

جامعة د. مولاي الطاهر-سعيدة-

كلية الحقوق والعلوم السياسية

قسم : الحقوق

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر

التخصص: قانون أعمال

النظام القانوني للبورصة في التشريع الجزائري

تحت إشراف الدكتور:

بن أحمد الحاج

من إعداد الطالبة:

زريبات سميحة

لجنة المناقشة

د. بن عيسى أحمد.....أستاذ محاضر(أ).....رئيسا

أ.د. بن أحمد الحاج.....أستاذ التعليم العالي.....مشرفا ومقررا

د. هني عبد اللطيف.....أستاذ محاضر(أ).....عضوا

د. فليح كمال محمد.....أستاذ محاضر(أ).....عضوا.

السنة الجامعية: 2019/2018م

قائمة

المختصرات

أ م	الأوراق المالية
ج.ر	الجريدة الرسمية
د.ج	الدينار الجزائري
ق.ت.ج	القانون التجاري الجزائري
ش إ ب ق	شركة إدارة بورصة القيم
ر.م.ج	الركن المادي للجريمة
ل.ع.إ	اللجوء العلني للإدخار
ل ت و م ب	لجنة تنظيم و مراقبة البورصة
م.ت	مرسوم تشريعي
و.ح.ع	وثائق الحالة العامة

مقدمة

ارتبط تطور أسواق الأوراق المالية تاريخيا بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم الدول، سيما الدول المتقدمة، وجاء انتشار الشركات المساهمة، وإقبال الحكومات على الاقتراض ليخلق حركة قوية، للتعامل بالصكوك المالية، والذي أدى إلى ظهور سوق الأوراق المالية.

البورصة بكل بساطة هي سوق للتجارة وكل سوق له قواعده أسسه، وعلى كل من يريد المتاجرة أن يستوعبها جيدا، إلا أن الفرق الجوهرى الوحيد بين البورصة والسوق العادى، هو أن البورصة أكثر كفاءة وتنظيما من السوق العادى.

فالبورصة هي بمثابة جهاز لقياس قوة أو ضعف اقتصاد بلد ما، بصفة مستمرة أوهي آلية أساسية من الآليات التي تساهم في تمويل قطاعات النشاطات الاقتصادية، و هذا باعتباره سوقا للبضائع أو الذهب والعملات الصعبة، أو الأوراق المالية المصدرة من طرف الشركات، من أجل هذا كله، كانت البورصة محل إهتمام الكثير من الدول، بما فيها تلك السائرة في طريق النمو.

دخلت الجزائر عهد الإصلاحات منذ الثمانينات قصد الانتقال من اقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، وذلك بغرض محاولة السلطات العمومية توفير مناخ ملائم للاستثمار في الأوراق المالية، خاصة مع التحسن النسبي الذي شهدته الجزائر اقتصاديا وأمنيا، مما قلل من مخاطر الاستثمار إذ تغيرت التشريعات في هذا الاتجاه وأقرت قانونا جديدا للمنافسة و آخر للاستثمار تميز بأنه أكثر وضوحا واستقرار من حيث سياسات و أولويات الاستثمار.

إن أساس تشجيع القطاع الخاص في كافة المجالات وضمان الشفافية والمنافسة النزيهة بين المتكاملين، وسهلت إجراءات الحصول على تراخيص الاستثمار والتعامل مع الجهات الرسمية وقامت بفتح بورصة، الشيء الذي زاد من فرص الاستثمار في سوق المال الجزائرية، وذلك للسماح لها

باحتيال مكانة جيدة على المستوى العربي أولا والعالمي ثانيا، وأمام هذا المطلب وجب على الجزائر وضع سوق الأوراق المالية .

إن الحديث عن البورصة في الجزائر جديد، لأن النظام الاقتصادي الذي سارت عليه منذ الاستقلال إلى أواخر الثمانينات يتعارض مع النظام الاقتصادي الرأسمالي، لكن التحولات الاقتصادية والسياسية جعلت جل البلدان ومنها الجزائر تتوجه نحو الاقتصاد الرأس المالي، وأصبح الحديث صراحة عن خصوصية المؤسسات العمومية والتنافس الاقتصادي.... إلخ وكتيجة لذلك تم إنشاء بورصة الجزائر التي وإن عرفت عند بعض الناس المهتمين وذوي العلاقات بها، فإنها لا زالت، حديثة العهد، وغير معروفة عند بعض الناس في المجتمع الجزائري .

وبورصة الجزائر هي سوق للأوراق المالية تأسست في سنة 1997، ومتمركزة في الجزائر العاصمة، هذه البورصة مسؤولة عن إدارة وأمن وتقرير السوق الجزائرية وسنداها الضمانية، والمساهمين هم الشركات الموجودة في البورصة، حيث نظم المشرع الجزائري لخصوصيات العمل البورصي ترسانة من نصوص التشريعية التي تعد قواعد تحكم مجموعة من الأجهزة بداخلها وتكون هيكلها التنظيمي .

وبناء على ذلك يطرح موضوع هذه الدراسة إشكالية تتمحور حول الإطار القانوني الذي يحكم البورصة في الجزائر من حيث الجانب الهيكلي والوظيفي من جهة، ومدى قدرة الأحكام القانونية التي تضبطها على تحقيق الأهداف المرجوة من البورصة من جهة ثانية؟

وقد اعتمد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي بهدف الإلمام بجوانب الموضوع، كما اعتمدنا على المنهج التاريخي وذلك لدراسة التطور التاريخي للبورصة، وكل ذلك في سبيل التطرق لجميع الأحكام المتعلقة بالبورصة.

وتعود أسباب اختيار الموضوع إلى دوافع ذاتية وأخرى موضوعية، فبالنسبة للدافع الذاتي هو بالدرجة الأولى ميولي الشخصي لعالم المال والأعمال والخلفية المكتسبة من خلال اطلاعي ومتابعتي

لموضوعات ذات طابع اقتصادي، إما الدوافع الموضوعية تتمثل في أن موضوع البورصة من المواضيع المستحدثة والتي أصبحت تثير الكثير من الجدل حول مدى فعاليتها وصمودها في زمن العولمة والأزمات المالية أمام مختلف المؤثرات تناسب البحث مع تخصص الدراسة في قانون الأعمال الذي يمزج بين الطبيعة القانونية والاقتصادية معرفة الدور الذي لعبه المشرع الجزائري في تنظيم البورصة.

ولقد واجهتنا في دراستنا هذه بعض الصعوبات أهمها تلك المتعلقة بقلة المراجع المتخصصة في هذا الموضوع، كما أنه موضوع له علاقة بالجانب الاقتصادي، وهو ما يستوجب معرفة بعض المصطلحات والآليات الاقتصادية، ولهاته الدراسة أهداف عديدة والتي تمثلت في الإحاطة بماهية البورصة والأدوات المتداولة فيها.

القيام بدراسة تحليلية للنصوص القانونية المتعلقة بتنظيم البورصة، وكذلك الجرائم المرتكبة فيها. وبعية تحقيق الأهداف المرجوة من دراسة هذا الموضوع ومن أجل الإلمام بجميع جوانبه، وبناء على كل ما سبق فقد تم تقسيم هذا البحث إلى فصلين، الفصل الأول معنون بالإطار المفاهيمي للبورصة، أما الفصل الثاني بعنوان الجوانب الإجرائية للبورصة.

تعد البورصة أداة من أدوات سوق المالية، التي هي العمود الفقري للاقتصاد، فسعت الجزائر للتنمية الاقتصادية، فعملت على إنشاء بورصة الأوراق المالية.

حيث أن البورصة مرآة تعكس حيوية الاقتصاد، لذلك كان لزاما لبنائها شروط وتوفير هيئات لتنظيمها وتحديد الأدوات المالية المستعملة فيها، وذلك لضمان انطلاقة جيدة وترقيتها، وذلك ضمن الإصلاحات الاقتصادية.

إن وضع الإطار القانوني لبورصة الأوراق المالية جاء بعد صدور سلسلة من المراسيم التشريعية، التي وضعت الأساس القانوني فالبورصة الجزائرية تعتبر من البورصات الناشئة، ولهذا سعى المشرع إلى تنظيمها.

تم تخصيص هذا الفصل لمعرفة البورصة وأنواعها وهيئات القائمة عليها والمتعاملون فيها، وبناءً على ذلك سيتم تقسيم الفصل إلى مبحثين، المبحث الأول بعنوان ماهية البورصة وتنظيمها القانوني في الجزائر، والمبحث الثاني بعنوان تنظيم البورصة في القانون الجزائري.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي

للبورصة

المبحث الأول: ماهية البورصة وتنظيمها في القانون الجزائري

كانت البورصات تفتقد في بدايتها إلى التنظيم وتمثلت في شكل لقاءات غير رسمية بين التجار، فالبورصات هي وليدة الأسواق التي كانت تعقد منذ القدم، كما انه اختلف الفقهاء حول مصدر تسميتها البورصة، وبدأت تزدهر وتتطور شيئاً فشيئاً، إلى غاية احتلالها معظم النظم ، هذا ما أدى بالجزائر لمواكبة التطور الحاصل وتبنيها الفكرة وهي إنشاء البورصة ،وسعت جاهدة لتنظيمها وطرح الأوراق المالية وفق نظام قانوني.

وبناء على ما سبق سيتم تقسيم المبحث إلى مطلبين، بحيث يتناول المطلب الأول ماهية البورصة والمطلب الثاني القيم المتداولة في البورصة.

المطلب الأول: ماهية البورصة

اختلفت التعاريف الفقهية والتشريعية التي قيلت حول البورصة، وتعتبر البورصة حديثة النشأة في الجزائر، وكانت انطلاقتها متواضعة، ومرت الجزائر بمراحل عديدة للوصول الى ماهي عليه الآن. كما أن البورصة تتميز بأنواع عديدة ودلالة التنوع على أن الدولة متطورة، بحيث يتم فيها البيع والشراء.

وبناء على ما سبق تم تقسيم المطلب إلى: الفرع الأول نشأة البورصة والفرع الثاني تعريف البورصة، والفرع الثالث أنواع البورصة.

الفرع الأول: نشأة البورصة وتطورها

مرت البورصة بتطورات عديدة منذ نشأتها سواء في العالم أو الجزائر

أولا : نبذة تاريخية عن البورصة

تعود كلمة البورصة إلى القرن 15م نسبة إلى عائلة vander bourse التي كانت تمتلك فندقا كان يجتمع فيه التجار القادمون من فلورنسيا إلى مدينة بريدج البلجيكية، والتي يقصدها التجار من كافة المناطق حيث تطورت التعاملات فيه ونظرا لعدم اصطحاب التجار لبضائعهم معهم كانت تتم الارتباطات في شكل عقود وتعهدات ومن ثم استبدلت البضائع الحاضرة بالتزامات مستقبلية قائمة على الثقة المتبادلة بين الأطراف المتعاملة.

وأتى لفظ bourse ليعبر عن المكان الذي يجتمع فيه التجار والمتعاملين معهم لإبرام الصفقات، والعقود والاتفاق الحاضر أو الأجل عليها، وبالطبع كانت هناك أماكن أخرى يجتمع فيها التجار قبل هذا التاريخ ولم تكن قد سميت بالبورصات بعد، فعلى سبيل المثال كان الفراغة في مصر يسمحون للتجار بعرض بضائعهم والاتفاق عليها، و تحديد أسعارها حيث كان يجتمع كل التجار وتتم الصفقات .

أول بناء انشأ للبورصة وعرف هو بناء مدينة anverse في بلجيكا عام 1946 ، ثم تلاها بعد ذلك ظهور العديد من البورصات في أوروبا، حيث تعتبر مدينة ليون في فرنسا أول من نظمت بورصة للقيم، ثم جاءت بورصة تولوز و باريس وهذا عامي 1549-1563 على التوالي، ثم بورصة روما عام 1566، ثم بورصة بوردو 8 سنوات بعد بورصة باريس، ثم ظهرت بورصة أمستردام بهولندا عام 1608، وفي فيينا عام 1762، وفي بريطانيا ظهرت بورصة لندن عام 1773، وبورصة نيويورك عام، 1792 والتي تعتبر أهم بورصة للقيم في العالم نظرا لحجم التبادلات اليومية .

ثانيا: نشأة البورصة الجزائرية

تدخل فكرة انشاء بورصة الأوراق المالية بالجزائر في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي أعلن عنه عام 1987 ودخل حيز التطبيق عام 1988، أما التحضير الفعلي لإنشاء هذه البورصة فكان ابتداء من السنة 1990 .

1- /مرحلة التقريرية:

تبدأ هذه المرحلة من (1990/1992)، لقد ظهرت فكرة انشاء بورصة الجزائر عام 1990م، وينص المرسوم رقم 101/90 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990م على إمكانية مفاوضة قيم الخزينة بين المؤسسات العمومية فقط، كما أوضح المرسوم رقم 90-102 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 أنواع شهادات الأسهم، التي تمكن ان تقوم بإصدارها الشركات العمومية الاقتصادية، وكذا شروط مفاوضتها¹.

حيث سمح هذا المرسوم للشركات باكتساب شهادات الأسهم المكتسبة برؤوس أموال الشركات العمومية الاقتصادية الأخرى وفي أكتوبر من نفس السنة، ومن خلال هيئات مؤهلة هي الجمعية العامة لصناديق المساهمة اتخذت الحكومة قرار انشاء هذه الهيئة بتسمية مؤقتة وهي شركة القيم المتداولة وبتاريخ 09 نوفمبر 1990، فإن صناديق المساهمة الثمانية، قامت بتأسيس شركة ذات أسهم برأس المال يقدر بمبلغ 320000 دج موزع بحصص متساوية بين الصناديق الثمانية، ويديرها مجلس إدارة متكونة من ثمانية أعضاء، كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة، ويقوم المجلس بتعيين المدير العام الذي يتولى مهمة تسيير الشركة، ولقد نصت القوانين الأساسية لهذه الشركة بأن هدفها الأساسي يكمن في وضع تنظيم يسمح بإنشاء بورصة للأوراق المالية في أفضل الشروط، و تتوفر لديها جميع الإمكانيات

¹ - عبيد نورة وعبيدون فطيمة الزهرة، مذكرة تطور البورصة خلال الفترة (2005-2015) المعوقات والأفاق، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2016-2017، ص

للرقي و الازدهار¹، ونظر البعض الصعوبات التي واجهها هذه الشركة والخاصة بالدور غير الواضح الذي يجب ان تلعبه فقد تم تعديل قوانينها ورفع راس مالها في فيفري 1992 إلى 932000000 دج، كما غير اسمها لتحمل بذلك اسم بورصة الأوراق المالية، وبالرغم من كل الجهود المبذولة، إلا أن البورصة لم تتمكن من أن تكون عملية في هذه المرحلة، حيث اعترضت انطلاقاتها العديد من الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي للبلاد².

2/- المرحلة الابتدائية: وتبدأ هذه المرحلة من (1996/1992) لقد تم انشاء في هذه المرحلة تعديل القانون التجاري الذي كان لا يتوافق مع شروط سير البورصة، حيث منح قانون 88-04 المؤرخ بتاريخ 12 جانفي 1998 عملية تنازل الشركات العمومية لهذا الغرض، وبموجب المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 ابريل 1993 تم ادخال بعض التعديلات على القانون التجاري، يتعلق الأمر بتعديلات خاصة بشركات الأسهم وبالقيم المنقولة، أما فيما يخص شركات الأسهم فقد نص المرسوم بصفة واضحة على إمكانية تأسيسها والشروع في العرض العمومي للادخار، سواء عند تأسيس الشركة، أو عند تقرير رفع رأسمالها.

كما تم رفع المبلغ الأدنى اللازم لتكوين شركة الأسهم من 300000000 إلى خمسة ملايين دينار جزائري (500000000) في حالة اجراء العرض العمومي للادخار.

- مليون دينار جزائري (100000000) عند عدم اللجوء إلى العرض العمومي للادخار³.

¹-مرجع نفسه،ص

²- محمد زيدان، بومدين نورين، دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر-المعوقات والآفاق-،ملتقى دولي حول سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات -دراسة حالة الجزائر والدول النامية،جامعة محمد خيضر بسكرة،يومي 21-22 نوفمبر 2006، ص06

³-المرجع نفسه،ص07.

3- مرحلة الانطلاق: الفعلية وتبدأ هذه المرحلة من (1996 إلى وقتنا الحالي) مع نهاية 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة، حيث تم وضع نص قانوني لإنشاء وتنظيم هذه البورصة وتنظيم هذه البورصة، وأصبح للبورصة مكان مادي بغرض التجارة. وعليه فقد تم في فيفري 1996 تشكيل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إلى جانب شركة تسيير القيم مع تحديد مخطط كل منها، وأصبح كل الأفراد العاملين بالهيئتين جاهزتين للعمل. ومع بداية سنة 1997 تم اختيار الوسطاء في العمليات البورصية ليمثلون مختلف المؤسسات المالية حيث تولت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء عن طريق الاستعانة بالخبراء الكينديين، وتنظيم عدة ملتقيات، وتم اصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 02 جانفي 1998 متمثلة في القرض السندي للسونطراك لتقوم بعد ذلك ثلاث شركات بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغرض الرفع من رأسمالها¹.

الفرع الثاني: تعريف البورصة

لقد اختلف الفقهاء في تعريف البورصة كل على حسب الزاوية التي ينظر إليها، فهناك عدة تعاريف للبورصة تورد بعضها فيما يلي :

أولاً: التعريف القانوني

القانون رقم 03-04 الصادر بتاريخ 17 فيفري 2000² تعرفها المادة 1 منه "تعد بورصة القيم المنقولة إطاراً لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخريين من القانون العام والشركات ذات الأسهم، وعرفت قانونياً: " بأنها شخصية اعتبارية هامة تتولى إدارة أموالها، وتكون لها أهلية التقاضي وهي تخضع لرقابة حكومية متمثلة في مندوب للحكومة يتواجد

¹ محمد زيدان، مرجع سابق، ص 07.

² رياض ب- ندوة حول: المخاطر المحدقة ببورصة الجزائر، 29-30، سبتمبر 2004. www.algerien.inteface.com

في البورصة، وتكون مهمته مراقبة تنفيذ القوانين وحضور جميع اجتماعات لجان البورصة المختلفة وله حق الاعتراض".

ثانيا: تعريف الفقهاء

*هي المكان الذي تعقد فيه اجتماعات دورية في مواعيد معينة لأجل القيام بعمليات شراء وبيع الأوراق المالية، وقد يطلق هذا اللفظ على مكان الاجتماع أو زمانه أو مجموع الصفقات التي تعقد¹.
*البورصة: هي السوق منظمة وموجهة للجمهور حيث تتم العمليات وفقا للقواعد المنصوص عليها في القوانين والأنظمة، وهذه العمليات لا يمكن إجراؤها، و تنفيذها الا عن طريق الوسطاء المخولين قانون للقيام.

*هي مؤسسة مستمرة، ومنظمة تنظيما دقيقا يضمن تلاقي العرض والطلب للقيم المنقولة التي تناولها حركتها في جو من المنافسة الحرة التامة².

*وعرفت أيضا بأنها: "الإطار الذي يجمع بين بائعي و مشتري الأوراق المالية بعض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بما هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفير قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق، بحيث تجعل الأثمان السائدة في أي لحظة زمنية هي واحدة وذلك بالسنة لأية ورقة مالية متداولة".

حيث تعد البورصة سوقا يلتقي فيه كل من البائع و المشتري لإتمام عملية تبادل أمن المبادلات المختلفة و من ثم فان نشاط البورصة يتسع ليشمل كافة أنواع المعاملات و الأنشطة التي يمارسها البشر ويحتاجون اليها لإشباع حاجاتهم و رغباتهم.

¹ شمعون شمعون، بورصة الجزائر، ط2، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر (د.ت)، ص8.

² فيصل محمد الشواورة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الأسس النظرية والعملية، ط1، دار وائل للنشر عمان، عمان 2008، ص45.

ومن خلال هذه التعاريف تستنتج أن: البورصة تعتبر أهم الأسواق المنظمة فهي صلة الوصل بين المشاريع وادخارات الأفراد، و بالتالي تعتبر السوق الطبيعية التي تلتقي فيها شركات المساهمة و الأفراد الذين يرغبون في استثمار مدخراتهم لكسب المزيد من المال و الإسهام في المشروعات الاقتصادية المختلفة.

الفرع الثالث : أنواع البورصة

هناك أنواع عديدة من البورصات، يلاحظ انه كلما كانت الدولة متقدمة كلما ازدادت وتوعت البورصات العاملة فيها، ويمكن ان نفرق بين ثلاث أنواع وهي كالآتي:

أولا : بورصة المعادن و العملات

وتسمى أيضا بورصة الذهب و العملة الصعبة، وهي سوق منظمة لها وجود مادي بقاعة خاصة في بورصة الأوراق المالية، حيث يتم مفاوضة المعادن النفيسة من طرف أعوان الصرف الذين يعتبرون من قبل غرفة النقابية و يتم التفاوض فيما يلي: السبائك الذهبية و التصلح الذهبية مثل النابليون يتحدد فيها السعر وفق القانون العرض و الطلب بطريقة المناذاة و يسجل السعر يوميا في التسعيرة الرسمية.

ثانيا : بورصة البضائع

وهي سوق منظم تتركز فيها المبادلات التجارية الخاصة بالمنتجات الطبيعية ذات استهلاك كبير كالبن و القطن و القمح.... إلخ وتسمى بورصة البضائع بالبورصة التجارية و تعتبر أقدم عهد من البورصات الأخرى إذ أنها تؤسس تسيير من طرف غرفة التجارة في المكان الذي تتواجد فيه و يجذر بالذكر على أنه يتم الاتفاق عند عقد الصفقة على ما يلي¹:

- بالنسبة للسلعة: نوعيتها كميتها سعر الواحدة.

¹ عبد الباسط وفاء محمد حسين . بورصة الأوراق المالية و دورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات القطاع العام للمالية الفردية . دار النهضة . مصر. 1996 ص 6.5.

- بالنسبة للتسليم : التاريخ أو الفترة أو طريقة الشحن.

- بالنسبة للدفع : نقدا أو دفعات البن.

وأشهر بورصات البضائع هي: بورصة لندن، بورصة شيكاغو السكر.

ثالثا: بورصة القيم المنقولة

هي عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بينالبائعين والمشتريين لنوعين من الأوراق، أو بعبارة أخرى هي سوق رسمي وعمومي بحيث تجري فيه عملية التقييم والتفاوض، والمساومة كالقيم المنقولة المسجلة في البورصة وتمثل هذه القيم المنقولة حقوق الشركاء(أسهم) والمقرضين على المدى الطويل(السندات) وتقوم بإدارتها هيئة تتولى الاشراف على مراعاة مجموعة قوانين ولوائح.

المطلب الثاني: القيم المتداولة في البورصة

تعتبر أوراق المالية هي السلعة الرئيسية التي يتم تداولها في أسواق راس المال أو البورصات وفيما يلي نتناول بالشرح اهم هذه الأوراق المتداولة بتقسيم المطلب إلى الفرع الأول بعنوان الأسهم والفرع الثاني بعنوان السندات.

الفرع الأول : الأسهم

هناك عدة تعاريف للسهم ويمتاز بأنواع عديدة.

أولا: تعريف الأسهم

عرفه المشرع الجزائري بانه يمثل الورقة المالية السلعة أو الأصل الذي تداوله بيعا أو شراء يجري

في السوق المالية فهي تمثل حقا.

و كذلك عرف بأنه : "صك يثبت لصاحبه الحق في حصة شائعة في ملكية صافي أصول شركة مساهمة"¹.

و يعرف أيضا بأنه ² "توصية بالأسهم بحسب الأحوال و يضمن الحق في الحصول على حصة من أرباح الشركة تناسب ما يملكه من أسهم و تكون مسؤولية المساهم محدودة بمقدار ما يملكه من أسهم" ³ حق ملكية قابل للتفاوض يصدر في أية مرحلة من مراحل حياة المؤسسة الإقتصادية . فعند تأسيس المؤسسة يمثل السهم حصة نقدية أو عينية كمشاركة للمساهم ويتم إصداره عند الرغبة في زيادة راي المال الاجتماعي للمؤسسة أو عند ادماج الاحتياطات في رأس المال وعليه يمثل السهم جزء من رأس مال المؤسسة وأرباحها مرتبطة بسياسة توزيع الأرباح المتبعة من طرف المسيرين وأما دخله متغير وبذلك يحدث خطر كبير خاصة في حالة انخفاض قيمته وصاحب السهم له حق المشاركة في التسيير.

ثانيا - أنواع الأسهم

تنقسم الأسهم إلى عدة أنواع من بينها:

الأسهم العادية: تمثل وثيقة ملكية أو صك ملكية، وتعد منشآت الأعمال مصدر لخلق الأسهم، إذ يتكون رأس مال المنشآت المساهمة وشركات التوصية بالأسهم من حصص متساوية، يتم تمثيل ملكية الحصص هذه بوثائق ملكية يوضح كل صك اسم المنشأة صاحب الإصدار، ونوع السهم ورقمه وعدد الأسهم⁴.

الأسهم الممتازة: أو المفضلة هي أسهم تقع بين الأسهم العادية والديون، تحمل الأفضلية وأولوية الامتياز عن الأسهم العادية، فأصحاب الأسهم الممتازة لهم الحق في إمكانية تحويل السهم الممتاز

¹ طارق عبد العال حماد، دليل التعامل في البورصة، دار الجامعية، مصر، 2007، ص11.

² صليحة بن طلحة، الرياضيات المالية، ط1، منشورات الدار الجزائرية، الجزائر، 2015، ص11.

⁴ - احمد محمود الداغر، الأسواق المالية، (مؤسسات، أوراق، بورصات)، ط1، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان الأردن. 2007، ص88

الأوراق مالية أخرى الأولوية، في الحصول على أرباح قبل أصحاب الأسهم العادية في صورة نسبة مئوية ثابتة من القيمة الإسمية الأولوية في الحصول على نصيبهم من صافي موجودات الشركة عند التصفية، الأولوية في الاكتتاب في أسهم المؤسسة عند اتخاذ قرار زيادة أموالها الأسهم الممتازة ذات الصوت المتعدد تعطي حاملها أكثر من صوت في الجمعية العمومية، وفيها خلاف بين العملاء المعاصرين والتساوي في التصويت لو كان واجبا لوجب أن يكون هذا التساوي بحسب رؤوس الأموال لا بحسب عدد الأسهم¹.

أسهم التمتع: هي التي تعطي للشريك عوضا عن أسهمه التي ردت إليه قيمتها أثناء قيام الشركة حيث تدعو بعض الحالات إلى ذلك كما إذا كانت الشركة حاصلة على امتياز من الحكومة باستغلال مرفق عام لمدة معينة تصبح بعدها موجودات الشركة ملكا للدولة ويعطى مالك أسهم التمتع نصيبا من الأرباح أقل من مالك السهم العادي ولا يكون له نصيب في صافي موجودات الشركة عند حلها إلا بعد أن يستوفي مالكو الأسهم العادية قيمة أسهمهم الأسهم المجانية هي الأسهم التي توزع على المساهمين بنسبة امتلاكهم للأسهم العادية، وتعد الأسهم المجانية بمثابة زيادة في رأس مال الشركة والمتولدة عن احتجاز أجزاء من أرباح الشركة وبالتالي يكون للمساهمين الحق في هذه الزيادة في رأس المال .

أسهم الخزينة: هي الأسهم التي تقوم الشركة المصدرة بإعادة شرائها من السوق، عن طريق بورصة الأوراق المالية، وأسهم الخزينة لا يحق لها توزيعات أو حق التصويت خلال فترة ملكية الشركة لها.

أسهم المقيدة:² القيد عبارة عن تسجيل وتصنيف السهم في البورصات سواء المحلية أو العالمية، وذلك من خلال إجراءات خاصة بعمليات القيد، وذلك حتى يتسنى للبورصة إعطاء ذوي الحقوق حقوقهم من عملية القيد هذه.

¹ عبيد نورة وعبيدون فطيمة الزهرة، المرجع السابق، ص.

² - عبيد نورة وعبيدون فطيمة الزهرة، المرجع السابق، ص

الأسهم غير المقيّدة: هي التي تكون غير مسجلة سواء بالبورصة المحلية أو بالبورصات العالمية، بالتالي فهي غير مسعرة في السوق¹ قانونياً لحاملها في أصل رأس ماله {نقدي أو عيني} اتجاه جهة إصدار هذه الأوراق المالية، و تعتبر من أبرز أدوات الاستثمار، حيث توفر للمستثمر أو صاحب الورقة مزايا لا توفرها له أدوات الاستثمار الأخرى.

الفرع الثاني : السندات

هناك عدة تعاريف للسند ويمتاز بخصائص وهناك أنواع عديدة للسند

أولاً: تعريف السند

- يعرف السند بأنه: "التزام مالي تعاقدى مكتوب بتعهد بموجبه المقترض (المصدر للسند) تقديم مدفوعات إلى المقترض المحتفظ بالسند، والتي هي فائدة تدفع خلال عدد محدود من السندات وفي تسديد القرض في وقت مستقبلي"².

كما يطلق عليه سندات الدين كما هو الحال بالنسبة للتشريع الجزائري، وسندات القرض تعتبر السندات الورقة الأساسية التي يتم التعامل بها في أسواق المالية، وتعتبر مصدر أساسي للتمويل للعديد من الجهات سواء كانت شركات أو مؤسسات وحتى الحكومات³.

ثانياً: خصائص السندات

للسندات سيمات كثيرة يمكن ان تمثل فيما يلي:

- السند يتضمن التزام بدفع مبلغ معين لجهة معينة أو لأمره أو لحامله في تاريخ الاستحقاق، وهذا المبلغ يتمثل بالقيمة الاسمية المثبتة في السند، وبذلك فان مبلغ (قيمة) السند وفترته محددة في متنه.

¹ -صليحة بن طلحة، مرجع سابق، ص237-240.

² -محمد عوض عبد الجواد، إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة (أسهم، سندات، أوراق مالية)، ط1، دار الحامد النشر والتوزيع، عمان الأردن، 2006، ص106.

³ فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص106.

- يتضمن السند الزام بدفع فائدة دورية بمعدل محدد بمواعيد معينة على القيمة الاسمية للسند كان تكون 5% أو 10% من القيمة الاسمية هذا، أي أن سعر الفائدة على مبلغ السند (قيمه الاسمية) محدد.

- السند يعتبر احد أدوات الدين أي انه يرتب حق مديونية الجهة المصدرة للسند، ولا يحق المطالبة بهذه القيمة للسند قبل موعد استحقاقه، الا ان هناك إمكانية لبيعه في السوق الثانوية عندما تبرز حاجة السيولة¹.

ثالثاً: أنواع السندات:

تقسم السندات إلى عدة تقسيمات وهو ما سيتم التطرق له فيما يلي:

1- تقسيم السندات حسب جهة الإصدار إلى أربعة أنواع:

أ- السندات الحكومية : والتي هي وثائق الدين العام طويلة الأجل، تصدر عادة عن البنوك المركزية ولفترات متباينة حسب الظروف الاقتصادية للبلد، وحالة العجز السائد في الميزانية العامة.

ب- السندات الحكومية الصادرة مقابل ضمانات مادية : هي غالباً ما تكون عقارات وأحياناً رواتب، وذلك على القروض التي تدفع للأسر، أو المنشآت لبناء أو شراء المساكن أو الأراضي أو الموجودات الحقيقية.

ج- سندات الهيئات المحلية: والتي تصدر عادة لأغراض استثمارية بحتة وخاصة في مشروعات البنية التحتية، وبالتالي تكون هذه السندات كالسندات الحكومية المركزية السابقة طويلة الأجل، وتتسم غالباً بنفس خصائصها من حيث الضمانات الرسمية والاعفاءات الضريبية وخاصة بالنسبة لفوائدها .

د- سندات الشركات: والتي تصدر عن القطاع الخاص بغرض الاقتراض من الجمهور مقابل فوائد محددة وبضمان أموال الشركة المعنية، وبالتالي فان هذه السندات لا تحظى بضمانات حكومية، فتكون أكثر خطورة من السندات الصادرة عن الخزينة المركزية أو المصالح الإقليمية (أو الهيئات المحلية)¹.

¹ فليح حسن خلف، نفس المرجع، ص244.

2- تقسيم السندات حسب طريقة تملكها وتداولها

تقسم السندات باعتبار طريقة تملكها وتداولها إلى قسمين:

أ- **سندات اسمية:** وهي التي تحمل اسم صاحبها على صك السند، وتقيّد بحسب الشركة ولا تتداول إلا بعد موافقة الشركة وإثبات التنازل عندها في دفاترها.

ب- **سندات لحاملها:** ويتم تداولها بالتسليم ولا يحمل الصك اسم صاحبه ولا يحتاج التنازل عند موافقة الشركة أو إثبات التنازل في سجلاتها.

3- تقسيم السندات من حيث نوع عوائدها وهي:

أ- **سندات ذات فائدة دورية ثابتة:** وهو النوع العادي المؤلف الذي يستحق فائدة بمعدل ثابت القيمة الاسمية للسند بغض النظر عن نتيجة أعمال الشركة.

ب- **سندات ذات إيراد متغير:** قد ينقسم عائدها إلى فائدة ثابتة دورية ودخل إضافي يتغير بتغير أرباح الشركة، ويسمى هذا النوع بسندات الدخل.

ج- **سندات ذات نصيب:** ولها الحق في فائدة ثابتة سنوية ويحمل بعضها والذي يعين سنويا بالقرعة على جوائز مالية كبيرة.

4- تقسيم السندات وفقا لماتمتع به من ضمان:

أ- **سندات عادية:** ليس لها أي ضمان سوى الضمان العادي العام، الذي يتمتع به باقي الدائنين وينصب على جميع أصل الشركة وما تتمتع به من مقدرة على تحقيق أرباح.

ب- **سندات مضمونة:** برهن على بعض أصول الشركة.

¹ محمد عوض الجواد، علي إبراهيم الشديقات، مرجع سابق، ص 112.113.

ج-سندات مضمونة بواسطة هيئة خارجية: سواء من ناحية سداد قيمة السند أو الفائدة الدورية، وغالبا ما تكون هذه الهيئة احدى الهيئات الحكومية أو البنوك¹.

المبحث الثاني : الهيئات المتعلقة بالبورصة

إن نجاح أي بورصة للقيم المنقولة لا يمكن أن يقاس إلا من خلال توفر الشفافية الكاملة في المعاملات التي تجري ضمنها، كان لزاما على المشرع الجزائري ان يزود هذه البورصة بالآليات والأدوات الكفيلة لضمان حسن أدائها لمهامها، فقام بوضع سلطة إدارية مستقلة على رأسها سوق الأوراق المالية المتمثلة في هيئات وللتفصيل فيها سيتم تقسيم المبحث إلى المطلبين حيث ان المطلب الأول بعنوان الهيئات الداخلية للبورصة والمطلب الثاني بعنوان المتدخلون في البورصة.

المطلب الأول: الهيئات الداخلية

تتضمن البنية القاعدية لبورصة الجزائر ثلاث عناصر أساسية أسندت لها وظائف بالغة الأهمية ولذا سيتم التطرق إليها حيث الفرع الأول بعنوان تنظيم ومراقبة البورصة والفرع الثاني شركة القيم المنقولة والفرع الثالث المؤمن المركزي.

الفرع الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات للبورصة

أولا : تأسست هذه اللجنة بمقتضى المرسوم رقم 93-10 سنة 1993²:

و تتمتع هذه اللجنة بالاستقلالية الإدارية و المالية و هي تهتم بتنظيم و مراقبة أوراق، تتكون هذه اللجنة من رئيس و ستة أعضاء، وتوضع اللجنة تحت وصاية وزارة المالية، وهي تهتم بتنظيم ومراقبة أوراق القيم المتداولة.

¹ -صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية علميا وعمليا، ط1، دار هومة، 2002، ص 182.183.

² - المادة المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23/05/1993.

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

وهي لجنة مستقلة لها مصداقيتها تسعى لإرساء الإطار القانوني والمؤسسي لسوق رؤوس الأموال، إذ هي مكلفة بإعداد وتحضير النصوص التنظيمية التي تشكل محيطا لسوق مالي حقيقي.

تخضع القوانين واللوائح التي تصدرها اللجنة إجباريا لموافقة وزير المالية، ثم تنشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية في المرسوم التشريعي المتعلق ببورصة القيم¹.

وفي هذا الصدد قامت فعلا لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بتهيئة ثلاثة أنظمة رئيسية هامة للانطلاق الحقيقية لسوق البورصة².

يرتبط الأول بنظام الوطاء في عمليات البورصة (النشاط المراقبة والقبول). يتعلق النظام الثاني بالعرض العمومي للاذخار العرض العمومي للبيع والدخول. يرتبط الأول بنظام الوطاء في عمليات البورصة (النشاط المراقبة والقبول).

يتعلق النظام الثاني بالعرض العمومي للاذخار للبيع والدخول إلى البورصة، أما النظام الثالث فيخص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تشكل احد أهم القنوات لتوجيه الادخار نحو سوق الأوراق المالية.

¹ - المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23/05/1993.

² Article « Marché Financier revue Mediabank n 30 p12-1997.

ثانيا: أعضاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تتكون هذه اللجنة من رئيس وستة أعضاء¹.

1-الرئيس: يعين الرئيس وفقا للمرسوم التنفيذي المقرر في مجلس الحكومة باقتراح من وزير المالية² لمدة

نيابية تدوم اربع (4) سنوات، يقوم بممارسة مهمته كامل الوقت ولا يجوز له ممارسة مهن أخرى

كالوظيفة الحكومية أو الوظيفة العمومية، باستثناء أنشطة التعليم أو الابداع الفني أو الفكري.

2-الأعضاء الآخرون للجنة: وهم أعضاء يعينون لمباشرة عملهم لنفس المدة أي اربع سنوات، حسب

الشروط المحددة عن طريق التنظيم وتبعاً للتوزيع الآتي³:

-قاضي يقترحه وزير العدل.

-عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر.

-عضوان يختاران من بين مسؤولي الاشخاص المعنويين المصدرين للقيم المنقولة.

-عضوان يختاران لما لهما من خبرة اكتسابها في المجال المالي أو المصرفي أو البورصي.

يجدر الإشارة إلى ان أعضاء اللجنة يتجددون كل سنتين على الأقل باستثناء الرئيس، ولا يجوز

لهم التعامل في القيم المنقولة للبورصة، ويسمح لهم في المقابل بمباشرة أنشطة تعليمية فنية وابداعية، دون

الوظيفة العمومي أو العمل في السلك الحكومي.

عين رئيس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تاريخ 12 سبتمبر 1995 من قبل مجلس

الحكومة باقتراح من وزارة المالية وبالمرسوم التنفيذي رقم 175/94 الصادر في 13 جوان 1994⁴.

¹المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23-05-1993.

²Guide DE LINVESTISSEUR. COSOB P.11.NOVEMBRE 1997.

³المادة 22 من المرسوم التشريعي المذكور أعلاه.

⁴ETUDE B.E.A.Opcit p16

أما أعضاء اللجنة فقد تم تعيينهم بمرسوم من الوزارة المكلفة بالمالية في تاريخ 27 ديسمبر

1995

كما سبق الإشارة إليه فقد كانت الإقامة العملية والتنظيمية للجنة عند تنصيبها في التاريخ

المذكور أعلاه، بعد وضع كل الهياكل المادية وانطلاق الأشغال المرتبطة بالمهام والوظائف ذات الأولوية.

وفي إطار نشاطها عملت اللجنة على تهيئة الجو الملائم وتحضير الهيئات المعنية للانطلاق

الحقيقي والميداني في العمل في التاريخ المعلن عنه وهو بداية سنة 1997 ومن بين الأعمال التي قامت بها

اللجنة في هذا المجال أعداد الأنظمة التالية:

* النظام رقم 01-97 المرتبط لمساهمة الوسطاء في عمليات البورصة في راس مال الشركة إدارة بورصة

القيم المتداولة.

* النظام رقم 03-97 المتعلق بسير بورصة الأوراق المالية.

كما أعدت في نفس هذا الإطار التعليمية رقم 01-97 الصادرة بتاريخ 1997/11/31 المحددة

لكيفيات اعتماد الوسطاء في العمليات البورصية.

إضافة إلى ذلك قامت اللجنة بإعداد مجموعة من الدلائل كما يلي:

* دليل المستثمر

* دليل قبول القيم المنقولة

* دليل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

ثالثاً: وظائف لجنة التنظيم والمراقبة

صادقت اللجنة عن قانون الداخلي خلال الجلسة الأولى تطبيقا للقانون 93-10 المؤرخ في

23 ماي 1993 في مادته رقم 26 وحددت الوظائف الرئيسية لها كما يلي¹:

1 الوظيفة القانونية: تعتبر هذه الوظيفة أهم الوظائف حيث تخص الجانب القانوني لتنظيم وسير القيم

المنقولة على ضوء هذه الوظيفة تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بتنظيم سير القيم المنقولة بشق

تقنيات اهم ما يأتي على الخصوص².

- نوعية رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة.

- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم.

- الشروط الخاصة بأهمية الاعوان المرخص لهم بإجراء مفاوضات في مجال البورصة.

- الإصدارات في أوساط الجمهور.

القيام دوريا بنظر المعلومات التي تخص الشركات المحدد أسعار قيمها، كما يمكن للجنة ان تقدم

الحكومة مقترحات نصوص تشريعية وتنظيمية تخص اعلام حاملي القيم المنقولة وسيرها والوضعية

القانونية للوسطاء في عمليات البورصة .

2-وظيفة المراقبة: يلتزم أعضاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة واعوانها بالسهر على تناسق قواعد

سوق القيم المتداولة مع مختلف النصوص القانونية والتشريعية التي تحكم السوق وذلك بالاطلاع على

جميع الأعمال التنظيمية قصد مراقبتها وكذا ضمان تنفيذها طبقا للأحكام التشريعية.

كما تتأكد اللجنة من ان الشركات المقبولة تداول قيمها المنقولة في بورصة الجزائر، تنفيذ

بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها، لاسيما في مجال القيم المنقولة وعقد الجمعيات العامة

وتشكيلة أجهزة الإدارة والرقابة وعمليات النشر القانونية، وتامر السهر على الوثائق المنشورة أو المقدمة¹.

¹- Etude de l'investisseur p12.

² المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993.

وفي إطار هذه الوظيفة يتوجب على اللجنة أيضا مراقبة تطبيق واجبات النظام الإعلامي وعليه فانه يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر قيما منقولة بالتجائها إلى التوفير علنا ان تنشر قبل ذلك مذكرة لإعلام الجمهور تتضمن البيانات الاجبارية المنصوص عليها في القانون التجاري يجب ان تؤشر اللجنة هذه المذكرة قبل نشرها².

وبغرض المراقبة تتولى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الإجراءات التالية³:

*نشر الملاحظات أو المعلومات التي تم الجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة أو في أي أداة إعلامية أخرى⁴.

*تقوم بتحقيقات حول الشركات التي تلجا إلى التوفير العلني والبنوك والمؤسسات المالية والوسطاء في عمليات البورصة.

*يمكن للجنة ان تستدعي أي شخص من شأنه ان يقدم لها معلومات في القضايا المطروحة عليها يمكن لرئيس اللجنة في حالة وقوع عمل يخالف الاحكام التشريعية أو التنظيمية ومن شأنه الاضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة ان يطلب من المحكمة اصدار امر للمسؤولين بامثال هذه الاحكام ووضع حد للمخالفة أو ابطال اثارها.

*تدرس اللجنة مشروع المذكرة الخاضعة للتأشيرة المسبقة وتشير عند الاقتضاء إلى البيانات الواجب تعديلها أو المعلومات الإضافية الواجب تعديلها أو المعلومات الإضافية الواجب ادراجها فيها⁵.

*تتخذ اللجنة قرارها بشأن قبول القيم المنقولة في المفاوضات أو شطبها.

¹ المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 بتاريخ 23-05-1993.

² المادة 41 من المرسوم التشريعي المذكور أعلاه.

³ مستخلص من النشرة الرسمية للتسعيرة، العدد الأول رقم 00، جويلية 1998، ص5، [وإستنادا إلى المرسوم رقم 93-96 المرتبط بشروط إعتقاد الوسطاء في عمليات البورصة].

⁴Anales de la COSOB.Opcit p62.

⁵Dérivé de règlement N96-02 relatif à l'information.

3- الوظيفة التأديبية والتحكيمية: تتضمن اللجنة غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف زيادة على رئيسها من:

-عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابها.

-قاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي¹.

تختص هذه اللجنة في المجال التحكيمي بدراسة أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح

السارية على سير البورصة، ويمكن لها ان تتدخل بين الأطراف كما يلي²:

- بين الوسطاء في عمليات البورصة

- بين الوسطاء في عمليات البورصة وشركة إدارة بورصة القيم

- بين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم

- بين الوسطاء في عمليات البورصة والأميرين بالسحب في البورصة

كما تختص اللجنة المذكورة سابقا في المجال التأديبي، بدراسة أي اخلال بالواجبات المهنية

واخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء، وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم³.

أما العقوبات التي تصدرها في مجال التأديب فهي حسب درجة المخالفة الآتي⁴:

- الإنذار.

- التوبيخ.

- خطر النشاط كله أو جزئه مؤقتا.

- سحب الاعتماد.

¹Guide de l'inverssiteur COSOB.P13.Novembre 1997.

² المادة 52 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23/05/1993.

³ المادة 15 من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 34.

⁴الأحكام الجزائرية-المادة 60-"الجريدة الرسمية"العدد 27، 1993.

-فرض غرامات مالية تحدد أما على أساس قيمة المبلغ المحتمل تحقيقه من جراء المخالفة، أو الخطأ المرتكب أو تحدد بضعف قيمة الورقة المالية المعنية بالمخالفة، أو ان قيمة الغرامة في بعض الأحيان تقدر بقيمة عشرة (10) ملايين دينار جزائري.

الفرع الثاني: شركة إدارة بورصة القيم المتداولة SGBV

تكتسي شركة إدارة بورصة القيم شكل شركة مساهمة، تسيير المعاملات التي تجري حول القيم المنقولة المقبولة في البورصة¹، يتم انشاؤها وتسييرها وفقا للإجراءات الواردة في النص القانوني 01-88 لجانفي 1988 المتعلقة بشركات المساهمة.

يمثل رأسمالها الاجتماعي أسهم مخصصة للوسطاء في عمليات البورصة، إذ ان الاعتماد الفعلي لهؤلاء الوسطاء مشروط بالاكتتاب في جزء من رأسمال الشركة، وهكذا يصبحون الأعضاء المؤسسين لها. تمارس شركة إدارة بورصة القيم مهامها تحت رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة²، وتتلقى عمولات عن العمليات التي تجري في البورصة، تضبط اللجنة قواعد حساب هذه العمولات³، وتنشرها في النشرة الرسمية لجدول التسعيرة.

ولهذا الشأن أعدت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وصادقت على القانون الذي يحدد شروط الممارسة الموكلت لشركة إدارة بورصة القيم، الذي أرسل إلى وزارة المالية من أجل المصادقة عليه قبل نشره في الجريدة الرسمية.

¹ شعون شعون، بورصة الأوراق المالية، أطلس النشر، الجزائر، 1993، ص162.

² مستخلص من المادتين 15-18 من المرسوم التشريعي رقم 93/10 المتعلق بشركة إدارة بورصة القيم.

³ المادة 15، مجموعة قوانين، لجنة تنظيم ومراقبة البورصة، نوفمبر 1997.

أولاً: إنشاء شركة البورصة

لم تكن شركة بورصة القيم المنقولة في بدايتها على الشكل الذي تتواجد عليه حالياً، فقد تأسست لأول مرة بعقد موثق بتاريخ 1990/10/09 تحت اسم شركة القيم المنقولة¹، وذلك من خلال الجمعية العامة لصناديق المساهمة (آنذاك) الثمانية، على أن تساهم هذه الصناديق بحصص متساوية في تكوين رأسمال هذه الشركة.

لكن ونظراً للعديد من الصعوبات والعراقيل السياسية الاقتصادية والاجتماعية وحتى التنظيمية من جهة، وضعف رأسمالها الذي بلغ ثلاث مائة وعشرون ألف دينار جزائري (320.000)² من جهة أخرى، لم تستطع الشركة تحقيق الهدف المسطر لها والمرجو من وراء إنشائها.

وبغرض تجاوز الصعوبات وتخطي العراقيل، تقرر ابتداء من فيفري 1992 رفع رأسمال هذه الشركة إلى تسعة ملايين وثلاث مئة وعشرون ألف دينار (9.320.000)، إلى جانب تعديل قوانينها الأساسية وعلى ضوء هذه التعديلات تغير اسم شركة القيم المنقولة وأصبحت تدعى رسمياً شركة إدارة بورصة القيم وتحدد بوضوح دور هذه الشركة والمهام المتعددة لها والمتضمنة في المرسوم التشريعي المتعلق ببورصة القيم المنقولة³.

حالياً وبموجب الجمعية العامة التي تكونت في 1997/05/21 في مقر لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة أصبحت شركة إدارة بورصة القيم عملية ورفع رأسمالها الاجتماعي إلى أربعة وعشرون مليون دينار جزائري (24.000.000) موزع بالتساوي بين المساهمين الذين هم مجموعة من البنوك والمؤسسات

¹Société des valeurs Mobilières.

²شمعون شمعون، مرجع سابق، ص 80.

³المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ 1993/05/23.

المالية والذين يمثلون الوسطاء في عمليات البورصة أما عن حصة كل وسيط فهي مقدرة بمبلغ (دج 4.800.000).

راس مال هذه الشركة مفتوح وقابل للزيادة في حالة اعتماد وسيط جديد في عمليات البورصة أما في حالة انسحاب احد الوسطاء فتعاد شراء حصته بخصص متساوية من طرف الوسطاء والمساهمين الآخرين في الشركة.

لهذه الشركة مجلس إدارة تكونه 12 هيئة مالية وتمثل في:

-البنوك التجارية: (البنك الوطني الجزائري .البنك الخارجي الجزائري .بنك الفلاحة والتنمية الريفية .بنك التنمية المحلية .بنك الجزائر).

-البنوك الخاصة والمتمثلة في:شركات التامين التالية (الشركة الجزائرية للتامين وإعادة التامين .الشركة الجزائرية للتامين الشامل .الصندوق الوطني).

ثانيا: مهام شركة إدارة بورصة القيم

لقد أوكل المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم

المنقولة في المادة "18" لشركة إدارة بورصة القيم المهام الأساسية التالية¹ :

-التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة.

-التنظيم المادي لمعاملات البورصة واجتماعيا.

-تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة.

-تنظيم عمليات مقاصة المعاملات حول القيم المنقولة.

-تسيير نظام التفاوض في الأسعار وتحديثها.

¹شعوعون شعوعون، مرجع سابق، ص162.

-إصدار نشرة رسمية لجداول التسعيرة تحت مراقبة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

تتضمن هذه النشرة ما يلي:

*معلومات حول السوق.

*معلومات الضرورية لحسن سير السوق.

*معلومات حول القيم ذات السعر القار.

كما ان الشركة تتولى مهمة تسهيل العمليات ما بين الوسطاء عن طريق خاصة.

-تطبيق النظام العام في شكل نشرات ومقررات.

-عرض هذا النظام على لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة للتصديق عليه.

-وضع وتطبيق نظام للتحكيم وفض النزاعات.

-وضع تنظيم مادي لمعاملات البورصة واجتماعيا.

تخضع القوانين الأساسية للشركة .نظامها الداخلي وكذا اي تعديل محتمل إلى تأشيرة مسبقة من قبل لجنة

تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

الفرع الثالث: المؤتمر المركزي على السندات :

سيتم البحث فيما يلي:

أولا: تعريف المؤتمر المركزي للسندات

هو شركة ذات أسهم يساهم فيها الوسطاء المعتمدون (5 بنوك) وثلاث الشركات المصدرة من

القيم المنقولة، بالإضافة إلى شركة التسيير البورصة القيم و الخزينة العمومية وبنك الجزائر، حيث المساهمة

الدنيا في رأس مال شركة المحددة بمليوني دينار الجزائري وتمثل وظائفه في فتح وإدارة حسابات الجارية

للأوراق المالية لصالح ماسكي الحسابات، مما يسهل توصيلها بين الوسطاء من خلال القيام بتحويلات بين الحسابات .

تنفيذ العمليات التي تقررها الشركات المصدرة للأوراق المالية مثل أرباح الأسهم و رفع رأس المال .

ثانيا: مهام المؤتمر المركزي على السندات¹ .

- حفظ السندات الذي يمكن من فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب لآخر .

- إدارة السندات لتمكين المتدخلين المعتمدين من ممارسة حقوقهم المرتبطة بها .

- التقييم القانوني للسندات .

- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق .

ويتضح من هذه المهام أن الهدف الرئيسي لإنشاء المؤتمر المركزي على السندات هو زيادة سرعة

التداول ومركزية التعامل في الأوراق المالية للشركات المقيدة في البورصة، حتى يتم ضمان سيولة السوق

واستمراريتها، وتصدر الإشارة أن أولى المهام التي بادر بها المؤتمر المركزي هو تحويل الشهادات الاسمية

للأسهم سوق .

المطلب الثاني: المتعاملون في البورصة

يتمثل أهم المتعاملون الذين يعملون على مستوى سوق القيم المنقولة في الجزائر هم المستثمرون

والمصدرون والوسطاء في عمليات البورصة وللتفصيل في المتعاملون تم تقسيم المطلب إلى ثلاث فروع ففي

الفرع الأول المستثمرون والفرع الثاني المصدرون والفرع الثالث الوسطاء في البورصة .

الفرع الأول : المستثمرون

¹ المادة 19 مكرر 2 من قانون رقم 04/03 المؤرخ في 17/02/2003، الجريدة الرسمية عدد 11.

يوجد هناك نوعين من المستثمرين في القيم المنقولة¹: وهم الصغار المستثمرين في القيم المنقولة وهم صغار المستثمرين وكبار المستثمرين بالنسبة لصغار المستثمرين و تمثلهم العائلات لا تتوفر لديهم إمكانيات على الإدخار بالنظر إلى القدرة الشرائية الضعيفة، و عليه لا يمكن الاعتماد عليهم من أجل ترقية البورصة على الأقل في الوقت الراهن.

أما الفئة الأخرى من المستثمرين، و تتمثل في مؤسسات الاستثمار مثل: هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، صناديق التقاعد، وشركات التأمين... الخ. يمتلكون رؤوس أموال هامة، يمكن استثمارها في الأسواق المالية، ولتحفيز هؤلاء على الدخول إلى بورصة، والتعامل في مجال القيم المنقولة، لابد من منحهم امتيازات و تسهيلات.

أولا : هيئات التوظيف الجماعي المنقولة

أسست هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الجزائر في إطار السوق المالي بمقتضى الأمر 08-96 المؤرخ في 10/01/1996 و المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة. تهدف هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، إلى تكوين حافظة للقيم المنقولة، والمنتجات المالية الأخرى، وتسييرها لحساب الغير، وهي مؤهلة لجمع الادخار، مهما يكن قليلا، لاستثماره في السوق المالية باختيار هذا السند أو ذلك فيعهدون حينئذ بادخارهم إلى مسير محترف يقوم بتوظيف ذلك في السوق.

¹ - قرواش رضوان، قانون بورصة القيم المنقولة، " بحث غير منشور "، مقياس قانون البورصة، القيم المنقولة، سنة ثالثة حقوق، جامعة محمد ليزن دبا عنين، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق، 2013/2014 - 2014/2015 - 2015/2016، ص

يمكن أن يستثمر الادخار الذي تجمعه هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة في مختلف أنواع القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى (أسهم السندات)، والتي تصنفها على أساسها هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة كما يلي¹:

(ه.ت.ج.ق.م) ذات أسهم 60% من الحافظة تتكون من أسهم).

(ه.ت.ج.ق.م) ذات سندات دين 60% من الحافظة تتكون من سندات دين و سندات أخرى شبيهة بها.

(ه.ت.ج.ق.م) النقدية: 60% من الحافظة تتكون من أدوات السوق النقدية.

(ه.ت.ج.ق.م) المتنوعة لا تحدد اية نسبة من السندات المحمولة في الحافظة فهي تستند إلى مبدأ التسيير النشط للحافظة وفق فرص التي تتيحها السوق.

1- أنواع هيئات التوظيف الجماعي:

يتميز المشرع بين نوعين من هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة و هما شركات الاستثمار ذات رأس مال متغير و الصناديق المشتركة للتوظيف²، ولا يوجد أي فرق في طريقة عملهما، ويكمن وجه الاختلاف الوحيد في طبيعتهما القانونية³.

تعرف شركة الاستثمار ذات رأس مال متغير بأنها: "شركة أسهم ذات رأس مال متغير"⁴، و هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة و سندات دين قابلة للتداول، يصبح كل مستثمر يشتري أسهما

¹<https://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-qcvm>.

²المادة 1 من الامر 96-08 من الامر سابق الذكر.

³Bulletin de la commission d'organisation et de la merveilleuse des operation en bourse alger. 1999.p9

⁴حددت طريقته وشروط تاسيسها المادتين 6 الفقرة 2 و 18 الفقرة 2 من الامر 96-08 سابق الذكر

مساهما وله أن يدي برأيه في تسيير شركة أثناء الجمعيات العامة، و هي تخضع لأحكام الشركات في القانون التجاري¹ .

يخول وضع المساهم لصاحبه عددا معينا من الحقوق مثل حق التصويت في الجمعيات العامة والحق في الإعلام، و الحق في أن تدفع له حصة من الأرباح... الخ".

ويعرف الصندوق المشترك للتوظيف بأنه : " ملكية مشتركة لقيم المنقولة يشترك في امتلاكه حاملي الحصص التي يتكون منها رأس مال هذا الصندوق ، لا يتمتع بالشخصية المعنوية عكس شركة الاستثمار ذات رأس مال متغير ويصدر حصصا، وليس لحامل الحصص أي حق من حقوق المخولة للمساهم، وتتولى تسيير الصندوق المشترك للتوظيف شركة تسيير تتصرف باسم حملة الحصص وفي صالحهم دون سواهم"² .

2 - مزايا التوظيف في هيئات التوظيف الجماعي³:

وتتمثل هذه المزايا فيما يلي:

- إمكانية الشراء و البيع في أي وقت .
- الحصول من خلال الحافطة المستثمرة على أنواع شتى من السندات.
- تسيير يقوم به مخترفون.
- قواعد استثمار واضحة تنوع المخاطر.
- توجيه التوظيف منصوب عليه في وثيقة الاعلام بالمنتوج (بيان الإعلامي).
- إطار قانوني وتنظيمي مأمون فيما يخص المكتتبين، وذلك بفضل آلية المراقبة الموسوعة.

¹ المادة 2 من الامر 96-08 سابق الذكر.

حسب المادة 13 من نفس الامر.²

³<http://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-opcvm>.

3- تأسيس هيئات التوظيف الجماعي:

يتطلب تأسيس شركة الاستثمار ذات راس مال متغير في البداية إيداع مؤسسيها ملف اعتماد

لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها¹ يتضمن محتوى ملف الاعتماد خصوصا ما يلي :

- مشروع القانون الأساسي للشركة.

- الموارد المالية البشرية والتقنية المخصصة لهذه الشركة.

-الميزانيات وحسابات الاستغلال.

4- وثائق الاعلام المنشورة من طرف الشركة:

تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بعد دراسة الملف وخلال مدة لا تتجاوز شهرين من

استلامه بقبول أو رفض منح الاعتماد، وفي حالة القبول يلتزم مؤسسو الشركة بمجموعة من الإجراءات

للقيام بها وهي²:

- إيداع نسخة من القانون الأساسي لدى المركز الوطني للسجل التجاري.

- نشر مذكرة الإعلامية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية.

- إيداع نسخة من شهادة الدفع التي تقرر بإيداع رأسمال لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

وفي حالة إخلال مؤسسو الشركة في التزامات والواجبات السابقة الذكر أو عدم اتمامها على

أكمل وجه خلال فترة أقصاها ثلاثة (3) أشهر ابتداء من التاريخ الحصول على الاعتماد، يصبح هذا

الأخير باطلا³.

المادة 5 من نظام اللجنة رقم 97-04 سابق الذكر.¹

²Guide des organismes de placement collectif en v mobilières
cosob.novembre1997.p40.

³حسب المادة 22 من نظام اللجنة 97-04 سابق الذكر.

بينما يتطلب تأسيس الصندوق المشترك للتوظيف على غرار شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير، إلا بموافقة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة التي تمنح الاعتماد إلى الصندوق، بعد دراسة مشروع النظام المحرر بمبادرة المسير والمؤسسة المؤتمنة¹ المقدم لها، ويجب أن يتضمن هذا المشروع على الأقل المعلومات التالية :

- اسم المسير و المؤسسة المؤتمنة.
 - سياسة التوظيف للصندوق المشترك للتوظيف لا سيما الأهداف الخاصة و المعايير.
 - مبلغ رأس المال الأصلي.
 - طرق الإصدار وإعادة شراء الحصص.
 - المبلغ الأقصى لعمولات الاكتتاب وإعادة شراء الحصص.
 - المبلغ الأقصى لمصاريف التسيير.
 - طرق توزيع النتائج و المداخيل.
 - طرق تعديل النظام.
 - طرق انحلال تصفية وإعادة تكوين الصندوق المشترك للتوظيف.
 - نسخة من القوانين الأساسية للمسير و المؤسسة المؤتمنة و نسخة من شهادات التسجيل التجاري .
- و بعد الحصول على الاعتماد تحرر حصص الصندوق كلياً. ويتوجب المسير القيام بالإجراءات التالية²:

¹ المؤسسة المؤتمنة هي حسب المادة 36 من القانون 96-08 السابق مؤسسة تتولى حراسة أصول هيئات التوظيف الجماعي تختار على أساس قائمة اشخاص معنويين يحددها الوزير المكلف بالمالية، وعلى هيئات التوظيف الجماعي ان تعين هذه المؤسسة ضمن قوانينها الأساسية.

² المواد 21.22.23 من نظام اللجنة 97-04 سابق الذكر.

*نشر ملخص للملف المودع لدى المركز الوطني للسجل التجاري في إحدى الجرائد المؤهلة لقبول الإعلانات القانونية.

*تقديم نسخة من الشهادات الإيداع المسلمة من طرف المؤسسة المؤتمنة إلى لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في أجل أقصاه ثلاثة (3) أشهر.

*تقديم نسخة عن تقرير تقييم المساهمات العينية المحررة من طرف مندوب الحسابات وذلك في أجل إقصاء ثلاثة أشهر وإلا سحب الاعتماد.

*تتولى مراقبة هيئات التوظيف الجماعي هيئتان هما¹ :

*المؤسسة المؤتمنة لهيئات التوظيف الجماعي التي تراقب قانونية أعمال التسيير، و محافظ الحسابات المكلف بالتصديق على الكشوف المالية.

*لجنة التنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي يمكن أن تأمر في أي وقت بمهام التفتيش، والتحقيق في نشاط هيئات التوظيف الجماعي، كما نقوم زيادة على ذلك المعلومات التي تنشرها هيئات التوظيف الجماعي هذه على الجمهور.

الفرع الثاني:المصدرون

وهم أشخاص معنويين يتدخلون في البورصة، من خلال عملية إصدار القيم المنقولة هدف من تدخل هو استقطاب الرؤوس الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتهم المتعددة وذلك عن طريق اللجوء علي لادخار العموم تتمثل هذه الأشخاص المعنوية في :

¹ - قرواش رضوان، المرجع السابق، ص

أولا: الدولة

تأتي في المرتبة الأولى من حيث طلب الحصول على الأموال و تتدخل الدولة في السوق المالي، بهدف العجز المالي الناتج عن عدم كفاية الإيرادات الجبائية والموارد الأخر لتغطية التكاليف أو كذلك من أجل التحقيق التمويل المشاريع ذات طابع العام و المنفعة العامة مثل بناء الهياكل القاعدية المدارس المستشفيات... الخ.

ثانيا: الهيئات العمومية والخاصة

التي تهدف إلى رفع رأس مالها أو إلى تمويل احتياجاتها في مجال الاستثمار أو الاستغلال كما يمكن أن يكون الهدف من وراء هذا التدخل لتمويل المشاريع الإنعاش الاقتصادي.

إن الدخول إلى البورصة ليس من أي حق أي شركة، وإنما هو حق لا تتمتع به إلا الشركات التي تتوفر فيها جملة من الشروط ذات الطابع العام و الخاص، وتضمن شفافية وفعالية السوق المالية وكذلك يجب اتخاذ إجراءات معنية كي يصبح الدخول إلى البورصة صحيحا قانونا. لذا نتناول شروط القيد وإجراءاته ثم إجراءات الإدخال.

1 - شروط القيد و إجراءاته

يتطلب القانون الجزائري توافر جملة من الشروط لقيد أو إدراج الأوراق المالية، التي تطرحها شركات المساهمة في البورصة حتى يتم التعامل، كما يتطلب اتخاذ الإجراءات من أجل القيد.

شروط القيد: سنتناول هنا الشروط العامة للقيد. ثم الشروط الخاصة لذلك.

أ -الشروط العامة للقيد: حسب نظام لجنة عمليات البورصة رقم 03/97 مؤرخ في 1997/11/18¹ المعدل بنظام اللجنة رقم 01/12 المؤرخ في 2012/11/18، والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، يشترط لقبول تداول القيم المنقولة² التي تطرحها شركات المساهمة في البورصة من جهة.

- أن تكون الشركة التي تطلب قبول سنداتها في عمليات التداول في البورصة و المصدرة لهذه الأوراق شركة مساهمة سواء كانت عامة أو خاصة³.

- ان تقدم طلب القبول مرفق بملف القيد⁴.

- ان تعين وسيطا في عمليات البورصة يكلف بمتابعة إجراءات القبول والادخال⁵.

- ان تثبت الشركة إيداع سنداتها لدى المؤمن المركزي⁶ على السندات قبل الادخال في البورصة.

- ان تقدم الشركة مذكرة إعلامية مؤشرة من طرف لجنة عمليات البورصة .

- ان تقوم الشركة بنشر الكشوف المالية المصادق عليها لسنتين ماليتين سابقتين من السنة التي تم فيها طلب قبول.

- ان تقدم الشركة أو المؤسسة تقرير تقييمي لأصولها يتولى إنجازه خبير من الخبراء المحاسبين الجزائريين غير محاسب الشركة.

¹ الجريدة الرسمية عدد 87 الصادرة بتاريخ 1997/12/29.

² الجريدة الرسمية عدد 41 الصادرة بتاريخ 2012/07/15.

³ المادة 30 من نظام اللجنة 03/97 سابق الذكر.

⁴ المادة 16 من نفس النظام.

⁵ المادة 3 من نظام اللجنة 01/12 سابق الذكر.

⁶ حسب المادة 19 مكرر 2 من نظام اللجنة 01/12 سابق الذكر.

- ان تثبت الشركة صاحبة الطلب وجود هيئة مراجعة داخلية وان تكون موضوع تقييم محافظ الحسابات في تقريره بشأن الرقابة الداخلية للمؤسسة وفي حالة عدم وجودها يتعين على الشركة ان تلتزم بتنصيب هذه الهيئة خلال السنة المالية التي تلي قبول سنداتهما في التداول في البورصة.

- ان تكون الشركة قد حققت ربحاً خلال السنة الماضية للطلب.

إذا كانت الشركة قد قامت بالتناول عن عناصر أصول قبل القيد في البورصة فعليه اعلام شركة إدارة البورصة.

ب- الشروط القيد الخاصة: وهي المتعلقة بطبيعة القيم المنقولة المراد قيدها في البورصة بالنسبة للأسهم يشترط ان لا يقل راس مال الشركة المساهمة الذي تم وفاءه عن (500000000) دج خمسمائة مليون دينار جزائري محررة وان يتم توزيع ما نسبته عشرين بالمئة على الأقل من راس مال الشركة على الجمهور للاكتتاب فيه¹.

كما يشترط ان يتم توزيع رأس مال الشركة عدد لا يقل عن ثلاثة مائة مساهم على الأقل في أجل لا يتعدى يوم الادخال أو القيد في البورصة أما بالنسبة لسندات الدين يجب ان تكون موزعة على الأقل بين مائة وخمسون حائز وذلك يوم ادراجها في البورصة².

2- إجراءات القيد: تعتبر القواعد الإجرائية للقيد في البورصة قواعد صادرة عن كل من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وأخرى صادرة عن شركة تسيير بورصة القيم وتسعى الشركة التي تتوافر فيها. شروط القيد المذكورة سابقاً للحصول على قبول اللجنة لقيد قيمها المنقولة في البورصة والتي يجب عليها

¹-المادة 7 من نظام اللجنة 01/12 سابق الذكر.

²-المادة 46 من نظام اللجنة 03/97 سابق الذكر.

تكوين وتقديم ملف القيد ثم التأشير على المذكرة الإعلامية من قبل اللجنة، وصدور قرار بقبول القيد وأخيرا إبرام اتفاقية القيد مع شركة تسيير البورصة.

تكوين ملف القيد: حسب المادة 26 من نظام اللجنة 03/97 السابق يجب ان تودع الشركة

الراغبة في قيد قيمها المنقولة في البورصة، طلبا لدى اللجنة مرفقا بملف يتضمن الوثائق القانونية والإقتصادية والمالية والمحاسبية للشركة وقد احوالت هذه المادة في تحديد هذه الوثائق إلى تعليمة تصدرها اللجنة هذه الخيرة أصدرت تعليمة رقم 01¹/98 والتي حددت من خلالها هذه الوثائق.

بالرجوع إلى هذه التعليمة نجد ان هذه الوثائق تختلف اختلاف القيم المرغوب فيها إذ كانت

السندات رأس مال أو سندات الدين وهو ما نصت عليه كذلك المادة 102 من نظام رقم 01/12 سابق الذكر وتمثل هذه الملفات فيما يلي:

ملف طلب قيد سندات راس المال نصت اللجنة على محتوى ملف طلب قيد سندات الراس المال في المادة 26 من نظام اللجنة رقم 03/97 والمادة 2 من التعليمة 01/98 السابقي الذكر وهي كمايلي :

وثائق عامة تتضمن²:

- طلب قيد سندات راس المال في البورصة يحرره ويوقعه الممثل الشرعي للشركة.
- معلومات خاصة للشركة . تسميتها شكلها القانوني راس مالها عدد الشركاء فيها.
- معلومات عن تسجيل الشركات بالسجل التجاري تاريخ القيد رقم القيد، يشتمل المستخرج من السجل التجاري. الصادر عن المركز الوطني للسجل التجاري، ونسخة من النشرة الرسمية للإعلانات القانونية لدى السجل التجاري.

¹ -تعليمية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/98 المؤرخة في 30 افريل 1998 المتعلقة بقبول القيم المنقولة للتداول في

البورصة، غير منشورة. انظر الموقع <http://www.sgbv.dz/ar/>

² - نواة حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، (رسالة الدكتوراه)، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، د س ج، ص 366.

- معلومات عن الأوراق المالية محل القيد نوعها وعددها السعر المقترح لإدخالها .
- وصفا عاما عن نشاط الشركة وفروعها إذا وجد لها فروع .
- مشروع المذكرة الإعلامية المعدة وفقا لتعليمات اللجنة.
- تعهد باحترام الشركة لقواعد السوق.
- قائمة تعريف بمسيري الشركة أعضاء مجلس الرقابة مجلس المحاسبة، وكل من يشغل وظيفة هامة داخل الشركة، تحدد القائمة أسماء ورتب المؤهلات العلمية لكل منهم مع ذكر الوظائف التي يشغلها هؤلاء الشركة ان وجدت.
- قائمة بالمؤسسات التي تقدم الخدمات المالية للشركة.
- وثائق تتضمن معلومات عن راس مال الشركة، تتضمن بيان بمصدر رأس مال الشركة، وتطوره منذ نشأتها وكل الزيادات والتخفيضات التي طرأت عليه، مرفقا بجدول يظهر رأس مالها الشركة.

الفرع الثالث : الوسطاء في عمليات البورصة

خصص المرسوم التشريعي رقم 93.10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مهمة التفاوض في القيم المنقولة لأعوان مختصين ذوي خبرة في مجال الأوراق المالية، يدعون بالوسطاء في عمليات البورصة، حيث تنص المادة 05 من المرسوم التشريعي السابق الذكر على انه : "لا يجوز اجراء اية مفاوضة تتناول قيما منقولة مقبولة في البورصة " يعني ان عمليتا البيع والشراء للقيم المنقولة من أسهم ومستندات داخل البورصة ، لا تتم الا بالحضور الاجباري لهؤلاء الوسطاء¹.

¹-قرواش رضوان، المرجع السابق، ص

أولاً: تعريف الوسيط

يعرف الوسيط بانه شخص طبيعي أو معنوي، له دراية وخبرة في شؤون البورصة، وعليه أن يباشر نشاطه من بيع وشراء الأوراق المالية، لحساب العملاء في المواعيد الرسمية لعمل البورصة¹، مقابل عمولة محددة من البائع والمشتري، ولقد عرفه المشرع الجزائري بموجب المادة 2الفقرة 1 من نظام لجنة تسيير ومراقبة بورصة القيم رقم المؤرخ في 15/04/2015 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم² بانه "الوسيط في عمليات البورصة هو كل وسيط معتمد يقوم بالتفاوض في القيم المنقولة، والمنتجات المالية الأخرى القابلة للتداول، والحقوق المتعلقة بها لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص" ويمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من اللجنة من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية ولا يمكن ممارسته من طرف الشخص الطبيعي.

ثانياً: أنواع الوسطاء وأعاونهم

يستطيع الوسطاء في عمليات البورصة، أن يطلبوا اعتماد لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، لمزاولة نشاط واحد، أوعدة نشاطات في احدى الفئات التالية، بصفته تاجراً للأوراق المالية، وهو الوسيط في عمليات البورصة ذي النشاط غير المحدود بصفته سمساراً للأوراق المالية، وهو الوسيط في عمليات البورصة ذي النشاط المحدود، كما يمكن للوسيط المعتمد ان يعين أعوان له، أن الوسيط ذي النشاط غير المحدود يتولى هذا النوع من الوسطاء كل العمليات على القيم المنقولة، فبالإضافة إلى مهمة التفاوض المتعلقة بالقيم المنقولة القابلة للتداول في البورصة، وبالمنتجات المالية الأخرى، يستطيع الوسيط في عمليات البورصة ذي النشاط غير المحدود ان يمارس احدى النشاطات التالية أو العديد منها:

¹ - المرجع نفسه، ص

² - الجريدة الرسمية عدد 55، الصادرة بتاريخ 2016/10/21.

- الاستشارة في مجال توظيف القيم المنقولة.

- تسيير الفردي للحفاظة بموجب عقد مكتوب.

- إرشاد المؤسسات في مجال هيكله راس مال وإدماج وإعادة شراء المؤسسات التداول للحساب الخاص للوسيط .

الوسيط ذي النشاط المحدود على خلاف الوسيط ذي النشاط غير المحدود وكما تدل عليه التسمية يقتصر دور الوسيط ذي النشاط المحدود على الوساطة للتفاوض في القيم المنقولة ليس لحسابه الخاص بل لحساب الغير فقط .

أي دون إمكانية تقديم الخدمات في مجال تسيير حافظات القيم أو في التوظيف أو السعي المصنف في أعوان الوسطاء يمكن للوسطاء المعتمدين في عمليات البورصة تعيين أعوانا مؤهلين أكفاء من بين مستخدميه للقيام تحت سلطتهم بإجراء المفاوضات الخاصة بالقيم المنقولة في البورصة.

بالإضافة إلى اصل المبلغ أو القيمة الاسمية، كذلك تعرف السندات على أنها : "أوراق مالية

قابلة للتداول والاصدار بسندات شكل عقدا جماعيا بين المصدرين من جهة و المكتبين من جهة ثانية¹ .

ثالثا: مهام الوسطاء

يكلف الوسطاء في عمليات للبورصة بتوفير الخدمات الاستثمارية المالية المحددة بموجب المرسوم

التشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم المؤرخ في 23 مايو 1993 ، وهي:

- توظيف القيم المنقولة و المنتوجات المالية لجهة المصدرة .

- التداول في السوق ، لحساب زبائنهم .

- تسيير حافظة السندات بموجب تفويض .

- نشاط البيع و الشراء كطرف مقابل¹.

- عمليات الترويج المتصلة بأحد الأنشطة .

وقد تم توسيع نشاط الوسطاء في عمليات البورصة ليشمل مجالات جديدة مثل ضمان الأداء

الجيد للمعاملات المالية، و إرشاد المستثمرين.

الفصل الثاني:

الجوانب الإجرائية

لدخول البورصة

ووسائل حمايتها

ضمان نمو البورصة وفعاليتها قائم على المؤسسات المدرجة فيها حيث إنها المحرك الرئيسي لسير البورصة، ولذلك سعت الجزائر لدمج أكبر عدد ممكن من المؤسسات وذلك لتطوير بورصة الجزائر.

إن الحماية التي تفرضها لجنة تنظيم ومراقبة البورصة تكون غير كافية لبعض السلوكات التي تقع للبورصة، ولذلك عمل المشرع لحمايتها، وذلك من خلال تحديد الجرائم والعقوبات المخصصة لها في التشريع الجزائري.

وبناء على ذلك سيتم التطرق في هذا الفصل إلى مبحثين: المبحث الأول تحت عنوان الدخول للبورصة والمؤسسات المتدخلة فيها، والمبحث الثاني بعنوان الحماية المقررة للبورصة وسبل إعادة هيكلتها.

المبحث الأول: الدخول للبورصة والمؤسسات الفعالة فيها

تتنافس المؤسسات الاقتصادية للدخول للبورصة برغم من اختلاف الأسباب إلا أنه يبقى السبب الرئيسي تطوير المؤسسة وكسب أرباح لكن الدخول للبورصة يكون وفق شروط يلزمها المشرع الجزائري، وعند استفتاء المؤسسة شروط الولوج إلى البورصة يستلزم عليها القيام بمجموعة من الإجراءات القانونية التي تخول لها الحق القانوني في مباشرة عملها في بورصة الجزائر، المؤسسات هي المحرك الرئيسي للبورصة، وكلما زاد عدد المؤسسات كلما كانت البورصة كفاءة والعكس صحيح.

وبناء على ما سبق سيتم التطرق في هذا المبحث إلى المطلب الأول بعنوان الدخول للبورصة،

والمطلب الثاني بعنوان المؤسسات الفعالة في البورصة.

المطلب الأول: الدخول للبورصة

البورصة هي السبيل الوحيد لتطوير لرفع مردودية المؤسسات إلا ان الدخول يحتاج إلى شروط وإجراءات معينة، وبناء على ذلك تم تقسيم هذا المطلب الى ثلاث فروع حيث الفرع الأول مُعنون بأسباب الدخول للبورصة والفرع الثاني بعنوان شروط الدخول للبورصة والفرع الثالث تحت عنوان الإجراءات القانونية لدخول في بورصة الجزائر.

الفرع الأول: أسباب الدخول للبورصة

هناك عدة أسباب قد تؤدي بالمؤسسة إلى عرض أسهمها في السوق منها:

-تغيير هيكل رأس مالها.

-رفع مردودية أسهم المؤسسة.

-إصدار أسهم لتسعيها في البورصة.

-هناك اهداف أخرى يمكن أن تدفع بالمؤسسة إلى الإصدار مثل الحاجة في الاجر القصير أو

المتوسط.

تمويل النمو على المدى الطويل للمؤسسة.

-إعادة دفع الديون الناضجة¹.

¹ - ابن بوسحاقي فتيحة ، بورصة الجزائر ، واقع و أفاق ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم و الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2002-2003 . بوضياف عبير ، سوق الأوراق المالية ، في الجزائر ، رسالة لنيل ، شهادة الدراسات العليا المتخصصة ، كلية العلوم و الاقتصادية و التسيير ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، 2007، ص

إذا كانت المؤسسة في حالة مالية جيدة، وإذا كانت استراتيجية التطور تملي عليها الحفاظ على المستوى الحالي لتطور الشركة، فإن فكرة اندماجها في سوق الأموال لا تفرض في الحال بينما إذا تم تحدي استراتيجية للتطور على المدى المتوسط أو الطويل وازدادت المؤسسة السعي إلى تحقيق مستوى معين من راس المال، أو سمعته معينة أو الديمومة فعليها أن تفرض أسهمها للتفاوض في السوق فهو عمل ملزم بالقيام به بصفة استعجالية .

للإشارة يمكن للمؤسسة خلال حياتها حتى وأن كانت ذات تسيير جيد أن تجد نفسها لسبب أو لآخر في حالة مالية حساسة، وعليه فاللجوء إلى القرض المصرفي لتفادي الخنق وتجنب المخاطر ليس حلا دائما بسبب التكلفة المرتفعة للقرض المصرفي معدل الفائدة.

نفقات مصرفية عمولات هذا من جهة ومن جهة أخرى، فإن الميزانية بوقع الديون، تجعل المؤسسة لا تتصف بالاستقلالية المالية.

وعلى هذا الأساس ورغم الصحة المالية للمؤسسة ومهما كان القطاع الذي تنمو فيه، فإن طرح القيم المتداولة للتفاوض في البورصة تبدو مهمة من عدة جوانب.

فالدخول إلى البورصة يمكن المؤسسة من التفتح على الخارج وتقوية سمعتها والدخول والقبول في البورصة يمكن من تمويل نمو الشركة ويساهم كذلك في ارتفاع سيولة أسهم الشركة¹.

¹ - ابن بوسحاقي فتيحة، المرجع السابق، ص

أ-فتح الشركة على الخارج:

بواسطة دعوة الجمهور للادخار فإن الشركة التي تم قبول أسهمها في البورصة يمكن لها بيع هذه الأسهم للجمهور دون التأثير على استقلاليتها واستقلالية مساهميها، حيث أن العرض هذا يمكن أن يكون مراقبا، وذلك بتحديد عدد الأسهم المطروحة في السوق.

وعليه فإنه يمكن لشهرة المؤسسة ان تزداد عندما تكون قيمتها مقبولة في البورصة، حيث أن الدخول أو القبول في البورصة يقوي مصداقية الشركة اتجاه الغير، فتصبح مشهورة أكثر لدى الجمهور وسعر السهم فيها تصبح لديه قيمة مرجعية للمتدخلين في السوق.

ب-تمويل النمو:

ان الدعوة العامة للادخار ينوب على التدين لدى المصارف سواء على المدى المتوسط أو الطويل، مما يؤدي إلى تطور وزيادة موارد للشركة وتدعيم رأسمالها، مما يمكنها من تمويل برامج الاستثمار الطموحة، يحدث هذا الدعم سواء عن الزيادة إلى رأس المال.

(المساهمات في راس المال) أو بواسطة الإصدار لقرض سندي، حيث يمكن إعادة جدولة النفقات المالية خلال مدة حياة القرض¹.

ج-زيادة سيولة السندات:

ان سهولة التبادل والتفاوض لقيم المؤسسات المقبولة في البورصة يرفع من سيولة هذه القيم، إذ يضاعف عدد المقبلين عليها ويحفز المنافسة بينهم.

¹ - ابن بوسحاقي فتيحة، المرجع السابق، ص

ومن جهة أخرى فإن قبول القيم في البورصة لا يجعل للشركة مساهمين بالأغلبية، معناه في حالة الانسحاب فإن الأسهم التي تملكونها هي سهلة التفاوض ولها قيمة سوقية معروفة لدى الجمهور ومحددة حسب شروط السوق وعندئذ يمكن إيجاد حائزا جديدا لهذه الأسهم. وبالتالي فإن توازن الشركة لا يتأثر أي تحافظ الشركة على توازنها رغم انسحاب شريك مهم.

الفرع الثاني شروط الدخول إلى بورصة الجزائر

بالرجوع إلى نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 03-97 المؤرخ في 1998/11/18 و المتعلق بالبورصة القيم المنقولة نجده نص في فصله الثاني منه على شروط القبول في البورصة، و التي نعرضها فيما يلي :

- أن تكون القيم المنقولة صادرة من طرف شركات أسهم طبقا للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري¹.

- أن تكون الشركة التي تطلب قبول قيمتها في التداول في البورصة، قد نشرت الكشوف المالية المصادق عليها لسنتين الماليتين السابقتين للسنة التي تم خلالها تقديم طلب القبول، ما لم تقرر اللجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وخلافا لذلك².

يجب على الشركة التي تكون سنداتها محل طلب قبول أن تقدم تقريرا تقييمي للأصول ينجزه عضو من المنظمة الوطنية للخبراء المحاسبين غير مندوب الحسابات للشركة، أو أي خبير آخر تعترف اللجنة بتقييمه، عدا أحد أعضائها³.

¹ المادة 30 من النظام رقم 03/97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام للبورصة للقيم المنقولة، الجريدة الرسمية، عدد 87، المؤرخ في 29 ديسمبر 1997.

² المادة 31 من النظام 03/97 المذكور سابقا.

³ - المادة 32 من النظام 03/97 المذكور أعلاه.

- يجب أن تكون الشركة قد حققت أرباحا خلال السنة المالية التي تسبق طلب القبول ما لم تقرر اللجنة خلاف ذلك¹.

- يجب على الشركة أن تحبر اللجنة بالتنازلات عن عناصر الأصول أو التخلي عنها التي حدثت قبل إدخال الطلب².

- يجب على الشركة التي تكون سنداتها محل طلب قبول في التداول في البورصة أن تقوم بما يلي:
أن تبرر وجود هيئة للمراقبة الداخلية تكون محل تقييم من طرف مندوب الحسابات في تقريره حول الداخلية للشركة وفي الحالة العكسية يتعين على الشركة أن تلتزم بتنصيب هذه الهيئة خلال السنة المالية التي تلي قبول سنداتها في التداول في البورصة³.
- أن تتولى التكفل بعمليات تحويل السندات.

وبالرجوع إلى نظام رقم 01-12 المتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في 12 يناير 2012 المعدل والمتمم لنظام رقم 03/97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 والمتعلق بالنظام العام للبورصة القيم المنقولة بحد المادة 7 التي تعدل المادة 43 من النظام رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر سنة 1997 والمذكور أعلاه ينص: "يجب على الشركة التي تقدم طلب قبول سندات راس مالها في التداول بالسوق الرئيسية" ما يلي:

- الا تقل قيمة راس مالها التي تم وفاؤه عن خمسة مئة مليون دينار 500.000.000 دج .

¹ - المادة 34 من النظام 03/97 المذكور أعلاه.

² - المادة 35 من النظام 03/97 المذكور أعلاه.

³ المادة 36 من النظام 03/97 المذكور سابقا.

-أن توزع على الجمهور سندات تمثل 20/على الأقل من راس مال الشركة وذلك يوم الإدراج على أبعد تقدير¹.

وعليه يتبين من النظام الخاص لبورصة الممثل في المرسوم التشريعي 03/97 والقوانين المنصوص عليها صراحة بأن دخول مؤسسات لبورصة لا يكون عشوائي وإنما يكون يخضع لمجموعة من الشروط التي يجب أن تتوفر في مؤسسة معينة التي ترغب في الدخول إلى بورصة الجزائر أهمها:

-نشر القوائم السنوية للسنتين الماليتين السابقتين وأن تكون مؤسسة قد حققت أرباح في السنة السابقة للدخول وكان الهدف من فرض المشرع لهذه الشروط تطوير هذه البورصة وضمان فعاليتها في السوق.

وفي الأخير تجدر الإشارة بأن الشروط التي تطرقنا إليها مذكورة على سبيل المثال وليس الحصر لأن هذه مختلف الأنظمة المتعلقة بالبورصة نصت عليها.

الفرع الثالث: الإجراءات القانونية للدخول إلى بورصة الجزائر

بالرجوع إلى المرسوم التشريعي رقم 97-03 المؤرخ في 23 نوفمبر 1997 والمتعلق بالقانون العام للبورصة القيم المنقولة وفي الفصل الثالث الذي ينص على الخطوات الأولية التي تفرض على الشركة الراغبة في الحصول على تأشيرة الدخول، وهذا حرصا على حماية الادخار العام وبهذا الضمان وعلى الشركة التي فرضت التسعير في البورصة أن تحترم وتطبق حرفيا هذه الخطوات والمتمثلة في:

¹ المادة 7 من النظام 12-01 المعدل للمادة 43 من النظام 03/97 المذكور أعلاه

أولاً: اختيار الوسيط في عمليات البورصة.

على الشركة التي تستعد لطلب ادخال قيمها للتداول في البورصة، أن تعين وسيط في عمليات البورصة يمثلها لدى شركة تسيير البورصة، ويتابع إجراءات القبول والدخول وما يأتي بعدها، ولهذا الغرض¹ توكل الشركة وسيطها عن طريق امضاء عقد، يتعهد فيه الطرفان باحترام واجبات كل منهما، وللوسيط مهمة التأكيد من أن الشركة تمتثل لجميع شروط الدخول المفروضة في نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ويتدخل هنا بصفته مستشار للشركة لتقديم طلب الدخول لدى شركة تسيير البورصة، وتقديم النصائح والارشادات متى استدعى الأمر، وهنا يجب على الوسيط القيام بما يلي²:

-إبلاغ شركة تسيير البورصة بنية تقديم طلب الدخول.

-المساهمة في تحضير ملف الدخول.

-المساهمة في تقييم الشركة.

-المشاركة في اختيار تاريخ انطلاق العملية واختيار اجراء القبول.

-المشاركة في تحديد سعر العرض.

ثانياً: تكوين ملف طلب الدخول.

بعد عملية اختيار الوسيط تقوم الشركة بتكوين ملف الدخول عند تحضير مشروع المذكرة الإعلامية الذي يقدم لدى اللجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وبعد اطلاع عليه بدقة تمنح اللجنة تأشيرة الدخول إذا استوفيت جميع الشروط أو ترفض إذا استدعي الأمر ذلك.

¹ مروان عطوان، الأسواق والنقدية، ج1، ديوان مطبوعات، الجزائر، ص180.

² مروان عطوان، المرجع السابق، ص 180.

ويرفق طلب القبول بالملف المكون لهذا الغرض والذي يتضمن معلومات كاملة عن الشركة من الناحية القانونية والاقتصادية والمالية¹.

أ- وثائق الحالة العامة للشركة:

إن رغبة أي شركة كشخص معنوي في الانضمام إلى البورصة، عليها أن تقدم الوثائق الحالة العامة للشركة وهذا لاعتباره شرط جوهري لمعرفة جميع جوانبها الإقتصادية والمالية والقانونية.

ب- وثائق الحالة الخاصة برأس مال الشركة:

تلتزم الشركة كأى هيئة بتقديم مذكرة تصف فيها تطور رأس مالها منذ تأسيسها إلى يوم تقديم الطلب، على جانب جدول يصف رأسمالها، ويبين طبيعة وقيمة كل صنف من أصناف الأسهم محل طلب طالب الإدخال، وتتضمن هذه المذكرة المعلومات المتعلقة بالأسهم المصدرة خلال خمس سنوات التي سبقت طلبها، أو منذ تأسيسها إذا كانت المدة تفوق خمس سنوات.

ج- الوثائق الاقتصادية والمالية:

والتي تتعلق بالنشاط الصناعي للشركة وجدول حساب الأرباح والميزانيات .

د- الوثائق القانونية:

والتي تتعلق بقيد الشركة ووضعيتها الشركة. عند تكوين ملف الدخول مباشرة يقوم وسيط عمليات البورصة المعين، وبعد أن يتأكد من أن الشركة تستوفي لجميع الشروط التي حددها المشرع الجزائري، والمتعلقة بالبورصة، يقوم مباشرة بإيداع الملف مرفق بطلب الدخول لدى لجنة مراقبة وتنظيم عمليات

¹ شمعون شمعون، بورصة الأوراق المالية ، أطلس للنشر، الجزائر، 1993، ص94.

البورصة في أجل أقصاه 60 يوماً، قبل تاريخ التسعيرة في البورصة، وتلتزم الشركة بإعلام اللجنة عن كل تعديل يطرأ على أي عنصر من العناصر المكونة للملف القبول، وذلك بين تاريخ الإيداع وتاريخ تبليغ مقرر اللجنة¹.

حيث تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بدراسة الملف والتأكد من انضباط الحالة القانونية للشركة وصحة شروط إصدار القيم محل الطلب وتداولها، ثم تمنح الموافقة بعد ذلك بالتعاون مع شركة تسيير البورصة إذا ما توفرت فيها جميع الشروط أو ترفض الطلب إذا ما رأت في ذلك مصلحة لسوق المدخرين.

المطلب الثاني: المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر

وبناءً على ذلك سيتم تقسيم المطلب إلى فرعين حيث الفرع الأول المؤسسات المدرجة سابقاً والفرع الثاني المؤسسات الحالية

الفرع الأول: المؤسسات المدرجة سابقاً

أولاً: القرض السندي لسونطراك²

في الجزائر أول سند مفاوض أنشأ مع الإصدار السندي لسونطراك هذا القرض لمدة حياة خمس سنوات حيث انتهى في 4 جانفي 2003 يطرح بفائدة سنوية تقدر بـ 13% وهو مسجل بـ 97.5 % من القيمة الاسمية للأوراق بـ (10000 دج- 50000 دج- 100000 دج) ويمكن القول أن سند سونطراك وضع أقل من سعره الحقيقي.

¹ ابن بوسحاقي فتيحة، مرجع سابق، ص 154

² Notice d'information de l'emprunt obligatoire sonatrach.

ثانيا: رياض سطيف¹

أنشأ شركة الرياض سطيف سنة 1983 بعد إعادة هيكلة المؤسسة العمومية للسميد، المطاحن العجائن الغذائية والمعروفة آنذاك باسم sempac، حولت بعدها هذه المؤسسة سنة 1990 إلى شركة أسهم وكانت ضمن أول دفعة من المؤسسات التي مرت إلى الاستقلالية برأسمال اجتماعي يقدر ب:(100 مليون دينار جزائري)، وقد إرتفع هذا الأخير إلى 850 مليون دينار جزائري، حيث حول هذا المبلغ بأكمله في سنة 1994 لصالح صناديق المساهمة للصناعات الفلاحية الغذائية.

أما في سنة 1997 ووفقا للمرسوم التشريعي رقم 95-25 الصادر في سبتمبر 1995 المتعلق بتسيير رؤوس الأموال المتعلقة بالدولة، حيث حولت أسهم رياض سطيف إلى الشركة القابضة العمومية الزراعية الغذائية الأساسية حيث كانت مابين 1995-1997 هماك عدة استثمارات من أجل الزيادة في الطاقات، والتي هي في طور الإنجاز، وقد وصل رقم الأعمال لسنتي 1996-1997 حوالي 21 مليار دينار لكل سنة والذي يجعل منها واحدة من أكبر المؤسسات الجزائرية، وكان استهلاك لرأسمال الجماعي لكافة وحداتها 2.525 مليار د ج، كما تملك رياض سطيف نسبة 20% أسهم شركة الهندسة وصناعة التجهيزات المحدد رأسمالها ب:63 مليون دينار، وتشغل رياض سطيف حاليا 3021 عوناً 84% منهم موجه للنشاط الرئيسي، بينما يشرف على التسيير 326 إطار ويتكون الرأسمال الاجتماعي الأساسي لهذه الشركة من 4000000 سهم بقيمة إسمية 1000 دج، الذي تم دفعه إلى 5000000 سهم بنفس القيمة الإسمية لتحقيق برنامج استثماري يركز على تنمية إنتاج السميد والعجائن الغذائية إدخال نظام معلوماتي في تسيير الشركات.

¹ منشورات رياض سطيف، www.riad setif.dz

1- دخول رياض سطيف على البورصة:

تقرر دخول رياض سطيف إلى البورصة في إطار خوصصة المؤسسات العمومية المحدد من طرف المجلس الوطني لمساهمات الدولة وذلك في إختيار يوم 05 فيفري 1998 على إثر هذا القرار ثم اجتماع الجمعية العامة الغير عادية للشركة وذلك يوم 29 أفريل 1998 حيث قرر رفع رأسمال رياض سطيف باللجوء العلني للادخار.

إن زيادة رأسمال عن طريق إصدار أسهم جديدة لدى الجمهور تهدف على تمويل تنمية القدرات الإنتاجية وعصرنة التجهيزات المحيطة والتي تسمح للشركة بتحسين ظروف تراكم الأرباح على المدى المتوسط والطويل¹.

يتكون رأسمال الاجتماعي لرياض سطيف حاليا من 4000000 سهم إسمي بقيمة إسمية تقدر ب1000 دج على إثر نهاية إنجاز عملية اللجوء العلني للادخار موضوع هذا الإصدار.

الفرع الثاني: المؤسسات المدرجة حاليا

لقد تم إنشاء بورصة القيم المنقولة في الجزائر وبموجب المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 م ويوجد في البورصة حاليا أربع مؤسسات عمومية معروفة بنجاحها الاقتصادي، بعد أن تحصلوا على تأشيرة القبول من لجنة البورصة، وهذا من الدعوة العامة للادخار أي فتح رأسمال المؤسسات وهذه المؤسسات هي²:

¹ - آيت أكان عزيزة، بوضيعة فتيحة، تقييم مدة فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ألكلي محند أولجاج، 2014-2015، ص
² Sgbv. 2008 منشورات شركة إدارة بورصة القيم

أولاً: مجمع صيدال

لقد سبقت عملية إدخال صيدال إلى البورصة عدة اجتماعات تمهيد بين لجنة البورصة ومسئولي الشركة، بغرض تحديد طرق إنجاز هذه العملية، وكان دخولها وفق العملية العرض العمومي للبيع بسعر ثابت دون المرور بالسوق الأولى، ويقدر رأسمالها الاجتماعي بـ 2 مليار دج مقسمة إلى 10000000 سهم بقيمة إسمية تقدر بـ 250 دج سهم ، مجموع العرض 20% من رأسمال الاجتماعي للمؤسسة، وحدة سعر العرض بـ 800 دج، مدة الاكتتاب من 15 فيفري إلى 15 مارس 1999 م .

ثانياً: مؤسسة تسيير فندق الأوراسي

هي مؤسسة خدمة ذات نجوم تم تدشينه في 2 ماي 1975 ، وفي ظل الإصلاحات الإقتصادية بما في ذلك نزل الأوراسي في 12 فيفري 1991م ، ليأخذ شكل مؤسسة ذات اسهم بقدر رأس ملبا بـ 2 مليار دج على شكل 6000000 دج سهم بقيمة إسمية تقدر بـ 250 دج للسهم، امتدت فترة الاكتتاب من 15 جوان إلى 15 جويلية 1999م، وكانت قيمة الإصدار للسهم 400 دج.

ثالثاً: أليانس للتأمين

أليانس للتأمينات، شركة ذات أسهم، تأسست في جويلية 2005 بموجب الأمرية رقم 195-07 المؤرخة في 25 جانفي 1995، والصادرة عن وزارة المالية، والمتعلقة بفتح سوق التأمينات. بعد الحصول على موافقات الجهات المختصة (رقم 122/05)، انطلق نشاط الشركة سنة 2006، بواسطة القيام بجميع عمليات التأمين وإعادة التأمين¹.

¹ - آيت أكان عزيزة، المرجع السابق، ص

أليانس للتأمينات متواجدة في جميع مناطق الجزائر إذ أن التطور الذي عرفته شبكتها التجارية سمحت لها مع نهاية سنة 2009 بافتتاح 116 مركز إنتاج، مهيكلة تحت مظلة ثمانية وكالات رئيسية، و35 وكالة مباشرة، و46 وكيلة، و27ملحقة، موزعة على 35 ولاية.

المبحث الثاني: الحماية المقررة للبورصة وسبل إعادة هيكلتها

حدد المشرع الجزائري الجرائم التي تنجر عن المخالفات والسلوكات غير المشروعة التي تعيق عمل البورصة ولذا سعى المشرع لمكافحتها من خلال المواد المنصوص عليها في المرسوم التشريعي 93-10. كما سعى المشرع إلى إعادة هيكلتها لأنها كانت تتصف بالفشل، وبناءً على ذلك تم تقسيم المبحث إلى مطلبين، حيث كان المطلب الأول بعنوان الحماية المقررة للبورصة، والمطلب الثاني سبل إعادة هيكلتها.

المطلب الأول: الحماية المقررة للبورصة

البورصة هي سوق مثالي تتحقق فيه المنافسة الحرة، لهذا كان لزاماً على المشرع أن يتدخل ببني قواعد زجرية لحماية البورصة بصفة خاصة من كل الجرائم التي تمس السوق وتؤثر على المصلحة العامة الاقتصادية، ولذا سيتم التطرق في هذا المطلب إلى الجرائم في البورصة، حيث في الفرع الأول جريمة العالم بأسرار الشركة والفرع الثاني بعنوان جريمة القيام بالعمال الغير المشروعة والفرع الثالث تحت عنوان نشر المعلومات المضللة أو الخاطئة.

الفرع الأول: جريمة العالم بأسرار الشركة

هي الصورة المنصوص عليها في المادة 60 الفقرة الأولى والتي جاء نصها "يعاقب... كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسة مهنته أو وظيفته معلومات إمتيازية عن منظور مصدر سندات أو وضعيته أو منظور تطور قيمة منقولة ما فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق ويتعمد السماح بإبجازها إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات...".¹

فالمقصود بهذه الجريمة هو من يستغل معلومات صحيحة يجهلها الجمهور لإبجاز عمليات في سوق البورصة، ومثال ذلك مدير المؤسسة الذين تتوفر لديهم معلومات بأن المؤسسة مقبلة على تحقيق عملية جيدة من شأنها أن تؤدي إلى رفع قيمة سندات في بورصة القيم المنقولة فيدفعون الغير إلى شراء أسهم وسندات قبل ارتفاع قيمتها، وكذلك المديرون في المؤسسة الذين يدفعون الغير لبيع أسهمهم قبل انخفاض قيمتها، وذلك عشية نشر حساب ختامي سيئ.²

وتشترط هذه الجريمة توافر الشروط التالية صفة العالم بأسرار الشركة الحيازة على معلومات محددة غير مشاعة، ويمكن أن تكون لها انعكاس على سوق البورصة استغلال المعلومات المحفوظة، ولا يشترط القانون الفائدة الناتجة عن العملية ولا سوء نية الجاني، وكل ما يشترط هو أن يكون الجاني واعيا بأنه يجوز على معلومات إمتيازية.

textes d application et textes "1Mabrouk Hocine, code boursier algerien complementaires 2eme edition Houama2010 page 140.

احسن بوسقيعة، الوجيز في القانون الجزائري الخاص، جزء 2، ط2، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، 2006، ص 197.

أولاً: صفة العالم بأسرار الشركة والمعلومات المتوفرة لديه .

أ- صفة الجاني أو صفة العالم بأسرار الشركة:

طبقاً لنص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 أن الجاني هو العالم بأسرار الشركة أو المطلع من خلال موقعة الوظيفي داخل الشركة على التوصل إلى المعلومات غير المعلنة للكافة أو السوق .

إذ الغرض من الجريمة هو منع من تتوفر لديهم أسرار الأعمال التدخل في سوق البورصة بدون مخاطرة، بحكم اطلاعهم قبل غيرهم اعتبار إلى كون الخبير محصوراً عليهم في بادئ الأمر وفضلاً عن العالم بأسرار الشركة اضافت لجنة عمليات البورصة في فرنسا الغير مستفيد من المعلومات الإمتيازية فيما يتعلق بالإخلال وعلى هذا الأساس وجب التمييز بين المطلع على أسرار الشركة والغير المستفيد منه .

1-المطلعون على أسرار الشركة:

وهم الذين يطلعون على أسرار الأعمال المتعلقة بحياة الشركة أو بعملية مالية يقوم بها مصدر سندات، وذلك بمناسبة ممارسة وظيفتهم أو مهنتهم، وعادة ما يميز بين المطلعين بقرينة وهم العاملون الأولون (بحكم القانون)، وهم مديرو الشركات، كالرئيس والمدير العام وأعضاء مجلس الإدارة والمديرين العاميين، والقائمين بالإدارة وبين المطلعين الثانويين (العاملون الفعليين) هم أولئك الذين تسمح لهم وظيفتهم أو مهنتهم الحصول على سير الأعمال، سواء تحصلوا على المعلومات لثناء أو بمناسبة ممارستهم لوظائفهم.

2-المستفيد:

لا يجرم القانون ولا يعاقب من يقوم بعمليات غير شرعية بناء على المعلومات التي تلقاها خارج أي نشاط مهني (باستثناء زوجة العالم باسر في فرنسا)، وإنما يعاقب العالم بالسر الذي يسمح لغيره

القيام بعمليات غير شرعية، أو قام بالتعامل على معلومات تفضيلية غير معلنة خاصة بالشركة، لكن المشكل المطروح حول صعوبة مصدر إثبات المعلومات الإمتيازية، لذلك وجب على القاضي التثبت إذا ما كانت المعلومة قد وصلت بحكم المهنة أو لا، ذلك ما أدى في الجزائر لجنة عمليات البورصة.

C.O.S.O.B إلى إصدار التنظيم رقم 09/08 لسد الفراغ بنصها في المادة 5

منه مع معاقبة كل شخص تتوفر له معلومات إمتيازية وهو يعلم بذلك، وتبقى الصعوبة قائمة للإقامة الدليل على أن المستفيد يعلم أن المعلومات استغله من المفروض أن يبقى محفوظة...¹.

ثانيا: المعلومات المتوفرة لدى الجاني

أ-مضمونها :

يجب أن تنصب المعلومات على : إما على منظور مصدر سندات أو وضعيته، وإما على منظور تطور قيمة منقولة في السوق.

ب-طبيعة المعلومات :

يجب أن تكون المعلومات إمتيازية، أي إلا إذا كانت المعلومة محددة بدقة ومؤكدة ذات طابع خاص و سرية النشاط الإجرامي، ويتمثل في إنجاز عمليات في السوق عن طريق البيع والشراء لأي أسهم أو قيم منقولة يمكن تداولها في السوق المالي أو التديس أو السماح للغير بإنجاز عملية في السوق. وهو الركن المادي للجريمة عملية في السوق حيث يكاد هنا الركن المعنوي لا يعتد به، مما يدخل هذا الفعل في نطاق الجرائم الخطر، حيث لا دخل للنية الاجرامية فيها وأن المادة 60 فقرة 1 المذكورة سابقا لم تتطلب توافر النية الاجرامية للعالم بأسرار الشركة، ولم تهتم بالباعث في حد ذاته كما لم تنص

منير بوريشة،المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة،دط،دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية،ت2007،ص148¹

على وجوب توفر علاقته السببية بين العلم بالمعلومة وعملية البورصة محل النزاع، بل أنه يشترط في الجاني في هذه الجريمة أن يكون واعيا بأنه يحوز على معلومات إمتيازية غير معروفة بالنسبة للعامة ويتمثل النشاط الاجرامي في إنجاز عملية في هذه السوق.¹

الأصل هو سوق بورصة القيم وهو المكان الذي ترتكب فيه الجريمة، غير أنه إمام تصاعد عدد المفاوضات التي تجري خارج سوق البورصة اضطر المشرع الفرنسي إلى استبدال عبارة سوق البورصة بعبارة "السوق".²

3- وقت ارتكاب الجريمة:

لا ترتكب الجريمة الا إذا كان الأمر بإنجاز عمليات أو تبليغ معلومات إمتيازية قد تم خلال الفترة الزمنية التي كانت فيها واجب الامتناع أو كتمان السر ساريا على الفعل، ويبدأ سريان تلك الفترة.

الفرع الثاني : جريمة القيام بأعمال غير مشروعة في سوق البورصة

هذا الفعل نصت عليه المادة 60 السالفة الذكر فقرتها الثالثة اثر التعديل بالقانون رقم 03-04 المؤرخ في 17-02-2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، وهذه الجريمة منقولة من المادة 10 في فقرة الثالثة من الأمر الفرنسي رقم 67/833 المؤرخ في 28-09-1967.

-وفي هذه الصدد تنص المادة 60 فقرة 30 على انه "يعاقب... كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس مباشرة أو عن طريق شخص آخر مناورة، ما يهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الغير..."

احسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص 160.¹

²Mabrouk hocine.codebersieralgerien“textesdapplication et textescomplémentairesemeedition

أولاً: التجريم

يقتضي قيام المسؤولية الجزائية توافر الركن المادي والمعنوي:

1-الركن المادي للجريمة:

لقد عملت التشريعات (الفرنسي، الجزائري، التونسي...) على منع القيام بأعمال غير شرعية في سوق البورصة، لما في ذلك من اضرار بمعاملات سوق راس المال وما ينتج عنه من سحب ثقة المستثمرين في البورصة، ولما ذلك من نتائج وخيمة على أوضاع بعض الشركات التي تتداول أسهمها لدى البورصة¹.

فالركن المادي لهذا الجريمة يقوم على أساس وجود عمل معين أو مناورة تهدف إلى الحيلولة دون السير المنتظم لسوق القيم المنقولة، وذلك من خلال تضليل أو إيقاع الغير في الخطأ، ومن هنا يتكون الركن المادي من ثلاث عناصر:

1-1مناورات تهدف إلى الحيلولة دون السير المنتظم لسوق القيم المنقولة

تتجسد هذه المناورات في أربعة أنواع من العمليات وهي:

-العمليات التي تتمثل في إحداث عن طريق بيع على المكشوف حركات خفض معتبر في سعر القيمة المنقولة (أسهم الشركة) لا يبرر وضع الشركة، تكون متبوعة بإعادة شراء كمية أكبر من السندات بسعر منخفض جدا.

¹ - حاضري سارة، جرائم البورصة، مذكرة مكملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2014، ص

-العمليات التي تتمثل في دقة أسعار سند نحو الارتفاع وذلك قبل إصدار سندات رأس المال عن طريق إعادة الشراء أو بأية طريقة مقابلة، وذلك برفع سعر العرض بالنسبة للسعر التي يتطلبه السوق العادي¹.

-العمليات التي تتمثل في القيام بنفس العملية عن طريق إذاعة اخبار أو شائعات، أو عن طريق عروض بيع مستواها قريبا جدا من مستوى الصفقات التي تعرف الانخفاض وذلك من أجل التعجيل أو الانخفاض.

-العمليات التي تتمثل في إنجاز نفس النوع من العمليات بطريقة تسمح من المواقع التي سبق شغلها في السوق مفتوحة على عدة اختيارات.²

وان كان الوسيط المالي القائم بهذه المناورات أو الأعمال يهدف أساسا إلى تحقيق ربح غير مشروع، فإن واقعة تحقيق الربح ليست عنصرا من عناصر الركن المادي للجريمة حيث ان هذا الأخير يكون متكاملا، حتى ولو ان الوسيط المالي (الفاعل) لم يحقق أرباحا من جراء مناوراته هاته.

1-2-2-1 مناورات من أجل تظليل الغير وإيقاعهم في الخطأ:

يجب أن توقع هذه المناورات بحسب لفظ المشرع الجزائري الغير في الغلط، فيقبل شراء الأسهم، ظلنا منه أن ارتفاع سعرها ناتج عن كثرة تداول هذه الأسهم، نظرا لنجاح الشركة المصدرة لها في نشاطها التجاري.

¹ مبروك حسين ، مرجع سابق، ص90

مبروك حسين، مرجع سابق، ص90.²

ومثل ذلك ان يعتمد الفاعل إلى اصدار عدد كبير من أوامر البورصة لشراء نوع معين من الأسهم من غير ان يكون تحت يده الغطاء المالي اللازم لذلك، لإقناع المستثمرين في سوق البورصة بوشك وقوع عملية ضخمة على قيمة منقولة معينة وهو ما يسمى بعمليات البيع على المكشوف.

1-3 سوق القيم المنقولة:

المشروع استعمال عبارة سوق القيم المنقولة لان كثيرا من الصفقات كانت تنجز خارج البورصة لذلك جعل الركن المادي لهذه الجريمة يقوم بمجرد ارتكاب الفعل في السوق.

غير ان الركن المادي لا يفرق بين ارتكاب هذا الفعل من قبل الجاني نفسه مباشرة أو عن طريق شخص آخر، كان يعتمد الجاني إلى القيام بمناورة عن طريق شركة سمسة في الأوراق المالية لدى البورصة، طالما أنه ليس الاعتماد المفروض للقيام بنشاط الوساطة في تداول الأوراق المالية لدى البورصة، حيث ترخيصه صالح لإدارة¹ الأوراق المالية فحسب، إلا أن ذلك لا يمنع من قيام مسؤوليته الجنائية، إذ انه يعد هو الجاني وما شركة السمسرة في الأوراق المالية، إلا منفذ لما يرد لها من أوامر البورصة.

ثانيا: الركن المعنوي للجريمة

جريمة القيام بأعمال غير مشروعة يشترط لقيامها ان يكون الهدف منها عرقلة السير الحسن والمنتظم للسوق، غير انه بالرجوع إلى نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 نجد ان المشروع الجزائي لم يشترط العمد ولا سوء نية الجاني².

¹ - حاضري سارة، المرجع السابق، ص

² - المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23-05-1993.

وعليه وبالرغم من عدم اشتراط المشرع الجزائري لعنصر العمد أو سوء النية الا انه اشترط لقيامها ان تكون المناورة بهدف عرقلة السير المنتظم للسوق، ولا يمكن تصور ذلك دون توافر عنصر العلم الذي يقع عبء إثباته في هذه الحالة على النيابة العامة.

الفرع الثالث: جريمة نشر المعلومات المضللة أو الخاطئة

تناول المشرع الجزائري هاته الجريمة في الفقرة الثانية من المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بالقانون 04-03 المؤرخ في 17/02/2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة وهذه الفكرة منقولة من المادة 1-10 فقرة 03 من الأمر رقم 67-833 المؤرخ في 28 سبتمبر 1967 المتعلق بإعلام أصحاب القيم المنقولة والاشهار بالنسبة لبعض عمليات البورصة في فرنسا المعدل بالقانون رقم 96-597 المؤرخ في 02/01/1996.....¹

أولاً: التجريم

لا يمكن حماية الاستثمار وضمن حسن سير راس المال من دون تامين المعلومات المتعلقة بالاستثمار والحيلولة دون نشرها بشكل مخالف لما هي عليه في الواقع، كان تعمد شركة ما تناول أسهمها في البورصة أو تزعم جعلها كذلك، لنشر معلومات خاطئة تتعلق بحالتها الاقتصادية لا بد من معاقبة الجاني في هذه الحالة، وحتى تقوم المسؤولية الجنائية في هذا الشأن لا بد من توافر اركان الجريمة.

¹ -المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23/05/1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالامر رقم 10/96 المؤرخ في 14/1/1996 وبالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 17/02/2003.

1-الركن المادي للجريمة:

يكون بتوفر عنصرين وهما كالآتي:

أ-العنصر الأول:

ان تكون المعلومة كاذبة أو مظللة أي من شان نشرها إيقاع المستثمر في الخطأ، ومن لم يتعرض للغش بشكل أنه لو عرف حقيقة الوضع المالي لمصدر الأسهم لما اشتراها، وهذا ويجب أن تكون هذه المعلومة الكاذبة محددة، أي تتعلق بأشياء معينة في الشركة المصدرة للأسهم ومن هنا يستوجب مفهوم معنى المعلومة الكاذبة أو المغالطة، فهي تعني خبرا له معنى، ولا يكون كذلك إلا إذا تكلم عن شيء محدد لذلك، ومن ثم فإن مجرد شائعة ذات صبغة عامة، أو رأي مصرح به من طرف الوسيط المالي أو بعض المحللين الاقتصاديين الماليين، لا يمكن أن يقوم به الركن المادي للجريمة.

يمكن القول أن الإشاعة أو المعلومات الخاطئة يمكن أن يكون لها تأثير على سعر القيم المنقولة المدرجة في البورصة خاصة إن كانت تتعلق بحياة الشركة الاقتصادية ونجاحها¹.

ب-العنصر الثاني:

نشر المعلومة الكاذبة أو المغالطة للجمهور بأية وسيلة، وغالبا ما يلجأ الجناة إلى نشر المعلومات عبر وسائل الإعلام المختلفة تتضمن هذه التصريحات معلومات خاطئة أو مظللة، فيكون لهذه المعلومات انعكاس سلبي على سوق التداول فيتأثر السوق بها.

¹ - حاضري سارة، المرجع السابق، ص

أما بالنسبة للأشخاص المشمولون بالخطر فالمشرع لم يحدد الأشخاص الذين يشملهم الخطر، بل استعمل مصطلح "كل شخص" أي أن المعلومات الخاطئة يصدرها أي شخص سواء كان داخل السوق، أو خارج السوق، وسواء كان على علم على المعلومات أو لا.

2-الركن المعنوي للجريمة

حيث نصت المادة 60 في فقرتها الثانية (...يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة...) ¹، أي لزوم توافر العمد عند القيام بترويج أو نشر أو تسريب المعلومات الخاطئة أو المظلمة، بغض النظر عن تحقيق الجاني لغايته من ذلك من عدمه، بل يكفي أن تكون المعلومات من النوع المؤثر على أسعار القيم المنقولة.

المطلب الثاني: سبل إعادة هيكلة نظام البورصة في الجزائر

ويدخل هذا في إطار خلق سبل لتطوير البورصة وذلك من خلال تقديم مبادرات جديدة العصرية ببورصة القيم المنقولة واعتماد المصارف الإسلامية، وخلق روابط جديدة مع بورصات عالمية ضمن تكريس التعاون الدولي.

وبناء على ذلك سيتم تقسيم المطلب إلى الفرع الأول عصرية بورصة القيم المنقولة، والفرع الثاني اعتماد المصارف الإسلامية، والفرع الثالث تكريس التعاون الدولي.

احسن بوسقيعة، مرجع سابق، ص170¹

الفرع الأول :عصرنة بورصة القيم المنقولة

أولاً: تجزئة سوق البورصة

باعتبار بورصة الأوراق المالية في الجزائر تنقسم إلى قسمين: أسواق رسمية وأسواق غير رسمية، فالسوق الرسمية تتميز بالصرامة وقيم التعامل فيها على درجة عالمية من الكفاءة.

إذ لا يتعامل فيها إلا للشركات التي تتوفر فيه شروط القيد في الجدول الرسمي، وعليه فإن تجزئة سوق البورصة هو الياف تطوير نظام التعامل في بورصة الجزائر القيد في الجدول الرسمي.¹

ثانياً: الوسائل اللازمة لعصرنة البورصة

بالدرجة الأولى استخدام الوسائل التقنية المعاصرة لتحسن كفاءة وسرعة الأوراق المالية وهذا من

خلال²:

-تسهيل عملية تداول الأسهم.

-ترقية و احترافية المهن المرتبطة بالسوق على مستوى المالية.

-تأهيل مجموع المتعاملين والأنظمة والإجراءات والتنظيم تعزيز سلطة الضبط في إطار تنظيمي

متين ومساحة من التدخل واضحة للمعلم.

-ضبط طرق التداول المقاصدة السنوية والاشراف.

-إنجاز مخطط معصرنة بفترات زمنية محددة.

- صالح بوزطوطة، نظام البورصة في الجزائر، مذكرة تكميلية لنيل شهادة الماستر، (منشورة)، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2013-2014، ص¹

- تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها 2010، ص²⁸⁹

ثالثا: تأهيل الأطارات العاملة بالبورصة.

وهو أحد المحاور الأساسية التي يجب أن تقوم بها لجنة تنظيم عمليات البورصة.

- تعزيز وسائلها البشرية بمختصين من خبراء و إطارات جامعيةالخ.

- الاستفادة من دورات تكوينية.

رابعا: تعزيز نشر المعلومة الشفافية والإفصاح.

إن المهمة الموكلة إلى لجنة (ت. ع. م. ب) المتمثلة في نشر المعلومات، لا يمكن أن يتحقق بالكامل عن طريق المفكرة الإعلامية وحدها، الا إذا هناك شفافية وافصاح عن المعلومة ونشرها بعدة طرق، بحيث يتم الحصول عليها في الوقت المناسب، والاستفادة منها في الوقت الملائم¹، كما يجب على إدارة البورصة أن تقوم بإصدار نشرات ودوريات لإعطاء الدوائر المعنية والجمهور المعلومات الكافية عن السوق والتعامل مع السوق المالي المتخصص مع التزام المؤسسات بالنشر في الصحف واسعة الانتشار، وفرض غرامات على الشركات المخالفة مع إلزامها بإعداد قوائم مالية وفق لقواعد المحاسبة الدولية.

¹ فاتح ايت مولود، حماية الادخار والمستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، عمار معاشو، جامعة تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 1 جويلية 2012، ص309.

الفرع الثاني: اعتماد المصارف الإسلامية

لبيع متطلبات السيولة عند الحاجة، لأن القروض بفوائد لا تجوز في الشريعة الإسلامية¹ يبقى عملها في هذا المجال محدودا، على حفظ الأوراق المالية تحصيل الأسهم واستلام الأرباح شراء الأوراق المالية والقيام بعمليات تسهيل الاكتساب في الأسهم²، ويعرض هذا الفرع بعض الأنشطة المتاحة على مستوى السوق المالية للمصارف الإسلامية وكيفية تعاملها من خلال الضوابط والهيئات.

أولا: الأنشطة المتاحة على مستوى السوق الأولية.

أ- إصدار أسهم بالنسبة للمصارف الإسلامية التي تأخذ شكل شركة مساهمة، والتي ترغب في الرفع من قدراتها التمويلية من خلال إصدار أسهم خاصة، مما يسمح لها من تخفيض عدد كبير.

ب- إصدار سندات إسلامية (المسماة الصكوك)

إن إصدار السندات الإسلامية (الصكوك) يستجيب لرغبة العديد من المستثمرين والمختصين في (الصرفية الإسلامية)، إذ تعرف هذه السندات ازدهار كبيرا على المستوى العالمي، وتمثل أدوات مالية موحدة النمط ومطابقة للشريعة الإسلامية وللمبادئ التي يقوم عليها تحريم الربا³.

ثانيا: الضوابط الشرعية

هنالك ضرورة حتمية لخضوع معاملات أعمال صناديق الاستثمار الإسلامية للرقابة حتى تستقطب العديد من المدخرين دون تردد أو شبهة في ذلك، وتخضع هذه المصارف للرقابة المالية والشرعية

حري محمد عريقات وسعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2010، عمان، ص313.¹

حري محمد وسعيد جمعة عقل، مرجع سابق، ص247.²

تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، 2010، ص24-25.³

حيث يجب على الإدارة وضع نظم وآليات مناسبة وفعالة للمتابعة السابقة واللاحقة للالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها، ورقابة متعددة المقاصد والجوانب للاطمئنان والمحافظة على الأموال وتنميتها.¹

ثالثاً: الهيئات المنظمة لتصديق الاستثمار الإسلامية

أ- صناديق الأسهم الإسلامية: ظهرت استجابة لرغبات ذوي الالتزام من المسلمين، إذ يقوم الاستثمار في أسهم الشركات التي يكون نشاطها مباحاً لتحقيق أرباحاً من زيادة أسهم هذه الشركات.

ب- المصاريف الإسلامية المعاصرة: علاقة المصارف بالبورصة في جزء هام منها الوساطة والاستثمار في الأوراق المالية وتقاسم المخاطرة، ومن هذه المصارف كما سبق صناديق الأسهم صناديق السلع صناديق التأجير، إلا أنه في الوقت الحاضر كل الدول الإسلامية تطبق مصارفها المركزية الأنظمة التقليدية القائمة على الربا باستثناء باكستان إيران والسودان التي طبقت مصارفها النظام الإسلامي²، بالرغم من فكرة البنوك الإسلامية تجذب حتى الغربيين، وقد جاء في عن عمليات المصارف الإسلامية والمصرفية أن جامعة (هارفرد) تطلع بمشروع بحث لدراسة مستقبل المصرفية الإسلامية وصيغها المختلفة على المستوى البعيد.³

¹ محمد براق ومصطفى قمان، أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعياً والصناديق الإسلامية في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للبلدان النامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقة، 22 و2011، 23، ص171.

² حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة السياسة النقدية في الإسلام-دراسة مقارنة- عالم الكتب الحديث، عمان 2009، ص90.

³ محي الدين يعقوب أبو الهول، تقييم أعمال البنوك الإسلامية الاستثمارية-دراسة تحليلية مقارنة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص126.

الفرع الثالث: تكريس التعاون الدولي

التعاون الدولي هو الصيغة التبادلية من خلالها يتم الاستفادة من تجارب الآخرين وتسهيل عملية الانتقاء بين المنخرين والمتعاملين الوسطاء أو حتى الحكماء أحيانا.

التعاون مع هيئات الضبط¹: هذا التعاون يدخل في إطار السند تناسب التجارب الموجودة على مستوى هيئات الضبط سواء في دول البورصات الناشئة أو دول البورصات المتقدمة.

أولا: المنظمة الدولية للجان القيم (oicv)

من لجان هذه المنظمة لجنة الأسواق الناشئة، وتضم البلدان الأعضاء التي تعتبر سوق الأوراق المالية فيها ناشئة على غرار الدول العربية، وتعمل هذه المنظمة على تكريس التعاون بين أعضائها، وتتضمن أهدافها بالدرجة الأولى.

-تقييم مدى تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على مستوى الأسواق الناشئة ومدى فعاليات التدخلات فيها.

-تبادل المعلومات

-بالإضافة إلى المشاركة في الملتقى السنوي للاتحاد العربي لضبط لقيم المنقولة².

¹ تقرير لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها 2010، ص 100-101.

² Rapport annuel de cosob 2012.p71

ثانيا: المعهد الفرنكفوني للضبط المالي

هذا المعهد ينظم دورات سنوية حيث يبحث الاليات والترتيبات التي تسبق وقوع الاختلالات والصعوبات أمام الوسطاء والمصدرين.

ثالثا: صندوق الودائع الفرنسي.

أن التعاون مع هذا الصندوق يسمح بالاستفادة من تجربة هذه الهيئة في معالجتها لبعض الضوابط والقواعد الجوهرية المتعلقة بالبورصة، خاصة اليات حماية المستثمرين من عمليات الاحتيال، دور السلطة الاحترازية وكيفية تدخلها طريقة مساهمة المنتسبين إلى صندوق الودائع.

خاتمة

لقد تعرض هذا البحث للبورصة نظرا لأهميتها البالغة في عالم الاقتصاد، ولكونها من أهم أجهزة و مكونات الأسواق المالية.

إن إنشاء بورصة فعالة كان مطلباً ضرورياً من مطالب اقتصاد السوق وفاعلية النشاط الاقتصادي ومسايرة التحولات الاقتصادية المحلية والعالمية.

وهو ما جعل الجزائر بعد انتهائها اقتصاد السوق تمشي على خطا الدول الرأسمالية من خلال إنشاء بورصة، غير أنها صادفت الرأسمالية، وهو ما يعني وجود علاقة تبادلية بين تطور الاقتصاد والبورصة.

وقد تم التوصل في هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

-تطور البورصة بشكل سريع في جل البلدان، حيث أصبحت القلب النابض للاقتصاديات.
-إن بورصة الجزائر حديثة النشأة سواء في العالم، حيث جاءت كنتيجة حتمية لسلسلة الإصلاحات التي خاضتها البلاد، غير أن انطلاقها متواضعة تفتقد إلى الجدية، كما أن تطورها لم يكن في مستوى التطلعات خاصة في ظل احتفاظ الدولة بوظيفتها الاجتماعية حتى في القطاع الاقتصادي.

توجد أنواع عديدة للبورصة، حيث إن معظمها يتواجد بالدول المتطورة، وهذا ما يدل على أن تنوع البورصات في الدولة يدل على اقتصادها المتطور.

- تنوع القيم المتداولة في البورصة بين تقليدية، وتمثل في الأسهم والسندات، وأنواع أخرى من الأوراق المالية التي يمكن أن تساهم في تطوير البورصة..

- لقد أسند المشرع الجزائري تنظيم البورصة إلى ثلاث هيكل، والتي تمثلت في لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وشركة تسيير القيم المنقولة والمؤتمن المركزي.

- إن المؤسسات الفعالة في بورصة الجزائر كان ضئيلا وتمثل في خمس مؤسسات فقط، وهذا ما يدل على أن بورصة الجزائر لم تصل إلى المركز المرغوب فيه، وهو ما يؤثر على الاقتصاد ككل، ولعل الاقتصاد الريعي السائد في الجزائر وغلبة القطاع العام قد كان لها الأثر السلبي على تطور البورصة.

- سوق المالية في الجزائر أو بورصة الجزائر تتميز إضافة إلى حداثة نشأتها بالضيق ونقص الفعالية على العموم، مما أدى إلى انعكاس ذلك سلبيا على الوضعية الاقتصادية العامة، حيث أنها لم تتمكن من تحقيق الهدف المنتظر منها والمتمثل في دعم عجلة الاقتصاد الوطني. إذ تعمقنا في أسباب جهل أغلبية المواطنين الجزائريين لمعنى البورصة وأهميتها ولمهامها نجد أن السبب الرئيسي يتمثل في كون السلطان الجزائرية لم تفكر في إدراج مفاهيم السوق المالي في المنظومة التربوية أو حتى التطرق إليها من خلال وسائل الإعلام المختلفة كأبي منتج.

ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع خلصنا وعلى ضوء هذه النتائج يمكن اقتراح ما يلي:

1- ضرورة إصدار أدوات مالية جديدة وتنويعها، كما يتعين مساندة التطور في مجال الخدمات المالية.

2- لابد من دعوة القطاع الخاص لتحريك البورصة وتوفير التسهيلات اللازمة لجذبه.

3- ضرورة استغلال وسائل الإعلام بكافة إشكالها والترويج لما يمكن أن تحققه البورصة.

4- يتعين تبسيط وتسهيل الإجراءات القانونية وإضفاء المرونة عليها.

5- مكافحة الاقتصاد غير الرسمي الذي يمتص المداحيل الموجهة للاستثمار في القيم المنقولة.

6- الإسراع بعملية الخصخصة التي تعد شرط ضروريا لتطوير البورصة الجزائرية.

7- إن فشل البورصة في الجزائر وعدم تطورها ليس مشكل في البورصة فقط، بل يعود

للاقتصاد ككل، وحتى يتسنى للبورصة للقيام بدورها الفعال في الاقتصاد ينبغي على السلطات

توفير المناخ الملائم وتجنب العراقيل التي كانت ولا تزال تقف في طريق تطورها، ولك من خلال
تدعيم بنيتها التشريعية و المؤسسية.

قائمة المراجع

والمصادر

قائمة المصادر

النصوص القانونية :

أ-النصوص التشريعية:

1-الأمر رقم 10/96 المؤرخ في 10 جانفي 1996، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة الرسمية، عدد 03، صادر في 14 جانفي 1996.

2-القانون 03-04 المؤرخ في 17 فبراير 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993 يتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 11، الصادر في 19 فيفري 2003.

ب- النصوص التنظيمية:

المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق بورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية، عدد 41، صادر في 2 جوان 1994.

ج- الأنظمة الصادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

1-النظام رقم 03/97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام للبورصة للقيم المنقولة، الجريدة الرسمية، عدد 87، المؤرخ في 29 ديسمبر 1997.

2-النظام رقم 01-12 المؤرخ في 12 يناير 2012، الجريدة الرسمية، عدد 04، صادر في 15 جويلية 2012، الذي يعدل ويتمم النظام رقم 97-03 الموافق لـ 18 نوفمبر .

3-تعليمة لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها رقم 01-98 المؤرخة في 30 أبريل 1998 المتعلقة بالقيم

المنقولة للتداول في بورصة، الجريدة الرسمية، عدد 93، الصادرة في 13 ديسمبر 199

المراجع

الكتب باللغة العربية

- 1- احسن بوسقيعة الوجيز في قانون الجزائر الخاص ، ج2 ، ط2، الثانية ، دار هومة ، للنشر و الطباعة ، بوزريعة ، الجزائر ، ت2006.
- 2- حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة السياسة النقدية في الإسلام -دراسة مقارنة -عالم الكتب الحديث، عمان، 2009.
- 3- حربي محمد عريقات وسعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2010، عمان.
- 4- شمعون شمعون ، البورصة (بورصة الجزائر)، ط2 ، دار هومة ، للطباعة و النشر و التوزيع ، الجزائر. عبد الباسط ، وفاء محمد حسين ، بورصة، الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات القطاع العام للمالية الفردية ، دار النهضة ، مصر ، 1996
- 5- عبد الباسط كريم مولود ، تداولأوراق المالية ، ط1 ، منشورات الحلبي الحقوقية ، 2009 عينات النجار ووفاء شريف ، دليل المتكاملون في بورصة الأوراق المالية ، المنظمة العربية لتنمية الإدارية ، القاهرة ، مصر ، 2006
- 6- محفوظ جبار ، تنظيم ، وإدارة البورصة ، ط1 ، دار هومة الجزائر ، 2006
- 7- محمد براق ومصطفى قمان، أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعيا والصناديق الإسلامية، في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية، للبلدان النامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقة، 22 و23.2011.
- 8- محمد سويلم ، البنوك و بورصة الأوراق المالية ، ط1 ، منشورات الحلبي الحقوقية ، 1981
- 9- مروان عطوان ، الأسواق و النقدية ، ج1 ، ديوان مطبوعات ، الجزائر .

مطبوعة :

*د قرواش رضوان ، (قانون بورصة القيم المنقولة .) "بحث غير منشور" مقياس قانون بورصة ، القيم المنقولة ، سنة ثالثة حقوق ، جامعة محمد لمين دبا عنين ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، قسم الحقوق ، (2013/2014 - 2014/2015-2015/2016).

الملتقيات:

- زيدان محمد ، بومدين نورين ، دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية ، بالجزائر ، المعوقات و الأفاق ، ملتقى دولي حول سياسات التمويل . و أثرها على الإقتصاديات و المؤسسات ، دراسة حالة الجزائر و الدول، النامية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، يومي 21 ، 22 نوفمبر 2006.

الرسائل و الأطروحات :

1- ابن بوسحافي فتيحة ، بورصة الجزائر ، واقع و أفاق ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم و الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2002 -2003 . بوضياف عبير ، سوق الأوراق المالية ، في الجزائر ، رسالة لنيل ، شهادة الدراسات العليا المتخصصة ، كلية العلوم و الاقتصادية و التسيير ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، 2007 .

2- أ.عبيد نورة و عبيدون فطيمة الزهرة ، تطور البورصة الجزائر خلال الفترة . (2005-2015) المعوقات و الأفاق ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات

نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية غير منشورة) قسم علوم اقتصادية ، كلية العلوم

الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة محمد بوضياف ، المسيلة ، 2016-2017 .

3- مطلاوي نادية ، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة ، التي تصدرها شركة المساهمة ، مذكرة .

ماجستير (منشورة) ، قسم العلوم القانونية و الإدارية كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة 8 ماي

45، قلمة ، 2015-2016.

4- هوادف بھمة ، النظام القانوني لتداول القيم المنقولة (في البورصة) ، مذكرة لنيل درجة ماجستير في الحقوق ، فرع قانون أعمال ، جامعة الجزائر 2008 .

المواقع الإلكترونية

بورصة الجزائر ، الموقع الإلكتروني www.sgbv.dz تاريخ الإطلاع .
لجنة تنظيم ، عمليات البورصة و مراقبتها ، الموقع الإلكتروني www.cosob.org تاريخ الإطلاع
الموقع الرسمي ب.ش.ا.ي.ق.م www.sgbv.dz .

المراجع الأجنبية:

Anales de la COSOB.Opcit .

Article « Marché Financier revue Mediabank n 30 -1997

Bulletin de la commission d'organisation et de la surveillance des
operation en bourse alger.1999.

Dérivé de règlement N96-02 relatif à l'information.

ETUDE B.E.A.Opcit .

Etude de l'investisseur .

Guide DE L'INVESTISSEUR. COSOB.NOVEMBRE 1997.

Guide des organismes de placement collectif en v mobilières
cosob.novembre 1997.

Mabrouk Hocine code Boursier Algerian . textes de application
et textes complémentaires . 2^{eme} edition houama . 2010.

Notice d'information de l'emprunt obligatoire sonatrach.

Rapport annuel de cosob 2012.

Société des valeurs Mobilières.

الفهرس

البسمة

إهداء

شكر وعرهان

قائمة المختصرات

01.....	مقدمة :
05.....	الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للبورصة.....
06.....	المبحث الأول : ماهية البورصة وتنظيمها في القانون الجزائري.....
06.....	المطلب الأول : مفهوم البورصة
07.....	الفرع الأول : نشأة البورصة
10.....	الفرع الثاني : تعريف البورصة
11.....	الفرع الثالث: أنواع البورصة
13.....	المطلب الثاني: القيم المتداولة في البورصة
13.....	الفرع الأول: الأسهم.....
15.....	الفرع الثاني: السندات.....
19.....	المبحث الثاني: تنظيم البورصة في القانون الجزائري.....

- 19.....المطلب الأول : الهيئات الداخلية للبورصة
- 19.....الفرع الأول : لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة
- 26.....الفرع الثاني : شركة تسيير بورصة .للقيم المنقولة
- 29.....الفرع الثالث: المؤتمر المركزي على السندات.....
- 30.....المطلب الثاني: المتعاملون في البورصة
- 30.....الفرع الأول: المستثمرون.....
- 35.....الفرع الثاني: المصدرون.....
- 40.....الفرع الثالث: الوسطاء.....
- 44.....الفصل الثاني: الجوانب الإجرائية لدخول البورصة ووسائل حمايتها
- 45المبحث الأول: الدخول للبورصة و المؤسسات المتدخلة فيها.....
- 46.....المطلب الأول: الدخول للبورصة
- 46.....الفرع الأول: أسباب الدخول للبورصة
- 49.....الفرع الثاني: شروط الدخول للبورصة
- 52.....الفرع الثالث: إجراءات الدخول للبورصة
- 55.....المطلب الثاني: المؤسسات المتدخلة في البورصة

55.....	الفرع الأول: المؤسسات المدرجة سابقا
57.....	الفرع الثاني: المؤسسات المدرجة حاليا
59.....	المبحث الثاني: الحماية المقررة للبورصة وسبل إعادة هيكلتها
59.....	المطلب الأول: الحماية المقررة للبورصة
59.....	الفرع الأول: جريمة العالم بأسرار الشركات
63.....	الفرع الثاني: جريمة الأفعال غير المشروعة في البورصة
67.....	الفرع الثالث: جريمة نشر المعلومات الخاطئة أو المضللة
69.....	المطلب الثاني: سبل إعادة هيكلة نظام البورصة في الجزائر
70.....	الفرع الأول: عصرنة بورصة القيم المنقولة
72.....	الفرع الثاني: اعتماد المصارف الإسلامية
74.....	الفرع الثالث: تكريس التعاون الدولي
75.....	الخاتمة
79.....	الملاحق
82.....	قائمة المصادر والمراجع