

جامعة عبد الرحمان ميرة-بجاية  
كلية الحقوق و العلوم السياسية  
قسم قانون الأعمال

# جرائم البورصة

مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق

تخصص: القانون العام للأعمال

تحت إشراف الدكتورة:

دموش حكيمة

من إعداد الطالبتين

العقون لامية

كيروان سيليا

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسة

الأستاذة(ة): تواتي نصيرة

الأستاذة(ة): دموش حكيمة، أستاذة محاضرة قسم ب، جامعة عبد الرحمان ميرة مشرفة

ممتحنة

الأستاذة(ة): تغريب رزيقة

تاريخ المناقشة: 2017-2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

" رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي و علي  
والدي و أن أعمل صالحا ترضاه و أدخلني برحمتك في  
عبادك الصالحين "

صدق الله العظيم

الآية 19 من سورة النمل

## كلمة شكر و تقدير

الحمد و الشكر لله الذي أماننا ووفقنا في إعداد هذه المذكرة و مكنا من إتقاننا كما  
نتوجه بخالص الشكر و العرفان إلى الأستاذة المشرفة و المرشدة

دموش حكيمة

على قبولها الإشراف على هذه المذكرة و التي أمانتنا بإعدادها و تزويدنا بملاحظاتنا  
القيمة و توجيهاتها خلال مراحل إنجازها  
فجزاها الله عنا كل الخير و أبقاها لطلبنا عونا و مرشدا

لامية و سيليا 

# إهداء

إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له أمالي، إلى من كان يدعوني قدما نحو الأمام لنيل  
المبتغى، إلى الذي سمر على تعليمي بتضحياته جسام  
أبي الغالي على قلبي أطال الله في عمري.

إلى التي وهبت فلذة كبدي كل العطاء والعنان، إلى التي صبرت على كل شيء، التي رحمتني  
حق الرعاية و كانت سندي في الشدائد، و كانت دعواها لي بالتوفيق، تتبعني خطوة خطوة في  
عملي

إلى من ارتحمت كلما تذكرت إبتسامتها، إلى مدرستي الأولى في الحياة نبع العنان

أمي أمز ملاك على القلب والعين جزاها الله عندي خير جزاء في الدارين.

إلى إخوتي و أختي الذين تقاسموا معي عبي الحياة

وإلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في تقديم يد المساعدة و لو بكلمة طيبة مشجعة في إنجاز  
هذا البحث و لو يتسنى لي ذكر اسمه.



العقود لامية.

# إهداء

إلى أعز شخص على وجه الأرض و مثلي الأعلى الذي تحمل مشقة الحياة في خدمتي  
ليراني في أسنى درجات العلم و الأخلاق والدي رحمه الله و أسكنه فسيح جناته، فهو  
بعيد عن عيونني و لكن حاضر في قلبي و حركاتي و في السكون.

إلى من تضيء بدعائها ليلا و نهارا و بحر العطاء و فيض الحنان و إلى من الجنة تحت  
أقدامها يا أعلى كلمة ينطقها اللسان أمي أطال الله عمرها.

إلى زوجي رفيق دربي و سدي أطال الله مشوارنا بوخالفة.

إلى من عشت أجمل اللحظات تحت سقفه واحد إخوتي: علاوة، خير الدين، محمد،  
سعداوي و زوجاتهم مدينة، سليمة، فريدة، سارة.

إلى أعز شخص على قلبي أختي عائشة و زوجها جمال.

إلى مصافير العائلة و شموع البيت: سفاكس، ونليس، عالية، دارين، داسين، بسمة،  
أعبلش، ماسيزال و صوفيا.

كيروان سيليا



## قائمة المختصرات

### أولاً: باللغة العربية

وسيط مالي في عمليات البورصة	و.م.ع.ب:
لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	ل.ت.ع.ب.م:
الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية	ج.ر.ج.ج:
صفحة	ص:
من صفحة(..) إلى صفحة(..)	ص.ص:
دينار جزائري	دج:
فقرة...	ف:

### ثانياً: باللغة الفرنسية

B.C.I.A :	Banque Commerciale et Industrielle d'Algérie .
O.P.U :	Office des Publication Universitaires.
P :	Page.
C.O.S.O.B :	Commission d'Organisation et de Surveillance des Opération de Bourse.
C.O.B :	Commission des Opérations de Bourse.

## مقدمة

عرف العالم مجموعة من التطورات والتغيرات الجذرية مست الجوانب الاقتصادية والسياسية للدول، من بين هذه التطورات الاهتمام بمصادر التمويل، مما أعطى أهمية متزايدة لوجود الأسواق المالية<sup>1</sup>.

أدى هذا التطور و النمو المتسارع إلى انتشار العديد من البنوك التي عملت على نقل و تنظيم تدفق الأموال، كما أن إقبال الحكومات على الاقتراض ساهم في خلق حركة نشيطة للتعامل بالصكوك و الأوراق المالية، مما أدى إلى ظهور بورصات الأوراق المالية<sup>2</sup>.

ارتبط تطور البورصات أو الأسواق المالية، بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم، حيث ترتب على ذلك إصدار المزيد من الأوراق المالية، كما تم أيضا استحداث أنواع جديدة منها<sup>3</sup>.

فبورصة الأوراق المالية تمثل مجالا خصبا للاستثمار في المشروعات و توظيف رؤوس الأموال ذات المصادر المختلفة، كما أنها تعد ركنا مهما في النظام الاقتصادي الذي يعتمد على الحرية الاقتصادية و تشجيع الفرد على الاستثمار و الادخار<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - الداوي خيرة، تقييم كفاءة و أداء الأسواق المالية: دراسة حالة سوق عمان للأوراق المالية ما بين الفترة 2005-2009، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص01.

<sup>2</sup> - مزاهدية رفيق، الاتجاهات العشوائية و التكاملية في سلوك الأسعار في أسواق الأوراق المالية الخليجية و تأثيرها على فرص التنويع الاستثماري، أطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الحاج خيضر، باتنة، 2015، ص 19.

<sup>3</sup> - حريزي رابح، سوق الأوراق المالية: البورصة و الأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010، ص 10.

<sup>4</sup> - سماعيل حسام الدين، عمليات التداول في بورصة القيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون الشركات، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص01.



فتعرف البورصة على أنها « سوق لتداول القيم المنقولة حيث تلتقي فيه الشركات التي بحاجة ماسة إلى أموال خارجية بالشركات التي لها فائض من أموالها و تزيد استثمارها»<sup>1</sup>.

كما يمكن تعريف البورصة بأنها سوق منظمة، يتم فيها مفاوضة القيم المنقولة كالأسهم والسندات، أو السلع والمحاصيل الزراعية، إذ تعتبر مقرا لتجميع الأموال و توجيهها إلى مختلف الأنشطة الاقتصادية<sup>2</sup>.

لذا تعتبر إطار لتنظيم و سير العمليات فيما يتعلق بالقيم المنقولة التي تصدرها الدولة و الأشخاص الآخرون من القانون العام و الشركات ذات الأسهم، حيث تعتبر العمود الفقري في اقتصاد السوق نظرا لأهميتها البالغة و المتمثلة في تنظيم إصدار و تداول الأوراق المالية، بحيث تكتسي الصفقات التي تجري في البورصة خطورة كبيرة لتعلقها بأصول مالية طائلة تستدعي معرفة خبايا هاته الأسواق<sup>3</sup>.

لكن في بعض الأحيان تقوم بعض الهيئات و الأشخاص بتصرفات و أساليب غير مشروعة لتحقيق بعض الأرباح لهم أو للغير مما يؤثر على السير السليم للمعاملات في البورصة و هذا ما يهدد استقرار الأسواق المالية<sup>4</sup>، مما استلزم تدخل المشرع بتطبيق إجراءات أكثر صرامة خاصة في ظل قصور الإجراءات الإدارية لحماية المتعاملين<sup>5</sup>. فاختلف الفقه حول نطاق هذه الحماية، فالبعض يرى أنه تكفي الحماية الإدارية خاصة في ظل وجود سلطة ضبط خاصة، أما البعض الآخر يرى أن هذه الحماية غير كافية و أنه يستدعي تدخل القانون الجزائي لفرض حمايته.

<sup>1</sup> -BAKLI Nadjim et RABHI Adel, Introduction en bourse et son impact sur la performance financière de l'entreprise : cas d'alliance assurance., Mémoire pour l'obtention du diplôme de master en science de gestion et finance d'entreprise, Faculté des sciences économiques, commerciales et des science gestion, université Abderrahmane mira, Bejaia, 2015, p 06.

<sup>2</sup>-هدال غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، بن عكنون، 2002، ص04.

<sup>3</sup>- بالمسعود أحمد، الحماية الجزائرية لبورصة القيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون خاص، فرع قانون الشركات، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص01.

<sup>4</sup>-حاضري سارة، جرائم البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014، ص33.

<sup>5</sup>-بالمسعود أحمد، الحماية الجزائرية لبورصة القيم المنقولة، مرجع سابق، ص 01.

وهذا ما دفع بالمشرع الجزائري إلى إرساء و تنظيم أحكام و قواعد تجريم كل المخالفات غير المشروعة و التصرفات التي تمس بالبورصة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل و المتمم بموجب الأمر رقم 96-10، و الذي تم تعديله أيضا بموجب الأمر رقم 03-04<sup>1</sup>، أين تم تجريم ممارسات و أعمال لم تكن مجرمة سابقا.

فما هي الممارسات غير المشروعة التي تمس بالسوق الأوراق المالية المالية؟

إن الهدف من هذه الإشكالية هو بيان صور الجرائم الواقعة في البورصة و ذلك بدراسة مختلف الممارسات غير المشروعة التي تم تجريمها في التشريع الجزائري و الوقوف عند الأركان المكونة لها و تمييزها عن بعضها البعض (الفصل الأول)، ثم دراسة دور الهيئة المكلفة بمتابعة جرائم البورصة إضافة إلى العقوبات و الجزاءات المقررة لردعها (الفصل الثاني).

---

<sup>1</sup> - مرسوم تشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر ج عدد 34، صادر في 23 ماي 1993، معدل و متمم بالأمر رقم 96-10 المؤرخ في 10 جانفي 1996، ج ر ج، عدد 3، الصادر في 14 جانفي 1996، و بالقانون رقم 03-04، المؤرخ في 17 فيفري 2003، ج ر ج، عدد 11، الصادر في 19 فيفري 2003، متمم بالقانون رقم 17-11 يتضمن قانون المالية ، لسنة 2018 ج ر، عدد 76.

## الفصل الأول

### صور التجريم المقررة في مجال بورصة القيم المنقولة

يعد المتعاملون في بورصة القيم المنقولة أحد العناصر التي تقوم عليها، مما يقتضي ضرورة تدخل القانون لحمايتهم، و التي تتمثل في تحقيق المساواة فيما بينهم في كمية المعلومات المتوفرة لديهم، و بصفة خاصة الأشخاص الذين تتاح لهم بسبب مواقعهم في الشركات المصدرة للأوراق المالية فرصة الحصول على معلومات جوهرية يستخدمونها بالقيام بتعاملات في البورصة<sup>1</sup>، فيلجؤون إلى استغلال بعض المعلومات السرية غير المعلنة المتعلقة ببعض الشركات، التي لو نشرت لكان لها أثر واضح على قيمة أسهمها في البورصة، و كذلك تسريب بعض المعلومات الخاطئة في السوق محدثا بذلك ضجة في البورصة<sup>2</sup>.

لذا يقضي تجريم بعض الممارسات التي من شأنها المساس بسلامة المعاملات في السوق فالسبيل الوحيد بخصوص حماية المستثمرين هو تكريس المشرع حماية فعالة، وخلق سياسة من شأنها تشجيعهم وطمأنتهم ذلك عن طريق تكريس ضمانات من أجل ذلك<sup>3</sup>.

فبالرغم من أن المشرع الجزائري نص على المسؤولية الجزائية للأشخاص المعنوية في قانون العقوبات وأقر لهم عقوبات تتناسب مع طبيعتهم<sup>4</sup>، إلا أنه بمقتضى المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة نجد أن المشرع لم ينص على المسؤولية الجزائية للوسيط، إنما نص

<sup>1</sup> - عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2007، ص 135.

<sup>2</sup> - بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002، ص 136.

<sup>3</sup> - أيت مولود فاتح، «استغلال معلومات امتيازية في قانون البورصة الجزائري»، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، عدد 01، لسنة 2009، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص.ص 197 و 199.

<sup>4</sup> - بلجراف سامية، «طبيعة وحدود مسؤولية الوسيط في بورصة القيم المنقولة»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11، لسنة 2016، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص.ص 253 و 254.

فقط على الجرائم المرتكبة في سوق البورصة بوجه عام دون ذكر بصفة خاصة جرائم الوسيط المالي في عمليات البورصة<sup>1</sup>.

حيث أن المشرع قد جرم كل التصرفات و الممارسات التي تتم في البورصة أين يكون محلها المعلومة و شفافيتها (المبحث الأول) و كذلك جرم كل الأفعال التي تمس بحسن سير البورصة و تنظيمه(المبحث الثاني).

---

<sup>1</sup> - مرسوم تشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

## المبحث الأول

## جرائم ماسة بالمعلومة و شفافيتها

تعتمد كفاءة الأسواق المالية على دقة و شفافية المعلومات المتداولة في البورصة، و معاملة المستثمرين على قدم المساواة و الحفاظ على مصالحهم من الحقوق التي يكفلها القانون، و هي من الحتميات التي يجب تكريسها لضمان حسن سير السوق<sup>1</sup>.

وقد قام المشرع الجزائري بتجريم بعض السلوكيات التي تمس بالصدق و شفافية المعلومات المؤثرة في الأوساط المالية لهدف الحفاظ على استقرار الأسواق المالية من جامعي المال بمختلف الوسائل و إن كانت غير مشروعة<sup>2</sup>.

لم يصرح المشرع الجزائري بضرورة الإفصاح من طرف الشركات المستثمرة في البورصة إلا ما تعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة أو الشركات التي تلجأ علنية إصدار قيم منقولة، كذلك لم ينص على باقي أنواع الشركات المسعرة إلا بمقتضى النظام رقم 02-2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمتها مسعرة في البورصة<sup>3</sup>.

وعليه فإن البورصة التي لا تفرض قواعد صارمة للإفصاح عن المعلومات المالية، تكون بيئة مناسبة لظهور العديد من السلوكيات غير المشروعة، والتي من بينها جريمة استغلال معلومة امتيازية تمس بمبدأ المساواة (المطلب الأول) وجريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المغالطة في البورصة (المطلب الثاني).

<sup>1</sup>- أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون، فرع قانون الأعمال، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 413.

<sup>2</sup>- بالمسعود أحمد، الحماية الجزائرية لبورصة القيم المنقولة، مرجع سابق، ص 06.

<sup>3</sup>- نظام رقم 02-2000، مؤرخ في 20 جانفي 2000، يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمتها مسعرة في البورصة، ج ر ج ج، عدد 50، صادر في 16 أوت 2000.

## المطلب الأول

## جريمة استغلال معلومة امتيازية

تتوالى الأزمات المالية التي حدثت في البورصات العالمية يؤول سببها إلى استغلال معلومات امتيازية غير متاحة للجمهور من طرف المتعامل بحكم وظيفته بحيث لم يكن بمقدوره العلم بها لولا ممارسته لها، و ذلك من أجل القيام بعملية أو عدة عمليات ما يعد مساسا بمبدأين الشفافية و المساواة، لأجل ذلك قامت جميع قوانين سوق رأسمال بتجريم هذا الفعل و فرضت عليه عقوبات صارمة و ذلك من أجل الحفاظ على ثقة واستقرار الأسواق المالية<sup>1</sup>.

تناول المشرع الجزائري جريمة استغلال معلومة امتيازية في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 التي تنص على مايلي: «يعاقب بالحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات و بغرامة مالية قدرها 30.000 دج، و يمكن رفع مبلغها إلى أكثر من ذلك حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو يعاقب بإحدى العقوبتين فقط، كل شخص تتوفر بمناسبة ممارسته مهنة أو وظيفة، معلومات امتيازية عن منظورية مصدر سندات أو وضعية أو منظورية تطور قيمة منقولة ما، فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في سوق أو يعتمد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك قبل اطلاع الجمهور على هذه المعلومات»<sup>2</sup>، والمقصود من هذه الجريمة هو من يستغل معلومات صحيحة يجهلها الجمهور لانجاز عمليات في سوق البورصة<sup>3</sup>. زيادة على ذلك يجب أن تنصب هذه المعلومات إما على منظور مصدر سندات أو وضعية المصدر لهاته القيم المنقولة و إما على منظور تطور قيمة منقولة في السوق، إذ يجب أن تكون هذه المعلومة إمتيازية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - بالمسعود أحمد، الحماية الجزائرية لبورصة القيم المنقولة، مرجع سابق، ص 07.

<sup>2</sup> - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>3</sup> - بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائري الخاص: جرائم الفساد-جرائم المال و الأعمال- جرائم التزوير، الجزء الثاني، طبعة السادسة عشر منقحة و متممة، دار هومة، الجزائر، 2014، ص 296.

<sup>4</sup> - شرف الدين وردة، «جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11 لسنة 2016، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص 225.

من أجل تمييز المعلومة الإمتيازية عن غيرها من المعلومات التي يمكن استغلالها دون تجريم وجب تعريفها (الفرع الأول) ومن ثم تحديد الخصائص التي تتميز بها (الفرع الثاني) و شروطها (الفرع الثالث) ثم التطرق إلى أركانها (الفرع الرابع).

## الفرع الأول

### تعريف جريمة استغلال معلومات امتيازية

تعد المعلومات إحدى العناصر الهامة في بورصة الأوراق المالية بل و يمكن القول بأنها عصب المعلومات التي تتم فيها<sup>1</sup>، فالمعلومة الامتيازية هي تلك المعلومات المتعلقة بالشركة المصدرة للورقة المالية، غير معلنة للكافة أو للسوق و التي لو تم الإعلان عنها فإنها ستؤثر جوهريا على أسعار الأوراق المالية الخاصة بالشركة، أو من الممكن أن تعتبر كذلك في نظر المستثمر العادي<sup>2</sup>.

كما يمكن تعريف جريمة استغلال معلومة امتيازية بأنها واقعة استغلال معلومات إمتيازية من طرف المطلعين عليها بحكم وظائفهم، في فترة زمنية يتعين عليهم فيها حفظ هذه المعلومات، التي تمثل انتهاكا لمبدأ المساواة و العدالة بين المتعاملين في سوق رأس مال<sup>3</sup>.

لذا يعتبر كل مخالف لهذا المبدأ مرتكبا لجريمة على معنى القانون الجنائي للبورصة و يكون ذلك باستغلال الشخص لمعلومات سرية غير معلنة نتيجة مهنته أو مكانته في إحدى مصادر المعلومة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 48.

<sup>2</sup> - ايت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري ، مرجع سابق، ص 439 .

<sup>3</sup> - مظهر فرغلي علي محمد، الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس مال: جرائم البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006، ص 367.

<sup>4</sup> - آيت مولود فاتح «استغلال معلومات امتيازية في قانون البورصة الجزائري»، مرجع سابق، ص 203 و 204.

## الفرع الثاني

## خصائص المعلومة الإمتيازية

ساهم القضاء بصفة كبيرة في تحديد الخصائص التي تميز المعلومة الإمتيازية عن غيرها، فالقانون لا يعاقب مجرد العلم بالمعلومة الإمتيازية، بل يعاقب استغلالها من خلال إجراء عمليات في السوق بناء عليها<sup>1</sup>. لذا هناك إجماع بأن المعلومات التي تكون محل جريمة استغلال معلومة امتيازية يجب أن تتميز بالخصائص التالية:

## أولاً: أن تكون المعلومة سرية

إن المعلومة السرية هي تلك المعلومة غير المعلنة التي لم تصل بعد إلى علم الجمهور إذ لم يطلع عليها إلا فئة قليلة من الأشخاص، والتي تكون محل حماية القانون الجزائي<sup>2</sup>، أي التي لم يتم نشرها و إشهارها بوسيلة ما ليعلم بها الجمهور<sup>3</sup>، بحيث تعتبر المعلومة سرية وتحفظ بميزتها ولوتم الكشف عنها لعدد محدود من الأشخاص، فلا تفقد المعلومة سريتها إلا عندما تكشف إلى الجمهور<sup>4</sup>، و عليه يعرف البعض المعلومة السرية بأنها تلك التي لم تنتشر بوسيلة تجعلها متوافرة للعموم من المستثمرين<sup>5</sup>، بحيث تقتضي صفة السرية للمعلومة بأن لا تكون منشورة في بيان أو إعلان رسمي من مصدر الأوراق المالية موضوع على ذمة الجمهور للاطلاع عليه، فلكي تفقد المعلومة صفة السرية و تصبح عامة يجب نشرها بواسطة الجرائد ذات السحب الكبير، أي

<sup>1</sup>- آيت مولود فاتح ، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري ، مرجع سابق، ص.ص 439 و440.

<sup>2</sup>- اللوزي أحمد محمد، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية: دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، 2010، ص126.

<sup>3</sup>- آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 440.

<sup>4</sup>- مظهر فرغلي علي محمد، الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس مال: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص382.

<sup>5</sup>- حمليل نورة، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري و القوانين المقارنة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2003، ص 179.



الصحف الواسعة الانتشار إضافة إلى ذلك يجب نشر المعلومة وفق الأشكال المقررة قانونا لإعلام المساهمين عن طريق النشرة الرسمية للإعلانات القانونية<sup>1</sup>.

### ثانيا: أن تكون المعلومة دقيقة و صحيحة

تكون المعلومة دقيقة و صحيحة عندما تتعلق بأمور ووقائع معينة و محددة كاستحواذ شركة على شركة أو إجراء تعديل رأس مال أو غيرها من المعلومات التي لها تأثير على سعر القيم المنقولة في البورصة<sup>2</sup>، بحيث لا تكفي أن تكون المعلومة الإمتيازية سرية و دقيقة، بل لابد أن تكون المعلومة صحيحة حتى تكون محل حظر، فالإشاعات البسيطة لا تعتبر من قبيل استغلال معلومة امتيازية لكونها مجرد توقعات، بحيث هذه الأخيرة تفترض صحة و دقة المعلومات<sup>3</sup>، إذ ليس من اليسير معرفة متى تكون المعلومات مجرد إشاعة<sup>4</sup>، بذلك تكون المعلومة خاطئة عندما تكون أمام شائعات<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - آيت مولود فاتح، «استغلال معلومات امتيازيه في قانون البورصة الجزائري»، مرجع سابق، ص.ص 211 و212.  
<sup>2</sup> - بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016، ص433 .

<sup>3</sup> - حمليل نورة، «جحة استغلال معلومات امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي و سلطة ضبط السوق المالية»، المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية، عدد 02 لسنة 2007، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص118.

<sup>4</sup> - VERON Michel, **Droit pénal des affaires**, 4<sup>ème</sup> édition, Editions Dalloz Armand Colin, paris, 2001, p 282.

<sup>5</sup> - شرون حسينة و مريان حورية، «جريمة استغلال معلومات امتيازية من طرف الوسطاء في عمليات البورصة»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11 لسنة 2016، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص162.

## ثالثا: أن تكون المعلومة مؤثرة في الأسعار

اعتبار المعلومة الامتيازية سرية و صحيحة، لا يكفي لوصفها معلومة إمتيازية وإنما يشترط كذلك أن يكون من شأنها التأثير على سعر القيمة المنقولة المتعلقة بها سواء بالإرتفاع أو الإنخفاض، إذ لا يعني أن المعلومة المؤثرة يجب أن تحدث تغيير بمجرد وصولها للجمهور، إذ يكفي أن يكون هناك احتمال لهذا التأثير<sup>1</sup>، و بحيث يكون التأثير جوهريا عند وجود احتمال قوي عند المستثمر العادي<sup>2</sup>.

من السمات المميزة للمعلومة الامتيازية بأنها تكون مؤثرة على سعر السندات تأثيرا جوهريا و قد ذكر وجوب تأثير المعلومة على سعر القيمة المنقولة سبقا قضائيا، فالمشرع لا يعاقب استغلال كل معلومة بل الهامة منها و التي لها تأثير على العرض و الطلب<sup>3</sup>.

## الفرع الثالث

## شروط قيام جريمة استغلال معلومة إمتيازية

إن شفافية سوق القيم المنقولة تتطلب إتاحة الفرصة لجميع المتعاملين فيها للوقوف على المعلومات الخاصة بالشركة سواء كانوا مساهمين فيها أم لا، وهذا حتى يتحقق أفضل مناخ لتداول القيم المنقولة<sup>4</sup>.

تتمثل شروط قيام جريمة استغلال معلومة إمتيازية في الشخص المستغل للمعلومة الإمتيازية، بحيث يمكن أن يكون شخص طبيعي كما يمكن أن يكون شخص معنوي.

<sup>1</sup> - تامر صالح، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية: دراسة مقارنة، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2011، ص 209.  
<sup>2</sup> - حمليل نواره، «جنتة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي و سلطة ضبط السوق المالية»، مرجع سابق، ص. ص 119 و 120.  
<sup>3</sup> - آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 441.  
<sup>4</sup> - بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 430.

## أولاً: الشخص الطبيعي

قسمت معظم التشريعات الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة الإمتيازية إلى فئتين:

## 1- الأشخاص الرئيسية (المطلعون الأولون)

الأشخاص الرئيسية هم الأشخاص الذين يحصلون على المعلومات السرية الخاصة بالشركة بمناسبة أدائهم لوظيفتهم أو مهنتهم، أي جميع الأشخاص المسيرين للشركة المصدرة للقيم المنقولة<sup>1</sup>.

## 2- الأشخاص الثانوية (العالمون الثانويين)

أي الطائفة الثانية هم الأشخاص الذين تمكنوا من الحصول على المعلومة الإمتيازية، وهم عالمون بطبيعتها من خلال الأشخاص الأساسيين بطريقة مباشرة أو غير مباشرة<sup>2</sup>.

تكمن أهمية هذا التصنيف في وسيلة إثبات العلم بالمعلومة لدى كل منهما، حيث يستوجب علم الشخص الأساسي بالمعلومة ما لم يثبت عكس ذلك، بينما يتعين إثبات علم الشخص الثانوي بالمعلومة حتى يتسنى إدانته<sup>3</sup>.

بالرجوع إلى النصوص القانونية خاصة نص المادة 60/ف1 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم، استعمل المشرع الجزائري عبارة «... كل شخص تتوفر له، بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته....»

<sup>1</sup> - آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 440.

<sup>2</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص

القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013، ص 272.

<sup>3</sup> - حمليل نورة، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري و القوانين المقارنة، مرجع سابق، ص. 184 و 185.

نجد المشرع الجزائري قد تعمد جمع كل من الشخص الرئيسي و الثانوي في فئة واحدة، بحيث هذا الأمر يعنى أن الإثبات يقع على المدعي الذي يثبت علم هذا الشخص بالمعلومة و لا يكون العلم حينها مفترض من جانب أعضاء إدارة الشركة و هذا غير منطقي فإنه يجب على المشرع أن يأخذ بالتشريعات المقارنة في مثل هذه الأحكام<sup>1</sup>.

### ثانيا: الشخص المعنوي

لم يقر المشرع الجزائري بالمسؤولية الجزائية لشخص المعنوي لجريمة استغلال معلومة إمتيازية، غير أنه و بعد تعديل قانون العقوبات بموجب الأمر رقم 04-15<sup>2</sup>، كرس المشرع الجزائري المسؤولية الجزائية لشخص المعنوي، بحيث أصبح من الممكن مسائلة الشخص المعنوي في حالة إذا ارتكبت الجريمة من طرف أعضائه أو ممثليه لحسابه الخاص.

## الفرع الرابع

### أركان الجريمة

يستلزم لقيام جريمة استغلال معلومة إمتيازية توفر الأركان العادية للجريمة و المتمثلة في الركن الشرعي، والركن المادي، والركن المعنوي، و ذلك طبقا للمبادئ العامة في القانون الجنائي.

### أولا: الركن الشرعي

تتمثل الركن الشرعي في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم، التي احتوت الركن الشرعي لجريمة استغلال معلومات امتيازية التي تجرم الفعل.الهدف من إدراج

<sup>1</sup> - حمليل نواره، «جنحة استغلال معلومة امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي و سلطة ضبط السوق المالية»، مرجع سابق، ص. ص 122 و 124.

<sup>2</sup> - المادة 4 من القانون رقم 04-15، المؤرخ في 10 نوفمبر 2004، المعدل و المتمم لأمر رقم 66-156، المؤرخ في 8 جوان 1966، المتضمن قانون العقوبات، ج ر ج، عدد 71 صادر في 10 نوفمبر 2004.

هذا النص هو حماية السوق من الاختلالات التي قد تنشأ نتيجة التلاعب بهذه المعلومات و حماية المستثمرين خاصة صغار المدخرين<sup>1</sup>.

### ثانيا: الركن المادي

يتمحور الركن المادي للجريمة بإنجاز عملية أو عدة عمليات في السوق البورصة أو التعمد بالسماح للغير بإنجازها إما مباشرة أو بواسطة شخص مسخر لذلك قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات الإمتيازية، التي تحصل عليها بمناسبة أدائه مهنته أو وظيفته<sup>2</sup>، أي إنجاز عمليات في السوق عن طريق البيع أو الشراء لأي أسهم أو قيم منقولة يمكن تداولها في السوق المالي<sup>3</sup>، و ذلك بالاعتماد على إستغلال معلومات إمتيازية أي لم يتم الإعلان عنها للجمهور سواء قام بها من تلقاء نفسه أو بواسطة شخص مسخر لذلك.

### ثالثا: الركن المعنوي

حسب أحكام المادة 60 من المرسوم التشريعي التي تنص «كل شخص تتوفر له ... فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات ...» لم تشترط ضرورة توافر القصد الجنائي، إنما يفترض سوء نية الجاني بمجرد إصدار أوامر بالبيع أو الشراء إثر علمه بالمعلومة التي بحوزته معلومة امتيازية لا يعلم بها الجمهور بعد، بحيث يعد الركن المعنوي في جنحة استغلال معلومة إمتيازية مفترض<sup>4</sup>، نظرا لخطورة هذه الجريمة ونتائجها الوخيمة.

<sup>1</sup> -أنظر تواتي نصيرة، «موافقة وزير المالية على أنظمة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة»، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد خاص، لسنة 2015، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة بجاية، ص.ص 591 و 592.

<sup>2</sup> -أنظر تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص.ص 270.

<sup>3</sup> - مزاولي محمد، «القواعد الاجرائية للجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في الجزائر»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، يومي 23 و 24 ماي 2007، ص 243 .

<sup>4</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص.ص 273.

## المطلب الثاني

## جريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المغالطة في البورصة

يعتبر المساس بشفافية المعلومات عن طريق نشر معلومات كاذبة أو مضللة له تأثير كبير و بالأخص على أسعار الأسهم في بورصة القيم المنقولة، لأن الهدف من الإفصاح عن المعلومات و البيانات للشركة هو التوصل إلى الوضعية الحقيقية للشركة، و هذا ما يؤثر بشكل مباشر على سعر أسهمها<sup>1</sup>.

ومن هذا المنطلق تدخل المشرع الجزائري لينص على هذه الجريمة في نص المادة 60/2ف، من المرسوم التشريعي رقم 93-10 بناء على تعديله بالقانون 03-04، المؤرخ في 17 فيفري 2003، حيث جاء « كل شخص يكون قد تعدد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى، عن منظور أو وضعية مصدر، تكون سنداته محل تفاوض في البورصة أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة ،من شأنه التأثير على الأسعار»<sup>2</sup>.

أقر القانون الجزائري في جريمة نشر المعلومات الخاطئة في نص المادة 4 من النظام رقم 02-2000 «تشكل كل معلومة يتضح أنها خاطئة أو غير محددة أو معرفة مساسا بحسن إعلام الجمهور و تعرض صاحبها إلى عقوبات»<sup>3</sup>

من أجل البحث عن مضمون وطبيعة هذه الجريمة يجب تعريفها (الفرع الأول)، ثم تحديد أركانها (الفرع الثاني).

<sup>1</sup> - بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 451.

<sup>2</sup> - المادة 60/2ف من المرسوم التشريعي، رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>3</sup> - المادة 04 من النظام رقم 02-2000، المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمتها مسعرة في البورصة، مرجع سابق.

## الفرع الأول

### تعريف جريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المغالطة

تعتبر هذه الجريمة من جرائم البورصة الأكثر شيوعاً، حيث تعرف على أنها المعلومات أو البيانات المسربة من طرف بعض الوسطاء الماليين في السوق نتيجة استعمال طرق احتيالية تعمل على جذب الجمهور و استمالتهم للاستثمار في الأوراق المالية، نظير تحقيق بعض المكاسب له أو لعميله<sup>1</sup>.

كما يمكن تعريف جريمة نشر المعلومات الخاطئة بأنها ترويج للشائعات الكاذبة بشأن الأوراق المالية وتداول المعلومات المزيفة عنها و تلاعب الوسيط بالتأثير على الأسعار بطريقة غير مشروعة<sup>2</sup>، فهذا الأمر يعد كافياً لهدر الثقة في الأسواق المالية، و بث الريبة و الشك في نفوس المستثمرين من شأنها إيقاعهم في الخط<sup>3</sup>.

## الفرع الثاني

### أركان الجريمة

تعتبر جريمة نشر المعلومات الكاذبة أو المغالطة مستحدثة ضمن القانون السالف الذكر، ومن أجل تحليل هذه الجريمة يستوجب علينا التعرض إلى الأركان المكونة لها وهي كالآتي:

<sup>1</sup> - متولى احمد باز محمد، الالتزام بالشفافية و الإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية : دراسة مقارنة ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2015، ص 292 .

<sup>2</sup> - حاضري سارة، جرائم البورصة، مرجع سابق، ص 29.

<sup>3</sup> - فضلى هشام، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير: دراسة قانونية مقارنة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص 87.

## أولاً: الركن الشرعي

الركن الشرعي لهذه الجريمة نجد أساسه في نص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 بعد تعديلها بموجب القانون رقم 03-04 «يعاقب بالحبس من ستة أشهر (06) أشهر إلى خمس (05) سنوات وبغرامة قدرها 30.000 دج، ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى العقوبتين فقط»<sup>1</sup>.

## ثانياً: الركن المادي

يتمثل الركن المادي لهذه الجريمة في نشر معلومات خاطئة وكاذبة بوسائل مختلفة لكن يجب أن تؤثر على سعر القيم المنقولة المدرجة في البورصة وذلك باستعمال أية طريقة للنشر أتاحت للوسيط بغرض إيصال تلك المعلومة إلى السوق<sup>2</sup>، حيث يستدعي أن تكون المعلومة التي وقع عرضها للجمهور من طرف الشخص كاذبة أو مغالطة من شأن نشرها إيقاع المستثمر في الخطأ<sup>3</sup>.

## 1- طبيعة المعلومات الكاذبة أو المغالطة

يجب أن تكون المعلومات خاطئة أي كاذبة أو مغالطة بمعنى تنطوي على غش، و مجالات هذه المعلومات واسعة بحيث يشمل كل السندات محل التداول في البورصة كالأسهم و سندات الإستحقاق و الأدوات المالية الأخرى.

<sup>1</sup> - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 186.

<sup>3</sup> - مزاولي محمد، «القواعد الإجرائية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في الجزائر»، مرجع سابق ص.ص 248 و 249.



يجب أن يكون نشر هذه المعلومات من شأنه التأثير على الأسعار في البورصة، ويفهم من ذلك أن الجريمة لا تتطلب بالضرورة بلوغ نتيجة ملموسة<sup>1</sup>.

فالمعلومة تعني خبرا له معنى ولا يكون ذلك إلا إذا تكلم عن شيء محدد لذلك فلا يمكن التصريح بقيام الركن المادي لهذه الجريمة ما لم يكن لها قدر أدنى من الدقة<sup>2</sup>.

## 2- وسائل نشر المعلومات الكاذبة أو المغالطة للجمهور

تنشر هذه المعلومة الكاذبة أو المغالطة على العموم بأية وسيلة متاحة لإيصال هذه المعلومة أو البيانات الغير صحيحة إلى فئة من الجمهور<sup>3</sup>، فالمهم هو انتشارها بين الجمهور، سواء عن طريق مقالات في الصحف، و حتى عن طريق البرقيات و الخطابات الخاصة والمنشورات الدورية، و هذا حسب المادة الخامسة من نظام رقم 02-2000 بنصها على «... عن طريق بيانات صحفية و بواسطة كل وسيلة أخرى تسمح بأوسع نشر ممكن»<sup>4</sup>.

### ثالثا: الركن المعنوي

إن جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المغالطة تستدعي توافر الركن المعنوي لقيام المسؤولية الجنائية للوسيط المالي أثناء قيامه بعمليات في سوق البورصة<sup>5</sup>.

فيتمحور هذا الركن في نية التأثير على الأسعار فتعتبر النية ضرورية لإثبات قيام الجريمة، لكونها تعد جريمة عمدية و لهذا استعمل المشرع عبارة كل شخص "تعمد"<sup>6</sup>، والتي تدل

<sup>1</sup> - شرف الدين وردة، «جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها»، مرجع سابق، ص 231.

<sup>2</sup> - بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، مرجع سابق، ص 170.

<sup>3</sup> - بوريشة منير، المرجع نفسه، ص 175 .

<sup>4</sup> - المادة 05 من النظام رقم 02-2000، مرجع سابق.

<sup>5</sup> - بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، مرجع سابق، ص 177 .

<sup>6</sup> - حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني في الجزائر و القوانين المقارنة، مرجع سابق، ص 186.

على توجه الجاني إلى إتيان الفعل الإجرامي من خلال سعيه إلى تسريب معلومات خاطئة مع علمه بأنها غير صحيحة بهدف التأثير على الأسعار<sup>1</sup>.

ومن ثم أصبحت هذه الجريمة تستوجب توافر القصد العام، وقد أخذ المشرع الجزائري بالتجربة الفرنسية لأن المادة 60 في فقرتها الثانية لم تشترط أن يكون نشر المعلومات من أجل التأثير على سعر السندات بل اشترطت فقط أن يكون إنشاء هذه المعلومات التأثير على الأسعار<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائرية: دراسة مقارنة، ص 275.

<sup>2</sup>- شرف الدين وردة، «جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها»، مرجع سابق، ص 231.

## المبحث الثاني

## جرائم ماسة بحسن سير البورصة

من أجل تكريس حماية جزائية لتداول الأوراق المالية، سعى المشرع إلى تجريم بعض الممارسات التي قد تزعزع الثقة في الأسواق، مما يؤدي بالمستثمرين إلى النفور والابتعاد عن الاستثمار فيها، فقد ينجم أثناء تداول الأوراق المالية سلوكيات مجرمة في القوانين العامة، كالتزوير في الأوراق، أو إساءة الائتمان أو الإحتيال و غيرها من الجرائم التي تقع على الأموال<sup>1</sup>.

لذا أخذت الجزائر كسائر بلدان العالم بنظام مراقبة عمليات التداول في البورصة بهدف ارتفاع بمستوى السوق المالية، وعدم فسح المجال لممارسة الغش والتلاعب في الأسعار مما يؤثر بقواعد العرض والطلب هذا من جهة و من جهة أخرى الحفاظ على استقرار البورصة عبر تكريس إحتزام القواعد المنظمة بغرض الحفاظ على النظام العام في البورصة<sup>2</sup>.

وفي هذا الصدد أوجد المشرع الجزائري بالأساس بعض الصور التي جرمها من خلال الحماية التي وفرها لتداول الأوراق المالية و من بينها جريمة المضاربة غير المشروعة أي جريمة عرقلة سير المنتظم للبورصة (المطلب الأول) و كذا تجريم كل تعامل أو تداول غير قانوني للقيم المنقولة (المطلب الثاني).

<sup>1</sup> - اللوزي احمد محمد، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية: دراسة مقارنة، مرجع سابق ، ص 115 .

<sup>2</sup> - عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية: دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2009، ص447.

## المطلب الأول

## جريمة عرقلة السير المنتظم للبورصة

## المضاربة غير المشروعة

تتميز البورصات المتقدمة بالحركة الدائمة و عدم الإستقرار، و ذلك من خلال كثرة المتدخلين و المتعاملين فيها، في المقابل ظهرت داخل هذه الأسواق بعض التصرفات التي تعتبر من قبيل الممارسات غير المشروعة هدفها التأثير على الأسعار، و هذا عن طريق مناورات تعرقل السير الحسن لبورصة القيم المنقولة<sup>1</sup>.

وقد نصت على هذه المناورات المادة 60 في فقرتها الثالثة من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم بالقانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جاء نصها كالآتي «كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر، مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير»<sup>2</sup>.

كما نصت المادة 172 من قانون العقوبات « بالحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات و بغرامة مالية من 20.000 إلى 200.000 دج، كل من أحدث بطريق مباشر أو عن طريق وسيط رفعا أو خفضا في أسعار الأوراق المالية العمومية أو الخاصة أو الشرع في ذلك:

1-بترويج أخبار أو أنباء كاذبة أو مغرضة عمداً بين الجمهور.

2-أو بطرح عروض في السوق بغرض إحداث اضطراب في الأسعار.

3-أو بتقديم عروض بأسعار مرتفعة عن ذلك التي كان يطلبها البائعون.

<sup>1</sup>- بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 463.

<sup>2</sup>- المادة 60/3 من المرسوم التشريعي 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

4- أو بالقيام بصفة فردية أو بناء على اجتماع أو ترابط بأعمال في السوق أو الشروع في ذلك بغرض الحصول على الربح غير ناتج عن التطبيق الطبيعي للعرض والطلب.

5- أو بأي طرق أو وسائل احتيالية<sup>1</sup>.

بحيث تعد هذه الجريمة من أكثر الأفعال غير مشروعة التي تقع في سوق البورصة، لذا وجب علينا تعريفها (الفرع الأول) ثم ذكر أركانها (الفرع الثاني).

## الفرع الأول

### تعريف جريمة المضاربة غير المشروعة

تتمثل هذه الجريمة في إعطاء معلومات خاطئة و التأثير على سلم القيم المنقولة<sup>2</sup>، و هي القيام بمناورات بهدف عرقلة السير الحسن لسوق القيم المنقولة وتشمل هذه المناورات العمليات التي تحدث حركات خفض معتبرة في سعر أسهم شركة لا يبرره وضع الشركة تقوم بعملية شراء كميات كبيرة من السندات بسعر منخفض جدا و في وقت محدد، مما ينتج عنه تحقيق أرباح كبيرة عندما تعاود الأسعار إرتفاعها إلى المستوى الطبيعي و كذا إذاعة أخباره أو شائعات أو عن طريق عروض بيع يكون مستواها قريبا جدا من مستوى الصفقات التي تعرف انخفاضا<sup>3</sup>.

كما يقصد بهذه الجريمة على أنها اتخاذ وسائل غير مشروعة للتأثير على سعر ورقة مالية ما لكي يتم تداولها بسعر أعلى أو اقل من السعر الذي يسفر عنه العرض والطلب نتيجة العمليات الطبيعية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - المادة 172 من الأمر رقم 66-156، المؤرخ في 8 جوان 1966، المتعلق بقانون العقوبات، ج ر ج ج، عدد 49 صادر في 11 جوان 1966، معدل و متمم.

<sup>2</sup> - مزاولي محمد، «القواعد الإجرائية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في الجزائر»، مرجع سابق، ص 244.

<sup>3</sup> - بلجراف سامية، «طبيعة وحدود مسؤولية الوسيط في بورصة القيم المنقولة»، مرجع سابق، ص 255.

<sup>4</sup> - عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص.ص 122 و 123.

تجدر الإشارة أن المضاربات غير المشروعة أو التلاعب بالأسعار هي ممارسات غير مشروعة ، يقوم بها بعض المتعاملين بالسوق للإخلال بآليات تحديد أسعار الأوراق المالية القائمة على العرض و الطلب، و ذلك عن طريق التدليس، و التعامل بأسعار مصطنعة، و خلق انطباع زائف لدى بعض المتعاملين على أوراق مالية معينة بغرض تحقيق الربح<sup>1</sup>.

## الفرع الثاني

### أركان الجريمة

إن الهدف من الدخول في معاملات البورصة هي الربح، إلا أن أسعار الأسهم في السوق رأس مال غير مستقرة بشكل غير طبيعي، مما يجعل الكسب ليس مضمونا على الدوام بحيث لا يقتنع المضاربون بالأرباح العادية الناتجة عن التقلب الطبيعي للأسعار، في سبيل الكسب السريع يلجؤون إلى أساليب غير مشروعة مما يؤدي إلى قيام المسؤولية الجزائية<sup>2</sup>. و يقتضي ذلك توفر ثلاثة أركان، الركن الشرعي، الركن المادي، الركن المعنوي.

### أولا: الركن الشرعي

يقوم الركن الشرعي لهذه الجريمة في نص المادة 60/ف3 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم، «على أن يعاقب بالحبس و الغرامة كل شخص قد يتولى ممارسة أو محاولة الممارسة بصفة مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة ما، بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير»<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>-متولي احمد باز محمد، الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية:دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 344.

<sup>2</sup>- حاضري سارة، جرائم البورصة، مرجع سابق، ص 25.

<sup>3</sup>-أنظر تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة،مرجع سابق،ص.ص 275و276.

**ثانيا: الركن المادي**

يتحقق الركن المادي لهذه الجريمة على أساس وجود عمل معين أو مناورة ما و ذلك بتوفر وسائل إحتيالية دون السير السليم لسوق المالية، بهدف عرقلة السير المنتظم للبورصة من خلال تضليل الغير<sup>1</sup>، الأمر الذي يؤدي إلى تعرض بعض المستثمرين إلى خسائر فادحة في السوق نتيجة تصديقهم لهذه الشائعات.

من خلال المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم، يتبين أن إعاقة السير المنتظم للبورصة يقوم على عنصرين أساسيين هما: قيام الجاني في ارتكاب مناورة ما، أما الثاني فيتمثل في الطرق الإحتيالية التي تجعل الغير يقع في الغلط.

**1- القيام بمناورة ما في البورصة:**

تتعدد وتتنوع الأشكال والأعمال والممارسات التي يمكن أن تشكل مناورة في البورصة وهي ثلاثة أنواع رئيسية:

**أ- البيع الصوري:**

يقصد بالبيع الصوري خلق تعامل صوري نشط على سهم ما لإيهام المتضاربين بأن السهم عليه حركة، أو يخبئ خبرا في الوقت الذي لا يوجد فيه تعامل يذكر على السهم، بحيث يعتبر البيع الصوري من أول أشكال التلاعب في أسعار الأوراق المالية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - ايت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 425.

<sup>2</sup> - عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 125.

يرى بعض الفقهاء أن البيع السوري أخطر بكثير من أي تداول غير قانوني باعتباره يبعد سعر القيمة كثيرا عن قيمتها الحقيقية، ما يؤدي إلى آثار سلبية على الاقتصاد وتفاقم الأرباح التي يحصل عليها المتلاعب<sup>1</sup>.

### ب- الشراء بقصد الإحتكار:

يقصد بالشراء قصد الإحتكار قيام المتلاعب أو جماعته بشراء كل الكميات المعروضة أو معظمها من القيم المحددة<sup>2</sup>، حتى يتمكن لاحقا من بيعها بالسعر الذي يحقق له الربح المناسب<sup>3</sup>.

### ج- إتفاقات التلاعب:

يقصد باتفاقات التلاعب اتفاق شخصان أو أكثر للعمل معا في الصفقات بهدف إحداث تغيرات مفتعلة في أسعار القيم المتفق عليها بغرض تحقيق الربح<sup>4</sup>، و توجد هناك نوعان من الإتفاقات:

- إتفاقات المتاجرة و التي بمقتضاها يسعى المتفقون إلى امتلاك أكبر قدر ممكن من الأسهم التي تصدرها شركة ما بأقل الأسعار، لكي تتحكم في الكميات المعروضة ثم لاحقا في السعر.
- إتفاقات الإختيار والتي بمقتضاها يحصل المتفقون على حق شراء كمية كبيرة من أسهم الشركة المصدرة مستقبلا، وعادة ما يتم إبرام هذه الاتفاقات بمشاركة بعض أعضاء مجلس إدارة الشركة المصدرة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - متولي أحمد باز محمد، الالتزام بالشفافية و الإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، مرجع سابق، 346.

<sup>2</sup> - BOUAZIZ Florian et DEZEUZE Eric et DIDIER Martin, **Les abus de marché, manquement administratifs et infraction Pénales**, Edition, LexiNexis, Coll Droit et Professionnels, Paris, 2013, p323.

<sup>3</sup> - عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 126.

<sup>4</sup> - هندي منير إبراهيم، أساسيات الإستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003، ص 53.

<sup>5</sup> - عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة مرجع سابق، ص 128.



كثيرا ما يعمد منفذو إتفاقات التلاعب على الإعلان لضمان نجاح مؤامراتهم، و جلب الكثير من المستثمرين، خاصة بتزامنها مع نشر التقارير المالية الخاصة بالشركات ، إذ تولد هذه الدعاية الأمل لدى الجمهور<sup>1</sup>.

## 2- تضليل الغير

يقصد بتضليل الغير ضرورة إثبات التضليل الذي وقع فيه أحد المستثمرين أو المتعاملين أو المضاربين في البورصة من جراء عمليات التلاعب سواء كان تضليله باستخدام الكذب أو بأساليب احتيالية<sup>2</sup>، إذ يجب أن توقع هذه المناورات أو الأعمال الغير في الغلط، فيقبل بشراء الأسهم،ظنا منه أن إرتفاع سعرها ناتج عن كثرة تداول هذه الأسهم نظرا لنجاح الشركة المصدرة في نشاطها التجاري<sup>3</sup>.

ومثال ذلك أن يقوم الوسيط إلى إصدار عدد هائل من أوامر البورصة لشراء نوع معين من الأسهم من غير أن يكون تحت يده الغطاء المالي الضروري لذلك لإقناع المستثمرين في سوق البورصة بوشك حدوث عملية ضخمة على قيمة منقولة معينة<sup>4</sup>.

## ثالثا: الركن المعنوي

لم يشترط المشرع الجزائري لقيام هذه الجريمة توافر القصد الخاص لتتمام الجريمة بل يكفي توافر القصد العام لتقوم به الجريمة، لذا فإنه ينبغي توافر العلم و الإرادة لدى الجاني، فيتعين أن يعلم الجاني بما يقوم به من سلوك يؤدي إلى عرقلة السير العادي لسوق الأوراق المالية، وإعاقة

<sup>1</sup>-عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة مرجع سابق، ص 129 .

2- TOMASI Martin, *La concurrence sur les marché financiers, Aspects juridiques*, Thèse de doctorat en droit, Université Panthéon-Assas, Paris II, 2002,p 202.

<sup>3</sup>- مظهر فرغلي علي محمد، الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس مال: جرائم البورصة، مرجع سابق، ص 308.

<sup>4</sup>-بن حموش فريال و علواش كهينة، المسؤولية المدنية و الجنائية للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون الخاص ، تخصص القانون الخاص للأعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد الصديق بن يحي ، جيجل ، 2016 ، ص58.

عمليات العرض و الطلب<sup>1</sup>، و لهذا بمجرد إرتكاب هذه المناورات من أجل تضليل الغير و عرقلة السير المنتظم و الحسن لسوق القيم المنقولة تتوفر سوء نية الجاني<sup>2</sup>.

## المطلب الثاني

### جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة

توصف جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة بأنها الجريمة الواقية من حدوث الجرائم البورصة، ذلك أن كل الجرائم المرتكبة في سوق البورصة لا تكون إلا عن طريق التداول في القيم المنقولة المقبولة في سوق البورصة<sup>3</sup>.

نصت على هذه الجريمة المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على أنه «يتعرض كل من يجري مفاوضة تخالف أحكام المادة 5 أعلاه لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليها في قانون العقوبات وبغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة»<sup>4</sup>.

ونصت المادة الخامسة من نفس المرسوم «لا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول قيما منقولة مقبولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها و عن طريق وسطاء في عمليات البورصة...»<sup>5</sup>. يجب التنويه أن المشرع قد وسع من دائرة التداول، ذلك أنه يمكن أن تتم عمليات التداول على السندات المسعرة في البورصة التي تصدرها الدولة و الأشخاص الآخرون التابعون للقانون العام و كذلك شركات الأسهم خارج البورصة وفق إجراء التراضي بين المتدخلين في السوق<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - شرف الدين وردة، «جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها والعقوبات المقررة لها»، مرجع سابق، ص 235.

<sup>2</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 276.

<sup>3</sup> - بالمسعود أحمد، الحماية الجزائرية لبورصة القيم المنقولة، مرجع سابق، ص 36.

<sup>4</sup> - المادة 58 من الرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>5</sup> - المادة 05 من نفس القانون.

<sup>6</sup> - مبروك حسين، المدونة الجزائرية للبورصة: مع النصوص التطبيقية والاجتهاد القضائي والنصوص المتممة، دار هومة، للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2006، ص 34.

وجاء الأمر 10-96 المعدل و المتمم لاحتواء عمليات التداول التي يمكن أن تجري خارج البورصة و التي تشمل الأوراق المالية المقبولة في البورصة و غير المقبولة ، وهذا لتوسيع من نطاق المسؤولية و إخضاع الوسطاء و المتدخلين، إلى الأحكام المنظمة للأسواق المالية<sup>1</sup>.

## الفرع الأول

### تعريف جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة

جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة هي قيام الوسيط بالتوسط في تداول أوراق مالية بالسوق دون تحويل من الهيئات المختصة<sup>2</sup>.

كما يمكن تعريفها أنها قيام الوسيط بإبرام صفقة بيع أو شراء أوراق مالية لإحدى الشركات المدرجة في السوق و ذلك دون أن يكون مرخصا بذلك من قبل السلطات المختصة، وهذا قد يؤدي بالإضرار بالسليم لسوق الأوراق المالية و الإضرار بسعر الأسهم المتداولة<sup>3</sup>.

## الفرع الثاني

### أركان الجريمة

يمكن إستخلاص الركن المادي و المعنوي بالرجوع إلى النصوص القانونية التي تناولت الجريمة.

### أولاً: الركن المادي

يتخذ الركن المادي لهذه الجريمة عدة صور تتمثل في ممارسة أعمال الوساطة في تداول القيم المنقولة دون اعتماد، و ممارسة الوسيط في عمليات البورصة نشاط غير النشاط المرخص له في الاعتماد.

<sup>1</sup> - أمر 10-96، مؤرخ في 10 جانفي 1996، المعدل للمرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق بالبورصة القيم المنقولة، ج ر ج، عدد 03، صادر في 14 جانفي 1996، معدل و متمم.

<sup>2</sup> - الجنبيي خالد علي صالح، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية: لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقاً للقانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2007، ص 136.

<sup>3</sup> - الجنبيي خالد علي صالح، المرجع نفسه، ص.ص 137 و 138.

**1- ممارسة أعمال الوساطة في تداول القيم المنقولة دون اعتماد:**

إن ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة دون اعتماد يتخذ صورة النشاط الإجرامي و ينصب على القيم المنقولة مقبولة بالبورصة المحل :

**أ-النشاط الإجرامي:**

يتمثل النشاط الإجرامي بقيام الوسيط بمفاوضة داخل البورصة دون حصوله على اعتماد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، إذ لا يمكن إجراء التفاوض على الأوراق المقبولة في البورصة إلا عن طريق وسطاء معتمدين من طرف اللجنة<sup>1</sup>، فخرق الإلتزام الممنوح للوسيط في عمليات البورصة يعد خرق للقانون بحيث يضع الشخص تحت طائلة المسؤولية الجزائية<sup>2</sup>.

**ب-المحل:**

لقيام هذه الجريمة يشترط أن يرد التفاوض أو التوسط على القيم المنقولة المقبولة بالبورصة، و بالتالي لا مجال لإثارة المسؤولية الجزائية للوسيط إلا إذا كان موضوع التداول قيماً منقولة ومقبولة في البورصة، أما الوساطة في تداول القيم المنقولة غير المقبولة بالبورصة فلا تقع تحت طائلة المسؤولية الجزائية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - هولي رشيد، مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغربية في برنامج الخصخصة: دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011، ص 44.

<sup>2</sup> - الجنبيي خالد علي صالح، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية: لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقا للقانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000، مرجع سابق، ص 137.

<sup>3</sup> - الجنبيي خالد علي صالح، المرجع نفسه، ص.ص 138 و 139 .

## 2- ممارسة الوسيط في عمليات البورصة نشاط غير النشاط المرخص له في الاعتماد:

يعتبر الوسيط في عمليات البورصة عنصر أساسي بدونه لا يتم التعامل في البورصة<sup>1</sup>، لذا يجب أن يلتزم بممارسة و مزاوله النشاط المرخص له، وفقا للشروط القانونية و التنظيمية المعمول بها، و بالتالي يعتبر مرتكبا لجريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة في حالة ممارسة لنشاط آخر غير النشاط الذي تم إعتماده من قبل الجهات المختصة، بحيث تعد جريمة ممارسة أعمال الوساطة دون إعتماذ من جرائم الخطر التي لا تشترط حصول نتيجة إجرامية أو حدوث ضرر معين فالمرشع الجزائري لا يهتم بالنتائج المتحصلة جراء هذا الفعل الإجرامي، بل يأخذ بعين الاعتبار النتائج الضارة التي يحتمل حدوثها في المستقبل<sup>2</sup>.

## ثانيا: الركن المعنوي

بالعودة إلى نص المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم، نجد أن المرشع الجزائري أحالنا إلى نص المادة 376 من قانون العقوبات و التي تعاقب على جريمة خيانة الأمانة ، و ذلك بصريح العبارة«كل من اختلس أو بدد بسوء نية أوراقا تجارية أونقودا أوبضائع أو أوراق مالية ... و ذلك إضرار بمالكيها أو واضعي اليد عليها أو حائزيها يعد مرتكبا لجريمة خيانة الأمانة»<sup>3</sup>.

نستنتج من هذه المادة أن جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة تتطلب سوء نية من الجاني للإضرار بأصحاب الأوراق المالية<sup>4</sup>، بحيث تعتبر جريمة عمدية لا تتطلب القصد الجنائي

<sup>1</sup> - بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص 49.

<sup>2</sup> - الروسان إيهاب، «خصائص الجريمة الاقتصادية : دراسة في المفهوم و الأركان»، مجلة دفاتر السياسة و القانون، عدد 07 لسنة 2012، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ص 86 .

<sup>3</sup> - المادة 376 من قانون العقوبات، مرجع سابق.

<sup>4</sup> - بالمسعود أحمد، الحماية الجزائرية لبورصة القيم المنقولة، مرجع سابق، ص 39.

الخاص وإنما يكفي لقيامها توافر القصد الجنائي العام بعنصره العلم والإرادة، إذ يجب إثبات أن الوسيط على العلم بأنه غير مرخص له مع ذلك تتجه إرادته إلى إبرام هذه الصفقة والتوسط فيها<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> - الجنبيي خالد علي صالح، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية: لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقاً للقانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000، مرجع سابق، ص 140.

## الفصل الثاني

### آليات مواجهة جرائم البورصة

يكمن نجاح أية بورصة للقيم المنقولة إلا من خلال مدى توفر الشفافية الكاملة في التعاملات و ضمان مبدأ المساواة في إطار التنافس بين جميع الأعوان الإقتصاديين بغض النظر عن طبيعتهم القانونية، لذا على المشرع الجزائري أن يمنح البورصة وسائل و سبل كفيلة و محددة لضمان حسن أدائها لوظائفها، وهذا غير ممكن خارج إطار أسلوب السلطات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي<sup>1</sup>.

من أجل تحقيق سوق عادلة في البورصة القيم المنقولة قرر المشرع الجزائري وضع سلطة إدارية مستقلة على رأس سوق القيم المنقولة، وهي لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها (C.O.S.O.B) التي تعد بمثابة مجلس إدارة البورصة<sup>2</sup>، حيث تعتبر هيئة متخصصة تهدف إلى تجسيد مهمة ضبط السوق<sup>3</sup>، و قد تم تأسيسها عمليا بصدور المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، ليتم تنصيبها رسميا في شهر فيفري 1996، ثم باشرت نشاطها الفعلي و الحقيقي عام 1999، لتكون سلطة ضبط على تداول الأوراق المالية<sup>4</sup>، فدور هذه اللجنة و مهمتها هو تنظيم سوق القيم المنقولة و مراقبتها و ذلك بالسهل على ضمان حسن سير سوق

<sup>1</sup>- زوار حفيظة، لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، فرع الإدارة و المالية، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، بن عكنون، 2004، ص 09.

<sup>2</sup>- عبد العزيز أمين حسن، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2007، ص 125.

<sup>3</sup>- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص 22.

<sup>4</sup>- مستاوي حفيظة، «العلاقة بين لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة و السلطة القضائية»، مجلة الإجتهد القضائي، عدد 11، لسنة 2016، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص 172.

البورصة و شفافيتها<sup>1</sup>، إضافة إلى حماية ادخار المستثمرين فيها<sup>2</sup>، إلى جانب ضمان تسيير و مراقبة القيم المنقولة و حسن سير العمل<sup>3</sup>، عن طريق إصدار تنظيمات قانونية و مراقبة مدى احترام الوسطاء في عمليات البورصة للأحكام التشريعية و التنظيمية، و قبل ذلك تتأكد من مدى قدرتهم لمنحهم الإعتماد لدخول بورصة القيم المنقولة<sup>4</sup>

من أجل الوقوف على هذه اللجنة في التشريع الجزائري و دورها الهام الذي تلعبه في مجال البورصة سنتعرض إلى طبيعتها القانونية (المبحث الأول) إضافة إلى العقوبات التي تفرضها عندما يحدث أي عمل مخالف للإجراءات القانونية المتعلقة بعمليات البورصة من طرف الوسطاء (المبحث الثاني).

<sup>1</sup> - بن زيطة عبد الهادي، «نطاق اختصاص السلطات الإدارية المستقلة في القانون الجزائري: دراسة حالة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة ومراقبتها و سلطة الضبط للبريد و المواصلات»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، يومي 23 و 24 ماي 2007، ص 171.

<sup>2</sup> - ذهبي ريمة، الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة 2003 - 2011، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، 2013، ص 188.

<sup>3</sup> - بوكساني رشيد و أوكيل نسيمه، "مقومات تطور بورصة الجزائر"، حوليات جامعة قالمة للعلوم الاجتماعية و الإنسانية، عدد 05، كلية العلوم الإنسانية و الاجتماعية، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2010، ص، 03.

<sup>4</sup> - بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 476.



## المبحث الأول

## الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها

إن دراسة الطبيعة القانونية لهيئة معينة يجب إعطاء تكييف لها بالنظر إلى الأشخاص القانونية الموجودة، و إدخالها ضمن فئة معينة، فالمهم هو أن توفر أو تحوي على نفس خصائص هذه الفئة، فعموما عندما ينشئ المشرع هيئة جديدة يعطي تكييف لها لكن في بعض الحالات يسكت عن ذلك ففي هذه الحالة يفهم ضمنا في النصوص القانونية<sup>1</sup>.

إن المشرع الجزائري لم يشر بصريح العبارة إلى التكييف القانوني للجنة و ذلك انطلاقا من النص القانوني المنشئ للجنة<sup>2</sup>، و اكتفى باستعمال عبارة سلطة القيم المنقولة وهي عبارة لا تحتوي على مؤشر يدل على التكييف القانوني لهذه الهيئة، أما نص المادة 20 من المرسوم التشريعي 93-10 لسنة 1993 وبعد تعديلها بموجب القانون رقم 03-04 أرسى أحكام جديدة لم تكن من قبل موجودة في المرسوم التشريعي لسنة 1993، حيث أضفت على هذه اللجنة نوع من الاستقلالية من خلال منحها الشخصية المعنوية والاستقلال المالي<sup>3</sup>، إذ أن إستقلالية اللجنة معترف بها قانونيا<sup>4</sup>، بحيث تظهر إستقلاليتها من خلال تشكيلتها و مهامها وصلاحيتها.

و أمام غياب هذا التكييف القانوني الصريح للجنة ارتأينا البحث عن مدى إستقلالية ل.ت.ع.ب.م (المطلب الأول) ثم نتطرق إلى إبراز دورها الرقابي (المطلب الثاني).

<sup>1</sup> - آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 167.

<sup>2</sup> - مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 ماي 1993 يتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>3</sup> - مخلوف باهية، الاختصاص التحكيمي للسلطات الادارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2010، ص 10.

<sup>4</sup> - ZOUAIMIA Rachid, *Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie*, Editions Houma, Alger, 2005,p17.

## المطلب الأول

## مدى إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها

تتميز ل.ت.ع.ب.م بالطابع الاستقلالي وهذا ما يميزها عن الهيئات الإدارية التقليدية، فهي لا تخضع للتدرج في السلطة الإدارية إذ لا تتلقى أوامر وتعليمات من قبل الحكومة<sup>1</sup>.

لقد خول المشرع لهذه اللجنة صلاحيات و سلطات واسعة تمارسها بكل إستقلالية عن السلطة التنفيذية<sup>2</sup>، حيث تتخذ و تصدر قراراتها بكل حرية<sup>3</sup>، فتعتبر قراراتها نافذة لا تخضع لرقابة سلمية ولا وصائية إذ تظهر إستقلاليتها من خلال مدى إستقلاليتها عضويا ( الفرع الأول) ثم مدى إستقلاليتها ( وظيفيا). (الفرع الثاني).

## الفرع الأول: مدى إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة عضويا

إن الإستقلالية المعترف بها ل.ت.ع.ب.م تكون إزاء السلطة التنفيذية، لكن رغم إعتراف المشرع بصريح العبارة بإستقلالية هذه الهيئة مقارنة بالهيئات الأخرى إلا أننا عندما نتمعن في النصوص القانونية المنشئة و المتعلقة باللجنة نلمس مظاهر إستقلاليتها العضوية من جهة و حدود إستقلاليتها العضوية من جهة أخرى<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - بن شعلال كريمة،، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مرجع سابق، ص 16

<sup>2</sup> - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون،

كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014، ص 23.

<sup>3</sup> - حسين نواره، «الأبعاد القانونية لاستقلالية السلطات الإدارية المستقلة»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات

الضبط في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة بجاية، يومي 23 و

24 ماي 2007، ص73.

<sup>4</sup> - بلغزلي صبرينة، نظام التدابير الوقائية المتخذة من قبل السلطات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي،

مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام للأعمال، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية،

2011، ص78.

## أولاً: مظاهر الإستقلالية العضوية

تظهر إستقلالية اللجنة من الناحية العضوية من خلال تشكيلتها و هيكلتها و طريقة سير أعمالها.

### 1-تشكيلة اللجنة

تتشكل اللجنة من تشكيلة جماعية التي تعد أحد العوامل المدعمة للإستقلالية<sup>1</sup>، حيث قام المشرع بتحديد أعضاء لجنة البورصة بموجب القانون رقم 03-04، المعدل للمرسوم التشريعي رقم 93-10 و التي تتكون من:

- قاضي يقترحه وزير العدل.
- عضو يقترحه الوزير مكلف بالمالية.
- أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي.
- عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر.
- عضو مختار من المسيرين للأشخاص المعنوية المصدرة للقيم المنقولة.
- عضو يقترحه المصفي الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

إن هدف المشرع من إنشاء هذه التشكيلة المتعددة لضمان الإستقلالية أي تعددها يمّكن من إجراء مداولات جماعية حول مواضيع حساسة ومعقدة وهذه ما يبين الموضوعية والجدية، وما يكرس أيضا الإستقلالية العضوية هو عدم انتمائهم إلى قطاع واحد<sup>2</sup>، وإختلاف صفتهم ومراكزهم القانونية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>- حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 23.

<sup>2</sup>- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 17.

<sup>3</sup>- بلغزلي صبرينة، نظام التدابير الوقائية المتخذة من قبل السلطات الإدارية المستقلة في المجال الإقتصادي و المالي، مرجع سابق، ص 78.

أما فيما فيما يخص تعيين الأعضاء في المجال المالي و البورصي يكون بالنظر إلى تخصصهم وصفتهم ومعرفتهم و هذا ما يبين مركزه القانوني الذي يؤدي إلى خلق الثقة وسط الجمهور<sup>1</sup>.

بالنسبة للعهددة فإن الإقرار بمدة إنتداب رئيس اللجنة و أعضائها عامل رئيسي لضمان الإستقلالية، فالرئيس له مهلة 4 سنوات للقيام بمهامه بموجب مرسوم تنفيذي يتخذ في إجتماع الحكومة و هذا بناء على إقتراح الوزير المكلف بالمالية، و بنفس الطريقة ينهى مهامه.

أما فيما يتعلق بأعضاء اللجنة فيقومون بمهامهم في مدة 4 سنوات بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية وتكون نهاية مهامه بنفس الطريقة<sup>2</sup>.

## 2-هيكلية اللجنة

تنشأ اللجنة بهدف تسيير أمانة مزودة بمصالح إدارية و تقنية عملا بالمرسوم التشريعي رقم 93-10<sup>3</sup>، في مجال مراقبة السوق و الإعلام و مجال القانون و الإدارة من أجل القيام بوظائفها على أكمل وجه<sup>4</sup>.

### ثانيا: حدود الإستقلالية العضوية

إن الإستقلالية الممنوحة للجنة نسبية فغالبا تواجه عراقيل يؤدي إلى توقيف مسارها فنجد أن السلطة التنفيذية تحتفظ ببعض وسائل التأثير كمارستها للرقابة بمختلف الطرق على اللجنة رغم أنها تنازلت عن بعض الصلاحيات في ممارسة الوظيفة الضبطية.

<sup>1</sup> - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 162.

<sup>2</sup> - المادة 2و6 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175، المؤرخ في 13 جوان 1994، المتضمن تطبيق المواد 21،22،23، من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر ج ج عدد 41، الصادر في 26 جوان 1994.

<sup>3</sup> - المادة 29 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>4</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص134.

و ما يبين تقليص الإستقلالية العضوية لسلطات الضبط في المجال الإقتصادي إحتفاظ السلطة التنفيذية بسلطة التعيين و ظروف إنتهاء عضوية الرئيس و الأعضاء و كذا عدم تحديد مدة انتداب الرئيس و الأعضاء<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: مدى إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة وظيفيا

بالرجوع إلى الأحكام المنظمة للجنة نلمس تارة ما يبين مظاهر استقلاليتها في جانبها الوظيفي وتارة أخرى حدود هذه الإستقلالية.

#### أولاً: مظاهر الإستقلالية الوظيفية

تظهر الإستقلالية الوظيفية للجنة من خلال الإستقلال المالي و الإداري و الذي إعترف بهما المشرع بصفة خاصة و بالإضافة إلى الشخصية المعنوية لهذه السلطة ثم مسألة وضع النظام الداخلي<sup>2</sup>.

#### 1- الإستقلال المالي

إن تمتع اللجنة بالإستقلال المالي يؤكد عدم تبعيتها للسلطة التنفيذية من حيث التمويل.

#### 2- الإستقلال الإداري

تظهر إستقلالية اللجنة في تحديد مهام مستخدميها و رواتبهم و تنشيط و تنسيق مصالحها الإدارية و التقنية لسلطة رئيسها.

<sup>1</sup>- قوراري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الإقتصادي: ل.ت.ع.ب.م و سلطة الضبط للبريد والمواصلات، مرجع سابق، ص72.

<sup>2</sup>- بن عمر محمد صالح، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ودورها في ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص55.

### 3- الشخصية المعنوية

تعد الشخصية المعنوية عاملاً حاسماً للإبراز الإستقلالية بالنظر إلى الآثار المترتبة عن هذه الشخصية كأهلية التقاضي و التعاقد و تحمل المسؤولية<sup>1</sup>.

### 4- إختصاص اللجنة في وضع نظامها الداخلي

نجد أن اللجنة لها حرية مطلقة في وضع نظامها الداخلي و عدم خضوعه للمصادقة وعدم قابليته للنشر من طرف السلطة التنفيذية<sup>2</sup>، وهذا الحق المخول للجنة في تنظيم عملها يعد أهم مؤشر لتجسيد الإستقلالية من الناحية الوظيفية.

### ثانياً: حدود الإستقلالية الوظيفية

بالنظر إلى النصوص المنظمة للجنة نجد أن هذه الإستقلالية الممنوحة للجنة خيالية<sup>3</sup>، ويظهر ذلك من خلال:

### 1- تمتع الحكومة برقابة التقارير السنوية للجنة

يعتبر هذا الإجراء تقييداً للإستقلالية للجنة و هذا نتيجة للتأثير الذي تمارسه الحكومة على النشاطات السنوية لسلطة الضبط، حيث تقوم اللجنة بإعداد تقرير و ترسله إلى الحكومة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup>- بلغزلي صبرينة، نظام التدابير الوقائية المتخذة من قبل السلطات الإدارية المستقلة في المجال الإقتصادي و المالي، مرجع سابق، ص.ص 81 و 82.

<sup>2</sup>- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص.ص 20 و 21.

<sup>3</sup>- بلغزلي صبرينة، نظام التدابير الوقائية المتخذة من قبل السلطات الإدارية المستقلة في المجال الإقتصادي و المالي، مرجع سابق، ص 83.

<sup>4</sup>- قوراري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الإقتصادي: ل.ت.ع.ب.موسلطة الضبط للبريد والمواصلات، مرجع سابق، ص، 82.

## 2-موافقة وزير المالية على أنظمة اللجنة

اسند المشرع للجنة.ت.ع.ب.م.م.صلاحيات عدة ونذكر على سبيل المثال السلطة التنظيمية عن طريق تنظيم، ولكن بعد موافقة وزير المالية عليها، ثم بعد ذلك تنشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية مشفوعة بنص المتضمن الموافقة عليها<sup>1</sup>.

## 3-سلطة الحلول

أسند المشرع الجزائري إمكانية حلول السلطة التنفيذية محل اللجنة في أداء صلاحيتها المخولة لها<sup>2</sup>، وذلك في حالات معينة طبقا لنص المادة 48 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة أنه يمكن لوزير المالية أن يتدخل ليحل محل اللجنة عند حدوث حادث كبير ينجم عن ذلك إختلال في سير البورصة أو ما يعرقل حركة الأسعار لمدة 5 أيام<sup>3</sup>، أما المادة 50 فإنها تنص على أنه إذا ثبت أن اللجنة لديها عجز أو قصور، يمكن أن تتخذ التدابير الضرورية عن طريق التنظيم، بناء على إقتراح الوزير المكلف بالمالية عقب الإستماع إلى رئيس اللجنة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - رابح نادية، النظام القانوني لسلطات الضبط المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص 89.

<sup>3</sup> - المادة 48 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>4</sup> - المادة 50 من نفس القانون.

## المطلب الثاني

### الدور الرقابي لسلطة ضبط السوق المالية

لقد خول المشرع الجزائري للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها وظيفية الرقابة الدائمة لبورصة القيم المنقولة، و تقوم بها من قبل التدخل المسبق<sup>1</sup>، حيث تهدف اللجنة من خلال الصلاحيات المخولة إلى القضاء على الممارسات غير المشروعة قبل وقوع أي نزاع أو مخالفة على مستوى بورصة القيم المنقولة، و المحافظة على السير العادي للسوق من خلال التوخي أيضا من حدوث جرائم فيها و حماية شفافية السوق و المعاملات الحاصلة فيها عبر مراقبة نوعية المعلومات المتاحة فيها و كيفية نشرها في السوق<sup>2</sup>.

وذلك عن طريق التأكد من مدى توفر الشروط المطلوبة ومدى احترام الإجراءات القانونية من طرف المتعاملين و إصدار أوامر لهم سواء بالزامهم بالقيام بعمل ما أو الامتناع عنه، حيث تمارس ما يعرف بالرقابة السابقة على دخول سوق البورصة (الفرع الأول) وكما تقوم بالرقابة اللاحقة بعد إتمام عملية الدخول (الفرع الثاني).

### الفرع الأول

#### الرقابة السابقة

و المقصود بها الرقابة القبليّة التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها على المنتوجات المالية و على المستثمرين قبل الدخول في سوق الأوراق المالية، و لذا نجد أن المشرع الجزائري خول للجنة سلطة إصدار قرارات فردية و المتمثلة في قرار التأشير أولا ثم قرار الاعتماد ثانيا.

<sup>1</sup> - بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 476.

<sup>2</sup> - حمليل نواره «جحة استغلال معلومات امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضيو سلطة ضبط السوق المالية» مرجع سابق، ص 136.



## أولاً: قرار التأشير

يمثل قرار التأشير وسيلة إمتيازية لمراقبة المعلومات التي يتم نشرها على الجمهور، و التي تهدف إلى حماية المستثمرين في الأوراق المالية و تحقيق الشفافية وحسن سير سوق رؤوس الأموال فهي تساعد المستثمرين في فكرة اتخاذ قراراتهم المتمثلة في عرض رؤوس أموالهم و فوائض سيولتهم داخل البورصة لإستثمارها، كما تساعد اللجنة في إتخاذ قراراتها إما أن تأشر بالرفض أو بالموافقة<sup>1</sup>.

حيث يقع على مصدر القيم المنقولة وضع المذكرة الإعلامية لدى اللجنة للتأشير عليها حتى يتسنى له توزيعها وسط الجمهور لتصبح بعدئذ قابلة للنشر<sup>2</sup>، حيث تتضمن المذكرة الإعلامية البيانات الجوهرية و التي تمكن المستثمر في اتخاذ قراره عن دراية<sup>3</sup>.

لذا يلجأ مصدر الأوراق المالية إلى الادخار العلني بوضع هذه المذكرة لعلم كافة الجمهور حيث تحتوي على عناصر إعلامية تساعد المستثمر في اتخاذ قراره<sup>4</sup>، و لقد حددت اللجنة العناصر الجوهرية و الإجبارية التي لا يجب أن تخلو منها المذكرة الإعلامية حيث يمكن للجنة عند اقتضاء الحاجة إلى حماية المستثمر طلب تفسير المعلومات المقدمة أو تعديلها أو إتمامها أو تعيينها.

<sup>1</sup>- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص.ص 228 و 229.

<sup>2</sup>- بن عمر محمد صالح، لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة و دورها في ضبط السوق المالية، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، 2015، ص105.

<sup>3</sup>- حمليل نواره «جنتة إستغلال معلومات امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي و سلطة ضبط السوق المالية»، مرجع سابق، ص 139.

<sup>4</sup>- حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص87.

يقوم المصدر بطبع بيان إعلام ونشره يحوي ما جاء في المذكرة الإعلامية، مقدا المعلومات المتعلقة في ما يخص المصدر و العملية و المزج و انجازها، و توضع هذه المذكرة تحت تصرف الجمهور في مركز المؤسسة المصدرة و لدى الوسطاء الماليين و المكلفين بالتوظيف<sup>1</sup>.

### ثانيا: قرار الاعتماد

إن قرار الإعتماد يعتبر شرط ثاني و جوهري في عملية الوساطة و لا يمكن الإستغناء عنه، حيث يعد وجه من أوجه ممارسة الرقابة<sup>2</sup>، ويقصد به ذلك الإجراء الذي تتخذه اللجنة بشروط محددة مسبقا لغرض الالتحاق بالمهنة، و كما يستعمل لتحديد مدى كفاءة الوسطاء و تطبيقهم للقواعد و الأحكام التشريعية و التنظيمية للانضمام لمهنة معينة<sup>3</sup>، فهو وسيلة فعالة تمارسها اللجنة لهدف التأكد و التحقق من درجة توفر الشروط الضرورية ضد الأشخاص المعنيين<sup>4</sup>.

فمباشرة الوسيط العمل داخل البورصة يكون شرط حصوله على الاعتماد، وهذا الأخير يحصل عليه بعد توفر شروط معينة تم النص عليها نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - حمليل نوار «جحة استغلال معلومات امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي و سلطة ضبط السوق المالية»، مرجع سابق، ص 137.

<sup>2</sup> - تواتي نصيرة، «المركز القانوني للوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة»، مجلة سداسية متخصصة محكمة، عدد خاص، لسنة 2017، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص 122.

<sup>3</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 238.

<sup>4</sup> - المادة 10 من نظام رقم 96-03 المؤرخ في 9 جويلية 1996، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم و مراقبتهم، ج ر ج عدد 36، صادر في 01 جوان سنة 1997، (ملغى).

<sup>5</sup> - صولي ابتسام، «الرقابة القضائية على لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11، لسنة 2016، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص 264.

## الفرع الثاني

### الرقابة اللاحقة

نقصد بالرقابة اللاحقة ذلك التدخل اللاحق الذي تمارسه اللجنة اتجاه المستثمرين في بورصة لغرض التحقق من مدى احترام الأحكام التشريعية والتنظيمية، وذلك بواسطة البطاقة المهنية أولاً، ثم التحقيق ثانياً، بالإضافة إلى سلطة الأمر ثالثاً.

#### أولاً: البطاقة المهنية

خول المشرع الجزائري هذه الوسيلة التي تعتبر بمثابة آلية تستعملها اللجنة لفرض رقابتها على الملتحقين بالمهنة، لذا منح للمسير أو مجلس الإدارة لكل وسيط في عمليات البورصة لتأهيل أعوان ذات كفاءة من بين مستخدميهم لإقامة المفاوضات الخاصة بالأوراق المالية في البورصة<sup>1</sup>.

وأسند المشرع قواعد التأهيل من اختصاص اللجنة، حيث تتولى تحديدها بموجب اللائحة التي تصدرها. ويستلم الأعوان البطاقة المهنية بعد تسجيلهم لدى اللجنة التي بينت أنظمتها شروط تسجيل هؤلاء الأعوان<sup>2</sup>.

#### ثانياً: التحقيق (البحث والتحري)

إن مرحلة البحث والتحري تلعب دور هام وفعال لكونها تكشف عن الجرائم التي يصعب اكتشافها وإدراكها، وحتى وإن تم اكتشافها فمن الصعب التعرف على فاعليها، وهذا ما دفع بتشريعات البورصة التي تخصص جهة البحث والتحري خاصة بها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - المادة 10 و 11 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة معدل و متمم، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - نظام رقم 97-02، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل أعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج ر ج ج عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997.

<sup>3</sup> - عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 322.

و لهذا خول المشرع سلطة تحقيق واسعة للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها<sup>1</sup>، بحيث تمس مختلف المتعاملين في سوق الأوراق المالية بهدف تطبيق و احترام القوانين و الأنظمة التي تحكم هذه البورصة<sup>2</sup>، حيث تقوم بإجراء التحقيقات لدى الشركات التي تلجأ إلى توفير و البنوك و المؤسسات المالية و الوسطاء في عمليات البورصة، و لدى الأشخاص الذين يقيمون نظرا لنشاطهم المهني و مساهمتهم في العمليات الخاصة بالقيم المنقولة أو في المنتجات المالية المسعرة، أو يتولون إدارة سندات مالية<sup>3</sup>، حيث تتأكد اللجنة من أن الشركات المقبولة تتداول قيمها المنقولة تتحكم بالأحكام التشريعية و التنظيمية السرية عليها<sup>4</sup>.

و يمكن للأعوان المؤهلين أن يطلبوا إمدادهم بأية وثائق أيا كانت دعامتها، و أن يتحصلوا على نسخ منها، و كذا الوصول إلى جميع الحالات ذات الاستعمال المهني.

و كما يجوز للجنة و عقب مداولة خاصة أن تستدعي أي شخص من شأنه أن يقدم لها معلومات في القضايا المطروحة أمامها<sup>5</sup>، و بالمقابل يلتزم أيضا أعضاء أعوان اللجنة بالسر المهني في ما يخص الوقائع و الأعمال و المعلومات التي اطلعوا عليها بحكم وظيفتهم حسب الشروط و تحت طائلة العقوبات المنصوص عليها في قانون العقوبات<sup>6</sup>، و لهذا يمكن القول أن

<sup>1</sup> - بلجراف سامية، «طبيعة و حدود مسؤولية الوسيط في بورصة القيم المنقولة»، مرجع سابق، ص 250.

<sup>2</sup> - زوار حفيظة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مرجع سابق، ص 88.

<sup>3</sup> - ملهاق فضيلة، وقاية النظام البنكي الجزائري من تبييض الأموال: دراسة في ضوء التشريعات و الأنظمة القانونية سارية المفعول، دار هومة للطباعة و النشر و التوزيع، الجزائر، 2014، ص 222.

<sup>4</sup> - شيخ امير يسمينة، توزيع الإختصاص ما بين مجلس المنافسة و سلطات الضبط القطاعية في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2009، ص 81.

<sup>5</sup> - زقموط فريد «دور لجنة ت ع ب م في ترقية الاستثمار في المجال البورصي و المالي»، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 09، عدد 01، لسنة 2014، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص 301.

<sup>6</sup> - المادة 39 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

اللجنة تلعب دور المصفاة أثناء ممارستها لسلطة التحقيق لأنها تسهر على شفافية المعاملات و نزاهتها<sup>1</sup>.

### ثالثا: سلطة الأمر

تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بحماية المساهمين المدخرين و كذا حرصها على السير الحسن للسوق لتفادي المناورات التي تمس بأسعار القيم المنقولة، حيث تفرض على الشخص المصدر للقيم المنقولة قبل دخوله في السوق أو بعد تسعير قيمه أن ينشر مجموعة من المعلومات لتتأكد من السير الحسن، فلقد خول المشرع للجنة سلطة إصدار الأوامر<sup>2</sup>، و التي تعتبر آلية ناجعة تستخدمها اللجنة لإلزام الأطراف بتصحيح المعلومات الخاطئة طبقا للتنظيم المعمول به، حيث تتمتع اللجنة بإصدار هذه الأوامر الإدارية من تلقاء نفسها أو تطلب من القاضي إصدارها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - بن عمر محمد صالح، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ودورها في ضبط السوق المالية، مرجع سابق، ص.ص 99 و 100.

<sup>2</sup> - بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص.ص 477 و 478.

<sup>3</sup> - قوراري مجدوب، سلطات الضبط في المجال الاقتصادي: ل. ت. ع. ب. م و سلطة الضبط للبريد و المواصلات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2010، ص 108.

## المبحث الثاني

## العقوبات المقررة لقمع جرائم البورصة

تعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، هيئة إدارية منحها القانون سلطات وصلاحيات محددة لأداء وظائفها<sup>1</sup>، فمن وظائفها تحديد نطاق مسؤولية الو.م.ع.ب<sup>2</sup>، فهي تقوم بتوقيع الجزاءات على الممارسات المخالفة للوائحها<sup>3</sup>، لذلك يمكن للجنة توقيع عقوبات تأديبية و جزائية على الوسيط في حالة مخالفته للوائح اللجنة لهدف التقليل من التجاوزات و المخالفات التي يقوم بها الوسيط داخل بورصة القيم المنقولة وإن كان من الصعب القضاء عليها<sup>4</sup>.

لذا نجد أن العقوبة التأديبية و الجزائية تشتركان في صفة العمومية، حيث توقع كل منهما على من يخالف القانون بوجه عام<sup>5</sup>.

لكن أثرت العديد من النقاشات حول الجزاء المناسب للجرائم التي تقع في بورصة القيم المنقولة، سواء الأخذ بالعقوبات التأديبية أو بالعقوبات الجزائية، لذا استقرت معظمها على ضرورة الملائمة بين النظامين<sup>6</sup>، وباعتبار أن الجمع بين هاتين العقوبتين هو حماية المصالح العامة التي يتولي القانون الجنائي حمايتها<sup>7</sup>.

<sup>1</sup>- فتحي عبد الله نهال، تنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004، ص 81.

<sup>2</sup>- ZOUAIMIA Rachid ,Droit de la régulation économique, Editions Berti, Alger,2006 p 26.

<sup>3</sup>- البربري صالح، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية: دراسة قانونية واقتصادية مقارنة، مركز المساندة القانونية، القاهرة، 2001، ص 189.

<sup>4</sup>- تواتي نصيرة، «المركز القانوني للوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة»، مرجع سابق، ص 121.

<sup>5</sup>- قوراري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصادي: ل.ت.ع.ب.م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات، مرجع سابق، ص 136.

<sup>6</sup>- حمليل نورة، "جنتة استغلال معلومة إمتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي و سلطة ضبط السوق المالية"، مرجع سابق، ص 132 .

<sup>7</sup>- موكة عبد الكريم «مبدأ التناسب ضمانة أمام السلطة القمعية لسلطات الضبط»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، يومي 23 و 24 ماي 2007، ص، 326 .

وعلى هذا المنوال قام المشرع الجزائري بإنشاء ل.ت.ع.ب.م، و خول لها سلطة قمع كل المخالفات للتشريع و الأنظمة السارية المفعول، وذلك بالعقوبات التأديبية (المطلب الأول) و هذا دون الإخلال بالعقوبات الجزائية (المطلب الثاني).

## المطلب الأول

## العقوبات التأديبية (الإدارية)

يتعرض الوسيط في حال إخلاله بأخلاقيات مهنة الوساطة أو انتهاكه للأحكام التشريعية و التنظيمية إلى عقوبات تأديبية<sup>1</sup>، وتعود هذه السلطة ل.ت.ع.ب.م، عن طريق الغرفة التأديبية التي أنشأها المشرع لهذا الغرض، والتي يرأسها رئيس اللجنة<sup>2</sup>، فلهذه اللجنة صلاحية و سلطة توقيع مختلف الجزاءات الإدارية الموجودة.

لذا تعتبر السلطة التأديبية، وسيلة لتسوية المنازعات التي تنشأ على مستوى بورصة القيم المنقولة، تتكفل بذلك هيئة أو لجنة خاصة، خصها المشرع الجزائري هذه الصلاحيات، بحيث تقوم بإصدار واتخاذ بعض القرارات التأديبية<sup>3</sup>.

تتشكل الغرفة التأديبية من عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابها، و قاضيين يعينهما وزير العدل، و يختاران لكفاءتهما في المجالين المالي و الاقتصادي، و يتولى رئيس اللجنة رئاسة الغرفة<sup>4</sup>.

تعمل الغرفة التأديبية عند إختصاصها في المجال التأديبي حسب الدوافع التالية:

- بطلب من اللجنة نفسها
- بطلب من المراقب المفوض لحضور اجتماعات البورصة
- بطلب من الوسطاء في عمليات البورصة
- بطلب من شركة تسيير بورصة القيم المنقولة
- بطلب من الشركات المصدرة للأسهم

<sup>1</sup> - العمري صالح، «المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11 لسنة 2016، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص 294.

<sup>2</sup> - قوراري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصاد ل.ت.ع.ب.م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات، مرجع سابق، ص 57.

<sup>3</sup> - تواتي نصيرة، «تسوية منازعات سوق الأوراق المالية»، مجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 01، لسنة 2010، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص 108.

<sup>4</sup> - ZOUAIMIA Rachid, **Les Autorités de régulation indépendantes : Face aux exigences de la gouvernance**, Edition Belkeise, Alger, 2013, p 138.



- بطلب من الأمرين بالسحب

- بناءً على تظلم أي طرف له مصلحة<sup>1</sup>.

فيما يخص أحكام النصوص القانونية المتعلقة ببورصة السوق، نجد أن المشرع الجزائري حصر الأشخاص محل العقوبة حصراً شديداً، حيث تتدخل الغرفة التأديبية من أجل تسليط العقاب على الوسطاء في عمليات البورصة فقط دون غيرهم في ظل المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، لكن بصدور الأمر رقم 96-10 أصبحت السلطة التأديبية تمارس كذلك في مواجهة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، إلى جانب فئة الوسطاء<sup>2</sup>.

سمح القانون للغرفة التأديبية تسليط نوعين من العقوبات على مرتكبي جرائم البورصة التي نقسمها إلى نوعين، عقوبات مالية (الفرع الأول) ثم عقوبات غير مالية (الفرع الثاني).

## الفرع الأول

### العقوبات المالية

يقصد بالعقوبة المالية تلك العقوبة التي تلحق بالذمة المالية للمخالف، و إن كانت العقوبات المالية الإدارية تشبه كثيرا الغرامة الجزائية<sup>3</sup>، إلا أنهما يختلفان في الأحكام التي تخضع لها كل منهما زيادة عن اختلاف الجهات التي توقعها و طريقة تحديد مقدارها<sup>4</sup>، لهذا أعطى المشرع الجزائري لغرفة التأديب سلطة فرض غرامات مالية، و يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار، أو مبلغ

<sup>1</sup> - المادة 54 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، متعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 286.

<sup>3</sup> - محمدي سميرة، منازعات سلطات الضبط الإدارية في المجال الإقتصادي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون المنازعات الإدارية، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014، ص 52.

<sup>4</sup> - فيصل نسيغة، الرقابة على الجزاءات الإدارية العامة في النظام القانوني الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في الحقوق، فرع قانون العام، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011 و 2012، ص 63.

يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب<sup>1</sup>، و تدفع هذه الغرامات المالية لصندوق الضمان.

وانطلاقا مما سبق نجد أن العقوبات التأديبية تنطق من مجرد إنذار بسيط، لتصل إلى غاية سحب الاعتماد أو دفع غرامة مالية اتجاه الشخص المخالف، لكن أمام إمكانية عدم تخوف المخالف لهذه العقوبة كرس المشرع الجزائري عقوبات أكثر شدة تتجسد في العقوبات الجزائية<sup>2</sup>. وما نلاحظه في هذا الصدد وجود نقص هائل في الصلاحيات التأديبية للجنة البورصة و التي تتمثل أساسا في غياب عنصر الجزاء في العقوبات التي تصدرها اللجنة، إذ تتدخل فقط عن طريق التأسيس أمام الجهات القضائية كطرف مدني، وهذا لا يكفي بل يستلزم على المشرع الجزائري أن يمنح للجنة أهمية بالغة بإعطائها الثقة الكافية، و ذلك من خلال منحها سلطة واسعة في هذا الإطار بخلق جهاز قمعي داخل لجنة البورصة لدراسة المتابعات الجزائية، أو على الأقل التعاون مع الهيئات القضائية في الجانب الجزائي، و الدليل على ذلك هو تقنية قطاع البورصة الذي يشكل حاجزا أمام القضاء يحول دون توقيع العقوبات الجزائية الضرورية و الملائمة لانعدام خبرتها في مجال البورصة<sup>3</sup>.

## الفرع الثاني

### العقوبات غير المالية

تعد العقوبات غير المالية أشد وقعا من العقوبات المالية إذ أنها تقترب من العقوبات الجزائية وذلك من خلال الغاية الردعية الممنوحة للجنة البورصة<sup>4</sup>، فهي تمس بحقوق المخالف أكثر من ما تمسه بذمته المالية.

<sup>1</sup> - تواتي نصيرة، «مدى تحقيق محاكمة عادلة أمام السلطات الإدارية المستقلة»، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلة 06 العدد 02، لسنة 2012، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص 127.

<sup>2</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 288.

<sup>3</sup> - أنظر زقموط فريد، «دور ل.ت.ع.ب.م في ترقية الاستثمار في المجال البورصي و المالي»، مرجع سابق، ص 304.

<sup>4</sup> - قوراري مجدوب، سلطات الضبط في مجال الاقتصادي: ل.ت.ع.ب.م وسلطة الضبط للبريد والمواصلات، مرجع سابق، ص 137.

بالتالي تدرج العقوبات التأديبية غير المالية التي توقعها الغرفة التأديبية بدورها إلى ثلاثة أصناف: عقوبات إدارية ذات طابع معنوي، عقوبات إدارية مقيدة للحقوق، وكذا عقوبات إدارية سالبة للحقوق.

### أولاً: العقوبات الإدارية ذات الطابع المعنوي

توقع الغرفة التأديبية عقوبات تمهيدية تتمثل في الإنذار و التوبيخ و هي عقوبات ذات طابع معنوي<sup>1</sup>.

الهدف من توقيع هذا النوع من العقوبات هو الإصلاح و التصحيح، وبعث نوع من الحذر لدى الوسيط في عمليات بورصة، و في حالة عدم إستجابة المخالف تضطر اللجنة إلى إتخاذ عقوبات أخطر و أهم من ذلك مثل سحب الاعتماد<sup>2</sup>.

تتميز عقوبة الإنذار أنها العقوبة التأديبية الأولى التي توقعها الغرفة التأديبية التي تتجسد في التحذير المخالف، تتخذ عقوبة الإنذار في المخالفات البسيطة، إذ نجد المشرع الجزائري قد ذكرها في أول قائمة العقوبات التي تصدرها الغرفة التأديبية للجنة البورصة، و هذا يدل على خفة العقوبة أي يتم توقيعها عند الخطأ البسيط .

أمّا بخصوص عقوبة التوبيخ فهي تعد العقوبة التأديبية الثانية التي تفرضها الغرفة التأديبية للجنة البورصة على المخالفات التي تكون أكثر صرامة من تلك التي يتطلب توقيع عقوبة الإنذار و يجب أن يبلغ المعني بقرار عقوبة الإنذار أو التوبيخ كتابياً<sup>3</sup>.

إذا ثبت أن مسؤولية الخطأ أو المخالفة تقع على مسير شركة وساطة في عمليات البورصة أو موظفيها، يمكن للجنة.ت.ع.ب.م توقيف هؤلاء أو واحد منهم لمدة تتراوح من ستة أشهر إلى ثلاث سنوات وذلك بموجب قرار مبرر<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - حسين نواره، «الأبعاد القانونية لاستقلالية السلطات الإدارية المستقلة»، مرجع سابق، ص 72.

<sup>2</sup> - تواتي نصيرة، «تسوية منازعات سوق الأوراق المالية»، مرجع سابق، ص 109.

<sup>3</sup> - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مرجع سابق، ص.ص 46 و 47 .

<sup>4</sup> - المادة 17 ف/7 من نظام رقم 01-15، المؤرخ في 15 افريل 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم و مراقبتهم، ج ر ج، عدد 55، صادر في 21 أكتوبر 2015.

### ثانيا : العقوبات الإدارية المقيدة للحقوق

حسب أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10، تتحدد العقوبات المقيدة للحقوق في عقوبة واحدة يمكن للغرفة التأديبية اتخاذها في مواجهة الوسطاء في عمليات البورصة، و هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وهي حظر النشاط كله أو جزء منه مؤقتا أو نهائيا، بحيث تهدف هذه العقوبة إلى تقييد حقوق المخالفين<sup>1</sup>.

### ثالثا: العقوبات الإدارية السالبة للحقوق

العقوبات السالبة للحقوق هي أخطر العقوبات التي يمكن للغرفة التأديبية إتخاذها بشأن الوسطاء، بمعنى أن الهدف منها هو سلب الحقوق و ليس تقييدها.

تتكون العقوبات السالبة للحقوق من صورتين، تتمثل الصورة الأولى في عقوبة حظر النشاط كله أو جزئه بصفة نهائية، بحيث توقعها الغرفة التأديبية تجاه مسيري المؤسسات مثل مسيري الصناديق المشتركة للتوظيف و مديري شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، وبالتالي تتخذها الغرفة التأديبية على الوسطاء في عمليات البورصة، ويكون ذلك عندما يمتنعون من مزاوله جزء من نشاطهم بصفة نهائية، وكذلك في حالة عدم احترامهم للنصوص القانونية و التنظيمية، توقعها على الأعوان المؤهلين لإجراء المفاوضات في الأوراق المالية باسم و لحساب الوسيط، و التي تترجم مثلا في شكل سحب البطاقة المهنية بصفة نهائية كعقوبة تأديبية لهم<sup>2</sup>.

أما العقوبة الثانية فتتمثل في سحب الاعتماد، في حين تتخذها الغرفة التأديبية في مواجهة الوسطاء في عمليات البورصة، و تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن لجنة ت.ع.ب.م لم يسبق لها إصدار عقوبة سحب الاعتماد، عكس اللجنة المصرفية في المجال المصرفي التي قامت بإصدار عقوبة سحب الاعتماد في مواجهة كل من بنك الخليفة و البنك التجاري و الصناعي الجزائري (BCIA) اللذان سُحبا منهما الاعتماد كعقوبة تأديبية<sup>3</sup>، وسحب الاعتماد من البنك أو المؤسسة المالية لا يؤثر على نشاطه في المجال البنكي فينهي نشاطه كوسيط و يواصل مزاوله

<sup>1</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 287.

<sup>2</sup> - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ، مرجع سابق، ص.ص 48 و 49 .

<sup>3</sup> - ZOUAIMIA Rachid, **droit de la responsabilité disciplinaire des agents économiques : l'exemple du secteur financier**, opu, Alger, 2010, p 57.

نشاطه بصفته بنكا أو مؤسسة مالية<sup>1</sup>، وتبلغ قرارات المنع المؤقت أو النهائي للنشاطات أو لجزء منها و كذا سحب الاعتماد للوسطاء و تنشر لعلم كافة الجمهور<sup>2</sup>.

والقرارات الصادرة عن هذه الغرفة في المجال التأديبي قابلة للطعن بالإلغاء أمام القضاء الإداري في ميعاد شهر من تاريخ تبليغ القرار المطعون فيه و يفصل في الطعن في أجل ستة أشهر من تاريخ تسجيله<sup>3</sup>.

## المطلب الثاني

### العقوبات الجزائية

تعتبر العقوبات الجزائية من أهم أنواع الجزاءات المقررة للجرائم في مختلف التشريعات الاقتصادية، منها تلك المتعلقة ببورصات القيم المنقولة<sup>4</sup>.

لقد حدد المشرع الجزائري المجال الذي يتدخل فيه القاضي العادي لتوقيع الجزاءات الجنائية في مجال سوق الأوراق المالية لمكافحة الإجرام و تحقيق العدالة، إضافة إلى حماية المجتمع من الجرائم.

أما العقوبات الجزائية فرغم تطابق هذه العقوبات في هدفها و أهميتها سواء اتجه المخالف أو اتجه المجتمع ، لكن تختلف هذه العقوبات باختلاف الفعل المرتكب و درجة خطورته لهذا منح المشرع الجزائري للقضاء العادي مهمة الفصل في بعض المخالفات المرتبطة بالأحكام التشريعية و التنظيمية<sup>5</sup>، والتي منها عقوبة الحبس (الفرع الأول) إضافة إلى عقوبة الغرامة المالية (الفرع الثاني).

<sup>1</sup> - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مرجع سابق، ص 49.

<sup>2</sup> - شرون حسينة ومريان حورية، «استغلال معلومات امتيازية من طرف الوسطاء في عمليات البورصة»، مرجع سابق، ص 165.

<sup>3</sup> - ماديو ليلي، « تكريس الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي »، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية ، جامعة عبد الرحمان ميرة ، بجاية، يومي 23 و 24 ماي 2007، ص 272 .

<sup>4</sup> - خلفي عبد الرحمان، محاضرات في القانون الجنائي العام: دراسة مقارنة، دار الهدى، الجزائر، 2013، ص 191.

<sup>5</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص.ص 288 و 291.

## الفرع الأول

### عقوبة الحبس

تعتبر عقوبة الحبس التي يوقّعها القاضي على الشّخص المخالف لأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة أشد وأخطر عقوبة.

تعاقب المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدّل ومتمم «يتعرض كل من يجري مفاوضات تخالف أحكام المادة 5 لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليه في قانون العقوبات»<sup>1</sup>.

أما المادة 60 من نفس المرسوم فتعاقب بالحبس من ستة (06) أشهر إلى خمس (05) سنوات<sup>2</sup>.

تعتبر عقوبة الحبس في التشريع الجزائري عقوبة أصلية لجميع الأفعال و الممارسات التي تشكل إخلالا بالبورصة، و ما نلاحظه من خلال النصوص السالفة الذكر، أن المشرع الجزائري لم يحددها بدقة، فهي تتراوح بين حدين الحد الأدنى و الحد الأقصى حسب ما هو معمول به في القواعد العامة و ترك السلطة التقديرية للجهات القضائية<sup>3</sup>.

وما يلاحظ أيضا، هو الرفع من الحد الأدنى في الجرائم الواردة في نص المادة 60 و المادة 58 رغبة المشرع في تشديد العقوبة، فالجرائم الواردة في نص المادة 60 من أخطر ما يمكن أن يهدد استقرار البورصة و يفقدها ثقة المتعاملين بها، أما التداول غير القانوني المعاقب عليه بالمادة 58 من نفس المرسوم فهو لا يمكن اعتباره من نفس خطورة سابقتها، لذلك شدّد المشرع العقوبة بالرفع من الحد الأدنى لها، لكن ليس بنفس درجة تشديده للجرائم الواردة بنص المادة 60 السالفة الذكر.

<sup>1</sup> - المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - المادة 60، من نفس القانون، مرجع سابق.

<sup>3</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 296.

تجدر الإشارة إلى أن تدخل القاضي العادي في توقيع عقوبة الحبس لا يعني غياب دور لجنة ت.ع.ب.م، حيث تلعب اللجنة في إطار الدعاوي القضائية دور الوسيط بدليل أنها تقوم بتلقي الشكاوى من المتضررين ليتكفل القضاء بمتابعتها<sup>1</sup>.

## الفرع الثاني

### عقوبة الغرامة المالية

إن العقوبات الجزائية الصادرة في مواجهة الشخص الطبيعي أشار إليها المشرع الجزائري في المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، إذ بالإضافة إلى العقوبات السالبة للحرية انتهج المشرع الجزائري عقوبات تمس بالجانب المالي للمخالف و التي جعل حدها الأدنى 30.000 دج لكل من جريمة استغلال المعلومة الإمتيازية، و نشر المعلومات الخاطئة و المغالطة ، وهو نفس الحد الأدنى للغرامة المفروضة على جريمة عرقلة السير المنتظم للبورصة المضاربة غير المشروعة، مع إمكانية رفع مبلغها إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه<sup>2</sup>.

في حين جعلها ضعف قيمة السندات محل التداول في جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة، الواردة في نص المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم. أما العقوبات الجزائية المطبقة في مواجهة الشخص المعنوي ، نلاحظ أن المشرع الجزائري لم يشر إليها ضمن المرسوم التشريعي رقم 93-10 ولا في القانون رقم 03-04، إذ أن المشرع في ذلك الوقت لم يكرس بعد المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي<sup>3</sup>.

بالعودة إلى أحكام المادة 18 مكرر من الأمر 66-156 المتضمن قانون العقوبات نجد أن العقوبات الجزائية الخاصة بالشخص المعنوي المرتكب لجرائم البورصة في مواد الجنايات والجنح هي كالتالي:

<sup>1</sup> - مستاوي حفيظة، «العلاقة بين لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة و السلطة القضائية»، مرجع سابق، ص 180.

<sup>2</sup> - المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق.

<sup>3</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 297.

- الغرامة التي تساوي من مرة إلى خمس مرات الحد الأقصى للغرامة المقررة للشخص الطبيعي في القانون الذي يعاقب على الجريمة.
- واحدة أو أكثر من العقوبات التالية:
  - حل الشخص المعنوي.
  - المنع من ممارسة بعض الأنشطة المهنية أو الاجتماعية بصفة مباشرة أو غير مباشرة.
  - الوضع تحت المراقبة القضائية لمدة لا تقل عن خمس سنوات .
  - غلق المؤسسة أو فرع من فروعها لمدة لا تتجاوز خمس سنوات.
  - الإقصاء من الصفقات العمومية لمدة لا تتجاوز عن خمسة سنوات.
  - مصادرة الأشياء التي استخدمت في ارتكاب الجريمة.
  - نشر الحكم الصادر بالإدانة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> -تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص.ص 297 و 298.



## خاتمة

تعتبر البورصة آلية تمويلية للمشاريع الضخمة، لهذا أقر المشرع حماية جزائي خاصة بها لكونها سوق تركز خاصة على المعلومة، حيث يؤدي تفاعل العرض و الطلب فيها لتحديد الأسعار التي تبني عليها قرارات الاستثمار من خلال حصول المتعاملين فيها على مجموعة من المعلومات الصادقة و الشفافة حول القيم المتداولة مع شرف ضمان مبدأ المساواة في الحصول عليها، لذا نجد أن تجريم كل الممارسات التي يكون محلها المعلومة و شفافيتها أمر ضروري.

حيث نلاحظ أيضا أن هناك بعض التشريعات اتفقت على تجريم جريمة استغلال المعلومة الامتيازية و كذلك جريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المغالطة و ذلك لقصور كليهما في توفير الحماية الضرورية للثقة المفروضة في البورصة خاصة من صغار المدخرين.

إضافة إلى الممارسات غير المشروعة السالفة الذكر، تم تجريم كذلك طائفة أخرى من الممارسات التي تعرقل حسن سير البورصة التي تؤثر سلبا على عملية العرض و الطلب من خلال التلاعب بأسعار القيم المتداولة في البورصة، أو بممارسة أعمال الوساطة دون الحصول على الاعتماد من طرف السلطة المختصة بذلك. لذا و لتجريم هذه الممارسات أنشأ المشرع الجزائري سلطة ضبط مستقلة تتمثل في لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها لحماية سوق المالية قصد حسن سير هذه الأسواق و ضمان شفافيتها و مراقبة العمليات المنجزة على مستواها، و من أجل القيام بمهامها خول لها مجموعة من الصلاحيات الواسعة في توليها ضبط سوق البورصة فهي تعمل على وضع قواعد عن طريق إصدار أنظمة بحيث تعتبر بمثابة المشرع الصغير.

أما فيما يخص ظاهرة إزالة التجريم فقد خصص المشرع لهذه اللجنة ممارسة السلطة العقابية نظرا لعجز العقوبة الجنائية التي تنتم بطول الاجراءات القضائية، إذ تتمحور مهمة اللجنة أيضا في قطاع بورصة القيم المنقولة على سلطة توقيع العقاب عند حدوث أي عمل مخالف

للإجراءات القانونية المتعلقة بعملية البورصة و أي إخلال بواجبات و أخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء.

ومن بعض التوصيات التي يمكن إقتراحها:

1-دعوة المشرع الجزائري إلى تجريم بعض السلوكيات الضارة التي تقع في بورصة القيم المنقولة التي قد تضر بها أو تهددها بالضرر والتي لم ينص على تجريمها في المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالأمر 96-10 المؤرخ في 10 جانفي 1996 وبالقانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003.

2- إقرار مسؤولية الأشخاص المعنوية جزائيا في جرائم البورصة نظرا لأهمية الدور الذي تلعبه هذه الأشخاص وتعاضم دورها في التعاملات التي تتم في بورصة القيم المنقولة.

3- إتباع سياسة ذات مرونة عالية في جرائم البورصة لملاحقة مرتكبي هذه الجرائم، نظرا لسرعة التغيير والتطور الذي تتسم به.

4-أهمية التعاون الدولي في مجال مكافحة جرائم البورصة، حيث أنها أصبحت جرائم عابرة للحدود بفعل ظاهرة العولمة المصرفية والمالية من خلال تبادل الخبرات الدولية وإبرام الاتفاقيات والاعتراف بالأحكام الجزائية الأجنبية.

5-تكوين قضاة ورجال ضبط متخصصين في مجال البحث والتحري في المجال البورصي وهذا في ضل عجز المنظومة القضائية في الجزائر في الكشف على هذا النوع من الجرائم.

## قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

أ- الكتب:

1- البربري صالح، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية: دراسة قانونية واقتصادية مقارنة، مركز المساندة القانونية، القاهرة، 2001 .

2- الجنيني خالد علي صالح، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية: لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقاً للقانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000 ، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2007.

3- اللوزي أحمد محمد، الحماية الجنائية لتداول الأوراق المالية: دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

4- بوريشة منير، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002.

5- بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائي الخاص: جرائم الفساد- جرائم المال والأعمال- جرائم التزوير، الجزء الثاني، طبعة السادسة عشر منقحة ومتممة، دار هومة، الجزائر، 2014.

6- تامر صالح، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية: دراسة مقارنة، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2011.

7- خلفي عبد الرحمان، محاضرات في القانون الجزائي العام: دراسة مقارنة، دار الهدى، الجزائر، 2013.

- 8- عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية: دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2009.
- 9- عبد الرسول محمد فاروق، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2007.
- 10- عبد العزيز أمين حسن، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2007.
- 11- فتحي عبد الله نهال، تنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004.
- 12- فضلى هشام، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير: دراسة قانونية مقارنة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004.
- 13- مبروك حسين، المدونة الجزائرية للبورصة: مع النصوص التطبيقية و الاجتهاد القضائي و النصوص المتممة، دار هومة، للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2006.
- 14- متولى احمد باز محمد، الالتزام بالشفافية و الإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2015.
- 15- مظهر فرغلي علي محمد، الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس مال: جرائم البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006.
- 16- ملهاق فضيلة، وقاية النظام البنكي الجزائري من تبييض الأموال: دراسة في ضوء التشريعات والأنظمة القانونية سارية المفعول، دار هومة للطباعة و النشر و التوزيع، الجزائر، 2014.

17-هندي منير إبراهيم، أساسيات الإستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003.

## II-الرسائل والمذكرات الجامعية:

### II-1 الرسائل الجامعية:

1-أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون، فرع قانون الأعمال، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.

2-بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في الشركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016.

3-بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.

4-تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري: دراسة مقارنة، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013.

5-حمليل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014.

6-ذهبي ريمة، الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميحي للنظام المالي الجزائري للفترة 2003-2011، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة2، 2013 .

7- فيصل نسيغة، الرقابة على الجزاءات الإدارية العامة في النظام القانوني الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في الحقوق، فرع قانون العام، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011 و2012.

8- مزاهدية رفيق، الإتجاهات العشوائية و التكاملية في سلوك الأسعار في أسواق الأوراق المالية الخليجية وتأثيرها على فرص التنويع الإستثماري، أطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة الحاج خيضر، باتنة، 2015.

## II-2 المذكرات الجامعية:

### • مذكرات الماجستير:

1- الداوي خيرة، تقييم كفاءة وأداء الأسواق المالية: دراسة حالة سوق عمان للأوراق المالية ما بين فترة 2005-2009، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012.

2- بلغزلي صبرينة، نظام التدابير الوقائية المتخذة من قبل السلطات الإدارية المستقلة في المجال الإقتصادي و المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام للأعمال، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2011.

3- بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012.

4- حريزي رابح، سوق الأوراق المالية: البورصة و الأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010.

5-حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري و القوانين المقارنة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2003.

6-رايح نادية، النظام القانوني لسلطات الضبط المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012.

7-زوار حفيظة، لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، فرع الإدارة والمالية، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، بن عكنون، 2004.

8-شيخ أعمر يسمينة، توزيع الإختصاص ما بين مجلس المنافسة و سلطات الضبط القطاعية في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2009.

9-قوراري مجدوب، سلطات الضبط في المجال الاقتصادي:لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة وسلطة الضبط للبريد و المواصلات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2010.

10-محمدي سميرة، منازعات سلطات الضبط الإدارية في المجال الإقتصادي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون المنازعات الإدارية، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014.

11- مخلوف باهية، الاختصاص التحكيمي للسلطات الإدارية المستقلة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2010.

12-هدال غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، بن عكنون، 2002.

13-هولي رشيد، مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغاربية في برنامج الخصخصة: دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة مالية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011.

• **مذكرات الماستر:**

1-بالمسعود أحمد، الحماية الجزائية لبورصة القيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون خاص، فرع قانون الشركات، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.

2-بن حموش فريال وعلواش كهينة، المسؤولية المدنية والجنائية للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون الخاص، تخصص القانون الخاص للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2016.

3-بن عمر محمد صالح، لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة و دورها في ضبط السوق المالية، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2015.

4- حاضري سارة، جرائم البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014.

5-سماعيلي حسام الدين، عمليات التداول في بورصة القيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون الشركات، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.



III-المقالات والمدخلات العلمية:

III-1 المقالات:

1-أيت مولود فاتح،«استغلال معلومات امتيازية في قانون البورصة الجزائري»، المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية، عدد 01، لسنة 2009 ، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص.ص 195-219.

2-الروسان إيهاب، «خصائص الجريمة الإقتصادية : دراسة في المفهوم و الأركان»، مجلة دفاتر السياسة و القانون ، عدد07 لسنة 2012 كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة،ص.ص 73-118.

3-العمرى صالحة، «المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11 لسنة 2016، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة،ص.ص 276-296.

4-بلجراف سامية، «طبيعة و حدود مسؤولية الوسيط في بورصة القيم المنقولة»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11، لسنة 2016 ،كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص.ص 242-260.

5-بوكساني رشيد و أوكيل نسيمة،«مقومات تطور بورصة الجزائر»، حوليات جامعة قالمة للعلوم الاجتماعية و الإنسانية، عدد 05 ، كلية العلوم الإنسانية و الاجتماعية ، جامعة 8 ماي 1945 ، قالمة ، 2010 ، ص.ص 01-18.

6- تواتي نصيرة، «تسوية منازعات سوق الأوراق المالية»،المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 01، لسنة 2010 ، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة ، بجاية ، ص.ص 108-120.

7-تواتي نصيرة، «مدى تحقيق محاكمة عادلة أمام السلطات الإدارية المستقلة» ، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 06، العدد 02، لسنة 2012، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة عبد الرحمان ميرة ، بجاية، ص.ص 123-134.

8-تواتي نصيرة، «موافقة وزير المالية على أنظمة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة»، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد خاص، لسنة 2015، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، ص.ص 589-603.

9-تواتي نصيرة، «المركز القانوني للوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة»، مجلة سداسية متخصصة محكمة، عدد خاص، لسنة 2017، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص.ص 115-129.

10-حمليل نواره، « جنحة استغلال معلومات امتيازية في البورصة بين اختصاص القاضي و سلطة ضبط السوق المالية»، المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية، عدد 02 لسنة 2007، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص.ص 11-160.

11-زقموط فريد «دور لجنة ت ع ب م في ترقية الاستثمار في المجال البورصي و المالي»، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 09، عدد 01، لسنة 2014، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، ص.ص 292-308.

12-شرف الدين وردة ، «جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري أشكالها و العقوبات المقررة لها»، مجلة الاجتهاد القضائي ، عدد 11 لسنة 2016 ، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص.ص 218-238.

13-شرون حسينة و مريان حورية، «جريمة استغلال معلومات امتيازية من طرف الوسيط في عمليات البورصة»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11 لسنة 2016، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص.ص 158-169.

14-صولي ابتسام،«الرقابة القضائية على لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد11، لسنة 2016، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص.ص 262-273.

15-مستاوي حفيظة،«العلاقة بين لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة والسلطة القضائية»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11، لسنة 2016، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص.ص 172-191.

### III-2 المداخلات العلمية:

1-بن زيطة عبد الهادي،«نطاق اختصاص السلطات الإدارية المستقلة في القانون الجزائري: دراسة حالة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها و سلطة الضبط للبريد والمواصلات»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي و المالي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، يومي 23 و24 ماي 2007، ص.ص 168-183.

2-حسين نورة، «الأبعاد القانونية لاستقلالية سلطات الضبط في المجال الإقتصادي والمالي»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط في المجال الاقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، يومي 23 و 24 ماي 2007، ص.ص 65-81.

3-ماديو ليلي،"« تكريس الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة في التشريع الجزائري»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية ، جامعة عبد الرحمان ميرة ، بجاية، يومي 23 و 24 ماي 2007، ص.ص 272-284.

4- مزاولي محمد،«القواعد الاجرائية للجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في الجزائر»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق

و العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، يومي 23 و24، ماي 2007، ص.ص 243-258.

5-موكة عبد الكريم «مبدأ التناسب " ضمانة أمام السلطة القمعية لسلطات الضبط»، مداخلة في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية ، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، يومي 23 و 24 ماي 2007، ص.ص 315-323.

#### IV-النصوص القانونية:

#### IV-1 النصوص التشريعية:

1-أمر رقم 66-156، المؤرخ في 8 جوان 1966، يتعلق بقانون العقوبات، ج رج ج، عدد 49 الصادر في 11 جوان 1966، معدل و متمم.

2-مرسوم تشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج رج ج عدد 34، الصادر في 23 ماي 1993، معدل و متمم.

3- أمر 96-10، مؤرخ في 10 جانفي 1996، المعدل للمرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق بالبورصة القيم المنقولة، ج رج ج عدد 03، الصادر في 14 جانفي 1996، معدل و متمم.

4-قانون رقم 03-04، مؤرخ في 17 فيفري 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق بالبورصة القيم المنقولة، ج رج ج عدد 11، الصادر في 13 فيفري 2003.

5- قانون رقم 17-11 يتضمن قانون المالية لسنة 2018 ج ر عدد 76.

6-قانون رقم 04-15، المؤرخ في 10 نوفمبر 2004، المعدل و المتمم لأمر رقم 66-156، المؤرخ في 8 جوان 1966، المتضمن قانون العقوبات، ج ر ج ج، عدد 71 الصادر في 10 نوفمبر 2004.

## ||V-2 النصوص التنظيمية:

### ||V-2-1 المراسيم التنفيذية:

-مرسوم تنفيذي رقم 94-175، مؤرخ في 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21.22.23، من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر ج ج عدد 41، الصادر في 26 جوان 1994.

### ||V-2-2 الأنظمة الصادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها:

1-نظام رقم 96-03 مؤرخ في 9 جويلية 1996، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم و مراقبتهم، ج ر ج ج عدد 36، الصادر في 01 جوان سنة 1997، (ملغى).

2-نظام رقم 97-02، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل أعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج ر ج ج عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997.

3-نظام رقم 2000-02، مؤرخ في 20 جانفي 2000، يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمتها مسعرة في البورصة، ج ر ج ج، عدد 50، الصادر في 16 أوت 2000.

4-نظام رقم 15-01، مؤرخ في 15 أفريل 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم و مراقبتهم، ج ر ج ج عدد 55، الصادر في 21 أكتوبر 2015.

ثانيا: باللغة الفرنسية:

**|–Ouvrages :**

1– BOUAZIZ Florian et DEZEUZE Eric et DIDIER Martin, Les abus de marche, manquement administratifs et infraction Pénales, Edition, LexiNexis, Coll Droit et Professionnels, paris,2013.

2– VERON Michel , Droit pénal des affaires,4<sup>ème</sup>édition, Editions Dalloz Armand Colin, paris,2001.

3– ZOUAIMIA Rachid, Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie, Editions Houma, Alger, 2005.

4–-----,Droit de la régulation économique, Editions Berti, Alger, 2006.

5–-----, droit de la responsabilité Disciplinaire des agents économiques : l'exemple du secteur financier, opu, Alger, 2010.

6–-----,Les Autorités de régulation indépendantes : face aux exigences de la gouvernance, Edition Belkeise, Alger, 2013.

**||–Thèse et Mémoire :**

**||–1Thèse :**

\*TOMASI Martin, La concurrence sur les marchés financiers, Aspects juridiques, Thèse de doctorat en droit, Université Panthéon–Assas, Paris II, 2002.

**||-2 Mémoire de Master :**

\*BAKLI Nadjim et RABHI Adel, Introduction en bourse et son impact sur la performance financière de l'entreprise :cas d'alliance assurance, Mémoire pour l'obtention du diplôme de master en science de gestion et finance d'entreprise, Faculté des sciences économique, commerciales et des sciences gestion, Université Abderrahmane mira, Bejaia,2015.

## فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
	الإهداءات
	قائمة المختصرات
01.....	مقدمة
04.....	الفصل الأول: صور التجريم المقررة في مجال بورصة القيم المنقولة
06.....	المبحث الأول: جرائم ماسة بالمعلومة وشفافيتها
07.....	المطلب الأول: جريمة استغلال معلومة امتيازية
08.....	الفرع الأول: تعريف جريمة استغلال معلومات امتيازية
09.....	الفرع الثاني: خصائص المعلومة الإمتيازية
09.....	أولاً: أن تكون المعلومة سرية
10.....	ثانياً: أن تكون المعلومة دقيقة و صحيحة
11.....	ثالثاً: أن تكون المعلومة مؤثرة في الأسعار
11.....	الفرع الثالث: شروط قيام جريمة استغلال معلومة إمتيازية
12.....	أولاً: الشخص الطبيعي
12.....	1- الأشخاص الرئيسية



12.....	2-الأشخاص الثانوية.....
13.....	ثانيا: الشخص المعنوي.....
13.....	الفرع الرابع:أركان الجريمة.....
13.....	أولا: الركن الشرعي.....
14.....	ثانيا: الركن المادي.....
14.....	ثالثا: الركن المعنوي.....
15.....	المطلب الثاني:جريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المغالطة في البورصة.....
16.....	الفرع الأول: تعريف جريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المغالطة.....
16.....	الفرع الثاني: أركان الجريمة.....
17.....	أولا: الركن الشرعي.....
17.....	ثانيا: الركن المادي.....
17.....	1- طبيعة المعلومات الكاذبة أو المغالطة.....
18.....	2- وسائل نشر المعلومات الكاذبة أو المغالطة للجمهور.....
18.....	ثالثا: الركن المعنوي.....
20.....	<b>المبحث الثاني: جرائم ماسة بحسن سير البورصة.....</b>
21.....	المطلب الأول:جريمة عرقلة السير المنتظم للبورصة المضاربة غير المشروعة.....
22.....	الفرع الأول:تعريف جريمة المضاربة غير المشروعة.....
23.....	الفرع الثاني:أركان الجريمة.....

23.....	أولاً:الركن الشرعي.....
24.....	ثانياً: الركن المادي.....
24.....	1-القيام بمناورة ما في البورصة.....
26.....	2-تضليل الغير.....
26.....	ثالثاً:الركن المعنوي.....
27.....	المطلب الثاني:جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة.....
28.....	الفرع الأول:تعريف جريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة.....
28.....	الفرع الثاني: أركان الجريمة.....
29.....	أولاً: الركن المادي.....
29.....	1-ممارسة أعمال الوساطة في تداول القيم المنقولة دون إعتماء.....
30.....	2-ممارسة الوسيط في عمليات البورصة نشاط غير النشاط المرخص له في الاعتماء.....
30.....	ثانياً: الركن المعنوي.....
32.....	<b>الفصل الثاني:آليات مواجهة جرائم البورصة.....</b>
34.....	<b>المبحث الأول: الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.....</b>
35.....	المطلب الأول:مدى إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها.....
35.....	الفرع الأول:مدى إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها عضواً.....
36.....	أولاً: مظاهر الإستقلالية العضوية.....
36.....	1- تشكيلة اللجنة.....

- 37.....2- هيكله اللجته.....37
- 37.....ثانيا: حدود الإستقلالية العضوية.....37
- 38.....الفرع الثاني: مدى إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها وظيفيا.....38
- 38.....أولا: مظاهر الإستقلالية الوظيفية.....38
- 38.....1- الإستقلال المالي.....38
- 38.....2- الإستقلال الإداري.....38
- 39.....3- الشخصية المعنوية.....39
- 39.....4- إختصاص اللجنة في وضع نظامها الداخلي.....39
- 39.....ثانيا: حدود الإستقلالية الوظيفية.....39
- 39.....1-تمتع الحكومة برقابة التقارير السنوية للجنة.....39
- 40.....2-موافقة وزير المالية على أنظمة اللجنة.....40
- 40.....3-سلطة الحلول.....40
- 41.....المطلب الثاني: الدور الرقابي لسلطة ضبط السوق المالية.....41
- 41.....الفرع الأول: الرقابة السابقة.....41
- 42.....أولا: قرار التأشير.....42
- 43.....ثانيا: قرار الاعتماد.....43
- 44.....الفرع الثاني: الرقابة اللاحقة.....44
- 44.....أولا:البطاقة المهنية.....44
- 44.....ثانيا:التحقيق (البحث و التحري).....44

46.....	ثالثا :سلطة الأمر.....
47.....	المبحث الثاني: العقوبات المقررة لقمع جرائم البورصة.....
49.....	المطلب الأول: العقوبات التأديبية (الإدارية).....
50.....	الفرع الأول: العقوبات المالية.....
51.....	الفرع الثاني: العقوبات غير المالية.....
52.....	أولا: العقوبات الإدارية ذات الطابع المعنوي.....
53.....	ثانيا : العقوبات الإدارية المقيدة للحقوق.....
53.....	ثالثا: العقوبات الإدارية السالبة للحقوق.....
54.....	المطلب الثاني: العقوبات الجزائية.....
55.....	الفرع الأول: عقوبة الحبس.....
56.....	الفرع الثاني: عقوبة الغرامة المالية.....
58.....	خاتمة.....
60.....	قائمة المراجع.....
73.....	فهرس المحتويات.....

الملخص

## ملخص

تعتبر بورصة القيم المنقولة جزءا من سوق رأس مال، لذا يقع على عاتقها واجب حماية حقوق المساهمين. إلا أنه في بعض الأحيان وبغرض تحقيق الربح يلجأ المتعاملون في سوق البورصة إلى القيام بأعمال وأساليب غير مشروعة بشتى الوسائل والسبل، مما قد يهدد إستقرار الأسواق المالية. ونظرا لخطورة هاته الممارسات على الإستثمار في المجال البورصي، دفع المشرع إلى تكريس وإضفاء حماية فعالة وذلك من خلال سلطة ضبط البورصة التي تتمتع بمهمة الرقابة على عملية تداول القيم المنقولة في السوق، بتوقيع عقوبات لكل خرق للقواعد التشريعية و التنظيمية، وأي إخلال بواجبات وأخلاقيات المهنة من طرف الوسطاء.

## Résumé

La bourse des valeurs mobilières fait partie du marché des capitaux et, a le titre, il lui incombe de protéger les droits des actionnaires.

Mais par fois, pour réaliser des bénéfices, les intervenants sur le marché boursier recourent à des actes ou des méthodes illégaux en utilisant différents moyens, ce qui peut menacer la stabilité des marchés financiers.

Et compte tenu de la dangerosité de ces pratiques sur l'investissement boursier, le législateur a consacré et octroyé une protection efficace, ce à travers la commission de régulation boursier (COB) à qui incombe la mission de contrôler les opérations d'échanges des valeurs mobilières sur le marché et de sanctionner toute violation des règles légales et réglementaires et tout manquement aux obligations et à la déontologie de la profession pour les intermédiaires boursiers .