

جامعة محمد خيضر بسكرة
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق



مذكرة ماستر

الميدان : الحقوق والعلوم السياسية

الفرع: حقوق

التخصص: قانون إداري

رقم:

إعداد الطالبين:

عتروس عبد المجيد

قدواري عبد الخالق

يوم: 2023/06/18

عنوان المذكرة

السلطة الإدارية المستقلة في مجال البورصة

لجنة المناقشة:

رئيسا
مشرفا ومقررا
مناقشا

أستاذ
أستاذ
أ. م أ
جامعة بسكرة
جامعة بسكرة
جامعة بسكرة

فيصل نسيغة
عبد العالي حاحة
صالح بنشوري

السنة الجامعية: 2022 - 2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



قال تعالى: ﴿وَاتَّقُوا يَوْمًا تُرْجَعُونَ فِيهِ إِلَى اللَّهِ ثُمَّ تُوَفَّى كُلُّ نَفْسٍ
مَا كَسَبَتْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ﴾

سورة البقرة/280.

إهداء

أهدي هذه المذكرة إلى كل طالب علم يسعى لكسب المعرفة وتزويد رصيده المعرفي العلمي والثقافي
إلى من ساندتني في صلاتها ودعائها..... إلى من سهرت الليالي لكي تنير دربي
إلى من تشاركني أفراحي وأحزاني..... إلى نبع العطف والحنان إلى أجمل
ابتسامة في حياتي إلى أروع امرأة في الوجود

أمي الغالية: مرزاقه لسود

إلى من علمني أن الدنيا كفاح..... وسلاحا للعلم والمعرفة
إلى الذي لم يبخل عليا بأي شيء إلى من سعى لأجل راحتي ونجاحي

إلى أعظم وأعز رجل في الكون

أبي العزيز: إبراهيم قدواري

أهدي عملي هذا إلى جدتي العزيزة والحنونة التي تحبني كثيرا

أهدي عملي هذا إلى أخي العزيز: يوسف و إبراهيم حميدي

أهدي عملي هذا إلى أخواتي العزيزات: فاطمة الزهراء، أية، ساجدة، زينب، مريم، أحلام

أقدم إهداء خاص إلى برعم العائلة: أميرة بيلسان

أهدي عملي هذا إلى الأستاذة صولي الزهرة التي عندما أطلب منها المساعدة لا تبخل عليا بشيء، وإلى جميع
أساتذتي في كلية الحقوق وبالأخص الأستاذة: دحامنية علي الذي اعتبره أبي الثاني، والأستاذة دبراسو مسعودة
التي كانت دائما تساعدني عندما أحتاج إلى المساعدة.

عبد الخالق قدواري

شُكْرُ تَقْدِيرِ

«يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اسْتَعِينُوا بِالصَّبْرِ وَالصَّلَاةِ إِنَّ اللَّهَ مَعَ الصَّابِرِينَ»

(سُورَةُ الْبَقَرَةِ الْآيَةُ 153)

أشكر الله تعالى وأحمده حمدا طيبا مباركا فيه يليق بجلاله وعظمة سلطانه على توفيقه ومنحه لي الصبر والقوة أسير في درب العلم وأتمّ هذا البحث العلمي.

لا يسعني إلا أن أتقدّم بجزيل الشكر والتقدير والاحترام إلى أستاذي: د. عبد العالي حاحة بداية من قبوله الإشراف على هذا العمل إلى توجيهاته الشديدة ونصائحه القيّمة وآرائه السديدة وحرصه على أن أقدم هذا البحث أحسن ما يكون وتصويبه شكلا ومنهجيا وموضوعا.

أشكر أغلى وأعزّ شخصين على قلبي: الوالدين الكريمين حفظهما الله ورعاهما وأطال في عمرهما؛ والدي الذي وقف بجانبني وقدم لي كل ما أحتاجه وتعب لأجل أن أنفوق في مشواري العلمي منذ الصغر، كما أشكر والدتي صاحبة القلب الطيب والحنون على كل مجهوداتها التي لا أنساها طوال حياتي، لن أوفيكما حقكما أبدا.

ولا يفوتني في هذا المقام أن أشكر كل من وثق بقدراتي وساعدني ودعمني ماديا ومعنويا من قريب أو بعيد.

كما أتقدم بعظيم الامتنان والتقدير والثناء إلى أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه المذكرة وإفادتهم لنا بملاحظاتهم القيّمة.

كما أتقدم بعظيم الامتنان والتقدير والثناء إلى رجال أمن الجامعة وشركة الرائد

أسأل الله العليّ القدير أن يجزيكم عني خيرا.

وَالْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي بِنِعْمَتِهِ تَتِمُّ الصَّالِحَاتُ.

عبد الخالق قدواري

إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

وصلّى الله على سيدنا ونبيّنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين نحمد الله عز وجل الذي وفقنا في إتمام هذا البحث العلمي والذي ألهمنا الصحة والعافية والعزيمة، فالحمد لله حمدا كثيرا.

أهدي عملي هذا من أفضلها على نفسي والتي ضحت من أجلي ولم تدخر جهدا في سبيل إسعادي على الدوام (أمي الغالية).

إلى صاحب الوجه الطيب رجل الكفاح الذي أنار لي درب العلم والمعرفة (أبي الغالي).

إلى رفيقة الدرب وصديقة الأيام مرها وحلوها (زوجتي) شكرا لدعمك المستمر وأدعو الله أن يبارك في زواجنا وفي بناتنا: تقوى، رسيل، وريتال

إلى إخوتي وأخواتي وكل زملاء العمل أهدي هذا العمل المتواضع

عتروس عبد المجيد

شكر وتقدير

بعدما أنعم الله علينا بإنجاز هذا العمل، فإننا نتوجه إليه سبحانه وتعالى أولاً وأخيراً بالحمد والشكر على فضله وكرمه الذي غمرنا به فوقنا إلى ما نحن فيه راجين منه دوام نعمه وكرمه ..

نرفع جزيل شكرنا وعظيم امتناننا إلى أستاذنا المشرف: **الدكتور حاحة عبد العالي** على تكريمه بالإشراف علينا في هذه المرحلة وتلي ما قدمه من نصائح وتوجيهات وعلى كريم خلقه وجم تواضعه ولين جانبه أسأل الله أن يثبته ويجازيه عنا خير الجزاء فله منا فائق التقدير والاحترام

كذلك نقدم هذا الشكر والعرفان إلى أساتذتنا الذين رافقونا طيلة المشوار الدراسي ولم يخلوا في تقديم يد العون لنا. وفي الختام نشكر كل من ساعدنا وساهم في انجاز هذا العمل المتواضع سواء من قريب أو بعيد حتى ولو بكلمة طيبة أو ابتسامة عطرة.

عتروس عبد المجيد

قائمة المختصرات

أولاً: بالعربية:

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

- ج.ر: الجريدة الرسمية

- ع : عدد

- ل.ب : لجان البورصة

- ص.م.ت: الصندوق المشترك للتوظيف

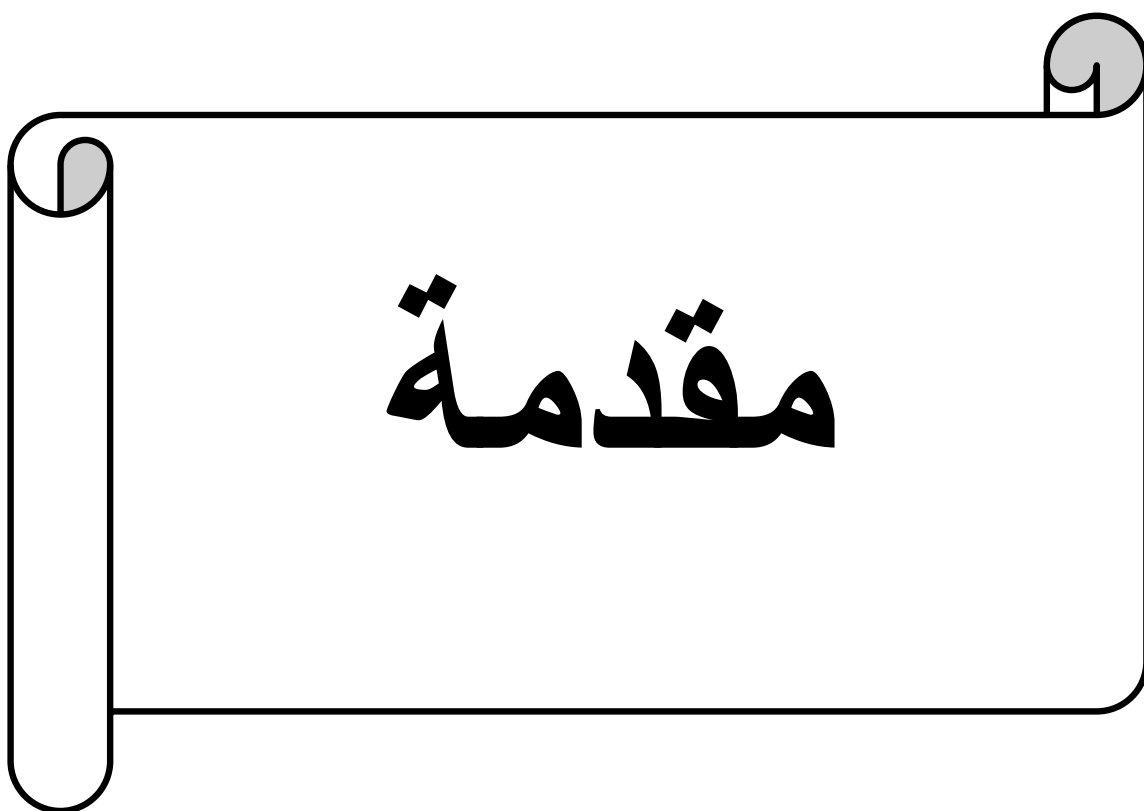
- ش.إ.ر.م.م: شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير

- د.ج: دينار جزائري

- ص: صفحة

- ثانياً: بالفرنسية:

- **La C.O.S.O.B** : la commission d'organisation et de surveillance des opérations des bourse.



إنَّ اعتماد الجزائر سابقا للنظام الاشتراكي بعد مرحلة الاستقلال فتح لها المجال لتحكم الدولة في عدة قطاعات ومن أهم هذه القطاعات نجد القطاع الاقتصادي مما جعل هذا التحكم وقوعها في أزمة اقتصادية والذي جعل تنظيم الدولة مقيدا خاصة في المجال الاقتصادي كذلك جعلها في حالة ضغط في الجانب الاجتماعي والاقتصادي والسياسي هزت الاقتصاد الوطني، ومن خلال هذه الأزمة جعل الدولة مدانة، مما أدى بها إلى اللجوء لصندوق النقد الدولي من أجل طلب المساعدة، حيث وضع هذا الأخير شروط من أهمها تبني النظام الرأسمالي والتخلص من النظام الاشتراكي بعد هيمنته لفترة طويلة.

وفي رحلتها نحو اقتصاد يحركه السوقمرت الدولة الجزائرية بتحول في موقفها من التدخلتجعين الإجراءات التشريعية إصلاحات اقتصادية مهدت الطريق أمام المشاريع الخاصة والمنافسة وكان هذا التحولالذي حدث في أواخر الثمانينيات وأوائل التسعينيات بمثابة لحظة حاسمة في النظام الاقتصادي للبلاد حيث ظهرت مؤسسات إضافية كانت مستقلة ولها سلطة إدارية في المجال المالي والاقتصادي وأهم مجموعة تشارك في تدخل البورصة هي لجنة تنظيم عمليات البورصةهذه اللجنة هي مجرد واحدة من العديد من السلطات التي لها رأي في هذا الشأنلن تجد السلطة الرئاسية معتمدة على نظام الوصاية الإداريةوبدلاً من ذلك ، تختص السلطة الرئاسية بالتنظيم والرقابة والتحكيم والعقاب.

أهمية الموضوع:

تظهر أهمية الموضوع من خلال تبيان الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بإبرازنا لعناصر متعددة نذكر منها مفهومها، خصوصيتها، مكانتها والسلطات الممنوحة لها في مجال ضبط السوق المالية بهدف ضمان فعاليتها واستمرارها.

أهداف الموضوع:

إن الأهداف المرجوة من دراسة موضوعنا تتمثل فيما يلي:

- تبيان الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وذلك من خلال تبيان مفهومها ثم التعرف على نماذج من البورصات العالمية ثم التطرق إلى نشأة البورصة في الجزائر، كذلك تطرقنا إلى خصوصية لجنة تنظيم عمليات البورصة وتطرقنا إلى مكانة لجنة تنظيم عمليات البورصة وذلك بعرضنا لتشكيلتها ومدى استقلاليتها وأخيرا سلطنا الضوء على سلطات التي منحت للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في مجال ضبط السوق المالية التي تستعملها اللجنة في كل قطاع التي خولت لها صلاحية تنظيمه.

أسباب اختيار الموضوع:

إن أسباب اختيارنا لهذا الموضوع تعود لأسباب ذاتية من خلال اهتمامنا بمجال البورصة كسلطة ضبط المجال الاقتصادي وحرصها على السير الحسن للسوق المالية.

كذلك تعود أسباب الاختيار لأسباب موضوعية هي اختلاف وجهات النظر الباحثين القانونيين حيث تناولوا هذا الموضوع من وجهة نظر اقتصادية لا قانونية وهذا ما خلق غموض لبورصة الجزائر.

الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى:

كانت بعنوان (النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها) من إعداد الطالب " علي شريف محمد" تناول فيها البحث على مضمون النظام القانوني الذي يحكم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ابتداءً من الإنشاء والتشكيلة وصولاً إلى كافة الوظائف والسلطات باعتبارها سلطة إدارية مستقلة.

الدراسة الثانية:

كانت بعنوان (الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها) من إعداد الطالبتين " ليلية بوعيش ونريمان شولاق " وقد بحثت هذه الدراسة عن إشكالية الاختصاص التنظيمي للجنة من حيث الإطلاق والتقييد بمعنى هل خول المشرع الجزائري فعليا وبصفة مطلقة

الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أم جعله اختصاصا مقيدا مرهونا بتدخل السلطة التنفيذية؟.

الدراسة الثالثة:

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.

الدراسة الرابعة:

تحت عنوان (عن خصوصية ضبط المجال المالي في القانون الجزائري: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها نموذجا)، دراسة من إنجاز مخبر البحث حول فعالية القاعدة القانونية منشورة في العدد 04 من مجلة الأكاديمية للبحث القانوني بتاريخ 2020/12/31 من إعداد الأستاذة " تواتينصيرة " جامعة بجاية 06000 بجاية، الجزائر حيث تناولت في بحثها خصوصية المركز القانوني للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وصولا إلى دورها في تشجيع الاستثمار في البورصة كآلية بديلة لتمويل المشروعات الاقتصادية.

الإشكالية:

من أجل الحفاظ على حماية وشفافية السوق المالية، تعمل لجنة تنظيم عمليات البورصة كأداة مراقبة وتنظيم مهمة لا يمكن إنكار فعاليتها في ضمان حسن سير العمل، مما جعلنا نطرح الإشكالية التالية:

كيف نظم المشرع الجزائري السلطات الإدارية المستحدثة في مجال البورصة ؟

للإجابة على هذه الإشكالية طرحنا جملة من الأسئلة الفرعية:

- ما المقصود بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ؟

- ما هي خصوصية لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ؟
- ما هي تشكيلة اللجنة ؟
- ما مدى استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة كسلطة ضبط مستقلة ؟
- فيما تتمثل السلطات التي منحها المشرع الجزائري للجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية ؟

المنهج المتبع:

للإجابة على إشكالية الموضوع لجأنا إلى المنهج الوصفي لتسليط الضوء على أهم الجوانب المتمثلة في الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وتبيان سلطاتها المخولة لها للقيام بمهامها على أحسن ما يمكن كما لجأنا إلى المنهج التحليلي وذلك من خلال تحليل النصوص القانونية بهدف الوصول لمفاهيم علمية بارزة والاستعانة بالفقه والقضاء كعملية للتفسير.

هيكل الدراسة:

ولدراسة الموضوع قمنا بتقسيم هذه المذكرة إلى فصلين، حيث تم تناول في الفصل الأول الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك من خلال مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في (المبحث الأول)، بعدها التطرق إلى مكانة هذه اللجنة كسلطة إدارية في (المبحث الثاني).

في حين سنخصص (الفصل الثاني)، سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية، حيث سنتناول في (المبحث الأول)، الاختصاصات القبلية ثم نتطرق إلى الاختصاصات البعدية في (المبحث الثاني).

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم

عمليات

البورصة ومراقبتها

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

اعتمدت الجزائر في السابق سياسة التخطيط المركزي في تسيير اقتصادها، مما يشكل سببا رئيسيا في فشل نظامها المالي إلى جانب تعرضها لأزمة اقتصادية. وكان لابد من تبني إصلاحات لمعالجة هذا النظام وإنشاء هيكل قائمة على تنظيم السوق الاقتصادي، وهذا ما حدث فعلا حيث تم تأسيس مجموعة من سلطات الضبط الاقتصادي من بينها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة عهد لها المشرع الجزائري مهمة ضبط السوق المالية بوصفها سلطة ضبط اقتصادي. لذا سنعالج في هذا الفصل الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك من خلال دراسة مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة في (المبحث الأول)، ثم سنحاول دراسة مكانة لجنة تنظيم عمليات البورصة كسلطة إدارية في (المبحث الثاني).

المبحث الأول: مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة

عند وقوع الجزائر في الأزمة الاقتصادية وفشل نظامها المالي آنذاك كانت تعتمد على التخطيط المركزي في سياستها مما أدى بإصلاحات جديدة لتكون سبيل لمعالجة هذا النظام وذلك يتطلب تأسيس سوق الأموال بالجزائر والاعتماد على الهياكل القائمة منها لجنة ت. ع. م. ب. لتنظيمها.¹

إن تعريف البورصة يثير الكثير من الغموض بالرغم من شيوع مصطلح البورصة الذي يدل على السوق المنظم الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بشكل خاص مما أدى بالمصطلح لغة مشتركة عالمية دولية.²

وأنشأت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بموجب المرسوم التشريعي رقم (93-10) المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم.³

ومن أجل بناء هذا المبحث سنقوم بعرض تعريف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (المطلب الأول) وخصوصية لجنة تنظيم عمليات البورصة (المطلب الثاني).

المطلب الأول: تعريف لجنة تنظيم عمليات البورصة

تعتبر لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الهيئة العليا للسوق المالي في الجزائر، وهي سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ومن أهداف هذه اللجنة حماية المستثمرين في القيم المنقولة وحسن سير العمليات داخل البورصة وشفافيتها، كما تهدف أيضا إلى مراقبة وترقية سوق القيم المتداولة.⁴

¹ - بوعبيدة عبد الوهاب، مكايي شروق، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ودورها في مراقبة السوق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص: القانون الإداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي، تبسة، الجزائر، السنة الجامعية: 2020/2021 ص 9.

² - بوغويطة كوثر، السلطات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في القانون العام المعمق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، السنة الجامعية: 2015/2016، ص 51.

³ - المرسوم التشريعي رقم (93-10) المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر، ع 34، الصادرة في 23 ماي 1993، المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04، ج.ر، ع 11، الصادر بتاريخ 19 فيفري 2003.

⁴ - قرواش رضوان، قانون بورصة القيم المنقولة، مطبوعة خاصة بطلبة السنة الثالثة حقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين سطيف 2، السنوات الجامعية: 2013/2014/2015/2016، ص 12.

حيث أن المشرع الجزائري أنشأها بموجب مرسوم تشريعي رقم (93-10)، المعدل والمتمم بمقتضى المادة الثالثة والمادة عشرون منه على أنه: "تشمل بورصة القيم المنقولة على الهيئتين التاليتين:

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

كما نصت المادة 20 على أنه: "تنشأ لجنة لتنظيم البورصة ومراقبتها..."، في حين تم تعديل المرسوم التشريعي رقم (93-10)، بموجب القانون رقم (03-04)، حيث كذلك تم تعديل المادة 20 بالمادة 12 منه والتي تنص على مايلي: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وتتكون من رئيس وستة أعضاء".¹

من خلال ما سبق نلاحظ أن المشرع الجزائري منح اللجنة الشخصية المعنوية وقد جعلها سلطة ضبط مستقلة للقيام بمهامها على أحسن وجه لضبط السوق بعد أن كانت في حالة الجمود والبطيء لسنوات.

والسبب الذي أدبالمشرع الجزائري بمنحه لجنة COSOB الشخصية المعنوية والاستقلال المالي هو تعزيز مكانتها وجعلها على قمة هرم السوق القيم المنقولة وإبعادها عن أي خطر يهددها.²

سنحاول التطرق إلى تعريف البورصة من قبل الفقهاء (الفرع الأول) ثم التطرق إلى نشأة البورصة وتطورها (الفرع الثاني).

¹ - المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، السالف الذكر، ص 3.

² - أ.سي الطيب محمد أمين، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، ع04، ديسمبر 2017، جامعة مصطفى اسطنبولي معسكر، الجزائر، ص 336.

الفرع الأول: تعريف البورصة من المنظور الفقهي

تصدر الشركات أو الدولة تحت إشراف السلطات العامة وتتدخل متخصصين هم سمسرة الأوراق المالية، هذه الأخيرة في الأسواق لتداولها وهذا ما يطلق على البورصات المالية.

وعلى هذا يمكن تعريف البورصة بأنها سوق منظمة يتعاقد ويتبادل فيها صفقات البيع والشراء حقوق الثروة سواء كانت حقوق ملكية الأسهم أو حقوق دين كالسندات والقروض بين البائعين والمشتريين في مواعيد محددة.¹

ومن هذا يكون المعنى العام للبورصة المكان الذي يتم فيه التعامل على حاصلات أو صكوك معينة بإشراف السلطات العامة وفي بعض الأحيان يستخدم لفظ البورصة للدلالة على مجموع العمليات التي تتم فيها ولذلك يقال أنها هادئة أو متماسكة.²

ويرى البعض الآخر أن البورصة La Bourse هي مكان للمعاملات بين الأشخاص على الأوراق المالية أو البضائع ويكون الأشخاص مؤهلين ومتخصصين في هذا النوع من العمل وتجري المعاملات في أوقات محددة، ويطلق عليها أيضا مجموع العمليات التي تتم أثناء هذا الاجتماع.³

ويرى آخرون إلى أن البورصة هي اجتماع يعقد بين متعاملين بالبيع والشراء في مكان ومواعيد دورية للأوراق المالية أو حاصلات زراعية أو منتجات صناعية وأضافوا أيضا أن المكان الذي يعقد فيه هذا الاجتماع أو على مجموع العمليات هو البورصة.⁴

أما الجانب الثالث من الفقه فيرى أن أسواق رأس المال تلك الأسواق التي تباع فيها أوراق مالية طويلة الأجل لأول مرة، أو تتداول فيها بعد إصدارها.⁵

¹ - عبد الستار بكرى حسن، بورصات الأوراق المالية في مصر، منشأة المعارف، مصر، الطبعة الأولى، 1999، ص 18.

² - عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، مصر، 1998، ص 4.

³ - أ. على شلبي، بورصة الأوراق المالية دراسة علمية وعملية، مكتبة النهضة المصرية، مصر، الطبعة الأولى، 1962، ص 3.

⁴ - مروة محمد العيسوي، مدى توافق الإفصاح في البورصة مع مبدأ السرية، المركز القانوني للإصدارات القانونية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2016، ص 53.

⁵ - مروة محمد العيسوي، مرجع نفسه، ص 53.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

كذلك يعرف بعض من الفقه البورصة بأنها: "سوق مستمرة ثابتة المكان تقام في مراكز التجارة والمال، للتعامل في صكوك أو حاصلات معينة غير منظورة، تصلح للمبادلات واسعة النطاق، وذلك بموجب قوانين منظمة لقواعد المعاملات والشروط التي يجب توافرها في المتعاملين وفي الصكوك موضوع التعامل".¹

هناك عدة تعريفات للبورصة تتفق في كثير من الجوانب يمكن معالجتها من الناحية القانونية والناحية الاقتصادية

أولاً: من الناحية الاقتصادية

تعد البورصة سوقاً يلتقي فيه كل من البائع والمشتري لإتمام عملية تبادل، ومن ثم فإن نشاط البورصة يتسع ليشمل كافة أنواع المعاملات والأنشطة التي يمارسها البشر ويحتاجون إليها لإشباع حاجاتهم ورغباتهم.

فالبورصة سوق يقوم على تبادل المنتج (سلعة، خدمة... الخ) ما بين بائع ومشتري كل منهم لديه الرغبة والقدرة على إتمام عملية التبادل وفق القواعد والشروط المتفق عليها.

كما عرّفها البعض بأنها: "المكان الذي يتم فيه الحصول على حاصلات أو صكوك معينة تحت إشراف السلطات العامة".

ثانياً: من الناحية القانونية

تعتبر البورصة شخصية اعتبارية هامة، تتولى إدارة أموالها، وتكون لها أهلية التقاضي، وهي تخضع لرقابة حكومية متمثلة في مندوب للحكومة، يتواجد في البورصة، وتكون مهمته مراقبة تنفيذ القوانين وحضور جميع اجتماعات ل.ب. المختلفة، وله حق الاعتراض على قراراتها إذا صدرت مخالفة للقوانين أو اللوائح أو الصالح العام.

وفي الأخير يمكن أن نستنتج أن البورصة سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية بين المتعاملين في بيع وشراء مختلف الأوراق المالية أو المحاصيل الزراعية أو السلع الصناعية، وتؤدي كلمة البورصة معنيين هما:²

¹ - خالد أحمد سيف شعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 15.

² - بوغرة عبد الرزاق، صخري مراد، النظام القانوني للبورصة في الجزائر، مذكرة مكملة لنيل متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2017/2018، ص 11.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

1 - اجتماع المتعاملون في البيع والشراء في مكان واحد.

2 - جميع العمليات التي تتعقد فيه.

وما يجب الإشارة إليه أنه لا يمكن الحديث عن بورصة حقيقية تخدم الاقتصاد ككل، إلا إذا كان هناك قدر معقول من الحرية الاقتصادية، وهكذا لا يمكن تصور وجود بورصة قوية وقادرة على تحقيق المصالح الاقتصادية للدولة في ظل نظام اقتصادي حر يقوم على حرية تداول رأس مال، وهذا الأمر لا يكفله النظام الاشتراكي.

وبناء على ما تقدم ومن خلال هذه التعريفات المذكورة أعلاه يمكن إيجاد الملامح العامة أو الركائز العامة التي تقف عليها البورصة:

1 - البورصة سوق يلتقي فيه البائع والمشتري.

2 - هي المكان الأساسي لإبرام صفقات البيع والشراء للأوراق المالية المسجلة فيه.

3 - سوق منظمة، فهذا المصطلح يدل على أنها تنظم من طرف الحكومة وذلك لضمان التعامل فيها، كما أنها تنظم وفق أطر وإجراءات قانونية محددة من قبل المشرع.¹

ومن خلال التعريفات السابقة ذهب بعض الفقهاء إلى الأخذ بالتعريف الحديث بأن بورصة الأوراق المالية هي عبارة عن: "سوق منظمة وفقا لقوانين ولوائح محددة وتحت إشراف جهة رقابية بداولها بيعا وشراء بأسلوب المزايدة عن طريق وسطاء مرخصين بالتعامل في هذه السوق".²

الفرع الثاني: نشأة البورصة وتطورها التاريخي

ارتبط وجود الأسواق المالية بوجود المدنية والحضارة، حيث وجدت هذه الأسواق من زمن بعيد منذ أن تكونت المجتمعات المدنية واحتاجت إلى التداول والمقايضة والمبادلة، حيث أن الناس كانوا يحصلون على حاجاتهم من خلالها، ويتبادلون فيها الأموال، لكنها تطورت في القرون الأخيرة، حيث اعتبرت منذ القرن السادس عشر الميلادي كظاهرة حديثة يتم فيها بصورة عامة تبادل السندات.

¹ - بوغراة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 12.

² - خالد أحمد سيف شعراوي، مرجع سابق، ص 15.

والأسواق المالية وإن وجدت منذ زمن بعيد، إلا أنه لم يكن لها التنظيم الذي تتمتع به الآن، حيث كان نطاقها ضيقاً، سواء من حيث الأنشطة التجارية التي تمارس فيها أو من حيث الأشخاص المتعاملين بها.¹

كذلك فإن الأسواق المالية في الزمن الماضي - بدايات النشأة - اتسمت معاملاتها بالعموم، أي في سائر أنواع السلع، أما في العصر الحاضر، فإن الأسواق المالية لها نطاقها المحدد الذي لا يجوز أن تتعداه وهو التعامل في الأوراق المالية فقط، أيضاً لم يكن الغرض الأول من تعامل الناس قديماً في الأسواق المالية هو التجارة، بل كان حصول الناس على حاجاتهم الأساسية والضرورية في المقام الأول.

وفي القرن التاسع عشر اشتهرت باريس كمركز لبيع وشراء الأوراق المالية، وفي النصف الثاني من القرن العشرين احتلت لندن الدور المالي الأول في العالم، وقد زاد عدد الأسواق المالية في العالم وازداد نشاطها، ويصل عددها في أمريكا إلى أربع عشرة بورصة أهمها بورصة نيويورك، وفي بريطانيا اندمجت كل الأسواق المالية في بورصة واحدة هي بورصة لندن، ووصل عدد البورصات في اليابان إلى ثماني بورصات أهمها بورصة طوكيو، وفي ألمانيا ثماني بورصات أهمها بورصة فرانكفورت، وفي فرنسا سبع بورصات أهمها بورصة باريس، وفي سويسرا سبع بورصات أهمها بورصة جينيف.

وفي المنطقة العربية تعتبر مصر أسبق الدول العربية اهتماماً بأسواق المال إذ أنها كانت في فترة من الفترات مركزاً دولياً هاماً في التعاملات التجارية في العالم.

والأسواق المالية في مصر نشأت وليدة الحاجة إليها، إذ أنها لم تنشأ بقرار أو بقانون، ولتأخذ شكلها الحالي إلا بعد تطور طويل، فعندما تم تأسيس أول شركة مساهمة في مصر عام 1750م كان رجال الأعمال يجتمعون في المقاهي، ويلتقون في الشوارع لبيع وشراء الأسهم والسندات، ولم يكن السماسرة ينتظمون في اتحاد أو نقابة أو تجمع أياً كان، ومن هنا نشأت بورصتي القاهرة والإسكندرية.²

¹- أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 2008، ص 19.

²- أحمد محمد لطفي أحمد، المرجع نفسه، ص 20، 21.

وذكر البعض أن تاريخ نشأة الأسواق المالية يرجع إلى الرومان، حيث إنهم أول من عرف الأسواق المالية في القرن الخامس قبل الميلاد وفي العصور الوسطى اعتبرت كل من بروج وأنفير وليون وأمستردام ولندن من المراكز المالية الهامة، حيث قامت فيها البورصات إلى جانب الأسواق التجارية، وتم فيها التبادل على السلع والنقود والحوالات وأسهم الشركات التجارية.

وتكتسب البورصات أهمية كبيرة في الدول ذات النظام الرأسمالي لأن البورصة هي أحد ركائز النظام الرأسمالي، أما في دول الاقتصاد الموجه فإن الأمر يختلف تماماً، فالدولة بحكم أنها تأخذ في يديها بزمام النشاط الاقتصادي، فإنها إما أن تغلق البورصات وإما أن تراقب نشاطها بقسوة شديدة، بحيث تتدخل في تحديد الأسعار وعندئذ تصبح العمليات في البورصة زائفة، حيث تتعطل عملاً وظيفاً البورصة الأساسية المتمثلة في كونها سوقاً مثلياً يتلاقى في العرض والطلب.

ولذلك كانت البورصات الرئيسية في العالم واقعة في دول العالم الحر، منها: بورصة لندن وبورصة نيويورك، وبورصة باريس، وبورصة أمستردام، وبورصة بروكسل، وبورصة لكسمبورغ، وبورصة فرانكفورت، وبورصة جنيف، وبورصة جوهانسبرج، وبورصة ميلانو، وبورصة مدريد، وبورصة تورنتو، وبورصة طوكيو، وبورصة فيينا، وقد أنشئ اتحاد عالمي لبورصات الأوراق المالية سنة 1961م لتنظيم التعاون بين أسواق العالم الدولية.¹

الفرع الثالث: أسواق الأوراق المالية الدولية

إن مصطلح البورصات الدولية يطلق عادة على بورصات الدول الصناعية المتقدمة، وبورصات الدول الصناعية الجديدة Emerging Markets التي خرجت إلى النور في بداية السبعينات ويمكن تقسيم هذه الدول طبقاً للمعيار الجغرافي إلى:

- * البورصات الأمريكية.
- * البورصات الأوروبية.
- * البورصات الآسيوية.

ونعرض لكل منها بصورة مختصرة كالاتي:

¹ - أحمد محمد لطفي أحمد، مرجع سابق، ص 22، 23.

أولاً: البورصات الأمريكية

تحتل الولايات المتحدة المركز الأول من ناحية التقدم في أسواق المال، حيث يوجد أكبر عدد من الشركات المسجلة في الأسعار بالبورصة، ويشهد على ذلك أكبر ما هو موجود في وول ستريت American Stock Exchange ومجلس شيكاغو للتجارة Chicago Board Trade وتتميز أسواق المال الأمريكية بالأهمية البالغة للأسواق الآجلة، حيث يتم التعامل في عقود المستقبلات والخيارات.

ثانياً: البورصات الآسيوية

في آسيا تحتل كل من بورصتي طوكيو وهونغ كونغ المكان الأول بين البورصات الآسيوية، أما بورصة طوكيو التي تسمى " كابوتو - شو " فتتجاوز قيمة رسمة تعاملاتها حجم البورصات الأوروبية مجتمعة.

أما بورصة هونغ كونغ، فإن مستقبلها مرتبط في الواقع بالعلاقة الصينية البريطانية، فيما يتعلق بالشكل القانوني لهونغ كونغ وبصفة عامة، فإن بورصتي طوكيو وهونغ كونغ تعدان من البورصات الديناميكية.

بجانب تلك البورصتين في آسيا: يشهد العالم ظهور بورصات جديدة لا تقل ديناميكية عنهما، خاصة في ماليزيا، الصين، الهند، الفلبين، كوريا، باكستان، وتركيا.¹

ثالثاً: البورصات الأوروبية

أ- البورصات الانكليزية:

تحتل لندن السوق الأولى من ناحية عدد الخطوط المقيدة بالبورصة، من حيث قيمة رسمة التعامل، وحجم العمليات، وتعود أهمية بورصة لندن إلى تاريخ اقتصادي حافل، هو تاريخ انكلترا التي كانت القوة التجارية والصناعية العظمى حتى نهاية القرن التاسع عشر، تاريخ تبعة سوق مالي كان قادراً على مواجهة متطلبات مشروعات تلك القوة العظمى.

¹ -مصطفى يوسف كافي، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا،

ب-البورصات الفرنسية:

تتم العمليات على الأوراق المالية ف

ي بورصة باريس عن طريق الشركات أعضاء البورصة الذين يطلق عليهم اسم Sociétés De Bourse وفي السوق الفرنسي يمكن نشر الأوراق المالية في بورصة واحدة فقط من ضمن سبع بورصات تنتشر في المدن الرئيسية لفرنسا (باريس، بوردو، ليل، ليون، مارسيليا، نانسي، نانت)، هذه البورصات السبع تمثل معا نظاما متكاملًا يخضع لنفس السلطات ولنفس قواعد النشر Listing ويتم المتاجرة فيها تحت نظام الكتروني مركزي يعرف باسم CAS يمكن كل أعضاء شركات البورصة من المتاجرة في كل الأوراق المالية في فرنسا.¹

ج - البورصات الألمانية:

تتميز أسواق المال الألمانية بصغر حجمها مقارنة باقتصاديات ألمانيا الضخمة وباحتياجات مشروعاتها، كما أن تلك الأسواق تكاد تكون محتكرة على المصارف، غير أن احتمال اختيار "فرانكفورت" لإنشاء أول مصرف مركزي أوروبي (طبقا لمعاهدة ماستريخت)، وهو احتمال قوي، قد يجعل منها رائدا أوروبيا في مجال أسواق المال.

تحتل أمستردام أهمية خاصة حيث يظهر فيها أول سوق أوروبي لعقود الخيارات European Option Exchange وقد شهدت بورصة أمستردام تطورات عديدة جعلها سوقاً مرغوبة للمستثمرين الأجانب.

د-البورصات الأوروبية الأخرى:

هذه البورصات صغيرة وتوجد في أستوكهولم، أوسلو، هلسنكي، ويتمركز حجم أعمالها حول عدد محدود من الشركات الكبرى، وتتأثر كثيرا بالأحداث السياسية والاقتصادية. بالإضافة إلى تلك البورصات الصغيرة، هناك بورصات ديناميكية توجد في سويسرا (زيورخ وجنيف)، وفي إيطاليا (ميلانو)، حيث تتميز بورصاتها بالتقلبات الشديدة. أخيرا، فإن بورصة مدريد تعد من البورصات النامية في أوروبا وقد تطورت كثيراً مع دخول إسبانيا السوق الأوروبية المشتركة.²

¹ - مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق، ص 21، 22.

² - مصطفى يوسف كافي، مرجع نفسه، ص 22.

الفرع الرابع: نشأة بورصة الجزائر

ظهرت فكرة إنشاء البورصة في الجزائر مع التحولات التي شاهدها البلاد منذ 1988، فقد تمت المصادقة على قوانين اقتصادية التي تزكي استقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة بشكل يكفل للجزائر إلى اقتصاد السوق الأمر الذي جعل من رأس مال المؤسسات العمومية موسم إلى عدد من الأسهم توزع ما بين صناديق المساهمة.

ومن هنا ظهرت شركات ذات الأسهم، وكانت تسير وفقا القانون التجاري لسنة 1975 والعمل بقانون 1988، فنشأت البورصة، كما أجمع عليها الاقتصاديون الجزائريون، حيث مرت بمراحل أهمها:

أولا: المرحلة الأولى (1990-1992)

في هذه المرحلة اتخذت الحكومة عدة إجراءات بعد أن حصلت معظم المؤسسات الحكومية على استقلاليتها، وكذلك إنشاء صناديق المساهمة بذلك أنشئت مؤسسة سميت بشركة القيم المنقولة (S.V.M) مهمتها تشبه إلى حد بعيد مهمة البورصة في الدول العظمى، بحيث تأسست هذه الشركة بفضل صناديق المساهمة.¹

وفي 1991/05/28 تم إصدار ثلاثة مراسيم تنفيذية تنص على ما يلي:

- المرسوم التنفيذي رقم (169/21)، يهتم بتنظيم المعاملات الخاصة وتداول الأوراق المالية.²

- المرسوم التنفيذي رقم (170/91)، يهتم بتحديد أنواع الأسهم وأنواع الأوراق المالية الأخرى، وكذلك تحديد الصيغ وشروط إصدار تلك الأوراق من طرف شركات رؤوس الأموال.³

- المرسوم التنفيذي رقم (171/91)، يهتم بلجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة التي تمثل هيئة التي تضبط السوق القيم المتداولة، أعطيت لها مهمة تنظيم سوق أوراق المالية. وتشجيع الادخار وممارسة الرقابة على السوق.

¹ -يوغراة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 08، 09.

² - المرسوم التنفيذي رقم 169/91، المؤرخ في 28 ماي 1991، المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، ج ر، ع 26، الصادر في 01 جوان 1991.

³ - المرسوم التنفيذي 170/91، المؤرخ في 28 ماي 1991، يحدد أنواع القيم المنقولة وأشكالها وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها، ج.ر، ع 26، الصادر في 01 جوان 1991.

لذلك سميت شركة القيم المنقولة تفاديا لمصطلح البورصة، التي لها دلالات مالية، إضافة إلى انعدام النص القانوني الذي ينظم عمليات البورصة، فالتشريع التجاري آنذاك لم يشر إلى هذا النشاط ولقد تأسست هذه الشركة بمساهمة الصناديق الثمانية التي تم تحويلها إلى شركات قابضة مثال، الشركة القابضة للمنتجات الفلاحية والغذائية، والشركة القابضة للمحروقات بأنواعها، الشركة القابضة للتجهيزات والبناء والشركة القابضة لصيدلة والبتروكيميائية والشركة القابضة الصناعية.¹

ثانيا: المرحلة الثانية (1992- إلى يومنا هذا)

تم تغيير اسم الشركة ليصبح بورصة القيم المنقولة وذلك سنة 1992 ولما لوحظ أن الشركة لم يكن لها دور واضح نظر لضعف رأسمالها، فتم رفعه إلى 9 ملايين دج أو أكثر بغية تمكينها من أداء الدور المنوط بها، وهو ما لم يقع بل تراجع نشاطها، وبسبب سياسة الدولة المتبعة وذلك بتبادل أسهم الصناديق بطريقة إدارية، وهو إضافة إلى معدل التضخم المرتفع وهذا ما يتنافى مع مبادئ البورصة.²

وفي هذه المرحلة قام المشرع بسن عديد من التشريعات مؤطر من خلالها بورصة وأهم ما جاء في هذه المرحلة ما يلي:

- تعديل قانون تجاري من خلال المرسوم (08/93)، المؤرخ في 25 أبريل 1993 الذي أجاز تأسيس شركات المساهمة باللجوء العلني للدخار، وضع النظام القانوني للقيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة.³

- صدور المرسوم التشريعي (10/93)، المؤرخ في 23 ماي 1993 الذي تضمن إنشاء بورصة القيم المنقولة وبهذا المرسوم أصبح للبورصة إطار قانوني خاص بها، والذي عرف البورصة بأنها:⁴

¹ - المرسوم التنفيذي 171/91، المؤرخ في 28 ماي 1991، المتعلق بلجنة البورصة، ج.ر، ع 26، الصادر في 01 جوان 1991.

² - بوغرة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 09.

³ - المرسوم التشريعي رقم 93-08، مؤرخ في 25 أبريل 1993، يعدل ويتم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، ج.ر، ع 27، الصادرة في 27 أبريل 1993.

⁴ - المرسوم التشريعي رقم 93/10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المعدل والمتمم السالف الذكر.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إطار تنظيمي للعمليات الواردة على القيم المنقولة التي تصدرها الدولة وأشخاص قانون العام والشركات ذات الأسهم، ولقد خضع هذا المرسوم إلى عدة تعديلات لاحقة، وكذلك حدد المرسوم الهياكل الداخلية للبورصة، والتي تتمثل فيما يلي:

1 - لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB).

2 - شركة تسيير البورصة.

3 - المؤتمر المركزي للسندات.¹

- صدور قانون (22/95)، المؤرخ في 26 أوت 1995 يتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية الاقتصادية حيث أجاز هذا القانون إلى اللجوء إلى البورصة كواحدة من آليات الخصخصة.²

- صدور قانون (22/95)، المؤرخ في 25 سبتمبر 1995 المتعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية للدولة الذي حدد قواعد خاصة وتنظيم سير ومراقبة أموال العمومية مملوكة من طرف الدولة كقيم منقولة.³

ومع نهاية 1996 كانت الظروف جاهزة من الناحية القانوني والتقنية لإنشاء البورصة، حيث تم تحديد الهياكل التنظيمية المكونة لها، وتم اختيار الوسطاء، وكان الافتتاح الرسمي والفعلي للبورصة سنة 1997 ومقرها بالعاصمة.

نستنتج أن البورصة في الجزائر قد تميزت بمرورها بمرحلتين منذ نشأتها إلى يومنا هذا، وفقا للتطورات التي تزامنت مع كل مرحلة، وقد رافق ذلك تغير وتطوير في المراسيم والقوانين والإجراءات القانونية التي حكمت تنظيم وسير البورصة، خلال كل مرحلة مع الأخذ بعين الاعتبار خصوصية كل منها، كما تجدر الإشارة بأن البورصة إلى يومنا هذا لا تزال ضعيفة النشاط وذلك بسبب سياسة الدولة المنتهجة.⁴

¹ - بوغرامة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 10.

² - الأمر رقم 95-22، مؤرخ في 26 أوت 1995، يتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية الاقتصادية، ج.ر، ع 48 الصادرة في 1995/09/03.

³ - الأمر رقم 95-25 مؤرخ في 25 سبتمبر 1995، متعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية التابعة للدولة، ج.ر، ع 55، صادر في 27 سبتمبر 1995.

⁴ - بوغرامة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 10.

المطلب الثاني: خصوصية لجنة تنظيم عمليات البورصة

لم يبين المشرع الجزائري بموجب المرسوم التشريعي (93-10)، الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بل اكتفى بتبيان تشكيلتها وكذا صلاحيتها، غير أنه وبموجب القانون (03-04)، المؤرخ في 17 فيفري 2003 المعدل والمتمم 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 " .

الفرع الأول: الطابع الإداري للجنة

يجب أن ينص المشرع الجزائري في نصوصه القانونية على الطابع الإداري للسلطات الإدارية المستقلة، وذلك بهدف الابتعاد عن الشكوك، وبالرجوع إلى الأمر (03-03)، المتعلق بالمنافسة نجد أن مجلس المنافسة قد كيف هذا الأخير في هذا الأمر على أنها سلطة إدارية وهذه تعتبر مبادرة حسنة قام بها المجلس.

ورغم عدم النص صراحة على الطابع الإداري للجنة إلا أنه يظهر معالمه من خلال صفة الأعضاء إذ أن هناك قاضي واحد في تشكيلة اللجنة مما يضيف عليها الصبغة الإدارية عليها كما أن المادة 29 من المرسوم التشريعي (93-10)، تنص على ضرورة هيكلية اللجنة بمصالح الإدارية وتقنية وذلك بصدور نظام رقم 03-2000، بحيث يقوم الطابع الإداري على معيارين هما: المعيار المادي، معيار المنازعات.¹

وستنتظر في هذا المطلب إلى الطابع الإداري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (الفرع الأول)، ثم إلى الطابع السلطوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (الفرع الثاني)، ثم الطابع الاستقلالي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (الفرع الثالث)، ثم تمتع اللجنة بالشخصية المعنوية (الفرع الرابع).

¹ - بوغرامة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 36.

أولاً: معيار المادي

بعدما كانت الدولة متدخلة وأصبحت منظمة عن طريق انسحابها من السوق، أصبحت سلطات الضبط الاقتصادي المسؤولة عن مهمة الضبط الاقتصادي والمالي في الدولة، وذلك بالتكفل بوضع القواعد القانونية المنظمة لمجال النشاط الذي تختص به، كما هو الحال فيما يخص لجنة البورصة، حيث تشكل من جهة دوراً جديداً لتدخل الدولة بواسطة الضبط، وتشكل من جهة أخرى تحول وتطور في المبادئ التي تحكم التنظيم الإداري.¹

ثانياً: معيار المنازعات

والذي نعني به أن الأعمال الصادرة عن هذه اللجنة تدخل في اختصاص القاضي الإداري وفي نفس الدرجة الأعمال العادية فنجد أنظمتها قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة، ولقد استعمل المشرع عبارة الطعن القضائي، مما يثير نوع من الغموض وذلك عند استقراء المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، المتعلق بالبورصة القيم المنقولة التي تنص: "يمكن في حالة حصول على الطعن القضائي أن يأمر بتأجيل تنفيذ أحكام اللائحة المطعون فيها إذا كانت هذه الأحكام مما يمكن أن ينجر عنه نتائج واضحة الشدة والإفراط أو طرأت وقائع جديدة بالغة الخطورة منذ نشرها".²

الفرع الثاني: الطابع السلطوي للجنة

إن اعتبار الهيئات المستقلة أنها سلطة، هذا يعني أن دورها لا يقتصر على الاستشارة وتقييم آراء أو اقتراحات، بل إنها تتمتع بسلطة اتخاذ القرارات والذي كاختصاص أصلي للسلطة التنفيذية.

فلقد اعترف المشرع صراحة بالطابع السلطوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك من المادة 12 من القانون رقم (03-04) السالف الذكر.

¹- إسمهان زرايكية، خولة أورغي، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ودورها في ضبط السوق المالية، مذكرة مقدمة

لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في القانون، تخصص قانون خاص (قانون أعمال)، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة

8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2018، ص 26.

²- بوغرة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 37.

ومن هنا نستخلص أن هذه اللجنة هي سلطة وليست مجرد هيئة استشارية كونها تتمتع بسلطة اتخاذ قرارات فردية أيضا كقرار الاعتماد، كما تتمتع أيضا بسلطة إصدار قرارات تنظيمية، وبالتالي تتولى سلطة ضبط سوق القيم المنقولة وتسييره.¹

الفرع الثالث: الطابع الاستقلالي

يعتبر عنصر الاستقلالية من أهم المعايير التي تميز السلطات الإدارية المستقلة ونعني بالاستقلالية غياب الوصاية الإدارية أو السلطة التسلسلية عن هذه السلطات، بحيث أنها لا تتلقى أي أوامر أو تعليمات من الحكومة.

أما من الناحية المالية فليس لهذه السلطات موازنة خاصة بها بل تتدرج موازنتها ضمن موازنة رئاسة الحكومة أو موازنة إحدى الوزارات، فعلى سبيل المثال ترتبط موازنة " اللجنة الوطنية للمعلوماتية والحريات " بموازنة وزارة العدل.²

فهذه السلطات تعمل بشكل عام باسم ولحساب الدولة التي تكون مسؤولة عن كافة الأضرار التي تتسبب بها أنها سلطات الدولة بامتياز.

ولا نعني بالاستقلالية عدم تدخل الدولة نهائيا، ففي كل هيئة من هذه الهيئات هنالك مفوضا للحكومة مهمته نقل رؤية ووجهة نظر الوزير المعني.

وتترجم هذه الاستقلالية عمليا من خلال تشكيل أعضاء السلطات الإدارية المستقلة الذين يستفيدون من وكالة غير قابلة للعزل وهو ما يعرف بالاستقلال العضوي ومن ثم من خلال قيامها بمهامها عبر الوسائل المتاحة أمامها باستقلالية تامة وهذا ما يعرف بالاستقلال الوظيفي.³

¹ - بوغرارة عبد الرزاق، صخري مراد، مرجع سابق، ص 37.

² - رنا سمير اللحام، السلطات الإدارية المستقلة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2015، ص 34.

³ - رنا سمير اللحام، المرجع نفسه، ص 35.

الفرع الرابع: تمتع اللجنة بالشخصية المعنوية

لقد قلد المشرع الجزائري نظيره الفرنسي حينما اعترف للجنة بتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالشخصية المعنوية بنص صريح، وذلك بالاعتراف لها بالتصرف والتعاقد وأهلية التقاضي والقدرة على تحمل الالتزامات، أما من حيث الاستقلال المالي فقد كرس المشرع الجزائري ذلك من خلال المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، المعدل والمتمم التي تنص على مايلي: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي".¹

¹ -بوالقرارة زايد، دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ضبط والإشراف على السوق المالية، المجلة الشاملة للحقوق، عدد جوان 2021، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيجل، ص 34.

المبحث الثاني: مكانة لجنة تنظيم عمليات البورصة كسلطة إدارية

تتميز لجنة البورصة بتشكيلة مميزة تهدف إلى عكس متطلبات السوق المالية والذي يتطلب وجود أصحاب الاختصاص لضمان حسن سيره وتنظيمه، وهذا ما حاول المشرع الجزائري عمل اللجنة ووضح بشكل مفصل تشكيلة اللجنة (المطلب الأول)، ثم تطرق إلى مدى استقلاليته (المطلب الثاني).

المطلب الأول: ضبط تشكيلة اللجنة

يتم تعيين أعضاء اللجنة حسب قدراتهم في المجالين المالي والبورصي، لمدة 4 سنوات، وفق الشروط المحددة عن طريق التنظيم وتبعا للتوزيع الآتي:

- قاضي 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 المعتمدين.¹

تتولى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مهمة تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها، بالسهر خاصة على:

- حماية ادخار المستثمر في القيم المنقولة أو المنتجات المالية الأخرى التي تتم في إطار اللجوء العلني للادخار.
- لا تخضع لرقابة اللجنة، المنتجات المالية المتداولة في سوق التي هي تحت سلطة بنك الجزائر.
- السير الحسن لسوق القيم المنقولة وشفافيتها.

¹ - المادة 22 من القانون رقم 03-04، السالف الذكر، ص 23.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

وبهذه الصفة، تقدم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تقريراً سنوياً عن نشاط سوق القيم المنقولة، إلى الحكومة.¹

تعتبر اللجنة العنصر الرئيسي فيما يخص إصدار القرارات إذ يكمن دورها في:

- اعتماد أنظمة جديدة تتعلق بالسوق المالية.
- اتخاذ قرارات منح التأشيرات للمصدرين.
- إصدار الموفقات، التأهيلات أو التسجيلات والاعترافات بمهني السوق.
- فتح إجراءات متعلقة بالعقوبات.²

المطلب الثاني: مدى استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة

من خلال الأحكام القانونية المنظمة لمجال البورصة نلمس عدة مظاهر تبين استقلالية اللجنة إزاء السلطة التنفيذية، لكن سرعان ما تختفي هذه الاستقلالية بوجود مؤشرات تترجم التقليل من هذه الاستقلالية عن طريق التدخل المستمر للسلطة التنفيذية في عضوية وأعمال اللجنة.

من خلال دراسة تشكيلة اللجنة، وطريقة تعيين الرئيس والأعضاء بتمعن قد نتحسس أن هناك ما يجعلنا نتساءل عن جوهر ومدى استقلاليته نظرياً هناك وفعلياً في آن واحد ومن هنا نتساءل: هل هذه اللجنة مستقلة فعلاً؟.

الفرع الأول: حدود استقلالية اللجنة من الناحية العضوية

نحاول من خلال هذه الدراسة التركيز على نظام التنافي وإجراء الامتناع كحدود لاستقلالية اللجنة عضوياً مع الإشارة إلى وجود حدود أخرى خاصة فيما يتعلق بتدخل السلطة التنفيذية في مسألة تعيين أعضاء اللجنة.

¹ - المادة 30 من القانون رقم 03-04، السالف الذكر، ص 23.

² - بلقاسم ليندة، مطبوعة في مقياس بورصة الأوراق المالية، مخصصة للطلبة السنة الثالثة شعبة العلوم المالية والمحاسبة وفق المقرر الوزاري، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2020-2021، ص 74.

أولاً: نظام التنافس

أخضع المشرع الجزائري لجنة البورصة لنظام التنافس، لكن ليس بصفة مطلقة، حيث تنص أحكام المرسوم التشريعي رقم (93-10)، على أنه: "يمارس رئيس اللجنة مهمته كامل الوقت، وهي تتنافس مع أية إنابة انتخابية أو وظيفة حكومية أو ممارسة وظيفة عمومية أو أي نشاط آخر، باستثناء أنشطة التعليم والإبداع الفني والفكري".

نلاحظ على ضوء أحكام المادة السالفة الذكر أن المشرع الجزائري لم يمنع رئيس اللجنة من امتلاك مصالح لدى مؤسسات قد تخضع لرقابتها ولسلطتها العقابية، أكثر من ذلك فقد اقتصر المشرع على تطبيق نظام التنافس على الرئيس فقط دون الأعضاء الآخرين، خاصة وأنه من بين أعضاء الغرفة التأديبية والتحكيمية المتواجدة على مستوى اللجنة، نجد عضوين منتخبين من بين الأعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما، وعلى هذا الأساس كان لزاماً على المشرع تعميم نظام التنافس على جميع أعضاء اللجنة، زيادة على الرئيس قصد تفعيل وضمان الاستقلالية العضوية للجنة البورصة.

تتنافس وظيفة رئيس اللجنة مع أي وظيفة أخرى سواء كانت عمومية أو خاصة أو أي نشاط مهني أو إنابة انتخابية بالإضافة إلى عدم امتلاك الأعضاء لمصالح شخصية في البورصة.¹

والملاحظ أنه في مقابل خضوع رئيس اللجنة إلى نظام تنافس نسبي، فإن أعضاء اللجنة لم يتم إخضاعهم إلى نظام التنافس لا نسبي ولا تام.²

نشير في هذا الصدد إلى أن المشرع الجزائري قد أحسن فعلاً عندما تدخل في هذا الموضوع لسد الفراغات والثغرات المثارة سابقاً ضمن الأحكام والقواعد المنظمة لمختلف

¹ -تواتي نصيرة، "عن خصوصية ضبط المجال المالي في القانون الجزائري: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة نموذجاً"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 11، ع 04، 2020، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرتبجاية، ص 192.

² - بلعزام مبروك، محاضرات في مقياس نظام البورصة، ألفت على طلبة السنة الأولى ماستر تخصص قانون المؤسسات المالية، جامعة محمد لمين دباغين - سطيف 2، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2019-2020، ص 12.

القطاعات وذلك بالتوسيع من حالات التنافي عن طريق إصدار الأمر رقم (01-07)،¹ المتعلق بحالات التنافي والالتزامات الخاصة ببعض المناصب والوظائف.

ثانيا: إجراء الامتناع

نقصد بإجراء الامتناع تلك التقنية التي تستثني بعض أعضاء الهيئة من المشاركة في المداولات المتعلقة بالمؤسسات محل المتابعة بحجة وضعيتهم الشخصية تجاهها.

حسب أحكام المرسوم التشريعي رقم (93-10)، فإنه: "لا يجوز للرئيس ولجميع المستخدمين الدائمين في اللجنة أن يقوموا بأية معاملات تجارية حول أسهم مقبولة في البورصة".

يتبين لنا على ضوء أحكام المادة المذكورة أعلاه، ضعف وتقليص استقلالية اللجنة عضويا، بحجة أنه لا مانع لا للرئيس ولا لبقية الأعضاء من امتلاك أسهم لدى الشركات المقبولة في البورصة، الأمر الذي يعرقل ويحدّ من الحياد والشفافية وبالتالي الاستقلالية. ضف إلى ذلك فإنّ رئيس الغرفة التأديبية والتحكيمية الذي هو بالذات رئيس اللجنة والعضوين الآخرين بإمكانهم المشاركة في مداولات قضايا قد تربطهم بها مصالح خاصة، بمعنى لا يخضعون لإجراء الامتناع، وعليه نشك في شفافية وموضوعية القرارات الصادرة من الغرفة.

وفي الأخير نجد أنّ المشرع الجزائري كيّف اللجنة بسلطة ضبط مستقلة، إلّا أنّ هذه الأخيرة تبقى جدّ محدودة، إذ لا تزال اللجنة في وضعية تبعية إزاء السلطة التنفيذية في جانبها العضوي.

الفرع الثاني: حدود استقلالية اللجنة من الناحية الوظيفية

إن المشرع الجزائري صريح بشأن العلاقة التي تربط الهيئة العامة لسوق المال بالسلطة التنفيذية، حيث لم يعترف لها بأية استقلالية لا عضوية ولا وظيفية، حيث لا تزال هذه الهيئة تمارس مهامها ووظائفها تحت رقابة وإشراف وزير التجارة الخارجية، في حين نجد المشرع الجزائري استعمل مصطلح الاستقلالية "سلطة ضبط مستقلة"، لكن في حقيقة الأمر تبقى هذه الاستقلالية خيالية نظرا لوجود عدة عراقيل تحدّ من درجتها.

¹ - الأمر رقم 01-07، المؤرخ في 11 صفر عام 1428، الموافق 2007/03/01، يتعلق بحالات التنافي والالتزامات الخاصة ببعض المناصب والوظائف، ج.ر، ع 16، الصادر في 07 مارس 2007.

أولاً: إجراء الموافقة

إن الاعتراف الصريح للجنة بتنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالشخصية القانونية من جانب وحريتها في إعداد نظامها الداخلي من جهة أخرى بمثابة أوجه تساهم في ضمان وتأمين استقلاليتهما تجاه السلطة التنفيذية.¹

نلاحظ من خلال تمعننا في الأحكام القانونية المنشأة للجنة، يتضح لنا أوجه أخرى تؤكد غير ذلك كإجراء الموافقة مثلاً، أين خوّل المشرع الجزائري للجنة ممارسة السلطة التنظيمية، عن طريق إصدار أنظمة، لكن بعد موافقة وزير المالية عليها، لتنتشر بعدها في الجريدة الرسمية مشفوعة بقرار وزير المالية المتضمن الموافقة عليها.

فدون إجراء الموافقة الذي تختص به السلطة التنفيذية مجسدة في وزير المالية، تبقى النصوص مجرد مشاريع ولا تعتبر بمثابة أنظمة، بمعنى آخر، أنّ الاختصاص الفعلي والحقيقي يعود للسلطة التنفيذية، ممّا يجعل اللجنة في وضعية تبعية إزاء السلطة التنفيذية، من هذه الزاوية.

ثانياً: اعتماد اللجنة في تمويلها على موارد الدولة

لقد اعترف المشرع صراحة وفي نصوص قانونية واضحة، بالاستقلال المالي للجنة البورصة، إلّا أنّه في حقيقة الأمر، هذه الاستقلالية تبقى نظرية، بحجة أنّ مهمة تحديد نسب وآليات تحصيل هذه الأتاوى التي تتقاضاها اللجنة ليست من اختصاص هذه الأخيرة، إنّما تعود إلى اختصاص الوزير المكلف بالمالية.²

وهذا خلافاً لقواعد حساب العمولات التي تتقاضاها شركة تسيير بورصة³ القيم المنقولة عن العمليات التي تجرى في البورصة، والتي يعود اختصاص إعدادها إلى لجنة البورصة.⁴

¹ - تواتي نصيرة، مرجع سابق، ص 193.

² - قرار مؤرخ في 02 أوت 1998، يتضمن تطبيق المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 78-170، المؤرخ في 20 ماي 1998، المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج.ر، ع 70، صادر في 20 سبتمبر 1998.

³ - تواتي نصيرة، مرجع سابق، ص 194.

⁴ - نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 98-01، المؤرخ في 15 أكتوبر 1998، الذي يحدد الأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ج.ر، ع 93، صادر في 13 سبتمبر 1998.

ضف إلى ذلك، فلا تزال اللجنة تعتمد في تمويلها على موارد الدولة، الأمر الذي يؤثر سلبا على استقلاليتها الوظيفية، مما يجعلها في وضعية تبعية وخضوع للسلطة التنفيذية في الجانب المالي.

ثالثا: سلطة الحلول

إضافة إلى ما سبق عرضه، فتكريس سلطة حلول السلطة التنفيذية محل اللجنة في أداء الصلاحيات المخولة لها، لدليل ومبرر آخر يوضح العلاقة التي تجمع بين السلطة التنفيذية ولجنة البورصة والتي هي علاقة تبعية وتأثير، حيث سمح وأجاز المشرع الجزائري للسلطة التنفيذية إمكانية الحلول محل اللجنة وذلك في حالات معينة منصوص عليها قانونا كما يلي: "...وإذا كان هذا الحادث مما يتطلب تعليقاً لمدة تتجاوز خمسة أيام كاملة، كان القرار من اختصاص الوزير المكلف بالمالية دون غيره".

وكذا "إذا ثبت عن اللجنة عجز أو قصور، تتخذ التدابير التي تتطلبها الظروف عن طريق التنظيم، بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية عقب الاستماع إلى رئيس اللجنة". وتجدر بنا الإشارة في هذا الصدد إلى أن مجلس الدولة الفرنسي في دراسة له حول السلطات الإدارية المستقلة، يقترح تمتع الحكومة بسلطة اتخاذ التدابير الواجبة والضرورية في حالة عجز وقصور السلطة الضابطة، لكن تحت رقابة القاضي، خلافا للوضع في القانون الجزائري.

رابعا: إعداد تقرير سنوي

أكثر من ذلك، ومما يقلص من استقلالية اللجنة إزاء السلطة التنفيذية من الناحية الوظيفية، ضرورة إعداد اللجنة لتقرير سنوي وإرساله إلى الحكومة، بمعنى احتفاظ الحكومة ببعض أوجه الرقابة على النشاطات السنوية للجنة.¹

¹ - تواتي نصيرة، مرجع سابق، ص 194.

في الأخير نتوصل إلى عدم وجود انفصال واستقلال بين كل من سلطات ضبط سوق المال وبين السلطة التنفيذية، إذ لا تزال هذه الهيئات تمارس مهامها تحت رقابة وإشراف ونفوذ السلطة التنفيذية، وذلك سواء في التشريع الجزائري أو في التشريعات المقارنة، لكن بدرجات متفاوتة، إذ تكون نسبة الارتباط ضعيفة في التشريع الفرنسي وقوية في التشريع الجزائري، أما في التشريع المصري، فلا داعي للاجتهاد قصد البحث عن الاستقلالية نتيجة وجود مصطلح "التبعية"¹.

¹ - تواتي نصيرة، مرجع سابق، ص 195.

الفصل الثاني

سلطات لجنة تنظيم عمليات
البورصة في مجال ضبط السوق
المالية

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

لتمكين اللجنة المنظمة لعمليات البورصة ومراقبتها من أداء مهامها بكفاءة، تمنحها السلطات التالية وفقاً للتشريع الجزائري منها السلطة التنظيمية التي يمكن اللجنة من إصدار أنظمة ملزمة بتنظيم سير المعاملات والصفقات داخل البورصة وتنظيم سلوك المشاركين فيها ونجد، كذلك السلطة الرقابية، حيث يمكن اللجنة إصدار قرارات فردية فيما يتعلق بالاعتماد والالتحاق بالسوق، ولديها صلاحية إجراء تحقيقاً تلزماً بتنفيذ الأحكام التشريعية.

بالإضافة إلى هذه السلطات، فقد خول المشرع الجزائري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السلطة القمعية ومعد ذلك، تطرح السلطة القمعية التي يمتنع بها اللجنة بعض الأعضاء لتحويل دستوريته، خاصة فيما يتعلق بمبدأ فصل السلطات،

حيث يطرح السؤال عما إذا كانت السلطة القمعية المخولة للجنة تتوافق مع أحكام الدستور، خاصة إذا ما أخذنا في الاعتبار بأن السلطة القضائية هي الجهة المختصة أصلاً بفرض العقوبات.¹

وسنتطرق في هذا الفصل إلى الاختصاصات القبلية (المبحث الأول)، ثم التطرق إلى الاختصاصات البعدية (المبحث الثاني).

¹ - بوبكر رواغة، زهر دهيبة، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ظل التشريع الجزائري (مفهومها ومهامها)، مذكرة مقدمة لإكمال متطلبات شهادة الماستر في القانون، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2022، ص 64.

المبحث الأول: الاختصاصات القبلية

خول المشرع الجزائري لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كسلطة إدارية مستقلة في مجال الضبط السوق المالية اختصاصات تقوم بها في أداء مهامها ومن بينها نجد الاختصاص التنظيمي والاختصاص الرقابي.

سنترك في هذا المبحث إلى الاختصاص التنظيمي (المطلب الأول)، ثم التطرق إلى الاختصاص الرقابي (المطلب الثاني).

المطلب الأول: الاختصاص التنظيمي

يعتبر الاختصاص التنظيمي من الصلاحيات الممنوحة للسلطة التنفيذية وفقاً للدستور، حيث يكون للرئيس الجمهورية والوزير

الأول صلاحيات تنظيمية في هذا الصدد، ومعظمهم عجز الدولة في إدارتها الاقتصادية بسبب الاعتماد على إدارة الكلاسيكية، أدرك المشرع الجزائري ضرورة إجراء تغييرات ووضع قواعد استثنائية تمنح بعض الهيئات الإدارية مستقلة سلطة تنظيمية، ومن بين هذه الهيئات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.¹

ولتحديد تكريس السلطة التنظيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة توجب علينا التعرض أولاً لتعريف السلطة التنظيمية ل: ل.ت.ع. ب. م (الفرع الأول)، ثم لمجال اختصاصها التنظيمي (الفرع الثاني).

¹ - بوعيش ليلية، شولاق نريمان، الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، السنة الجامعية 2014-2015، ص 4.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

الفرع الأول: تعريف السلطة التنظيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
إن

المشرع الجزائري يمنح بعض الهيئات المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي سلطة الإصدار والتنظيم، وتعتبر هذه السلطة التنظيمية القدرة على وضع القوانين والأنظمة التي تحدد كيفية تطبيق التشريعات التنظيمية.

يُعتبر بعض الأشخاص هذه السلطة التنظيمية التطبيقية، وتُمنح هذه السلطة لهيئات الرقابة المستقلة بـ
يقتن: إما بشكل مباشر من خلال القانون أو عن طريق صلاحيات الاستشارة الممنوحة لها.

يعترف المشرع الجزائري بوجود هذه السلطة التنظيمية لسلطة فقط وهي اللجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بالإضافة إلى ذلك مجلس النقد والقرض،

حيث يُخول لهذه السلطة التنظيمية مجموعة من الصلاحيات ذات طابع معياري.¹

بالرجوع لنص المادة 31 من المرسوم التشريعي (93-10)، المتعلق ببورصة القيم المنقولة على صلاحيات اللجنة بنصها " تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيم سير سوق القيم المنقولة، وبسن تقنيات متعلقة بوجه الخصوص بما يأتي:

- رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة.
- اعتماد الوسطاء في ع.ب والقواعد المهنية المطبقة عليهم.
- نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات التي يجب ان يكلفوها لزيائهم.
- الشروط الخاصة بأهلية الأعوان المرخص لهم بإجراء مفاوضات في مجال البورصة.
- الإصدارات في أوساط الجمهور.
- قبول القيم المنقولة للتفاوض بشأنها وشطبها وتعليق تحديد أسعارها.
- تنظيم عمليات المقاصة.
- الشروط التي يتفاوض ضمنها حول القيم المنقولة في البورصة ويتم تسليمها.
- تسيير أوراق القيم المنقولة وسنداتها المقبولة في البورصة.
- محتوى الشروط الإلزامية الواجب إدراجها في عقود التفويضات بين الوسطاء في عمليات البورصة وزيائهم.

¹ - حنيش صبرين، العمري أحمد، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص: دولة ومؤسسات عمومية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة ألكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2018، ص 39.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

العروض العمومية لشراء قيم منقولة.

- القيام دورياً بنشر المعلومات التي تخص الشركات المحددة أسعار قيمها".¹

أولاً: مفهوم الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

نقصد

بالاختصاص التنظيمي والسلطة التنظيمية قصد مجموعة القرارات الإدارية التي تصدر عن هيئة تنظيمية معينة، وتكون هذه القرارات تقوياً عامة ومجردة تتعلق بالحالات والمراكز القانونية.

تعتبر السلطة التشريعية المسؤولة عن وضع القوانين، والسلطة التنفيذية المسؤولة عن تنفيذها، والسلطة القضائية المسؤولة عن تطبيقها باسم العدالة.

ومن أجل تحقيق التعاون بين هذه السلطات، يُمنح اختصاص التنظيم للهيئات الإدارية المستقلة لأداء مهامها، فليس بيلامثال، يُمكن أن تُنشأ لجنة تنظيم عمليات البورصة لتلعب دوراً تنظيمياً مستقلاً في تنظيم البورصة.

تتمتع هذه اللجنة بصلاحيات تنظيمية فردية، حيث يُمكنها اعتماد الوسطاء في البورصة بصفة فردية، كما يُمنح لها صلاحيات تشبه تنظيمية، مثلاً إصدار التعليمات والتوصيات وتقديم الآراء واقتراحات.

وتُساهم اللجنة في وضع القواعد القانونية المتعلقة بالبورصة من خلال صلاحياتها التنظيمية، فهي تصدر

لتعليمات والتوصيات والآراء، وفقاً للمادة 30

من نظامها الداخلي، وتشرعها لأعمالها الكشف والتقرير التي تصدرها بشكل دوري، بالإضافة إلى التقرير السنوي. لا يُنقد من الحكومة، وبالإمكان أيضاً للجنة تقديم اقتراحات لقوانين الحكومة تتعلق

بسوق البورصة.²

أ - التعليمات:

وتعرفها المادة 31 من النظام الداخلي للجنة بأنها: (أعمال تحدد بواسطتها القواعد والإجراءات والشروط التي تطبق في إطارها قرارات اللجنة)،

¹ - المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم السالف الذكر.

² - بوعبيدة عبد الوهاب، مكايي شروق، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ودورها في مراقبة السوق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص: القانون الإداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي - تبسة، السنة الجامعية: 2020-2021، ص 38.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

وتعتبر التعليمات تنصوصاً تطبيقية تحدد الشروط العامة لاتخاذ القرارات الفردية،
فهيتوفر إرشاداً وإطاراً للجنة لاتخاذ القرارات اذاً لاطباعاً للفردية.

وبالإضافة لذلك، تحدد التعليمات أيضاً المعلومات المطلوبة التي يجب أن تتضمنها الوثائق الإعلامية.
وبالتالي، تعتبر التعليمات تنصوصاً تطبيقية لأنظمة اللجنة، ولذلك تم إصدار عدد كبير من التعليمات منذ تأسيس اللجنة
في عام 1996، حيث بلغ عددها 11 تعليمة.

ب - التوصيات:

التوصيات تعتبر أداة لشرح وتفسير النصوص التشريعية والتنظيمية في المجال التتالي يكون فيها اللجنة صلا
حية اتخاذ القرارات، بل وتكثيف مراقبة عامة بعدية.

وعادةً ما تستخدم التوصيات في المجال التتالي يكون فيها اللجنة صلاحية اتخاذ القرارات، ومع ذلك، فإن التوصيات لا تد
ملقوة قانونية ملزمة، والأشخاص الذين توجه إليهم التوصيات هم محريين في اتخاذ قراراتهم النهائية، حيث نصت
المادة 32 من النظام الداخلي للجنة بأن التوصيات التي تصدرها اللجنة تهدف إلى تحقيق
وضمان مجموعة متطلبات منها:

- احترام المساواة بين المستشارين:
يهدف استخدام التوصيات إلى الضمان أن يتم التعامل مع جميع المستشارين بشكل عادل وواحد، ويتساو في المعاملة وفقاً للق
وانين واللوائح المعمول بها.

- أحسن إعلام من طرف جميع الفاعلين في سوق القيم المنقولة:
تسعى التوصيات إلى الضمان أن تكون المعلومات المتاحة ومفهومة لجميع الأطراف المعنية في سوق القيم المالية، وبهذا الط
ريقة يتم تعزيز الشفافية والثقة في السوق.

- التطبيق الأمثل للنصوص التشريعية والتنظيمية:
يهدف استخدام التوصيات إلى تحقيق تطبيق فعال وفعال للنصوص التشريعية والتنظيمية المتعلقة بسوق القيم المالية،
وتهدف التوصيات إلى توجيه الأطراف المعنية بشأن كيفية تفسير وتنفيذ هذه النصوص بشكل أفضل.¹

وتجدر الإشارة إلى أن هذا الأسلوب غير مستعمل بكثرة من طرف اللجنة، وذلك لكونها
تملك سلطات ووسائل أكثر فاعلية.²

¹ - المادة 32 من النظام الداخلي للجنة تنظيم عمليات البورصة.

² - بوعبيدة عبد الوهاب، مكايي شروق، مرجع سابق، ص 39.

ج - الآراء:

وهي وسيلة تسمح للجنة بتفسير بعض النصوص التشريعية أو التنظيمية بناء على طلب ذوي الصفة والمصلحة، فهي ذات طابع توجيهي أو تحضيري، إذ تقضي المادة 34 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.¹

د - المنشورات Les Communiqués :

تلجأ اللجنة إلى إصدار المنشورات لإبلاغ الجمهور المتعامل في السوق بالمعلومات التي ترغب في نشرها، بحيث يسمح للمشروع الفرنسي لسلطة السوق المالية باستخدام هذا الوسيلة للتعبير عن موقف اللجنة تجاه الشركات التي تدير عمليات السوق والعملية التي تنوي تنفيذها هذا الشركات في السوق.

وباستخدام المنشورات، يمكن للجنة أن تبذل بالجمهور نتائج التحقيقات التي تجريها ضد شركة ما، أو تظهر موقفها تجاه طلبة تقدم بشركة للاكتتاب في السوق. يُمكننا لاطلاع على هذا المنشورات عبر موقع اللجنة الإلكتروني.²

و- الاقتراحات:

بموجب المرسوم التشريعي رقم (93)-

10)، تمتكليف اللجنة المنظمة للبورصة بمهمة تقديم مقترحات تشريعية وتنظيمية فيما يتعلق بعدة جوانب مهمة، تشمله هذه المهام موضوع تشريعية وتنظيمية تتعلق بإعلام حاملي القِيم المنقولة والجمهور، وتنظيم سوق القِيم المنقولة وضبط طريقة تشغيلها، بالإضافة إلى تحديد الوضع القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، وتقديم هذه المقترحات إلى الحكومة وفقاً لما هو مبين في النص المادة 34 من ذات المرسوم.

وتلتزم اللجنة أيضاً بإعداد تقرير سنوي يتضمن تقييماً شاملاً لأنشطة سوق القِيم المنقولة، ويتم توجيه هذا التقرير إلى الحكومة، ويمكن أن يكون آلية مهمة تستخدمها الحكومة لاطلاع على حالة سوق القِيم المنقولة عند إعدادها لمشروع القوانين المتعلقة بهذا السوق، يُعتبر هذا التقرير مصدراً هاماً للمعلومات واقتراحات منهياً توافرها أعضاء متخصصين في هذا المجال عند صدور مشاريع القوانين.

تهدف هذه الإجراءات إلى تنظيم وتنمية سوق القِيم المنقولة، وضمان عملها بشكل فعال ومطابق للقوانين، وتوسع أيضاً التعزيز الثقة في النظام المالي والاقتصادي للبلاد.³

¹ - بوعبيدة عبد الوهاب، مكايي شروق، المرجع نفسه، ص 40.

² - حميل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم تخصص: القانون، منشورة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري- تيزي وزو، السنة الجامعية: 2017-2018، ص 81.

³ - بوعبيدة عبد الوهاب، مكايي شروق، مرجع سابق، ص 40.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

هـ - الأنظمة Les Règlements:

تعتبر مجموعة القواعد التي تنطبق على النصوص التشريعية والتنظيمية، والتي تُطبقها اللجنة تنظيمية وتطبيقية، سلطة تنظيمية تطبيقية، ويطلق عليها هذا الاسم لأنها تستند إلى القوانين والتشريعات الموجودة بالفعل.

ووفقاً لأحكام المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، والذي تمت تعديله واستكمالته، والذي حدد المجالات التي يمكن للجنة صياغة أنظمة تنظيمية حولها، فإن النص واضحاً في تحديد هذه المجالات، وبالتالي لا يحق للجنة تجاوز قائمة المجالات المحددة في هذا النص، ولا تحضاً أنظمته بالقوة القانونية إلا بعد موافقة وزير المالية ونشرها في الجريدة الرسمية. تشمل أنظمة اللجنة فئة واسعة من الجمهور، حيث تكون شاملة وتتنطبق على الجميع بما في ذلك المستثمرين والصادرين والمتعاملين في السوق وغيرهم، وبالتالي تتمتع اللجنة بسلطة تنظيمية عامة في إصدار الأنظمة. والأمراً المثير للاهتمام هو أن اللجنة لديها حرية تامة في طريقة صياغة اعتماد الأنظمة الخاصة بها، وليس تملزمة باتتباع إجراء ات محددة مسبقاً لذلك.¹

ثانياً: ممارسة السلطة التنظيمية من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

شهدت الجزائر بعض التحولات تقيظاً على الاقتصاد والسوق المالية، قد تكونها كمبادرات لإحداث تغييرات في البنية التحتية للسوق المالية وتعزيزها بطرق حديثة، وذلك بهدف جذب المستثمرين وتعزيز النمو الاقتصادي. تم إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في الجزائر سنة 1993 بموجب المرسوم التشريعي (93-10)، والتي منح لها القانون عدة اختصاصات منها تنظيم نشاطات البورصة والمتدخلين فيها، ثم جاء قانون رقم (03-04)، الذي عدّل المرسوم التشريعي رقم (93-10)، والذي اعتبر اللجنة سلطة ضبط مستقلة، وذلك في نص المادة 12: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي".²

¹ - بلعباس نادية، ضبط نشاط البورصة في الجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الثالث، تخصص قانون الأعمال والملكية الفكرية، منشورة، كلية الحقوق السعيد حمدين، جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة، 2021، ص 63.

² - المادة 12 من القانون رقم 03-04، السالف الذكر.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

حيثاً وكلها المشرع صلاحيات محددة بموجب القانون، وتتمثل هذه الصلاحيات فيما لا اختصاصاً بالتنظيم لضبط السوق واتخاذ قرارات إدارية فردية، بالإضافة لتقديم اقتراحات.¹

الفرع الثاني: المساهمة في الاختصاص التنظيمي

تتجسد مساهمة سلطات الضبط المستقلة في اختصاصات التنظيمية عن طريق تقديم استشارات وآراء وتوصيات، علماً رغم أنها غير ملزمة قانونياً، تلك الاستشارات والتوصيات تعكس رؤية هذه الهيئات ومعرفتها المتخصصة فيما عدا النصوص التنظيمية التي تتعلق بمجال اختصاصها ومع ذلك، فإن عدم الالتزام بالقانون يثبت تلك التوصيات نقلاً لسلطة التنفيذ يقلل من قوتها تأثير هذا الدور الاستشاري علماً رغم أن السلطة التنفيذية قد تأخذ ببعض تلك التوصيات فيما لا اعتبار، إلا أنها غير مجبرة قانوناً علماً اعتمادها في صنع القرار، وبالتالي يمكن أن يؤدي ذلك إلى تقليل أهمية وتأثير الدور الاستشاري لهذه الهيئات.

ويرجى ملاحظة أن دور القضاء ليس في مراقبة هذا الدور التساهمي بنفس الطريقة التي يمارس بها رقابتها على سلطات التنفيذ الأخرى، يركز دور القضاء بشكل رئيسي على مراجعة القرارات التنظيمية التي يصدرها مجلس النقد والقرض ولجنة تماعب، حيث تتمتع هذه الهيئات بسلطة حقيقية وملزمة في إصدار القرارات التنظيمية.

المطلب الثاني: الاختصاص الرقابي

تحتل اللجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في الجزائر مكانة بارزة وأهمية كبيرة سواء في إطار المرسوم أو الت
شريعي (93-10) أو في التعديلات التي تعتمدها
لتعزيز سلطاتها وتوسيع نطاق رقابتها، تُعد اللجنة الجهة المختصة والمؤهلة لممارسة مهمة مراقبة السوق المالي، حيث
يشتغل لمراقبة تنفيذ عمليات البورصة وتنفيذ اللوائح والأنظمة المتعلقة بالسوق المالية.
تضم اللجنة أعضاء من الجهات الحكومية والمؤسسات المالية، وتنتمى بصلاحيات واسعة في إصدار قرارات
ديّة تستند إليها لإلزامها بالتطبيق لممارسة سلطاتها في الرقابة والمراقبة، تشمل هذه الصلاحيات إصدار تراخيص
صارحاً لأفراد الشركات الاقتصادية قبل دخولها السوق المالية، ومراقبة المنتجات المالية قبل طرحها في السوق
الاولى.

تهدف اللجنة من خلال رقابتها المسبقة والضمانات المشار إليها في السوق المالية إلى تعزيز نزاهة المعايير والمتطلبات
محددة للنزاهة والشفافية، وتلعب اللجنة دوراً حاسماً في تعزيز نزاهة المستثمرين وحماية حقوقهم، وذلك من خلال ضمان

¹ - بوعيش ليلية، شولاقي نريمان، مرجع سابق، ص 8.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

سير عمليات البورصة بشكل نزيه وعادل، وتنفيذ الأنظمة والتشريعات بكفاءة وهذا ما نصت عليه المواد من 35 إلى 50 من نفس المرسوم.¹

عليها لجنة البورصة تتمتع بسلطة إصدار قرارات فردية تستند على قواعد تنظيمية في إطار ممارستها السلطة الرقابية والمراقبة، وتكون الرقابة لدخول السوق المالية عن طريق منح الاعتماد ومنح التأشيرة.

الفرع الأول: منح الاعتماد للوسطاء في عمليات البورصة

الاعتماد أو الترخيص في سوق البورصة يعني أنه يتطلب الحصول على موافقة مسبقة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام ببعض النشاطات والخدمات المتعلقة بالبورصة، يتم فرض هذا الاعتماد للتأكد من كفاءة وتأهيل الأفراد المشاركين في السوق وضمان حماية المستثمرين واستقرار السوق.

تتولى اللجنة مهمة اختيار واعتماد وسطاء سوق البورصة (I.O.B)، وتفحص كفاءة المهنيين ومؤهلاتهم قبل السماح لهم بالدخول إلى السوق وتضع اللجنة شروطاً للانضمام إلى المهنة وسيط البورصة وهيئات التوظيف الجماعية للأوراق المالية، وبذلك تضمن حماية السوق من خلال تحديد المهنيين المؤهلين للمشاركة فيها.

يهدف الاعتماد إلى ضمان تنظيم موثوق وشفافية عمليات البورصة وحماية مصالح المستثمرين، من خلال الحصول على الاعتماد، يتم تنظيم موردين نشاطات الأفراد والشركات المعنية بالبورصة لضمان الامتثال للمعايير والقوانين المعمول بها بالتالي، فإن الاعتماد يلعب دوراً قايماً مهماً في ضمان جودة وكفاءة المشاركين في سوق البورصة.

وقد خول المرسوم التشريعي رقم (93-10)، من خلال المادتين 05 و 09 منه صلاحية تحديد شروط الالتحاق 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 فيها.²

لكي تشكل الرقابة وسيلة لحماية المدخرات وضبط السوق المالية، يجب على اللجنة تحديد شروط تراجع كفاءة طالبا الاعتماد بناءً على علمه، مع مراعاة ظروف وحفظ حماية وسلامة الزبائن وأمانهم، تكون اللجنة سلطة ممنوحة قانوناً لممارسة سلطة الاعتماد، ويتم تجسيدها من خلال مراقبة المستندات الواردة في ملف الاعتماد، ثم تقديم رأي اللجنة بقبولها أو رفضها.

¹ - بويكر رواغة، لزهرة دهيبة، مرجع سابق، ص 76.

² - بويكر رواغة، لزهرة دهيبة، مرجع سابق، ص 76.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

تشمل سلطة منح الاعتماد المخولة للجنة البورصة كلاً من الوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الج ما عدا القيمين المنقولة، هذا يعني أن اللجنة تتولّى منح الاعتماد للوسطاء الذين يشركون في عمليات البورصة، وكذلك تقييم اعتماد هيئات التوظيف الج ما عدا التي تتعامل مع قيمين منقولة.

من خلال تحديد شروط الاعتماد، يتم ضمان أن الأشخاص والمؤسسات المعتمدة لديها المعرفة والخبرة اللازمة لممارسة السوق المالية، ويتم تقييم المستندات المقدمة وفحصها بعناية للتأكد من توفر المتطلبات المطلوبة والامتثال لوائح القوانين المعمول بها عند قبول الطلب، يتم منح الاعتماد للشخص والمؤسسة، مما يسمح لهم بالمشاركة في سوق المالية وممارسة أعمالهم وفقاً للقوانين واللوائح المنصوص عليها،

أما في حالة الرفض، فإن الشخص والمؤسسة لديهم حق تقديم طلب استئناف ومراجعة القرار الصادر من اللجنة.

أولاً: سلطة منح الاعتماد للوسطاء في عمليات البورصة

قبل ممارسة مهنة الوساطة في عمليات البورصة، يتعين التحقق من توفر الشروط اللازمة وفقاً للمعايير المحددة

،

تتمتع لجنة البورصة بصلاحيات واسعة لتحديد هذه المعايير والشروط التي يُمنح بموجبها الاعتماد للوسطاء فيس وقال البورصة علماً بالرغم من أن تحديد معايير منح الاعتماد للوسطاء في عمليات البورصة قد يتم بواسطة المشرع، إلا أنه حديث مضمونها يعتبر من اختصاص لجنة البورصة، وتشمل هذه المعايير التي يتم تنظيمها وفقاً للضمانات، التي أشار إليها في المرسوم التشريعي رقم (93-10)، حيث نصت المادة 08 منه على أنه: " يجب على الوسطاء 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 زبائنهم¹. وتبين لائحة من اللجنة جميع هذه الشروط".

وقد أصدرت لجنة البورصة النظام رقم (15-01)، حددت فيه شروط اعتماد الوسطاء والذي ألغى النظام رقم (96-03)، ويمكن إجمال هذه الشروط في كفاءة وتأهيل شخص لممارسة مهنة الوسيط والذي يكون بناء على معايير خاصة منها تحديد مدى نزاهة الشخص. وجاء في الفقرة الأولى من المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، المعدلة بالمادة 04 من القانون رقم (03-04)، على أنه: "يمارس نشاط الوسيط في عمليات

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 76.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

البورصة، بعد اعتماد من لجنة البورصة ومراقبتها، من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض، والبنوك والمؤسسات المالية".

توافق علنا ممارسة مهام الوساطة وتتطلب الكفاءة والتدريب والخبرة لذلك، يتطلب التدخل في مجال الوساطة وجود ودوسطاء ذوي خبرة ومهارات فنياً أصولاً وقواعد البورصة تمنح اللجنة البورصة سلطة منح الاعتماد أو رفضها وتعديل قرار الاعتماد، وهذا يعني تحديد القيود علنا الوسيط المالي يمنعهم ممارسة بعض النشاطات إذا كانت وسائلها التقنية غير كافية للعمل في هذا المجال، يتم ذلك لضمان سلامة السوق المالية وحماية المستثمرين.

ثانياً: بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

يتولى الهيئة الوطنية للسوق المالية في الجزائر منح الاعتماد للقوانين الأساسية ومشاريع أنظمة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وهذا الأخير يتوجب عليها الحصول على هذا الاعتماد لممارسة نشاطها وقد نص المشرع الجزائري على نوعين من هذه المؤسسات:¹

1 - شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير "ش.إ.ر.م.م":

وهي شركة أسهم هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات دين القابلة للتداول، وهي تخضع لأحكام الأمر (96-08)، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وأحكام القانون التجاري.

2- الصندوق المشترك للتوظيف "ص.م.ت":

الصندوق هو هيكل للاستثمار المشترك، حيث يملك المستثمر ونحصة مشتركة في الأصول المنقولة، يتم إصدار وشراء الحصص بناءً على طلب المستثمرين للتصفية، وتضاف إليها أو تُخصم منها النفقات والعمولات، حيث لا يتمتع الصندوق بشخصية معنوية مستقلة، وبالتالي لا يجر عنها أي مظاهر قانونية مستقلة.²

تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتماد القانون الأساسي لشركة إقراض إدارة الأوراق المالية المشتركة (ش.إ.ر.م.م)، أو مشروع نظام شركة مراقبة الأوراق المالية والتداول (ص.م.ت)، بعد تقديم المؤسستين لطلب الاعتماد للجنة، وتقوم اللجنة بتسليم موصل مؤرخ وموقع من قبلها يثبت استلام الملف للجنة، ومن ثم تملك اللجنة مهلة شهرين لدراسة، وفي حالة رفض اللجنة لطلب الاعتماد، فإن قرارها يجب أن يكون مسبباً، تلتزم فيه بشرح الأسباب التي اتخذت على أساسها قرار الرفض، ويبقى من حق طالب الاعتماد

¹ - حنيش صبرين، العمري أحمد، مرجع سابق، ص 49.

² - حنيش صبرين، العمري أحمد، المرجع نفسه، ص 50.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

استعمال حقه في التظلم الإداري، حيث يملك المؤسسون الحق في طعن إداري مسبق أمام اللجنة، وفي حالة الرفض الصريح أو الضمني يبقى من حق هؤلاء رفع دعوى قضائية.

الفرع الثاني: التأشير

نعني به أن لجنة ت.ع.ب.م، لها صلاحية في إصدار قرارات تتسم بالطابع الإداري وبصفة فردية، كالتأشير على المصدر للقيم المنقولة قبل أن تقوم بنشر مذكرة إعلامية متعلقة بإعلام الجمهور، ثم تقوم هذه اللجنة بالتأشير عليها.¹

ونصت المادة 41 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، المعدلة 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 لجل الشروط وكذا احترامها لإجراءات الإصدار المطلوبة.

يعد اشتراط اللجنة لنشر هذه المذكرة يهدف أساسا إلى إعلام الجمهور بشكل يمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم، حيث يجب أن تتضمن المذكرة الموجهة للجمهور جملة من البيانات اللازمة حول مصدر القيم المنقولة وتنظيمه ووضعيته المالية وتطور نشاطه وموضوع العملية المزمع إنجازها وخصائصها كما نصت على ذلك المادة 03 من نظام اللجنة رقم (96-02).

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

¹ - حنيش صبرين، العمري أحمد، مرجع سابق، ص58.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

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

ويمكن للجنة أن ترفض تأشيرة 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 إذا كان الإعلام الواجب نشره خاضعا لإجراء التأشيرة أم لا.¹

أولا: الإعلام الخاضع لتأشيرة 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 أوراقا مالية أو أي منتج مالي آخر مذكور في المادة 30 أعلاه، باللجوء العلني للإدخال، أن تنشر مسبقا مذكرة موجهة لإعلام الجمهور، تتضمن تنظيم الشركة ووضعيتها المالية وتطور نشاطها.

يجب على كل شركة تطلب قبول سنداتھا للتداول في البورصة، أن تنشر مسبقا مذكرة.

يجب أن تؤشر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على هذه المذكرة قبل نشرها ".²
وبناء على ذلك فإن المذكرة الإعلامية عند الإصدار أو عند طلب القبول يجب أن تؤشر عليها اللجنة قبل نشرها والبدء في العملية المستهدفة، حيث يقع إعداد هذه النشرة أو المذكرة الإعلامية أو البيان الإعلامي حسب نماذج حددتها لجنة البورصة.

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.

¹ -بويكر رواغة، لزهرة دهيئة، مرجع سابق، ص 80.

² - المادة 41 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، المعدلة بموجب المادة 16 من القانون رقم (03-04)، السالف الذكر، ص 5.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

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.¹ وقد نصت المادة 06 من نظام لجنة البورصة رقم (96-02)، 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.²

في جميع الحالات، تُعلم اللجنة المصدر المعني بذلك في الوقت المناسب، وفي حالة حدوث تغيير هام يستدعي تعدد ياللمذكرة، يجب إيداع التعديل لدى اللجنة في غضون 10 أيام من تاريخ استلام التعديل، وذلك للحصول على التأشيرة.

ثانياً: الإعلام غير الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إلى جانب المعلومات المطلوبة للنشر قبل إصدار القيم المنقولة في تسعيرة البورصة ودعوة الجمهور للاقتناء، تُحكم لجنة البورصة أيضاً نشر المعلومات الواجبة قبل عقد الاجتماعات العادية وغير العادية، وفقاً للمادة 14 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 2000-

02، تقوم اللجنة بمراقبة المعلومات التي يتم نشرها لضمان الشفافية وحماية حقوق المستثمرين، يتعين على الشركات أن تصدر للسند أو الأوراق المالية الأخرى تقرير معلومات كافية ودقيقة حول القضايا الهامة قبل عقد الاجتماعات العادية وغير العادية، يتضمن ذلك لأحداث القرارات المهمة التي يحتاجها المستثمرون إلى معرفتها قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية، تهدف لجنة البورصة لضمان أن تكون المعلومات التي يتم نشرها صحيحة وشاملة ومفهومة للمستثمرين، وتتأكد أي ضامناً الشركات الصادرة عن المعلومات اللازمة لتمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة، هذا المعط

¹ - بويكر رواغة، لزهرة دهيعة، مرجع سابق، ص 81.

² - المادة 06 من نظام لجنة البورصة رقم (96-02)، مؤرخ في 22 جوان 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الادخار عند إصدارها للقيم المنقولة، ج.ر، ع 22، الصادر في 27 مارس 2005. ص 3.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

ومات المنشورة تسهم في تعزيز الشفافية في سوق المال وحماية حقوق المستثمرين، فإذا كانت هذه المعلومات التي تسبق العمليات المذكورة آنفا 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.¹

يتم تطبيق رقابة مسبقة من قبل اللجنة على المذكرات والإعلامية أو البيانات والإعلامية قبل إصدارها أو قبولها للسند أو المرتبطة بها في بورصة القيمة المنقولة، يتم ذلك من خلال فحص المعلومات المتاحة عند عقد الجمعيات العامة، وتزويد اللجنة بتلك المعلومات لمراجعتها قبل عقد الجمعيات العامة، يتم تأخير اتخاذ أي قرار في الجمعيات العامة المنعقدة في حال عدم مطابقة تلك المعلومات للمتطلبات التشريعية والتنظيمية المعمول بها، يتم ذلك لضمان توافق جميع المعلومات مع ضرورة المساهمين المدّخرين وتوفير الامتثال للقوانين واللوائح المعمول بها في هذا الصدد.²

¹ - بويكر رواغة، لزهرة دهيئة، مرجع سابق، ص 82.

² بويكر رواغة، لزهرة دهيئة، المرجع نفسه، ص 83.

المبحث الثاني: الاختصاصات البعدية

تفرض اللجنة على المتعاملين في السوق احترام وحسن تطبيق النصوص التشريعية والتنظيمية التي تحكم السوق المالية، وكذا قواعد وأخلاقيات المهنة التي اعتمدوا لممارستها قواعد حددتها اللجنة مسبقا في لوائحها وأنظمتها طبقا للمادة 49 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، فبصفتها الحامية للسوق والمتدخلين فيها، أوكلت للجنة مهمة حل النزاعات الناشئة بين المتعاملين في السوق عن طريق السلطة التأديبية أو القمعية.

تتمثل إحدى خصوصيات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالمقارنة مع باقي هيئات الضبط الأخرى في الفصل النسبي بين الاختصاصات التنظيمية والرقابة وبين الاختصاصات التحكيمية والتأديبية أو القمعية التي أوكلت لغرفة أسست خصيصا لهذا الغرض وهي الغرفة التأديبية والتحكيمية تتألف هذه الغرفة من:

- عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما.
 - قاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي.
- يتولى رئيس اللجنة رئاسة الغرفة، حيث تمارس هذه الغرفة مهمتين مستقلتين عن بعضهما البعض وهما السلطة التحكيمية (المطلب الأول)، والسلطة التأديبية أو القمعية (المطلب الثاني).

المطلب الأول: السلطة التحكيمية

تُعَدُّ إيلاء وظيفة التحكيم للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها نوعاً من تركيز الاختصاص، حيث تُعَدُّ اللجنة الهيئة الأكثر علماً ومعرفةً بأوقاع السوق والمتدخلين فيه، وبالتالي يُعَدُّ اللجوء إليها في دور التحكيم مجدياً وذات قيمة كبيرة، خاصة إذا أخذنا في الاعتبار أنها لا توجد سلطة تستطيع فض النزاعات بدون الاستعانة بالخبرة، أما غرفة التحكيم، فإنها تتيح فض النزاعات بدون الحاجة إلى التوافر الخبرة، ويُعَدُّ ذلك مكسباً من حيث الوقت، حيث يتطلع العالم متنازعون في سوق البورصة إلى الحل النزاعاتهم بشكل أسرع من عمليات التداول المالي، وتعدّ فض النزاعات عن طريق التحكيم أحد الصلاحيات المتاحة للسلطات الرقابية الاقتصادية، ويكون التحكيم إجراءً يتم النصح عليه في القوانين الدولية كوسيلة لفض النزاعات، ويتم بشكل اتفاقي بين الأطراف المعنية، وقد اعتمد المشرع الجزائري التحكيم كوسيلة لفض المنازعات في هذا السياق.

الفرع الأول: التحكيم

سنتطرق في هذا الفرع إلى مفهوم التحكيم (أولاً)، وإجراءاته ممارسة السلطة التحكيمية (ثانياً).

أولاً: مفهوم التحكيم

التحكيم اصطلاحاً هو 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 كمحكمين، ويتولى الأطراف تحديد الأشخاص المحكمين أو على الأقل يضمنون اتفاقهم على التحكيم بياناً لكيفية اختيار المحكمين أو أن للهيئة أو مركز من الهيئات أو مراكز التحكيم الدائمة لتتولى تنظيم عملية التحكيم وفقاً للقواعد أو اللوائح الخاصة بهذه الهيئات أو المراكز.¹

أ- تعريف التحكيم:

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 88.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

ونصت المادة 1007 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية على شرط التحكيم هو: "

الاتفاق الذي يلتزم بموجبه الأطراف في عقد متصل بحقوق متاحة بمفهوم المادة 1006

أعلاه، بعرض النزاعات التي قد تثار بشأن هذا العقد على التحكيم".¹

نستخلص من المادة أعلاه، أن التحكيم عبارة عن اتفاق بين متعاقدين أو أكثر لطرح النزاع الناشئ بينهم أو الممكن النشوء في المستقبل على محكم أو عدة محكمين بعيدا عن القضاء.

ب- تشكيلة الهيئة التحكيمية

تنشأ الغرفة التأديبية والتحكيمية ضمن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ويتشكل أعضاء من:

- رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الذي يتولى رئاسة الغرفة.
 - قاضيان يعينهما وزير العدل ويختاران لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي.
 - عضوان منتخبان من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما.
- هذين العضوين المنتخبان لا يمكن أن يكونا من بينهما قاضي الذي اقترحه وزير العدل عند تشكيل اللجنة، لكون تعيين هذين العضوين يكون بناء على انتخاب ضمن أعضاء اللجنة، والقانون العضوي رقم (11-04)، المتضمن القانون الأساسي للقضاة لاسيما المادة 03 منه تنص أن تعيين أي قاضي يكون من صلاحية وزير العدل.²
- فيعين رئيس غرفة التأديب والتحكيم وهو رئيس اللجنة لمدة نيابية تدوم أربع سنوات، ولا يمكن أن تنهي مهامه أثناء ممارسته النيابة إلا في حالة ارتكاب خطأ مهني جسيم أو لظروف استثنائية تعرض رسميا على مجلس الحكومة، أما العضويين المنتخبين بما أنهما يختاران من بين أعضاء اللجنة ولم يفصل المشرع في طريقة اختيارهم فيمارسان مهامهما طوال مدة انتدابهما فيها وهي أربع سنوات، بالنسبة للقاضيين فلم تقرر لهما أية عهدة وهذا ما يجعلهما مهددين بالعزل في أي وقت من الجهة المعينة لهم.

¹ القانون رقم (08-09)، مؤرخ في 25/02/2008، المتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، ج.ر، ع 21، صادر بتاريخ

2008/04/23.

² القانون العضوي رقم (11-04)، مؤرخ في 06/09/2004، المتضمن القانون الأساسي للقضاة، ج.ر، ع 02، مؤرخة سنة 2004.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

سكت المشرع عن مسألة تجديد العهدة من عدمها وهو ما يفسر رفض ضمني لقابليتهما للتجديد، كما لم ينظم مسألة رد أعضاء الغرفة ولا كيفية سقوط العضوية عن أعضائها وهذا ما يشكل ثغرة قانونية لكن من جهة أخرى فنظام العهدة قد يعزز الاستقلالية للجنة عكس تجديدها.¹

ثانيا: إجراءات ممارسة السلطة التحكيمية

لم يول المشرع أي اهتمام بخصوص بيان كيفية ممارسة الاختصاص التحكيمي إلا فيما يتعلق بمباشرة الدعوى حيث تعمل الغرفة بطلب من اللجنة أو بطلب من المراقب المفوض من طرف اللجنة والذي يمكن له أن يتدخل في اجتماع البورصة لتسوية أحداث أو نزاعات عارضة ذات طابع تقني من شأنها أن تعوق سير اجتماع البورصة أو بطلب من الوسطاء، شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، الشركات المصدرة للأسهم، أو الأمرين بالسحب في البورصة، وما يلاحظ أن المشرع لم يحدد لا شكليات تقديم الطلب ولا كيفية اجتماع الغرفة وشروط ذلك من نصاب قانوني وكيفية اتخاذ القرارات لا سيما أن 3 أعضاء من أعضاء الغرفة هم في اللجنة، وبدون شك هناك تعارض بين المهام، والذي كان من المفروض على المشرع أن ينظم أكثر كفاءات الاجتماعات وسيرها وشروطها، وما نلاحظه أيضا الطابع الجزئي لأحكام القانون المتعلقة بالتحكيم نظرا لعدم تبيانها لا لإجراءات التحكيم ولا لطرق الطعن في القرارات التي تصدرها غرفة التأديب والتحكيم.

هذه القرارات التي تصدرها غرفة التأديب والتحكيم التي لم يبين المشرع كفاءات اتخاذها وما مدى إلزاميتها ونفاذها.... لا تعتبر بمثابة أحكام، إنما مجرد قرارات إدارية، خلافا للقرارات الصادرة عن نفس الغرفة عندما تمارس اختصاصها التأديبي، أين جاء المشرع صريحا، حيث اعتبر قرارات التحكيم وقرارات التأديب ليس له أي مبرر لعدم إخضاع القرارات التحكيمية للطعن القضائي بحجة أن طريق الطعن لتجاوز السلطة يطبق على جميع القرارات الإدارية حتى ولو نصت القوانين على غير ذلك.²

¹ - حموتان يحي، الاختصاص التحكيمي لسلطات الضبط الاقتصادي، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون، تخصص: قانون

الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري - تيزي وزو، 2022، ص 34.

² - حنيش صبرين، العمري أحمد، مرجع سابق، ص 63.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

انطلاقاً من كل هذا المشرع وعلى خلاف سلطة التحكيم في لجنة ضبط الكهرباء والغاز، أضعف من صلاحية لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها من الناحية الوظيفية، وهذا ما يزعزع ثقة المتنازعين، ليس هذا فقط لم يعالج المشرع سلطة التحكيم إلا من خلال فرض إتاة عند دراسة النزاعات التقنية الناتجة عن تفسير النصوص التشريعية والتنظيمية التي تحدد سير البورصة، وقد تم تحديد تلك الأتوى بموجب قرار على أن تكون بقيمة 10.000 دج لكل ملف معالج يسدده الطالب.

في النهاية، يعتبر إيلاء وظيفة التحكيم للجنة نوعاً من التركيز على اختصاص، حيث تمتلك اللجنة المعرفة والخبرة اللازمة بواقع السوق والمتدخلين، وبالتالي يكون اللجوء إلى اللجنة هو خيار مجدي، خاصة إذا تم الاستعانة بخبراءها الفضلاء، أما غرفة التحكيم، فتعتبر توفيراً للوقت، حيث لا تحتاج إلى الاعتماد على تلك الخبرة، وبالتالي يتم التنازل عن نفيس ومثل البورصة من حل نزاعاتهم بشكل أسرع من سرعة تداول الأسهم.

وقد كرّس المشرع الجزائر سلطة التحكيم بشكل سطحي، دون الاهتمام الكافي بالتفاصيل، وعلى الرغم من أننا لتحكيم يعتبر إجراءً اختيارياً متفقاً عليه من قبل الأطراف المتنازعة، إلا أن القواعد التشريعية والتنظيمية للبورصة تجعلها إجراءً إجبارياً لا غنى عنه.

الفرع الثاني: نطاق ممارسة السلطة التحكيمية

تكون الغرفة المختصة في المجال التحكيمي حسب نص المادة 52 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، في مجال المنازعات ذات الطابع التقني والناتجة 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 اختصاص الغرفة التحكيمية بالمنازعات التقنية، حيث لا يمكن عرضها على القضاء لما تتطلبه من تخصص في مجال البورصة.

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:

- الوسطاء في عمليات البورصة.

- شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.¹

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 90.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

- 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.

- الوسطاء في عمليات البورصة.

- شركة إدارة بورصة القيم 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 القرارات، وفي ظل هذا الفراغ يمكن تطبيق القواعد العامة من خلال الرجوع إلى قانون الإجراءات المدنية والإدارية المنظم للتحكيم في مواده من 1025 إلى 1031.

لم يبين المشرع الجزائري مدى إلزامية ونفاذ القرارات التحكيمية التي تصدرها لجنة البورصة من خلال غرفتها التحكيمية، ولم يتم تكييفها على أساس أحكام، إنما تعتبر مجرد قرارات إدارية خلافا للقرارات الصادرة عن نفس الغرفة بمناسبة اختصاصها التأديبي، حيث جاء المشرع صريحا حول إمكانية الطعن فيها، 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 المحكمين.¹

المطلب الثاني: السلطة القمعية

¹ - بويكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 91.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

تعتبر السلطة القمعية التي تمارسها السلطات الإدارية المستقلة، من أهم الخصوصيات التي تمتاز بها مثل هذه الهيئات الحديثة، خاصة وأنها تستحوذ على اختصاصات هي أصلا من صلاحيات القاضي الجنائي، يدل هذا التحول في الصلاحيات على رفض التدخل القضائي في القطاعات الاقتصادية، لأن سلطة القضاء الموكلة للقاضي أظهرت محدوديتها نظرا لمحدودية العدالة الجنائية وتأخرها في مواكبة التطورات الاقتصادية من جهة ومن جهة أخرى تسيير هذه القطاعات بطابع جد تقني يصعب على القاضي انسابه.

سميت هذه الظاهرة الحديثة، بظاهرة إزالة التجريم التي بمقتضاها تنتقل سلطة العقاب من القاضي إلى الإدارة، إدارة أطلق عليها البعض تسمية " قضاء بلا قاضي، إدارة فرضت نفسها شيئا فشيئا وسلب عدة صلاحيات من القاضي الجنائي، على مراحل مختلفة، باختلاف الأنظمة المنهجية في كل دولة، لكن الأكيد أن هذه الظاهرة توغلت في كل الأنظمة القانونية.¹

الفرع الأول: أساس السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

أولا: تعريف السلطة القمعية

السلطة القمعية التي تمارسها السلطات الإدارية المستقلة هي أداة تستخدمها الدولة لمكافحة أي خروجنا لأدظمة والقوانين التي تنصهر عليها، بهدف ضمان سير الأجهزة والمؤسسات بشكل صحيح وحرر والثقة والأمان في نفوس الموالطين، تختلف سلطة القمعية باختلاف السلطات التي تمارسها، وفي حالتنا هنا، يتم تسليط الضوء على سلطة القمعية التي تمارسها بورصة القيم المنقولة في الجزائر .

يعترف التشريع الجزائري بحق بورصة القيم المنقولة في ممارسة هذه السلطة القمعية في حالة حدوث أي انتهاك لواجبات المهنيين أو الأخلاقيات المهنية من قبل وسطاء البورصة، ويُعرف أن السلطة القمعية هي قرار اتفردية يتخذها هيئة إدارية في إطار دراستها لامتيازات السلطة العامة، وتعتمد هذه السلطة القمعية على فلسفة تهدف في المقام الأول إلى الحد من التجريم الزائد، والذي أصبح منتشرًا في التشريعات الحديثة، بهدف تقليل التضخم التشريعي في المجال الجنائي .

إن الصلاحيات القمعية الممنوحة للسلطات الإدارية المستقلة تعبيراً عن رفض التدخل القضائي في القطاعاالاقتصادية، ويتم تحقيق ذلك من خلال

"إزالة التجريم"، فكل تفويض مهمه ضبط المجال الاقتصادي للسلطة القضائية قد أظهر محدوديتها في ضبط هذا المجال، نظراً لطبيعة القطاعاالاقتصادية التي تتميز بطابع تقني يتطلب خبرة تخصصية تفوق قدرات القضاء، بالإضافة إلى ذلك، كثرة الأعمال القضائية وبطء سيرها جعلت تفويض هذا الاختصاصات للسلطات الإدارية المستقلة أكثر م

¹ - حمليل نورة، مرجع سابق، ص 107.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

لائمة وفعالية في ضبط الأنشطة الاقتصادية المختلفة ومع ذلك، لا يعين ذلك التخلي عن دور القاضي الجزائي بشكل كلي أو سحبهما من المجال الاقتصادي، وإنما يعني تقليل صدورهما إلى أبعد الحدود ولضمانا للفعالية.¹

ظاهرة إزالة التجريم قد منحت السلطات الإدارية الأحقية في التدخل في مجال اقتصادي بكفاءة وفعالية من خلال توقيع العقوبات الإدارية بدلاً من العقوبات الجنائية التي توقعها القاضي الجنائي، وقد أدت ذلك إلى تقليل دور القضاء في مجال الضبط الاقتصادي وظهور طرق جديدة لمعالجة التصرفات غير المشروعة بتوقيع عقوبات إدارية من قبل هيئات الضبط المستقلة، وتحقيقاً لنفس الأهداف في ما يتعلق بالردع، تمتدني السياسة الجنائية الحديثة التي تهدف إلى استبدال العقوبات الجنائية بالعقوبات الإدارية في المجال المناسب، وفي هذا السياق ظهر قانون جديد يعرّف قانون العقوبات الإدارية، والذي يعتبرت طوراً قانونياً في توجه الدولة لتعزيز الرقابة الاقتصادية،

حيث يتيح هذا القانون للهيئات الإدارية المستقلة صلاحيات واسعة لتنفيذ العقوبات الإدارية، مثل فرض الغرامات المالية أو لعقوبات التجارية، بهدف ردع المخالفين وتحقيقاً لامتثال للقوانين واللوائح الاقتصادية، ومع ذلك ينبغي أن يتم تحديد نطاق صلاحيات الهيئات الإدارية والعقوبات الإدارية المسموح بها في إطار قانوني واضح، مع ضمان حماية حقوق المتهمين وجودة آليات استئناف ومراجعة قانونية لقرارات الهيئات الإدارية، ومن الجدير بالذكر أن تطبيق العقوبات السالبة للحرية، مثلاً لحبس، يظل من اختصاص القاضي الجزائي ويتطلب إجراءاً الجنائية التقليدية التي تشمل حقوق المتهمين في المحاكمة العادلة والدفاع.

ويجب أن نلاحظ أن النهج المتبع في هذا المسائل يمكن أن يختلف من دولة إلى أخرى ويعتمد على النظام القانونية والتشريعات المعمول بها في كل بلد.

ثانياً: دستورية السلطة القمعية

إثارة الهيئات الإدارية المستقلة القمعية أثارت العديد من القضايا القانونية، خاصة من الناحية الدستورية، وبذء علناً لاجتهادات القضاء الدستورية في عدد دول، توصلت بعض الدول إلى إعلان عدم انتهاك السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة للدستور في البداية، رفض المجلس الدستوري بالفرنسي الاعتراف بالسلطة القمعية لهذه الهيئات، مشدداً على مبدأ فصل السلطات ومع ذلك، قام المجلس بتعديل موقفه فيما بعد من خلال قرار صدر في 17 يناير 1989 بشأن المجلس الأعلى للإعلام، وأكد المجلس موقفه هذا في قرار آخر صدر في 28 يوليو 1989 بشأن طعن في المادة 2/9 من القانون الصادر في 2 أغسطس 1989، والتي منحت لجنة عمليات البورصة الفرنسية سلطة قمعية للمرة الأولى، وأكد المجلس الدستوري في هذا القرار فضله للطعن وأكد دستورية المادة المطعون فيها بعدما التزم مع مبدأ فصل السلطات، وانتهى المجلس الدستوري بـ

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 92.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

علا ندستورية السلطة القمعية لجنة البورصة، شريطة وجود إطار قانوني يضمن حماية الحقوق الأساسية الدستورية، وأن يتم تجاوز اللجنة استخدام السلطة بحدود ضرورية لأداء مهامها، مع عدم فرض عقوبات تنقيذ الحريات يعترف بالتشريع الجزائي بحقوق بورصة القيمة المنقولة في ممارسة هذه السلطة القمعية في حالة حدوث أي انتهاك لها واجبات المهنيّة والأخلاقيات المهنيّة من قبل وسطاء البورصة.

ويُعرف أن السلطة القمعية هي قرار فردي يتخذها هيئة إدارية في إطار دراستها لامتيازات السلطة العامة. تعتمد هذه السلطة القمعية على فلسفة تهدف في المقام الأول إلى الحد من التجريم الزائد، والذي أصبح منتشرًا في التشريعات الحديثة، بهدف تقليل التضخم التشريعي في المجال الجنائي.¹

تقاس وضعية السلطة القمعية التي تمارسها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بمثلاتها الفرنسية، في غياب اجتهد من المجلس الدستوري الجزائري، إذ تسهر على حماية الحقوق الأساسية من بينها حق الدفاع، ومبدأ تناسب الجرم بالعقاب من جهة، من جهة أخرى، فإن المشرع جرّدها من حق إصدار عقوبات سالبة للحرية.²

ثالثا: شروط ممارسة السلطة القمعية

لضمان ممارسة الهيئات الإدارية المستقلة للسلطة القمعية بشكل عادل ومتوازن، يجب توفير شروط أساسية:

أ/- الشرط الأول: ألا تكون الجزاءات سالبة للحرية

أي عدم تقديم عقوبات تتسبب في حرمان الأفراد من حريتهم ينبغي ضمان أن العقوبات المفروضة على المتعاملين لا تؤدي إلى الحرمان منهم من حقوقهما الأساسية وحررياتهما الشخصية، يجب أن تكون العقوبات متناسبة مع الجرائم المرتكبة وتتوافق مع القوانين والمعايير الدولية.

ب/- الشرط الثاني: توفير ضمانات لحماية حقوق وحرريات المتعاملين

ينبغي أن تكون هناك ضمانات فعّالة لحماية حقوق المتعاملين وحررياتهم أثناء التعامل مع الهيئات الإدارية المستقلة، يـ شمل ذلك حق المتعاملين في الدفاع عن أنفسهم ومراجعة القرارات المتخذة ضدّهم، يجب أن يكون هناك نظام قضائي عادل يمتدّ شمل المعايير القانونية الدولية لضمان إجراء اتقاضيّة موضوعية وشفافة.

¹ - حمليل نواره، مرجع سابق، ص 108.

² - حمليل نواره، مرجع سابق، ص 108.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

توفير هذا الشرط يهدف إلى حماية حقوق وحريات المتعاملين وضمان استقامة وشفافية العمل الإداري للهيئات الإدارية المستقلة للسلطة القمعية، يجب أن يكون النظام القانوني قادراً على ضمان هذا الضمانات والحد من سوء الاستغلال للسلطة من قبل هذه الهيئات، وذلك للحفاظ على العدالة وتحقيق المساواة في التعامل مع المتعاملين.¹

فيما يتعلق بطبيعة العقوبات المسلطة، فهي غير سالبة للحرية فهي تقلص من حجم التجريم الجنائي وهذا الأمر يؤدي إلى ظهور طرق جديدة لقمع التصرفات غير المشروعة، واستبدال العقوبات الجزائية بالعقوبات الإدارية كسحب الرخص أو الاعتماد مثلاً العقوبة التي تمارسها اللجنة المصرفية، أو عقوبات مالية عبارة عن فرض غرامات مثلاً في حالة إخلال المؤسسة الاقتصادية بقواعد المنافسة في السوق فيتدخل مجلس المنافسة بما خوله القانون من صلاحية فرض غرامات مالية.

ثم نزع الطابع الجزائي بمجرد صدور قانون المنافسة حيث تم تحويل اختصاص فرض عقوبات غير سالبة للحرية لمجلس المنافسة بعدما كان القاضي الجزائي هو المختص، وهذا التحول يعبر عن حياد الدولة في المجال الاقتصادي والمالي، ومن شأن الأمر المساهمة في الحد من تدخلاتها المتزايدة.

يمكن القول إن سلطة العقاب في المجال الاقتصادي تهدف إلى إيجاد حلول غير تقليدية للتحكم في المجالات الاقتصادية، فلا يمكن فصل سلطات العقاب عن الضبط الاقتصادي، حيث تتصدى الهيئات الإدارية المستقلة لأضرار قلة القضاة عالمياً للتنظيم وتفرغ عقوبات لإحداث التوازن في السوق، بالتالي تلعب دوراً في إزالة التجاوزات من خلال التنظيم قطاعاً نشاطاً اقتصادياً والمالي، وبالتالي تكون الأهداف الأساسية للعقاب هو الرقابة والرد على بقاء الأطراف الاقتصادية، حيث تنعم بالعقوبات التي تفرضها هذه الهيئات، مثل مجلس المنافسة، كتحذير وتذكير للمؤسسات الاقتصادية بوجود قواعد يجب احترامها في السوق.²

1 - أن لا يكون الجزاء سالبا للحرية:

بناءً على قرار المجلس الدستوري الفرنسي، يتبين أن السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة لا تعتبر انتهاكاً لمبدأ الفصل بين السلطات، طالما أن هذه الهيئات غير مخولة بفرض عقوبات تتشمل الحبس والحرمان من الحرية، وقد وضد

¹ - والي نادية، السلطات الإدارية المستقلة في الجزائر، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر، تخصص: الدولة والمؤسسات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة ألكلي محند اولحاج، الجزائر، السنة الدراسية: 2015-2016، ص 15.

² - والي نادية، مرجع سابق، ص 16.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

عالمجلس حدوداً واضحة بين سلطة القاضي وسلطة الإدارة فيما يتعلق بتوقيع العقوبات، حيث يفترض أن القاضي وحده يمتلك سلطة توقيع العقوبات السالبة للحرية، ولا يجوز للإدارة فرض مثل هذه العقوبات.

وبذلك 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 أن 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، و60 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.¹

2 - مراعاة السلطة القمعية للجنة لذات المبادئ العقابية

أحد الشروط الثانوية التي حددها المجلس الدستوري الفرنسي لإثبات دستورية السلطات القمعية للهيئات الإدارية المستقلة هو أن تلتزم تلك الهيئات بنفس المبادئ المنصوص عليها في قوانين العقوبات، ومادامت العقوبات الصادرة عن تلك الهيئات تقترب من العقوبات التي يفرضها الأجهزة القضائية، وتهدف إلى تحقيق الردع وتطبيق عقوبات تناسية، والتي قد تؤثر على متضررين وتنتهك حقوقهم، فإن هيتعين أن تخضع تلك الهيئات لجميع الضمانات التي تحول دون حدوث انحرافات وتعسف في تطبيق العقوبات.

وبالتالي نخلص إلى أنه هناك توافق بين مبدأ الفصل بين السلطات والاعتراف للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالسلطة القمعية، ولا يعتبر اختصاصها في توقيع العقوبات تعدياً على الاختصاصات الأصلية للسلطة القضائية، بمعنى آخر لا يتضمن ذلك قفراً على عمل القضاء طالما أنها لا تزال السلطة الأولى المختصة بالفصل في المنازعات وحماية

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 95.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

الحريات والمجتمع وضمان الحقوق الأساسية للأفراد، وفي المقابل ذلك أن اللجنة ما تزال تمارس سلطاتها ضمن الحدود المسطرة لها قانوناً.¹

الفرع الثاني: نطاق ممارسة اختصاص السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

كما سبق الإشارة إليه، يتم منح اللجنة البورصة سلطة تنظيمية ورقابية لضمان سلامة وشفافية سوق الأوراق المالية وحماية المستثمر بنوعه، فإن هذا السلطان غير مطلق وتخضع لضوابط والضمانات المنصوص عليها قانوناً.

تحدد السلطات الممنوحة للجنة البورصة بموجب القوانين واللوائح المعمول بها، حيث تشمل هذه السلطات وضع القوانين واللوائح التنظيمية، ومراقبة ورخصة الوسطاء الماليين وشركات الاستثمار، ومراقبة التداول والتلاعب في الأسواق، وفرض العقوبات على المخالفين لأنظمة واللوائح مع ذلك، فإن هذا السلطان يتكون من دود وتخضع للضمانات القانونية والقضائية، ويتم توفير إجراء استئناف للمحاكمة للأشخاص المتضررين من قرار اللجنة، ويتم تحديد حدود ونطاق سلطاتها من خلال القوانين واللوائح.

تهدف السلطات القمعية للجنة البورصة لضمان سير الأعمال بشكل عادل وشفاف في سوق الأوراق المالية، وحماية المستثمر من الممارسات غير القانونية والضرر، يجب أن يتم مراقبة وتنظيم سلطات اللجنة لضمان عدم تجاوزها للحدود المحددة والعمل داخل إطار قانوني عادل.

الفرع الثالث: الجهات التي تخضع للجزاءات الإدارية الموقعة من طرف لجنة البورصة

بالرجوع إلى المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم (93)-

(10)، يتضح أن سلطة العقاب الممنوحة للجنة البورصة تنطبق فقط على الوسطاء في عمليات البورصة، وبناءً على ذلك، لا يمكن للجنة البورصة من خلال غرضها التأديبية والتحكيمية تسليط عقوبات على فئات أخرى داخل بورصة القيم المنقولة

2.

¹ - بويكر رواغة، لزهرة دهيبة، المرجع نفسه، ص 96.

² - بويكر رواغة، لزهرة دهيبة، مرجع سابق، ص 96.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

بالنسبة لهذه الفئات لأخريدا لبورصة القيمة المنقولة، فإنها تخضع لسلطة القضاء لحلال منازعات التبتت شأبينها وبيننا لأطرافاً أخرى، وعند وجود أي نزاع، يجب علينا لأطراف المعنية التقدم بشكوى إلى المحكمة المختصة والتعامل معها وفقاً للإجراءات القضائية المعمول بها وبالتالي، فإن اللجنة البورصة ليست مخولة بتسليط العقوبات لتعويض هذه الفئات لأخريدا لبورصة القيمة المنقولة، وتتطلب المنازعات التبتت شأبينها متدخلات لسلطة القضائية لحالها.

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

أولاً: الضمانات المقررة لتطبيق العقوبات القانونية

سلطة العقاب المخولة للجنة البورصة تتمتع بصلاحيات ردعية، إذ تهدف إلى تثبيت الانضباط والامتثال للقوانين السوق المالية وحماية المستثمرين وأطراف المشاركة في السوق من السلوكيات غير المشروعة أو غير الأخلاقية. تعتبر قرارات العقاب التي تصدرها اللجنة قرارات إدارية فردية، وتنتمى بموجب القوانين واللوائح الخاصة بسوق المالو علماً رغم ذلك، يجب أن تتوافق هذه السلطة مع مجموعة من القواعد الدستورية، التي تنطبق على جميع العقوبات التي تقرر ضدها اللجنة.

وبالإضافة إلى الطابع الردعي، يجب أن تتبسط سلطة العقاب المخولة للجنة البورصة مبادئ العدالة والمساواة، وأن تكون مستندة إلى قواعد دستورية وقوانين تنظيمية صارمة وغالباً ما تتضمن هذه الإجراءات القانونية إجراءات انتظارية يومية وقواعد لضمان حقوق الأفراد المعنيين بقرارات العقابية.

باختصار، تتطلب سلطة العقاب المخولة للجنة البورصة الامتثال للقواعد الدستورية، من أجل ضمان العدالة في القرارات اتو حماية حقوق المعنيين بها وهي:

1- الضمانات القانونية الموضوعية:

حيث تم نقل اختصاص القضاء الجنائي إلى السلطات الضبط، هذا التغيير قد يؤثر على نقل الضمانات التي كانت متاحة في القانون الجنائي، والتي كانت تستخدم لحماية حقوق وحريات الأفراد ونذكر منها:¹

أ- 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).

¹ - بويكر رواغة، لزهرة دهيبة، مرجع سابق، ص 97.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

ونلاحظ أنَّ المشرَّع الجزائري لم يضع أحكاماً تفصيلية بشأن السلطة القمعية المخوَّلة للجنة البورصة، إنما منحها سلطة تقديرية واسعة في المجال التأديبي.

ب- مبدأ تناسب العقوبة مع الجريمة:

ومضمون هذا المبدأ أن تلتزم الجهة الإدارية حال اختيارهم 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 كرَّسه فعلاً 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 العقوبات.

2 - الضمانات القانونية الإجرائية:

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

أ- ضمان حق الدفاع:

يعد مبدأ دستوريا كرسته المادة 115 من دستور 1996¹ وأكدت عليه المادة 56 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، التي تنص على ما يلي: " لا تصدر أي عقوبة ما لم يستمع قبل ذلك إلى الممثل المؤهل للمتهم أو ما لم يدع قانونا الاستماع إليه"، إلا أن هذا النص لم يتضمن أية إشارة إلى حق المعني بالأمر في الاطلاع على الملف أو الحصول على نسخة منه، كما نصت المادة 30 من الأمر رقم (03-03)، المتعلق بالمنافسة، في حين لا يتضمن قانون النقد والقرض نصاً على حق المعني بالمخالفة في الحصول أو الاطلاع على الحلف، بل اكتفى بإلزام اللجنة المصرفية بإخطار المعني بالأمر بالمخالفة المرفوعة ضده بالمقابل أسهب الفقه والقضاء الفرنسيين في هذا الموضوع.²

ب - التسبيب:

¹ - دستور 28 نوفمبر 1996، منشور بموجب مرسوم رئاسي رقم 96-438 مؤرخ في 7 ديسمبر 1996، ج.ع. 76، مؤرخ في 8 ديسمبر 1996، معدل ومتمم بموجب قانون رقم 02-03 مؤرخ في 10 أبريل 2002، يتضمن تعديل الدستور، ج.ر. ع 63، مؤرخ في 16 نوفمبر 2008.

² - حمليل نوار، مرجع سابق، ص 117.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

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

ج - 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:

د - الطعن في القرارات القمعية:

يختص مجلس الدولة بالنظر في القرارات القمعية الصادرة عن لجنة البورصة، حيث تعد قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة خلال شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج، قصد الاعتراض عليه بإدانته أمام القضاء المختص.

و - وقف التنفيذ:

تعتبر المنازعات الناشئة في المجال الاقتصادي بصفة عامة، وتلك التي تثور بين سلطات الضبط والمتعاملين معها بصفة خاصة، منازعات تتسم بالتعقيد والدقة كونها تتعلق بمصالح كبيرة ومهمة للأطراف، فالقرار التأديبي الصادر من سلطة الضبط في مواجهة أحد المستثمرين، خاصة إذا تضمن هذا القرار منعا للنشاط أو سحباً للاعتماد، من شأنه أن يؤدي إلى عواقب وخيمة تهدد مصالح المستثمر في انتظار النظر في الطعن الذي يرفعه هذا الأخير إلى الجهات القضائية المختصة.¹

لم يتطرق المشرع الجزائري في أحكامه المنظمة للجنة البورصة إلى مسألة الأثر الموقوف للتنفيذ أو غير الموقوف 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 استثنائية.

¹ - حمليل نواره، المرجع نفسه، ص125.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

ثانيا: 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 نصّت 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.

تدفع المبالغ لصندوق الضمان المحدث بموجب المادة 64 أدناه.
ترفع المخالفات لأحكام التشريعية والتنظيمية، المعاقب عليها بالعقوبات المنصوص عليها في المادتين 59 و 60 أدناه، أمام الجهات القضائية العادية المختصة.¹

2 - العقوبات المقيدة أو السالبة للحقوق

حسب أحكام نص المادة 55، يتحدد 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 الاستثمار 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.²

أ - 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

¹ - المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، السالف الذكر، ص7.

² - بوبكر رواغة، لزهرة دهيبة، مرجع سابق، ص100.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

المفاوضات في القيم المنقولة لحساب الوسطاء في عمليات البورصة، ويتبلور شكل هذه العقوبة في السحب المؤقت للبطاقة المهنية من هؤلاء، والتي تمنحهم إياها لجنة البورصة، كما تخص مديري شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير (ش.إ.ر.م.م) ومسيرى الصناديق المشتركة للتوظيف (ص.م.ت).

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 مسيرى الصناديق المشتركة للتوظيف في حال ما إذا كانت مسيرة من قبل أشخاص معنوية.

ب - العقوبات السالبة للحقوق:

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

بالنسبة للعقوبة الأولى، تتخذها الغرفة التأديبية في مواجهة مسيرى المؤسسات مثلما هو حال مدير شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير ومسيرى الصناديق المشتركة للتوظيف.

ففي حال صدور مثل هذه العقوبة في حق هذا الأخير، ولم يتم استخلافه خلال أجل 03 أشهر كحد أقصى، يحل الصندوق المشترك للتوظيف بقوة القانون، 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.¹

أما عن عقوبة سحب الاعتماد، فتصدرها 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 الجزائري (BCIA).

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، المرجع نفسه، ص101.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

ونشير إلى أن 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 وسيطا، ويواصل مزاولة 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 العقوبات.¹

3 - العقوبات المالية:

يمكن مساءلة المتعاملين في السوق البورصي تأديبيا من خلال توقيع عقوبات مالية بشكل يكمل العقوبات السابق ذكرها.²

نلاحظ

المشرع الجزائري يمنح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة فرض غرامات مالية على المخالفين،

حيث يتم تحديد قيمة هذه الغرامات بمبلغ عشرة ملايين دينار جزائري (10.000.000

دج)، أو بمبلغ يعادل الربح المحتمل الذي يمكن تحقيقه نتيجة الخطأ المرتكب وتعتبر العقوبة المالية هذه جزءاً من عقوبة المخالفة، ويتم تحصيلها من الشخص المخالف وتودع في صندوق الضمان.

صندوق الضمان هو صندوق قيمته إنشاءً هو تسييرهم من قبل اللجنة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في الجزائر،

حيث يقوم الصندوق بجمع الأموال المفروضة كغرامات على المخالفين فقط على البورصة وتحدد قيمة الغرامات بموجب

قانون الجزائر، وتكون عادة مقدارها عشرة ملايين دينار جزائري (10.000.000

دج) أو مبلغاً يعادل الربح المحتمل الذي يمكن تحقيقه نتيجة الخطأ المرتكب.

تختلف العقوبة المالية فيقطا على البورصة عن الغرامات الجزائية الأخرى، حيث يتم دفع الغرامات المفروضة إلى

صندوق الضمان بدلاً من الخزينة العامة.

يهدف الصندوق إلى ضمان استخدام الأموال المجمعة من الغرامات لتشكيل فعال للتعزيز وتطوير نظام البورصة.

يمكن استخدام أموال الصندوق لتمويل مشاريع تطوير البورصة وتحسين أنظمتها، وكذلك توفير خدمات إضافية للمستثمرين في السوق.³

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 102.

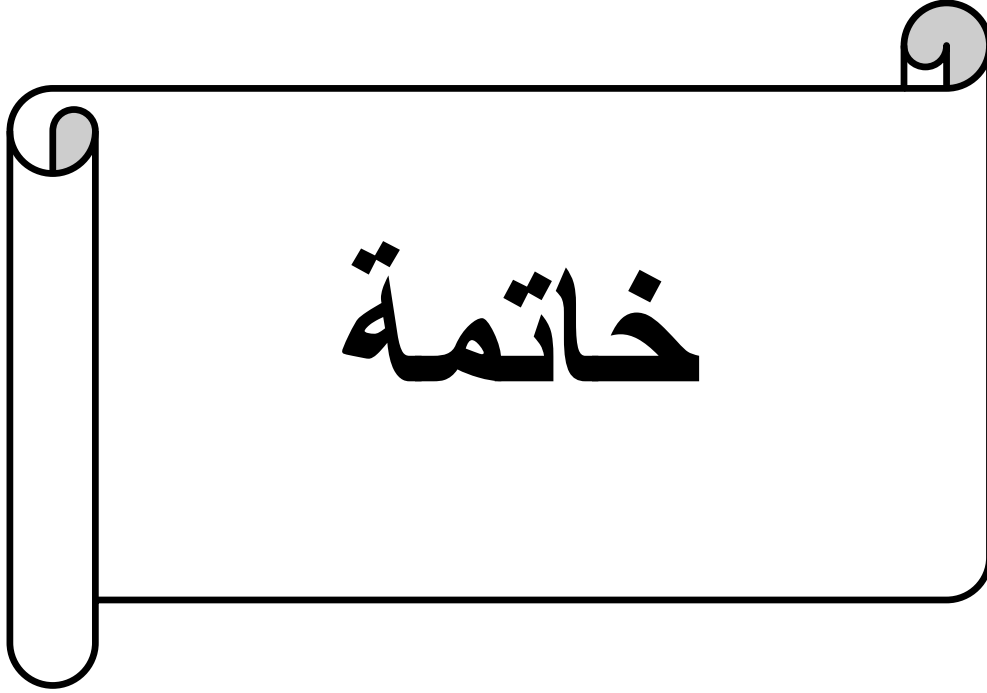
² - سبتي عبد القادر، دور لجنة تنظيم البورصة في ضبط السوق البورصي الجزائري، مجلة المنار للبحوث والدراسات القانونية والسياسية، ع 07، ديسمبر 2018، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة المدية، ص 214.

³ - بوبكر رواغة، لزهرة دهينة، مرجع سابق، ص 102.

الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية

يمكن للجنة التأديبية أن تفرض عقوبات مالية كعقوبات أساسية أو تكميلية لبعض الأعضاء العقوبات المحدودة أو السالبة لحقوق، ومن خلال المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم (93-
10)، يمكننا ملاحظة أن سلطة اللجنة في تحديد العقوبات المالية محدودة ومقيدة، وذلك بسبب أن المشرع هو الذي حدد نسبة الغرامة المالية، بالتالي يقتصر دور اللجنة فقط على النطق بالعقوبة، يتم تحديد قيمة الغرامة المالية عادة بالدينار، ويمكن للجنة توقيع غرامة تصل إلى 10 ملايين دينار وفقاً لهذا المرسوم التشريعي.¹

¹ - بوبكر رواغة، لزهرة دهيبة، المرجع نفسه، ص 103.



خلال نهاية الثمانينات وبداية التسعينات، شهدت الجزائر تحولاً هاماً في نظامها الاقتصادي، حيث تبدل الدور الـ ولة من متدخلة في الاقتصاد إلى الدور ضابطة للسوق،

حيث تبنت الجزائر النظام الليبرالي الذي يهدف إلى تعزيز المنافسة الحرة وتشجيع القطاع الخاص.

خلال هذه الفترة، ظهرت سلطات إدارية مستقلة للضبط الاقتصادي، ومن بينها سلطة ضبط السوق المالية. حظا البورصة بأهمية كبيرة كأداة فعالة في السوق المالية وبالتالي، أقرت الجزائر قانوناً خاصاً لتنظيم البورصة ومراقبتةا.

تشكلت اللجنة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أحداً هما الهيئات المتخصصة في هذا المجال لتتولوا اللجنة مسؤوليعة وضع القوانين واللوائح المتعلقة بالبورصة، ومراقبة سلوك الشركات والوسطاء الماليين، وتنظيم عمليات الاكتتاب العام والتداول على البورصة.

تهدف هذه الهيئات المستقلة إلى ضمان الشفافية والنزاهة في السوق المالية، وحماية حقوق المستثمرين، وتعزيز الثقة في النظام المالي، وعن طريق تطبيق القوانين واللوائح، تسعى هذه الهيئات إلى توفير بيئة مناسبة لتطور السوق المالية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

نلاحظ أن المشرع الجزائري وضع مرسوم تشريعي في 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة والذي هو 93-10 والذي اعترف لها بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي فعُدل هذا المرسوم بموجب القانون 04-03، حيث نرى أن المشرع قد خول للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطات عديدة منها في مجال التنظيم والرقابة والتحكيم وأخيراً العقاب أو القمع.

وفي دراستنا هذه خرجنا بعدة نتائج واقتراحات سنذكرهم فيما يلي:

النتائج:

1- إن وجود البورصة في الجزائر كسلطة إدارية مستقلة في مجال الضبط الأسواق المالية له أهمية كبيرة نتيجة فعاليتها الكبيرة خاصة ما حققته في ظرف وجيز بالرغم من أن إنشائها ليس بوقت بعيد.

2- رغم تمتع لجنة تنظيم عمليات البورصة بالاستقلالية إلا أنها غير مطلقة ونرى أنها محدودة من الجانب الوظيفي أو العضوي باعتبار تدخل السلطة التنفيذية فيها عن طريق إجراء الموافقة الذي يعيق مهامها في مجال التنظيم. فعنصر الاستقلالية من أهم المعايير التي تميز السلطات الإدارية المستقلة أي غياب الوصاية الإدارية أو السلطة التسلسلية عن هذه السلطات، بحيث

أنها لا تتلقى أي أوامر أو تعليمات من الحكومة، أما من الناحية المالية فليس لهذه السلطات موازنة خاصة بها بل تدرج موازنتها ضمن موازنة رئاسة الحكومة أو موازنة إحدى الوزارات ولا نعني بالاستقلالية عدم تدخل الدولة نهائيا، ففي كل هيئة من هذه الهيئات هنالك مفوضا للحكومة مهمته نقل رؤية ووجهة نظر الوزير المعني.

3- إن المشرع الجزائري لم ينص صراحة على الطابع الإداري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلا انه اظهر معالمه من خلال صفة الأعضاء وهذا ما أضفى عليها الصبغة الإدارية عليها.

4- إن المشرع الجزائري بمنحه سلطات للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة جعلها ذو قيمة كبيرة على غرار باقي السلطات الضبط الأخرى في الدولة حيث نرى في السلطة التنظيمية خولت لها صلاحية سن الأنظمة وإصدار اللوائح فهنا بينت أنها هي من خلقت القواعد القانونية المنظمة للسوق المالية من جهة ومصدر لها من خلال اقتراح القوانين من جهة أخرى، كما منحها المشرع سلطة الرقابة على السوق المالية ليختتم بعد هذه السلطة بصلاحية توقيع العقاب على المخالفين للنصوص التشريعية والتنظيمية للجنة، حيث زودت هذه الأخيرة بغرفة تأديبية وتحكيمية تفصل في النزاعات التقنية المعروضة عليها.

5- رغم منح المشرع الجزائري للجنة البورصة صلاحيات واسعة لتأدية مهامها، إلا انه أخضعها للرقابة القضائية قصد حماية المتعاملين الاقتصاديين، هذا بالإضافة إلى التدخل المستمر للسلطة التنفيذية في معظم صلاحياتها بطريقة تحد من حريتها المطلقة في ممارسة سلطتها في ضبط السوق المالية.

بعد الوقوف على أهم النتائج المتوصل إليها بعد تحليل ودراسة الإطار التنظيمي والعملي للجنة البورصة نلخص إلى إعداد مجموعة من المقترحات قصد تطوير لجنة البورصة ويمكن إظهار الاقتراحات فيما يلي:

الاقتراحات:

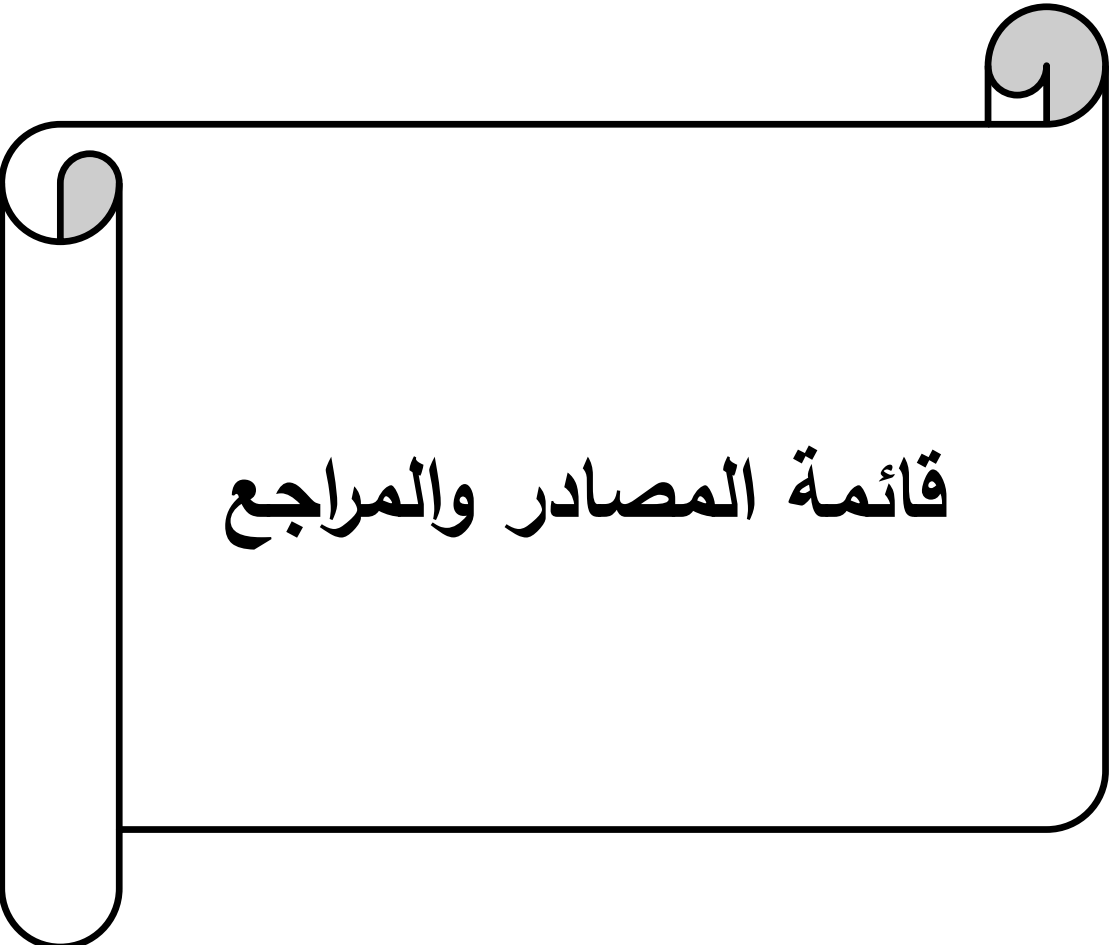
1- وجوب وضع نص دستوري صريح يتضمن إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها هيئة تنفيذية حيث تهدف إلى وضع حد للفساد وقمعه.

2- وجوب على المشرع إعادة تكييف مسألة اختيار أعضاء اللجنة البورصة وانتخابهم وتعيينهم وإقالتهم لكي يثبت أحقيته في استقلالية اللجنة.

3- وجوب عدم تدخل السلطة التنفيذية في صلاحيات اللجنة لأن تدخلها يعيقها على أداء مهامها.

4- وجوب تكريس سلطة التأديب والتحكيم وتفعيلها لهذه السلطات باعتبار أن هذه الأخيرة أوكلت لها مهمة ضبط هذه القطاعات فيمكن أن يتم تأديب المتعامل لدى مخالفته للنظم والتنظيمات المعمول بها أو اللجوء إلى التحكيم بخصوص النزاعات التي تكون بصدد مزاوله النشاطات الاقتصادية في القطاع.

5- وجوب نشر ثقافة الاستثمار في الأسواق المالية من خلال الاتصال المباشر بالجمهور وذلك عن طريق إقامة أبواب مفتوحة على البورصة وعقد ملتقيات.



قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المصادر

النصوص القانونية:

-دستور 28 نوفمبر 1996، منشور بموجب مرسوم رئاسي رقم 96-438 مؤرخ في 7 ديسمبر 1996، ج.ر.ع 76، مؤرخ في 8 ديسمبر 1996، معدل ومتمم بموجب قانون رقم 02-03 مؤرخ في 10 أبريل 2002، يتضمن تعديل الدستوري، ج.ر. ع 63، مؤرخ في 16 نوفمبر 2008.

- دستور 01 نوفمبر 2020، الصادر بموجب مرسوم رئاسي رقم 20-442 مؤرخ في 30 ديسمبر 2020، ج.ر. ع 82، يتعلق بإصدار التعديل الدستوري المصادق عليه في استفتاء أول نوفمبر لسنة 2020.

النصوص التشريعية:

- 1- المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر. ع 34، الصادرة في 23 ماي 1993.
- 2- الأمر رقم 95-22، مؤرخ في 26 أوت 1995، يتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية الاقتصادية، ج.ر. ع 48 الصادرة في 03/09/1995.
- 3- الأمر رقم 95-25، مؤرخ في 25 سبتمبر 1995، متعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية التابعة للدولة، ج.ر. ع 55، صادر في 27 سبتمبر 1995.
- 4- المرسوم التشريعي رقم 93-08، مؤرخ في 25 أبريل 1993، يعدل و يتمم الأمر رقم 75 - 59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، ج.ر. ع 27، الصادرة في 27 أبريل 1993.
- 5- القانون رقم 03-04، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10، ببورصة القيم المنقولة، ج.ر. ع 11، الصادرة بتاريخ 19 فيفري 2003.
- 6- القانون العضوي رقم 04-11، مؤرخ في 06/09/2004، المتضمن القانون الأساسي للقضاة، ج.ر. ع 02، مؤرخة سنة 2004.

- 7- القانون رقم 08-09، مؤرخ في 25/02/2008، المتضمن قانوناً لإجراء أقال المدنية والإدارية، ج.ر، ع 21، صادر بتاريخ 23/04/2008.
- 8- الأمر رقم 07-01، مؤرخ في 01/03/2007، يتعلق بحالات التنافي والالتزامات الخاصة ببعض المناصب والوظائف، ج.ر، ع 16، الصادر في 07 مارس 2007.
- النصوص التنظيمية:
- 1- المرسوم التنفيذي رقم 169/91، مؤرخ في 28 ماي 1991، المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، ج.ر، ع 26، الصادر في 01 جوان 1991.
- 2- المرسوم التنفيذي 170/91، مؤرخ في 28 ماي 1991، يحدد أنواع القيم المنقولة وأشكالها وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها، ج.ر، ع 26، الصادر في 01 جوان 1991.
- 3- المرسوم التنفيذي 171/91، مؤرخ في 28 ماي 1991، المتعلق بلجنة البورصة، ج.ر، ع 26، الصادر في 01 جوان 1991.
- القرارات الفردية:
- 1- قرار مؤرخ في 02 أوت 1998، يتضمن تطبيق المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 78-170، المؤرخ في 20 ماي 1998، المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج.ر، ع 70، صادر في 20 سبتمبر 1998.
- 2- نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 98-01، مؤرخ في 15 أكتوبر 1998، الذي يحدد الأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ج.ر، ع 93، صادر في 13 سبتمبر 1998.
- 3- نظام لجنة البورصة رقم (96-02)، مؤرخ في 22 جوان 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الادخار عند إصدارها للقيم المنقولة، ج.ر، العدد 22 الصادر في 27 مارس 2005.

ثانياً: المراجع

الكتب:

- 1- مروة محمد العيسوي، مدى توافق الإفصاح في البورصة مع مبدأ السرية، المركز القانوني للإصدارات القانونية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2016.
 - 2- خالد أحمد سيف شعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2015.
 - 3- أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 2008.
 - 4- مصطفى يوسف كافي، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، 2014.
 - 5- على شلبي، بورصة الأوراق المالية دراسة علمية وعملية، مكتبة النهضة المصرية، مصر، الطبعة الأولى، 1962.
 - 6- رنا سمير اللحام، السلطات الإدارية المستقلة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2015.
 - 7- عبد الستار بكرى حسن، بورصات الأوراق المالية في مصر، منشأة المعارف، مصر، الطبعة الأولى، 1999.
 - 8- عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديد، بالمنصورة، مصر، 1998.
- الرسائل والمذكرات الجامعية:

رسائل الدكتوراه:

- 1- حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم تخصص: القانون، منشورة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري- تيزي وزو، 2018.

2- بلعباس نادية، ضبط نشاط البورصة في الجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث تخصص قانون الأعمال والملكية الفكرية، منشورة، كلية الحقوق السعيد حمدين، جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة، 2021.

مذكرات الماستر:

1- بوبكر رواغة، لزهرة دهيبة، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ظل التشريع الجزائري (مفهومها ومهامها)، مذكرة مقدمة لإكمال متطلبات شهادة الماستر في القانون، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2022.

2- بوعيش ليلية، شولاق نريمان، الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، السنة الجامعية 2014-2015.

3- حنيش صبرين، العمري أحمد، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص: دولة ومؤسسات عمومية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2018.

4- بوعبيدة عبد الوهاب، مكاوي شروق، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ودورها في مراقبة السوق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص: القانون الإداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي - تبسة، السنة الجامعية: 2020-2021.

5- حموتان يحي، الاختصاص التحكيمي لسلطات الضبط الاقتصادي، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون، تخصص: قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري - تيزي وزو، 2022.

6- إسمهان رزايقية، خولة أورغي، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ودورها في ضبط السوق المالية، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماستر في القانون، تخصص قانون خاص (قانون أعمال)، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2018.

7-بوغرارة عبد الرزاق، صخري مراد، النظام القانوني للبورصة في الجزائر، مذكرة مكملة لنيل متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباحورقلة، 2018/2017.

8-بوغويطة كوثر، السلطات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في القانون العام المعمق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، السنة الجامعية: 2016/2015.

9-بوعبيدة عبد الوهاب، مكاوي شروق، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ودورها في مراقبة السوق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص: القانون الإداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي، تبسة، الجزائر، السنة الجامعية: 2021/2020.

المقالات:

1-سبتي عبد القادر، دور لجنة تنظيم البورصة في ضبط السوق البورصي الجزائري، مجلة المنار للبحوث والدراسات القانونية والسياسية، ع 07، ديسمبر 2018، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة المدية،

2-تواتي نصيرة، "عن خصوصية ضبط المجال المالي في القانون الجزائري: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة نموذجا"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 11، ع 04، 2020، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرقبةجاية.

3-بوالقرارة زايد، دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ضبط والإشراف على السوق المالية، المجلة الشاملة للحقوق، جوان 2021، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيجل.

4-سي الطيب محمد أمين، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، ع 07، ديسمبر 2017، جامعة مصطفى اسطنبولي معسكر، الجزائر.

المحاضرات والمطبوعات:

- 1-بلعزام مبروك، محاضرات في مقياس نظام البورصة، أقيمت على طلبة السنة الأولى ماستر تخصص قانون المؤسسات المالية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين- سطيف 2 ، 2019-2020.
- 2-والي نادية، السلطات الإدارية المستقلة في الجزائر، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر، تخصص: الدولة والمؤسسات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أكلي محند اولحاج، الجزائر، السنة الدراسية: 2015-2016.
- 3-قرواش رضوان، قانون بورصة القيم المنقولة، مطبوعة خاصة بطلبة السنة الثالثة حقوق، جامعة محمد لمين دباغين سطيف2، كلية الحقوق والعلوم السياسية، السنوات الجامعية: 2013/2014/2015/2016.
- 4-بلقاسم ليندة، مطبوعة في مقياس بورصة الأوراق المالية، مخصصة للطلبة السنة الثالثة شعبة العلوم المالية والمحاسبة وفق المقرر الوزاري، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، السنة الجامعية: 2020-2021.

الفهرس

الفهرس:

الصفحة	
أ	مقدمة
06	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
07	المبحث الأول: مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
07	المطلب الأول: تعريف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
09	الفرع الأول: تعريف البورصة من المنظور الفقهي
10	أولا: من الناحية الاقتصادية
10	ثانيا: من الناحية القانونية
11	الفرع الثاني: نشأة البورصة وتطورها التاريخي
13	الفرع الثالث: أسواق الأوراق المالية الدولية
14	أولا: البورصات الأمريكية
14	ثانيا: البورصات الآسيوية
14	ثالثا: البورصات الأوروبية
16	الفرع الرابع: نشأة بورصة الجزائر
16	أولا: المرحلة الأولى (1990-1992)
17	ثانيا: المرحلة الثانية (1992- إلى يومنا هذا)
19	المطلب الثاني: خصوصية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
19	الفرع الأول: الطابع الإداري للجنة
20	أولا: المعيار المادي
20	ثانيا: معيار المنازعات
20	الفرع الثاني: الطابع السلطوي للجنة
21	الفرع الثالث: الطابع الاستقلالي
22	الفرع الرابع: تمتع اللجنة بالشخصية المعنوية

23	المبحث الثاني: مكانة لجنة تنظيم عمليات البورصة كسلطة إدارية
23	المطلب الأول: ضبط تشكيلة اللجنة
24	المطلب الثاني: مدى استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة
24	الفرع الأول: حدود استقلالية اللجنة من الناحية العضوية
25	أولا: نظام التنافي
26	ثانيا: إجراء الامتناع
26	الفرع الثاني: حدود استقلالية اللجنة من الناحية الوظيفية
27	أولا: إجراء الموافقة
27	ثانيا: اعتماد اللجنة في تمويلها على موارد الدولة
28	ثالثا: سلطة الحلول
28	رابعا: إعداد تقرير سنوي
31	الفصل الثاني: سلطات لجنة تنظيم عمليات البورصة في مجال ضبط السوق المالية
32	المبحث الأول: الاختصاصات القبلية
32	المطلب الأول: الاختصاص التنظيمي
33	الفرع الأول: تعريف السلطة التنظيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
34	أولا: مفهوم الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
38	ثانيا: ممارسة السلطة التنظيمية من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
38	الفرع الثاني: المساهمة في الاختصاص التنظيمي
39	المطلب الثاني: الاختصاص الرقابي
39	الفرع الأول: منح الاعتماد للوسطاء في عمليات البورصة
41	أولا: سلطة منح الاعتماد للوسطاء في عمليات البورصة
42	ثانيا: بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
43	الفرع الثاني: التأشير
44	أولا: الإعلام الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

45	ثانيا: الإعلام غير الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
47	المبحث الثاني: الاختصاصات البعدية
48	المطلب الأول: السلطة التحكيمية
48	الفرع الأول: التحكيم
48	أولا: مفهوم التحكيم
50	ثانيا: إجراءات ممارسة السلطة التحكيمية
51	الفرع الثاني: نطاق ممارسة السلطة التحكيمية
53	المطلب الثاني: السلطة القمعية
53	الفرع الأول: أساس السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
53	أولا: تعريف السلطة القمعية
55	ثانيا: دستورية السلطة القمعية
56	ثالثا: شروط ممارسة السلطة القمعية
59	الفرع الثاني: نطاق ممارسة اختصاص السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
59	الفرع الثالث: الجهات التي تخضع للجزاءات الإدارية الموقعة من طرف لجنة البورصة
60	أولا: الضمانات المقررة لتطبيق العقوبات القانونية
63	ثانيا: طبيعة العقوبات الموقعة من طرف السلطة القمعية للجنة البورصة
68	خاتمة
72	قائمة المصادر والمراجع
79	فهرس
	ملخص

ملخص

ملخص:

بعد تحول الدولة من متدخلة إلى ضابطة وانسحابها من الحقل الاقتصادي لصالح المتعاملين الاقتصاديين أوكلت لها مهمة الضبط من طرف سلطة إدارية مستقلة في مجال الاقتصادي حيث نجد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أداة فعالة في السوق المالية، حيث أنشأ لها المشرع الجزائري قانون ينظمها ومنحها استقلالية أي لا تخضع للسلطة التنفيذية بمعنى أن اللجنة لا تراقب عن طريق نظام السلطة الرئاسية أو عن طريق نظام الوصاية الإدارية لكن ليست مطلقة حيث تخضع للقضاء ورقابة السلطة التشريعية كذلك بتدخل السلطة التنفيذية في بعض الأحيان مما يشكل عائق لها ويعقد مهامها، كذلك خول لها سلطات عديدة وأبرزها في مجال التنظيم والرقابة والتحكيم وأخيرا سلطة توقيع العقاب على كل من يخالف قواعد السوق البعيد فلجنة تنظيم عمليات البورصة تعتبر الرقيب الذي يحرص البورصة بممارستها لهذه السلطات وحرصها على ضمان حقوق المتعاملين الاقتصاديين وهذا ما جعل مكانتها مهمة بالرغم من أن إنشائها ليس بالزمن البعيد.

الكلمات المفتاحية: سلطة إدارية مستقلة، السوق المالية، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التنظيم، الرقابة، التحكيم، سلطة توقيع العقاب...

résumé:

Après la transformation de l'État d'interventionniste en régulateur et son retrait du champ économique au profit des marchands économiques, il s'est vu confier la mission de contrôle par une autorité administrative indépendante dans le domaine économique, où l'on trouve dans le Comité de Régulation et de Contrôle des Opérations de Bourse un outil efficace sur le marché financier, puisque le législateur algérien a établi une loi pour le réglementer et lui accorder l'indépendance, elle a C'est-à-dire qu'il n'est pas soumis au pouvoir exécutif en ce sens que le comité n'est pas contrôlé par le système d'autorité présidentielle ou par le système de tutelle administrative Mais elle n'est pas absolue, car elle est soumise au pouvoir judiciaire Il est également soumis à l'autorité législative Nous constatons que le pouvoir exécutif fait parfois obstruction à ses devoirs Et lui accordant de nombreux pouvoirs en matière de régulation, de contrôle, d'arbitrage, et le pouvoir de sanctionner Quiconque enfreint les règles du marché Le Comité de Régulation et de Contrôle des Opérations de Bourse est le chien de garde qui veille sur la Bourse Elle tient également à garantir les droits des marchands économiques C'est ce qui a rendu son statut important, bien que sa mise en place ne date.

Mots-clés : autorité administrative indépendante, marché financier, comité de régulation et de contrôle des opérations boursières, régulation, contrôle, arbitrage, pouvoir de sanction...