنتطرق في هذا المبحث إلى نشأة وتطور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المطلب الأول) ثم إلى هيكله لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المطلب الثاني) وذلك على النحو الآتي:

¹ عرف البعض القيم المنقولة بأنها: «الصك الذي يفيد بعلاقة الملكية في الشركة "الأسهم" أو علاقة المديونية بالشركة أو الهيئات الحكومية، " السندات " أو حقوق الملكية كحقوق الاختيار وحق الاكتتاب وضمن الحق في الاكتتاب». انظر أبو طالب صالح أمين، دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995، ص 21.

² تقسم عمليات البورصة سواء في البيع و الشراء إلى عمليات عاجلة وعمليات آجلة: العمليات العاجلة(الصفقات النقدية) وتتمثل في كونها تتم فورا، فيجري دفع الثمن واستلام الأوراق المالية حالا أو خلال فترة وجيزة جدا .

أما العمليات الآجلة (الصفقات الآجلة) تتميز بأن دفع الثمن وتسليم الأوراق المالية لا يتمان لدى عقد الصفقة بل بعد فترة معينة مسبقا تدعى بـ" موعدها التصفية"، وتجرى عادة هذه التصفية مرة في كل شهر، ولما كان دفع الثمن وتسليم الأوراق المالية في العمليات الآجلة يتم بعد فترة يتفق الأطراف على تحديدها، لذلك اشترطت أنظمة البورصة المختلفة تقديم تأمين مالي حتى إبرام الصفقة نهائيا، ويدعى هذا التأمين بـ"التغطية". للمزيد انظر، شمعون شمعون، البورصة وبورصة الجزائر، دار هومة، الجزائر، 1999.

المطلب الأول: نشأة وتطور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

عرفت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة تطورا تاريخيا وتشريعيا في الآونة الأخيرة، نظرا للتغيير الذي أدخلته العوامل الصناعية والتكنولوجية على السوق المالية بصفة عامة، وعليه لا يمكن الحديث عن نشأة وظهور هذا النوع من الهيئات الجديدة في الجزائر قبل المرور على نشأة وظهور سلطات الضبط الاقتصادي¹ للكشف عن الظروف التاريخية المصاحبة لظهورها وتطورها.

تميزت المرحلة الممتدة بين سنتي 1990 و 1994 بحصول معظم المؤسسات الحكومية على استقلاليتها حيث تم تقسيم رأسمالها الاجتماعي إلى عدد من الأسهم، وأصبحت تخضع للقانون التجاري المكمل، كما تم إلى جانب ذلك إنشاء صناديق المساهمة، الأمر الذي دفع بالحكومة الجزائرية إلى اتخاذ عدة إجراءات تتفق وسياسة نظام اقتصاد السوق، ومن جملة ذلك تم استحداث مؤسسة سمّيت بـ "شركة القيم المنقولة" وكانت مهمتها تشبه إلى حد بعيد مهمة البورصة، وقد مرّت هذه الشركة بفترة حرجة جدا نتيجة ضعف رأسمالها الاجتماعي وغموض دورها الأساسي، ولقد حاولت الحكومة الجزائرية تفعيل دورها من خلال رفع رأسمالها الاجتماعي من جهة، ومن جهة ثانية تحويل اسمها إلى "بورصة الأوراق المالية"².

¹ تعرف سلطات الضبط الاقتصادي بأنها سلطات إدارية مستقلة تضبط المجال الاقتصادي. وتعتبر سلطات الضبط الاقتصادي مؤسسات جديدة من المؤسسات المكونة لجهاز الدولة، مهمتها الأساسية هي ضبط القطاعات الاقتصادية. فهي لا تكتفي بالتسيير وإنما تراقب وتضبط نشاط معين في المجال الاقتصادي بهدف الحفاظ على توازنه. وتختلف هذه الهيئات باختلاف علاقتها مع الدولة خاصة السلطة التنفيذية واختلاف نشاطها. فيمكننا القول أن الدولة -بواسطة هذه الهيئات - قد سلكت طريقا غير مباشر لضبط وتنظيم المجال الاقتصادي. انظر، مجدوب قوراري، سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سلطة البريد والمواصلات نموذجين، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، 2009. ص.ص 04-05.

² عرف " محمد سويلم " البورصة على أنها: "عبارة عن سوق مستمرة ثابتة المكان، تقام في مراكز التجارة والمال في مواعيد محددة يغلب أن تكون يومية، يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال والسماصرة ومساعدتهم للتعامل في الأوراق المالية وفقا لنظم ثابتة ولوائح محددة. انظر، محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 1981، ص 371. كما عرفها كل من وليد صافي، أنس البكري بأنها: " ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشترتي تلك الأوراق، وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأثمان السائدة في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة"؛ انظر، وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية، ط01، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 16.

وما يميز هذه الفترة هو الشروع في عملية الانتقال التدريجي إلى اقتصاد السوق مع التكيف مع المستجدات الجديدة على الساحتين الدولية والداخلية، وذلك من خلال القيام بإصلاحات مالية تمتثلت في صدور كل من قانون النقد والقرض، المرسومين التشريعيين المتعلقين ببورصة القيم المنقولة وتوجيه الاستثمار، وامتثلت هذه النصوص قاعدة انطلاق نحو خيار "الخصوصية"¹، وفي هذا الصدد تم تسجيل صدور ثلاثة أوامر منظمة لها خلال الفترة الممتدة ما بين 1995-2001².

الفرع الأول: ظهور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تم إنشاء لجنة البورصة في الجزائر (COSOB) سنة 1993 بموجب المرسوم التشريعي رقم 10-93، وكان هذا الإنشاء نتيجة إهتمام المشرع الجزائري بتنظيم أجهزة وآليات بورصة القيم المنقولة في إطار الضبط الإقتصادي، حيث تم تأسيس بورصة القيم المنقولة في الجزائر شهر ديسمبر من سنة 1990 تحت اسم شركة القيم المنقولة (Société des Valeurs Mobilières)، وبتاريخ 8 ماي 1991 تم إصدار 03 مراسيم تختص بمجال مبادلات القيم المنقولة والمتداولة وشروط إصدارها، وبموجب هذه المراسيم تم استبدال ما كان يطلق عليه في البداية شركة القيم المنقولة³، وتبعاً لذلك أعتبرت لجنة البورصة الإطار المسير والمنظم لبورصة القيم المنقولة، ومع بداية سنة 1997 بدأت لجنة البورصة نشاطها الفعلي⁴، والتي إتخذت من القصر القنصلي سابقاً مقراً لها أما حالياً تعدّ الغرفة الوطنية للتجارة المقر الرئيسي لها⁵.

¹ - الخصوصية: "هي عملية تحويل المساهمات التابعة للدولة بصفة كلية أو جزئية إلى القطاع الخاص، سواء كان هذا التحول بشكل مباشر أو غير مباشر، وأما عن طريق تبادل السندات أو عن طريق التنازل أو الزيادة في رأس المال أو عبر الانفتاح على الاستثمارات الأجنبية". انظر، زيد منير عبوي، الخصخصة في الإدارة العامة بين النظرية والتطبيق، ط01، دار دجلة للنشر، الأردن، 2007، ص5.

² - وتمثلت هذه الأوامر في كل من: الأمر رقم 22 - 95، المؤرخ في 26 أوت 1995، سابق الإشارة إليه، والأمر رقم 97-12 المؤرخ في 19 مارس 1997، السابق الإشارة إليه، وأخيراً الأمر رقم 04-01، المؤرخ في 20 أوت 2001.

³ - رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية والعربية وسبل تفعيلها، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم الإدارية جامعة الجزائر، 2006، ص228.

⁴ - عبد العزيز عدي، عبد الكامل طاهر، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في التشريع الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي، تبسة 2016-2017، ص 10.

⁵ - عائشة بوخلخال، بورصة الجزائر بين النظري والتطبيقي، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص61.

غير أن ما نلاحظه هو أن تأسيس لجنة البورصة في الجزائر جاء متأخراً مقارنة بنشأة هذا النوع من الهيئات في النماذج الرائدة في هذا المجال سواء كانت إنجلترا أو الولايات المتحدة الأمريكية أو بريطانيا أو فرنسا أو في الدول العربية.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية تم إنشاء لجنة فيدرالية تختص بمراقبة السوق المالية سنة 1934 وهي لجنة البورصة والأوراق المالية والتبادلات (SEC)، حيث تمتلك هذه اللجنة سلطة تنظيمية واسعة لتأمين التشغيل السليم للسوق المالية¹، و توجد في الولايات المتحدة حوالي 19 بورصة للأوراق المالية أهمها بورصة **New York Stock Exchange** التي مركزها في **Wallstreet** بمدينة نيويورك، لذلك تعرف الولايات المتحدة الأمريكية بأهمية أسواقها المالية حيث تحتل المركز الأول من ناحية التقدم² في هذا المجال، ويشهد التنافس يوميا بين كل من بورصة طوكيو وبورصة نيويورك على إحتلال المركز الأول في العالم من جهة حجم رؤوس الأموال والصفقات المبرمة فيها³، لهذا نجد أن الحكومة الأمريكية قد أنشأت رقابة شديدة على عمليات البورصة بإنشائها للجنة البورصة والأوراق المالية والتي تتمثل مهامها في إعلام الجمهور عن جميع المسائل المتعلقة بالسندات المقبولة بالتسعيرة ومنع جميع المضاربات التي من شأنها رفع أو تنزيل الأسعار بشكل فوري⁴.

أما بريطانيا فباعتبارها كانت تمثل قوة تجارية وصناعية عظيمة إلى غاية نهاية القرن 19، مما جعل أسواقها المالية تتميز بقدرتها على مواجهة متطلبات مشاريع هذه القوة الاقتصادية الكاسحة، فقد لجأت إلى تأسيس لجنة الأوراق المالية والاستثمارات البريطانية (SIB)⁵، حتى تتمكن أسواق لندن المالية من الدخول في منافسة شرسة مع بورصة طوكيو وولستريت⁶.

¹ – Georges RIPERT, René ROBLOT, Trait de droit commercial, banque et bourse, tome 02, LGDJ, Paris,

² عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق المالية البنوك وشركات التأمين والبورصات وصناديق الاستثمار، دار الإسكندرية للكتاب، مصر، 1997، ص ص 437-438.

³ عصام حسين، أسواق الأوراق المالية البورصة دار أسامة للنشر، القاهرة، 2008، ص 07.

⁴ عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات المالية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2009، ص 59.

⁵ محفوظ جبار، تنظيم وإدارة البورصة، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص 63.

⁶ عبد الغفار حنفي، إستراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، دار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 59.

وكذلك الحال بالنسبة للمشرع الفرنسي الذي بادر بدوره بإنشاء سلطة تعنى بالأسواق المالية، والتي كَيّفها على أنها سلطة إدارية مستقلة حيث تقوم هذه السلطة بالمراقبة والإشراف على البورصة وعمليات التداول في السوق المالية الفرنسية، ومن أهمها بورصة باريس¹، وتتمثل هذه السلطة في لجنة عمليات البورصة (COB)، التي أنشئت سنة 1967 بموجب القانون التنظيمي رقم 67-833²، حيث تمّ تكييف هذه السلطة على أنها مؤسسة مختصة ذات طابع عمومي، لكن بصدور القانون رقم 96-97³، عرفت هذه الهيئة تغييرا جذريا في تكييفها وأصبحت تكيّف على أنها سلطة إدارية مستقلة تتمتع بإختصاصات واسعة حتى تتمكّن من القيام بالإشراف على الإعلان والاكنتاب العام وإصدار الأوراق المالية وكذا حسن أداء بورصات الأوراق المالية⁴.

أما بالنسبة للدول العربية فقد إمتد إنشاء سوق الأوراق المالية العربية من سنة 1883 بأول بورصة وهي بورصة الإسكندرية⁵ إلى سنة 1996 بإفتتاح سوق فلسطين للأوراق المالية.

وتجدر الإشارة إلى أنه، وفي إطار تبادل المعلومات والتشاور وتبادل الخبرات أقامت لجنة البورصة العديد من العلاقات مع مثيلاتها في الدول الأخرى⁶، منها لجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB) ، لجنة البورصة والأوراق المالية الأمريكية (SEC)، ولجنة الأوراق والاستثمارات البريطاني (SIB) وهذا من أجل القضاء على كل ما من شأنه المساس بالسير الحسن للسوق المالية وانتظامها وكذا فرض رقابة صارمة على العمليات المالية التي تتم في الأسواق المالية.

¹ - ضياء مجيد، البورصات أسواق رأس المال وأدواتها، الأسهم والسندات، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، مصر ، 2003، ص17.

² - Loi N°(67-833) de 28 septembre 1967, JORF , 29 septembre 1967, www.legifrance.gov.fr , p09.

³ - Loi N°(96-97) du 02 juillet 1996, JORF, 03 juillet 1996, www.legifarm.gov.fr, p 04 .

⁴ - Alice PEZARD, La modernisation des activités financier en Europe , Petites Affiches , Paris, N°122, 1996.

⁵ - رمزي شاكور مستجير، دور سوق رأس المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2010، ص19.

⁶ - انظر المادتين 63 مكررا 1 و63 مكررا 2، المعدلتين والمتممتين للمرسوم التشريعي 93-10 في المادة 95 منه.

الفرع الثاني: تعريف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

من أجل مراقبة السوق المالية وضبطها وضمان شفافيتها إستحدث المشرع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) التي تم تنصيبها على هرم السوق المالية، وذلك ضمن الإصلاحات التي باشرتها الدولة الجزائرية على مستوى المؤسسات في مجال الضبط الإقتصادي، وقد تم إنشاؤها بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10¹ المعدل والمتمم بمقتضى المادة 03 والمادة 20 منه، حيث نصت المادة 03 منه على أنه: " تشمل بورصة القيم المنقولة على الهيئتين التاليتين:

- لجنة تنظيم عمليات البورصة تشكل سلطة سوق القيم المنقولة، وتدعى في صلب النص اللجنة"....

في حين نصت المادة 20 على أنه: " تنشأ لجنة لتنظيم البورصة ومراقبتها"....، وبعد تعديل المرسوم التشريعي رقم 93-10 بموجب القانون رقم 03-04²، تم تعديل المادة 20 بالمادة 12 منه وأصبحت كالآتي: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. وتتكون من رئيس و06 أعضاء."

من خلال الصياغة الجديدة لهذا النص يتضح أن المشرع الجزائري استهدف بذلك تعزيز مركز اللجنة فجعلها سلطة ضبط مستقلة تتمتع بشخصيتها المعنوية، وذلك لتمكّن من مباشرة مهامها بالكيفية المطلوبة في مجال ضبط وتطوير السوق بعد أن اتسم نشاطها بالجمود والبطء طيلة سنوات. بالإضافة إلى محاولة إبعادها عن خطر التأثر بجمود وبطء النظام الإداري التقليدي، الذي من شأنه أن يربك اللجنة ويحدّ من سرعة حركتها والمرونة التي تتطلبها سوق القيم المنقولة³.

¹ - المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج. رعدد 34، الصادرة في 23 ماي 1993.

² - القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 11، الصادرة في 19 فيفري 2003.

³ - أ.سي الطيب محمد أمين، "لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري"، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، العدد الرابع، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي تيسمسيلت، الجزائر، 2017، ص06.

وعموما فمصطلح اللجنة يعرّف بأنه: "مجموعة أشخاص معيّنين من قبل سلطة أو أكثر، مهمتها وضع دراسة أو إعداد مشروع أو إجراء تحقيق أو إنشاء سلطات إدارية بآراء إستشارية"¹.

وإنطلاقا ممّا سبق يمكن تعريف لجنة البورصة بأنها: "سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية والقانونية، أسندت إليها مهمة حماية المستثمرين في السوق المالية وكذلك ضمان السير الحسن للسوق وشفافيتها"²، فهي بذلك تعدّ بمثابة شرطي البورصة"³.

الفرع الثالث: خصائص لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إن صعوبة إعطاء تعريف دقيق للسلطات الإدارية المستقلة لا يمنع على الأقل من إبراز ما يميّزها عن الهيئات الإدارية التقليدية، وهذا انطلاقا من الخصائص التالية: السلطة، الطابع الإداري، وكذا الاستقلالية التي تتمتع بها هذه الهيئات.

أولا: السلطة

تعتبر السلطة أحد أهم الأركان الأساسية لتكوين دولة ما، وفقا لقواعد القانون الدولي. كما أن السلطة في أية دولة تتولاها الحكومة (السلطة التنفيذية) والبرلمان (السلطة التشريعية) والقضاء (السلطة القضائية). فهل يمكن القول أن المشرّع الجزائري أنشأ سلطة رابعة بجوار السلطات الثلاث: التنفيذية، التشريعية، والقضائية ؟

لقد اختلف شرّاح القانون الإداري ولا سيّما الفرنسيين منهم، في تحديد مدلول هذه السلطة التي تنعت بها الهيئات الإدارية المستقلة. فيقول الأستاذ "P.SOBOURIN": " أن مفهوم السلطة يحيل إلى سلطة اتخاذ قرارات معروفة بالتنفيذ قابلة بأن تؤدي إلى الطعن بسبب تجاوز السلطة"⁴.

¹ جوزيف باردوس، القاموس الموسوعي الإداري، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2006، ص 403.

² عيسى شقّيب، يحي أزغار، "محاولة قياس كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية"، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، الجزائر، العدد (07)، 2016، ص 58.

³ عائشة بوخلخال، المرجع السابق، ص 61.

⁴ P.SOBOURIN, les autorités administratives indépendantes, AJDA, 1993, p 275. cité par José- Marie GUEDON, les autorités administratives indépendantes, L.G.D.J, 1991, p.49.

ويرى الأستاذان "F.Gazier et Y.Cannac": أن السلطة يجب أن لا نحصرها في مدلولها القانوني فيمكن أن تكون سلطة معنوية، إلا أن الذي يعنى بالأجهزة لا يكون محصورا فقط في الدراسة والإرشاد ولا تقتصر على إصدار آراء سابقة على القرارات، بل إن هذه التدخلات رغم أنها لا تترجم بقرارات لها مضمون وتتدخل في نشاط متاسق، وهي تفرض بقوة وتعمل إذن كسلطة¹. بمعنى أن لها سلطة اتخاذ القرارات التنفيذية "Pouvoir décisionnel" أي سلطة تقرير مستقلة.

ثانيا: الطابع الإداري

لعل من نتائج الاعتراف بالطابع الإداري للهيئات الإدارية المستقلة، إقصاء فكرة الأجهزة القضائية، على أساس أن التصرفات المتخذة من طرف السلطات الإدارية المستقلة، لا تتمتع بحجية الشيء المقضي به. ونلاحظ أن المشرع الجزائري أضاف الطابع الإداري على مجلس المنافسة بصورة صريحة بموجب المادة 23 من الأمر 03-03 المتعلق بالمنافسة حيث نصت على أنه: " تتشأ لدى رئيس الحكومة سلطة إدارية تدعى في صلب النص " مجلس المنافسة " تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي". ونفس الأمر بالنسبة لوكالتي ضبط النشاط المنجمي اللتان كيفهما المشرع الجزائري صراحة بأنهما " سلطة إدارية مستقلة."²

وفي مقابل ذلك، نجد أن المشرع الجزائري بقي مترددا بشأن إضفاء الطابع الإداري لبعض سلطات الضبط في المجال الاقتصادي، ولإثبات ذلك الطابع الإداري لسلطات الضبط يجب الوقوف والاعتماد على معيارين اثنين²:

1- من الناحية الموضوعية :

تسهر هيئات الضبط الاقتصادي على تطبيق القانون في المجال الذي تضبطه³ ويتضح ذلك مثلا من نص المادة 105 من قانون النقد والقرض⁴ حيث نص المشرع على أن اللجنة المصرفية

¹ - Yves CANNAC, François GAZIER, études sur les A.A.I., cité par M.J. GUEDON, op.cit , p. 51.

² - ZOUAIMIA (R), « les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie », Edition Houma, 2005, p.22

³ - ZOUAIMIA (R), les A.A.I et la régulation économique en Algérie, op.cit, p.22.

⁴ - الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

مكّفة بما يلي: "مراقبة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليها". كذلك تختص لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) بإصدار أنظمة وبالمقابل تسهر على تنفيذها.

2-من ناحية الرقابة القضائية :

تكون القرارات الإدارية الصادرة عن سلطات الضبط في المجال الاقتصادي قابلة بأن تكون محلّ تنازع أمام القاضي الإداري، وهو نفس المآل بالنسبة لقرارات الغرفة التأديبية والتحكيمية على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) التي يمكن أن يطعن في قراراتها أمام مجلس الدولة خلال شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار التأديبي ومثال ذلك قرار برفض اعتماد أحد الوسطاء، أو قرار بسحب اعتماده مثلاً.

ثالثاً: الاستقلالية

إن كلا من الوضعية والطبيعة القانونيتين لسلطات الضبط في المجال الاقتصادي شكّلت تناقضاً داخل التقاليد السياسية المعروفة، ويكمن ذلك في أن الإدارة ليست جهة مستقلة من حيث المبدأ على أقل تقدير، بل تابعة للحكومة وغيرها خاضع للبرلمان. ومن ثمّة فالاستقلالية ميزة تخصّ دستورياً السلطة القضائية والتي هي بدورها استقلالية نسبية. هذا ما دفع بشرّاح القانون الإداري للقول بأن إنشاء الهيئات الإدارية المستقلة يضع النظرية التقليدية للدولة موضع الشك من ناحيتين: فمن ناحية تعدّ مساساً بالمبدأ الديمقراطي الذي يقضي بأن سلطة الدولة يجب أن تمارس تحت سلطة ورقابة السلطة التشريعية، ومن ناحية أخرى فإنها تنقض مبدأ الوحدة الذي يقيم هياكل الدولة وينظمها في شكل جهاز يعمل بانسجام وفي نسق واحد¹.

ذكرت الأستاذة "Teitgen-Colly"² إلى أن المقصود بالاستقلالية، هو عدم خضوع سلطات الضبط لأية رقابة إدارية كانت رئاسية أو وصائية، مع عدم تلقيها أية تعليمة من أي جهة كانت².

¹ - Abdelhafid OSSOUKINE, La transparence administrative, Edition dar ELGHARB, 2002, p.294.

²-Catherine TEITGEN-COLLY, les autorités administratives indépendante, histoire d'une institution in : les A.AI, P.U.F, 1988,p50

أما الأستاذ " J.Chevallier " فتوصل إلى أن سلطات الضبط تحظى بتشريع ذاتي بحيث تقلت من التبعية الإدارية والتدرج الرئاسي فهي سلطات إدارية معزولة ولها منطقتها الخاص في العمل¹.

ويرى الأستاذ زوايمية رشيد أن المقصود باستقلالية سلطات الضبط هو عدم خضوعها لأية رقابة رئاسية كانت أو وصائية، وبغض النظر عن تمتع سلطة الضبط بالشخصية المعنوية من عدمه على أساس أن هذه الأخيرة- الشخصية المعنوية -لا تعدّ بمثابة معيار لتحديد استقلالية سلطات الضبط، فالعبرة ليست بالشخصية المعنوية وإنما بسلطة التقرير التي تحوزها سلطات الضبط في المجال الاقتصادي².

وبالنسبة للمشرع الجزائري، فإنه اعترف فيما يتعلق بالجانب العضوي، أنه يستهدف أسلوب تعيين الأعضاء، وعدم عزلهم من وظائفهم إلا في حالات استثنائية ومحصورة قانونا.

وفيما يخص الجانب الوظيفي، فالاستقلالية تعني أن القرارات الصادرة عن سلطات الضبط لا يمكن بأي حال من الأحوال تعديلها أو إلغاؤها من طرف سلطة عليا.

ومن خلال المعيارين العضوي والوظيفي، يمكن إضفاء عنصر الاستقلالية على سلطات الضبط، رغم تردد المشرع الجزائري في ذلك. وهذا ما نتبينه من خلال دراسة وإحصاء كل سلطة ضبط على حدى. وقد نصّ المشرع الجزائري بصورة صريحة على استقلالية بعض سلطات الضبط، ك لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بموجب المادة 20 من القانون 04-03³ التي نصّت على أن: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي.

وتتكوّن من رئيس وستة (6) أعضاء".

¹ - Ibid, p 51

² - ZOUAIMIA (R), les A.AI. et la régulation économique en Algérie, op.cit, p 25 et 26.

³ - القانون رقم 04-03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

الفرع الرابع: تمييز لجنة تنظيم عمليات البورصة عن بعض سلطات الضبط المالي الأخرى

تتمتع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بمهام الضبط القبلية والبعدية، وتبرز مهمة الضبط القبلية من خلال رقابة الدخول إلى السوق بوضع قواعد تحدد ممارسة النشاط، أما مهمة الضبط البعدية من خلال مراقبة أعوان السوق في مدى احترامهم لقواعد السوق الموضوعة مسبقا من طرف الجهاز التنفيذي أو سلطة ضبط أخرى، وبالتالي فإن ما يميّز اللجنة أنها هي الوحيدة التي تجمع بين هاتين الصفتين على خلاف سلطات الضبط الأخرى¹، حيث أخذ المشرّع الجزائري في ذلك بالنقل الحرفي عن المشرّع الفرنسي.

كما أن هذه اللجنة لها دور المشرّع باعتبارها تتمتع بسلطة تنظيمية تسمح لها بالتشريع في مجال البورصة والقيم المنقولة، كما لها دور القاضي نظرا لتمتعها بسلطة توقيع العقاب على المخالفين للأمر المتعلقة بالمجال المالي والبنكي². كل ذلك من أجل تكريس استقلاليتها عن السلطة التشريعية والقضائية والتنفيذية في ممارسة مهامها الرقابية والإشراف الإداري على القطاع المالي، وكذا للسير الحسن في السوق وشفافيتها³، تطبيقا لما نصّت عليه المادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

المطلب الثاني: هيكلية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إن ضمان السير الحسن والتنظيم المحكم للسوق المالية عملية تكتسي أهمية بالغة بالنسبة للاقتصاد الوطني، لذلك عمل المشرّع الجزائري على تجسيد هذا المسعى من خلال تشكيلة مميزة لتسيير لجنة البورصة بهدف ضبط متطلبات السوق المالية باعتبارها تتطلب وجود أصحاب الاختصاص الذين لديهم الكفاءة اللازمة لمباشرة العمل في هذا المجال الحيوي إن على الصعيد الداخلي أو الصعيد الخارجي.

¹ - ZOUAÏMIA (R) , les autorités administratives indépendantes et la régulation économique, Algérie, éd Homa , 2005 , p 110 -111 .

² - نورة حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص القانون، جامعة تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2014، ص54.

³ - انظر المادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

الفرع الأول: تشكيلة اللجنة وسير أعمالها

تتميّز لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتشكيلة متنوعة مختلفة من حيث أعضائها، أو من حيث هياكلها، وبالرغم من أنها تأسست في ماي 1993 إلا أنه لم يتم تعيين أول أعضائها إلا في شهر ديسمبر من نفس السنة، ولم تتصب حتى 1996، ومنذ ذلك التزمت بوظيفة ثابتة، وقد تمّ وضع قانونين نشر في 28-12-1996 بموجب قرار إداري لوزارة المالية، الأول مرتبط بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة، والثاني فيخصّ المعلومات القابلة للنشر من طرف الشركات والتنظيمات التي تحفز على الادخار¹.

وسنتناول تشكيلة اللجنة من خلال التطرق إلى أعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (أولا) وهياكل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (ثانيا) ثم سير أعمال اللجنة (ثالثا) وسنوضح ذلك كما يلي:

أ. صفة الأعضاء

قبل التعديل الذي مسّ المرسوم التشريعي 93-10 كانت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتشكل من 07 أعضاء نص عليها المشرّع في المادة 21، المتعلّق ببورصة القيم المنقولة بما يلي:

- رئيس معيّن بمُدّة نيابية تدوم 04 سنوات.
- قاض يقترحه وزير العدل.
- عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر.
- عضوان مختاران من بين المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرّة للقيم المنقولة.
- عضوان يختاران لما لهما من خبرة اكتسباها في المجال المالي أو المصرفي أو البورصي.

ثم عدّلت هذه التشكيلة بنص المادة 22 كما يأتي: " يعيّن أعضاء اللجنة حسب قدراتهم في المجالين المالي والبورصي، لمُدّة أربع (4) سنوات، وفق الشروط المحددة عن طريق التنظيم وتبعا للتوزيع الآتي:

¹ - أحمد بوراس، أسواق رأس المال، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 06، قسنطينة، ديسمبر 2016، ص 141.

- قاض يقترحه وزير العدل.
- عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية.
- أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي.
- عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر.
- عضو مختار من بين المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرة للقيم المنقولة.
- عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين¹ .

من خلال استقراء نص المادة 22 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم نجد أن المشرع قد احدث تغييرا في تشكيلة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وذلك من خلال إضافة أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي ولكن يلاحظ فيما يخص هذه النقطة أن المشرع لم يوضح في أي مجال يكون تخصص الأستاذ ولا الدرجة العلمية التي يجب أن يكون متحصلا عليها باعتبار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي الهيئة التي تضطلع بتنظيم كل ما يتعلق بالقيم المنقولة، وبالتالي لا بد من تحديد صفة الأعضاء بشكل واضح ومفصل.

أما بالنسبة للقاضي الذي يقترحه وزير العدل فهنا نجد أن وجود قاض واحد يجعل من تشكيلة اللجنة تفتقر للطابع القضائي نتيجة اعتبار أغلبية أعضائها من غير القضاة، وهذا كون القضاء هو الجهة المخولة للنظر في مدى صحة تطبيق القانون، وكذلك يضمن بشكل آخر نوعا من الرقابة على كل أعمال اللجنة وجميع العمليات الجارية في البورصة.

وإضافة إلى الرقابة على الهيئات الإدارية التابعة لها، نجد أن المشرع الجزائري قد أصاب في جانب آخر ويتعلق الأمر بإضافة عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين في ل. ت. ع. ب. م، وذلك نظرا للدور الكبير والهام الذي تلعبه قواعد المحاسبة في مجال اللجوء العنلي للادخار الذي تلجأ اليه الشركات المصدرة خاصة في مجال الرقابة على المعلومات المالية، وكتيبيه على أن أغلب الجرائم المرتكبة على مستوى البورصات تكتشف باستخدام قواعد المحاسبة، ولعل هدف المشرع

¹ - المادة 13 من القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17/02/2003، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، تعدل وتتمم المادة 22 من المرسوم التشريعي 93-10، ج.ر. عدد 11، المؤرخة 19/02/2003.

الجزائري من إدخال هذه الهيئات هو تنويع وتوسيع دائرة الجهات المختصة التي يمكنها إضفاء شفافية أكثر على المجال المالي والبورصي.

وبموجب المادة 06 من المرسوم التنفيذي 94-175¹، فإنه يتم تعيين أعضاء اللجنة لمُدّة 04 سنوات بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية وتنتهي مهامهم بنفس الطريقة، وبالرجوع للمادتين 23 و 62 من المرسوم التشريعي 93-10²، فإن التجديد لا يكون طوال عهدة مدّتها 04 سنوات وذلك بمقتضى مرسوم تنفيذي يتخذ من اجتماع الحكومة بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية، وتنتهي مهامه بنفس الطريقة التي عيّن بها.

وما يؤخذ على المشرّع الجزائري أنه في إنهاء المُدّة سواء في المرسوم التشريعي 93-10 أو القانون 03-04 المعدّل له لم يشر إلى إمكانية إنهاء مهام أعضاء اللجنة قبل انقضاء عهدهم، كما فعل في حالة الرئيس حيث حدّد إمكانية عزله قبل نهاية عهده بموجب ما نصّت عليه المادة 03 من المرسوم التنفيذي 94-175³ وذلك في حالتين هما:

- في حالة ارتكاب الرئيس لخطأ مهني جسيم.
- أو لظروف استثنائية تعرض رسميا على الحكومة.

ب. هيكلّة اللجنة

حتى تقوم لجنة ت. ع. ب. م. بالمهام المسندة إليها على أكمل وجه فقد زوّدت بهياكل داخلية ومصالح إدارية وتقنية تتمثل في:

1. الأمين العام

يتكفّل بالاتصال والعلاقات العمومية حيث تنص المادة 04 من نظام ل. ت. ع. ب. م. رقم 03-2000 على أنه: " يتم تنشيط وتنسيق المصالح الإدارية والتقنية من طرف الأمين العام تحت سلطة رئيس اللجنة"⁴

¹ المادة 06 من المرسوم التنفيذي 94-175 المؤرخ في 10/06/1994، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر. عدد 41، المؤرخة في 13/06/1994.

² المادتان 23 و 62 من المرسوم التشريعي 93-10.

³ المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175. المؤرخ في 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21، 22 و 29 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

⁴ المادة 04 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-2000، المؤرخ في 28/09/2000.

2. مستشارين لدى رئيس اللجنة.

3. مديرية تطوير ومراقبة السوق وتتكفل بما يلي:

- تتحقق من الوسطاء وطلبات اعتمادهم في البورصة.
- تتكفل بإعداد دراسات ذات طابع اقتصادي ضريبي ومالي في مجال القيم المنقولة.
- يمنح لها مهمة رقابة كل من نشاط هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.
- سير صناديق الضمان للزبائن.
- وكذا تراقب عملية التفاوض حول القيم المنقولة وحصص المقاصة، وتتبع المهام المنجزة من طرف الهيئة المكلفة بإيداع القيم المنقولة.
- يعهد لهذه المديرية ونظرا لتخصصها مهمة إعداد التنظيمات المتعلقة بالوسطاء.
- هيئات التوظيف الجماعي والهيئة المكلفة بإيداع القيم المنقولة .

4. مديرية الإعلام والعمليات المالية: كلفت هذه المديرية بالمهام التالية:

- تدقق في طلبات اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وطلبات التأشير وقت الإصدار والقبول في البورصة وباقي العمليات المالية.
- تتأكد من احترام واجب الإعلام المفروض على الشركات المصدرة للقيم المنقولة تجاه الجمهور، كما تراقب التزام هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالتنظيم المطبق عليها.
- تتكفل بإعداد مشاريع وتنظيمات وتعليمات تتعلق بإعلام الجمهور وهذا بالتعاون مع مديرية الشؤون القانونية والإدارية.
- تعطي رأيها حول التنظيم المحاسبي المطبق على المتدخلين في السوق وذلك أثناء مثلها أمام مجلس المحاسبة.
- رقابة الإعلانات الشرعية.

5. مديرية الشؤون القانونية والإدارية

تتكفل هذه المديرية بكل الشؤون القانونية من شكاوى ومنازعات وكذا استشارات قانونية؛ إلا أن الملاحظ بأن المصالح الإدارية والتقنية السابقة الذكر أثارت عدة انتقادات بسبب عدم تمكنها

من مسابرة ومواكبة الأوضاع الاقتصادية المتغيرة ولذا صار لزاما تعديل هذه المصالح بما يتماشى ومخطط عصرنة السوق المالية¹.

ج. سير أعمال اللجنة

نصت المادة 26 من المرسوم التشريعي 93-10 على مصادقة اللجنة على نظامها الداخلي² خلال اجتماعها الأول. وبالرجوع إلى هذا النظام الداخلي يتبين لنا كيفية سير أعمال اللجنة من خلال:

1. انعقاد اجتماعات اللجنة

تجتمع اللجنة مرة واحدة على الأقل في الشهر أو أكثر كلما اقتضى الأمر ذلك³، فهي تتعدّد بناء على دعوة من طرف رئيسها أو بناء على طلب ثلاثة أعضاء على الأقل المكوّنين للجنة⁴، ويتم ذلك بواسطة استدعاء يكون مرفقا بجدول أعمال الجلسة، يرسل إلى أعضاء اللجنة، وهذا خمسة أيام (05) على الأقل قبل تاريخ الجلسة، إلا إذا كانت هناك ضرورة أو استعجال يتعذر معها مراعاة هذه الشروط⁵.

2. مداوات اللجنة

لا تصح المداوات إلا بتحقيق النصاب القانوني المتمثل في الأغلبية المطلقة للأعضاء، وإذا لم يتوفر هذا النصاب يقرر الرئيس تأجيل الجلسة أسبوعا بعد ذلك⁶، وإذا حدث غياب أو مانع للرئيس يمكن للأعضاء الحاضرين تعيين رئيس للجلسة من بينهم⁷، كما يمكن للرئيس

¹ - عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة 1، الأردن، عمان، 2008، ص15.
² - نشير في هذا المقام إلى أن النظام الداخلي للجنة لم يحرر سوى في طبعته باللغة الفرنسية. انظر: نادية بلعباس، "علاقة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالسلطات التقليدية للدولة (السلطة التنفيذية والسلطة القضائية)"، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد 11، جامعة الجزائر 1، 2018.

³ - انظر المادة 07 من النظام الداخلي للجنة.

⁴ - انظر المادة 01/08 من النظام الداخلي للجنة.

⁵ - انظر المادة 02/ 08 من النظام الداخلي للجنة.

⁶ - انظر المادة 09 من النظام الداخلي للجنة.

⁷ - انظر المادة 10 من النظام الداخلي للجنة.

اتخاذ قرار بمفرده إذا دعت الضرورة الملحة لذلك أو وجود استعجال نظرا لطبيعة مهام اللجنة، وذلك بعد استشارة أعضاء اللجنة عن طريق الاتصال بهم، ولكن يجب عرضه على اللجنة في الجلسة القادمة للمصادقة عليه، وإن لم تحدث المصادقة فإنه يوقف آثاره بالنسبة للمستقبل.

تكون اجتماعات اللجنة سرية لكن هذا لا يمنع من إشراك مستخدميها من المصالح الإدارية والتقنية في جلساتها، أو كل شخص يمكن أن ينبير أو يفيد اللجنة حول بعض المسائل المقيّدة في جدول أعمالها، أما فيما يتعلق بالواجبات الواقعة على عاتق أعضاء اللجنة ومستخدميها، فإن المادة 40 من النظام الداخلي تجيز العمليات المنصبة على القيم المنقولة تحت قيد احترام أحكام المادة 39 منه، على سبيل المثال لا يمكن لأي عضو القيام بتلك العمليات خلال الخمسة عشر يوما (15) التي تلي منح التأشيرة من طرف اللجنة على المذكرة الإعلامية، بيد أن نص المادة 25¹ من المرسوم التشريعي 93-10 كان صريحا في ذلك، وهذا ما يشكل تعارضا بين نص المادتين 39 و40 من النظام الداخلي للجنة مع أحكام القانون² في رأي جانب من الفقه.

الفرع الثاني: القواعد النظامية التي يخضع لها أعضاء اللجنة

من أجل الفهم الجيد للنظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ينبغي دراسة مجموعة من القواعد التي خصّ بها المشرّع الجزائري أعضاء اللجنة، وتتمثّل في مُدّة النيابة، التعارض أو التنافي الذي قد يتعرض له الأعضاء، وكذا الالتزام بواجب السر المهني.

أ. مُدّة النيابة

وفقا لما نصّت عليه المادتان 21 و22 من المرسوم التشريعي 93-10 فإن مُدّة عهدة كل من الرئيس وأعضاء ل.ت.ع.ب.م هي أربع سنوات، وقد تساءل بعض فقهاء القانون حول مشكلة تأثير هذه المُدّة على مدى استقلالية اللجنة، حيث أن تحديد مُدّة النيابة يساعد الرئيس

¹- تنص المادة 25 على ما يلي: " لا يجوز للرئيس ولجميع المستخدمين الدائمين في اللجنة، أن يقوموا بأية معاملات تجارية حول أسهم مقبولة في البورصة".

²- فاتح أيت مولود، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص165.

والأعضاء على ممارسة مهامهم بكل موضوعية وحيادية دون الخوف من التعرض لإجراء العزل من طرف السلطة المعينة لهم¹.

وذهب جانب آخر من الفقه إلى وصفها بالمُدّة القصيرة وبالتالي ستشكّل عائقا أمام استمرارية عمل اللجنة خاصة بالنسبة للرئيس، حيث كلما تغيّر الرئيس سيقوم - بصفة آلية - بتغيير الطاقم الذي سيعمل معه الأمر الذي سيترتب عليه عدم استقرار أنشطة وأعمال اللجنة². ورغم ذلك تبقى عملية التداول وسيلة صحية لأداء اللجنة لمهامها بشكل فعال باعتبار أن التداول يمثّل مظهرا من مظاهر الممارسة الديمقراطية وعدم احتكار المناصب والمؤسسات من قبل فئة معيّنة على حساب فئات أخرى أكثر كفاءة ونزاهة.

وغير بعيد عن ذلك، يلاحظ سكوت المشرّع الجزائري عن قابلية عهدة الرئيس للتجديد أم لا، الأمر الذي من شأنه التأثير على استقلالية اللجنة. وقد اعتبر رأي من الفقه أن تعمد المشرّع إغفال أو السكوت عن تجديد عهدة الرئيس وتركه للسلطة التقديرية للجهاز التنفيذي وبالتالي يجوز للحكومة تجديدها، وهذا من شأنه أن يدفع برئيس اللجنة إلى المبالغة في ولائه لهذه الجهة ممّا يضعف استقلالية اللجنة³، كما نصّت المادة 03 الفقرة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175⁴ على أنه لا يمكن إقالة الرئيس خلال عهده إلا في حالة الخطأ الجسيم أو في حالة الظروف الاستثنائية.

ب. عدم التنافي والموانع

يظهر نظام التنافي في ممارسة الأعضاء لوظيفة أخرى سواء كانت عمومية أو خاصة، أو أي نشاط مهني أو أية إنابة انتخابية بالإضافة إلى امتناع امتلاك الأعضاء للمصالح بصفة

¹ - نورة حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه غير منشور، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، الجزائر، ص 24.

² - نوال إيرين، "لجنة تنظيم عمليات ومراقبتها"، دفاتر البحوث العلمية، المركز الجامعي مرسلّي عبد الله تيبازة، الجزائر، العالمية للطباعة والخدمات، العدد 05، 2014، ص 116.

³ - حفيظة زوار، حفيظة زوار، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون العام، فرع الإدارة والمالية، كلية الحقوق، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2003-2004. ص 21.

⁴ - مرسوم تنفيذي مؤرخ في 03 محرم 1415 الموافق لـ 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21، 22، و 29 من المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة.

مباشرة أو غير مباشرة، وقد يكون التنافي مطلقا أو نسبيا. وقد أراد المشرع تقرير استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة شأنها شأن السلطات الضابطة الأخرى من خلال الأخذ في الحسبان حالات التنافي التي تمس أعضاء اللجنة.

وعلى عكس الرئيس الذي كان المشرع صريحا بالنسبة لحالات التنافي الوظيفي المتصلة به وذلك بنص المادة 24 من المرسوم التشريعي 93-10، فقد أغفل هذا المرسوم باقي أعضاء اللجنة الذين أخضعهم مع رئيس الرئيس للمنع، كما جاء في نص المادة 25 من نفس المرسوم، حيث منعه من ممارسة أي معاملات تجارية حول أسهم مقبولة في البورصة، ليوسع من حالات المنع في الأمر 07-10¹ المتعلق بحالات التنافي والالتزامات الخاصة ببعض المناصب والوظائف، وذلك في المادة 02².

ج. الالتزام بالسر المهني

ألزم المشرع من خلال نص المادة 39 من المرسوم التشريعي 93-10 أعضاء اللجنة وأعاونها بالسر المهني فيما يخص الوقائع والأعمال والمعلومات التي اطلعوا عليها بحكم وظيفتهم، وذلك حسب الشروط وتحت طائلة العقوبات المنصوص عليها في قانون العقوبات. ونجد هذا المنحى في النظام الداخلي للجنة الذي أكد على نفس الالتزامات في قسم التزامات أعضاء اللجنة، وهذا من خلال المادتين 41 و42³ إذ يعين على جميع أعضاء اللجنة الخضوع لواجب التحفظ الذي يمليه الحفاظ على شرف الهيئة التي ينتمون إليها.

¹ - الأمر رقم 07-01 مؤرخ في 11 صفر عام 1428 الموافق لـ أول مارس سنة 2007، يتعلق بحالات التنافي والالتزامات الخاصة ببعض المناصب والوظائف، ج.ر عدد 16، مرخة في 07 مارس 2007، ص03.

² - انظر المادة 02 من الأمر رقم 07-01.

³ - تنص المادة 41 من نظامها الداخلي (نسخة النص باللغة الفرنسية) على ما يلي :

"Les interdictions applicables aux membres de la Commission concernent également les opérations qu'ils peuvent effectuer par l'intermédiaire ou pour le compte de personnes avec lesquelles ils ont des liens".

أما المادة 42 فتنص على ما يلي :

"Dès son entrée en fonction, chaque membre de la Commission remet au Président un rapport donnant l'état de son portefeuille.

Le rapport est remis sous la forme d'un état normalisé défini par la Commission".

المبحث الثاني: الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

لم يبيّن المشرّع الجزائري بموجب المرسوم التشريعي 93-10 الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بل اكتفى بتبيان تشكيلاتها وكذا صلاحيتها؛ غير أنه وبموجب القانون 04-03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المعدّل والمتمّم للمرسوم التشريعي 93-10 حاول إعطاء تكييف لهذه اللجنة وذلك بموجب المادة 20 من القانون السابق الذكر والتي تنص على: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي"¹.

وسنتطرق في هذا المبحث إلى الطابع الإداري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المطلب الأول) ثم إلى الطابع السلطوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المطلب الثاني) وأخيرا الطابع الاستقلالي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المطلب الثالث) وذلك كما يلي:

المطلب الأول: الطابع الإداري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تعتبر سلطات الضبط في المجال الاقتصادي تجربة حديثة في الجزائر كانت نتيجة للدور الجديد الذي انتهجته الدولة، غير أنّ لجنة البورصة تعكس سياقاً قانونياً جديداً ومتميزاً، إذ خوّل لها المشرّع مجموعة من السلطات كانت حكراً في السابق على السلطة التنفيذية أو القضائية.

وبالرجوع إلى أحكام المادة 20 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدّلة والمتمّمة بموجب القانون 04-03، نجد أن المشرّع وبالرغم من أنه اعترف للجنة بسلطة الضبط؛ إلا أنه لم يقر صراحة

¹ -إن السلطات الإدارية المستقلة عرفت تكييفات مختلفة باختلاف القوانين المنظمة لها، وفي هذا الصدد تدخل المجلس الدستوري الفرنسي لتحديد الطبيعة القانونية لهذه السلطات. ففي حكمه رقم : 86-217 الصادر في 18 سبتمبر 1987 أقر المجلس الدستوري الفرنسي صراحة بالطبيعة الإدارية للسلطات الإدارية المستقلة، وقد جاء الحكم السابق الذكر كالآتي:

«Considérant au surplus, que dans l'exercice de ses compétences, la commission nationale de la communication et des libertés sera à l'instar de toute autorité administrative, soumise à un contrôle de légalité qui pourra être mis en oeuvre tant par le gouvernement qui est responsable devant le parlement de l'activité des administrations de l'état que par toute personne qui y aurait intérêt ».

بأنها سلطة إدارية. وأمام غياب أي تكييف تشريعي للجنة بات من الضروري الفصل في طبيعتها القانونية وتبيان إن كانت سلطة قضائية أم إدارية¹.

الفرع الأول: المعيار المادي

إن الهدف من إنشاء هذه اللجنة هو تنظيم وضبط سوق القسم المنقولة وضمان حماية ادخار المستثمرين في القيم المنقولة التي تتم في إطار اللجوء العلني للادخار، وكذا ضمان الشفافية اللازمة².

ومن بين سلطاتها نجد أيضا سلطة الرقابة وتوقيع العقوبات، كما تقوم اللجنة بإصدار أنظمة تنشر في الجريدة الرسمية واتخاذ قرارات إدارية فردية كالتأشير واعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، كما تسهر على تنفيذ هذه القرارات، ولهذا تعتبر مهام هذه اللجنة ضمن الأعمال الإدارية، وكذا تتخذ هذه الأخيرة عقوبات تأديبية تنحصر في سحب الاعتماد، التوبيخ والإنذار وحظر النشاط كله أو جزئه بصفة مؤقتة أو نهائية، دون توقيع العقوبات السالبة للحرية، حيث هي من اختصاص جهة القضاء³.

ومن هذا المنطلق نرى أن مجال تدخل اللجنة في اختصاصها القمعي ضيق مقارنة بمجال تدخل السلطة القضائية، فهي صاحبة اختصاص أعم؛ في حين ينحصر مجال تدخل اللجنة في حالة وجود إخلال بأخلاقيات المهنة والواجبات المهنية أو مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالبورصة والمرتبكة من قبل الوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي⁴.

¹ - نص المشرع على تكييف "سلطة الضبط المستقلة" بالنسبة لسلطتين فقط ويتعلق الأمر بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وسلطة ضبط البريد والمواصلات السلكية واللاسلكية حيث تنص المادة 10 من القانون 03-2000 المتعلق بسلطة ضبط البريد والمواصلات السلكية واللاسلكية على ما يلي: " تنشأ سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي".

² - المادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

³ - نصيرة تواتي، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005، ص18.

⁴ - كريمة بن شعلال، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص12.

من خلال هذا المعيار يتّضح جليا أن هذه اللجنة سلطة إدارية عند إصدارها للأنظمة التي تتخذ شكل قرارات إدارية قابلة للطعن بالإلغاء.

الفرع الثاني: معيار المنازعات

ونعني به أن الأعمال الصادرة عن هذه اللجنة تدخل ضمن اختصاص القاضي الإداري، وفي نفس درجة الأعمال العادية. ونجد أن أنظمتها تكون قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة، ولقد استعمل المشرع عبارة " الطعن القضائي"¹ مما يثير نوعا من الغموض وذلك عند استقراء المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة التي تنص: " يمكن في حالة حصول على طعن قضائي أن يأمر بتأجيل تنفيذ أحكام اللائحة المطعون فيها، إذا كانت هذه الأحكام مما يمكن أن ينجز عنه نتائج واضحة الشدة والإفراط أو طرأت وقائع جديدة بالغة الخطورة منذ نشرها".

ولكن بالعودة بالعودة إلى القواعد العامة المتعلقة بالإختصاص القضائي المقررة في قانون الإجراءات المدنية والإدارية والقانون العضوي المتعلق بمجلس الدولة، نجد الإجابة على هذا الإشكال، فقد جاء في نص المادة 9 من هذا الأخير: " يختص مجلس الدولة كدرجة أولى وأخيرة بالفصل في دعاوى الإلغاء والتفسير وتقدير المشروعية في القرارات الإدارية الصادرة عن السلطات الإدارية المركزية والهيئات العمومية الوطنية والمنظمات المهنية الوطنية".

وأیضا باستقراء القواعد العامة المتعلقة بالإختصاص القضائي² المنصوص عليها في قانون الإجراءات المدنية والإدارية³، نجد أن الطعون المقدمة ضد اللجنة يختص مجلس الدولة⁴ بالنظر فيها.

¹-ZOUAIMIA (R)، les autorités de régulation indépendantes et la régulation économique en Algérie، édition Houma، Alger، 2005، p.22.

² - ZOUAIMIA (R)، ibid. p.23

³- قانون رقم 08-09 مؤرخ في 25 فيفري 2008، يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، ج.ر عدد 21 ، مؤرخ في 23 أفريل 2008.

⁴- قانون عضوي رقم 98-01، مؤرخ في 30 ماي 1998، يتعلق باختصاصات مجلس الدولة وتنظيمه وعمله، ج ر عدد 37، لسنة 1998، معدّل ومتمّم.

ومن خلال هذا التحليل، يظهر جليا أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتسم بالطابع الإداري ويتحقق ذلك من خلال اختصاص القضاء الإداري في دعاوى الإلغاء ضد الأنظمة التي تقوم بإصدارها اللجنة وبالتالي استبعاد إضفاء الطابع القضائي عليها.

المطلب الثاني: الطابع السلطوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إن دور الدولة في ظل اقتصاد السوق أصبح يتجسد في تبني شكل جديد من أشكال ممارسة السلطة العامة، وهذا قصد القيام بالمهام الجديدة التي يفرضها ضبط النشاطات الاقتصادية والمالية، وقد منح المشرع الجزائري ل.ت.ع.ب.م الطابع السلطوي للقيام بمهامها على أحسن وجه، وأقر لها بمشروعية ذلك (الفرع الأول)، وفي المقابل أخضعها للرقابة القضائية نظرا لخطورة هذه السلطة التي تمس قطاعا حساسا في الدولة (الفرع الثاني).

الفرع الأول: لجنة البورصة بين سلطة القرار وتقديم الإستشارة

أعطى المشرع الجزائري صلاحيات واسعة للجنة البورصة تميزها عن الهيئة الاستشارية للدولة، حيث أن عمل هذه الأخيرة ما هو إلا عمل تكميلي مهمته الأساسية الإعداد والتحضير والدراسة ثم رفع التقارير إلى الأشخاص المخولين لاتخاذ القرارات، فلا يجوز لها اتخاذ القرارات في إطار اختصاصها، وهذا عكس لجنة البورصة، فإن دورها لا يقتصر على تقديم المشورة فحسب، بل يمنحها أيضا الحق في اتخاذ القرارات.

أولا: سلطة إتخاذ القرار

يرتكز الطابع السلطوي للجنة البورصة أساسا على التمتع بسلطة اتخاذ القرار، وباسقراء نص المادة 15 من القانون رقم 03-04 نجد أن المشرع قد منحها صلاحية سنّ اللوائح والقرارات الفردية لتضبط بها السوق المالية وهو ما يعرف بالسلطة التنظيمية، بالإضافة إلى منحها سلطة الرقابة على الدخول للسوق المالية، وسلطة التحقيق على مستواها لضمان التأطير والتنظيم الجيد بصورة تهدف إلى إحترام التوازن على مستواها، ضف إلى ذلك أن المشرع إعترف لها صراحة بسلطة التحكيم في النزاعات التقنية الناتجة عن تفسير قوانين سير البورصة

وأخيرا سلطة التأديب والقمع قصد التصدي لكل خرق من شأنه المساس بالقواعد والأحكام المؤطرة للسوق المالية وذلك عن طريق توقيع عقوبات على المخالفين¹.

ثانيا: الدور الاستشاري للجنة

خوّل المشرّع الجزائري للجنة البورصة إختصاصا استشاريا فعالا، ومن خلال استقراء نص المادة 09 من القانون 03-04 المعدّل والمنتّم للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نجد أنه تم الإعتراف للجنة البورصة بجواز إبداء رأيها كلما تعلق الأمر بشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، حيث يخضع وضع القانون الأساسي وتعديلاته وكذا تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين للشركة لموافقة الوزير المكلف بالمالية بعد أخذ رأي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها².

بناء على ما سبق فإن القول بأن لجنة البورصة تملك سلطة يعني - بدون شك - أنها تملك سلطة إصدار القرارات ذات الصيغة التنفيذية إما عن طريق إصدار أنظمة أو قرارات فردية، بل قد يتعداه إلى إصدار عقوبات، التي هي في الأصل، من صلاحيات السلطة القضائية مما يجعل الطابع السلطوي أكثر وضوحا ورسوخا لدى لجنة البورصة.

الفرع الثاني: الرقابة الممارسة على سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

من حيث المبدأ لا تملك الإدارة المركزية حق التدخل في عمل سلطات الضبط الاقتصادي، غير أن الوزراء ومصالحهم لا زالت تربطهم بهذه السلطات علاقات متعددة الأشكال³ من شأنها التأثير على أدائها، فمصادقة وزير المالية على لوائح اللجنة يمكن إعتبارها ضربا من الرقابة الوصائية، ذلك أن الوزير يملك سلطة المصادقة وإحالة النظام للنشر، كما يملك سلطة الرفض، وبالتالي عدم إمكانية نشر النظام الأمر الذي يجعله غير قابل للتطبيق⁴ من الأساس.

¹ - كريمة بن شعلال، المرجع السابق، ص04.

² - منصور داود، الآليات القانونية لضبط النشاط الاقتصادي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016، ص10.

³ - نواره حمليل، المرجع السابق، ص75.

⁴ - المادة 32 من المرسوم التشريعي 93-10.

ويلاحظ أنه في حالة ثبوت عجز أو قصور من قبل اللجنة، وبناء على اقتراح من الوزير المكلف بالمالية، مكن المشرع الجزائري السلطة التنفيذية من سلطة الحل¹، بالإضافة إلى حالة وقوع حادث ينجر عنه اختلال في سير البورصة أو حركات غير منتظمة لأسعار البورصة، وكان الحادث من النوع الذي يتطلب التعليق لمدة تتجاوز 05 أيام.

هذا ويمارس القضاء رقابة حول مشروعية القرارات التي تصدرها لجنة البورصة حيث يمكن الطعن ضدها بدعوى الطعن بالإلغاء وينعقد بذلك الإختصاص لمجلس الدولة، ويتحدد نطاق إختصاصه بإلغاء هذه القرارات في حالات وبشروط معينة؛ أما فيما يخص دعوى التعويض وباعتبار أن لجنة البورصة تتمتع بالشخصية المعنوية تعتبر مسؤولة عن أعمالها فلا يمكن رفع دعوى التعويض ضد الدولة، وأمام سكوت المشرع بخصوصها فيجب الرجوع للقواعد العامة المنصوص عليها في قانون الإجراءات المدنية والإدارية والتي تقضي باختصاص مجلس قضاء الجزائر العاصمة بالنظر في دعوى التعويض.

أما بالنسبة للأثر الموقف للطعن فإنه يختلف باختلاف طبيعة القرار المطعون ضده، وباستقراء نص المادة 33 من المرسوم التشريعي 93-10 فإنه يمكن أن يكون للطعن في القرارات التنظيمية للجنة البورصة أثر موقف، أما عن القرارات الفاصلة في المسائل التأديبية فإن النص لم يتبن نفس الأحكام مما يعني أن المشرع يستبعد وقف التنفيذ في هذه الحالة²، كما يمكن استخلاص هذا الحل بالقياس على الاجتهاد القضائي لمجلس الدولة.

المطلب الثالث: الطابع الاستقلالي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تمثل الاستقلالية في مفهومها تحرر أي هيئة من الخضوع لأي وصاية أو سلطة تسلسلية لجهة ما، ومن شأن هذا أن يبعد أجهزة الحكومة أن تتدخل أو تقدم أي توجيه في إختيارات وقرارات السلطة الضابطة، وسوف نتناول فكرة مدى التجسيد الفعلي لهذه الاستقلالية بالنسبة ل.ل.ت.ع.ب.م (الفرع الأول)، ثم نبرز حدود هذه الاستقلالية (الفرع الثاني)، وذلك على النحو التالي:

¹ - انظر المادتان 48 و 50 من المرسوم التشريعي 93-10.

² -- نوارة حمليل، المرجع السابق، ص 20.

الفرع الأول: تجسيد استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تتميز استقلالية لجنة البورصة بكونها أساسا استقلالية في ممارسة المهام الضبطية، وكذا استقلالية في وضع نظامها القانوني بنفسها، بالإضافة إلى مواصفات شكلها الهيكلي.

أولاً: مظاهر الاستقلال العضوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تتجلى معالم الاستقلال العضوي للجنة البورصة من خلال تشكيلتها التي تتميز بالطابع الجماعي والمختلط وكذا عن طريق تعدد الجهات المقترحة لأعضائها ومدة إنتداب الأعضاء والرئيس.

أ. الطابع الجماعي والمختلط للتشكيلة

بالعودة إلى تشكيلة اللجنة، نجد بأنها تتكوّن من الرئيس وستة (06) أعضاء يختلف قطاع إنتمائهم أو عملهم، حيث يتراوح بين القضاء، التعليم العالي والمحاسبين ومن المؤهلين في المجال المالي والبورصى.

فتعدّد هؤلاء الأعضاء واختلاف صفاتهم ومراكزهم، يعدّ من أهم العوامل التي تضمن الاستقلالية، إذ أن تعدّدهم يسمح بإجراء مداورات جماعية حول مواضيع حساسة ومعقّدة وهذا ما يضمن الموضوعية والجديّة¹، كما أن عدم إنتمائهم إلى قطاع واحد يضمن ويكرّس حيادهم وهذا ما يجسّد الاستقلالية العضوية للجنة.

ب. تعدد الجهات المقترحة لأعضاء اللجنة

يكتسي أسلوب تعيين أعضاء اللجنة أهمية كبيرة، إذ يساعد على التأكد من درجة استقلاليتها، فمن خلال استقراء أحكام المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل والمتمّم بالقانون رقم 03-04 التي تحدّد تشكيلة اللجنة، نلاحظ تعدّد واختلاف الجهات المشاركة في اقتراح أعضائها، إذ تتمثل في كل من وزير العدل، وزير المالية، وزير التعليم

¹ - Rapport du conseil d'Etat Français sur les autorités administratives indépendantes, études et documents, N° 52, la documentation française, Paris, 2001, p291, www.La.doc.française.gouv.fr

العالي والبحث العلمي، محافظ بنك الجزائر، المصف الوطني للخبراء والمحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

ورغم أنّ سلطة التعيين تعود إلى السلطة التنفيذية، إلا أنّ اختلاف الجهات المقترحة للأعضاء يسمح بإيجاد نوع من التوازن بين مختلف المصالح داخل اللجنة نفسها ممّا يؤدي إلى التأثير في درجة استقلاليتها، فلو تمّ احتكار مهمّة الاقتراح من طرف جهة واحدة فقط دون غيرها، فإنّ ذلك ينقص من استقلالية اللجنة.

ج. مدة انتداب رئيس وأعضاء اللجنة

من بين المؤشرات الدالة على استقلالية هيئة ما، تحديد مدة إنتداب رئيسها وأعضائها، وغياب مثل هذا العنصر يؤدي حتما إلى الانتقاص من استقلاليتها لأنّ الرئيس والأعضاء يكونون جزءا ذلك عرضة للعزل في أية لحظة من طرف من يعينهم.

فبالنسبة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، يعيّن رئيسها من أجل تولي مهامه لمدة 04 سنوات، كما يعيّن الأعضاء الآخرون لنفس المدة وفقا لما نصّت عليه المادتان 21 و 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

فالمشرّع الفرنسي هو الآخر يحدّد مدة انتداب الرئيس وأعضاء هيئة الأسواق المالية الفرنسية، فيعيّن الرئيس لمدة تدوم 05 سنوات وغير قابلة للتجديد¹، كما يعيّن أعضائها لنفس المدة وتكون قابلة للتجديد مرة واحدة باستثناء ممثل بنك فرنسا ورئيس المجلس الوطني للمحاسبة التي تدوم مدة انتدابها 06 سنوات.

وبالتالي، فإنّ مدة الانتداب تمثّل حصانة لرئيس وأعضاء اللجنة من جهة، ومن جهة أخرى ضمانا لاستقلالية العضوية لهذه الأخيرة باعتبارها هيئة إدارية².

¹ - Article L 621-2, I, code monétaire et financier, 2009, disponible sur le site internet : www.ligifrance.gov.fr -

² --« Le mondat reste la garantie d'indépendance dans l'exercice de fonction de membre d'une autorité de régulation », Voir, KHELLOUFI(R), « Les institutions de régulation en droit Algérien », Revue Idara, N°28, 2004,98.

ثانيا: مظاهر الاستقلال الوظيفي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إنّ الاستقلالية الوظيفية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتجسد من خلال الاستقلال المالي المعترف به، والاستقلال الإداري، وتمتّعها بسلطة وضع نظامها الداخلي وأخيرا من خلال تمتّعها بالشخصية المعنوية.

أ. الاستقلال المالي للجنة

إعترف المشرّع الجزائري بصفة صريحة¹ بالاستقلال المالي للجنة تنظيم عمليات البورصة، وهذا ما يمنحها إمكانية تمويل نشاطاتها ذاتيا وذلك عن طريق مجموع الأتاوى التي تتقاضاها مقابل الخدمات التي تؤدّيها، وهو ما تضمّنه نص المادة 27 فقرة أولى من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، "تؤخذ أتاوى عن الأعمال والخدمات التي تؤدّيها اللجنة".

غير أنّ الاستقلال المالي المعترف به للجنة ليس مطلقا، باعتبار أنّ تمويلها لا يقتصر على مواردها الذاتية، وإنما تحصل على إعانة التسيير المخصصة لها من ميزانية الدولة²، ممّا يجعلها تابعة للجهة المانحة للإعانة الممثلة في الدولة خاصة وأنّ هذه الأخيرة هي التي تحدد قيمة هذه الإعانة بمفردها وحسب تقديراتها هذا من جهة، ومن جهة أخرى تتولى السلطة التنفيذية مهمّة تحديد قواعد وأسس الأتاوى التي تحصل عليها اللجنة وحسابها.

أمّا في التشريع الفرنسي، فقد اعترف المشرّع الفرنسي هو الآخر بالإستقلال المالي لهيئة الأسواق المالية (AMF)، بحيث تقرر ميزانية هذه الأخيرة من طرف المجمع (Le Collège) بعد اقتراح من السكرتير العام³، فهي تتقاضى أتاوى من المتدخلين في السوق مقابل الخدمات التي تؤدّيها، بمعنى أنّها تمويل نشاطاتها بصورة ذاتية، وما يجسّد أكثر استقلاليته من هذا الجانب عدم خضوعها للرقابة التي يمارسها المراقب المالي.

¹ انظر المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومنتّم.

² انظر المادة 28 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومنتّم.

³ - Art. L621-5.2, code monétaire et financier, op.cit

ب. الاستقلال الإداري للجنة

إن العامل الذي يدل على استقلالية اللجنة عند ممارسة نشاطاتها هو التنظيم الإداري الذي تتميز به، إذ أنّ اللجنة لا تعرف رقابة وصائية على عملها اليومي بل إن التسيير الإداري لمختلف مصالحها يوضع حصريا تحت وصاية رئيسها.

إنّ الأخير هو الذي يقوم بتحديد مهام المستخدمين وتصنيفهم وتحديد رواتبهم¹، كما أنّ مهمة تنشيط وتنسيق المصالح الإدارية والتقنية من قبل الأمين العام تكون تحت سلطة رئيس اللجنة.

ج. وضع اللجنة لنظامها الداخلي

ما يدّعم استقلالية اللجنة من الناحية الوظيفية، هو تمتّعها بسلطة وضع نظامها الداخلي. وبالعودة للقانون المنشئ للجنة²، نجد أنّ هذه الأخيرة خوّلت لها صلاحية وضع نظامها الداخلي بنفسها دون تدخل أية جهة أخرى بالإضافة إلى المصادقة عليه خلال إجتماعها الأول، إذ تنص المادة 26 من هذا القانون على: "تصادق اللجنة على نظامها الداخلي خلال إجتماعها الأول".

وعليه، فالاستقلالية الوظيفية من هذا المنظور، تتجسد في حرية لجنة تنظيم عمليات البورصة في اختيار القواعد التي من خلالها تقرر كيفية تنظيمها وسيرها دون مشاركتها مع السلطة التنفيذية، كما أنه لا يخوّل لأي جهة القيام بنشره وتبقى اللجنة السلطة التقديرية في نشر نظامها الداخلي من عدمه.³

وقد تم تحديد النظام الداخلي للجنة في ستة (6) فصول⁴ جاءت كما يلي:

• الفصل الأول : الأحكام العامة: وتضمّن مهام اللجنة

¹ - انظر المواد 3 و 7 من نظام اللجنة رقم 03-2000، مؤرخ في 28 سبتمبر 2000، المتضمن تنظيم وسير المصالح الإدارية والتقنية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج. ر عدد 08، سنة 2001.

² - مرسوم تشريعي رقم 93-10، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمّم.

³ - ط.د. نادية بلعباس، مرجع سابق، ص 304.

⁴ - نفس المرجع، ص 303.

- الفصل الثاني: تضمّن مهام وسير اللجنة
- الفصل الثالث: تضمّن رئيس اللجنة، الغرفة التأديبية، والتحكيمية
- الفصل الرابع: تضمّن أعمال اللجنة
- الفصل الخامس: تضمّن حقوق والتزامات أعضاء اللجنة
- الفصل السادس: تضمّن أحكام ختامية

د. تمتع اللجنة بالشخصية المعنوية

إن تمتع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالشخصية المعنوية يعدّ عاملاً مساعداً على إظهار استقلاليتها خاصة من الناحية الوظيفية، ومن بين الآثار المترتبة عن ذلك، تمتّع اللجنة بالأهلية في التعاقد، أهلية التقاضي وكذا تحمل المسؤولية عن أخطائها حسب القواعد العامة التي تقرها النصوص القانونية.

1. أهلية التعاقد: تخويل اللجنة الشخصية المعنوية يمنحها إمكانية إبرام العقود والاتفاقيات مع لجان وهيئات أخرى ضابطة لنفس القطاع أو لقطاعات مخالفة، وكذا في إطار التعاون الدولي وذلك بغرض تبادل التجارب والمعلومات والخبرات... إلخ.

2. أهلية التقاضي: تعدّ من النتائج المترتبة عن الشخصية المعنوية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، إذ تسمح لهذه الأخيرة ممثلة في شخص رئيسها من ممارسة حقها في اللجوء إلى القضاء (الجهات القضائية) سواء بصفتها مدّعية أو مدّعى عليها.

تظهر استقلالية اللجنة أكثر في القانون رقم 03-04، حيث عبر الاعتراف بالشخصية المعنوية لهذه الأخيرة، جعل رئيسها صاحب الصفة في الخصومة وهو الذي يباشرها بعدما كان سابقاً، في ظل المرسوم التشريعي 93-10، يلجأ إلى القضاء باسم الدولة باعتبارها صاحبة الخصومة.

3. مساءلة اللجنة: فبعدما كانت الأضرار الناتجة عن الأفعال التي ترتكبها اللجنة تتحملها الدولة سابقاً في ظل المرسوم التشريعي رقم 93-10، أصبحت اللجنة اليوم تتحمل نتائج الأفعال الضارة الصادرة عنها نتيجة إقرار القانون 03-04 لها بالشخصية المعنوية، بحيث تتولى

اللجنة دفع التعويضات المستحقة من ذمتها الخاصة وليس من ذمة الدولة الأمر الذي يجعلها مستقلة وغير تابعة السلطة التنفيذية في دفع التعويضات.

الفرع الثاني: حدود استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

على الرغم من أن استقلالية لجنة البورصة، سواء من حيث العضوية أو الوظائف، منصوص عليها في النص القانوني، إلا أنها لا تزال تواجه عددًا من العقبات التي تحدّ من استقلاليتها. فيما يلي نناقش أهم القيود المفروضة على الجانب العضوي والوظيفي لهيئة البورصة:

أولاً: القيود المتعلقة بالجانب العضوي

تظهر حدود الاستقلالية العضوية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من خلال تركيز سلطة التعيين في يد السلطة التنفيذية وغياب إجراء الامتاع.

أ. تركيز سلطة التعيين في يد السلطة التنفيذية

تعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة الضبط الوحيدة التي تعرف غياب رئيس الجمهورية عند تعيين أعضائها.

فبالنسبة لرئيس اللجنة وبالرجوع إلى نص المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175 فهو يعيّن من طرف الوزير الأول بواسطة مرسوم تنفيذي يتخذ في مجلس الحكومة بناء على اقتراح من وزير المالية؛ إلا أن في سنة 2008 صدر مرسوم رئاسي¹ يتضمّن تعيين رئيس اللجنة، ممّا يعني أن التعيين تم من طرف رئيس الجمهورية وهذا يخالف المرسوم التنفيذي المذكور أعلاه الذي يبيّن الجهة التي تملك صلاحية التعيين²؛ أما بالنسبة للأعضاء فإنهم يعيّنون حسب المادة (06) من المرسوم التنفيذي المذكور أعلاه بقرار من وزير المالية، وهي طريقة تعيين متميّزة تنفرد بها اللجنة عن باقي السلطات.

¹ مرسوم رئاسي رقم مؤرخ في 01 جوان 2008 يتضمن تعيين رئيس لجنة عمليات البورصة ومراقبتها ج.ر. عدد 29، مؤرخ في 4 جوان 2008.

² نسيمه رضواني، السلطة التنظيمية لسلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: إدارة ومالية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010، ص100.

أما فيما يخص انتهاء عضوية الرئيس والأعضاء فتكون إما بنهاية طبيعية بانتهاء مدة العضوية أو غير طبيعية تنتهي العضوية حتى في حالة عدم انتهاء مدتها.

فكلا من الأعضاء والرئيس تنتهي مهامهم بنفس طريقة تعيينهم أي بموجب مرسوم تنفيذي يتخذ في مجلس الحكومة، وذلك بانتهاء عهدة الأربع سنوات أو بموجب قرار وزاري وهذا حسب المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175.

أما فيما يتعلق بالنهاية غير الطبيعية فقد جاءت بصيغة غامضة حيث لم يتم الإشارة إليها صراحة، فترك ذلك للنصوص التنظيمية¹.

إن طريقة تعيين وانهاء عضوية أعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بقرار وزاري من شأنها أن تمسّ بخاصية الاستقلالية المنوطة لهذه اللجنة وهذا التعيين الذي يتم بهذه الطريقة قد يؤدي إلى إحداث نوع من الارتباط مع السلطة التنفيذية.

ب. غياب إجراء الإمتناع

يقصد بغياب إجراء الامتناع استثناء بعض أعضاء الهيئة من المشاركة في المداولات المتعلقة بالمؤسسات محلّ المتابعة بحجّة وضعيتهم الشخصية تجاهها، ولا يعني بذلك منع أعضاء السلطة الإدارية المستقلة من الجمع بين وظيفتهم ووظائف أو امتلاك مصالح في مؤسسة أخرى².

طبقا للنصوص التشريعية والتنظيمية المنظمة لـ ل.ت.ع.ب.م نلاحظ غياب نظام الامتناع لكل من العضوين المنتخبين للغرفة التأديبية غير الرئيس والقاضيين الذين يخضعون لهذا النظام بحكم صفتهم ومراكزهم مما يسمح للأعضاء من المشاركة في مداولات قضايا قد تربطهم بها مصالح خاصة، وكل هذا يعتبر نوعا من المساس بالشفافية والموضوعية والفعالية في القرارات الصادرة عن الغرفة التأديبية للجنة³، ورغم أن المادة 25 المرسوم التشريعي 93-10 تمنع الرئيس وجميع المستخدمين من الدخول في أية معاملات تجارية فيما يتعلق بالأسهم

¹ - سمير حدري، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم التجارية، جامعة احمد بوقرة، بومرداس، 2006-2007، ص43.

² - سمير حدري، المرجع السابق، ص66.

³ - كريمة بن شعلال، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، المرجع السابق، ص111.

المقبولة، إلا أنها لا تتضمن مبدأ الامتناع الذي يضمن الحياد والاستقلالية، على اعتبار أنها لا تمنع لا الرئيس ولا باقي الأعضاء من امتلاك أسهم لدى الشركات المقبولة في البورصة¹، ويمكن القول إن سكوت المشرع على تكريس نظام الامتناع يؤدي إلى تجاوزات وإضرار باستقلالية الأعضاء وحيادهم في أداء واجباتهم الأمر الذي يتسبب بشكل مباشر في الإضرار باستقلالية اللجنة وحيادها.

ثانيا: القيود المتعلقة بالجانب الوظيفي

من بين أهم القيود أو الحدود المتعلقة بالجانب الوظيفي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، نجد التقرير السنوي الذي تقوم بإرساله إلى الوزارة بعد إعداده وموافقة الوزارة المختصة على الأنظمة الصادرة عن اللجنة، وأخيرا وضع نظامها الداخلي من طرف السلطة التنفيذية أي سلطة الحلول.

أ. التقرير السنوي وإرساله إلى الوزارة:

إن مثل هذا الإجراء لا بد أن يقيد حرية سلطات الضبط المستقلة في ممارسة نشاطها، فتلتزم هذه الأخيرة بإعداد تقرير سنوي وترسله للحكومة.

وتخضع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لمثل هذا الإجراء، حيث تنص المادة 14 من القانون 03-04 التي تعدل المادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 وذلك في فقرتها الأخيرة على ما يلي: " ... وبهذه الصفة تقدم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تقريرا سنويا عن نشاط سوق القيم المنقولة إلى الحكومة". لذا يعتبر إجراء إرسال التقرير السنوي للوزارة رقابة على نشاط اللجنة وقيدا لممارسة المهام المنوطة لها.

¹ - Zouaimia (R) « les fonctions répressive des autorités administratives indépendantes statuant en matière économique » revue idara, n ° 38, 2004, p.138.

ب. إجراء الموافقة

رغم تمتع لجنة البورصة بصلاحيات إعداد نظامها الداخلي دون أي تدخل للسلطة التنفيذية في إعداده، المصادقة عليه أو نشره إلا أن السلطة التنظيمية التي تمارسها لجنة البورصة ليست مطلقة، حيث كما سبق الإشارة إليه تخضع الأنظمة التي تصدرها اللجنة إلى موافقة الوزير المكلف بالمالية، لتنتشر فيما بعد في الجريدة الرسمية مشفوعة بقرار الوزير المكلف بالمالية المتضمن الموافقة عليها، ودون هذه الموافقة تبقى مجرد نصوص مشاريع مما يجعل لجنة البورصة في وضعية تبعية إزاء السلطة التنفيذية.

هذا وقد منح المشرع للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عدّة صلاحيات منها الإختصاص التنظيمي، لكن هذه الممارسة تبقى محدودة، فهي تخضع لرقابة السلطة التنفيذية من خلال إجراء الموافقة¹.

فباستقراء المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم التي تنص: " يوافق على اللوائح التي تسنها اللجنة عن طريق التنظيم، وتنتشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مشفوعة بنص الموافقة² "، وقد تم إصدار مرسوم تنفيذي 102-26 وذلك تطبيقاً لنص المادة 32، حيث تنص المادة الأولى من المرسوم على ما يلي: " عملاً بأحكام المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المذكور أعلاه، يوافق وزير المالية بقرار على اللوائح التي تسنها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها³."

ج. سلطة الحلول

يقصد بالحلول في المعنى القانوني أن يحلّ موظف عام أو جهة إدارية محلّ أخرى في حالة غياب الموظف الأصلي، أو قيام سبب يحول بينه وبين القيام بعمله فحينئذ يحلّ محلّه في ممارسة اختصاصه⁴.

¹ - نادية رابح، النظام القانوني لسلطات الضبط المستقلة مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون العام للأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص49.

² - سمير حدري، المرجع السابق، ص77.

³ - مرسوم تشريعي 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة.

⁴ - نادية رابح، المرجع السابق، ص89.

ويقصد بالحلول أيضا: "قيام السلطة الوصية محلّ الجهة اللامركزية بتنفيذ بعض التزاماتها القانونية التي لم تقم بها ، بقصد أو لعجز أو لإهمال منها ، ويتم الحلّ بمقتضى سلطة استثنائية محددة قانونا"¹.

وقد حوّل المشرّع الجزائري للسلطة التنفيذية الحلّ محلّ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك من خلال المادة 48 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، فبعد أن أشار المشرّع إلى إمكانية تعليق عمليات البورصة لمُدّة لا تتجاوز خمسة أيام(05) كاملة من طرف اللجنة، في حالة ما حدث حادث كبير انجر عنه اختلال في سير البورصة، أو تعرّضت أسعار البورصة لحركات غير منتظمة، نجده منح نفس الاختصاص للوزير المكلف بالمالية إن كان الحادث يتطلب تعليقها لمُدّة تتجاوز خمسة أيام.

كما تنص كذلك المادة 49 من نفس المرسوم التشريعي المذكور أعلاه على اختصاص اللجنة بالسهر على حماية سوق البورصة، وتحديد قواعد أخلاقيات المهنة الواجب مراعاتها بلوائح، وفي نفس الوقت نص على أنه في حالة ثبوت عجز أو قصر اللجنة عن أداء مهامها، تتخذ التدابير التي تتطلبها الظروف عن طريق التنظيم، بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية عقب الإستماع لرئيس اللجنة².

ونخلص إلى أن المشرّع رغم منحه للجنة صلاحية الضبط والتسيير وكذا اختصاص التدابير وإصدار الأنظمة الملائمة، لم يقر بالثقة في قدرتها على مواجهة الظروف الإستثنائية، فأبقى على اختصاص الوزير المكلف بالمالية باتخاذ قرارات وتدابير وأنظمة بدلا عنها.

د. خضوع نسبي لتمويل الميزانية العامة للدولة

رغم أن المشرّع الجزائري قد أقرّ صراحة للجنة البورصة بالإستقلال المالي واعتماد هذه الأخيرة على مصدر تمويل ذاتي-كما سبق ذكره- إلا أن هذه الاستقلالية تبقى نسبية حيث تمارس عليها الدولة- كما سبق وأن أشرنا- نوعا من الرقابة عن طريق إعانات التسيير ممّا

¹- فؤاد صالح، مبادئ القانون الإداري الجزائري، دار الكتاب اللبناني، بيروت، 1993، ص ص 106-116.

²- نسيمه رضواني، المرجع السابق، ص 119.

يجعل سلطة ضبط السوق المالية تابعة لها، بالإضافة إلى تدخل الدولة في تحديد قواعد حساب وأسس الأتاوى عن طريق مراسيم تنفيذية¹.

ونخلص إلى أنه رغم جميع الضمانات التي قدّمها المشرّع الجزائري بموجب النصوص المنشئة والمنظمة للجنة البورصة لاستقلاليتها، إلا أن هذه الاستقلالية مهما اتسعت تبقى نسبية، وذلك نظرا لطبيعة العلاقة التبعية التي تربطها بالسلطة التنفيذية حيث لا تزال اللجنة تمارس دورها في ضبط السوق المالية تحت رقابة وإشراف ونفوذ هذه الأخيرة، مما يعرقل سلطة ضبط السوق المالية من تأدية وظيفتها بكل حياد واستقلالية تامة.

¹ - المرسوم التنفيذي رقم 98-170، المؤرخ في 20 مايو 1998 المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الجريدة الرسمية عدد 34 الصادرة في 24 ماي 1998.

خلاصة الفصل الأول

بعد بداية انسحاب الدولة من الحقل الإقتصادي تدريجيا، كان لا بد من استحداث سلطات ضبط تساير العولمة الإقتصادية، وكان من بين هذه السلطات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، والتي كیفها المشرّع بكونها سلطة إدارية مستقلة، تتمتع بتنظيم إداري خاص كونها تسير قطاع تقني وحساس تتطلب طبيعته التخصص في الإدارة والتسيير.

إن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها(اللجنة) هي سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية، أنشئت بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم. وتتولى مهمة السهر على ما يأتي: حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة أو أي منتج مالي آخر يؤدي إلى اللجوء العلني للادخار، السير الحسن للسوق وشفافيتها.

تتكوّن اللجنة من رئيس وستة (6) أعضاء. يُعيّن الرئيس بمرسوم رئاسي لعهدة مدّتها أربع (4) سنوات، ويُعيّن أعضاء اللجنة بقرار من وزير المالية لمُدّة أربع (4) سنوات حسب التوزيع الآتي: قاض يقترحه وزير العدل، عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية، عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر، أستاذ جامعي يقترحه وزير التعليم العالي ويُختار لكفاءاته في المجال المالي أو البورصة، عضو يُختار من ضمن مسيري الأشخاص المعنويين المصدرين قيما منقولة، عضو يقترحه المصنف الوطني للخبراء المحاسبين. تستفيد اللجنة من إعانة تسيير تمنح إياها من ميزانية الدولة وتتقاضى أتاوى على الأعمال والخدمات التي تؤديها.

ويمكن القول أنه رغم التكييف القانوني الذي استحدثته التعديل الأخير للنظام القانوني المنشئ والمؤطر لها، وكذا السلطات الواسعة التي حوّلت لها لغرض تأدية مهامها بالاحترافية والاستقلالية اللازمة، إلا أنها لم تتمكّن من الحصول على الاستقلالية المطلقة المرجوة.

الفصل الثاني
مهام وسلطات لجنة تنظيم عمليات
بورصة ومراقبتها

بعد إعادة النظر في الدور الاقتصادي للدولة وإقرارها لإصلاحات اقتصادية، وجد المشرع نفسه أمام ضرورة استحداث سلطات تضبط النشاط الاقتصادي والتي مسّت العديد من المجالات الاقتصادية، ولم يغفل المشرع عن إنشاء سوق مالية باعتبارها إحدى الحلول المناسبة لإنعاش الاقتصاد الوطني¹، إضافة لذلك نجده قد وضع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على رأس السوق المالية بوصفها سلطة ضبط اقتصادي.

يشكّل استحداث لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أحد الميكانيزمات التي اعتمد عليها المشرع الجزائري لإرساء ووضع قواعد تنظم اقتصاد السوق، والأداة الرئيسية لضبط سوق القيم المنقولة باعتبارها سلطة ضابطة في المجال المالي.

لذا سنتطرق في هذا الفصل أولاً إلى مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المبحث الأول)، ثم إلى سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المبحث الثاني).

¹ - نورة حميل، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مرجع سابق، ص 10

المبحث الأول: مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

يتمثل الهدف الرئيسي من وجود لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط في مجال سوق القيم المنقولة في السهر على حماية المدخرين من خلال حماية الادخار المستثمر¹ في مجال القيم المنقولة أو المنتجات المالية الأخرى التي تتم في إطار اللجوء العلني للادخار، مما يجعل المنتجات المالية المتداولة في السوق والتي هي تحت سلطة بنك الجزائر تخرج من مجال اختصاص اللجنة، وهذه الحماية لا تتحقق إلا بضمان الشفافية الكافية عن طريق نشر المعلومات الضرورية.

وسنتناول في هذا المبحث مهمة ضمان الشفافية وحماية الإدخار (المطلب الأول) ثم مهمة ضبط وتسيير سوق القيم المنقولة (المطلب الثاني) وذلك على النحو الآتي:

المطلب الأول: مهمة ضمان الشفافية وحماية الإدخار

يتوقف الفعل الاستثماري إلى حد بعيد على عملية إعلام موضوعية تستند إلى ضمان معلومة وافية وصادقة² تعكس الصورة الحقيقية للوضع المالي للشركة التي لجأت علنا للادخار، ويتم تجسيدها من خلال مراقبة إجراءات اللجوء العلني للادخار في المرحلة السابقة لدخول الشركة السوق المالية والمرحلة التي بعد الحصول على ترخيص الولوج إليها.

الفرع الأول: الإعلام القبلي

يعتبر الإعلام القبلي شرطا جوهريا في عملية قبول القيم المنقولة للتداول في بورصة القيم، وفي سبيل تطبيق هذا الشرط، يجب على كل شركة تصدّر قيما منقولة بالتجائها إلى الادخار علنا، أن تقوم قبل ذلك بنشر مذكرة الإعلام للجمهور تخضع لتأشيرة اللجنة، فاختصاص اللجنة مرتبط إذن بمفهوم النداء العام للادخار، الموضح في المادة 43 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل

¹ يوجد هناك نوعين من المستثمرين في القيم المنقولة، وهم صغار المستثمرين وكبار المستثمرين. بالنسبة لصغار المستثمرين وتمثلهم العائلات، لا تتوفر لديهم إمكانيات الادخار بالنظر إلى القدرة الشرائية الضعيفة، وعليه لا يمكن الاعتماد عليهم من أجل ترقية البورصة؛ أما الفئة الأخرى من المستثمرين فتتمثل في مؤسسات الاستثمار مثل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، صناديق التقاعد وشركات التأمين إلخ، يمتلكون رؤوس أموال هامة يمكن استثمارها في الأسواق المالية، ولتحفيز هؤلاء على الدخول إلى البورصة والتعامل في مجال القيم المنقولة لا بد من منحهم امتيازات وتسهيلات.

² - حفيظة زوار ، مرجع سابق، ص104.

والمتمم، التي تعدد أربع حالات يكفي توفر واحدة منها لتعد قرينة على لجوء الشركات للادخار علنا، وهي:

- تسجيل سنداتها في التسعيرة الرسمية لبورصة القيم، من تاريخ هذا التسجيل.
- اللجوء لتوظيف سنداتها مهما يكون نوعها إما إلى البنوك أو إلى المؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة.
- اللجوء إلى أساليب إشهار عادي.
- اللجوء إلى السعي المصفاقي¹.

ونلاحظ أن المشرع الجزائري قد احتفظ بالقرينتين الأوليين فقط في حين ألغى القرينتين الأخيرتين بموجب المادة 17 من القانون 03-04 المعدل والمتمّم للمرسوم التشريعي 93-10 وهذا بعد استكمال القرائن الواردة في المادة 43 من نظام اللجنة رقم 02-26²، حيث جاء هذا النظام بمفهوم جديد في مادته الثانية، يتعلق بتوظيف الأصول المالية بحجم يتعدى دائرة محدودة من الأشخاص، حدّتها المادة بأكثر من 100 شخص.

لقد حدّد المشرع المؤسسات التي يمكنها القيام بعمليات النداء العمومي للادخار وهذا في نص المادة 03³ من النظام رقم 96-02 وهي:

- الشركات ذات الأسهم المسجّلة سنداتها في التسعيرة الرسمية لشركة بورصة القيم منذ تاريخ هذا التسجيل.
- الشركات ذات الأسهم التي تأسست طبقا لنصوص المواد من 594 إلى 604 من القانون التجاري.

¹- ورد تعريف السعي المصفاقي في المادة 02 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03 على أنه: " نشاط الشخص الذي يتصل عادة بالناس في منازلهم أو أماكن عملهم وكذا في الأماكن العمومية، والذي يستعمل عادة المكالمات الهاتفية والرسائل والمناشير سواء قصد اقتراح اقتناء قيم منقولة أو بيعها أو المساهمة في عمليات تتعلق بقيم منقولة سواء بغية تقديم خدمات أو إرشادات للغاية نفسها."

²- نظام اللجنة 96-02، المؤرخ في 6 صفر 1417 الموافق 22 يونيو 1996، يتعلق بالاعلام الواجب نشره، ج.ر.ج. عدد 36، الصادرة في 25 محرم 1418 الموافق 1 يونيو 1997.

³- تجدر الإشارة إلى أن نص هذه المادة قد سقط من النص العربي للنظام رقم 96 - 02، ج.ر.ج. عدد 36، ولم تصدر المادة إلا في النسخة الفرنسية لنص هذا النظام الذي تضمن 21 مادة في حين اكتفى النص العربي بـ 20 مادة.

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.
كل هيئة أو شركة تلجأ إما إلى البنوك أو إلى المؤسسات المالية من أجل توظيف سنداتها.
إن أي مؤسسة أو هيئة ممّا سبق ذكره إذا قامت بإحدى عمليات النداء العام للاذخار المنصوص عليها قانوناً فإنها ملزمة باحترام الواجبات الإعلامية الآتية:

أولاً: نشر مذكرة إعلامية

نصّت المادتان 41 و42 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، على وجوب نشر هذه المذكرة الإعلامية وتم تحديد شروط هذه المذكرة والإجراءات المتعلقة بها من طرف اللجنة في نظامها رقم 96-02، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى علنية الادخار.

أما بخصوص المعلومات التي يجب أن تتضمنها المذكرة الإعلامية فهي تتمثل أساساً في:¹

- مقدمة تحتوي فهرساً للمعلومات المعروضة في المذكرة.
- التعريف بمصدر القيم المنقولة من خلال توضيح تسميته الاجتماعية وعنوانه، وشكله القانوني وتاريخ التأسيس والانقضاء وغيرها من المعلومات العامة، بالإضافة إلى كل ما يتعلق برأسماله الاجتماعي وتوزيعه على المساهمين.
- توضيح تطور نشاط المصدر، من خلال تقديم الشركة تاريخياً، وكذا تقديم هيكلها الإداري، الخصائص العامة لنشاطها، العمال، الاستثمار، الرقابة، ومعلومات حول فروع الشركة، النزاعات، العقود والالتزامات المهمة.
- الوضعية المالية للمصدر.
- موضوع العملية المزمع انجازها وخصائصها.

توقع المذكرة من طرف الممثل القانوني للمصدر وتؤرخ وتودع لدى ل.ت.ع.ب.م للتأشير عليها.²

¹- نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 97-03، المؤرخ في 17 رجب 1417 الموافق 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم، ج.ر للجمهورية الجزائرية عدد 87، الصادرة في 29 شعبان 1418 الموافق 29 ديسمبر 1997.

²- تأشير اللجنة على المذكرة الإعلامية: يعتبر التأشير بمثابة رقابة تمارسها اللجنة على الإعلام المتداول في سوق القيم المنقولة، وهي إجبارية قبل نشر المذكرة الإعلامية، كما يجب على المصدر للحصول على التأشير أن يودع مشروع مذكرة لدى مصالح اللجنة في مدة شهرين على الأقل قبل التاريخ المقرر للإصدار.

ثانياً: نشر بيان إعلامي

نصّت المادة السابعة(07) من نظام اللجنة 96-02 السالف الذكر، على وجوب نشر كل مصدر¹ للقيم المنقولة لبيان إعلامي، والذي هو عبارة عن وثيقة إعلامية مختصرة، تلخص في بضع صفحات المعلومات الأكثر أهمية والواردة في المذكرة الإعلامية، والمتعلقة بالمصدر والعملية المزمع انجازها.

يجب على هذا البيان الإعلامي أن يكون مبسطاً من حيث المعلومات دون تشويه، باعتبار أنه موجه إلى الوسطاء، ممثليهم والجمهور، وخاصة هذا الأخير يتطلب توجيه معلومات واضحة وعملية إليه ، حتى يتسنى للمكتب إيجاد المعلومات الأساسية التي يبحث عنها.

وقد حدّدت نظام اللجنة رقم 97-03، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة شكل ومضمون هذا البيان بتوضيح نموذج من خلال ملحقها رقم 03.

يجب إرفاق مشروع هذا البيان بمشروع المذكرة الإعلامية عند إيداع هذا الأخير لدى مصالح اللجنة، من أجل الحصول على التأشيرة، وينبغي أن يتضمن البيان عند نشره رقم تأشيرة المذكرة الإعلامية، ويوضع تحت تصرف الجمهور في مركز المؤسسة المصدرة، ولدى الوسطاء الماليين المكلفين بالتوظيف ويسلم لكل مكتب، ويرسل إلى كل شخص يلتمس منه الاككتاب².

¹ - يمثل المصدرون أشخاصاً معنويين، يتدخلون في البورصة من خلال عملية إصدار القيم المنقولة . يكون الهدف من التدخل استقطاب رؤوس الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتهم المتعددة وذلك عن طريق اللجوء علنا للاذخار العمومي، وتمثل هذه الأشخاص المعنوية في: أولاً- الدولة، وتأتي في المرتبة الأولى من حيث طلب الحصول على الأموال، وتتدخل الدولة في السوق المالي، بهدف تمويل العجز المالي الناتج عن عدم كفاية الإيرادات الجبائية، والموارد الأخرى لتغطية التكاليف، أو كذلك من أجل تحقيق تمويل المشاريع ذات الطابع العام والمنفعة العامة مثل بناء الهياكل القاعدية، المدارس، المستشفيات ... الخ.

ثانياً- الهيئات العمومية والخاصة التي تهدف إلى رفع رأس مالها وإلى تمويل احتياجاتها في مجال الاستثمار أو الاستغلال، كما مكن أن يكون الهدف من وراء هذا التدخل لتمويل مشاريع الإنعاش الاقتصادي.

² - زوار حفيظة، مرجع سابق، ص62.

الفرع الثاني: الإعلام البعدي أو اللاحق

ويشير إلى المعلومات التي يجب نشرها من طرف المؤسسة بعد قبول سنداتھا للتداول في البورصة، أي أن نشر هذه المعلومات يتم إصداره بعد قبول السندات للتداول في البورصة، ويعتبر هذا النشر من الواجبات الإعلامية المستمرة التي يجب الالتزام بها من طرف المؤسسات تجاه المستثمرين، وفي هذا الإطار أصدرت اللجنة النظام رقم 2000-102¹ المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من قبل المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة، والذي يلزم المؤسسات بما يلي:

- نشر حالاتها السداسية والسنوية في اليوميات ذات التوزيع الوطني، أي ما يسمى بالإعلام المرحلي.
- إعلام الجمهور بكل معلومة لها تأثير على السندات أو أي حدث يمس نشاط أو تطور وضعية المؤسسة، أي ما يسمى بالإعلام المتواصل.

تظهر أهمية هذا الإعلام، في أنه يمنح للجنة وللمساهمين في المؤسسة إمكانية الرقابة والاطلاع على جميع المعلومات الواجب نشرها، بشكل يضمن الشفافية والمساواة ويوفر حماية للمستثمرين في المؤسسة.

أولاً: الإعلام المرحلي

يتضمن هذا الإعلام كل من التقرير السنوي وتقرير التسيير السداسي.

1- التقرير السنوي

يودع من طرف كل مؤسسة قيمها مسعرة في البورصة لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهو يتضمن ما يلي:

¹ - نظام الت. ع. ب.م رقم 2000 - 02، مؤرخ في 14 شوال 1420 الموافق 20 يناير 2000، يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة، ج. ر. للجمهورية الجزائرية عدد 50، الصادرة في 16 جمادى الأولى 1421 الموافق 16 أوت 2000.

أ. الجداول المالية السنوية:

تتضمن بدورها: الميزانية، جداول حسابات النتائج، مشروع تخصيص النتائج، المذكرات الملحقة بالجدول المالية، وتخص هذه الجداول السنة المالية الأخيرة التي يتم مقارنتها بجدول السنة المالية السابقة¹.

ب. تقرير مندوب أو مندوبي الحسابات:

تعد هذه الجداول المالية حسب مبادئ المخطط الوطني للمحاسبة، وحسب المتطلبات الإضافية التي تحددها اللجنة، ويتم إيداع التقرير لدى مصالح اللجنة خلال مدة لا تتجاوز (30) يوما على أكثر تقدير قبل اجتماع الجمعية العامة للمساهمين، ويتوجب على المصدر أن يقوم بنشر هذا التقرير في جريدة أو أكثر ذات توزيع وطني، وفي حالة تعديل الحسابات السنوية المقررة من طرف الجمعية العامة للمساهمين يلتزم المصدر بأن يرسل إلى اللجنة التعديلات وينشرها بنفس الشروط المقررة لنشر التقرير السنوي، وذلك في خلال ثلاثين يوما التي تلي انعقاد الجمعية العامة.

ج. تقرير التسيير السداسي

يجب على كل مصدر للقيم المنقولة أن يعد تقريرا يتعلق بالتسيير السداسي للمؤسسة² يحتوي على جداول المحاسبة السداسية ويودعه لدى مصالح اللجنة، ويتضمن هذا التقرير جدول حسابات النتائج ومذكرات ملحقة بجدول الحسابات السداسية.

يتم إعداد هذه الجداول بنفس الطريقة والقواعد التي تعد بها الحسابات السنوية الفردية أو المجمعة³، وتخص هذه الجداول الحسابية المدة الزمنية المنصرمة منذ اختتام السنة المالية الأخيرة حتى نهاية السداسي الأول، مع مقارنتها مع الفترة المماثلة للسنة المالية السابقة.

يلتزم المصدر بإيداع هذا التقرير خلال التسعين (90) يوما الموالية لنهاية السداسي الأول للسنة المالية، ويمكن للجنة تمديد هذا الأجل في حالة تبرير المصدر لوضعيته، يوضع هذا

¹ - حفيظة زوار، نفس المرجع السابق، ص 63.

² - المادة 15 من نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 02-2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة.

³ - المواد 16، 17، 18 من نظام اللجنة 02-2000.

التقرير تحت تصرف المساهمين، وينشر في جريدة أو عدة جرائد ذات توزيع وطني، وكل ذلك تحت طائلة العقوبات المقررة في التشريع الساري المفعول.

إن للجنة السلطة التقديرية في إعفاء المصدر من إدراج أي معلومة ترى في نشرها إحداث ضررا جسيما للمصدر¹.

ثانيا: الإعلام المتواصل

يتمثل هذا النوع في البيانات الصحفية، حيث يفترض أن تقوم كل مؤسسة تكون قيمها المنقولة مسعرة في البورصة بإعلام الجمهور على الفور بكل تغيير أو واقعة مهمة قد تؤثر بصفة ملموسة على سعر القيم المنقولة، ويتم ذلك عن طريق البيانات الصحفية، أو بكل وسيلة أخرى تسمح بأوسع نشر ممكن. لهذا يطلق عليه تسمية الإعلام المتواصل (**L'information Pemanente**)².

كما تلتزم المؤسسة المصدرة بإرسال جميع البيانات الصحفية إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في أجل لا يتعدى تاريخ نشر البيان. وفي هذا الإطار يمكن للمصدر إذا كان قادرا على ضمان السرية اللازمة أن يؤجل تحت مسؤوليته نشر معلومات مهمة إذا رأى أن نشرها قد يسبب له ضررا جسيما ما، مع وجوب نشرها فور زوال الأسباب والظروف التي تطلبت هذا النوع من السرية³.

كما أنه يمكن للجنة مطالبة المصدر بنشر بعض المعلومات وفق ما تراه مناسبا من حيث الشكل والأجل اللذين تحددهما إذا رأت ذلك فيه حماية للمستثمرين أو فيه حسن سير سوق القيم المنقولة، وفي حالة امتناع المصدر عن القيام بذلك يمكن للجنة القيام بنشر هذه المعلومات، ومن ثم يتحمل المصدر وحده أعباء وتكاليف هذا النشر.

¹ - حفيظة زوار، المرجع السابق، ص 64.

² - Pilvardier Latreyte Josette, le Marche Financier Français, Technique de Gestion, 3ème édition, 1995, p126 64 ص 64، المرجع السابق، ص 64، نقلا عن حفيظة زوار، المرجع السابق، ص 64.

³ - حفيظة زوار، المرجع السابق، ص 65.

الفرع الثالث: الإعلام المنشور

تلتزم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها -في إطار المهام المنوطة بها- بنشر البيانات اللازمة الخاصة بالشركات التي تلجأ إلى النداء العمومي للادخار وتقديم الشروح الوافية، الكافية والدقيقة الواضحة مع حرصها على أن تكون صحيحة¹، فقبولها كمصدر للقيم المنقولة في البورصة يتوقف على مدى احترامها للشفافية المبني على أساس تقديم المعلومات التي ينبغي أن تكون حقيقية، وأن تصل إلى الجميع وبسرعة معقول، فكل معلومة يتضح بعد نشرها بأنها خاطئة أو غير محددة، فإنها تشكل مساساً بحسن إعلام الجمهور وتعرض صاحبها للعقاب².

إن مختلف أنظمة اللجنة التي نظمت الإعلام لم تتطرق إلى نوع العقوبات المقررة في حالة ارتكاب جريمة متعلقة بالإعلام، وبالتالي تطبق هنا أحكام المادة 60 من القانون 03-04 المعدل والمتمّم للمرسوم التشريعي 93-10، التي أسست جرائم البورصة وأدرجتها ضمن القانون العقابي الجزائي وحددت عقوبتها من ستة (06) أشهر إلى خمس (05) سنوات وغرامة مالية قدرها 30.000 دج، مع إمكانية رفع هذه القيمة إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح نفسه المحتمل تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط. كما أن جميع هذه العمليات تعتبر باطلة قانوناً ويعتبر مرتكباً لهذه الجائحة:

- كل شخص توفّر له بمناسبة مهنة أو وظيفة معلومات امتيازيه، فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يتعمّد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك، قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات.
- كل شخص يكون قد تعمّد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى، من شأنه التأثير على الأسعار.
- كل شخص مارس أو حاول أن يمارس، مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير.

¹ - المادة 15 من نظام اللجنة 96-02.

² - فريد زقموط، "دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ترقية الاستثمار في المجال البورصي والمالي"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، مجلد 05، عدد 01، 2014، ص 289.

المطلب الثاني: مهمة ضبط وتسيير سوق القيم المنقولة

في إطار السير الحسن لسوق البورصة، تقوم اللجنة بمهمة ضبط وتسيير سوق القيم المنقولة¹، فهي بذلك تعتبر بمثابة الشرطة الاقتصادية²، حيث تسهر على تنظيمها وتسييرها من خلال ممارسة سلطة قبول القيم المنقولة للتداول في البورصة، وممارسة صلاحية الاعتماد والرقابة على مختلف المتدخلين في سوق القيم المنقولة.

الفرع الأول: قبول القيم المنقولة للتداول في البورصة

يتم قبول القيم المنقولة للتداول في البورصة بناء على طلب يقدمه المصدر للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ويجب أن تتوفر في هذا الطلب جملة من الشروط حدّتها اللجنة في نظامها رقم 03-97³، وتتمثل في :

- أن يقوم المصدر بنشر الكشوف المالية المصادق عليها للسنتين الماليتين السابقتين للسنة التي تم خلالها تقديم طلب القبول⁴.
- أن تكون الأسهم محلّ طلب القبول مدفوعة كاملة⁵.
- أن يبلغ رأسمال المؤسسة مائة مليون دينار (100.000.000 دج) على الأقل⁶.
- يجب أن يوزّع على الجمهور سندات تمثل 20 % من رأس المال الاجتماعي للشركة على الأقل يوم الإدخال على أبعاد تقدير⁷.

¹- يمكن تعريف القيم المنقولة بأنها: " صكوك قابلة للتداول تمثل حقوق المساهمين أو أصحاب القروض بعيدة الأجل، وتشكل أجزاء متساوية لمبلغ إجمالي ترتبط به حقوق متساوية في حلقة واحدة". انظر عبده جميل غصوب، "بورصة بيروت في القانون اللبناني وقانون التجارة الدولية"، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة بيروت، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، العدد الأول، 2004، ص 89.

²- فريد زقموط، نفس المرجع السابق، ص 290.

³- نظام ل، ب، ع، ب، م رقم 03-97، المؤرخ في 17 رجب 1417 الموافق 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

⁴- المادة 31 من نظام 03-97 .

⁵- المادة 33 من نظام 03-97 .

⁶- المادة 43/ف1 من نظام 03-97 .

⁷- المادة 43/ف2 من نظام 03-97.

- يجب توزيع سندات رأس المال الموزعة على الجمهور على 300 مساهم على الأقل يملكون فرادى على الأكثر 05% من رأس المال الاجتماعي يوم الإدخال على أبعد تقدير¹.

يرجع للجنة اتخاذ قرار شطب القيم وتعليق تحديد سعر الأسهم حماية لمصالح المدخرين، وحفاظا على حسن سير وتداول القيم المنقولة كما تنص على ذلك المادة 46 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم، على أن جميع اجتماعات البورصة تجرى تحت مراقبة مراقب مفوض من اللجنة، ويمكنه أن يتدخل في اجتماع البورصة لتسوية أحداث أو نزاعات عارضة ذات طابع تقني من شأنها أن تعيق سير اجتماع البورصة.

الفرع الثاني: الاعتماد والرقابة على المتدخلين في سوق القيم المنقولة

تمارس اللجنة مهمة الاعتماد والرقابة على المتدخلين في سوق القيم المنقولة من خلال ما يلي:

أولا: ضمان احترام قواعد أخلاقيات المهنة

خص المشرع الجزائري اللجنة بصلاحيّة تحديد قواعد أخلاقيات المهنة من خلال لائحة تصدرها، ومنحها أيضا التأكد من مدى احترامها من طرف الجميع، كما وضّح الميادين العامة التي تحكم هذه القواعد وهي:

- وجوب معاملة المتعاملين على قدم المساواة.
- مصلحة الزبون أولا وقبل كل شيء.
- تنفيذ أوامر السحب التي يصدرها الزبائن.
- عدم تسريب معلومات سرية في غير محلّها² (السر المهني).

ثانيا: ممارسة مهمة الرقابة على المتدخلين في سوق القيم المنقولة

تمارس اللجنة مهمة الرقابة على المتدخلين في البورصة والمتمثلين في:

- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- المؤتمن المركزي على السندات.

¹- المادة 44 من نظام 97-03.

²- المادة 49 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم.

تعتبر شركة تسيير بورصة القيم المنقولة شركة ذات أسهم تتولى تسيير المعاملات التي تجري حول القيم المنقولة المقبولة في البورصة¹، وتحت رقابة اللجنة وتتمثل مهامها في ما يلي:

- التنظيم المادي لمعاملات البورصة واجتماعاتها.
- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة.
- تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة.
- تنظيم عمليات مقاصة المعاملات حول القيم المنقولة.
- تسيير نظام التفاوض في الأسعار وتحديدتها.
- نشر المعلومات المتعلقة بالبورصة.
- إصدار نشرة رسمية لسعر البورصة.

أما المؤتمر المركزي فهو يعتبر هيئة تؤسس في شكل شركة ذات أسهم ويمارس المهام التالية:

- حفظ السندات التي تمكّن من فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين.
- متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى آخر.
- إدارة السندات لتمكين المتدخلين المعتمدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها.
- الترقيم القانوني للسندات.
- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق.

ثالثاً: اعتماد ومراقبة الوسطاء في عمليات البورصة

تعتبر اللجنة السلطة الوحيدة صاحبة صلاحية اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة²، وفق شروط وإجراءات منصوص عليها بموجب المواد من 05 إلى 14،

¹ - المادة 15 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم.

² - حفيظة زوار، مرجع سابق، ص70.

و31 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، وكذا بموجب نظام اللجنة رقم 96-103¹ ونظام اللجنة 97-01².

وقد عدّدت المادة 06 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، الأشخاص الذين يمكنهم ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة وجعلتهم في ثلاث فئات، الشركات التجارية التي تنشأ لهذا الغرض، البنوك، والمؤسسات المالية، ويلاحظ أن المشرع حصر نشاط الوسيط على الأشخاص المعنويين فقط، في حين أنه كان يسمح سابقا بممارسته من طرف الأشخاص المعنويين والطبيعيين على السواء³.

إن الوسطاء في عمليات البورصة وفي إطار ما جاء في النصوص التشريعية والتنظيمية يقومون بالعديد من النشاطات، منها التفاوض لحساب الغير، التسيير الفردي للحفاظ بموجب عقد مكتوب، تسيير حافظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية، ضمان النجاح في المسعى والاكتتاب المضمون في إصدار السندات، التداول للحساب الخاص للوسيط، حفظ القيم المنقولة وإدارتها، إرشاد المؤسسات في مجال هيكل رأس المال وإدماج وإعادة شراء المؤسسات.

يمكن للوسيط في عمليات البورصة ممارسة جميع هذه الأنشطة فيعتبر بذلك "وسيطا ذا نشاط غير محدود"، كما يمكن أن ينحصر نشاطه على جزء فقط من النشاطات السالفة الذكر، سواء بناء على إرادته، أو برغبة من ل.ت.ع.ب.م المانحة للاعتماد فيسمى في هذه الحالة "وسيطا ذا نشاط محدود"⁴.

¹ - نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 96-03، المؤرخ في 17 صفر 1417 الموافق 03 يوليو 1996، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر عدد36، الصادرة في 25 محرم 1418 الموافق 01 يونيو 1997.

² - نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 97-01، المؤرخ في 17 رجب 1418 الموافق 18 نوفمبر 1997، يتعلق بمساهمة وسطاء البورصة رأسمال شركة إدارة البورصة للقيم المنقولة، ج.ر عدد87، الصادرة في 29 شعبان 1418 الموافق 29 ديسمبر 1997.

³ - نفس المرجع السابق.

⁴ - على خلاف الوسيط ذي النشاط غير المحدود، يقتصر دور الوسيط ذي النشاط المحدود على الوساطة للتفاوض في القيم المنقولة ليس لحسابه الخاص بل لحساب الغير فقط، أي دون إمكانية تقديم خدمات في مجال تسيير حافظات القيم أو في التوظيف أو السعي المصقفي.

يقدم الوسيط طلبات الاعتماد مرفقة مع ملف تحدد اللجنة مكوّناته، وللجنة أجل شهرين ابتداء من تاريخ استلام الملف لإبداء رأيها حول طلب الاعتماد إذا تمت الموافقة على الطلب تكون "موافقة مؤقتة" طبقاً لنص المادة 11 من نظام اللجنة 03-96، حتى يقوم الوسيط بالاكنتاب أو بشراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم، ليصبح الاعتماد "فعالاً" بعد إعلام اللجنة بذلك وفقاً لنص المادة 13 من نظام اللجنة 03-96، وتصدّر اللجنة قراراً بالاعتماد يتم نشره في النشرة الرسمية لقائمة البورصة ويبقى هذا الاعتماد ساري المفعول إلى غاية الشطب كما نصّت على ذلك المادة 14 من نفس النظام.

يمكن للجنة رفض طلب الاعتماد مع تبرير هذا الرفض وفقاً لنص المادة 11 من نظام اللجنة 03 - 96، كما يمكنها الحد من نشاطات الوسيط في عمليات البورصة، إذا ارتأت أن الوسيط لا يمكنه أداء جميع النشاطات التي حددها في ملف الاعتماد طبقاً لنص المادة 12 من نفس النظام، ويحق للوسيط في كلتا الحالتين الطعن في قرار اللجنة أمام مجلس الدولة.

يقع على عاتق اللجنة مراقبة الوسيط، وبالمقابل يلزم الوسيط بإخطار اللجنة في حالة حدوث أي تغيير يمس قانونه الأساسي أو مقر مؤسسته، أو تعيين مسيرين جدد، أو توقيف عمل أعوانه الموكّلين، وكذلك عند التنازل عن الأملاك والوسائل الضرورية لممارسة نشاطه، أو ممارسة نشاط آخر، أو في حالة وجود قضية إدارية، مدنية، أو جنائية ترفع ضده، أو كل تغيير أو تعديل بالنسبة للمعلومات التي قدمها عند حصوله على الاعتماد¹.

وفي إطار رعاية اللجنة للوسيط يمكن مباشرة تحقيقات من طرف أعوان اللجنة المؤهلين، ويلتزم الوسيط بتقديم كل وثيقة ضرورية، كما لا يمكن منعهم من الدخول إلى المحلات ذات الصلة المبنية خلال ساعات العمل².

تتظر اللجنة في طلب الشطب المقدم من قبل الوسيط الراغب في توقيف نشاطه، والذي يقدمه في أجل شهر قبل التاريخ المعلن لذلك، ويمكن للجنة إخضاع عملية الشطب لشروط تحددها مسبقاً ولا تقوم بالشطب إلا إذا رأت أن مصلحة الزبائن والمدخرين محمية بصورة كافية، كما تبقى اللجنة

¹ - المادة 36 من نظام اللجنة 03-96.

² - المادة 44 من نظام اللجنة 03-96.

مؤهلة تجاه الأعمال السابقة للشطب في حالة شطب الوسيط كما تنص على ذلك المادة 15 من نظام اللجنة 96-03.

رابعاً: اعتماد القوانين الأساسية ومشاريع أنظمة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

إن ممارسة ه.ت.ج.ق.م لمهامها موقوف على اعتماد قوانينها الأساسية ومشاريع أنظمتها من طرف ل.ت.ب.م ويجب أن لا تخرج ه.ت.ج.ق.م عن نوعين من المؤسسات حددهما المشرع في المادة الأولى من الأمر 96-08¹، تتمثل في شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير²، والصندوق المشترك التوظيف³.

أشارت المادتان 06 و 18 من الأمر رقم 96-08 إلى أن تأسيس ه.ت.ج.ق.م لا يتم إلا باعتماد اللجنة للقانون الأساسي بالنسبة ش.ا.ر.م.م.و/أو مشروع النظام بالنسبة للصندوق المشترك للتوظيف، فعند إيداع مؤسسي ه.ت.ج.ق.م لملف الاعتماد لدى مصالح اللجنة حسب ما جاء في المادة 05 من نظام اللجنة 97-04، تقوم اللجنة بدراسته في مهلة شهرين من تاريخ الإيداع، ثم تبلغ المؤسسين بقرارها إما بالرفض أو القبول عن طريق رسالة مسجلة مع وصل التسليم⁴.

ويبقى حق الطعن في قرار اللجنة برفض الاعتماد مكفولاً للمؤسسين، ويكون ذلك بتقديم طعن إداري سابق أمام اللجنة، مع بقاء حقهم في الطعن أمام القضاء في حالة الرفض الضمني أو الصريح، كما تمارس اللجنة إلى جانب حق الاعتماد أيضاً وظيفتها في الرقابة تجاه ه.ت.ج.ق.م المتمثلة في الرقابة السابقة والرعاية اللاحقة.

¹ - الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 19 شعبان 1416 الموافق 10 يناير 1996، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ج.ر. عدد 03، الصادرة في 23 شعبان 1416 الموافق 14 يناير 1996.

² - عرف المشرع "شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير" في المادة الثانية من الأمر 96-08، بأنها شركة أسهم هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات دين قابلة للتداول.

³ - عرف المشرع "الصناديق المشتركة للتوظيف" في المادة 13 من الأمر 96-08 بأنها ملكية مشتركة لقيم منقولة تصدر حصصها و يعاد شراؤها بناء على طلب العاملين بالقيمة التصفوية، تضاف إليها أو تخصم منها النفقات والعمولات، حسب الحالة، ولا يمنع الصندوق بالشخصية المعنوية.

⁴ - نظام ل.ت.ب.م. رقم 97-04، المؤرخ في 24 رجب 1418 الموافق 25 نوفمبر 1997، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، ج.ر. عدد 87، الصادرة في 29 شعبان 1418 الموافق 29 ديسمبر 1997.

أ. الرقابة السابقة

تتمثل هذه الرقابة في التزام ه.ت.ج. ق.م بإخطار ل.ت.ع.ب.م فوراً عند اتخاذها قرار يتعلق بعقد جمعية عامة غير عادية بمناسبة انخفاض رأسمال شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير، خلال الأربعة أشهر (04) التي تلي تعليق إعادة شراء الأسهم، عن نصف المبلغ الأدنى المقرر في المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 96-474¹، والمقدر بخمس ملايين دينار (5.000.000) دج.

كما تشمل الرقابة السابقة إعلام اللجنة من قبل ه.ت.ج. ق.م مباشرة عند اتخاذ قرار الانحلال وبعد موافقة الجمعية العامة غير العادية على انحلال شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير كما تنص عليه المادة 23 من نظام اللجنة رقم 97-04.

كما يجب على مجلس الإدارة أو مجلس المديرين لشركة الاستثمار ذات رأسمال متغير أو مسير الصندوق المشترك للتوظيف، إعلام اللجنة فوراً في حالة تعليق إصدار حصص جديدة أو شراء حصص موجودة وهو ما أشارت إليه المادتان 11 و 27 من الأمر رقم 96-08.

ب. الرقابة اللاحقة

تتمثل الرقابة اللاحقة التي تمارسها اللجنة على ه.ت.ج. ق.م في نشر المعلومات الحسابية والمالية الظرفية والدورية والدائمة المتعلقة بنشاطها، والموجهة للجمهور²، والتي لا يمكن نشرها إلا بعد أن تقدر اللجنة درجة صدقها، كما يمكن للجنة طلب أي معلومة إضافية ولها أن تشترط عند الاقتضاء التعديلات الضرورية³ وتخص هذه المعلومات:

- نشرة إعلامية خاضعة لتأشيرة اللجنة قبل إصدار الأسهم أو الحصص الأولى.
- الحسابات.
- تقارير النشاطات السداسية الأشهر والسنوية.
- تكوين الأصول.

¹ - مرسوم تنفيذي رقم 96-474، المؤرخ في 17 شعبان 1417 الموافق 28 ديسمبر 1996، يتعلق بتطبيق المادتين 08 و 23 من الأمر 96-08 المؤرخ في 19 شعبان 1416 الموافق 10 يناير 1996 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، ج.ر. عدد 84، الصادرة في 18 شعبان 1417 الموافق 29 ديسمبر 1996.

² - المادة 46 من الأمر 96-08.

³ - المادة 49 من الأمر 96-08.

كما تمارس اللجنة في إطار مهمتها الرقابية تحقيقات حول نشاطات هبت.ج.ق.م وفقا لما جاء في نص المادة 37 من المرسوم التشريعي 93-10 ونص المادة 48 من الأمر 96-08.

المبحث الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

في سبيل ممارسة مهامها بشكل ناجع، خول المشرع الجزائري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها جملة من السلطات، يأتي على رأسها السلطة التنظيمية عن طريق إصدار أنظمة ملزمة، تتعلق بسير المعاملات والصفقات داخل البورصة وتنظيم سلوك المتدخلين فيها، وسلطة الرقابة والمراقبة حين تتولى إصدار قرارات فردية قصد الالتحاق بالمهنة، كقرار الاعتماد أو الإلتحاق بالسوق كقرار التأشير، إلى جانب تمتعها بسلطة إجراء تحقيقات بغية المراقبة وضمان تنفيذ الأحكام التشريعية، كما تتخذ اللجنة صفة الحكم عند نشوب نزاعات تقنية على مستوى بورصة القيم المنقولة، بمنحها الإختصاص التحكيمي.

بالإضافة إلى هذه السلطات، فقد خول المشرع الجزائري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السلطة القمعية إلا أنّ هذه الأخيرة تثير العديد من التساؤلات، حول مدى دستورية السلطة القمعية للجنة، خاصة على ضوء مبدأ الفصل بين السلطات، بمعنى آخر هل تتطابق السلطة القمعية الموكلة للجنة مع أحكام الدستور؟، خاصة إذا علمنا أن صاحب الإختصاص الأصلي في توقيع العقوبات هي السلطة القضائية.

وستنطلق في هذا المبحث إلى السلطة التنظيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المطلب الأول) ثم إلى السلطة الرقابية (المطلب الثاني) وأخيرا السلطة التحكيمية والتأديبية وذلك على النحو الآتي:

المطلب الأول: السلطة التنظيمية

تمارس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة تنظيمية عامة بإصدار لوائح تتعلق بتنظيم سوق القيم المنقولة، وسلطة شبه تنظيمية بإصدار التعليمات، والتوصيات، والآراء، والاقتراحات، كما أنها تملك سلطة إصدار قرارات فردية، فضلا عن أنها تمارس سلطة التدخل من خلال توجيه أوامر إلى مختلف المتدخلين في سوق القيم المنقولة بغرض وضع حد

للممارسات المخالفة للتشريع المعمول به، كما تقوم بتحقيقات لدى مختلف الجهات التي يحددها القانون بغرض تنفيذ مهمتها في مجال المراقبة والرقابة، وتمارس أيضا سلطات الحلول، التأديب، والتحكيم.

إن أفراد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيم وضبط سوق القيم المنقولة يعد مهمة على قدر كبير من الصعوبة تقتضي منحها جملة من السلطات التي تسمح لها بممارسة مختلف وظائفها، فاللجنة تمثل سلطة ضبط سوق القيم المنقولة، لذلك يفترض فيها أن تسهر على ضمان السير الحسن لهذه السوق من خلال حسن اضطلاعها بالوظائف والمهام التي خصها المشرع بممارستها، لهذا فقد دعمها بالآليات الضرورية لنجاحها في أداء هذه المهام على أكمل وجه.

الفرع الأول: تعريف الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

خوّل المشرع الجزائري بعض سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي¹، وهذا قصد تحقيق الضبط الاقتصادي، سلطة إصدار أنظمة، وهذه الأنظمة تتمثل في وضع القواعد التي تأتي بتطبيق النصوص التشريعية والتنظيمية السابق، لذا يسمّيها البعض بالسلطة "التنظيمية التطبيقية"، إلا أن السلطة التنظيمية لهيئات الضبط المستقلة، تخوّل لها بطريقتين سواء بصفة مباشرة وبواسطة القانون، أو تدخلها عن طريق الصلاحيات الاستشارية المخوّلة لها².

والمشرع لم يخوّل هذا إلا لبعض الهيئات الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، فهو تقليد مطلق للحالة الفرنسية أي ما هو معمول به في فرنسا، والذي قلّل من هذا الاختصاص تقاديا لتداخل أو تعارض الاختصاص والمبادئ العامة للتنظيم.

يقصد بالاختصاص التنظيمي مجموعة القرارات الإدارية الصادرة عن الإدارة، وهي أعمال قانونية، تتسم بكونها عامة، مجردة وملزمة يتمثل هدفها في تنظيم المرافق والمصالح العامة، يطلق

¹ - توجد الآن في الجزائر سلطتين إداريتين في المجال الاقتصادي والمالي تتمتع بالسلطة التنظيمية والمخولة لها قانونا وهما :

مجلس النقد والقرض ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

² - سمير حدري، مرجع سابق، ص 94.

عليها تسمية اللوائح الإدارية التي تصدرها السلطة التنفيذية، والتي تأخذ شكل قرارات، والتنظيم يمكن أن يصدر على شكل مراسيم أو قرارات.

ويقصد أيضا بالوظيفة القانونية أو السلطة التنظيمية أو الإختصاص التنظيمي الذي أوكله المشرع الجزائري للجنة البورصة، صلاحية إصدار قرارات سواء كانت تنظيمية أو قرارات فردية وكذلك أنظمة وتوصيات وإقتراحات وآراء وكل ما له علاقة بالإدارة، من أجل ممارسة التنظيم¹ في إطار الضبط الإقتصادي.

فإختصاص اللجنة التنظيمي واسع وشامل لأن سلطتها في إتخاذ قرارات متعدّدة الجوانب وذلك يمكنها من أداء مهامها على الوجه المطلوب، وكذلك إحكام سيطرتها على كل المتدخلين من أجل السير الحسن للبورصة.

ويمكن تعريف الإختصاص التنظيمي كذلك بأنه الوسيلة القانونية الممنوحة للجنة البورصة في حدود النصوص التشريعية المنشئة لها وقصد تمكينها من ضبط النشاطات الإقتصادية².

وتمثّل المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 الأساس القانوني للسلطة التنظيمية الممنوحة للجنة البورصة، حيث نصّت على أنه: " تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بتنظيم سير سوق القيم المنقولة وبسن التقنيات"، فهذا التفويض لم يستحدثه المشرع بل نقله عن نظيره الفرنسي الذي سبقه في منح السلطة التنظيمية للجنة عمليات البورصة (COB).

وبعد تعديل المادة 31 بموجب القانون رقم 03-04، إتسع مجال السلطة التنظيمية للجنة البورصة لتشمل 15 مجالا مقارنة بالنص الأول الذي تضمّن 12 مجالا فقط، بالإضافة إلى أن المرسوم التشريعي رقم 93-10، تضمّن النص على عبارة " الوظيفة القانونية " أما القانون رقم 03-04 نص على عبارة "الوظيفة التنظيمية".

¹ - سمير حدري، السلطات الإدارية المستقلة وإشكالية الإستقلال، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، يومي 24 - 23 ماي 2007.

² - فريد زقموط، الإختصاص التنظيمي للسلطات الإدارية المستقلة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2006، ص148.

الفرع الثاني: صور ممارسة السلطة التنظيمية

تعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها سلطة إدارية مستقلة وضابطة للسوق المالية، وفقا للمتطلبات الاقتصادية الوطنية والدولية، عزز المشرع الجزائري مركزها بمنحها سلطة قانونية تنظيمية تسن ما تحتاجه في تنظيم وضبط السوق، وخولها صلاحية وضع التنظيم في الميدان المالي، لا سيما في مجال القيم المنقولة، حيث تلعب دور المصدر لقانون القيم المنقول، ما يجعلها ثاني هيئة يوكل لها هذا النوع من الاختصاص بعد مجلس النقد والقرض.

وقد حددت مجالات السلطة التنظيمية للجنة بموجب نص المادة 31 من المرسوم التشريعي 93-10 ضمن القسم الثاني من الفصل الثاني المعنون ب: "المهام والصلاحيات" التي تنص على: "تقوم اللجنة بتنظيم سوق القيم المنقولة بسن تقنيات تهم ما يأتي على الخصوص...". غير أنه عرفت قائمة المجالات التي تمارس اللجنة ضمنها سلطتها التنظيمية تعديلا، حيث وسع المشرع اختصاص اللجنة بمنحها الحق في سنّ لوائح في مجالات جديدة لم تتضمنها المادة السابقة، فيما ألغى اختصاصها في بعض المجالات، كما احتفظ باختصاصها على حاله ضمن مجالات أخرى. غير أن ما يعيب هذا التعديل أن المشرع أنقص العديد من المجالات التي تسنّ فيها اللجنة اللوائح، الأمر الذي جعله يستدرك هذا العيب في الملحق الاستدراكي من القانون 03-04 حيث قام بتوسيع قائمة هذه المجالات مرة ثانية، وخول للجنة سنّ لوائح في مجالات جديدة.

وتعدّ السلطة التنظيمية الأكثر تعبيراً عن الممارسة الحقيقية لوظيفة الضبط، حيث يوجد هناك إنشاء في البداية للقاعدة القانونية وهو عموماً من إختصاص لجنة البورصة بصفتها سلطة ضبط مستقلة، بالإضافة إلى السهر على حسن تنفيذها واحترامها.

وتختلف كيفية تدخل سلطات الضبط لممارسة هذا الإختصاص التنظيمي، فيكون إما بصفة مباشرة أو بصفة غير مباشرة أي عن طريق المساهمة فيه¹.

¹ - عبد العزيز عدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص. 65-66.

أولاً: الممارسة المباشرة للاختصاص التنظيمي

هناك سلطتان فقط من بين سلطات الضبط تمارسان الاختصاص التنظيمي بصفة مباشرة وهما مجلس النقد والقرض، ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبته.

فمجلس النقد والقرض يمارس صلاحيات هامة ذات تأثير مباشر على النظام المصرفي، كما يقوم بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعته، يقوم كذلك بتأطير عمليات البنك المركزي وفقاً للمادة 41 من الأمر رقم 03-11 وكذا المادة 62/ب من نفس الأمر، كما يقوم بإصدار أنظمة في الميادين المتعلقة بشروط إقامة البنوك والمؤسسات المالية وفروعها، وكذا شروط فتح مكاتب تمثيل البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر، وكذا شروط إقامة شبكاتها وهذا وفقاً للفقرتين و- ز من المادة 62 من نفس الأمر. هذا وقد كلف المجلس كذلك بتنظيم حركة رؤوس الأموال لتشجيع الاستثمار الأجنبي وبتنظيم سوق الصرف¹.

إلى جانب مجلس النقد والقرض، نجد كذلك لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تتمتع هي الأخرى بسلطة تنظيم واسعة مقارنة بتلك التي تضمنها المرسوم التشريعي رقم 93-10 وهذا تماشياً مع التعديلات الجديدة وإحداث أجهزة داخل البورصة كالمؤتمن المركزي، وتتدخل اللجنة بوضع قواعد تتعلق بسير سوق القيم المنقولة، إذ تقوم اللجنة وفقاً للمادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّل بسنّ ما تراه مناسباً من أنظمة من أجل سير سوق القيم المنقولة، وتقوم بنشرها في الجريدة الرسمية مرفقة بالنص القانوني المتضمن لموافقة الوزير المكلف بالمالية عليها².

ثانياً: الممارسة غير المباشرة للاختصاص التنظيمي

تتجسّد الممارسة غير المباشرة للاختصاص التنظيمي في مساهمة لجنة البورصة عن طريق الاستشارة وتقديم الآراء، المقترحات والتوصيات، ورغم أنها مجردة من أية قوة إلزامية، إلا أنها تعبّر عن مشاركة اللجنة في إعداد النصوص التنظيمية المتعلقة بمجال اختصاصها وهذا

¹ - موسى رحموني، الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة في التشريع الجزائري، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة باتنة، 2012-2013، ص 63.

² - انظر المادة 31 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدّل والمتمم.

ما يعبر عنه بالدور الاستشاري، وعدم إلزامية الأخذ بها من قبل السلطة التنفيذية من شأنه تفويض هذه الصلاحيات من محتواها الحقيقي، كما أن ذلك لا يعني تسليط رقابة القضاء على هذا الدور التساهمي- كما سبقت الإشارة إليه آنفا- باعتبارها تتمتع بسلطة صريحة في إصدار القرارات التنظيمية¹.

ونجد أن السلطة التنفيذية تتدخل في تنظيم السوق المالية في العديد من المواقف إما بطريقة مباشرة من خلال إصدار مراسيم تنفيذية، حيث دعت السلطة التنفيذية المرسوم التشريعي رقم 93-10 بجملة من المراسيم المتضمنة كيفية تطبيق أحكامه.

ولم تسلب الحكومة حق اختصاص اللجنة في إصدار مثل هذه النصوص، حيث يستمد مشروعيتها ووجوده من المرسوم التشريعي رقم 93-10، الذي يحيل في أغلب موادها إلى تنظيم لاحق يصدر له، لكن تأخر تنصيب لجنة البورصة هو الذي أتاح المجال أمام الحكومة لتنظيم السوق المالية عن طريق مراسيم تنفيذية. ورغم تنصيب اللجنة الفعلي في سنة 1997 لم تتسحب السلطة التنفيذية من هذا الحقل، بل بقيت ملازمة للجنة البورصة في ممارسة هذا الإختصاص²، وقد صدر عن الحكومة عدة مراسيم تنفيذية منها:

• المرسوم التنفيذي رقم 94-175 المتضمن تطبيق المراسم 21، 22، 29 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

• المرسوم التنفيذي رقم 94-176 المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي 93-10.

• قرار وزير المالية المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التنفيذي رقم 98-170 المؤرخ في 02 أوت 1998، الصادر بالجريدة الرسمية عدد 70 بتاريخ 20 سبتمبر 1998.

كما يمكن للسلطة التنفيذية أن تتدخل بطريقة غير مباشرة عن طريق المصادقة على أنظمة اللجنة، إذ أكد المشرع على تبعية اللجنة للسلطة التنفيذية من خلال إخضاع أنظمتها لمصادقة وزير المالية كما تم توضيحه سابقا.

¹ حسام الدين بوركيبة، الرقابة القضائية على أعمال سلطات الضبط المستقلة، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013-2014، ص 20.

² نوارة حمليل، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة مرجع سابق، ص 82.

الفرع الثالث: أدوات ممارسة السلطة التنظيمية

في سبيل ضبط المجال الاقتصادي خول المشرع الجزائري للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة جملة من الصلاحيات والاختصاصات حيث تضطلع اللجنة بسلطة واسعة في هذا المجال التنظيمي العام وشبه التنظيمي وما يتطلبه كل منهما من إجراءات.

أولاً: الاختصاص التنظيمي العام

تعتبر لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة السلطة الإدارية المستقلة الثانية بعد مجلس النقد والقرض التي خولها المشرع السلطة التنظيمية العامة، من خلال إصدار لوائح إدارية تنشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، وتقبل الطعن فيها (بالإلغاء، التعويض، عدم المشروعية) أمام الهيئات الإدارية المختصة¹.

وتمثل اللوائح الإدارية مجموع " القرارات الإدارية التي تتضمن قواعد عامة وموضوعية ومجردة، تتعلق بجملة من الحالات والمراكز القانونية والأفراد غير المحددين بذواتهم، وظيفتها هي خلق أو تعديل أو إلغاء الحالات والمراكز القانونية العامة"².

وتتميز القرارات الإدارية التنظيمية بكونها ثابتة وجامدة نسبياً، مثل القانون، حيث لا تستنفذ مضمونها وآثارها بمجرد تطبيقها لأول مرة، وإنما تظل قابلة للتطبيق كلما توفرت الشروط والظروف اللازمة لذلك، وهذا على عكس القرارات الإدارية الفردية، كما تتميز بكونها تخاطب الكافة، ويحتج بها في مواجهة الجميع، مثل القانون في معناه الخاص الضيق³.

وتعتبر الأنظمة أو اللوائح ذات أهمية خاصة كمصادر للقانون الإداري لأنها أكثر استجابة من القوانين العادية لمتطلبات وضرورات العمل الإداري، لأن القواعد القانونية تقتصر على وضع الأطر العامة، مما يترك مجالاً للمؤسسات لرسم التفاصيل اللازمة لتنفيذ هذه القواعد، وبما أن السلطة التنفيذية هي فرع من الوظيفة والسلطة التنفيذية، فهي أكثر قدرة من السلطة

¹ - عمار عوابدي، نظرية القرارات الإدارية بين علم الإدارة والقانون الإداري، الطبعة الثانية، دار هومة، الجزائر، 2001، ص 12.

² - نفس المرجع، ص 12.

³ - نفس المرجع، ص 12.

التشريعية على معرفة وتنفيذ تفاصيل القواعد والأحكام القانونية العامة، بصورة واقعية ومناسبة ومستدامة، حيث أن السلطة الإدارية هي أقرب مؤسسات الدولة إلى الواقع المعاش.

ثانيا: الاختصاص شبه التنظيمي

تساهم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من خلال سلطتها شبه التنظيمية في سن القواعد القانونية أيضا، حيث أنها تتمتع بإمكانية إصدار تعليمات، توصيات، آراء وهذا طبقا للمادة 24 من النظام الداخلي للجنة، وتنتشر جميع هذه الأعمال في الكشوف التي تصدرها اللجنة دوريا **Bulletins COSOB** وكذا في التقرير السنوي الذي تقدمه للحكومة، كما يمكن للجنة تقديم اقتراحات قوانين للحكومة تتعلق بسوق البورصة.

أ. سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في إصدار الأوامر

هي سلطة تسمح لهيئة ما بأن تصدر قرارات تلزم الأطراف الموجهة إليها بتدارك أو تصحيح أعمالها حتى تتماشى مع التنظيم أو هي: " إلزام للشخص بفعل أو عدم القيام بفعل بهدف توقيف مخالفة لقاعدة قانونية أو فعل من شأنه الإضرار بمصالح الأشخاص الذين تختص الهيئة الضابطة بحمايتهم"¹.

وتتمتع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بأهلية تسمح لها إما أن تطلب من القاضي إصدار أوامر أو أن تقوم بنفسها بتوجيه أوامر إدارية.

1. الأوامر غير المباشرة أو القضائية.

تنص المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم سابق الذكر على أنه بإمكان رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في حالة وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية، ومن شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في سوق القيم المنقولة أن يطلب من المحكمة

¹-Michel Gentot, Les autorités administratives indépendantes, Montchrestien, 2eme édition,1994, p.81

إصدار أمر للمسؤولين عن هذا العمل بالامتثال لهذه الأحكام ووضع حد للمخالفة أو إبطال آثارها ويحيل نسخة من طلبه هذا على المجلس القضائي¹ للغرض الذي يقتضيه القانون.

ومن هذا المنطلق يقع على الجهة القضائية المختصة الفصل في الأمر استعجاليا، كما يمكنها أن تتخذ تلقائيا أي إجراء تحفظي وتصدر -قصد تنفيذ أمرها- غرامة تهديدية تدفع إلى الخزينة العمومية.

وبذلك يتضح بأن الأوامر القضائية تندرج في إطار الهدف العام للجنة الذي يركز أساسا على حماية الادخار والمستثمرين في مجال القيم المنقولة وذلك من خلال فرض شرطين أساسيين لإمكانية توجيه هذا النوع من الأوامر وهما:

- وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية.
- أن يكون هذا العمل من شأنه الإضرار بحقوق الأفراد المستثمرين في القيم المنقولة.

2. الأوامر المباشرة أو الإدارية

هناك حالة واحدة نص عليها المشرع حول إمكانية ممارسة اللجنة لسلطة الأمر المباشر، وهي تلك التي قضت بها المادة 35 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتّم من أن على اللجنة التأكد من تقييد الشركات المقبول تداول قيمها في بورصة القيم المنقولة بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها، ولا سيما في مجال القيم المنقولة، وعقد الجمعيات العامة وتشكيله أجهزة الإدارة والرقابة وعمليات النشر القانونية، فإذا ما لاحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة بغرض إعلام الجمهور أو المقدمة إلى اللجنة، يكون من حق هذه الأخيرة أن تأمر هذه الشركات عند الاقتضاء بنشر استدراكات في هذا المجال.

إن الإجراءات السالفة الذكر التي تقوم بها اللجنة من شأنها أن تعزز مكانة هذه الهيئة باعتبارها تعمل على ضبط السوق المالية وحماية المتعاملين الداخليين فيها للتداول على القيم

¹ - تجدر الإشارة إلى أن عبارة " المجلس القضائي " الواردة في نص المادة خاطئة، والصحيح هو عبارة " النيابة العامة " كما ورد في النص باللغة الفرنسية، لأن الأمر هنا يتعلق بتحريك دعوى عمومية.

Article 40: «...il communique une copie de sa demande au parquet à toute fin de droit».

المنقولة في البورصة حتى لا تتحرف المعاملات التي تمس بالجانب المصرفي والبورصي، وهذا يعدّ ضمانة إضافية للمجال الاقتصادي الذي قد يتأثر بمثل هذه التصرفات.

ب. سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في توجيه التعليمات¹

تعرفها المادة 25 من النظام الداخلي للجنة بأنها: "أعمال تحدد بواسطتها القواعد والإجراءات والشروط التي تطبق في إطارها قرارات اللجنة ". والتعليمات في الحقيقة تعتبر نصوص تطبيقية أو بمثابة خطوط السير **des lignes de conduites** التي تُتبع خاصة في مجال القرارات الفردية، فهي تسمح للجنة بتحديد الشروط العامة لاتخاذ القرارات ذات الطابع الفردي.

كما تحدّد مجموع المعلومات التي يجب أن تحتويها الوثائق الإعلامية²، لذلك فهي غالبا ما تعدّ نصوصا تطبيقية لأنظمة اللجنة، لذا نجد هذه الأخيرة قد أصدرت منذ تأسيسها سنة 1996 عددا معتبرا من التعليمات³.

ج. سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تقديم التوصيات

تعتبر التوصيات أداة تستهدف شرح وتفسير النصوص التشريعية والتنظيمية في المجالات التي لا تتمتع فيها اللجنة إلا برقابة بعدية عامة، حيث نجدها بصورة خاصة في المجالات التي تتمتع فيها اللجنة بسلطة القرار.

فالتوصيات لا تحمل أي قوة إلزامية، والأشخاص الذي توجه إليهم أحرار في إتباعها أو عدم إتباعها، إلا أن القوة المعنوية للجنة تجبرهم على أخذها بعين الاعتبار في غالب الأحيان. وللكشف عن القيمة العملية لهذه التوصيات نصّت المادة 26 من النظام الداخلي للجنة بأن التوصيات التي تصدرها اللجنة تهدف إلى تحقيق وضمان:

¹ - يقصد بالتعليمات كمصطلح فني: كل وثيقة إدارية ذات طبيعة داخلية، تستعمل داخل نفس الجهة الإدارية التي يرأسها محرر الوثيقة، بهدف معالجة قضية جارية. ويمكن أن توجه إلى سلطة رئاسية أعلى وذلك عند طلب توضيحات أو ترسل إلى جهة إدارية مرؤوسة. عطا الله بوحميده، النصوص القانونية من الإعداد إلى التنفيذ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.

² - Hubert de vauplane et Jean pierre Bornet, droit des marches financiers, op. cit, p.136 et 137.

³ - يصل عدد التعليمات التي أصدرتها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى 11 تعليمة.

- أحسن إعلام من طرف جميع الفاعلين في سوق القيم المنقولة.
- احترام المساواة بين المستثمرين.
- التطبيق الأمثل للنصوص التشريعية والتنظيمية.

وتجدر الإشارة إلى أن هذا الأسلوب غير مستعمل بكثرة من طرف اللجنة، وذلك لكونها تملك سلطات ووسائل أكثر فاعلية.

د. سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تقديم آراء ومقترحات

وهي وسيلة تسمح للجنة بتفسير بعض النصوص التشريعية أو التنظيمية بناء على طلب ذوي الصفة والمصلحة، فهي إذن تكتسي طابعا توجيهيا أو تحضيريا، إذ تقضي المادة 27 من النظام الداخلي للجنة، بأن الآراء الصادرة عن اللجنة تهدف إلى تفسير بعض النصوص التشريعية، وتصدر بناء على إخطار من كل مؤسسة أو هيئة عامة أو خاصة.

كما يمكن لآراء اللجنة أن تأخذ طابعا تحضيريا لقرارات بعض السلطات التنفيذية المتعلقة بسوق القيم المنقولة، نظرا لكون اللجنة أكثر اطلاعا في هذا المجال، ويتجلى هذا، على سبيل المثال، فيما نصّت عليه المادتين 19 و19 مكرر 01 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدّل والمتمّم، بأن وضع القانون الأساسي وتعديلاته، وكذا تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين لكل من شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، والمؤتمن المركزي على السندات تخضع إلى موافقة الوزير المكلف بالمالية بعد أخذ رأي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها؛ غير أن المشرّع لم يوضح طبيعة هذا الرأي التحضيري إذا ما كان رأيا بسيطا "avis simple" أو أخذ وزير المالية على سبيل الاستئناس أم أنه رأي موافق "avis conforme" يلتزم الوزير بإتباعه عند اتخاذ قراره، لكن وفي ظل هذا الغموض القانوني نجد أن هذا الرأي من الناحية العملية يبقى رأيا مقدما للاستئناس وليس ملزما للوزير.

بالإضافة إلى تقديم الآراء أوكل المرسوم التشريعي رقم 93-10 للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مهمة القيام بتقديم الاقتراحات **Les propositions** إلى الحكومة كما جاء في نص المادة 34 منه. وتتضمن هذه المقترحات نصوصا تشريعية وتنظيمية تخص إعلام حاملي القيم المنقولة والجمهور، وتنظيم بورصة القيم المنقولة وسيرها والوضعية القانونية للوسطاء في عمليات البورصة.

كما تلتزم اللجنة بإعداد تقرير سنوي تضمّنه نشاط سوق القيم المنقولة وتوجّهه إلى الحكومة¹، ويمكن اعتباره وسيلة لمساعدة وتتوير الحكومة عند المبادرة بإعداد مشاريع القوانين المتعلقة بسوق القيم المنقولة، بل قد يمثل مصدرا ماديا هاما لمشاريع القوانين باعتباره صادرا من طرف متخصصين.

ونستخلص من كل ذلك ما يلي:

- إن الاختصاص التنظيمي أصلا ممنوح للسلطة التنفيذية مجسدة في كل من رئيس الجمهورية والوزير الأول وفقا لأحكام الدستور، إلا أن تغير وظيفة الدولة الاقتصادية من " دولة متدخلة "إلى" دولة ضابطة"، أدى إلى إنشاء مجموعة من السلطات الإدارية المستقلة.
- نظرا لكون لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كهيئة إدارية مستقلة، تمثل جزءا من السلطات الإدارية في الدولة، فمن الضروري أن تمنح صلاحيات تنظيمية تمكّنها من تنظيم سوق البورصة بشكل تام. ومع ذلك، فإن الصلاحيات الممنوحة لها حاليا ليست كافية للقيام بواجباتها إلى الحد الذي يضمن صلاحياتها الضبطية، لذلك فهي في حاجة ماسة إلى توسيع اختصاصها التنظيمي بالإضافة إلى سلطاتها الرقابية والقمعية.

المطلب الثاني: السلطة الرقابية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

أولى المشرّع الجزائري أهمية كبيرة سواء في المرسوم التشريعي 93-10 أو في تعديل سنة 2003 لسلطة الرقابة التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، باعتبارها الجهاز المؤهل والمختص بمهمة رقابة السوق المالي، حيث تقوم بمراقبة سير عمليات البورصة، وهذا ما نصّت عليه المواد من 35 إلى 50 من المرسوم التشريعي 93-10.

تمارس لجنة البورصة رقابة مسبقة على الأعوان الاقتصاديين قبل دخولهم السوق المالية وعلى المنتوجات المالية قبل طرحها في السوق الأولية، وعليه فإن لجنة البورصة تتمتع بسلطة

¹ - المادة 5/30 من القانون رقم 04-03 المعدّل والمتّم للمرسوم التشريعي 93-10.

إصدار قرارات فردية تستند على قواعد تنظيمية في إطار ممارستها لسلطة الرقابة والمراقبة¹، وتكون الرقابة السابقة لدخول السوق المالية عن طريق منح الإعتماد ومنح التأشيرة.

الفرع الاول: الرقابة السابقة عن طريق منح الإعتماد للوسطاء في عمليات البورصة

يقصد بالإعتماد أو الترخيص هو عدم إمكانية ممارسة بعض النشاطات والخدمات المتعلقة بالبورصة إلا بعد الحصول على إعتماد مسبق من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها². وهذا ما نراه من خلال ضرورة حصول الوسطاء في عمليات البورصة (I.O.B) على اعتماد من اللجنة.

ويكتسي الإعتماد طابعا رقابيا ونوعا من التحقيق من مستوى كفاءة المهنيين وتأهيلهم لدخول السوق³، وتسهر اللجنة كذلك على انتقاء فئة الأعوان المتدخلين في السوق بفرض شروط الإلتحاق بمهنة الوسيط في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حيث تتحقق حماية السوق بنوعية المهنيين المنخرطين فيها.

وقد حوّل المرسوم التشريعي رقم 93-10 من خلال المادتين 05 و09 منه صلاحية تحديد شروط الإلتحاق بهذه المهنة عن طريق أنظمتها، ويجب أن تتوفر هذه الشروط في كل من يرغب في الحصول على اعتماد اللجنة وبدونه لا يتسنى له دخول السوق المالية ولا يمكنه الاستثمار فيها⁴.

من أجل أن تشكل الرقابة وسيلة لحماية المدخرات ووسيلة لضبط السوق المالية، يجب على اللجنة تحديد شروط تترجم كفاءة طالب الاعتماد مثل مهنته في إطار ظروف تحفظ حماية وسلامة الزبائن وأمنهم، من خلال الوسائل الممنوحة لها قانونا لممارسة سلطة الإعتماد،

¹ عبد العزيز عدي، عبد الكامل طاهر، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في التشريع الجزائري، مرجع سابق، ص.ص 76-77.

² حفيظة زوار، المرجع السابق، ص83.

³ ليلية بوعيش، نريمان شولاق، الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2014-2015، ص25.

⁴ نوارة حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص86.

ويتجلى ذلك في مراقبة المستندات الواردة في ملف الاعتماد، ومن ثم يكون للجنة رأي بقبولها أو رفضها.

وتشمل سلطة منح الاعتماد المخولة للجنة البورصة كل من الوطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

أولاً: سلطة منح الإعتماد للوطاء في عمليات البورصة

قبل ممارسة مهنة الوسيط¹ في عمليات البورصة يجب التحقق من توفر الشروط اللازمة من خلال معايير محددة، حيث تملك لجنة البورصة صلاحيات واسعة بخصوص تحديد المعايير والشروط التي يمنح بموجبها الإعتماد للوطاء في البورصة.

وحتى وإن تم تحديد معايير منح الإعتماد للوطاء في عمليات البورصة من قبل المشرع، إلا أن تحديد مضمونها يبقى من اختصاص لجنة البورصة، أي تلك المقاييس التي تضبط على أساسها الضمانات المشار إليها في المرسوم التشريعي رقم 93-10 حيث نصت المادة 08 منه على أنه: " يجب على الوطاء في عمليات البورصة أن يقدموا ضمانات كافية لا سيما فيما يخص تكوين رأسمالهم ومبلغه، وتنظيمهم، ووسائلهم التقنية والمالية، وما يجب عليهم تقديمه من ضمانات وكفالات، وشرف مسؤوليتهم وأعاونهم وخبرتهم، وأمن عمليات زبائنهم.

وتبين لائحة من اللجنة جميع هذه الشروط".

وقد أصدرت لجنة البورصة النظام رقم 01-15، حددت فيه شروط اعتماد الوطاء والذي ألغى النظام رقم 03-96، ويمكن إجمال هذه الشروط في كفاءة وتأهيل شخص لممارسة مهنة الوسيط والذي يكون بناء على معايير خاصة منها تحديد مدى نزاهة الشخص¹.

¹ تعددت تسميات الوطاء باختلاف التشريعات، فتارة تستعمل مصطلح السمسار، الذي نصت عليه المادة 20 مكرر من القانون المصري المتعلق بالبورصة؛ بالإضافة إلى الوكيل بالعمولة، و أخيراً الوسيط الذي يعمل على ربط الصلة بمقابل مالي، بين مشتري القيم المنقولة و بائعها. وهذا ما سار عليه المشرع الجزائري، الذي نص في المادة 05 المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 على أنه: "كل تفاوض في القيم المنقولة في البورصة لا يمكن أن ينفذ إلا عن طريق الوطاء في عمليات البورصة. لتفاصيل أكثر راجع: غنية هـدال ، النظام القانوني للوطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2001-2002، ص11.

وجاء في الفقرة الأولى من المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بالمادة 04 من القانون رقم 03-04² على أنه: " يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد من لجنة البورصة ومراقبتها، من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض، والبنوك والمؤسسات المالية".

فعملية تأهيل الشخص لممارسة مهام أو نشاط الوساطة تستوجب على وجه الخصوص وجود كفاءة وتكوين وخبرة، لذلك ألزم المشرع أن يكون تدخل الوسطاء من الذين يتمتعون بخبرة وتجربة بأصول وقواعد البورصة³. وبالتالي يعود للجنة البورصة سلطة منح الاعتماد أو رفضه أو تعديل قرار الاعتماد أي تحديد تقييد الوسيط من ممارسة بعض النشاطات لعدم كفاية وسائله التقنية المطلوبة لدخول هذا المجال⁴.

ثانيا: سلطة منح الإعتماد لهيئات التوظيف الجماعي

إن هيئات التوظيف الجماعي عبارة عن هيئات يكون الهدف من إنشائها تكوين حافظة للمنتجات المالية وتسييرها لحساب الغير وهي مؤهلة لجمع الادخار مهما كان حجمه، وتصنّف إلى صنفين : شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف الجماعي.

تمارس لجنة البورصة رقابة قبلية على هيئات التوظيف الجماعي عن طريق ممارستها لسلطة منح الإعتماد.

وقد نصّت المادة 48 من الأمر رقم 96-08 على أن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تخضع إلى رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة؛ في حين نصّت المادة 06 إضافة لذلك على أنه لا يمكن تشكيل شركة استثمار ذات رأسمال متغير إلا إذا اعتمدت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مسبقا قوانينها الأساسية.

¹ - نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 15-01 المؤرخ في 15 أبريل 2045، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في

عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر عدد 20، الصادرة في 21 أكتوبر 2015.

² - القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر عدد 11، الصادرة في 19 فيفري

2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10.

³ - عبد العزيز عدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص.ص 78-79.

⁴ - فاتح أيت مولود، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 373.

أما المادة 18 من نفس الأمر¹ فقد نصّت على أنه لا يمكن تأسيس صندوق مشترك للتوظيف الجماعي إلا إذا اعتمدت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مسبقاً مشروع نظامه.

وبالتالي فمعايير اعتماد التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ومسيّرها يتم تحديدها من طرف لجنة البورصة، وعلى أساسها إما أن تمنح اللجنة لهذه الهيئات الاعتماد أو ترفضه.

وفيما يخص قرار رفض اعتماد لجنة البورصة لهذه الهيئات يجب أن يكون مؤسسا ومبررا حتى يرتّب آثاره وذلك حسب المادتين 06 و18 من الأمر رقم 96-08 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الفرع الثاني: الرقابة السابقة عن طريق منح التأشيرة

يقصد بسلطة التأشير أن للجنة البورصة صلاحيات إصدار قرارات إدارية وبصفة فردية كالتأشيرة على الشركة المصدّرة للقيم المنقولة قبل القيام بنشر مذكرة إعلامية متعلقة بالجمهور، ثم تقوم لجنة البورصة بالتأشير عليها، حيث تعدّ عملية التأشير من أهم القرارات التي تصدرها اللجنة حتى تسمح للشركة المصدّرة للقيم المنقولة بضمان قبول تداول قيمها المنقولة في البورصة².

ونصّت المادة 41 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدّلة بموجب المادة 16 من القانون رقم 03-04 في فقرتها الأخيرة والتي تنص: "يجب أن تؤشر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على هذه المذكرة قبل نشرها".

فاللجنة تقوم بالمراقبة على كل الأوراق المالية في السوق من خلال إجراء التأشيرة المسبقة التي تمنحها للشركة الراغبة في طرح قيمتها المنقولة للاكتتاب فيها، وبذلك يصبح في مقدور اللجنة أن تتأكد من استيفاء هذه الشركة لجلّ الشروط وكذا احترامها لإجراءات الإصدار المطلوبة، حيث أن اشتراط اللجنة لنشر هذه المذكرة يهدف أساسا إلى إعلام الجمهور بشكل يمكن المستثمرين من اتخاذ

¹ - الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف، ج.ر عدد 03، الصادرة في 14 جانفي 1996.

² - نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه، تخصص لقانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص 288.

قراراتهم، حيث يجب أن تتضمن المذكرة الموجهة للجمهور جملة من البيانات اللازمة حول مصدر القيم المنقولة وتنظيمه ووضعيته المالية وتطور نشاطه وموضوع العملية المزعم إنجازها وخصائصها كما نصّت على ذلك المادة 03 من نظام اللجنة رقم 96-02¹.

ويمكن كذلك للجنة البورصة طلب إضافة أو تعديل بعض البيانات المذكورة أو يمكنها رفض التأشير عليها إذا ما لاحظت نقصاً فيها حسب أحكام نص المادة 42 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 والتي نصّت على: " تدرس اللجنة مشروع المذكرة الخاضعة للتأشير المسبقة وتشير عند الاقتضاء للبيانات الواجب تعديلها، أو المعلومات الواجب إدراجها فيها.

كما يمكن للجنة البورصة أن تطلب أي إيضاح أو تبرير يخص المعلومات الواردة في مشروع المذكرة .

ويمكن للجنة أن ترفض تأشير المذكرة ما لم تستجب لطلبات التعديل، وللجنة مهلة شهرين قبل أن تمنح تأشيرتها أو ترفضها أو تطلب معلومات إضافية أو تعديلات".

وتجدر الإشارة إلى أن مباشرة هذه الصلاحيات تختلف حسب ما إذ كان الإعلام الواجب نشره خاضعاً لإجراء التأشير أم لا.

أولاً: الإعلام الخاضع لتأشير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تنص المادة 41 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بموجب المادة 16 من القانون رقم 03-04، على أنه: " يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر أوراقاً مالية أو أي منتج مالي آخر مذكور في المادة 30 أعلاه، باللجوء العلني للإدخار، أن تنشر مسبقاً مذكرة موجهة للإعلام الجمهور، تتضمن تنظيم الشركة ووضعيته المالية وتطور نشاطها. يجب على كل شركة تطلب قبول سندات تداول في البورصة، أن تنشر مسبقاً مذكرة. يجب أن تؤشر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على هذه المذكرة قبل نشرها".

¹ - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02 المؤرخ في 22 جوان 1996 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الإدخار عند إصدارها للقيم المنقولة، ج.ر. عدد 22، الصادرة في 27 مارس 2005 .

وبناء على ذلك فإن المذكرة الإعلامية عند الإصدار أو عند طلب القبول يجب أن تؤثر عليها اللجنة قبل نشرها والبدء في العملية المستهدفة، حيث يقع إعداد هذه النشرة أو المذكرة الإعلامية أو البيان الإعلامي حسب نماذج حدّتها لجنة البورصة¹.

وبالتالي فإنه في مثل هذه الحالة لا تعتبر لجنة البورصة بمثابة قاضي موضوع حيث لا تتضمن تأشيرة اللجنة الملاحظة على العملية المقترحة، بل على نوعية الإعلام المقدم ومطابقته مع النصوص التشريعية والتنظيمية السارية المفعول.

لكن تبقى هذه التأشيرة شكلية جوهرية بالنسبة لعمليات البورصة، بمعنى أنها شرط لازم لكل عملية إصدار للسندات وكذلك لقبولها في تسعيرة بورصة القيم المنقولة أو إجراء عرض عمومي.

فعند دراسة لجنة البورصة لمشروع المذكرة الخاضعة لتأشيرة اللجنة المسبقة عند الإصدار أو عند القبول، فإنها تشير للمصدرين نوع البيانات الواجب تعديلها أو المعلومات الإضافية الواجب إدراجها، في حالة ملاحظة أن هناك عدم انتظام أو وجود نقائص فيها.

وقد نصّت المادة 06 من نظام لجنة البورصة رقم 02-96 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الادخار عند إصدارها للقيم المنقولة، على أسباب رفض اللجنة منح التأشيرة وتتمثل هذه الأسباب في:

- إذا كانت المذكرة الإعلامية غير مطابقة لأنظمة اللجنة وتعليماتها.
- إذا كانت المذكرة غير مرفقة بالوثائق المنصوص عليها في أنظمة اللجنة.
- إذا كانت المذكرة غير مكتملة أو غير صحيحة فيما يخص بعض النقاط أو إذا أهملت ذكر وقائع من اللازم الإشارة إليها في المذكرة.
- إذا كانت الطلبات الخاصة بتعديلات المذكرة المبلّغة من طرف اللجنة غير مرضية.
- إذا كانت حماية المدّخر تقتضي ذلك.

¹- انظر التعليم رقم 01-97 المؤرخة في 30-11-1997 المتعلقة بتطبيق نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 02-96 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الادخار عند إصدارها للقيم المنقولة.

وفي جميع الحالات تقوم اللجنة بإعلام المصدر بذلك في الوقت المناسب¹، وفي حالة حدوث تغيير هام يؤدي لتعديل المذكرة لا بد من إيداع هذا التعديل لدى اللجنة في أجل 10 أيام من تاريخ إستلام التعديل للحصول على التأشيرة².

ثانياً: الإعلام غير الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

زيادة على المعلومات الواجب نشرها قبل إصدار القيم المنقولة بعد اللجوء إلى الدعوة العلنية للإدخار عند قبول السندات في تسعيرة البورصة وإدخالها وفقاً لإجراءات القرض العمومي، فإن لجنة البورصة تراقب الإعلام الواجب نشره قبل انعقاد الجمعيات العادية وغير العادية، حسب ما نصت عليه المادة 14 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 2000-02³.

فإذا كانت هذه المعلومات التي تسبق العمليات المذكورة آنفاً تخضع للتأشيرة، فإن تلك التي تسبق انعقاد الجمعيات العامة للمساهمين لا تخضع لهذا الإجراء، وعليه فإن اللجنة في هذه الحالة لا تتمتع بأي سلطة في اتخاذ قرار بشأنها.

فالرقابة التي تمارسها اللجنة على المذكرة الإعلامية أو البيان الإعلامي عند الإصدار أو عند قبول السندات في بورصة القيم المنقولة، رقابة قبلية تباشرها على المعلومات المتوفرة عند عقد الجمعيات العامة، بحيث تُبلّغ هذه المعلومات للجنة البورصة من أجل مراقبتها قبل إنعقاد الجمعيات العامة، لكي تتمكن اللجنة من تأخير اتخاذ أي قرار في الجمعية العامة المنعقدة، بسبب عدم مطابقة المعلومات للمتطلبات التشريعية والتنظيمية المعمول بها، حتى توفر للمدّخر المساهم جميع المعلومات اللازمة له في هذا الشأن.

¹ - فاتح أيت مولود، المرجع السابق، ص 338.

² - عبد العزيز عبيدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص 82.

³ - نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 2000-02 المؤرخ في 20 جانفي 2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات والهيئات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة، ج.ر. عدد 50، الصادرة في 16 أوت 2000.

الفرع الثالث: رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة اللاحقة لدخول السوق المالية

بالإضافة للرقابة السابقة على الأعوان الاقتصاديين والوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي عن طريق منح الاعتماد ومنح التأشيرة، تمارس لجنة البورصة كذلك رقابة لاحقة وهي تلك الرقابة التي تمارسها على المتدخلين في السوق ومدى خضوعهم لأحكام النصوص القانونية والقواعد التنظيمية التي تحكم نشاطاتها وكذلك مدى احترامهم لحدود اعتمادهم والتزامهم تجاه اللجنة وتجاه الزبائن، حيث تراقب اللجنة جميع المعلومات المنجزة في السوق، كما أنها تراقب نوعية ودورية المعلومات الموضوعة تحت تصرف الجمهور.

أولاً: ضمان مراقبة نوعية الإعلام ونشره.

لا يتوقف دور لجنة البورصة على التأشير على المذكرة الإعلامية فقط، بل تتبّع مسارا معيّنا داخل السوق وحتى العمليات الواردة عليها سواء من حيث مدى نزاهتها أو شفافيتها.

وتسمح سلطة المراقبة الممنوحة للجنة البورصة بالتأكد من امتثال الشركات التي تلجأ لطلب الادخار العلني بالإعلام للتشريع المعمول به حيث نصّت المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، في فقرتها الأولى على أنه: " تتأكد اللجنة من أن الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في بورصة القيم المنقولة تتقيّد بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها ولا سيّما في مجال القيم المنقولة وعقد الجمعيات العامة، وتشكيلة أجهزة الإدارة والرقابة وعمليات النشر القانونية ".

فالمراقبة التي تقوم بها لجنة البورصة والتي تسعى من خلالها إلى تحقيق حماية للمستثمرين وحسن سير السوق المالية وذلك من خلال تأكدها من أن الإعلام الواجب نشره للجمهور يكون مطابقا للمقتضيات التشريعية والتنظيمية، وبذلك يقع على عاتق كل شركة الالتزام بإعداد إعلام كامل وجدي، ونشره حسب الأنماط والمواعيد التي تسمح للمدخرين بإستعماله بما يعود من نفع لهم.

ووظيفة المراقبة التي تقوم بها اللجنة لا يمكن مباشرتها ولا تحقّق الحماية المرغوب فيها دون توفّر عدد من الوسائل والصلاحيات التي تسمح لها بتحقيق المهام المسطرة لها، حيث يوضع تحت تصرفها جميع المعلومات قبل نشرها على العامة أو تبليغها للمساهمين، وفي هذا

الصدد تتمتع اللجنة بحق الإبلاغ، وتعتبر مؤهلة بمشاركة كل الشركات أو الهيئات التي تلجأ للدعوة العلنية للاذخار، وذلك بإيداع المصدر لدى اللجنة كل الوثائق الموضوعة على ذمة المساهمين كمستندات اللوائح المقترحة، حيث تنص المادة 14 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 02-2000 على أنه: "يجب أن يودع المصدر كل وثيقة موجّهة للمساهمين لدى اللجنة وشركة إدارة بورصة القيم قبل تاريخ إرسالها كأقصى أجل".

فالحق في الإبلاغ قائم ومعترف به للجنة البورصة، لأنه يشكّل الوسيلة المثلى والفعّالة التي تسمح للجنة بتحقيق الموازنة وإجراء المقارنة بين المعلومات التي يتم إعدادها من طرف المصدر مع تلك التي يتطلبها القانون والتي تستلزمها النصوص التشريعية والتنظيمية.

وانطلاقاً من تمتع اللجنة بسلطة الرقابة والمراقبة على المعلومات المنشورة التي وضعت تحت تصرفها والمتوفرة لها من طرف المصدرين، تقوم لجنة البورصة بالتدقيق والتحقق في نطاقها ومحتواها، غير أنه ليس من السهل عليها إجراء التدقيق بصفة دائمة في كل المعلومات التي تبليغ بها، الأمر الذي يدفع بها إلى الاعتماد على أعمال خبراء في المحاسبة ومندوبي حسابات وتتركز عليها بسبب تخصصهم وخبرتهم في هذا الميدان، حيث تستعين بخدماتهم عند إجراء التدقيقات والتصحيحات التي تراها لازمة وضرورية.

فالإعلام يكتسي أهمية كبيرة سواء بالنسبة للمدّخر الذي يود توظيف إذخاره في القيم المنقولة أو بالنسبة لكل شخص قام بمثل هذا الاستثمار مسبقاً، لأن المعلومات تسمح لهؤلاء باتخاذ خيار وقرار واضح ونير¹.

وفي هذا الإطار فإن المراقبة التي تقوم بها لجنة البورصة تهدف لتحسين إعلام المدخرين، بالإضافة إلى ذلك تسهر اللجنة على أن تكون المعلومة منشورة بصفة ملائمة من خلال إحترام المتطلبات القانونية المتعلقة بالآجال، وطرق نشر الإعلام، حيث يجب أن يتحصل عليها المدخر ويستفيد منها من أجل تسهيل عملية اتخاذ القرار بالنسبة له في أحسن الآجال وهذا ما يؤدي إلى ترسيخ وتقوية الحماية المقررة لفائدة المدخرين المستثمرين في القيم المنقولة.

¹ - فريد زقموط، المرجع السابق، ص 102.

وبصرف النظر عن محتوى المعلومة، فإنه من الضروري أن يتمكن المدّخر من الوصول إليها وإلا ستبقى الرقابة التي تمارسها لجنة البورصة والتي تنصب أيضا على نشر الإعلام عبارة عن حماية نسبية فقط.

وبالتالي يجب أن تكون المعلومة الموجهة للعامة موثوق فيها ووجيهة وقابلة للمقارنة وصادقة، وكل إبلاغ للعامة بمعلومة لا تستجيب لهذه الشروط المقررة قانونيا يعدّ خرقا للقواعد والإجراءات المعمول بها في هذا المجال.

ثانيا: ضمان احترام قواعد وأخلاقيات المهنة

تسهر لجنة البورصة على مراقبة مدى إحترام قواعد وأخلاقيات المهنة من طرف جميع المتدخلين في سوق القيم المنقولة، وقد خوّل لها المشرّع صلاحية تحديد هذه القواعد مثل الالتزام بقواعد الحذر في تسيير وتحديد كيفية مسك الحسابات والسندات من طرف الوسطاء في عمليات البورصة وذلك من خلال مجموعة لوائح تصدرها¹.

وقد نصّت المادة 49 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه: " تسهر اللجنة لحماية السوق على مراعاة قواعد أخلاقيات المهنة التي تفرض نفسها على المتعاملين في السوق.

تحدد قواعد أخلاقيات المهنة الواجب مراعاتها في لائحة تصدرها اللجنة".

وقد حدّدت لجنة البورصة قواعد وأخلاقيات المهنة الواجب مراعاتها، وحدّد المشرّع بدوره المبادئ العامة لهذه القواعد والتي تتمثل فيما يلي:

- وجوب معاملة جميع الزبائن على قدم المساواة.
- الأولوية الواجب إعطاؤها لمصلحة الزبون.
- تنفيذ أوامر السحب التي يصدرها الزبائن بأحسن شروط السوق.
- عدم تسريب معلومات سرية في غير محلّها.

¹- نفس المرجع السابق، ص103.

ولكي تكون هناك حماية حقيقية للمدّخرين يجب أن تضمن لهم نزاهة عمل الوسطاء الذين يتعاملون معهم، فمن أجل ذلك تسهر اللجنة ليس فقط على احترام الأحكام والقواعد التي تضبط نشاط الوسطاء، وإنما أيضا على احترام القواعد التي تضبط سلوكهم.

فنشاط أخلاقيات المهنة يشير إلى مجموعة قواعد سلوكية سواء كانت فردية أو جماعية تستهدف احترام المبدأ الذي يفرض على الممارسات اليومية للوسيط وأعوانه¹.

وقد نصّت المادة 50 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15 على أنه: "يخضع الوسيط في عمليات البورصة وأعوانه للالتزامات التالية:

- التصرف بكل أمانة ونزاهة وإحترافية لصالح الزبون.
- معاملة كل الزبائن نفس المعاملة.
- تقديم للزبائن معلومات دقيقة وواضحة وغير مضللة.
- كتم السر المهني فيما يتعلق بجميع المعلومات التي يقدمها الزبون".

فهذه القواعد التي وضعتها اللجنة تلزم الوسيط والأعوان المؤهلين بحفظ شرف المهنة، من خلال أعمالهم وسلوكياتهم، حيث يجب على كل وسيط ممارسة نشاطه بأمانة بعيدا عن كل إنحياز مع الحرص على احترام مصداقية السوق، وعليه تجنّب كل سلوك من شأنه الإخلال بشرف هذه المهنة.

وبالتالي فإنه يتوجّب على لجنة البورصة ضمان احترام قواعد وأصول المهنة، من خلال بسط رقابتها على السوق المالية بصفة عامة وعلى الوسيط بما فيها علاقاته مع العاملين تحت سلطته بصفة خاصة، حيث نصّت المادة 55/ف1 من النظام رقم 01-15 على أنه: "تخضع نشاطات الوسطاء في عمليات البورصة لمراقبة اللجنة".

هذا وفي حالة إخلال الوسيط وتقصيره في أداء الواجبات المهنية واحترام أخلاقياتها، وكذا كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة تعرضهم لعقوبات تأديبية² نصّت عليها المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 قد تصل حتى سحب الاعتماد.

¹ - Alain CHOINEL, Greand ROUYER, le marches financier structures et acteurs, 5ème édition, coll., banque et ITB, paris, 1993, p 111.

² - المادة 57 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

المطلب الثالث: السلطة التحكيمية والتأديبية

تتولى ممارسة هذه السلطة الغرفة التأديبية والتحكيمية التي تتواجد على مستوى اللجنة، وتتولى الغرفة التأديبية والتحكيمية ممارسة التحكيم والوساطة عند حدوث أي نزاع تقني¹ ناتج عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة²، بين كل من الوسطاء في عمليات البورصة أو شركة إدارة بورصة القيم أو الشركات المصدرة للقيم المنقولة أو الأمرين بالسحب في البورصة، طبقا للمادة 52 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم.

كما تمارس الغرفة السلطة التأديبية عند حدوث أي إخلال بالواجبات المهنية واخلاقيات المهنة من قبل الوسطاء في عمليات البورصة، وكل المخالفات المرتكبة ضد الأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم³، وتنقسم العقوبات أو الجزاءات التي تصدرها اللجنة في هذا المجال إلى عدة أنواع تتمثل في (عقوبات تأديبية، عقوبات مالية وعقوبات جزائية).

الفرع الأول: السلطة التحكيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إن إيلاء وظيفة التحكيم للجنة يعتبر نوعا من تركيز الاختصاص نظرا لأن اللجنة تعدّ أكثر الهيئات علما ومعرفة بواقع السوق والمتدخلين، وبالتالي يكون اللجوء إليها مجديا خاصة إذا علمنا أنه ما من سلطة يلجأ إليها لفضّ النزاعات إلا وتستعين بالخبرة؛ أما بالنسبة لغرفة التحكيم فإنها تستغني عن هذه الخبرة وهذا يعتبر ربحا للوقت، لأن المتنازعين وفي وسط كالبورصة يطمحون إلى حل نزاعاتهم في وقت أسرع من عملية تداول الأسهم.

يعدّ فضّ النزاعات عن طريق التحكيم أحد الاختصاصات المتاحة لسلطات الضبط الاقتصادي، والتحكيم إجراء تم النص عليه في القوانين الدولية كطريقة لفضّ النزاعات، ويكون بشكل اتفاقي بين الأطراف، والمشرّع الجزائري اتخذه كطريقة لفضّ المنازعات ونص عليه وعلى

¹- النزاع التقني هو كل نزاع يتعلق بالعمليات المنجزة داخل السوق أو خارجها، الواردة على منتوجات مالية خاضعة لبورصة القيم المنقولة سواء في إصدار القيم أو تسجيلها أو إدخالها في البورصة أو تداولها فيها أو تسليمها و تصفية حساباتها وغيرها من الحالات التي يمكن حصرها. انظر: نوارة حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 103.

²- (أصل هذه الصلاحية تعود للسلطة القضائية وحدها) حسب حفيظة زوار، المرجع السابق، ص 91.

³- المادة 53 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم والمتعلق ببورصة القيم المنقولة.

الوجوب الأخذ به كما في قانون الاجراءات المدنية¹، وبما أنه إجراء متبع من طرف التشريع الجزائري تجد سلطات الضبط الاقتصادي نفسها مجبرة على تنفيذه كطريقة لمحاولة تسوية النزعات بصورة ودية.

أولاً: مفهوم التحكيم

أ. تعريف التحكيم

التحكيم اصطلاحاً، اتفاق أطراف علاقة قانونية معينة، عقدية أو غير عقدية، على أن يتم تسوية المنازعة التي ثارت بينهم بالفعل، أو التي يحتمل أن تثور عن طريق أشخاص يتم اختيارهم كمُحكِّمين، ويتولى الأطراف تحديد الأشخاص المُحكِّمين أو على الأقل يضمنون اتفاقهم على التحكيم بياناً لكيفية اختيار المُحكِّمين أو أن يعهدوا لهيئة أو مركز من الهيئات أو مراكز التحكيم الدائمة لتتولى تنظيم عملية التحكيم وفقاً للقواعد أو اللوائح الخاصة بهذه الهيئات أو المراكز².

ونصت المادة 1007 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية على شرط التحكيم هو: "الإتفاق الذي يلتزم بموجبه الأطراف في عقد متصل بحقوق متاحة بمفهوم المادة 1006 أعلاه، بعرض النزاعات التي قد تثار بشأن هذا العقد على التحكيم"³.

نستخلص من المادة أعلاه، أن التحكيم عبارة عن إتفاق بين متعاقدين أو أكثر لطرح النزاع الناشئ بينهم أو الممكن النشوء في المستقبل على مُحكِّم أو عدة مُحكِّمين بعيداً عن القضاء.

ب-تشكيلة الهيئة التحكيمية

تتخذ الغرفة تشكيلة مغايرة لتشكيلة اللجنة، إذ تتألف هذه الغرفة بالإضافة إلى رئيس لجنة البورصة من:

¹ - قانون العضوي 05-11، المؤرخ في 17 جوان 2005، المتعلق بالتنظيم القضائي، ج. ر عدد 51، الصادرة في 20 جولية 2005.

² - محمد مختار احمد بربري، التحكيم التجاري الدولي، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2004، ص 05.

³ - القانون رقم 08-09 المؤرخ في 25 فيفري 2008، المتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، الجريدة الرسمية عدد 21، المؤرخة في 23-04-2008، ص 03.

- عضوين منتخبين من بين أعضاء لجنة البورصة¹ طوال مدة إنتدابهما.

- قاضيين يعينهما وزير العدل، ويختاران لكفاءتهما في المجالين الإقتصادي والمالي.

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع لم ينظم مسألة رد أعضاء الغرفة ولا كيفية سقوط العضوية عن أعضائها، إلا أنه إذا حدث وأن فقد أحد منهم عضويته في اللجنة عن طريق إنتهاء عهده تسقط العضوية منه مباشرة².

وما يلاحظ بالنسبة لتركيبية الغرفة هو طابعها القضائي، ولعل ذلك لضمان توفر الكفاءات القانونية، بالإضافة إلى الحيادية المميزة للغرفة نظرا لانفصالها عن التركيبة الأصلية للجنة البورصة.

ثانيا: إجراءات ممارسة السلطة التحكيمية

لقد كرس المشرع الجزائري سلطة التحكيم بصفة سطحية، دون الاهتمام بالمسائل التفصيلية، ورغم تكييف التحكيم حسب القواعد العامة على أنه إجراء إختياري متفق عليه من قبل الأطراف المتنازعة، إلا أنه وفقا للقواعد التشريعية والتنظيمية للبورصة يعدّ إجراء إجباريا لا غنى عنه³.

أ. نطاق ممارسة السلطة التحكيمية

تكون الغرفة مختصة في المجال التحكيمي حسب نص المادة 52 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 في مجال المنازعات ذات الطابع التقني والناجمة عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة، بمعنى أنه في حالة قيام خلاف في تفسير القوانين واللوائح المتعلقة بالبورصة تتدخل اللجنة من خلال غرفتها التأديبية والتحكيمية لفضّ هذا النزاع عن طريق إصدار حكم التحكيم.

وقد حصر المشرع من خلال هذه المادة مجال إختصاص الغرفة التحكيمية بالمنازعات التقنية، حيث لا يمكن عرضها على القضاء لما تتطلبه من تخصص في مجال البورصة.

¹ المادة 51 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق، ص 06.

² فاتح ايت مولود، المرجع السابق، ص 404.

³ نوارة حمليل، المرجع السابق، ص 102.

وبالرجوع إلى نص المادة 52 الفقرة 02 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 فإن الغرفة تكون مختصة ما إن حدث نزاع بين الوسيط وأحد الأطراف الآتية:

- الوطاء في عمليات البورصة¹.
- شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.
- الشركات المصدرة للأسهم.
- الأمرين بالسحب في البورصة.

هذا وتباشر الغرفة التأديبية والتحكيمية صلاحياتها طبقا لنص المادة 54 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 أما بطلب من:

- اللجنة نفسها.
- المراقب المفوض من طرف اللجنة لحضور عمليات البورصة.
- الوطاء في عمليات البورصة.
- شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.
- الشركات المصدرة للقيم المنقولة
- الأمرين بالسحب.
- تظلم أي طرف له مصلحة.

هنا نلاحظ أن الغرفة لا يمكنها أن تقوم بالمتابعة التلقائية في حال تسجيل أي مخالفة، ولم ينص المشرع الجزائري عن كيفية تقديم الطلب والشكوى ولا عن النصاب القانوني المطلوب لاجتماع الغرفة ولا حتى عن كيفية اتخاذ القرارات²، وفي ظل هذا الفراغ يمكن تطبيق القواعد العامة من خلال الرجوع إلى قانون الإجراءات المدنية والإدارية المنظم للتحكيم في مواده من 1025 إلى 1031.

¹- إن اشتراط وجود وسيط كأحد أطراف النزاع يقلص من المجال العضوي بسلطة التحكيم، حيث يمكن أن تحدث نزاعات بين المتعاملين الآخرين في السوق المالية كالمؤتمن المركزي للسندات، شركة الاستثمارات ذات الرأسمال المتغير، الصندوق المشترك للتوظيف، كل هذه الأطراف قد تنشأ بينهم خلافات أغفل المشرع ذكرها، انظر نوارة حمليل، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005، ص 104.

²- فاتح ايت مولود، المرجع السابق، ص 405.

ب. القرارات التحكيمية

لم يبين المشرع الجزائري مدى إلزامية و نفاذ القرارات التحكيمية التي تصدرها لجنة البورصة من خلال غرفتها التأديبية والتحكيمية، ولم يتم تكييفها على أساس أحكام، إنما تعتبر مجرد قرارات إدارية خلافا للقرارات الصادرة عن نفس الغرفة بمناسبة إختصاصها التأديبي، حيث جاء المشرع صريحا حول إمكانية الطعن فيها¹، وفي غياب صريح حول إمكانية الطعن في القرارات التحكيمية للجنة البورصة يستنتج أن قراراتها واجبة التنفيذ وبالتالي لا يمكن الطعن فيها نظرا لخصوصية الغرفة التحكيمية وذلك خلافا للقواعد العامة التي تجيز الطعن في أحكام المحكمين².

الفرع الثاني: السلطة التأديبية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إنّ ضبط قطاع البورصة يقتضي إنشاء هيئة تجمع بين عدّة وظائف وخاصة الوظيفة التأديبية، وهذا ما نجده فعلا لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تتمتع بسلطة قمعية تمارسها في مواجهة كل عمل يخالف الأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها في النشاط البورصي، وكذا بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة المفروضة على المتعاملين في سوق القيم المنقولة، وذلك نتيجة لإعمالها الدور الرقابي الفعّال الذي يتميز عن الرقابة القضائية.

غير أنّ دراسة السلطة القمعية المخوّلة للجنة تستدعي تحديد طبيعتها القانونية هذا من جهة، ومن جهة أخرى مراعاة مسألة مدى دستوريتها.

أولاً: أساس السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

أ. تعريف السلطة القمعية.

هي تلك السلطة الردعية أو الأداة التي تستخدمها الدولة لمجابهة كل من يحاول مخالفة الأنظمة والقوانين التي تضعها الدولة في سبيل السير الحسن لأجهزتها ومؤسساتها، وبالتالي زرع الثقة والأمان في نفوس مواطنيها، وتختلف سلطة القمع باختلاف السلطات التي تطبق على مستواها، وفي موضوعنا نجد أن المشرع الجزائري قد اعترف لبورصة القيم المنقولة بحق

¹ - المادة 18 من القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10.

² - المادة 1032 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية 08-09.

ممارسة هذه السلطة القمعية في حالة القيام بأي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة، وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

كما عرفت السلطة القمعية بأنها قرارات فردية متخذة من طرف هيئة إدارية في إطار دراستها لامتيازات السلطة العامة، وهي تقوم على فلسفة تستند في المقام الأول على فكرة الحد من ظاهرة التجريم التي أصبحت ظاهرة منتشرة في التشريعات الحديثة لوضع حد للتضخم التشريعي في المجال الجنائي.

فإلصاحيات القمعية المخولة لسلطات الضبط المستقلة تعد تعبيراً عن رفض التدخل القضائي في القطاعات الاقتصادية وهو ما يعبر عنه بفكرة « إزالة التجريم¹»، لكون فكرة إسناد مهمة ضبط المجال الاقتصادي إلى القضاء قد أثبتت محدوديته في ضبط هذا المجال نظراً لطبيعة المجالات الاقتصادية التي تمتاز في كثير منها بالطابع التقني الذي يجعل سلطات الضبط أكثر إماماً بها مقارنة مع القضاء هذا من جهة، ومن جهة أخرى لكون كثافة العمل القضائي شجعت الميل إلى هذا التوجه، فضلاً عن كون تعقد الإجراءات أمامه وبطنها يجعل إسناد هذا الاختصاص إلى سلطات الضبط المستقلة بدل من القضاء أكثر ملاءمة وتحقيقاً للسرعة والفعالية في ضبط مختلف الأنشطة الاقتصادية، لكن ذلك لا يعني الاستغناء عن دور القاضي الجزائي كلية وسحبه من المجال الاقتصادي، بل العمل على تقليصه فقط إلى أبعد الحدود ضماناً للفعالية².

وظاهرة إزالة التجريم منحت لسلطات الضبط الأحقية في التدخل في مجالات اقتصادية مهمة بكفاءة وفعالية عبر توقيع العقوبات الإدارية بدل العقوبات الجنائية التي يوقعها القاضي

¹ أول ظهور لمصطلح «إزالة التجريم» في فرنسا كان في مطلع السبعينات من القرن التاسع عشر وتزامن مع ظهور سلطات الضبط الاقتصادي. انظر أمين مصطفى محمد، النظرية العامة لقانون العقوبات الإدارية ظاهرة الحد من العقاب، دار المطبوعات الجامعية الإسكندرية، مصر، 2013 ص.ص 19-30، انظر أيضاً محمد سعد فودة، النظرية العامة للعقوبات الإدارية، دراسة فقهية قضائية مقارنة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، سنة 2010، ص.ص 306-309.

² عز الدين عيساوي، «حول العلاقة بين هيئات الضبط المستقلة بين التنافس والتكامل»، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 01، سنة 2013، ص 139.

الجنائي¹، الأمر الذي أدى إلى تقليص دور القضاء في مجال الضبط الاقتصادي وظهور طرق جديدة لقمع التصرفات غير المشروعة بتوقيع عقوبات إدارية من طرف هيئات الضبط المستقلة، مع تحقيق نفس الأهداف فيما يخص الردع، وذلك في إطار السياسة الجنائية الحديثة² القائمة على السعي متى أمكن إلى استبدال العقوبات الجنائية بالعقوبات الإدارية إلى أن برزت معالم ظهور قانون جديد يسمى فقها بقانون العقوبات الإدارية، لكن رغم كل ذلك يبقى تطبيق العقوبات السالبة للحرية من اختصاص القاضي الجزائري.

ب. دستورية السلطة القمعية.

قصد الوصول إلى تحقيق رقابة فعّالة على سوق القيم المنقولة تعتمد اللجنة على وسائل في غاية الأهمية ومثل هذه الوسائل نجدها مكرّسة لدى الهيئات القضائية، وتتمثل في سلطة التحقيق وسلطة توقيع العقوبات.

وهذه السلطة تختص بها دستوريا السلطة القضائية استنادا إلى نص المادة 146 من الدستور الجزائري لسنة 1996³ والتي تقضي بأنّ القضاة يختصون بإصدار الأحكام، والسلطة القضائية تهدف إلى حماية المجتمع والحريات وتضمن للجميع ولكل واحد المحافظة على حقوقه الأساسية⁴.

وبما أنّ النص القانوني المنشئ للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والذي منح لهذه الأخيرة سلطة قمعية عبارة عن نص تشريعي، فإننا نتساءل إلى أي مدى تكون الصلاحيات القمعية مطابقة لأحكام الدستور، انطلاقا من حقيقة أن الأخير هو الذي يقرر الجهة التي خوّلت لها حصرا مثل هذه السلطة. بمعنى آخر، هل تفويض اللجنة كسلطة إدارية مستقلة لها سلطات عقابية إجراء ينتهك مبدأ فصل السلطات في جزئه الأول، الذي يقضي بعدم تدخل أية سلطة في إختصاص سلطة أخرى؟ وعلاوة على ذلك، لم يكتف المشرّع بمنح سلطات قمعية للجنة،

¹ حميد زليدي، " دور السلطات الإدارية في ضبط النشاط الاقتصادي"، مداخلة أقيمت في إطار أعمال الملتقى الوطني التاسع حول ضبط النشاط الاقتصادي في الجزائر بين التشريع والممارسة يومي 09 و 10 ديسمبر 2013 كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سعيدة، ص 17

² نادية رايح، النظام القانوني لسلطات الضبط المستقلة، مرجع سابق، 2012، ص 114.

³ دستور الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية لسنة 1996، مطبوعات الديوان الوطني للأشغال التربوية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2009.

⁴ المادة 139 من المرجع نفسه.

ولكن خولها سلطة تنظيمية في المجال الذي تتولى ضبطه، وهذا يدفعنا لنتساءل مرة أخرى: ألا يعدّ ذلك مساساً بالشق الثاني لمبدأ الفصل بين السلطات، الذي مفاده عدم تجميع هذه الوظائف على مستوى هيئة واحدة؟

ج. شروط ممارسة السلطة القمعية

وضع قرار المجلس الدستوري الفرنسي الخاص بلجنة عمليات البورصة الفرنسية شروط ممارسة هذه الأخيرة السلطة القمعية، بحيث جاء فيه أنّ الإدارة يمكن أنّ تمارس " سلطة الجزاء " طالما أنّ الجزاء الموقع بعيد تماماً عن أي مظهر من مظاهر سلب الحرية من جهة، ومن جهة أخرى يجب أن تتوافق ممارسة سلطة الجزاء قانوناً مع التدابير المخصّصة لحماية الحقوق والحريات الدستورية المصونة.

وهكذا يكون المجلس الدستوري الفرنسي قد وضع شرطين من أجل دستورية السلطة القمعية للجنة عمليات البورصة، الأوّل يتعلق بمحتوى الجزاء بمعنى أنه لا تكون هذه الجزاءات سالبة للحرية، والثاني خاص بمراعاة المقننات الدستورية أي خضوع الجزاء الإداري للمبادئ الدستورية والمعمول بها في مجالي قانون الإجراءات الجزائية وقانون العقوبات التي تشكّل ضمانات تكفل حماية الحقوق والحريات المكفولة دستورياً بمعنى خضوعها لذات المبادئ العقابية.

1. أن لا يكون الجزاء سالباً للحرية:

وبحسب قرار المجلس الدستوري الفرنسي، فإن السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة لا تشكّل انتهاكاً لمبدأ الفصل بين السلطات، طالما أنّ هذه الهيئات لا تفرض عقوبات كالحبس والحرمان من الحرية، خاصة وأنّ المجلس وضع حدود فاصلة بين سلطة القاضي وسلطة الإدارة في مجال توقيع العقوبات، فالقاضي هو وحده من يستأثر بسلطة توقيع العقوبات السالبة للحرية، ولا يحق للإدارة فرض مثل هذه العقوبة. لذلك، فإن الخط الفاصل بين القضاة والسلطات الإدارية واضح لا لبس فيه، وينعكس ذلك في مفهوم عقوبة الحرمان من الحرية.

فيما يتعلق بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ووفقاً لأحكام المادة 55 من المرسوم رقم 93-10، نلاحظ أنّ العقوبات التي فرضتها هذه الأخيرة عن طريق الغرفة التأديبية لا

تعتبر سالبة للحرية، فهي تتمثل في توجيه عقوبة الإنذار، التوبيخ، أو حظر مؤقت أو نهائي لكل النشاط أو جزء منه، سحب الاعتماد والغرامة المالية. لذا فهي ليست أكثر من عقوبات تأديبية في منظور القاضي الجزائي.

فإذا ما أثبتت التحقيقات التي قامت بها اللجنة عن طريق أعوانها وجود مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية وشكلت جريمة في مجال البورصة، تقوم اللجنة بناء على ذلك بإخطار الغرفة التأديبية بإحالة الملف إليها، فإذا كان الفعل ينطوي على عقوبات جزائية كما هو وارد في المواد 55 فقرة أخيرة، 58، 59 و 60 من نفس القانون فإن رئيس اللجنة باعتباره رئيس الغرفة كذلك يقوم بإحالة الملف إلى النيابة العامة، التي تقوم بتحريك الدعوى العمومية من أجل بداية المتابعة الجزائية. ومن هنا تبرز علاقة التعاون والتكامل بين اللجنة والجهات القضائية فيما يتعلق بتبادل المعلومات.

2.مراعاة السلطة القمعية للجنة لذات المبادئ العقابية

الشرط الثاني الذي حدده المجلس الدستوري الفرنسي لإثبات دستورية السلطات القمعية للهيئات الإدارية المستقلة هو أن تلتزم بنفس المبادئ المنصوص عليها في مواد قانون العقوبات، وما دامت العقوبات الصادرة عن تلك الهيئات تقترب من العقوبات التي تتخذها الجهات القضائية من حيث الغاية المتمثلة في الردع والجزاءات الردعية تنسم بنوع من القسوة، وما يصاحبها من تأثير على المتضررين منها، وهو قد ما يشكّل في الواقع انتهاكا لحق من حقوقهم، سواء عن طريق التقييد أو الحرمان، ألزم الأمر إخضاعها لجميع الضمانات التي تحول دون الإنحراف والتعسف في تطبيقها.

بالنسبة لأحكام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها فإنها تراعي أغلب المبادئ المكرّسة دستوريا في مجالي قانوني العقوبات والإجراءات الجزائية، والتي تعدّ ضمانات جوهرية تكفل حماية الحقوق والحريات العامة كمبدأ حق الدفاع، مبدأ المواجهة ومبدأ التناسب بين الجريمة والعقوبة المقررة.

وبالتالي نخلص إلى أنّه هناك توافق بين مبدأ الفصل بين السلطات والإعتراف للجنة بتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالسلطة القمعية، ولا يعتبر إختصاصها في توقيع العقوبات تعديا

على الاختصاصات الأصلية للسلطة القضائية. بمعنى آخر لا يتضمّن ذلك قفزا على عمل القضاء¹ طالما أنها لا تزال السلطة الأولى المختصة بالفصل في المنازعات وحماية الحريات والمجتمع وضمان الحقوق الأساسية للأفراد، وفي مقابل ذلك أن اللجنة ما تزال تمارس سلطتها ضمن الحدود المسطرة لها قانونا.

ثانيا: نطاق ممارسة إختصاص السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

كما سبق الإشارة إليه، فإن السلطة القمعية الممنوحة للجنة البورصة لم تكن خيارا مستقلا، بل كانت عبارة عن إجراء فرضته مجموعة من المعطيات تتمثل أساسا في خصوصية الطابع الاقتصادي عن غيره من المجالات الأخرى، وتخضع لنطاق يجب أن لا تتجاوزه، يتمثل في الضمانات سواء كانت قانونية أو قضائية، كذلك تحديد العقوبات الموقعة من طرفها، وأخيرا رسم حدود هذه السلطة.

أ. الجهات التي تخضع للجزاءات الإدارية الموقعة من طرف لجنة البورصة

بالرجوع لنص المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السابقة الذكر، نلاحظ أن سلطة العقاب المخولة للجنة البورصة تمارس فقط ضد الوسطاء في عمليات البورصة، إذ لا يمكن للجنة البورصة من خلال غرفتها التأديبية والتحكيمية تسليط عقوبات ضد فئات أخرى داخل بورصة القيم المنقولة حيث يخضع هؤلاء إلى سلطة القضاء في فض منازعاتهم².

وتجدر الإشارة أن المادة 53 من الأمر 96-08 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة قد نصّت على إمكانية معاقبة هؤلاء المهنيين في حالة إخلالهم بالأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

¹ - محمد سعد فودة، النظرية العامة للعقوبات الإدارية...، مرجع سابق، ص 79.

² - فتيحة بن عزو، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016، ص 499.

ب. الضمانات المقررة لتطبيق العقوبات القانونية

تتسم سلطة العقاب المخولة للجنة البورصة بالطابع الردعي، بالإضافة لكونها قرارات فردية إدارية فهي عبارة عن تطبيق لقانون العقوبات الخاص الأمر الذي يستوجب إخضاعها لمجموعة قواعد دستورية¹، تطبق على كل الجزاءات التي تصدرها اللجنة وهي:

1. الضمانات القانونية الموضوعية: لقد صاحب نقل الإختصاص من القاضي الجنائي لصالح سلطات الضبط، مسألة نقل الضمانات التي كان يتضمنها القانون الجنائي وهذا بهدف حماية حقوق وحرّيات الأفراد عن طريقها ونذكر منها:

1.1- مبدأ الشرعية: يقصد بمبدأ الشرعية أنه لا جريمة ولا عقوبة إلا بنص قانوني، أما فيما يخص تطبيق هذا المبدأ في مجال السلطة القمعية المخولة للجنة البورصة، فقد اكتفى المشرع الجزائري بسرد قائمة العقوبات التأديبية، التي قد توقعها الغرفة التأديبية وقد وردت في نص المادة 55 الفقرة 01 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

ونلاحظ أن المشرع الجزائري لم يضع أحكاما تفصيلية بشأن السلطة القمعية المخولة للجنة البورصة، إنما منحها سلطة تقديرية واسعة في المجال التأديبي.

2.1- مبدأ تناسب العقوبة مع الجريمة: ومضمون هذا المبدأ أن تلتزم الجهة الإدارية حال اختيارها للجزاء الإداري وتوقيعه بمراعاة تناسب الجزاء مع الفعل المخالف، بحيث تلتزم الإدارة بالموازنة أثناء اختيار الجزاء المناسب، فلا بد من اقتران حجم العقوبة بمدى خطورة الفعل المرتكب هذا من جهة، ومن جهة أخرى لا بد من الالتزام باجتناب تعدد العقوبات عن مخالفة واحدة وهذا ما كرّسه فعلا المشرع الجزائري من خلال نص المادة 55 السابقة الذكر، حيث أقرن العقوبة بالأرباح المحتمل تحقيقها نتيجة الخطأ المرتكب، إلا أنه لم يتطرق إلى إمكانية الجمع بين هذه العقوبات².

2. الضمانات القانونية الإجرائية: لأجل إضفاء طابع الشرعية على الجزاءات الردعية التي تصدرها لجنة البورصة، تم تكريس مجموعة من الضمانات الإجرائية وهي كالآتي:

¹ - مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص 141.

² - نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، مرجع سابق، ص 307.

1.2- حق الدفاع: إن حق المتهم في الإستعانة بمدافع من الضمانات الجوهرية المقررة لصالح المتهم¹، وينقسم هذا المبدأ بحسب القانون الجزائري المنظم لبورصة القيم المنقولة إلى شقين اثنين: الشق الأول يتمثل في حق الإستعانة بمدافع حيث يحق لكل شخص مستدعى أن يستعين بمستشار من اختياره²، كما لا يمكن للجنة أن تصدر أية عقوبة إلا بعد الاستماع إلى الممثل المؤهل للمتهم، أما الشق الآخر فيتمثل في حق الاطلاع على ملف القضية.

ورغم أن المشرع لم يشر صراحة في مجال البورصة إلى هذا المبدأ، إلا أنه تم الاستعانة بالنظام الداخلي للجنة البورصة والذي يسجدل فراغا قانونيا هو الآخر فيما يخص هذا الجانب، الأمر الذي ينقص من حماية حقوق المتابعين بحجة عدم إمكانية مناقشة الأفعال المنسوبة إليهم وتقديم ملاحظاتهم³.

2.2- التسبيب: بعد تعديل المرسوم التشريعي 93-10 ألزم المشرع اللجنة بتسبيب وتعليل القرارات التي تتخذها الغرفة التأديبية والمتعلقة برفض اعتماد الوسطاء أو قراراتها المتعلقة بالاعتماد الجزئي⁴، وهو الأمر الذي لم يوله المشرع الجزائري أية عناية واهتمام في السابق، حيث لم تلمس منه أية إشارة لإجراء التسبيب.

3. الضمانات القضائية: لقد منح المشرع الجزائري المتقاضين أمام سلطة ضبط السوق المالية هذه الضمانة الأساسية إلى جانب الضمانات الأخرى والتي تتمثل أساسا في رقابة القضاء الإداري على القرارات والجزاءات التي تصدرها لجنة البورصة من خلال غرفتها التأديبية وهي كالاتي:

1.3- الطعن في القرارات القمعية: يختص مجلس الدولة بالنظر في القرارات القمعية الصادرة عن لجنة البورصة، حيث تعد قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة⁵ خلال شهر واحد (01) من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج، قصد الاعتراض عليه بإدانتته أمام القضاء المختص.

¹ - داود منصور، الآليات القانونية لضبط النشاط الاقتصادي في الجزائر، مرجع سابق، ص403.

² - المادة 38 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

³ - المادة 56 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

⁴ - نصيرة تواتي، المرجع السابق، ص312.

⁵ - المادة 18 من القانون رقم 03-04، التي تعدل وتتمم المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

3-2- وقف التنفيذ: لم يتطرق المشرع الجزائري في أحكامه المنظمة للجنة البورصة إلى مسألة الأثر الموقف للتنفيذ أو غير الموقف للطعن القضائي، حيث اكتفى بالنص عليها في الجانب التنظيمي للجنة البورصة، ولعل تبرير ذلك يعود إلى السرعة التي فرضها المشرع على القاضي في مسألة النظر في الطعن، وأمام هذا الفراغ القانوني يمكن الرجوع إلى تطبيق القواعد العامة من خلال تطبيق أحكام قانون الإجراءات المدنية والإدارية، وعليه يتم وقف تنفيذ القرارات الصادرة من الغرفة التأديبية بأمر من مجلس الدولة إذا بررت ذلك وقائع خطيرة أو استثنائية¹.

ج. طبيعة العقوبات الموقعة من طرف السلطة القمعية للجنة البورصة

1- العقوبات المعنوية أو ذات الطابع المعنوي

يبرز دور السلطة التأديبية الممنوحة لغرفة التأديب التابعة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في مجال الأخلاقيات المهنية والتأديب وتطبيق العقوبات التي نصت عليها المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق بالبورصة في ما يلي:

- الإنذار.

- التوبيخ.

- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا.

- سحب الاعتماد.

- و/أو فرض غرامات بـ 10.000.000 دج، أو مبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب.

تتمثل العقوبات التي تتخذها الغرفة وتتميز بطابعها المعنوي في كل من الإنذار والتوبيخ، اللتين تقرهما اللجنة كعقوبات تأديبية، تهدف من خلالها إلى الإصلاح والتقويم كونها تبعث نوعا من الحذر بين المتعاملين في بورصة القيم المنقولة.

فعقوبة الإنذار تفرضها الغرفة التأديبية، تحذيرا من ارتكاب مخالفات من قبل المتعاملين في البورصة، وقد ذكرها المشرع الجزائري في أول قائمة العقوبات التي تتخذها هذه الغرفة، وهذا

¹ - نصيرة تواتي، المرجع السابق، ص 321.

دليل على أنها أخف أنواعها، بمعنى أنه يتم توقيعها في حالة الخطأ اليسير وعدم الأخذ بالحسبان عقوبة الإنذار من قبل المخالفين، يمكن أن يؤدي باللجنة إلى تقرير عقوبات أشد.

أما عقوبة التوبيخ، فهي العقوبة التأديبية الثانية التي توقعها اللجنة على المخالفات والاختلالات التي تكون أكثر شدة من تلك التي تستدعي توقيع عقوبة الإنذار، ويجب أن يبلغ المعني بقرار عقوبة الإنذار والتوبيخ بصورة كتابية¹.

2- العقوبات المقيدة أو السالبة للحقوق

حسب أحكام نص المادة 55 المذكورة أعلاه، يتحدّد هذا النوع من العقوبات في تلك العقوبات التي توقعها الغرفة التأديبية وتمس النشاط المهني للوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة - التي تتألف من شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف - والمتمثلة في عقوبة حظر النشاط بشكل كلي أو جزئي بصفة مؤقتة بالنسبة للعقوبات المقيدة للحقوق، وعقوبتي حظر النشاط كله أو جزئه بصفة نهائية، وسحب الاعتماد بالنسبة للعقوبات السالبة للحقوق.

1.2. العقوبات المقيدة للحقوق

تتمثل هذه الأخيرة في عقوبة واحدة فقط، وهي حظر النشاط كله أو جزئه بصفة مؤقتة وقد تمس هذه العقوبة أشخاصا طبيعيين، وذلك عندما يتعلق الأمر بالأعوان المؤهلين لإجراء المفاوضات في القيم المنقولة لحساب الوسطاء في عمليات البورصة، ويتبلور شكل هذه العقوبة في السحب المؤقت للبطاقة المهنية من هؤلاء، والتي تمنحهم إياها لجنة البورصة²، كما تخص مديري شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير (ش.إ.ر.م.م) ومسيّري الصناديق المشتركة للتوظيف (ص.م.ت)³.

¹ - انظر المادة 48 من نظام اللجنة رقم 03-96، مؤرخ في 3 جويلية 1996، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

² - نظام اللجنة رقم 02-97، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة.

³ - ZOUAIMIA (R), les autorités de régulation indépendantes dans le secteur financier en Algérie, op. Cit, p.133

كما يمكن أن تصدر هذه العقوبة في مواجهة الشخص المعنوي مباشرة، مثلما هو الحال بالنسبة للوسيط في عمليات البورصة، الذي يمكن أن يكون شركة تجارية تنشأ خصيصاً لهذا الغرض أو البنوك أو المؤسسات المالية، وتطال هذه العقوبة مسيري الصناديق المشتركة للتوظيف في حال ما إذا كانت مسيرة من قبل أشخاص معنوية.

2.2. العقوبات السالبة للحقوق:

تأخذ هذه العقوبات إحدى الصورتين: عقوبة حظر النشاط كله أو جزئه بصفة نهائية أو عقوبة سحب الاعتماد.

بالنسبة للعقوبة الأولى، تتخذها الغرفة التأديبية في مواجهة مسيري المؤسسات مثلما هو حال مدير شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير ومسير الصناديق المشتركة للتوظيف.

ففي حال صدور مثل هذه العقوبة في حق هذا الأخير، ولم يتم استخلافه خلال أجل 03 أشهر كحد أقصى، يُحلّ الصندوق المشترك للتوظيف بقوة القانون¹. كما توقعها على الوسطاء في عمليات البورصة، وذلك عندما يحظر الوسيط من ممارسة جزء من نشاطه بصفة نهائية، وكذا على الأعوان المؤهلين لإجراء المفاوضات في القيم المنقولة لحساب الوسطاء في عمليات البورصة والتي تترجم في شكل سحب البطاقة المهنية منهم بصفة نهائية.

أمّا عن عقوبة سحب الاعتماد، فتصدّرها الغرفة التأديبية في مواجهة الوسطاء في عمليات البورصة، وذلك في حال ما إذا تم حظر كل النشاطات التي تحصل بموجبها على اعتماد.

ويلاحظ أنه لم يسبق للجنة أن أصدرت مثل هذه العقوبة عكس نظيرتها في القطاع المصرفي أين أصدرت اللجنة المصرفية عقوبة سحب الاعتماد في مواجهة كل من آل خليفة بنك والبنك التجاري والصناعي الجزائري² (BCIA) .

¹ - ZOUAIMIA (R), Les autorités de régulation indépendantes du secteur financier en Algérie, op-cit p133.

² - ZOUAIMIA (R), " Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique", op-cit, p57.

ونشير إلى أنّ سحب الاعتماد من بنك أو مؤسسة مالية كوسيط في بورصة القيم المنقولة، أمر لا يؤثر على نشاطه في المجال البنكي، بتعبير آخر ينتهي فقط نشاط البنك بصفته وسيطاً، ويواصل مزاوله نشاطه بصفته بنكا أي شخص من أشخاص القانون المصرفي.

وتبلغ قرارات المنع المؤقت أو النهائي للنشاطات أو لجزء منها، وكذا سحب الاعتماد وتنتهي إلى علم الجمهور، أي أنه على اللجنة أن تنشر القرارات الخاصة بهذه العقوبات¹.

3-العقوبات المالية:

خوّل المشرّع الجزائري لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة فرض غرامات مالية، حدد مبلغها بعشرة ملايين (10000000دج)، أو بمبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب على أن تدفع هذه المبالغ إلى صندوق الضمان.

تعدّ عقوبة مالية تلك التي تلحق الذمة المالية للشخص المخالف، فهي تتلاقى مع الغرامة الجزائرية، إذ تعتبر مبلغا ماليا يدفع إلى الدولة عن طريق الخزينة العامة. لكن بالنسبة لقطاع البورصة، فيقتضي الأمر أن يتم دفعها إلى صندوق الضمان الذي ينشأ على شكل حساب مصرفي تسيّره لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة².

ويمكن للغرفة التأديبية أن تتخذ هذه العقوبات، كعقوبات أصلية أو تكميلية لبعض العقوبات المقيدة أو السالبة للحقوق.

وما يمكن ملاحظته من خلال أحكام المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 أن سلطة اللجنة في توقيع العقوبات المالية محددة ومقيدة، بحجة أنّ المشرّع هو من يتكفل بتحديد نسبة الغرامة المالية، وبهذا ينحصر دور اللجنة فقط في مجرد النطق بها، وقد اعتمد المشرّع معيار الدينار لتحديد قيمة هذه الغرامة، إذ يمكن للجنة أن توقع غرامة بمبلغ 10 ملايين دينار،

¹ - المادة 48 من نظام اللجنة رقم 96-03.

² - انظر المادة 02 من نظام لجنة رقم 04-03، مؤرخ في 9 سبتمبر 2004، يتعلق بصندوق الضمان، ج ر عدد 22، لسنة 2005.

على خلاف الهيئات الضابطة في القطاعات الاقتصادية الأخرى، أين نجده إعتد على معايير مختلفة، مثل معيار رقم الأعمال المعمول به في مجال المنافسة¹.

¹ - انظر المواد 56 و 61 و 62 من الأمر رقم رقم 03-03، مؤرخ في 19 جويلية 2003 ، المتعلق بالمنافسة، ج ر عدد 46، لسنة 2003، معدّل و متمم.

خلاصة الفصل الثاني

تطرقنا في هذا الفصل إلى مختلف السلطات والصلاحيات التي خولها المشرع للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة والتي تهدف لضبط السوق المالية.

وأولى السلطات هي السلطة التنظيمية حيث تسنّ اللجنة الأنظمة المتعلقة خصوصا بما يأتي: التزامات المصدرين في الإعلام أثناء إصدارهم قيما منقولة باللجوء العلني للاذخار، أو الدخول في البورصة، أو العروض العمومية، اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وكذا القواعد المهنية المطبقة عليهم، شروط تداول ومقاصة القيم المنقولة المسجلة في البورصة، القواعد المتعلقة بمسك الحساب وحفظ السندات، القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية والتسليم المتصل بالسندات، تسيير حافظة القيم المنقولة، مع تسجيل موافقة وزير المالية على الأنظمة التي تصدرها اللجنة وتُنشر في الجريدة الرسمية.

ثم تأتي سلطة المراقبة، والرقابة تسمح هذه السلطة للجنة من التأكد على الخصوص ممّا يأتي: احترام الأحكام التشريعية والتنظيمية من طرف المتدخلين في السوق، امتثال الشركات التي تلجأ علنا إلى الادخار لالتزامات الإعلام التي يخضعون لها، السير الحسن للسوق.

وأخيرا السلطة التأديبية والتحكيمية، حيث تُنشأ لدى اللجنة "غرفة تأديبية" في المجال التأديبي، وبذلك تختص اللجنة بالنظر في كل اخلال بالالتزامات المهنية والأدبية للوسطاء في عمليات البورصة وكذا في كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم، في مجال التحكيم، كما تختص اللجنة بالنظر في كل نزاع تقني ينتج عن تأويل القوانين والأنظمة التي تحكم عمل سوق البورصة والذي يقع: بين الوسطاء في عمليات البورصة، بين الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم، وبين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدّرة.

خاتمة

من خلال مختلف المراحل التي تمت فيها دراسة، يتضح أن المشرع الجزائري حاول مواكبة المتغيرات الاقتصادية التي تشهدها السوق المالية نتيجة تحوّل الدولة المتدخلة إلى دولة ضابطة ومسيطرة، الأمر الذي استدعى الحاجة إلى إعادة التفكير وتنظيم السوق المالية الجزائرية بنظام قانوني متناسق ومتناغم، وهو ما حدث بالفعل، حيث تبنى المشرع الجزائري سلسلة من القوانين التي كان ينوي من خلالها الارتقاء إلى مستوى متطلبات السوق المالية وبالتالي قام بإنشاء هيئات متخصصة كان من بينها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، والتي خصها المشرع بنظام قانوني شامل حتى تؤدي المهام المنوطة بها، وقصد توفير نظام ضبطي موثوق به، هذا وقد اعترف لها المشرع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي بموجب التعديل الذي جاء به القانون رقم 03-04.

وضمن نطاق الصلاحيات المخوّلة لها، سعت ل.ت.ع.ب.م إلى إبرام اتفاقيات تعاون مع العديد من الدول، كان من أهمها الاتفاقية الموقعة بتاريخ 19 ماي 2019¹، والتي وقعت بموجبها على مذكرة التفاهم متعدّدة الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وشركة إدارة بورصة القيم المنقولة.

• نتائج الدراسة

أتاحت لنا دراسة وتحليل النصوص القانونية التي تحكم البورصة التحقق من نتائج عدة، بالإضافة إلى تسجيل العديد من الثغرات القانونية في النظام القانوني المؤطر للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، إما بسبب ممارسة صلاحياتها في ضبط ورقابة السوق المالية، أو بسبب المستوى التنظيمي والهيكلية، ومن أهم النتائج:

- أن تبني النظام الحديث (الانتقال إلى الاقتصاد الحر) في القانون الجزائري مثل رغبة الدولة في الإصلاح الاقتصادي والاجتماعي. فلطالما اتسم نشاط الأسواق المالية بالدقة والتعقيد، لأنه نشاط تقني بحت لا يفهمه إلا المتخصصون، وهذه الطبيعة الخاصة والتقنية لعمليات السوق المالية أثّرت على النظام المطبق لهذا الغرض، فكان من الصعب عليه -بالمعنى

¹-انضمت اللجنة إلى هذه الاتفاقية منذ 15 مايو 2019 وذلك بتوقيعها على مذكرة التفاهم المتعددة الأطراف في حفل رسمي نظم على هامش أعمال الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية للجان القيم الذي عقد من 13 إلى 17 مايو 2019 بسيدني-أستراليا. انظر الموقع الرسمي لسلطة ضبط السوق المالي <https://www.cosob.org>.

- التشريعي- احتواؤها بمفردها، الأمر الذي استدعى فتح المجال بصورة أوسع أمام للمهنيين المتخصصين.
- كشفت هذه الدراسة عن خصوصيات القواعد القانونية التي تحكم الأسواق المالية الجزائرية، فهي تعتبر صغيرة نسبياً، حيث لا تغطي جميع القضايا والاشكالات القانونية المتعلقة بالرقابة على السوق المالية، في ظل الجهود الجزائرية الأخيرة لتقديم تجربة الهيئات الرقابية.
- من حيث المبدأ تبنى المشرع الجزائري النموذج الفرنسي للإدارة المستقلة، الأمر الذي ميز كلا النظامين (الجزائري والفرنسي) بممارسات خاصة فيما يتعلق بمحتوى النظام القانوني ونظام تدخل لجان البورصة في الأسواق المالية.
- إن خلو محتوى الدستور من نص صريح يتضمن إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أفرز نوعاً من التناقض مسّ أساس دستوريته، فلم يشر إليها المشرع رغم أنها تعتبر هيئة تنفيذية تستهدف أيضاً قمع الفساد على غرار الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته، هذه الأخيرة - وعلى عكس لجنة البورصة- كيّفها المشرع كسلطة إدارية مستقلة ونص عليها في الدستور ضمن الهيئات الإستشارية.
- على غرار باقي سلطات الضبط الأخرى، منح المشرع الجزائري لجنة البورصة الصلاحيات الأساسية الثلاث، حيث منحها سلطة تنظيمية وخولها صلاحية سن الأنظمة ووضع اللوائح وإصدارها. من ناحية، بصفتها خالقة للقواعد القانونية التي تنظم الأسواق المالية، ومن ناحية أخرى من خلال اقتراح قوانين كمصدر قوي لها، ليعزز المشرع مكانتها ويخولها صلاحية معاقبة المخالفين للنصوص التشريعية والتنظيمية للجنة، حيث أن للأخيرة غرفة تأديبية وتحكيمية لحل النزاعات التقنية المعروضة عليها.
- رغم أن المشرع الجزائري خول لجنة البورصة صلاحيات واسعة لممارسة مهامها، إلا أنه أخضعها لرقابة قضائية معينة لحماية المستثمرين، بالإضافة إلى التدخل المستمر للسلطة التنفيذية في معظم صلاحياتها مما يحد من سلطتها المطلقة وحرية التحكم في السوق المالية.
- رغم الاعتراف بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي للجنة البورصة بعد التعديل الأخير للقانون رقم 03-04، إلا أن استقلالية اللجنة ظلت محدودة. فبالنسبة للجانب العضوي، نلاحظ

أن سلطة التعيين تبقى في يد السلطة التنفيذية، بالإضافة إلى عدم وجود إجراءات الامتاع التي تم التطرق إليها أعلاه، والتي تحد من استقلالية اللجنة؛ أما بالنسبة للجانب الوظيفي، نلاحظ أن اللجنة مطالبة بتقديم تقرير سنوي إلى الهيئة التنفيذية عن أعمالها وقراراتها، وكذلك تقرير سلطة الحل في حالات معينة في القانون، دون إغفال ربط ميزانية اللجنة بميزانية سنوية ممثلة في إعانة التسيير التي تدفعها الدولة، هذا الأمر يبرز أن هناك من الإجراءات ما يحد من استقلالية اللجنة في ممارسة وظيفتها بحرية كاملة مما يخضعها بشكل دائم للسلطة التنفيذية.

• المقترحات

بعد الوقوف على أهم النتائج المتوصل إليها بعد تحليل ودراسة الإطار التنظيمي والعملي للجنة البورصة نخلص إلى مجموعة من المقترحات قصد تطوير النظام القانوني للجنة ويتمثل ذلك فيما يلي:

- على المشرع إذا رغب حقا في إثبات استقلالية لجنة البورصة إعادة النظر في مسألة اختيار أعضاء لجنة البورصة وانتخابهم وتعيينهم وإقالتهم.
- تعزيز دور اللجنة في عمليات الإشراف الإداري والرقابة على البنوك والمؤسسات المالية من خلال النص على ذلك في مختلف النصوص التشريعية.
- دعم مبادئ الاستقلال الوظيفي للجنة عن طريق رفع القيود التنظيمية والرقابية على صلاحيات اللجنة التي تمارسها السلطة التنفيذية كمتدخل مسيطر على نشاط الأسواق المالية، على الرغم من تكريس لجنة البورصة كهيئة رقابية، مما يشكك في فعالية هذه الأخيرة الأمر الذي يؤثر بشكل سلبي على دورها ويقوّض سيادتها على قطاعها.
- ضرورة تعميم نطاق الاختصاص التأديبي والتحكيمي على جميع الفاعلين الاقتصاديين على مستوى سوق الأوراق المالية، وأن لا يقتصر نطاق السلطة التأديبية على الوسطاء، حيث أن هذا يحد من النطاق العضوي لسلطة التحكيم من خلال الالتزام فقط بوجود وسيط كأحد أطراف التقاضي رغم أن الخلافات قد تنشأ بين مشاركين آخرين في السوق المالية مثل أمين السندات المركزي وشركة استثمار رأس المال المتغير وصندوق الاستثمار المشترك، كما قد تنشأ خلافات

بين جميع هذه الأطراف التي لم يذكرها المشرع، مما يفتح الطريق أمام العدالة العادية فيما يتعلق بالاختصاص القضائي في حالة النزاع.

- تمديد صلاحيات القاضي الإداري في حالة الطعن في قرارات البورصة، والسماح له باستبدال العقوبة أو تعديلها دون قصرها على الإلغاء فقط.
- تفعيل مبدأ الإلغاء الفوري لسبل الانتصاف القضائي، لتعزيز ثقة الفاعلين الاقتصاديين في دور العدالة في ضبط القضايا وصلاحيات اللجنة، وضمان أمنهم واستقرارهم النفسي، وبالتالي جذب أكبر عدد منهم من المستثمرين لتحفيز السوق المالية في الجزائر بشكل أفضل.
- العمل على تسريع إجراءات الاعتماد لتعزيز دور هذه اللجنة في سوق الأوراق المالية.
- إعلام المستثمرين في الأوراق المالية بالاستثمارات المتاحة لضمان التأكد من دقة وشفافية المعلومات المتعلقة بهذه الأوراق المالية.
- القيام بحملات تحسيسية متنوعة لإبراز أهمية البورصة ودورها في النهوض بالتنمية الاقتصادية إن على الصعيد الداخلي أو في مجال التعاون على الصعيد الخارجي.

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: قائمة المصادر:

1-الدساتير:

- دستور 1989، مؤرخ في 23 فيفري 1989، منشور بموجب المرسوم الرئاسي رقم 89-18، المؤرخ في 28 فيفري 1989، ج.ر عدد 09، لسنة 1989.
- دستور 1996، مؤرخ في 08 ديسمبر 1996، المعدل والمتمم بالقانون رقم 02-03 المؤرخ في 10 أبريل 2002، والقانون رقم 08-19، المؤرخ في 15 نوفمبر 2008، والقانون رقم 02-16 المؤرخ في 06 مارس 2016 المتضمن التعديل الدستوري، ج.ر عدد 14، الصادرة في 07 مارس 2017.

2- النصوص التشريعية:

1. قانون عضوي رقم 01-98، مؤرخ في 30 ماي 1998، يتعلق باختصاصات مجلس الدولة وتنظيمه وعمله، ج.ر عدد 37، لسنة 1998، معدل ومتمم.
2. قانون العضوي 05-11، المؤرخ في 17 جوان 2005، المتعلق بالتنظيم القضائي، ج.ر عدد 51، الصادرة في 20 جولية 2005.
3. قانون رقم 08-09 مؤرخ في 25 فيفري 2008، يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، ج.ر عدد 21، مؤرخ في 23 أبريل 2008.
4. القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر عدد 11، الصادرة في 19 فيفري 2003.
5. القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر عدد 11، الصادرة في 19 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10.
6. الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف، ج.ر عدد 03، الصادرة في 14 جانفي 1996.

7. الأمر رقم 03-03، المؤرخ في 19 جويلية 2003 المتعلق بالمنافسة، ج.ر عدد 43، مؤرخ في 20-07-2003 معدل ومتمم بقانون رقم 08-12، مؤرخ في 25 جوان 2008، ج.ر 36، مؤرخ في 02 جويلية 2008.
8. الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 هـ الموافق لـ 20 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم، ج.ر 52، المؤرخة في 27 أوت 2003.
9. الأمر رقم 07-01 مؤرخ في 11 صفر عام 1428 هـ الموافق لـ أول مارس سنة 2007، يتعلق بحالات التنافي والالتزامات الخاصة ببعض المناصب والوظائف، ج.ر عدد 16، مرخة في 07 مارس 2007.
10. المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 34، الصادرة في 23 ماي 1993.

3-النصوص التنظيمية :

1. مرسوم رئاسي رقم مؤرخ في 01 جوان 2008 يتضمن تعيين رئيس لجنة عمليات البورصة ومراقبتها، ج.ر، عدد 29، مؤرخ في 4 جوان 2008.
2. مرسوم تنفيذي رقم 94-175 مؤرخ في 13 جوان 1994 يتضمن تطبيق المواد 21 - 22 - 29 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.
3. مرسوم تنفيذي مؤرخ في 03 محرم 1415 الموافق لـ 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21، 22، و 29 من المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة.
4. مرسوم تنفيذي رقم 96-474، المؤرخ في 17 شعبان 1417 هـ الموافق 28 ديسمبر 1996، يتعلق بتطبيق المادتين 08 و 23 من الأمر 96-08 المؤرخ في 19 شعبان 1416 هـ الموافق 10 يناير 1996 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، ج.ر عدد 84، الصادرة في 18 شعبان 1417 هـ الموافق 29 ديسمبر 1996.
5. مرسوم تنفيذي رقم 98-170 المؤرخ في 20 ماي 1998 والمتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج.ر عدد 34 الصادرة في 24 ماي 1998.

6. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02، مؤرخ في 22 جوان 1996 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الإدخار عند إصدارها للقيم المنقولة، ج.ر عدد 22 الصادر في 27 مارس 2005 .
7. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03، مؤرخ في 3 جويلية 1996، يتعلق بشروط إعتقاد الوسطاء في عمليات البورصة، وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر عدد 36 لسنة 1997.
8. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-02، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 ، يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج.ر عدد 87 لسنة 1997.
9. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج.ر عدد 87 الصادرة في 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بموجب النظام رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج.ر عدد 41، الصادرة في 09 سبتمبر 2012.
10. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-04، مؤرخ في 25 نوفمبر 1997 ، يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، (ه. ت. ج. ق. م.) ، (ش. ا. ر. م. م.)، (ص. م. ت.)، ج.ر عدد 87 ، لسنة 1997.
11. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 2000-02 المؤرخ في 20 جانفي 2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات والهيئات التي تكون فيها مسعرة في البورصة، الجريدة الرسمية عدد 50 ، الصادرة في 16 أوت 2000.
12. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 2000-03 المؤرخ في 28 سبتمبر 2000، المتضمن سير المصالح الإدارية والتقنية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ج.ر عدد 08 ، الصادرة في 31-01-2001.
13. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 04-03، مؤرخ في 9 سبتمبر 2004، يتعلق بصندوق الضمان، ج.ر عدد 22 ، لسنة 2005.

14. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 15-01 المؤرخ في 15 أبريل 2015، متعلق بشروط إعتقاد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر عدد 20 الصادرة في 21 أكتوبر 2015.

ثانيا: قائمة المراجع

1-الكتب باللغة العربية

1. أبو طالب صالح أمين، دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995.
2. أمين مصطفى محمد، النظرية العامة لقانون العقوبات الإدارية ظاهرة الحد من العقاب، دار المطبوعات الجامعية الإسكندرية، مصر، 2013.
3. جوزيف باردوس، القاموس الموسوعي الإداري، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان، 2006.
4. رمزي شاكور مستجير، دور سوق رأس المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2010.
5. ضياء مجيد، البورصات أسواق رأس المال وأدواتها، الأسهم والسندات، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، مصر، 2003.
6. عبد الغفار حنفي، رسمية قرقاص، الأسواق المالية البنوك وشركات التأمين والبورصات وصناديق الإستثمار، دار الإسكندرية للكتاب، مصر، 1997.
7. عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الإستثمارات المالية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2009.
8. عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة 1، الأردن، عمان، 2008.
9. عمار عوابدي، نظرية القرارات الإدارية بين علم الإدارة والقانون الإداري، الطبعة الثانية، دار هومة، الجزائر، 2001.
10. فؤاد صالح، مبادئ القانون الإداري الجزائري، دار الكتاب اللبناني، بيروت، 1993.

11. محفوظ جبار، تنظيم وإدارة البورصة، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002
12. محمد سعد فودة، النظرية العامة للعقوبات الإدارية، دراسة فقهية قضائية مقارنة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، سنة 2010،
13. محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، 1981.
14. محمد مختار احمد بريري، التحكيم التجاري الدولي، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2004.
15. وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية، ط01، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

2- الرسائل او لمذكرات الجامعية

أ- رسائل الدكتوراه:

1. فاتح أيت مولود، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.
2. فتيحة بن عزو، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016، ص 499.
3. فريد زقموط، الإختصاص التنظيمي للسلطات الإدارية المستقلة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2006.
4. منصور داود، الآليات القانونية لضبط النشاط الإقتصادي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.
5. نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.

6. نواره حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص القانون، جامعة تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2014.

ب- مذكرات الماجستير:

1. حفيظة زوار، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون العام، فرع الإدارة والمالية، كلية الحقوق، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2003-2004.
2. رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية والعربية وسبل تفعيلها، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم الإدارية جامعة الجزائر، 2006.
3. سمير حدري، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الإقتصادية والمالية، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم التجارية، جامعة احمد بوقرة، بومرداس، 2006-2007.
4. عائشة بوخلخال، بورصة الجزائر بين النظري والتطبيقي، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2001-2002.
5. كريمة بن شعلال، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة - بجاية، 2012.
6. مجدوب قوراري، سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سلطة البريد والمواصلات نموذجين، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، 2009.
7. موسى رحموني، الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة في التشريع الجزائري، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة باتنة، 2012-2013.
8. نادية رابح، النظام القانوني لسلطات الضبط المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون العام للأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012.
9. نسيمة رضواني، السلطة التنظيمية لسلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: إدارة ومالية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010.

10. نصيرة تواتي، المركز القانوني للجنة تنظيم العمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005.
11. نواره حمليل، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005.

ج- مذكرات الماستر:

1. حسام الدين بوركيبة، الرقابة القضائية على أعمال سلطات الضبط المستقلة، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013-2014.
2. عبد العزيز عدي، عبد الكامل طاهر، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في التشريع الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي، تبسة 2016-2017.
3. ليلية بوعيش، نريمان شولاق، الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2014-2015.

3-المقالات

1. أبو هنطش عبد الحميد أحمد، "السياسات الاقتصادية في ظل اقتصاد السوق"، بحث مقدم للمؤتمر العلمي السنوي السادس والعشرون للاقتصاديين المصريين، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع، أيام 15 و 16 نوفمبر 2007.
2. أحمد بوراس، "أسواق رأس المال"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 06، قسنطينة، ديسمبر 2016 .
3. حميد زايدي، " دور السلطات الإدارية في ضبط النشاط الاقتصادي"، مداخلة أقيمت في إطار أعمال الملتقى الوطني التاسع حول ضبط النشاط الاقتصادي في الجزائر بين التشريع والممارسة يومي 09 و 10 ديسمبر 2013، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سعيدة.

4. سمير حدري، " السلطات الإدارية المستقلة وإشكالية الإستقلال"، مداخلة أُلقيت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، يومي 24 - 23 ماي 2007.
5. سي الطيب محمد أمين، " لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري"، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، العدد الرابع، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي تيسمسيلت، الجزائر، 2017.
6. عبد القادر زيغم، سنوسي خنيش، " الإصلاح السياسي في الجزائر (الأبعاد والدلالات)"، مجلة البحوث السياسية والإدارية، المجلد 06، عدد 01، ص ص 141-158.
7. عز الدين عيساوي، "حول العلاقة بين هيئات الضبط المستقلة بين التنافس والتكامل"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 01، سنة 2013.
8. عيسى شقبق، يحي أزغار، " محاولة قياس كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية"، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الإقتصادية، الجزائر، العدد (07)، 2016.
9. فريد زقموط: " دور اللجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ترقية الاستثمار في المجال البورصي والمالي"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، مجلد 05، عدد 01، 2014.
10. نادية بلعباس، "علاقة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالسلطات التقليدية للدولة (السلطة التنفيذية والسلطة القضائية)"، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد 11، جامعة الجزائر 1، 2018.
11. نوال إيرين، " لجنة تنظيم عمليات ومراقبتها"، دفاتر البحوث العلمية، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، الجزائر، العالمية للطباعة والخدمات، العدد 05، 2014.

5-المواقع الإلكترونية .

1. www.cosob.org
 2. www.aljazeera.net
- سوق الأوراق المالية | مفاهيم ومصطلحات
تم الإطلاع عليه بتاريخ 02 جوان 2022

موضوع تعريف البورصة سوق الأوراق المالية

.3 mawdoo3.com

تم الإطلاع عليه بتاريخ 02 جوان 2022

.4 www.sgbv.dz

بورصة الجزائر

موضوع حول القيم المنقولة

تم الإطلاع عليه بتاريخ 08 ماي 2022

ثالثا: قائمة المراجع باللغة الفرنسية

I. Ouvrages.

1. ABDELhafid OSSOUKINE, La transparence administrative, édition dar ELGHARB, 2002.
2. Catherine TEITGEN-COLLY, les autorités administratives indépendantes, histoire d'une institution in : les A.AI, P.U.F, 1988,
3. Georges RIPERT, René ROBLOT, Trait de droit commercial, banque et bourse, tome 02, LGDJ, Paris,
4. KHELLOUFI(R), « Les institutions de régulation en droit Algérien », Revue Idara, N°28, 2004,
5. Michel Gentot, Les autorités administratives indépendantes, Montchrestien, 2eme édition,1994,
6. P.SOBOURIN, les autorités administratives indépendantes, AJDA, 1993, par José- Marie GUEDON, les autorités administratives indépendantes, L.G.D.J, 1991.
7. Paul Sabourin, Recherches sur la notion d'autorité administrative en Droit français, LGDJ, Paris, 1966.
8. ZOUAIMIA (R) , les autorités de régulation indépendantes et la régulation économique en Algérie, édition Houma, Alger, 2005.

II. Articles.

1. ZOUAIMIA (R), “ les fonctions répressives des autorités administratives indépendantes statuant en matière économique, ” revue idara, n ° 38, 2004.

III. Textes juridiques.

1. Loi N°(67-833) de 28 septembre 1967, JORF , 29 septembre 1967.
2. Loi N°(96-97) du 02 juillet 1996, JORF, 03 juillet 1996.

IV. Références internet.

1. Les Autorités administratives indépendantes - Marie-José Guédon - Librairie Mollat Bordeaux , www.mollat.com, consulté le 04 juin 2022.
2. www.legifrance.gov.fr, consulté le 10 juin 2022
3. [www. La.doc française.gouv.fr](http://www.La.doc.française.gouv.fr) , consulté le 10 juin 2022
4. <https://www.boursedescredits.com>

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
01	مقدمة
08	الفصل الأول: مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
10	المبحث الأول : التعريف بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
11	المطلب الأول : نشأة وتطور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
12	الفرع الأول: ظهور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
15	الفرع الثاني: تعريف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
16	الفرع الثالث: خصائص لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
16	أولاً: السلطة
17	ثانياً: الطابع الإداري
18	ثالثاً: الاستقلالية
20	الفرع الرابع: تمييز لجنة تنظيم عمليات البورصة عن سلطات الضبط المالي الأخرى
20	المطلب الثاني: هيكل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
21	الفرع الأول: تشكيلة اللجنة وسير أعمالها
21	أ.صفة الأعضاء
23	ب.هيكل اللجنة
25	ج. سير أعمال اللجنة
26	الفرع الثاني: القواعد النظامية التي يخضع لها أعضاء اللجنة
26	أ.مُدّة النيابة
27	ب.عدم التنافي والموانع
28	ج. الالتزام بالسر المهني
29	المبحث الثاني : الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
29	المطلب الأول : الطابع الإداري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
30	الفرع الأول: المعيار المادي

فهرس المحتويات

31	الفرع الثاني: معيار المنازعات
32	المطلب الثاني: الطابع السلطوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
32	الفرع الأول: لجنة البورصة بين سلطة القرار وتقديم الاستشارة
32	أولاً: سلطة اتخاذ القرار
33	ثانياً: الدور الاستشاري للجنة
33	الفرع الثاني: الرقابة الممارسة على سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
34	المطلب الثالث: الطابع الاستقلالي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
35	الفرع الأول: تجسيد استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
35	أولاً: مظاهر الاستقلال العضوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
35	أ. الطابع الجماعي والمختلط للتشكيلة
35	ب. تعدد الجهات المقترحة لأعضاء اللجنة
36	ج. مدة انتداب رئيس وأعضاء اللجنة
37	ثانياً: مظاهر الاستقلال الوظيفي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
37	أ. الاستقلال المالي للجنة
38	ب. الاستقلال الإداري للجنة
38	ج. وضع اللجنة لنظامها الداخلي
39	د. تمتع اللجنة بالشخصية المعنوية
40	الفرع الثاني: حدود استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
40	أولاً: القيود المتعلقة بالجانب العضوي
40	أ. تركيز سلطة التعيين في يد السلطة التنفيذية
41	ب. غياب إجراء الإمتناع
42	ثانياً: القيود المتعلقة بالجانب الوظيفي
42	أ. التقرير السنوي وإرساله إلى الوزارة:
43	ب. إجراء الموافقة

فهرس المحتويات

43	ج. سلطة الحلول
44	د. خضوع نسبي لتمويل الميزانية العامة للدولة
46	خلاصة الفصل الأول
47	الفصل الثاني: مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
49	المبحث الأول : مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
49	المطلب الأول: مهمة ضمان الشفافية وحماية الادخار
49	الفرع الأول: الإعلام القبلي
51	أولاً: نشر مذكرة إعلامية
52	ثانياً: نشر بيان إعلامي
53	الفرع الثاني: الإعلام البعدي أو اللاحق
53	أولاً: الإعلام المرحلي
55	ثانياً: الإعلام المتواصل
56	الفرع الثالث: الإعلام المنشور
57	المطلب الثاني: مهمة ضبط وتسيير سوق القيم المنقولة
57	الفرع الأول: قبول القيم المنقولة للتداول في البورصة
58	الفرع الثاني: الاعتماد والرقابة على المتدخلين في سوق القيم المنقولة
58	أولاً: ضمان احترام قواعد أخلاقيات المهنة
58	ثانياً: ممارسة مهمة الرقابة على المتدخلين في سوق القيم المنقولة
59	ثالثاً: اعتماد ومراقبة الوسطاء في عمليات البورصة
62	رابعاً: اعتماد القوانين الأساسية ومشاريع أنظمة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
64	المبحث الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
64	المطلب الأول: السلطة التنظيمية
65	الفرع الأول: تعريف الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
67	الفرع الثاني: صور ممارسة السلطة التنظيمية

فهرس المحتويات

68	أولاً: الممارسة المباشرة للاختصاص التنظيمي
68	ثانياً: الممارسة غير المباشرة للاختصاص التنظيمي
70	الفرع الثالث: أدوات ممارسة السلطة التنظيمية
70	أولاً: الاختصاص التنظيمي العام
71	ثانياً: الاختصاص شبه التنظيمي
75	المطلب الثاني: السلطة الرقابية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
76	الفرع الأول: الرقابة السابقة عن طريق منح الاعتماد للوسطاء في عمليات البورصة
77	أولاً: سلطة منح الاعتماد للوسطاء في عمليات البورصة
78	ثانياً: سلطة منح الاعتماد لهيئات التوظيف الجماعي
79	الفرع الثاني: الرقابة السابقة عن طريق منح التأشيرة
80	أولاً: الإعلام الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
82	ثانياً: الإعلام غير الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
83	الفرع الثالث: رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة اللاحقة لدخول السوق المالية
83	أولاً: ضمان مراقبة نوعية الإعلام ونشره
85	ثانياً: ضمان احترام قواعد وأخلاقيات المهنة
87	المطلب الثالث: السلطة التحكيمية والتأديبية
87	الفرع الأول: السلطة التحكيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
88	أولاً: مفهوم التحكيم
89	ثانياً: إجراءات ممارسة السلطة التحكيمية
91	الفرع الثاني: السلطة التأديبية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
91	أولاً: أساس السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
91	أ. تعريف السلطة القمعية.
93	ب. دستورية السلطة القمعية.
94	ج. شروط ممارسة السلطة القمعية

فهرس المحتويات

96	ثانيا: نطاق ممارسة اختصاص السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
96	أ. الجهات التي تخضع للجزاء الإدارية الموقعة من طرف لجنة البورصة
97	ب. الضمانات المقررة لتطبيق العقوبات القانونية
99	ج. طبيعة العقوبات الموقعة من طرف السلطة القمعية للجنة البورصة
104	خلاصة الفصل الثاني
105	خاتمة
110	قائمة المصادر والمراجع
121	فهرس المحتويات

ملخص:

تم إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للاستجابة للاتجاهات الاقتصادية الجديدة الناتجة عن التغيرات في النشاط الاقتصادي العالمي والمحلي التي تتطلبت صلاحيات واسعة للسيطرة على سوق الأوراق المالية.

وتعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هيئة إدارية مستقلة تجمع بين سلطات متعددة تمثل في المقام الأول السلطة التنظيمية والقانونية وسلطات الإشراف والتحقيق، فضلاً عن السلطات القمعية والتحكيمية.

ونظراً لتنوع الصلاحيات المخولة لهيئات السوق المالية، سعى المشرع الجزائري إلى ضمان رقابة صارمة على قطاع السوق المالية من أجل تحقيق التوازن بين الدولة والسوق. وعلى الرغم من انسحاب الدولة من الحقل الإقتصادي، إلا أنها استمرت في ممارسة نفوذها على النشاط الاقتصادي، مما يجعل تدخلها يحد من استقلالية اللجنة في السيطرة على الأسواق المالية من جهة، ومن جهة أخرى ضمان حقوق المتعاملين والفاعلين الاقتصاديين.

الكلمات المفتاحية: سلطة إدارية مستقلة، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بورصة، القيم المنقولة، السلطة القانونية، السلطة الرقابية، السلطة التأديبية والتحكيمية.

Abstract:

The Stock Exchange Regulatory and Supervision Committee was established to respond to new economic trends resulting from changes in global and local economic activity that required broad powers to control the stock market.

The Stock Exchange Regulatory and Supervision Committee is an independent administrative body that brings together multiple powers representing primarily the regulatory, legal, supervisory and investigative powers, as well as the repressive and arbitral authorities.

Due to the diversity of the powers conferred on the financial market authorities, the Algerian legislator sought to ensure strict control over the financial market sector in order to achieve a balance between the state and the market. Despite the state's withdrawal from the economic field, it continued to exercise its influence on economic activity, which makes its intervention limit the independence of the Committee in controlling financial markets on the one hand, and on the other hand ensuring the rights of dealers and economic actors.

Key words : Independent administrative authority, commission for the regulation and supervision of stock exchange operations, stock exchange, movable values, legal authority, supervisory authority, repressive and arbitral authorities.