



جامعة 8 ماي 1945 قالمة
كلية الحقوق والعلوم السياسية



تخصص قانون خاص (قانون أعمال)

قسم العلوم القانونية والإدارية

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماستر في القانون

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ودورها في ضبط السوق المالية

تحت إشراف:
الدكتورة: منية شوايدية

إعداد الطالبتان:
1/ إسمهان رزايقية
2/ خولة أورغي

تشكيل لجنة المناقشة

الرقم	الأستاذ	الجامعة	الرتبة العلمية	الصفة
01	د.خليل بوصنوبرة	جامعة 8 ماي 1945 قالمة	أستاذ محاضر أ	رئيسا
02	د.منية شوايدية	جامعة 8 ماي 1945 قالمة	أستاذ محاضر أ	مشرفا
03	د.نبيلة عيساوي	جامعة 8 ماي 1945 قالمة	أستاذ محاضر ب	عضوا مناقشا

السنة الجامعية : 2018/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ وَاللَّهُ أَخْرَجَكُمْ مِنْ بُطُونِ أُمَّهَاتِكُمْ لَا تَعْلَمُونَ شَيْئًا
وَجَعَلَ لَكُمْ السَّمْعَ وَالْأَبْصَارَ وَالْأَفْئِدَةَ
لَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ﴾

سورة النحل الآية ﴿78﴾

شكر وتقدير:

"ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وإن أعمل صالحا ترضاه
وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين".

سورة النمل 19.

الشكر والحمد لله أولا وأخيرا، لتوفيقه إيانا على إنجاز هذا العمل المتواضع، وبعد:

لا يسعنا إلا أن نتقدم بجزيل الشكر وعظيم الإمتنان للأستاذة المشرفة الدكتورة منية شوايدية،
لقبولها الإشراف على هذا العمل المتواضع، وكذا على ملاحظاتها وتوجيهاتها القيمة، إذ لم
تبخل علينا بالنصح والإرشاد منذ إنطلاقنا في هذا البحث.

كما نتقدم بالشكر الجزيل لأعضاء لجنة المناقشة الذين وافقوا على مناقشة هذه المذكرة.

و نتوجه بخالص الشكر إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد على إنجاز هذا العمل
المتواضع.

الإهداء

الحمد لله الذي أنزل على عبد الكتاب ولم يجعل له عوجًا
الصلاة والسلام على إمام المرسلين، وسيد الخلق أجمعين وعلى آله وصحبه وسلم.

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقهما

إلى من لا يمكن للأرقام أن تحصي فضائلهما

إلى والدي.

إلى خير سند وخير ونس فيما مضى وفيما هو آت

إلى زوجي.

إلى كل الأهل والأصدقاء.

إسمهان.

الإهداء

الحمد لله الذي وفقنا لهذا، وأنت أهل الحمد والفضل كله إليك.
إلى نبي الرحمة ونور العالمين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم
إلى من مهد لي طريق العلم إلى سندي ومصدر قوتي في هذه الحياة

أبي الغالي

إلى من أفنت عمرها وصحتها في سبيلي

أمي الحبيبة

إلى سندي وعزوتي في الحياة إخوتي الغالين.

إلى كل الأصدقاء والأحباب.

إلى كل من كان سببا في تعلمي ونجاحي في مشواري الدراسي.

خولة.

قائمة المختصرات:

أولاً: باللغة العربية

ص: صفحة.

ثانياً: باللغة الفرنسية

ARPE : Autorité de régulation de la presse écrite.

ARA : Autorité de régulation l'audiovisuel

ARPT : Autorité de régulation la poste et des télécommunications

ART : Autorité de régulation des transports

ARMTPT : Autorité de régulation du marché du tabac et des produits tabagique

ARSPE : Autorité de régulation des services publics de l'eau

ARMPDSP : Des marches publiques et des délégations de service public

ANPM : Agence national de patrimoine minier

ANGCM : Agence nationale de la géologie et du contrôle minier

ANCRADH : Agence national de contrôle et de régulation des activistes dans le domaine des hydrocarbures

ALNAFT : Agence nationale pour la valorisation des ressources en hydrocarbures

CC : Le conseil de la concurrence

COB : Commission des Operations de bourse

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

CR : Commission bancaire

CSI : Conseil supérieure de l'information

CMC : Conseil de la monnaie et du crédit

CREG : Commission de régulation d'électricité et du gaz

ONPLC : L'organe national de prévention et de lutte contre la corruption

LGDJ : Librairie générale de droit et de jurisprudence

EDCE : Etudes et document du conseil d'état

PUF : Presse universitaire de France

P : PAGE

OP .cit : Opere citato reference procurement citee

JORF : Journal officiel de la république française

SEC : Security and exchange agency

SIB: Security and investments board

مقدمة

مقدمة:

تبنّت الجزائر في السابق النظام الإشتراكي والذي كان يخدم تحكّم الدولة المطلق في القطاعات الإقتصادية وتدخلها في تحديد السياسة الإجماعية.

لكن وفي بداية الثمانينيات عرفت الجزائر وكغيرها من البلدان النامية تحولات عديدة ، وكان ذلك نتيجة التغييرات الكبيرة التي مر بها الإقتصاد الدولي .

فوجدت الجزائر نفسها أمام أزمة إقتصادية وإجتماعية أثبتت فشل سياستها وفشل أجهزتها في تنظيم المجال الإقتصادي، بالإضافة للضغوطات التي يمارسها صندوق النقد الدولي ، وتراكم المديونية الخارجية وتدهور أسعار البترول في منتصف الثمانينيات ، أصبحت الموارد المالية غير كافية بينما تزايدت الحاجات الإنفاقية وأعباء خدمة الدين العمومي .

ومن جهة أخرى فقد تزايدت التوجهات العالمية نحو تفعيل نظام السوق ، ووضع الأنظمة والقوانين الملائمة لذلك ، من أجل تعزيز التجارة وتحريرها وإعطاء دور متزايد للقطاع الخاص ، حيث إرتبطت قضايا تسريع وتحسين التنمية الإقتصادية والإجتماعية إرتباطا وثيقا ومباشرا بإعادة تقويم دور القطاعين العام والخاص في تحقيق التنمية المستدامة ، وإعادة صياغة دور الدولة في الإقتصاد الحديث ، من مهيمن على النشاط الإقتصادي ومنفذ للمشاريع الإنتاجية إلى منظم للحياة الإقتصادية بشكل يكفل التوازن الجزئي والكلي لإقتصاد الدولة¹.

كل هذا دفع بالجزائر إلى ضرورة إعادة النظر في سياستها على المستوى الداخلي والخارجي ، حيث شهدت الساحة الإقتصادية إبتداءا من سنة 1988 تغييرات هيكلية هامة، سعت من خلالها الجزائر لإعطاء القطاع الخاص دور أكبر في مسيرتها التنموية، عن طريق التخلي عن الفلسفة الإشتراكية التي تقوم على الملكية العامة والتخطيط والتوجه تدريجيا نحو النظام الرأسمالي ، وتبني آليات جديدة لتنظيم الحياة الإقتصادية، التي تتمثل أساسا في إعتقاد مبدأ حرية التجارة والصناعة كمبدأ عام ، يحكم النشاطات الإقتصادية على إختلافها، وتحرير النشاط الإقتصادي والتجارة الخارجية وكذلك مبدأ المنافسة الحرة ، وفتح المجال أمام المتعاملين الإقتصاديين وإلغاء النصوص المقيدة للإستثمار وتكريس مبدأ حرية المنافسة

¹ محمود زرقون ، "العرض العمومي في البورصة وأثره على الأداء المالي لمؤسسات الإقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر"، مجلة الباحث، عدد(12)، الجزائر، 2013، ص105.

والأسعار¹ ، وقد تم تجسيد هذه الإصلاحات من خلال وضع المشرع لترسانة قانونية تتماشى مع التوجه الليبرالي .

وبهذا فإن دور الدولة قد تغير مقارنة بما كان عليه قبل الإصلاحات ، فلم يعد في وسعها التدخل لتسيير المجال الإقتصادي ، لذلك كان من الضروري تعويض هذا الإنسحاب ، من أجل تأطير آليات السوق وضبطه ، وظهر دور جديد لها إصطلح على تسميته بالضبط (régulation) ، ويعد هذا المصطلح من المفاهيم القانونية الحديثة والذي أستعمل لأول مرة في القانون الجزائري بمفهوم التنظيم ، حيث إستخدمه المشرع الجزائري في القانون رقم (89-12)² المتعلق بالأسعار، ففي المادة الأولى منه باللغة الفرنسية تم إستخدام مصطلح (régulation) ، أما في نفس المادة والتي تم تحريرها باللغة العربية فقد أستعمل مصطلح (التنظيم) ، وبالتالي فالضبط يرتكز أساسا على الحفاظ على التوازنات الإقتصادية في الدولة من أجل إيجاد البيئة المناسبة لممارسة الأنشطة الإقتصادية³.

أدى تحول الجزائر من دولة متدخلة إلى دولة ضابطة لإستحداث آليات جديدة لمراقبة النشاط الإقتصادي بإنشاء هيئات تعرف بـ : (سلطات الضبط الإقتصادي) ، والتي عهدت إليها الدولة بمهمة ضبط النشاطات الإقتصادية والمالية⁴، تسيرا ورقابة من خلال تجميع العديد من الإختصاصات في يد هذه الهيئات، والتي كانت تعود في الأصل للإدارة التقليدية⁵، حيث أثبتت هذه الأخيرة قصور أساليبها الكلاسيكية وعدم قدرتها على إحتواء التحولات الإقتصادية العالمية وعدم ملائمة وسائلها في التعبير وتلبية حاجات الضبط الإقتصادي .

¹ مجدوب قوراري ، سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي ، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سلطة البريد والمواصلات نموذجين، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة أبو بكر بلقايد ، تلمسان ، 2009 ، ص03.

² القانون رقم 89-12 المؤرخ في 5 جويلية 1989 ، المتعلق بالأسعار، الجريدة الرسمية عدد (29)، الصادرة في 19 جويلية 1989، ص07.

³ ناصر لباد ، السلطات الإدارية المستقلة ، مجلة الإدارة ، عدد (21) ، الجزائر، 2000 ، ص07.

⁴ أحمد أعراب ، السلطات الإدارية المستقلة في المجال المصرفي ، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أحمد بوقرة ، بومرداس، 2006-2007، ص04.

⁵ حفيفة مستاوي ، "العلاقة بين لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والسلطة القضائية" ، مجلة الإجتهد القضائي ، عدد(11) ، الجزائر ، 2014 ، ص172.

ويعتبر النظام المالي أحد المكونات الأساسية لإقتصاديات أي دولة، ويرتكز هذا النظام المالي على أداتين هما الجهاز البنكي والأسواق المالية¹.

لذلك فإن إنشاء المشرع لسوق مالية يدخل بدوره ضمن مسار الإصلاحات الإقتصادية والتي يمكن إعتبارها خطوة مهمة للمساهمة في تمويل المشاريع الإستثمارية، فتطور الإقتصاد مرتبط بتطور الأسواق المالية وهذا مانجده لدى الدول الكبرى².

ومن أجل تكريس مهمة الضبط الإقتصادي للأسواق المالية، إستحدث المشرع لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كواحدة من السلطات الضبطية الناشطة في المجال المالي لتكون بذلك سلطة ضبط السوق المالية، فهي بمثابة آلية ووسيلة لمراقبة وتنظيم هذه السوق والسهر على حسن سيرها ولكن إلى أي مدى وفقت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تجسيد دور الدولة الضابطة في المجال الإقتصادي؟.

وتتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية عدة تساؤلات فرعية تتمثل في مايلي:

- ماهو النظام القانوني للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة؟
- فيما يتمثل الضبط والتنظيم الذي تمارسه اللجنة بوصفها سلطة إدارية مستقلة؟
- مامدى إستقلالية لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ممارستها لوظيفة الضبط الإقتصادي؟.
- فيما تتمثل الآليات التي خولت للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في إطار ضبط السوق المالية؟

¹ وهيبه بوترية ، "دور البنوك في تطوير السوق المالية الجزائرية للفترة 2004-2013"، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية ، عدد (12) ، الجزائر، 2013، ص10-09.

² محمد مزوالي ، "القواعد الإجرائية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في الجزائر"، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي ، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية ، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يومي 23-24 ماي 2007، ص188.

وللإجابة على هذه الإشكالية إعتدنا المنهج الوصفي والمنهج التاريخي بالإضافة للمنهج المقارن كما إتبعنا كذلك المنهج التحليلي، وتكمن أهمية دراسة هذا الموضوع في تحديد الإطار القانوني المنظم لهذه اللجنة بوصفها نصبت على هرم سوق المالية والسلطة الضابطة لها ولأنها تجسد إحدى آليات الدولة للخروج من سياسة المركزية واللامركزية إلى أنماط جديدة في المجال الإقتصادي والمالي.

بالإضافة كذلك إلى مدى أهمية اللجنة في ضبط وتنظيم الأسواق المالية، من خلال تبين نظام تدخلها ومختلف الصلاحيات والإختصاصات المخولة لها، لضمان فعالية ضبط وتنظيم الأسواق المالية، بهدف مساندة التطور الإقتصادي العالمي وضمان إستمرارية عمل هذا السوق.

وتعود أسباب إختيارنا لهذا الموضوع لأسباب شخصية، تتعلق أساسا بإهتمامنا بموضوع البورصة ومختلف المواضيع المتعلقة به ، خاصة تلك الهيئات التي إستحدثها المشرع الجزائري في إطار الإصلاح الإقتصادي ضمن مجال تبادل القيم المنقولة من بينها (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة) لذلك سنحاول تسليط الضوء على نظامها القانوني ودورها في ضبط السوق المالية.

بالإضافة كذلك لأسباب موضوعية تتمثل في قلة الإقبال على دراسة هذا النوع من الهيئات من طرف الباحثين القانونيين، وخاصة تلك التي تتعلق باللجنة أو مدى فعالية الدور الذي تلعبه في إطار الضبط الإقتصادي، حيث لم يتم تناول هذا الموضوع إلا من وجهة نظر إقتصادية لا قانونية مما خلق صورة غير واضحة لبورصة الجزائر ومختلف هياكلها.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك البعض من الباحثين الذين تطرقوا لمناقشة بعض أفكار موضوعنا، منه مذكرة ماستر بعنوان (لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ودورها في ضبط السوق المالية)، من إعداد الباحث بن عمر محمد الصالح، لكنه وعموما قد تناول الموضوع بأسلوب مختلف وخطة مغايرة عن الخطة التي تم إنتهاجها من طرفنا بالإضافة لإختلاف طريقة مناقشة أفكار وجزئيات هذا البحث، وإلى جانب ذلك توجد بعض الرسائل والأطروحات والمذكرات والتي سنشير إليها لاحقا ضمن قائمة المصادر والمراجع.

أما فيما يخص الصعوبات التي واجهتنا في إنجاز هذه المذكرة هي قلة الدراسات والكتابات حول هذا الموضوع فقد إقتصرت فقط على أبحاث تناولت جوانب من هذا الموضوع، كمجرد إشارات في بضع صفحات وكذلك النقص الكبير في المؤلفات والإجتهادات القضائية التي تتعلق بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أو بالسلطات الممنوحة لها أو بنظام تدخلها في ضبط السوق المالية أو تفسيرات نصوصها القانونية (التنظيمية والتشريعية) المؤطرة لها.

ولدراسة هذا الموضوع إرتأينا تقسيم هذا البحث إلى:

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط في المجال الإقتصادي.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية.

**الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة
كسلطة ضبط في المجال الإقتصادي.**

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

إعتمدت الجزائر في السابق سياسة التخطيط المركزي في تسيير إقتصادها، مما يشكل سببا رئيسيا في فشل نظامها المالي إلى جانب تعرضها لأزمة إقتصادية.

وكان لا بد من تبني إصلاحات لمعالجة هذا النظام وإنشاء هياكل قائمة على تنظيم السوق الإقتصادي، وهذا ماحدث فعلا حيث تم تأسيس مجموعة من سلطات الضبط الإقتصادي من بينها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة عهد لها المشرع الجزائري مهمة ضبط السوق المالية بوصفها سلطة ضبط إقتصادي.

لذا سنعالج في هذا الفصل النظام القانوني للجنة وذلك من خلال دراسة الإطار المفاهيمي للجنة في **(المبحث الأول)**، ثم سنحاول دراسة التنظيم الإداري والمالي للجنة في **(المبحث الثاني)** ، لنقوم أخيرا بتحليل وإستنباط الطبيعة القانونية للجنة من خلال إستقراء النصوص القانونية المنشأة لها **(المبحث الثالث)**.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

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

إن سلطة ضبط السوق المالية بل حتى السوق المالية في حد ذاتها تعد حديثة النشأة²، وعليه فإنه ينبغي علينا تحديد مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بوصفها سلطة ضبط إقتصادي (المطلب الأول)، ثم سنتطرق لنشأة وظهور هذه السلطة وتطورها التاريخي والتشريعي في (المطلب الثاني).

المطلب الأول: مفهوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي:

لا يمكن الوصول لفهم حقيقي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بصفقتها سلطة من سلطات الضبط الإقتصادي إلا بعد تحديد مفهوم سلطات الضبط الإقتصادي، وتوضيح معناها كونها سلطات تضبط النشاط الإقتصادي، فمصطلح الضبط في حد ذاته يشكل فكرة جديدة تكرر مفهوم السلطات الإدارية المستقلة.

¹ نوارة حمليل ، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة ، رسالة ماجستير ، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة مولود معمري ، تيزي وزو، 2005 ، ص10.
² فريد زقموط ، الإختصاص التنظيمي للسلطات الإدارية المستقلة ، أطروحة دكتوراه ، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرة ، بجاية 2006 ، ص96.

الفرع الأول: تعريف سلطات الضبط الإقتصادي:

تعتبر سلطات الضبط الإقتصادي (Institutions de régulation) والمسماة أيضا بالسلطات الإدارية المستقلة، مؤسسات جديدة من مؤسسات جهاز الدولة في الجزائر¹ حيث كلفت هذه السلطات بمهمة ضبط النشاط الإقتصادي، فهي لاكتفي بالتسيير فقط وإنما تراقب نشاط معين في المجال الإقتصادي لتحقيق التوازن²، خاصة بعد إنسحاب الدولة من الحقل الأقتصادي، حيث كان من اللازم تعويض القرارات الإدارية التقليدية بأدوات الضبط الإداري المستحدثة من أجل تأطير آليات السوق³.

لكن وبالرجوع لمختلف القوانين المنشأة لهذه المؤسسات والسلطات، نجد أن المشرع الجزائري لم يتعرض في أي منها لوضع تعريف دقيق، لهذا نجد العديد من فقهاء القانون الإداري قد إتفقوا على وضع تعريف مضبوط لها، إنطلاقا من إختلاف أنظمتها القانونية وتباين مجالاتها وكذلك تباين نشاطها وطريقة عملها من دولة لأخرى.

وقد عرفها الأستاذ Yves GUADUMET كمايلي:

" L'autorité administrative indépendante se caractérise en droit strict par la conjonction de trois critères, on constatera que cependant on a parfois tendance a étendre cette appellation a des organisâmes qui a éprouve dune véritable pouvoir de décision excrcent des compétences qui ne sont la réunion caractérise l'autorité administrative indépendante sont le pouvoir de prendre des actes administratifs décisioires, l'absence de personnalité juridique propre , et la soustraction a tout contrôle hiérarchique ou de tutelle"⁴.

¹ سمير حدري ، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الإقتصادية والمالية ، رسالة ماجيستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم التجارية، جامعة احمد بوقرة ، بومرداس، 2006-2007، ص15.

² صليحة نزيلوي ، "سلطات الضبط المستقلة آلية للانتقال من الدولة المتدخلة إلى الدولة الضابطة" ، مداخلة ألقيت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال المالي والإقتصادي ، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، يومي 23-24 ماي 2007.

³ حسين نداتي، اليات الضبط الإقتصادي القانون الجزائري ، مذكرة ماستر، تخصص قانون إدارة الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة خميس مليانة ، عين الدفلى، 2013-2014، ص14-15

⁴ Yves GUAUDMET, Traites de droit administratif, tome 01, 16 édition, LGDJ, Paris , 2002 ,p78--77.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

ويقصد بذلك أن الهيئات الإدارية المستقلة تمارس مهامها وإختصاصاتها مع تتمتعها بسلطة إتخاذ القرار بالرغم من عدم تمتعها بالشخصية المعنوية ، وعدم خضوعها لأية رقابة رئاسية أو وصائية .

كما عرفها الأستاذ MIchel GENTOT :

"Des organismes public non juridictionnel et dépourvus de la personnalité moral qui ont reçu de la loi la mission d'assurer la régulation des secteurs sensibles de veiller au respect de certains droits des administres et sont dotes de garanties et de pouvoirs leur permettant ld'exercer leurs fonctions sans être soumis a l'emprise du gouvernements".¹

فقد إعتبر الأستاذ M.GENTOT أن السلطات الإدارية المستقلة هيئات إدارية عمومية غير قضائية، لا تتمتع بالشخصية المعنوية، هدفها ضبط قطاعات حساسة وتحسين علاقة الإدارة بموظفيها، مع ضمان عدم تدخل السلطة التنفيذية أثناء تأدية مهامها.

أما الأستاذين Jean VINCENT ,Raymond GUILLIEN فقد عرفا السلطات الإدارية بأنها :

"Ces autorités, qui sont des institutions de l'état agissons en sou nom mais que de parlement, ont été créés en vue d'assurer dans leur domaine dont le statu s'efforce de garantir li dépendance d'action aussi bien vis-à-vis du gouvernement de compétence, son intervention directe de d'administration ".²

ويتضح من خلال هذا التعريف أن السلطات الإدارية المستقلة هي عبارة عن مؤسسات دولة تتمتع بالإستقلالية في مواجهة الحكومة والبرلمان تعمل بإسمها ولحسابها تهدف لضبط قطاعات معينة بصفة مباشرة .

أما الأستاذ رشيد زوايمية فقد عرفها:

"Ces nouvelles structures dénommées autorités administratives indépendantes que l'état utilise aux lieux et place de l'administration classique pour remplir les nouvelles taches que commande la régulation des activités économique et financières"³

1 Michel GENTOT, Les autorités administratives indépendantes, 2eme édition, Montchrestien, Paris, 1994, p16.

Raymond GUILLIEN, JeanVINCENT, Lexique des termes juridique, 16 éditions Dalloz, Paris, 2007, p70.2

Rachid ZOUAIMIA, Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique, revue IDARA, 3 Algérie, N°02 ,2004. p 06

من خلال هذه التعريفات يكون بالإمكان وضع تعريف موحد للسلطات الإدارية المستقلة، بالقول أنها أجهزة إدارية عمومية مركزية غير قضائية، تتمتع بالشخصية المعنوية وتهدف إلى تليين سلطوية الإدارة، تعمل لحساب الدولة دون أن تكون تابعة لها، تتميز بصلاحيات واسعة ولا تكون أعمالها خاضعة لأي توجيه أو رقابة إلا من قبل القاضي¹.

الفرع الثاني: تعريف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

في إطار مراقبة السوق المالية وضبطها وضمان شفافتها إستحدثت المشرع لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) تم تنصيبها على هرم السوق المالية²، وذلك ضمن الإصلاحات المؤسساتية في مجال الضبط الإقتصادي، وقد تم إنشاءها بموجب المرسوم التشريعي رقم (10-93)³ المعدل والمتمم بمقتضى المادة 03 والمادة 20 منه، حيث نصت المادة 03 منه على أنه: " تشمل بورصة القيم المنقولة على الهيئتين التاليتين:

- لجنة تنظيم عمليات البورصة تشكل سلطة سوق القيم المنقولة، وتدعى في صلب النص اللجنة...." فيحين نصت المادة 20 على أنه: " تنشأ لجنة لتنظيم البورصة ومراقبتها..."، وبعد تعديل المرسوم التشريعي رقم (10-93) بموجب القانون رقم (03-04)⁴، تم تعديل المادة 20 بالمادة 12 منه والتي نصت على أنه: " تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها....." وعموماً فمصطلح اللجنة يعرف بأنه مجموعة أشخاص معينين من قبل سلطة أو أكثر، مهمتها وضع دراسة أو إعداد مشروع أو إجراء تحقيق أو إنشاء سلطات إدارية بأراء إستشارية⁵. وإنطلاقاً مما سبق يمكن تعريف لجنة البورصة بأنها سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلالية المالية والقانونية، أسندت إليها مهمة حماية المستثمرين في السوق المالية وكذلك ضمان السير الحسن للسوق وشفافيتها⁶ فهي بذلك تعد بمثابة شرطي البورصة⁷، و ستنتم الإشارة إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في هذا البحث بتسمية لجنة البورصة.

¹ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص 22

² عبد الحليم سعدي، محاولة تقييم إفصاح القوائم المالية في ظل تطبيق النظام المالي والمحاسبي، لدراسة عينة من المؤسسات، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص 197.

³ المرسوم التشريعي رقم (10-93) المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد (34)، الصادرة في 23 ماي 1993، ص 04.

⁴ القانون رقم (04-03) المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد (11) الصادرة في 19 فيفري 2003، ص 20

⁵ جوزيف باردوس، القاموس الموسوعي الإداري، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2006، ص 403.

⁶ عيسى شقبق، يحي أزغار، "محاولة قياس كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية"، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الإقتصادية، الجزائر، العدد (07)، 2016، ص 58.

⁷ عائشة بوخلال، بورصة الجزائر بين النظري والتطبيقي، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص 61.

المطلب الثاني: التطور التاريخي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

عرفت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة تطور تاريخي وتشريعي في الأونة الأخيرة، نظرا للتطور الذي أدخلته العوامل الصناعية والتكنولوجية على السوق المالية بصفة عامة، ولا يمكن الحديث عن نشأة وظهور هذا النوع من الهيئات في الجزائر إلا بالتعرض لنشأة وظهور لسلطات الضبط الإقتصادية من أجل دراسة الظروف التاريخية المصاحبة لظهورها وتطورها.

الفرع الأول: نشأة وظهور سلطات الضبط الإقتصادي:

إن الحديث عن التطور الإقتصادي لسلطات الضبط الإقتصادي يفرض علينا التعرّيج على ظهور هذه الهيئات في مختلف النماذج الرائدة في هذا المجال، حيث يرجع الأصل في إنشاء هذه السلطات للدول الأنجلوسكسونية، والتي إقتبست منها فرنسا هذا الشكل والأسلوب الجديد للضبط الإقتصادي والمالي¹. وقد وجدت فكرة الضبط الإقتصادي أولاً في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تجسدت في شكل لجان ضبط مستقلة (Independents regulatory commissions) فخلال سنة 1889 قام الكونغرس بإنشاء أول لجنة مستقلة²، والتي كانت في البداية تابعة لوزارة الداخلية منذ إنشائها في سنة 1887 لكن المشرع الأمريكي فصلها عنها في سنة 1889 وكيفها على أنها سلطة إدارية مستقلة³.

وإصطلح المشرع الأمريكي على تسميات مختلفة للسلطات الإدارية مثل (اللجان Commissions) أو (المجالس Conseils) أو (المكاتب Offices) أو (الوكالات Agencies).

و قد تم إنشاء هذه السلطات في جو تنازعي⁴، في الولايات المتحدة بين السلطة التنفيذية والكونجرس خاصة فيما يتعلق بتدخل أعضاء الإدارة في تعيين وإنهاء مهام هذه السلطات.

وبعد سنة 1889 تعددت صور هذه السلطات، إذ تتراوح ما بين 18 سلطة إلى 57 سلطة مستقلة، منها ما يقارب 46 سلطة على المستوى الفيدرالي، و 8 سلطات هي عبارة عن لجان تملك سلطة التنظيم والعقاب⁵، كما شملت هذه السلطات العديد من المجالات منها التجارة، الطاقة النووية، الإتصالات، مجال حماية البيئة، العمل، الفضاء والملاحة.

¹ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص 16.

² وليد بوجملين، سلطات الضبط الإقتصادي في القانون الجزائري، رسالة ماجستير، تخصص دولة ومؤسسات عمومية، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2006-2007، ص 09.

³ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص 16.

⁴ عبد الله الحنفي، السلطات الإدارية المستقلة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000، ص 183.

⁵ سمير حدري، المرجع السابق، ص 12.

أما ظهور السلطات الإدارية المستقلة في بريطانيا هو حديث النشأة مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية، حيث ظهرت هذه السلطات بعد الحرب العالمية الثانية تحت تسمية المنظمات الغير الحكومية الشبه المستقلة ، و عادة ما تتخذ شكل وتتمثل الغاية في اللجوء لإنشاء مثل هذه الدواوين في كونها ليست أسبابا موحدة وإنما متعددة، حيث تتدخل هذه السلطات في عدة مجالات سواء كانت اقتصادية أو ثقافية أو إجتماعية، وتكون وظيفتها إدارية وذات طابع شبه قضائي¹.

وفي بداية القرن العشرين كانت هذه السلطات ذات عدد قليل، لكن في سنة 1959 بدأت تظهر عدة هيئات وكان عددها يفوق 100 ، حتى أنه في سنة 1978 قد أفاد تقرير بوجود 252 هيئة².

لقد أصبح لهذه الهيئات مكانة كبيرة مقارنة بالنموذج الأمريكي ، وذلك من خلال خاصيتين الأولى تتجسد في كون هذه السلطات هي هياكل فردية حيث لا يت رأس المدير العام لجنة معينة، بل هو المسؤول الشخصي والوحيد عن عملها، أما الخاصية الثانية فتتجسد في كون قراراتها قابلة للطعن أمام الهيئة المكلفة بالمنافسة³، وبالرغم من وجود عناصر مشتركة بين النموذجين الأمريكي والبريطاني إلا أنهما يختلفان عنه كثيرا.

أما بالنسبة للمشرع الفرنسي فقد إستوحى فكرة السلطات الإدارية المستقلة من النموذج الأنجلوسكسوني، سواء من النموذج الأمريكي أو البريطاني⁴، و ظهور هذه السلطات في فرنسا له خلفيات تعددت أسبابها من سياسية إلى اقتصادية محضة.

وأول إستعمال لعبارة السلطات الإدارية المستقلة في فرنسا كان سنة 1978 بإنشاء اللجنة الوطنية للإعلام الآلي والحريات (CNIL)، بموجب قانون الإعلام الآلي والحريات⁵، بعد ذلك تم إنشاء العديد من الهيئات الأخرى من نفس النموذج حيث عرفت تزايدا في سنوات الثمانينات، لكن هذا التزايد لم يخضع بدوره لخطة مسبقة أو لتصور شامل، ورغم أن هذا الإنشاء جاء في حقبة تاريخية عرفت عدة إضطرابات بشأن حجم سلطة الدولة وطرق ممارستها إلا أن هذا الإنشاء جاء إستجابة لمتطلبات جديدة بخصوص دور الدولة ومحدودية الهياكل الإدارية التقليدية في حل المشاكل المجتمع المعقدة والمتطورة⁶.

¹ نجوى سلطاني ، منيرة رقطي ، السلطات الإدارية المستقلة بين الإستقلالية والتبعية ، مذكرة ماستر، تخصص منازعات إدارية ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة 08 ماي 1945 ، قامة ، 2015-2016 ، ص 13.

² Michel GENTOT, OP, cit, p26.

³ داوود منصور، المرجع السابق، ص 78.

⁴ حميد زايدي ، "دور السلطات المستقلة في ضبط النشاط الإقتصادي"، مداخلة ألقيت في الملتقى الوطني ، حول ضبط النشاط الإقتصادي في الجزائر بين التشريع والممارسة ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة الطاهر مولاي، سعيدة، يومي 09 و10 ديسمبر 2013، ص 02.

⁵ سمير حدري، المرجع السابق، ص 15.

⁶ وليد بوجملين، المرجع السابق، ص ص 12-13.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

ومن هذه الزاوية فإن السلطات الإدارية المستقلة في فرنسا تتعلق في الأساس بالتحكيم والضبط الذي ينحصر في إرساء التوازنات الضرورية لممارسة الأنشطة الاقتصادية والحريات دون اللجوء لتأطير جامد عن طريق المعايير القمعية، و تبعاً لذلك فقد أحصى مجلس الدولة 34 سلطة إدارية مستقلة في تقريره لسنة 2001¹، أما حالياً يمكن القول أن هناك حوالي 40 سلطة، وقد شملت هذه السلطات العديد من المجالات.

وعن التجربة الجزائرية فيما يتعلق بإنشاء سلطات الضبط الإقتصادي فهي حديثة النشأة، مقارنة بالنماذج الرائدة في هذا المجال والتي سبق لنا ذكرها، وهذه السلطات ماهي إلا تقليد للنموذج الفرنسي، وقد تأخر إنشاء هذه السلطات في الجزائر إلى غاية 1990 أين أنشأ المشرع أول سلطة إدارية مستقلة والتي تتمثل في المجلس الأعلى للإعلام²، والذي أنشأ هو الأخير بموجب القانون (90-07)³، وهكذا توالى إنشاء هذه السلطات حيث يمكن لنا التمييز بين مرحلتين في إنشاء المشرع لهذه السلطات :

المرحلة الأولى : امتدت من سنة 1990 إلى سنة 2000، ولم ينشأ المشرع إلا خمس سلطات.

المرحلة الثانية : امتدت هذه المرحلة من سنة 2000 إلى سنة 2006 وهنا تسارع إنشاء هذه السلطات ووصل عددها إلى تسعة سلطات في ظرف ستة سنوات، بالإضافة لتعديل معظم النصوص القانونية المتعلقة بالسلطات المنشأة في المرحلة الأولى⁴.

أما حالياً فالسلطات الإدارية المستقلة لا يمكن حصرها، كونه يوجد العديد منها وفي مختلف المجالات، منها مجال الحريات العامة والمجال الإقتصادي والمالي ومن بين هذه السلطات نجد:

المجلس الأعلى للإعلام (CSI)⁵، سلطة ضبط الصحافة المكتوبة (ARPE)، سلطة ضبط السمعي البصري⁶ (ARA)، الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته (ONPLC)⁷، مجلس النقد والقرض

¹ Conseil d'état français, Les autorités administratives indépendantes, rapport public, N 52, 2001, www.conseiletat.fr, p300.

² وليد بوجملين، المرجع السابق، ص 14.

³ القانون رقم (90-07) المؤرخ في 03 أفريل 1990، المتعلق بالإعلام، الجريدة الرسمية عدد (14)، الصادرة في 04 أفريل 1990، ص 02.

⁴ وليد بوجملين، المرجع السابق، ص 15.

⁵ القانون رقم (12-05) المؤرخ في 12 جانفي 2012، المتعلق بالإعلام، الجريدة الرسمية عدد (02)، الصادرة في 15 جانفي 2012، ص 21.

⁶ القانون (14-04) المؤرخ في 24 فيفري 2014، المتعلق بالنشاط السمعي البصري، الجريدة الرسمية عدد (16)، الصادرة في 23 مارس 2014، ص 06.

⁷ القانون رقم (06-01) المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتعلق بالوقاية من الفساد و مكافحته، الجريدة الرسمية عدد (14)، الصادرة في 08 مارس 2006، ص 04.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

(CMC)¹ ، اللجنة المصرفية (CB)² ، مجلس المنافسة (CC)³ ، سلطة ضبط البريد والمواصلات السلكية واللاسلكية⁴ (ARPT) ، لجنة ضبط الكهرباء والغاز (CREG)⁵ ، سلطة النقل (ART)⁶ ، سلطة ضبط سوق التبغ والمواد التبغية (ARMTPT)⁷ ، سلطة ضبط الخدمات العمومية للمياه (ARSPE)⁸ ، الوكالة الوطنية للممتلكات المنجمية (ANPM) والوكالة الوطنية للجيولوجيا والرقابة المنجمية (ANGCM)⁹ ، لجنة الإشراف على التأمينات (CSA)¹⁰ ، الوكالة الوطنية لمراقبة النشاطات وضبطها في مجال المحروقات (ANCRPDH) ، الوكالة الوطنية لتتمين موارد المحروقات¹¹ (ALNFAT) ، الوكالة الوطنية للمواد الصيدلانية (ANPP)¹² ، بالإضافة كذلك لسلطة ضبط الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام (ARMPDSP)¹³.

و قد ظهرت هذه السلطات في أجواء مشحونة بالشك والريبة والخذلان وسوء الظن في أجهزة الدولة التقليدية، ومخافة طغيان السياسة على السلطة الإدارية، هذا ويمكن رد أسباب إنشائها لعد أسباب منها إقتصادية، سياسية، قانونية وحتى تقنية.¹⁴

- 1 القانون رقم (10-90) المؤرخ في 14 أبريل 1990 ، المتعلق بالنقد والقرض الجريدة الرسمية عدد (16)، الصادرة في 18 أبريل 1990، ص01.
- 2 نفس القانون السابق، ص01.
- 3 القانون رقم (06-95) المؤرخ في 25 جانفي 1995 ، المتعلق بالمنافسة، الجريدة الرسمية عدد (09)، الصادرة في 22 فيفري 1995، ص13.
- 4 القانون رقم (03-2000) المؤرخ في 05 أوت 2000 ، المتعلق بتحدد قواعد البريد والمواصلات السلكية واللاسلكية، الجريدة الرسمية عدد (48)، الصادرة في 06 أوت 2000، ص03.
- 5 القانون رقم (01-02) المؤرخ في 05 فيفري 2002 ، المتعلق بالكهرباء والغاز بواسطة القنوات، الجريدة الرسمية عدد (08)، الصادرة في 06 فيفري 2002، ص03.
- 6 القانون رقم (11-02) المؤرخ في 24 ديسمبر 2002 ، المتضمن قانون المالية لسنة 2003، الجريدة الرسمية عدد (86)، الصادرة في 25 ديسمبر 2002، ص04.
- 7 القانون رقم (06-2000) المؤرخ في 23 ديسمبر 2000 ، المتضمن قانون المالية لسنة 2001، الجريدة الرسمية عدد (80)، الصادرة في 24 ديسمبر 2000، ص03.
- 8 القانون رقم (12-05) المؤرخ في 04 أوت 2005 المتعلق بالمياه، الجريدة الرسمية عدد (60)، الصادرة في 04 سبتمبر 2005، ص03.
- 9 القانون رقم (01-01) المؤرخ في 03 جويلية 2001، المتعلق بقانون المناجم، الجريدة الرسمية عدد (35)، الصادرة في 04 جويلية 2001، ص03.
- 10 القانون رقم (04-06) المؤرخ في 20 فيفري 2006 ، المتعلق بالتأمينات ، الجريدة الرسمية عدد (15)، الصادرة في 12 مارس 2006، ص03.
- 11 القانون (07-05) المؤرخ في 28 أبريل 2005 ، المتعلق بالمحروقات ، الجريدة الرسمية عدد (50)، الصادرة في 19 جويلية 2005، ص03.
- 12 القانون رقم (13-08) المؤرخ في 20 جويلية 2008 المتعلق بحماية الصحة وترقيتها، الجريدة الرسمية عدد (44)، الصادرة في 03 أوت 2008، ص03.
- 13 المرسوم الرئاسي (247-15) المؤرخ في 16 سبتمبر 2015 ، المتعلق بتنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام، الجريدة الرسمية عدد (50)، الصادرة في 20 سبتمبر 2015، ص03.
- 14 نجوي سلطاني، منيرة رقطي، المرجع السابق، ص17.

الفرع الثاني: نشأة وتطور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

في الجزائر تم إنشاء لجنة البورصة (COSOB) في سنة 1993 بموجب المرسوم التشريعي رقم (10-93) ، وكان هذا الإنشاء نتيجة إهتمام المشرع الجزائري بتنظيم أجهزة بورصة القيم المنقولة في إطار الضبط الإقتصادي، حيث تم تأسيس بورصة القيم المنقولة في الجزائر في ديسمبر 1990 تحت إسم شركة القيم المنقولة، وبتاريخ 8 ماي 1991 تم إصدار 03 مراسيم تختص بمبادلات القيم المنقولة والمتداولة وشروط إصدارها، وبموجب هذه المراسيم تم إستبدال بما أطلق عليه في البداية شركة القيم المنقولة¹، وتبعاً لذلك أعتبرت لجنة البورصة الإطار المسير والمنظم لبورصة القيم المنقولة، مع بداية سنة 1997 بدأت لجنة البورصة نشاطها الفعلي²، والتي إتخذت من القصر القنصلي سابقاً مقراً لها أما حالياً تعد الغرفة الوطنية للتجارة المقر الرئيسي لها³.

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

ففي الولايات المتحدة الأمريكية تم إنشاء لجنة فديرالية مختصة بمراقبة السوق المالية سنة 1934 وتتمثل في لجنة البورصة، وتتمثل في لجنة البورصة والأوراق المالية والتبادلات، حيث تمتلك هذه اللجنة سلطة تنظيمية واسعة لتأمين التشغيل السليم للسوق المالية⁴، حيث توجد في الولايات المتحدة حوالي 19 بورصة للأوراق المالية أهمها بورصة **NEWYORK STOCK EXCHANGE** ومركزها في **WALLSTREET** بمدينة نيويورك، لذلك تعرف الولايات المتحدة الأمريكية بأهمية أسواقها المالية والتي تحتل المركز الأول من ناحية التقدم⁶، حيث تتنافس يوميا كل من بورصة طوكيو وبورصة

¹ رشيد بوكساني ، معوقات أسواق الأوراق المالية والعربية وسبل تفعيلها، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم الإدارية جامعة الجزائر، 2006، ص228.

² عبد العزيز عبيدي ، عبد الكامل طاهر، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في التشريع الجزائري ، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة العربي التبسي ، تبسة 2016-2017 ، ص10.

³ عائشة بوخلخال ، المرجع السابق، ص61.

⁴ Georges RIPERT , René ROBLOT, Trait de droit commercial , banque et bourse, tome 02, LGDJ , Paris, 2002 ,p88.

⁵ عبد القادر الحمزة ، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الإستثمارات المالية ، دار الكتاب الحديث ، القاهرة ، 2009 ، ص57 .

⁶ عبد الغفار حنفي ، رسمية قرياقض، الأسواق المالية البنوك وشركات التأمين والبورصات وصناديق الإستثمار، دار الإسكندرية للكتاب ، مصر ، 1997، ص 437-438.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

نيويورك على إحتلال المركز الأول في العالم من جهة حجم رؤوس الأموال والصفقات المبرمة فيها¹، لهذا نجد أن الحكومة الأمريكية قد أنشأت رقابة شديدة على عمليات البورصة بإنشاءها للجنة البورصة والأوراق المالية SEC والتي تتمثل مهامها في إعلام الجمهور عن جميع المسائل المتعلقة بالسندات المقبولة بالتسعيرة ومنع جميع المضاربات التي من شأنها رفع أو تنزيل الأسعار بشكل فوري².

أما في بريطانيا فكانت تجسد قوة تجارية وصناعية عظيمة إلى غاية نهاية القرن 19، والتي تميزت أسواقها المالية بقدرتها على مواجهة متطلبات مشاريع هذه القوة، فإنه تم تأسيس لجنة الأوراق المالية والاستثمارات البريطانية³، حتى تتمكن أسواق لندن المالية من الدخول في منافسة شرسة مع بورصة طوكيو وولستريت⁴.

وكذلك الحال بالنسبة للمشرع الفرنسي الذي بادر بدوره بإنشاء سلطة تعتنى بالأسواق المالية، والتي كلفت على أنها سلطة إدارية مستقلة حيث تقوم هذه السلطة بالمراقبة والإشراف على البورصة وعمليات التداول في السوق المالية الفرنسية⁵، من أهمها بورصة باريس⁶، وتتمثل هذه السلطة في لجنة عمليات البورصة (COB)، التي أنشئت سنة 1967 بموجب القانون التنظيمي رقم (67-833)⁷، حيث تم تكييف هذه السلطة على أنها مؤسسة مختصة ذات طابع عمومي، لكن بصدر القانون رقم (96-97)⁸، عرفت هذه الهيئة تغيرا جذريا في تكييفها وأصبحت تكييف على أنها سلطة إدارية مستقلة تتمتع بإختصاصات واسعة حتى تتمكن من القيام بالإشراف على الإعلان والإكتتاب العام وإصدار الأوراق المالية وكذا حسن أداء بورصات الأوراق المالية⁹.

¹ عصام حسين ، أسواق الأوراق المالية البورصة دار أسامة للنشر، القاهرة ، 2008 ، ص07.

² عبد القادر، المرجع السابق ، ص59.

³ محفوظ جبار، تنظيم وإدارة البورصة ، الجزء الثالث ، الطبعة الأولى ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص63.

⁴ عبد الغفار حنفي، إستراتيجيات الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص59.

⁵ عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة ، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان ، 2009، ص44.

⁶ ضياء مجيد، البورصات أسواق رأس المال وأدواتها، الأسهم والسندات، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، مصر، 2003، ص17.

⁷ Loi N°(67-833) de 28 septembre 1967, JORF , 29 septembre 1967, www.legifrance.gov.fr , p09.

⁸ Loi N°(96-97) du 02 juillet 1996, JORF, 03 juillet 1996, www.legifarm.gov.fr, p 04 .

⁹ Alice PEZARD, La modernisation des activités financier en Europe , Petites Affiches , Paris, N°122, 1996,p 50.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

وفضلا عن هذه الصلاحيات الرقابية ، منحت لها كذلك صلاحيات تنظيمية و سلطات التحقيق والإنذار وتوقيع العقوبات¹.

أما بالنسبة للدول العربية فقد إمتد إنشاء سوق الأوراق المالية العربية من سنة 1883 بأول بورصة وهي بورصة الإسكندرية² إلى سنة 1996 بإفتتاح سوق فلسطين للأوراق المالية³.

ففي مصر مثلا كلفت كل من الهيئة العامة لسوق المال ومجلس إدارة البورصة بممارسة مهام تنظيم ورقابة وتطوير لسوق رأس المال، وكذا الحال بالنسبة للسوق المالية اللبنانية والتي تم تكليف لجنة البورصة التي أنشئت 1995، بالإشراف على وضع نظام موظفي البورصة وحماية مصالح المستثمرين المتعاملين فيها ومراقبتها⁴.

وماتجدر الإشارة إليه أن لجنة البورصة، وفي إطار تبادل المعلومات والتشاور وتبادل الخبرات من أجل القضاء على كل مامن شأنه المساس بالسير الحسن للسوق المالية وإنظامها وفرض رقابة صارمة على العمليات المالية التي تتم في الأسواق المالية، قد أقامت العديد من العلاقات مع مثيلاتها في الدول الأخرى، منها لجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB)، لجنة البورصة والأوراق المالية الأمريكية (SEC)، ولجنة الأوراق والإستثمارات البريطاني (SIB)⁵.

¹ Jeffry KNIGHT, Grandes tendances dans la régulation des marchés boursiers, Petites Affiches, Paris, N°15, 1994, p10.

² هوشيار معروف، الإستثمارات والأوراق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 18.

³ مستجير رمزي شاكور، دور سوق رأس المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2010، ص19.

⁴ عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، لإدارة المنشآت المتخصصة البورصات ، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع ، مصر، 2009، ص299.

⁵ أنطوان الناشف، خليل الهندي، العمليات المصرفية والأسواق المالية المؤسسة الحديثة للكتاب ، طرابلس ، لبنان، 2000، ص108.

المبحث الثاني: التنظيم الإداري والمالي لسلطة ضبط السوق المالية:

يعتبر إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، أحد الآليات التي إعتدتها المشرع الجزائري في إطار إرسائه لقواعد إقتصاد السوق، فهي الأداة الرئيسية لتنظيم سوق القيم المنقولة، بل أكثر من ذلك فهي تمثل السلطة العليا لهذه السوق وفي سبيل ممارسة مهامها كما يجب نظم المشرع الجزائري عمل اللجنة ووضح بشكل مفصل تشكيلة اللجنة (المطلب الأول)، ثم تطرق إلى إطار تسيير أعمالها (المطلب الثاني).

المطلب الأول: تشكيلة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تتميز لجنة البورصة بتشكيلة مميزة تهدف إلى عكس متطلبات السوق المالية والذي يتطلب وجود أصحاب الإختصاص لضمان حسن سيره وتنظيمه، وهذا ما حاول المشرع الجزائري تجسيده فعلا من خلال الطابع الجماعي والمختلط الذي أقره للجنة البورصة (الفرع الأول)، إختلاف الجهات المقترحة لهؤلاء الأعضاء (الفرع الثاني)، وكذا من خلال هيكل اللجنة (الفرع الثالث).

الفرع الأول: الطابع الجماعي والمختلط لتشكيلة لجنة البورصة:

بالإطلاع على نص المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)¹، وكذا المادة 12 من القانون (04-03) المعدل والمنتتم للمرسوم التشريعي (10-93) والمتعلق ببورصة القيم المنقولة نجد أن المشرع الجزائري قد ترك نفس العدد في التشكيلة إلا أنه أحدث تغيرات طفيفة في صفة أعضائها، بحيث أصبحت اللجنة بعد التعديل تتكون من رئيس و06 أعضاء هم كالاتي :

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

بعد مراجعة نص المادتين 20 من المرسوم التشريعي (10-93) و12 من القانون رقم (04-03) نلاحظ أن المشرع قد وفق في التغيير الذي أحدثه خاصة عند إضافة العضو المقترح من المصف الوطني للخبراء

¹ المرسوم التشريعي رقم (10-93) ، المرجع السابق، ص04.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين، نظرا لتخصصه ومؤهلاته وكفاءته في ميدان المحاسبة للتدقيق في صحة المعلومات المنشورة في إطار اللجوء الى الدعوة العلنية للدخار¹.

هذا ونلاحظ أن النص الجديد قد ألغى من تشكيلة اللجنة العضوان اللذان يختاران لمالهما من خبرة اكتسباها في المجال المصرفي أو المالي أو البورصي وتم تعويضهما بمايلي :

- أستاذ جامعي.
- عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.

فبمشاركة المهنيين في مجالات تقنية، مالية، بورصة، أو بنكية تسمح أولا بضمان أحسن لسلطة القرار حول ظروف وملابسات ومقاييس إتخاذه، كما تضمن أحسن تكييف لهذه التدابير مع واقع الحال، وتسمح أيضا بالإستجابة والتفاعل بمرونة مع حركة السوق، فتعدد المهن الممثلة في الهيئة تمنع كل تواطؤ تحيز من شأنه أن يحدث.

هذا كمحاولة لخلق نوع من التوازن ولتحقيق مردودية أكثر، وبالتالي ضبط محكم للسوق المالية والرقابة على شفافيته وحسن سيره ، ونشير إلى أن المشرع قد التمس وجود قاض واحد فقط، كإشارة منه لإستبعاد الطابع القضائي عنها، رغم الدور الفعال الذي يلعبه في فض النزاعات الناشئة على مستوى السوق المالية.

الفرع الثاني: تعدد أساليب تعيين الأعضاء:

تتميز لجنة البورصة على غرار باقي السلطات الضبط الإقتصادي في الجزائر، بتعدد أساليب تعيين أعضائها، حيث يتم تعيين رئيسها بموجب مرسوم تنفيذي يتخذ من طرف مجلس الحكومة بناء على إقتراح من الوزير المكلف بالمالية²، ولمدة نيابة تدوم 4 سنوات، ولم يصرح المشرع الجزائري ما إذا كانت هذه المدة قابلة للتجديد من عدمه، ويتم تحديد راتبه عن طريق لائحة تصدرها اللجنة بنفسها طبقا لما نصت عليه المادة 05 من المرسوم التنفيذي (175-94). هذا وتنتهي مهام رئيس اللجنة بالطريقة نفسها التي عين بها، أي بواسطة مرسوم تنفيذي يتخذ في مجلس الحكومة³، وفي حالات محصورة بموجب القانون:

¹ قروراري مجدوب ، المرجع السابق، ص31.

² Pierre-HENRI CONAC , La régulation de marches boursière par la commission des opérations (COB), et la sécurité an exchange commission (SEC), LGDJ, Paris, 2002 .p83.

³ المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم (175-94) ، المرجع السابق، ص08.

• ارتكاب خطأ جسيم.

• ظروف استثنائية تعرض رسميا في مجلس الحكومة.

ونصت المادة السادسة من المرسوم التنفيذي رقم (94_175) على أنه يتم تعيين أعضاء اللجنة بموجب القرارات الفردية الصادرة عن الوزير المكلف بالمالية ويمارس أعضاء اللجنة مهامهم خلال مدة نيابة تدوم 4 سنوات تجدد كل سنتين في حدود نصف عددهم¹.

ويلاحظ أنه لا توجد أية إشارة لظروف أو أسباب إنهاء عضوية أعضاء اللجنة خلال مدة نيابتهم، بل اكتفى المشرع بتبيان طريقة إنهاء مهامهم وهي بقرار من الوزير المكلف بالمالية ما يكرس تبعية هؤلاء الأعضاء له².

الفرع الثالث: هيكل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

تتميز لجنة البورصة بتنظيم إداري خاص، يرجع تسيير مصالحها لرئيسها ويتشكل الهيكل الإداري للجنة من:

• رئيس اللجنة .

• مصالح إدارية وتقنية .

• الغرفة التأديبية والتحكيمية .

وقد نصت المادة 2 من النظام رقم (03-2000) المتضمن سير المصالح الإدارية والتقنية للجنة البورصة³ على تشكيلة الأمانة العامة للجنة بحيث تتشكل من:

• الأمين العام الذي تلحق به خلية الاتصال والعلاقات العمومية .

• مستشارين لدى رئيس اللجنة .

• مجموع المدبريات التالية .

• مديرية تطوير ومراقبة السوق.

• مديرية الاعلام والعمليات المالية.

¹ المادة 23 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، المرجع السابق، ص08.

² كريمة شعلال ، السلطة القمعية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، رسالة ماجستير ، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2012، ص26.

³ نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (03-2000) المؤرخ في 28 سبتمبر 2000، المتضمن سير المصالح الإدارية والتقنية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجريدة الرسمية عدد (08)، الصادرة في 31 جانفي 2001، ص13.

- مديرية الشؤون القانونية والإدارية¹.

ويتم تنشيط وتنسيق المصالح الإدارية والتقنية من طرف الأمين العام تحت سلطة رئيس اللجنة، وتسد إدارة هياكل اللجنة إلى مديرين يساعدهم في تأدية مهامهم، حسب الحالة نواب مديرين أو نواب مكلفون بمهمة أو رؤساء الدراسات.

ويمكن للرئيس أن يفوض توقيعه حسب الكيفيات المحددة في النظام الداخلي تحدد رواتب المستخدمين وتصنيفهم بقرار من الرئيس، بعد استشارة لجنة البورصة².

المطلب الثاني : تسير أعمال لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

لقد منح المشرع الجزائري للجنة البورصة صلاحية تنظيم سير أعمالها وكذا مداولاتها، بموجب نظام داخلي تصادق عليه خلال اجتماعها الأول³، وحتى تتمكن اللجنة من القيام بمهامها، فهي تحتاج لموارد مالية وهذا ما أقره المشرع صراحة بإصداره للمرسوم التنفيذي رقم (98-170) المتعلق بالأتاوى التي تحصلها اللجنة⁴.

لذلك قد قسمنا هذا المطلب إلى فرعين، الأول سنتناول فيه كيفية سير أعمال لجنة البورصة، والفرع الثاني سنتطرق فيه إلى الموارد المالية للجنة البورصة.

الفرع الأول: كيفية سير أعمال لجنة البورصة:

بالرجوع للنظام الداخلي يتبين لنا كيفية سير أعمال لجنة البورصة، حيث تباشر هذه اللجنة ممارسة صلاحياتها في ضبط السوق المالية من خلال :

أولا : انعقاد اجتماعات اللجنة:

تجتمع لجنة البورصة بناء على طلب من رئيسها، أو طلب ثلاث أعضاء على الأقل المكونين لها، وذلك مرة واحدة على الأقل في الشهر أو أكثر كلما دعت الضرورة لذلك، وترفق الدعوة لأجتماعات

¹أنظر الملحق رقم 01، الهيكل التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الموقع الرسمي للجنة "https://www.cosob.org/ar/presentation-et-organigramme.com"، 22-01-2018.

² المادة 02 ومايلها من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (03-2000)، المرجع السابق، ص13.

³ المادة 26 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، المرجع السابق، ص09.

⁴ المرسوم التنفيذي رقم (98-170) المؤرخ في 20 مارس 1998 المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الجريدة الرسمية عدد (34) الصادرة في 24 ماي 1998، ص 07.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

اللجنة بجدول أعمال الجلسة وتوجه هذه الأخيرة 05 أيام على الأقل قبل تاريخ انعقاد الجلسة، إلا في حالة الضرورة أو إستعجال لا يسمح بمراعاة هذه الشروط¹.

ثانيا : مداوات اللجنة:

لا يمكن للجنة اتخاذ قراراتها إلا في حالة توفر النصاب القانوني والمتمثل في حضور الأغلبية المطلقة للأعضاء، غير أنه وفي حالة عدم توفر النصاب القانوني فإن اجتماع اللجنة يؤجل أسبوعا بعد ذلك². وفي حالة تغيب الرئيس لا يتم إلغاء الجلسة، بل يمكن لبقية الأعضاء تعيين رئيس من بينهم، كما يمكن لرئيس اللجنة تفويض توقيعه حسب الكيفيات المنصوص عليها في النظام الداخلي للجنة البورصة³. ونظرا لسرعة المعاملات على مستوى بورصة القيم المنقولة، يمكن لرئيس اللجنة اتخاذ قرارات بمفرده دون انتظار انعقاد الاجتماع غير أنه يبقى ملزما باستشارة باقي الأعضاء، وعرضها عليهم في أول جلسة تعقد، وتلغى هذه القرارات في حالة عدم المصادقة عليها.

وتكون جلسات اللجنة سرية، لكن يمكن إشراك مستخدمي المصالح الإدارية والتقنية، وتعقد المداوات بعد أن تقيد في سجل يقدم للأمانة العامة، وتوثق بموجب محضر من إعداد الأمين العام الذي يسلمه للجنة من أجل المصادقة عليه في الجلسة الموالية للجنة.

الفرع الثاني: الموارد المالية للجنة البورصة:

باعتبار أن بورصة الجزائر فتية وحديثة النشأة، وبهدف النهوض بها خصص لها المشرع إعانة تسيير من ميزانية الدولة هذا من جهة ، ومن جهة أخرى للجنة لبورصة مورد آخر يتمثل في الأتاوى التي تحصلها عن الأعمال والخدمات التي تؤديها.

أولا : الأتاوى كمصدر أساسي لتمويل لجنة البورصة:

نصت المادة 27 من المرسوم التشريعي (10-93) على أنه تؤخذ أتاوى عن الأعمال والخدمات التي تؤديها اللجنة، وقد أحالت المادة تحديد قواعد أساس هذه الأتاوى وحسابها وتحصيلها إلى التنظيم⁴، نلخص مجمل هذه الأتاوى فيمايلي:

- أتاوى على التأشيرات الممنوحة عند إصدار القيم المنقولة عن طرق اللجوء .

¹ فتيحة بن عزو، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016، ص46.

² فتيحة بن عزو، المرجع السابق ، ص49.

³ المادة 06 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (03-2000)، المرجع السابق، ص14

⁴ القرار المؤرخ في 02 أوت 1998 يتضمن تطبيق المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم (170-98) والمتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجريدة الرسمية عدد (70)، الصادرة في 20 سبتمبر 1988، ص03.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

- العلني للاذخار أو عند العرض العام لبيع القيم المنقولة أو شرائها أو تبادلها .
 - أتاوى عند طلب اعتماد وسيط في عمليات البورصة وكذا عند تسجيل عون مؤهل للقيام بمفاوضات في البورصة .
 - أتاوى عند طلب اعتماد هيئة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة .
 - أتاوى قيام اللجنة بالتحقيق لدى الوسطاء في عمليات البورصة .
 - أتاوى عند دراسة النزاعات التقنية الناتجة عن تفسير النصوص التشريعية والتنظيمية التي تحدد سير البورصة .
 - أتاوى تحصل على شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- ويتم تحديد نسب وكيفيات تحصيل هاته الأتاوى بموجب قرار وزاري حيث حددت نسب هذه الأتاوى¹ كمايلي:

- تأشيرة مذكرة الأعلام عند إصدار قيم منقولة أو عند القرض العمومي لبيع قيم منقولة تحدد بـ **0,075%** من مبلغ الإصدار أو العرض .
- طلب اعتماد وسيط في عمليات البورصة يقدر بـ **100,000** دج يسدها الوسيط في عمليات البورصة .
- طلب تسجيل مفاوض في البورصة يقدر بـ **50,000** دج يسدها الوسيط في عمليات البورصة.
- طلب اعتماد هيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة يحدد بـ **100,000** دج تسدها شركة الاستثمارات ذات الرأسمال المتغير أو مسير الصندوق المشترك لتوظيف القيم المنقولة.
- تحقيق ينجز لدى وسيط في عمليات البورصة مقابل **2500** عن كل يوم وعن كل محقق يسدها الوسيط في عمليات البورصة .
- دراسة نزاع ذو صبغة تقنية ناتج تأويل النصوص القانونية التي تحدد سير البورصة مقابل **100,000** دج لكل ملف يعالجه يسدها الطالب.
- الأتاوى المحصلة على شركة تسيير البورصة وتقدر بـ **15%** من مبلغ العمولات التي تحصلها هذه الشركة من عمليات البورصة.

¹سمير حدري، " السلطات الإدارية المستقلة وإشكالية الإستقلالية "، مداخلة ألقيت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يومي 23-24 ماي 2007، ص123.

- عمولة سنوية من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تقدر ب 0,05 % من الأصل الصافي لهذه الهيئة .

ثانيا: إعانة التسيير التي تقبضها اللجنة من الدولة :

بجانب الأتاوى التي تحصلها لجنة البورصة، تعتمد هذه الأخيرة على إعانات تسيير تخصص لها من ميزانية الدولة هذا ما نصت عليه المادة 28 من المرسوم التشريعي (10-93) , وقد جاءت كمساعدة من الدولة نظراً لقلّة المعاملات الجارية على مستوى بورصة القيم المنقولة الجزائرية ناهيك عن كون عدد المتدخلين في بورصة القيم المنقولة يعد على الأصابع , الأمر الذي أثر على مردودية الأتاوى التي تحصلها لجنة البورصة¹.

¹ فتيحة بن عزو، المرجع السابق، ص50.

المبحث الثالث: التكييف القانوني لسلطة ضبط السوق المالية

تعتبر سلطات ضبط النشاط الإقتصادي بوجه عام هيئات وطنية لا تخضع لا للسلطة الرئاسية ولا للوصاية الإدارية، فهي تتميز بطبيعة قانونية مميزة تضي عليها خصوصية تجعلها مختلفة عن باقي الهيئات الموجودة في الدولة¹، لما تتمتع به من صلاحيات لممارسة مهامها المنوطة بها. ومن خلال هذه الدراسة حاولنا تبيان الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها إحدى هيئات الضبط الإقتصادي في الدولة، بحيث سنتطرق إلى الطابع الإداري للجنة البورصة في (المطلب الأول)، ثم الطابع السلطوي للجنة البورصة في (المطلب الثاني)، وأخيرا الطابع الإستقلالي للجنة البورصة في (المطلب الثالث).

المطلب الأول: الطابع الإداري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تنص المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) بعد التعديل بموجب القانون رقم (04-03) على أنه: « تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي » ، من خلال هذا النص، نجد بأن المشرع لم يشر صراحة إلى الطبيعة القانونية للجنة البورصة الأمر الذي يستدعي العودة إلى تحليل ودراسة النصوص القانونية المنظمة للجنة البورصة، وكذا الرجوع لمساهمة الفقه والقضاء لمحاولة سد مثل هذا النقص، وقصد تبيان الوصف الإداري للجنة البورصة تمت دراسة الطبيعة القانونية لأعمال هذه اللجنة في (الفرع الأول)، والنظام القانوني المطبق على المنازعات التي قد تنشأ بمناسبة ممارستها لصلاحياتها الضبطية في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: المعيار المادي:

بعدما كانت الدولة متدخلة وأصبحت منظمة عن طريق إنسحابها من السوق، أصبحت سلطات الضبط الإقتصادي المسؤولة عن مهمة الضبط الإقتصادي والمالي في الدولة، وذلك بالتكفل بوضع القواعد القانونية المنظمة لمجال النشاط الذي تختص به، كما هو الحال فيما يخص لجنة البورصة حيث تشكل من جهة دورا جديدا لتدخل الدولة بواسطة الضبط ، وتشكل من جهة أخرى تحول وتطور في المبادئ التي تحكم التنظيم الإداري².

¹ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص 45.

² عبد الهادي بن زبيطة، " نطاق إختصاص السلطات الإدارية المستقلة في القانون الجزائري، دراسة حالة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وسلطة البريد والمواصلات "، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يومي 23-24 ماي 2007، ص 123.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

وعليه وبناء على الطابع التخصصي لعمل لجنة البورصة المتجسد في التحديد الدقيق لمهامها، نجد أن اللجنة تسهر على حماية إيدار المستثمر في القيم المنقولة، وتسهر على تنظيم وضمان السير الحسن للسوق المالية، وهي بذلك تعتبر ضامنة للنظام العام في المجال البورصي وممارسة لمهام تعود أصلا للدولة التي فوضت لها ممارسة مهام المرفق العام، وبذلك أضفت عليها مهمة الصبغة الإدارية¹.

كما يتضح أن للجنة البورصة سلطة إدارية من خلال إصدارها لأنظمة وقرارات فردية، كقرار التأشير والإعتماد، طلب قبول القيم المنقولة وتداولها، والتي سيتم تناولها بالتفصيل في الفصل الموالي.

والجدير بالذكر أن اللوائح التي تصدرها لجنة البورصة وتضبط من خلالها السوق المالية، تشكل أهمية كبيرة كونها تعد مصدرا من مصادر القانون الإداري لكونها أكثر إستجابة لمتطلبات العمل الإداري².

الفرع الثاني: النظام القانوني لمنازعات لجنة البورصة:

تعتبر سلطات ضبط النشاط الإقتصادي والمالي من ضمن الهيئات الإدارية العامة التي تخضع منازعاتها كأصل عام لإختصاص القضاء الإداري .

وبالعودة للمرسوم التشريعي رقم (10-93) نجد أن المشرع قد أجاز الطعن القضائي في القرارات الصادرة عن لجنة البورصة³، كما حدد القانون رقم (04-03) صراحة مجال أوجه الطعن القضائي الذي أتى غامضا في المرسوم التشريعي السابق الذكر وكذا ميعاد رفعه والبت فيه.

وتتضح نية المشرع في تكييف اللجنة وإعتبارها سلطة إدارية من خلال النص على جواز الطعن بالإلغاء في قراراتها أمام مجلس الدولة، وعليه وبإحالة النزاع إلى القضاء الإداري كما اتضح تضي الصبغة الإدارية على اللجنة، بحيث يمكن الطعن في القرارات الفردية التي تصدرها لجنة البورصة (كرفض منح الإعتماد مثلا) أمام مجلس الدولة في أجل شهر واحد من تاريخ تبليغ قرار اللجنة⁴.

كما يمكن الطعن بالإلغاء في قرارات الغرفة التأديبية أمام مجلس الدولة، وذلك خلال أجل شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الإحتجاج ويتم التحقيق والبت في الطعن خلال أجل 06 أشهر من تاريخ تسجيله⁵.

أما فيما يخص اللوائح التنظيمية فقد أهمل المشرع الجزائري تحديد الجهات القضائية المختصة بالفصل في الطعون المرفوعة ضدها، غير أنه وبالرجوع للقواعد العامة وتحديد المادة 09 من القانون

¹ فاتح ايت مولود ، المرجع السابق،ص 173.

² حفيظة زوار، المرجع السابق، ص60.

³ المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، المرجع السابق، ص 04.

⁴ المادة 09 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، المرجع السابق، ص04.

⁵ المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، المرجع السابق، ص07.

الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي

العضوي(10-98)¹، فإن مجلس الدولة هو المختص في الطعون بالإلغاء المرفوعة ضد القرارات التنظيمية، ولم يحدد المشرع الجزائري الجهة التي لها حق تقديم الطعن القضائي، لكن بالرجوع للقواعد العامة، فإنها ترفع من طرف كل شخص تتوفر فيه الصفة وكانت له مصلحة وعلى الأخص الوزير المكلف بالمالية².

هذا ويمكن تأجيل تنفيذ أحكام اللوائح الصادرة عن لجنة البورصة في حالة حصول طعن قضائي إذا كانت من الأحكام التي تنجر عنها نتائج خطيرة منذ نشرها في الجريدة الرسمية³.
ومن المهم الإشارة إلى أن المجلس الدستوري الفرنسي بمقتضى قراره الصادر بتاريخ 24 جانفي 1987 حسم في الطبيعة القانونية لهذه الأجهزة الإدارية باعتبارها جهازا إداريا ذو طبيعة غير قضائية⁴ كل هذه المعايير إلى جانب تأكيدها على الطابع الإداري فهي تنفي الطبيعة القضائية للجنة البورصة.

المطلب الثاني: الطابع السلطوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

أصبح يتجسد دور الدولة في ظل إقتصاد السوق في تبني شكل جديد من أشكال ممارسة السلطة العامة، قصد القيام بالمهام الجديدة التي يفرضها ضبط النشاطات الإقتصادية والمالية، وقد حولها المشرع الجزائري للقيام بمهامها على أحسن وجه مجموعة من السلطات، وأقر لها بمشروعيتها (الفرع الأول)، وفي المقابل أخضعها للرقابة القضائية نظرا لخطورة هذه السلطات خاصة وأنها تنشط في إطار قطاع حساس في الدولة (الفرع الثاني).

الفرع الأول: لجنة البورصة بين سلطة القرار وتقديم الإستشارة:

منح المشرع الجزائري للجنة البورصة سلطات واسعة تجعلها تبتعد عن الهيئات الإستشارية في الدولة، كون عمل هذه الأخيرة مجرد عمل تكميلي تتجسد مهمتها الأساسية في الإعداد والتحضير والبحث ثم تقديم النصح للجهاز التنفيذي المالك لحق اتخاذ القرار، حيث لا يجوز لها اتخاذ قرارات في نطاق إختصاصها⁵، على خلاف لجنة البورصة التي لا ينحصر دورها في تقديم الإستشارة فقط بل يتعدى ذلك إلى منحها سلطة إتخاذ القرار.

¹ المادة 09 من القانون العضوي رقم (10-98) المؤرخ في 30 ماي 1998، المتعلق بإختصاص مجلس الدولة وتنظيمه، الجريدة الرسمية عدد (37)، الصادرة في 01 جوان 1998، ص02.

² فتيحة بن عزو، المرجع السابق، ص73.

المادة 33 من المرسوم التشريعي (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق، ص09.³

منصور داود، المرجع السابق، ص142.⁴

⁵ منصور داود، نفس المرجع، ص103.

أولاً: سلطة إتخاذ القرار:

إن الطابع السلطوي للجنة البورصة يرتكز أساساً على التمتع بسلطة إتخاذ القرار، وبالعودة لنص المادة 15 من القانون رقم (03-04) نجد أن المشرع قد منحها صلاحية سن اللوائح والقرارات الفردية لتضبط بها السوق المالية وهو ما يعرف بالسلطة التنظيمية، بالإضافة إلى منحها سلطة الرقابة للدخول للسوق المالية، وسلطة التحقيق على مستواها لضمان التأطير والتنظيم الجيد بصورة تهدف إلى إحترام التوازن على مستواها، كما إعترف لها الشرع صراحة بسلطة التحكيم في النزاعات التقنية الناتجة عن تفسير قوانين سير البورصة وأخيراً سلطة التأديب والقمع قصد التصدي لكل خرق للقواعد والأحكام المؤطرة للسوق المالية وذلك عن طريق توقيع عقوبات على المخالفين¹.

والجدير بالذكر أن مصطلح السلطة الذي تم إطلاقه على بعض الهيئات في الدولة، قد أثار العديد من النقاشات والجدالات الفقهية والقانونية، وكان أول مرة تم إطلاقه سنة 1978 في التشريع الفرنسي بشأن القانون المتعلق بإنشاء اللجنة الوطنية للإعلام والحريات (CNIL)، حيث تم تسمية هذه اللجنة بسلطة إدارية مستقلة، وقد اتفق الفقه الفرنسي على أن إطلاق لفظ السلطة على مثل هذه السلطات جاء لغرض تمييزها عن باقي إدارات الدولة التقليدية، نظراً لطابعها المميز والذي يبرر في كونها هيئات مستقلة بالرغم من طابعها الإداري².

ثانياً: الدور الإستشاري للجنة البورصة:

على غرار الهيئات الإستشارية في الدولة خول المشرع الجزائري للجنة البورصة بالإضافة للسلطات السابقة الذكر إختصاص إستشاري فعال، حيث بإستقراء نص المادة 09 من القانون (03-04) المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي (93-10) المتعلق ببورصة القيم المنقولة تم الإعتراف للجنة البورصة بجواز إبداء رأيها وذلك كلما تعلق الأمر بشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، بحيث يخضع وضع القانون الأساسي وتعديلاته وكذا تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين للشركة لموافقة الوزير المكلف بالمالية بعد أخذ رأي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها³.

بناءً على ما سبق فإن القول بأن لجنة البورصة تملك سلطة، فإنه بدون شك نعني أنها تملك سلطة إصدار القرارات ذات الصيغة التنفيذية إما عن طريق إصدار أنظمة أو قرارات فردية، بل قد يتعداه إلى إصدار عقوبات التي هي في الأصل من صلاحيات السلطة القضائية مما يجعل الطابع السلطوي أكثر وضوحاً ورسوخاً لدى لجنة البورصة وهو ما سيتم التطرق إليه في الفصل الموالي بالتفصيل الدقيق.

¹ بن شعلال كريمة، المرجع السابق، ص 04.

² سمير حدري، السلطات الإدارية المستقلة وإشكالية الإستقلالية، المرجع السابق، ص 136.

³ منصور داود، المرجع السابق، ص 109.

الفرع الثاني: الرقابة الممارسة على سلطات لجنة البورصة:

مبدئيا فإن الإدارة المركزية لا تملك حق التدخل في عمل سلطات الضبط الإقتصادي، غير أن الوزراء ومصالحهم لازالت تربطهم بهذه السلطات علاقات متعددة الأشكال¹. فمصادقة وزير المالية على لوائح اللجنة يمكن إعتباره ضربا من الرقابة الوصائية، ذلك أن الوزير يملك سلطة المصادقة وإحالة النظام للنشر، كما أنه يملك سلطة الرفض، وبالتالي عدم إمكانية نشر النظام ما يجعله غير قابل للتطبيق².

وبالرجوع لنص المادتين 48 و 50 من المرسوم التشريعي (10-93) فقد مكن المشرع الجزائري السلطة التنفيذية من سلطة الحلول وذلك في حالة ثبوت عجز أو قصور من قبل اللجنة بناء على اقتراح من الوزير المكلف بالمالية، بالإضافة إلى حالة وقوع حادث ينجر عنه إختلال في سير البورصة أو حركات غير منتظمة لأسعار البورصة، وكان الحادث مما يتطلب التعليق لمدة تتجاوز 05 أيام. هذا ويمارس القضاء رقابة حول مشروعية القرارات التي تصدرها لجنة البورصة حيث يمكن الطعن ضدها بدعوى الطعن بالإلغاء وينعقد الإختصاص لمجلس الدولة ويتحدد نطاق إختصاصه بإلغاء هذه القرارات في حالات وبشروط معينة كما تم الإشارة إليها سابقا، أما فيما يخص دعوى التعويض وبإعتبار أن لجنة البورصة تتمتع بالشخصية المعنوية تعتبر مسؤولة عن أعمالها وعليه لا يمكن رفع دعوى التعويض ضد الدولة، وأمام سكوت المشرع بخصوصها فيجب الرجوع للقواعد العامة المنصوص عليها في قانون الإجراءات المدنية والإدارية والتي تقضي بإختصاص مجلس قضاء الجزائر العاصمة بالنظر في دعوى التعويض³.

أما فيما يخص الأثر الموقوف للطعن فإنه يختلف بإختلاف طبيعة القرار المطعون ضده، فحسب نص المادة 33 من المرسوم التشريعي (10-93) فإن الطعن في القرارات التنظيمية للجنة البورصة يمكن أن يكون له أثر موقوف، أما عن القرارات الفاصلة في المسائل التأديبية فإنه لم يتم تبني نفس الأحكام مما يعني أن المشرع يستبعد وقف التنفيذ في هذه الحالة⁴، كما يمكن استخلاص هذا الحل بالقياس على الاجتهاد القضائي لمجلس الدولة⁵، فطالما أن المشرع قد نص على مواعيد خاصة غير تلك المنصوص عليها في قانون الإجراءات المدنية، فيجب استبعاد أحكام هذا الأخير المتعلقة بوقف التنفيذ.

¹ حمليل نوار، المرجع السابق، ص 75

² المادة 32 من المرسوم التشريعي (10-93)، المرجع السابق، ص 04.

³ المادة 07 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية، المرجع السابق، ص 04.

⁴ نوار حمليل، المرجع السابق، ص 20.

⁵ جاء في إحدى قرارات مجلس الدولة، أنه عندما يشكل قانون معين استثناء على القواعد العامة المنصوص عليها في قانون الإجراءات المدنية والإدارية، فإنه يتم تطبيق القواعد الخاصة المنصوص عليها في هذا القانون.

المطلب الثالث: الطابع الإستقلالي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

نظرا لطبيعة وحجم المهام التي أوكلها المشرع للجنة ضبط السوق المالية ولتنفيذ مهامها على أحسن مايرام، خول لها المشرع الجزائري عدة صلاحيات وسلطات تسمح بتنظيم السوق ومراقبتها بكل إستقلالية عن السلطة التنفيذية ودون تلقي أية توجيهات أو تعليمات منها، إلا أنه ورغم إقرار المشرع الجزائري في نص المادة 20 من القانون (03-04) المتعلق ببورصة القيم المنقولة بإستقلالية لجنة البورصة¹، لاتزال تعاني هذه الأخيرة من التدخل المستمر للسلطة التنفيذية في أعمالها، مما أثار جدلا فقهيًا وقانونيًا حول مدى إستقلالية لجنة البورصة.

فالإستقلالية في مفهومها هي تحرر السلطات من الخضوع لأي وصاية أو سلطة تسلسلية لجهة ما، بحيث لا تتدخل أجهزة الحكومة بأي توجيه في إختيارات وقرارات السلطة الضابطة، وللتأكد من مدى إستقلالية لجنة البورصة لأبد من دراسة مدى التجسيد الفعلي لهذه الإستقلالية (الفرع الأول)، والقيود الموضوعية عليها أي بمفهوم آخر معالم تبعية اللجنة للسلطة التنفيذية (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تجسيد إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها :

إن إستقلالية لجنة البورصة هي في الأساس إستقلالية في ممارسة المهام الضبطية، وكذا إستقلالية في وضع النظام القانوني للهيئة بنفسها بالإضافة إلى الشكل الهيكلي للجنة البورصة.

أولاً: مظاهر الإستقلال العضوي للجنة البورصة

تتشترك العديد من العوامل في تجسيد الإستقلالية العضوية للجنة البورصة، ويمكن إجمالها في النقاط الآتية:

1. **التركيبة البشرية:** بالإطلاع على نص المادة 20 من المرسوم التشريعي (93-10) نجد أن التشكيلة البشرية للجنة البورصة تتمتع بالطابع الجماعي والمختلط، حيث تعتبر صفة الجماعة أحد أكثر العوامل المدعمة للإستقلالية² من شأنها خلق نوع من التوازن بين مختلف السلطات والجهات التي يعين من بينها أعضاء الطاقم، كما أنها تضمن إجراء المداورات الجماعية حول المواضيع الحساسة دون أن تتفرد جهة ما بالنفوذ وسلطة التأشير في قرارات اللجنة.
2. **التنوع في سلطة الإقتراح:** يعتبر تعدد أعضاء اللجنة وإختلاف قطاعات إنتماءاتهم مظهرا يضمن الإستقلالية العضوية ويمنع أي تواطئ أو تحيز ويؤدي إلى شفافية العمليات في البورصة، حيث يعين أعضاء اللجنة حسب قدراتهم في المجالات القانونية الإقتصادية والمالية من طرف جهات مختلفة كوزير العدل، الوزير المكلف بالمالية، الوزير المكلف بالتعليم العالي، محافظ بنك

¹ فتيحة بن عزو، المرجع السابق، ص81.

² نوارة حمليل، المرجع السابق، ص23.

الجزائر والمصف الوطني للخبراء والمحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين¹، ورغم إختلاف وتنوع الجهة التي تقترح أعضاء اللجنة، إلا أن سلطة التعيين تبقى في يد رئيس الحكومة مما يؤثر سلبا على إستقلالية هذه الأخيرة²

3. **مدة النيابة:** قد لا تعتبر مدة العهدة بالعنصر الجازم في إستقلالية لجنة البورصة، إلا أنها ليست عديمة الأثر على هذه الإستقلالية، و بالعودة لنص المادة 20 من المرسوم التشريعي (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة فإنه مدة نيابة كل من رئيس اللجنة وكذا أعضاءها تدوم لمدة 04 سنوات حسب شروط تحدد عن طريق التنظيم، فتحديد مدة العهدة يلعب دورا أساسيا في تجسيد إستقلالية لجنة البورصة، وذلك من خلال حماية إستقلالية أعضاءها في مواجهة السلطة التنفيذية وكذا ممارسة مهامهم بكل موضوعية وحيادية دون الخوف من عزلهم³

4. **نظام التنافى:** تتنافى مهمة رئيس لجنة البورصة مع أية عهدة إنتخابية أو وظيفة حكومية أو ممارسة وظائف عمومية أو أي نشاط آخر بإستثناء أنشطة التعليم أو الإبداع الفني أو الفكري⁴، هذا ونصت المادة 25 من المرسوم التشريعي (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة على عدم جواز قيام رئيس اللجنة وجميع المستخدمين الدائمين في اللجنة بأية معاملة تجارية حول أسهم منقولة في البورصة وهو ما أكدته المادة 45 من النظام الداخلي للجنة البورصة⁵، وعليه فقد تم تعزيز مبدء الإستقلالية العضوية أكثر من خلال تقرير مبدء التنافى أو التعارض بإبعاد الأعضاء المسيرة للجنة البورصة من ممارسة أية وظيفة قد تؤثر على إستقلاليتهم خاصة فيما تعلق بحيادهم وموضوعيتهم يساهم في دعم إستقلالية اللجنة ولو بشكل صغير.

ثانيا: مظاهر الإستقلال الوظيفي للجنة البورصة :

1. **الشخصية المعنوية:** لقد أضفى المشرع الجزائري الشخصية المعنوية على لجنة البورصة بعد التعديل الذي جاء به القانون رقم (04-03) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ورغم عدم إعتبارها معيارا حاسما لقياس درجة إستقلالية اللجنة⁶، إلا أنها تؤثر في إظهار هذه الإستقلالية وذلك من خلال الأثار التي تنتجها، حيث أصبحت تتمتع بأهلية التقاضي حيث يمثلها رئيس اللجنة أمام القضاء سواء بصفته مدعيا أو مدعى عليه بعدما كان يلجأ إلى القضاء بإسم الدولة، كما أصبحت مسئولة عن الأضرار الناتجة عن أخطائها، فأصبحت بذلك تتولى دفع التعويضات من ذمتها المالية الخاصة، بالإضافة إلى ميزة حرية التعاقد حيث أصبح لها حق إبرام العقود والإتفاقيات مع مختلف

¹ المادة 22 من المرسوم التشريعي (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق، ص12.

حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة وإشكالية الاستقلال، المرجع السابق، ص 48²

³ حمليل نواره، المرجع السابق، ص24.

⁴ المادة 24، المرسوم التشريعي (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ص03.

⁵ منصور داود، المرجع السابق، ص159.

⁶ Rachid ZOUAIMIA , Op, cit ,p24 .

الهيئات أو اللجان على المستويين الداخلي والخارجي، ونشير في هذا الصدد إلى أنه قد تم إبرام إتفاقية بينها وبين نظيرتها الفرنسية COB في إطار التعاون وتبادل المعلومات التجارية لحماية الإستثمار في كلا البلدين¹.

2. **سلطة إعداد النظام الداخلي:** خول المشرع الجزائري سلطة إعداد النظام الداخلي والمصادقة عليه من خلال إجتماعها الأول²، الأمر الذي يساهم في تكريس إستقلاليتها ويبيدها عن كل ضغط أو تبعية، بل أكثر من ذلك لا يخضع النظام الداخلي الذي تضعه اللجنة لإجراء المصادقة من السلطة التنفيذية، بالإضافة إلى عدم قابليته للنشر في الجريدة الرسمية³، فهذه الحرية في التسيير والتنظيم من خلال إعداد قواعد من تلقاء نفسها دون تدخل لأي جهة أخرى يكرس مبدأ الإستقلالية الوظيفية للجنة البورصة.

3. **الإستقلال المالي:** إترف المشرع الجزائري صراحة للجنة البورصة في مادته العشرين من المرسوم التشريعي (93-10) المتعلق بالقيم المنقولة بالإستقلال المالي، فهي تتمتع بمصدر تمويل مزدوج الأول ذاتي والآخر خارجي ومما ساهم في إضفاء الطابع الإستقلالي للجنة عودة الإختصاص في إعداد قواعد حساب العمولات التي تتقاضاها شركة تسيير بورصة القيم المنقولة عن العمليات التي تجري في البورصة إلى لجنة البورصة في ذاتها⁴.

الفرع الثاني: حدود استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

رغم ما كرسه النصوص القانونية من مظاهر إستقلالية للجنة البورصة سواء من الناحية العضوية أو الوظيفية، إلا أنها لاتزال تصطدم بعدة عراقيل تحد من إستقلاليتها، وفيما يلي سنتطرق إلى أهم القيود المفروضة على الجانب العضوي والوظيفي للجنة البورصة.

أولاً: القيود المتعلقة بالجانب العضوي للجنة البورصة:

رغم تنازل السلطة التنفيذية عن بعض صلاحياتها في ممارسة الوظيفة الضبطية لهذه السلطات إلا أنها تبقى تتدخل في وظائفها بصورة تؤثر في استقلاليتها وفيما يلي أهم مظاهر تدخل السلطة التنفيذية في عمل لجنة البورصة:

¹ قراري مجدوب، المرجع السابق، ص 81.

² المادة 26 من المرسوم التشريعي (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق، ص 12.

³ نصيرة تواتي، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، المرجع السابق، ص 157.

⁴ نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (01-98) المؤرخ في 15 أكتوبر 1998، الذي يحدد الأتارى التي تحصلها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجريدة الرسمية عدد 93، صادر في 13 سبتمبر 1998، ص 07.

1. **تمتع السلطة التنفيذية بسلطة التعيين:** يعين رئيس لجنة البورصة بموجب مرسوم تنفيذي يتخذ في مجلس الحكومة بناءً على إقتراح الوزير المكلف بالمالية، كما يعين أعضاء اللجنة بقرار من الوزير نفسه، وعليه فإن إسناد سلطة تعيين رئيس لجنة البورصة وأعضاءها للحكومة أمر يحد من إستقلاليتهم وبالتالي يؤثر في مدى إستقلالية اللجنة لأن الشخص المعين يشعر دائماً بأن الجهة المعينة صاحبة فضل عليه، وأنها وحدها من يملك الحق في إعادة تعيينه مرة أخرى، هذا الشعور تتعكس آثاره بالضرورة على التصرفات والآراء التي قد تصدر منهم مما يولد التزام معنوي تجاه وزير المالية وتبعية نسبية إليه

2. **غياب إجراء الإمتناع:** بالعودة لنص المادة 24 من المرسوم التشريعي (10-93) نجد أن المشرع الجزائري لم يمنع رئيس اللجنة من إمتلاك مصالح لدى مؤسسات قد تخضع لرقابتها ولسلطتها العقابية، وبالرجوع للمادة 25 من نفس المرسوم نجد أن لا رئيسها ولا أعضاءها ممنوعون من إمتلاك أسهم لدى الشركات المقبولة في البورصة، ويعتبر غياب إجراء الإمتناع عامل آخر مؤثر على إستقلالية لجنة البورصة، حيث يؤدي إلى إمكانية حضور الأعضاء لمداورات قضايا قد تربطهم بها مصالح خاصة، الأمر الذي يجعل القرارات الصادرة عن اللجنة محل شك وريبة، وبالتالي زعزعة ثقة المتعاملين الإقتصاديين والأكثر من ذلك قد تصيح فراغاً يملؤه السلطة التنفيذية بطريقة غير مباشرة بإستغلال الوضع وفرض سيطرتها على لجنة البورصة¹.

ثانياً: القيود المتعلقة بالجانب الوظيفي:

رغم الإقرار الصريح للجنة البورصة بالشخصية القانونية وتأمين إستقلاليتها اتجاه السلطة التنفيذية، إلا أنه هذه الأخيرة تبقى تتدخل بشكل رقابي يحد من إستقلاليتها الوظيفية وفيمايلي أكثر القيود المعرّقة لوظيفة لجنة البورصة في ضبط السوق المالية:

1. **تقديم تقرير سنوي:** تلزم لجنة البورصة بتقديم تقرير سنوي عن نشاط سوق القيم المنقولة إلى الحكومة²، مما يقلص من إستقلالية لجنة البورصة إزاء السلطة التنفيذية، بحيث تحتفظ الحكومة ببعض أوجه الرقابة على النشاطات السنوية للجنة البورصة³.

2. **إجراء الموافقة:** رغم تمتع لجنة البورصة بصلاحيّة إعداد نظامها الداخلي دون أي تدخل للسلطة النقدية في إعداده، المصادقة عليه أو نشره إلا أن السلطة التنظيمية التي تمارسها لجنة البورصة ليست مطلقة، حيث كما سبق الإشارة إليه تخضع الأنظمة التي تصدرها اللجنة إلى موافقة الوزير المكلف بالمالية، لتنتشر فيما بعد في الجريدة الرسمية مشفوعة بقرار الوزير

¹ منصور داود، المرجع السابق، ص 171.

² المادة 14 من القانون (03-04) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق، ص 09.

³ نصيرة تواتي، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، المرجع السابق، ص 159-161.

المكلف بالمالية المتضمن الموافقة عليها، حيث دون هذه الموافقة تبقى مجرد نصوص مشاريع مما يجعل لجنة البورصة في وضعية تبعية إزاء السلطة التنفيذية.

3. **سلطة الحلول:** تم تكريس سلطة الحلول من خلال نص المادتين 48 و50 من المرسوم التشريعي (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة حيث يمكن أن تحل السلطة التنفيذية محل لجنة البورصة في ممارسة وظيفتها وذلك في حالات معينة، وفي غياب صريح لمن له السلطة في تقدير هذه الحالات يبقى المجال مفتوح أمام الوزير المكلف بالمالية دون غيره ودون خضوعه لأية رقابة، مما يؤثر سلبا على إستقلالية لجنة البورصة والتي تبقى تحت رحمة السلطة التنفيذية¹ في العديد من الحالات.

4. **خضوع نسبي لتمويل الميزانية العامة للدولة:** رغم أن المشرع الجزائري قد أقر صراحة للجنة البورصة بالإستقلال المالي ورغم إعتقاد هذه الأخيرة على مصدر تمويل ذاتي كما سبق توضيحه إلا أن هذه الإستقلالية تبقى نسبية حيث تمارس عليها الدولة نوعا من الرقابة عن طريق إعانات التسيير مما يجعل سلطة ضبط السوق المالية تابعة لها، بالإضافة إلى تدخل الدولة في تحديد قواعد حساب وأسس الأتاوى عن طريق مراسيم تنفيذية².

في الأخير، نلخص إلى أنه رغم جميع الضمانات التي قدمها المشرع الجزائري بموجب النصوص المنشأة والمنظمة للجنة البورصة لإستقلاليتها، إلا أن هذه الإستقلالية مهما إتسعت تبقى نسبية، وذلك نظرا لطبيعة العلاقة التبعية التي تربطها بالسلطة التنفيذية حيث لا تزال اللجنة تمارس دورها في ضبط السوق المالية تحت رقابة وإشراف ونفوذ هذه الأخيرة، مما يعرقل سلطة ضبط السوق المالية من تأدية وظيفتها بكل حياد وإستقلالية تامة³.

¹ منصور داود، المرجع السابق، ص184.

² المرسوم التنفيذي رقم (170-98)، المؤرخ في 20 مايو 1998 المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الجريدة الرسمية عدد (34)، الصادرة في 24 ماي 1998، ص07.

³ وليد بوجملين، المرجع السابق، ص 118.

خلاصة الفصل الأول:

نستخلص مما سبق أنه وبعد بداية إنسحاب الدولة من الحقل الإقتصادي تدريجيا، كان لابد من إستحداث سلطات ضبط تساير العولمة الإقتصادية.

وكان من بين هذه السلطات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، والتي كيفها المشرع بكونها سلطة إدارية مستقلة، تتمتع بتنظيم إداري خاص كونها تسير قطاع تقني وحساس تتطلب طبيعته التخصص في الإدارة والتسيير.

وقد أنتقدت اللجنة في الكثير من المناسبات من حيث محدودية إستقلاليتها، فرغم التكييف القانوني الذي إستحدثه التعديل الأخير للنظام القانوني المنشأ والمؤطر لها، وكذا السلطات الواسعة التي خولت لها لغرض تأدية مهامها بالإحترافية والإستقلالية اللازمة، إلا أنها لم تتمكن من الحصول على الإستقلالية المطلقة المرادة .

**الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات
البورصة في ضبط السوق المالية**

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

تعتبر لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة السلطة العليا في سوق القيم المنقولة ونموذج للسلطات الإدارية المستقلة في الجزائر.

وفي سبيل تحقيق الضبط الإقتصادي وإقامة التوازن في السوق المالية، خص المشرع الجزائري لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بموجب المرسوم التشريعي رقم (10-93) بجملته من الصلاحيات والإختصاصات حتى تتمكن من القيام بمهامها ولعب الدور المنوط بها. ولا يمكن تحقيق ذلك إلا من خلال تجمع عدة آليات ووسائل كانت في الأصل متفرقة بين عدة هيئات في يد هيئة واحدة متمثلة في لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

وسنعالج هذه الصلاحيات في هذا الفصل بالتدقيق حيث سنتطرق بداية إلى الإختصاص التنظيمي للجنة في (المبحث الأول)، ثم سنحلل مدى تدخل اللجنة في ممارسة الرقابة على المتدخلين في السوق المالية والمنتجات المتداولة فيها (المبحث الثاني)، وأخيرا سندرس صلاحيات اللجنة في توقيع العقاب وفض النزاعات الناشئة على مستوى السوق المالية (المبحث الثالث).

المبحث الأول: الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

إعترف المشرع الجزائري لبعض السلطات الإدارية المستقلة في المجال المالي والإقتصادي بسلطات تنظيمية وقانونية¹، وقام بحصرها في مجلس النقد والقرض ولجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ويعود ذلك حسب البعض لعامل التقليد الإيمائي² للمشرع الفرنسي.

وباعتبار أن ممارسة السلطة التنظيمية والقانونية يعد آلية من آليات الضبط ومظهر من مظاهره فإن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وقصد تحقيق الضبط الإقتصادي فإنها تقوم بسن أنظمة تتعلق بسير المعاملات والصفقات التي تتم داخل السوق المالية³، ومن أجل تبيان مجال ممارسة اللجنة لهذه السلطات في إطار ضبط السوق المالية فإنه يستلزم علينا التطرق أولاً إلى مفهوم الإختصاص التنظيمي الممنوح للجنة (المطلب الأول)، ثم آليات ممارسة اللجنة لهذا الإختصاص (المطلب الثاني).

المطلب الأول: مفهوم الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تتمتع لجنة البورصة بصلاحيات تنظيم وضبط السوق المالي من خلال ممارسة مجموعة من الصلاحيات ذات الطابع المعماري بموجب السلطة التنظيمية الممنوحة لها، لأنه يوجد نوعين فقط من السلطة التنظيمية وهي تلك المخولة للجهاز التنفيذي والمحددة له من الدستور.

الفرع الأول: تعريف السلطة التنظيمية المخولة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تنص المادة 142 من الدستور الجزائري⁴، على أنه يوجد نوعين من السلطة التنظيمية، تلك المخولة لرئيس الجمهورية وتكون مادياً، فهي تلك السلطة التنظيمية المستقلة التي يضطلع بها في المواد الغير المخصصة للسلطة التشريعية في المادة 146 من الدستور، وسلطة تنظيمية تنفيذية يضطلع بها الوزير الأول وتتحصر في تطبيق وشرح وتفسير القانون دون إنشاء قواعد قانونية جديدة مخالفة لمضمونه مبدئياً.

¹ Rachid ZOUAIMIA, Op.cit,p72.

² Marie-José GUEDON, les autorités administratives indépendantes, Igdj, paris, 1994, p99.

³ نبيلة بوعيش، نريمان شولاق، الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2014-2015، ص04.

⁴ الدستور الجزائري لسنة 1996 المؤرخ في 08 ديسمبر 1996، المعدل والمتمم بالقانون رقم 02-03 المؤرخ في 10 أبريل 2002، والقانون رقم 08-19 المؤرخ في 15 نوفمبر 2008، والقانون رقم 16-02 المؤرخ في 06 مارس 2016 المتضمن التعديل الدستوري، جريدة رسمية عدد (14) الصادرة في 07 مارس 2017.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

ولا يمكن لنا تصور سلطة تنظيمية خارج الحدود المرسومة عضويا وماديا في الدستور، لكن من الناحية الواقعية وخارج إجراء التفويض، فإنه توجد عدة أشكال أخرى للسلطة التنظيمية كذلك الممنوحة بصفة خاصة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

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

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

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

وتعد المادة 31³ من المرسوم التشريعي رقم (10-93) الأساس القانوني للسلطة التنظيمية الممنوحة للجنة البورصة، حيث نصت على أنه: " تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بتنظيم سير سوق القيم المنقولة وبسن التقنيات " ، فهذا التفويض لم يستحدثه المشرع بل نقله عن نضيره الفرنسي الذي سبقه في منح السلطة التنظيمية للجنة عمليات البورصة (COB) .

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

لكن الإختصاص التنظيمي للجنة البورصة ليس مطلق، لأنه في بعض الأحيان يتوجب الحصول على إجراء المصادقة على مشاريع أنظمة اللجنة من طرف الوزير المالية حتى تصبح الأنظمة سارية المفعول بمفهومها القانوني، حيث نصت المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) على أنه: "يوافق على اللوائح التي تسنها اللجنة عن طريق التنظيم وتنتشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية مشفوعة بنص الموافقة " .

¹ سمير حدري، السلطات الإدارية المستقلة وإشكالية الإستقلال، المرجع السابق، ص100-101.

² فريد زقموط، المرجع السابق، ص148.

³ المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق، ص07.

وحسب المرسوم التنفيذي رقم (96-102)¹، فقد نصت المادة 01 منه على أنه عملاً بأحكام المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم (93-10)، يوافق الوزير المكلف بالمالية بقرار على اللوائح التي تسنها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

وبالتالي فإن الإختصاص التنظيمي ليس مخالفاً للدستور كون اللجنة قد حصلت على هذا الإختصاص بموجب تفويض من السلطة التنفيذية، الأمر الذي يجعل ممارستها لهذه السلطة دستوري ومشروع².

الفرع الثاني: صور ممارسة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للإختصاص التنظيمي

تعد السلطة التنظيمية الأكثر تعبيراً عن الممارسة الحقيقية لوظيفة الضبط، حيث يوجد هناك إنشاء أو بدابة للقاعدة القانونية وهو عموماً من إختصاص لجنة البورصة بصفتها سلطة ضبط مستقلة، بالإضافة للسهر على حسن تنفيذها وإحترامها.

وتختلف كيفية تدخل سلطات الضبط لممارسة هذا الإختصاص التنظيمي والذي يكون إما بصفة مباشرة أو بصفة غير مباشرة أي عن طريق المساهمة فيه³.

أولاً: الممارسة المباشرة للإختصاص التنظيمي

تعد لجنة البورصة من بين السلطات التي تمارس الإختصاص التنظيمي بصفة مباشرة، إذ تتمتع بسلطة تنظيمية واسعة مقارنة بتلك التي تضمنها المرسوم التشريعي رقم (93-10) وذلك تماشياً مع التعديلات الجديدة، وإحداث أجهزة داخل البورصة كالمؤتمن المركزي على السندات، حيث تتدخل اللجنة بوضع قواعد تتعلق بسير سوق القيم المنقولة حيث تقوم اللجنة وفق المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم (93-10) بسن ماتراه مناسبة من أنظمة من أجل سير سوق القيم المنقولة، وتبين اللجنة من خلال هذه الأنظمة شروط إصدار هذه القيم وقبول تداولها وأحكام أخرى خاصة بشطبها.

كما تقوم بوضع القواعد المتعلقة بالمتدخلين في البورصة سواء تعلق الأمر بالمصدرين للقيم المنقولة وهم الذين يتوسطون بين المستثمرين والمصدرين، وتجدر الإشارة لأن القانون رقم (03-04) المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم (93-10) قد إستبعد الشخص الطبيعي من دائرة الوطاء وأصبحت هذه المهمة تقتصر على الأشخاص المعنوية دون الطبيعية⁴.

ثانياً: الممارسة الغير مباشرة للإختصاص التنظيمي.

تتجسد الممارسة الغير المباشرة للإختصاص التنظيمي في مساهمة لجنة البورصة عن طريق الإستشارة و تقديم الآراء والمقترحات والتوصيات، رغم أنها مجردة من أية قوة إلزامية إلا أنها تعبر عن

¹ المرسوم التنفيذي رقم (96-102) المؤرخ في 11 مارس 1996 المتعلق بتطبيق المادة 32 من المرسوم التشريعي رقم (93-10) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد (18) الصادرة في 20 مارس 1996، ص 10.
² Rachid ZOUAIMIA , Op, cit ,p117.

³ عبد العزيز عبيدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص 65-66.
⁴ موسى رحموني، الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة، رسالة ماجستير، تخصص قانون إداري وإدارة عامة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013، ص 64.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

مشاركة لجنة البورصة في إعداد النصوص التنظيمية المتعلقة بمجال اختصاصها، ورغم تمتع لجنة البورصة بصلاحيات ممارسة هذا الدور الإستشاري، إلا أن عدم إلزامية الأخذ بها من قبل السلطة التنفيذية من شأنه إفراغ هذه الصلاحيات من محتواها، كما أن ذلك لا يعني رقابة القضاء على هذا الدور التساهمي باعتبارها تتمتع بسلطة حقيقة في إصدار القرارات التنظيمية¹.

كما نجد أن السلطة التنفيذية تتدخل في تنظيم السوق المالية في العديد من المواقف إما مباشرة عن طريق إصدار مراسيم تنفيذية، حيث أتبعَت السلطة التنفيذية المرسوم التشريعي رقم (10-93) بجملة من المراسيم المتضمنة كيفية تطبيق أحكامه².

ولم تسلب الحكومة هذا الحق من اللجنة المختصة بإصدار مثل هذه النصوص، بل يستمد مشروعيتها ووجوده من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، إذ يحيل في أغلب مواده إلى تنظيم لاحق يصدر له، لكن تأخر تنصيب لجنة البورصة هو الذي فسح المجال أمام الحكومة لتنظيم السوق المالية عن طريق مراسيم تنفيذية ورغم تنصيب اللجنة الفعلي في سنة 1997 لم تتسحب السلطة التنفيذية من هذا الحقل، إنما بقيت ملازمة للجنة البورصة في ممارسة هذا الإختصاص³، وقد صدر عن الحكومة عدة مراسيم تنفيذية منها:

• المرسوم التنفيذي رقم (94-175)⁴ المتضمن تطبيق المراتد 21-22-29 من المرسوم التشريعي رقم (10-93).

• المرسوم التنفيذي رقم (94-176)⁵ المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي (10-93).

• قرار وزير المالية المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التنفيذي رقم (98-170)⁶ المؤرخ في 02 أوت 1998، الصادر بالجريدة الرسمية عدد (70) بتاريخ 20 سبتمبر 1998.

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

¹ حسام الدين بوركيبة، الرقابة القضائية على أعمال سلطات الضبط المستقلة، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013-2014، ص20.

² عبد العزيز عبيدي، عبد الكمال الطاهر، المرجع السابق، ص67.

³ نوار حليل، المرجع السابق، ص82.

⁴ المرسوم التنفيذي رقم (94-175) المؤرخ في 13 جوان 1994، المتعلق بتطبيق المواد (21-22-29) من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، الجريدة الرسمية عدد (41) الصادرة في 26 جوان 1994، ص08.

⁵ المرسوم التنفيذي رقم (94-176)، المؤرخ في 13 جوان 1994، المتعلق بتطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي (93-10)، الجريدة الرسمية عدد (41)، الصادرة في 26 جوان 1994، ص09.

⁶ المرسوم التنفيذي رقم (98-170) المؤرخ في 20 مارس 1998، المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الجريدة الرسمية عدد (34)، الصادرة في 24 ماي 1998، ص07.

المطلب الثاني: أدوات ممارسة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة للسلطة التنظيمية

خول المشرع الجزائري للجنة البورصة في إطار الضبط الإقتصادي جملة من الإختصاصات ، حيث تضطلع بصلاحيات واسعة في هذا المجال، فتمارس الإختصاص التنظيمي العام عن طريق تنظيم سوق القيم المنقولة بالإضافة لإختصاص شبه تنظيمي، بإصدار تعليمات وتوصيات وأراء ومقترحات بفرض وضع حد لممارسات المخالفة للتشريع المعمول به.

الفرع الأول: الإختصاص التنظيمي العام للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تعتبر لجنة البورصة السلطة الإدارية المستقلة الثانية بعد مجلس النقد والقرض، التي خول لها المشرع سلطة تنظيمية عامة ، من خلال إصدار لوائح يمكن الطعن فيها بالإلغاء-التعويض- وعدم المشروعية أمام الهيئات الإدارية المختصة¹.

وتتمثل هذه اللوائح في مجموعة القرارات الإدارية التي تتضمن قواعد عامة موضوعية ومجردة، تتعلق بمجموعة من الحالات والمراكز القانونية العامة²، وتتميز هذه القرارات التنظيمية التي تصدرها بالثبات والجمود النسبي، حيث لا يستنفذ مضمونها وأثارها بمجرد تطبيقها لأول مرة، وإنما تظل قابلة للتطبيق كلما توفرت شروط وظروف تطبيقها على عكس القرارات الإدارية الفردية، كما تتميز بكونها تخاطب الكافة ويحتج بها في مواجهة الجميع مثل القانون في معناه الخاص والضيق.

وباعتبار سلطات الضبط فرع من وظيفة السلطة التنفيذية فهي أكثر دراية من السلطة التشريعية وعلى معرفة في وضع تفاصيل الأحكام القانونية موضع التنفيذ، كونها أقرب سلطات الدولة للواقع المعاش، لذا فمن المنطقي إعطاءها سلطة إصدار القرارات الإدارية لتحديد شروط ووسائل تنفيذ القانون³. وبالقياس على ذلك فإن لجنة البورصة بصفتها سلطة ضبط مستقلة تعد جزء من السلطة الإدارية في الدولة لذلك من البديهي أن يخول لها المشرع هذا الإختصاص⁴.

أما فيما يخص مجال هذا الإختصاص التنظيمي فقد خولت لجنة البورصة بموجب القانون صلاحيات إصدار الأنظمة المتعلقة بتنظيم سير السوق المالية وذلك من خلال إستقراء المادة 15 من القانون رقم (04-03) والمعدلة للمادة 31 من المرسوم التشريعي رقم (93-10) ، والتي نصت على أن اللجنة هي المختصة بسن الأنظمة التي تراها مناسبة لتنظيم السوق المالية وضبطها، وتتفرع هذه الصلاحيات التنظيمية حسب الهدف الذي تريد لجنة البورصة تحقيقه.

¹ Taid ESSAID, chronique de l'organisation administrative revue, IDARA, Algérie, N°01, 1994, p23 .

² عمار عوابدي، نظرية القرارات الإدارية بين علم الإدارة والقانون الإداري، الطبعة الثانية، دار هومة، الجزائر، 2001، ص12.

³ نفس المرجع السابق، ص13.

⁴ عبد العزيز عبيدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص70.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

ويتوجب على اللجنة الإهتمام بكل العمليات المتعلقة بالقيم المنقولة وسن قواعد تبين شروط إصدارها وعملية تداولها¹، ويمكن للجنة كذلك القيام بشطب هذه القيم إذا تخلفت إحدى الشروط المحددة أو برغبة من المصدر وذلك من خلال نظامها رقم (97-03)² المتعلق ببورصة القيم المنقولة .

كما نص المرسوم التشريعي رقم (93-10) صراحة على السلطة التنظيمية العامة الممنوحة للجنة بهدف تنظيم المجال المالي وسوق القيم المنقولة ، بوضع قواعد تنظيمية للبورصة وللوسطاء وذلك من خلال نص المادة 31 منه. إلا أن هذا القانون وبعد تعديله بموجب القانون رقم (03-04) تم التوسيع أكثر في إختصاص لجنة البورصة من طرف المشرع وخول لها الحق في سن لوائح ووضع قواعد في مجالات جديدة لم تنص عليها المادة 31 سابقا³.

فيما ألغى إختصاصها في بعض المجالات المنصوص عليها ضمن مجالات الأخرى⁴.

وتنص المادة 15 من القانون رقم (03-04) المعدلة للمادة 31 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) على أن اللجنة تقوم بسن قواعد تهم بالخصوص مايلي:

- رؤوس الأموال التي يمكن إستثمارها في عمليات البورصة .
- إعتقاد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم.
- نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات الواجب الإيفاء بها تجاه زبائنهم.
- الشروط والقواعد التي تحكم العلاقات بين المؤتمن المركزي على السندات والمستفيدين من خدماته.
- القواعد المتعلقة بتسيير التسوية وتسليم السندات .
- القواعد المتعلقة بحفظ السندات وتسيير وإدارة الحسابات الجارية.
- شروط تأهيل وممارسة نشاط وحفظ إدارة السندات⁵.

وتضع اللجنة كذلك القواعد التي تتعلق بالمتدخلين في البورصة، تتمثل في المصدرين للقيم المنقولة وهم الأوائل الذين يقومون ببيع الأوراق المالية لأول مرة ، والمجسدون في كل من الدولة والجماعات المحلية وكل هيئة عمومية أو شركة ذات أسهم والتي نصت عليها المادة 19 مكرر 01 من المرسوم التشريعي رقم (93-10) المعدل والمتمم بموجب القانون رقم (03-04).

¹ نصيرة تواتي، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، المرجع السابق، ص 90.

² نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (97-03) المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد (87) الصادرة في 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بموجب النظام رقم (12-01) المؤرخ في 12 جانفي 2012، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد (41)، الصادرة في 09 سبتمبر 2012، ص 18.

³ حفيظة زوار، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، رسالة ماجستير، تخصص إدارة ومالية، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2004، ص 82.

⁴ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص 102.

⁵ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه، تخصص لقانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013، ص 182.

ويتوجب عليهم الإعلام الذي يتم نشره من قبل هذه الشركات التي تريد اللجوء إلى علانية الإدخار عند إصدارها للقيم المنقولة، وبعد ذلك يتم تقديم المستثمرين لشراء تلك الأوراق المالية والمتمثلون في كل شخص أو شركة خاصة أو عامة قامت بإجراء الأكتتاب في هذه القيم.

كما يمكن أن يكون الوسيط مستثمرا إذا قام بعمليات مقابل حسابه الشخصي¹، ثم تأتي فئة الوسطاء التي تقوم بمهمة إجراء المفاوضات التي تتعلق بالقيم المنقولة المقبولة لشراءها مقابل عمولة تدفع لهم.

الفرع الثاني: الإختصاص الشبه التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

إلى جانب تمتع لجنة البورصة بإختصاص تنظيمي، عام فقد خول لها المشرع الجزائري كذلك سلطة شبه تنظيمية تتمثل أساسا في إمكانية إصدار الأوامر والتعليمات والتوصيات والأوراء والمقترحات.

أولا: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في إصدار الأوامر

للجنة البورصة سلطة توجيه قرارات أمر، وهي سلطة تسمح لها بإصدار قرارات ملزمة للأطراف قصد تصحيح أعمالها لتتوافق مع التنظيم المعمول به.

هذا ما نصت عليه المادتين 45 و40 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) كما نصت المادة 35 على أنه: " تتأكد اللجنة من أن الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في بورصة القيم المنقولة تتقيد بأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها ولاسيما في مجال القيم المنقولة وعقد الجمعيات العامة وتشكيلة أجهزة الإدارة والرقابة وعمليات النشر القانونية".

وتأمر هذه الشركات عند الإقتضاء بنشر إستدراكات فيما إذا لوحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة أو المقدمة.

أما المادة 40 منه فنصت على أنه: " يمكن لرئيس اللجنة في حالة وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية ومن شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بالإمتثال لهذه الأحكام ووضع حد للمخالفة أو إبطال آثارها ويحيل نسخة من طلبه على المجلس القضائي للغرض الذي يقتضيه القانون"، حيث يمكن للجنة البورصة أن تقوم بإصدار هذه الأوامر بنفسها أو تطلب من القاضي لإصدارها.

ثانيا: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في توجيه التعليمات

تتمتع لجنة البورصة بسلطة إصدار التعليمات، ويمكن تعريف التعليمات بأنها: كل وثيقة إدارية ذات طبيعة داخلية، تستعمل داخل نفس الجهة الإدارية التي يرأسها محرر الوثيقة وذلك بهدف معالجة قضية

¹ خديجة فتوس، الإختصاص التنظيمي لسلطات الضبط الإقتصادي، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2012، ص66-67.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

جارية، و يمكن أن توجه إلى سلطة رئاسية أعلى وذلك عند طلب توضيحات أو ترسل إلى جهة إدارية مرؤوسة¹.

أما التعليمات التي تصدرها لجنة البورصة يمكن تعريفها بأنها أعمال تحدد بواسطتها القواعد والإجراءات والشروط التي تطبق في إطار قرارات اللجنة بواسطتها القواعد والإجراءات والشروط التي تطبق في إطارها قرارات اللجنة وهي في الحقيقة تعتبر نصوص تطبيقية²، ولا تتميز بالطابع الإلزامي أو الرسمي لذلك لا تنشر في الجريدة الرسمية ولا تخضع لإجراء الموافقة من الوزارة ولكنها تهدف لتحديد الشروط العامة³.

كما يمكن إعتبارها بمثابة خطوط سير والتي تتبع خاصة في مجال القرارات الفردية، فهي تسمح للجنة البورصة بإتخاذ قرارات ذات طابع فردي، بالإضافة لذلك فهي تحدد مجموع المعلومات التي يجب أن تحتويها الوثائق الإعلامية⁴.

حيث أصدرت اللجنة عددا معتبرا من التعليمات منذ سنة 1997 منها:

- التعليمات رقم 01-97 المؤرخة في 30 نوفمبر 1997 والتي تحدد أنواع الإعتماد.
- التعليمات رقم 01-2000 المؤرخة في 11 مارس 2000 المتعلقة بقواعد الحذر في تسيير القيم المنقولة من طرف الوسطاء.

ثالثا: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تقديم التوصيات

تعتبر التوصيات أداة لشرح وتفسير النصوص التشريعية والتنظيمية في المجالات التي لا تتمتع فيها لجنة البورصة إلا بالرقابة البعدية العامة، إذ نجدها في المجالات التي لا تتمتع فيها بسلطة القرار فقط⁵. و الهدف من هذه التوصيات هو تحقيق أحسن إعلام من طرف جميع الفاعلين في سوق القيم المنقولة وإحترام المساواة بين المستثمرين⁶، فالتوصيات لا تحمل أي قوة إلزامية والأشخاص الذي توجه إليهم أحرار في إتباعها أو عدم إتباعها، إلا أن القوة المعنوية للجنة البورصة تجبرهم على الأخذ بها بعين الإعتبار في أغلب الأحيان، لكن هذا الأسلوب غير مستعمل بكثرة من طرف اللجنة وذلك لكونها تملك سلطان ووسائل أكثر فعالية، لكن هذا لا يعني عدم فعاليتها فالتوصيات تلعب دور تفسيري مهم في ضبط سوق القيم المنقولة⁷، حيث نصت المادة 32 من النظام القانوني الداخلي للجنة على أن التوصيات التي تصدر عن اللجنة تهدف إلى تحقيق وضمان:

¹ ابوحميدة عطالله، النصوص القانونية من الإعداد إلى التنفيذ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص171.
² Hurbert de VAULPLANE, Jean- Pierre BORNET, droit de croches financiers, 3eme édition litec, paris ,2001,p136-137.

³ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، المرجع السابق، ص27.

⁴ Hurbert de VAULPLANE, Jean-Pierre BORNET, Op,cit,p137.

⁵ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص106.

⁶ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، المرجع السابق، ص188.

⁷ ليلية بوعيش، نريمان شولاق، المرجع السابق، ص27.

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

رابعاً: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تقديم آراء ومقترحات

لقد خول المشرع الجزائري للجنة البورصة من باب إختصاصها الشبه التنظيمي سلطة تقديم الآراء والمقترحات، فالآراء هي وسيلة تسمح للجنة البورصة بتفسير النصوص التشريعية والتنظيمية بناء على طلب ذوي الصفة والمصلحة، فهي ذات طابع توجيهي أو تحضيري.

وتهدف هذه الآراء الصادرة عن اللجنة لتفسير بعض النصوص التشريعية والتنظيمية وتصدر بناء على إخطار من طرف كل مؤسسة أو هيئة عامة أو خاصة، كما يمكن لآراء لجنة البورصة أن تكون تحضيرية لبعض قرارات السلطة التنفيذية المتعلقة بسوق القيم المنقولة، كون اللجنة أكثر إطلاعاً بهذا المجال، وفي هذا السياق نصت المادتين 19 و 19 مكرر 01 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) المعدل والمتمم، بأن وضع القانون الأساسي وتعديلاته وتعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين لكل من شركة تسيير البورصة والمؤتمن المركزي على السندات تخضع لموافقة الوزير المكلف بالمالية بعد أخذ رأي لجنة البورصة.

لكن المشرع لم يوضح طبيعة هذا الرأي ما إذ كان ملزماً أو غير ملزم، وعملياً يعد الرأي غير ملزم ويبقى على سبيل الإستئناس¹.

وقد أوكل المرسوم التشريعي رقم (10-93) لجنة البورصة مهمة القيام بتقديم مقترحات تتضمن كذلك نصوص تشريعية وتنظيمية تخص إعلام حاملي القيم المنقولة والجمهور وتنظيم بورصة القيم المنقولة وسيرها والوضعية القانونية للوسطاء في عمليات البورصة، وتقدم هذه المقترحات للحكومة حسب نص المادة 34 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) والتي تنص على أنه: " يمكن للجنة أن تقدم مقترحات نصوص تشريعية وتنظيمية تخص إعلام حاملي القيم المنقولة والجمهور، وتنظيم بورصة القيم المنقولة وسيرها والوضعية القانونية للوسطاء في عمليات البورصة".

كما تلتزم لجنة البورصة بإعداد تقرير سنوي تضمنه لنشاط سوق القيم المنقولة وتوجهه للحكومة ويمكن أن يعد وسيلة لتنوير الحكومة عند إتخاذ المبادرة بإعداد مشاريع القوانين بالقيم المنقولة، بل يعد أحد المصادر المادية الهامة لمشاريع القوانين لصدوره عن متخصصين².

¹ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص 106-107.

² نفس المرجع السابق، ص 107.

المبحث الثاني: السلطة الرقابية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في إطار الضبط الإقتصادي

إن دور لجنة البورصة لا يتوقف فقط على إصدار الأنظمة المتعلقة بسوق القيم المنقولة ووضع قواعد لها من خلال ممارسة الإختصاص التنظيمي، بل خول لها المشرع في إطار ممارستها لمهام الضبط والتنظيم الإقتصادي سلطة رقابية تمارسها على كل المتدخلين في السوق والمنتجات المقيدة فيها¹، وتتخذ هذه الرقابة مظهران أساسيان فإما أن تكون سابقة لدخول السوق المالية (المطلب الأول)، وإنما أن تكون لاحقة لدخول السوق المالية (المطلب الثاني).

المطلب الأول: رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السابقة لدخول السوق المالية

تمارس لجنة البورصة رقابة مسبقة على الأعوان الإقتصاديين قبل دخولهم السوق المالية وعلى المنتجات المالية قبل طرحها في السوق الأولية، وعليه فإن لجنة البورصة تتمتع بسلطة إصدار قرارات فردية تستند على قواعد تنظيمية في إطار ممارستها لسلطة الرقابة والمراقبة²، وتكون الرقابة السابقة لدخول السوق المالية عن طريق منح الإعتماد ومنح التأشيرة.

الفرع الأول: الرقابة السابقة عن طريق منح الإعتماد

يقصد بالإعتماد أو الترخيص هو عدم إمكانية ممارسة بعض النشاطات والخدمات المتعلقة بالبورصة إلا بعد الحصول على إعتماد مسبق من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة³. ويكتسي الإعتماد طابع رقابي ونوع من التحقيق من مستوى كفاءة المهنيين وتأهيلهم لدخول السوق⁴، وتسهر اللجنة كذلك على إنتقاء فئة الأعوان المتدخلين في السوق بفرض شروط الإلتحاق بمهنة الوسيط في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حيث تتحقق حماية السوق بنوعية المهنيين المنخرطين فيها.

حيث خول المرسوم التشريعي رقم (93-10) من خلال المادتين 05 و09 منه صلاحية تحديد شروط الإلتحاق بهذه المهنة عن طريق أنظمتها، ويجب أن تتوفر هذه الشروط في كل من يرغب في الحصول على إعتماد اللجنة وبدونه لا تتسنى له دخول السوق المالية ولا يمكنه الإستثمار فيها⁵. وحتى تشكل الرقابة وسيلة لحماية الإدخار وسيلة لضبط السوق المالية لا بد للجنة أن تتأكد من الشروط التي تترجم كفاءة طالب الإعتماد كمباشرة مهنته في إطار ظروف تحفظ الأمن والسلامة للزبائن وذلك من

¹ ربيعة ليزيدي، تطور سوق الأوراق المالية وأثرها على النمو الإقتصادي دراسة حالة سوق الأوراق المالية في الجزائر خلال سنة 1999-2016، مذكرة ماستر، تخصص إقتصاد مالي وبنوك، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2016، ص 109-110.

² عبد العزيز عبيدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص 75-76.

³ حفيظة زوار، المرجع السابق، ص 83.

⁴ ليلية بوعيش، نريمان شولاق، المرجع السابق، ص 25.

⁵ نوار حليل، المرجع السابق، ص 86.

خلال الوسائل الممنوحة للجنة البورصة لممارسة سلطة الإعتقاد، ويتجسد ذلك في مراقبة الوثائق المدرجة في ملف الإعتقاد وحتى الأماكن ثم تبدي اللجنة رأيها إما بالقبول أو الرفض. وتشمل سلطة منح الإعتقاد المخولة للجنة البورصة كل من الوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

أولاً: سلطة منح الإعتقاد للوسطاء في عمليات البورصة

قبل ممارسة مهنة الوسيط في عمليات البورصة يجب التحقق من توفر الشروط اللازمة من خلال معايير محددة، حيث تملك لجنة البورصة صلاحيات واسعة بخصوص تحديد المعايير والشروط التي يمنح بموجبها الإعتقاد للوسطاء في البورصة. وحتى وإن تم تحديد معايير منح الإعتقاد للوسطاء في عمليات البورصة من قبل المشرع، إلا أن تحديد مضمونها يعود للجنة البورصة، أي تلك المقاييس التي تضبط على أساسها الضمانات المشار إليها في المرسوم التشريعي رقم (10-93) حيث نصت المادة 08 منع على أنه: يجب على الوسطاء في عمليات البورصة أن يقدموا ضمانات كافية لاسيما فيما يخص تكوين رأسمالهم ومبلغه وتنظيمهم ووسائلهم التقنية والمالية وما يجب عليهم تقديمه من ضمانات وكفالات تضمن مسؤوليتهم وأعاونهم وخبرتهم وأمن عمليات زبائنهم، و تبين لائحة من اللجنة جميع هذه الشروط. وقد أصدرت لجنة البورصة النظام رقم (01-15)¹، حددت فيه شروط إعتقاد الوسطاء والذي ألغى النظام رقم (03-96).

ويمكن إجمال هذه الشروط في كفاءة وتأهيل شخص لممارسة مهنة الوسيط و الذي يكون بناء على معايير خاصة منها مدى نزاهة الشخص. وقد نصت المادة 04 من القانون رقم (04-03) على أنه: "يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد إعتقاد من لجنة البورصة من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية".

فتأهيل الشخص لممارسة مهام أو نشاط الوساطة تستوجب خصوصاً وجود كفاءة وتكوين وخبرة لذلك ألزم المشرع أن يكون تدخل الوسطاء الذين يتمتعون بخبرة وتجربة بأصول وقواعد البورصة². وبالتالي يعود للجنة البورصة سلطة منح الإعتقاد أو رفضه أو تعديل قرار الإعتقاد أي تحديد تقييد الوسيط من ممارسة بعض النشاطات لعدم كفاية وسائله التقنية³.

¹ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (01-15) المؤرخ في 15 أفريل 2015، المتعلق بشروط إعتقاد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، الجريدة الرسمية عدد (20) الصادرة في 21 أكتوبر 2015، ص 19.
² عبد العزيز عدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص 78-79.
³ فاتح ايت مولود، المرجع السابق، ص 373.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

فالإعتماد الذي تمنحه لجنة البورصة يرخص للوسيط ممارسة الأنشطة المسموح بها في عمليات البورصة طبقاً للإعتماد الذي سلمته اللجنة وفي المقابل نجد أن اللجنة مؤهلة لسحب هذا الإعتماد، والسحب يمكن بصفة نهائية أو بصفة مؤقتة، ويتم تبليغه إلى علم الجمهور، ويجب أن يكون قرار السحب مؤسساً.

ثانياً: سلطة منح الإعتماد لهيئات التوظيف الجماعي

تمارس لجنة البورصة رقابة قبلية على هيئات التوظيف الجماعي عن طريق ممارستها لسلطة منح الإعتماد. وتتألف هذه الهيئات من صنفين: شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير، الصندوق المشترك للتوظيف الجماعي.

وقد نصت المادة 48 من الأمر رقم (96-08)¹ على أنه: "تخضع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة".
فيحين نصت المادة 06 إضافة لذلك على أنه: "لا يمكن تشكيل شركة إستثمار ذات رأسمال متغير إلا إذا إعتمدت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مسبقاً قوانينها الأساسية".
أما المادة 18 من نفس الأمر فقد نصت على أنه: "لا يمكن تأسيس صندوق مشترك للتوظيف الجماعي إلا إذا إعتمدت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مسبقاً مشروع نظامه".
وبالتالي فمعايير إعتماد التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ومسيرها يتم تحديدها من طرف لجنة البورصة، وعلى أساسها إما تمنح اللجنة لهذه الهيئات الإعتماد أو ترفضه.
وفيما يخص قرار رفض إعتماد لجنة البورصة لهذه الهيئات يجب أن يكون مؤسساً ومبرراً وذلك حسب المادتين 06 و18 من الأمر رقم (96-08) المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الفرع الثاني: الرقابة السابقة عن طريق منح التأشيرة

يقصد بسلطة التأشير أن للجنة البورصة صلاحيات إصدار قرارات إدارية وبصفة فردية كالتأشيرة على الشركة المصدرة للقيم المنقولة قبل القيام بنشر مذكرة إعلامية متعلقة بالجمهور، ثم تقوم لجنة البورصة بالتأشير عليها²، حيث تعد التأشير من أهم القرارات التي تصدرها اللجنة حتى تسمح للشركة المصدرة للقيم المنقولة بضمان قبول تداول قيمها المنقولة في البورصة³.

¹ الأمر رقم (96-08) المؤرخ في 10 جانفي 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف، الجريدة الرسمية عدد (03)، الصادرة في 14 جانفي 1996، ص 19.
² عبد الهادي بن زيطة، " نطاق إختصاص السلطات الإدارية المستقلة في القانون الجزائري، دراسة حالة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وسلطة البريد والمواصلات"، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يومي 23-24 ماي 2007، ص 168.
³ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة، ص 288.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

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

فاللجنة تقوم بالمراقبة على كل الأوراق المالية في السوق بواسطة إجراء التأشيرة المسبقة التي تمنحها للشركة الراغبة في طرح قيمتها المنقولة للإكتتاب فيها، وبذلك تتأكد اللجنة من إستيفاء هذه الشركة لجل الشروط وكذلك إحتزامها لإجراءات الإصدار، حيث أن إشتراط اللجنة لنشر هذه المذكرة هو بهدف إعلام الجمهور بشكل يمكن المستثمرين من إتخاذ قراراتهم، حيث يجب أن تتضمن المذكرة الموجهة للجمهور جملة من البيانات حول مصدر القيم المنقولة وتنظيمه ووضعيته المالية وتطور نشاطه وموضوع العملية المزمع إنجازها وخصائصها حسب المادة 03 من نظام اللجنة رقم (02-96)¹. ويمكن كذلك للجنة البورصة طلب إضافة أو تعديل بعض البيانات المذكورة أو يمكنها رفض التأشير عليها إذا رأت نقصاً فيها حسب أحكام نص المادة 42 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) والتي نصت على أنه: " تدرس المذكرة الخاضعة لتأشيرة المسبقة وتشير عند الإقتضاء للبيانات الواجب تعديلها أو المعلومات الواجب إدراجها فيها " .

كما يمكن للجنة البورصة أن تطلب أي توضيح أو تبرير يخص المعلومات الواردة في مشروع المذكرة ويمكن للجنة أن ترفض تأشيرة المذكرة مالم تستجيب لطلبات التعديل، وللجنة البورصة مهلة شهرين قبل أن تمنح تأشيرتها أو ترفضها أو تطلب معلومات إضافية أو تعديلات. ومباشرة هذه الصلاحيات تختلف حسب ما إذا كان الإعلام الواجب نشره خاضع لإجراء التأشيرة أم لا.

أولاً: الإعلام الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

حسب أحكام المادة 41 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) لمعدلة بموجب المادة 16 من القانون رقم (03-04)، فإنها تنص على أنه: " يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر أوراق مالية أو أي منتج مالي آخر مذكور في المادة 30 أعلاه، باللجوء العلني للإدخار أن تنشر مسبقاً مذكرة موجهة للإعلام الجمهور تتضمن تنظيم الشركة ووضعيته المالية وتطور نشاطها" . يجب على كل شركة تطلب قبول سندات تداولها في البورصة أن تنشر مسبقاً مذكرة .

¹ نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم (02-96) المؤرخ في 22 جوان 1996 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الإدخار عند إصدارها للقيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد (22) ، الصادرة في 27 مارس 2005، ص 13.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

يجب أن توشر لجنة البورصة على هذه المذكرة قبل نشرها، وبناء على ذلك فإن المذكرة الإعلامية عند الإصدار أو عند طلب القبول يجب أن توشر عليها اللجنة قبل نشرها والبدء في العملية المستهدفة، حيث يقع إعداد هذه النشرة أو المذكرة الإعلامية أو البيان الإعلامي حسب نماذج حددتها لجنة البورصة¹. وبالتالي فإن لجنة البورصة لا تعتبر بمثابة قاض موضوع حيث لا تتضمن تأشيرة اللجنة الملاحظة على العملية المقترحة بل على نوعية الإعلام المقدم ومطابقته مع النصوص التشريعية والتنظيمية السارية المفعول².

لكن تبقى التأشيرة شكلية جوهرية، أي شرط لازم لكل عملية إصدار للسندات وكذلك لقبولها في تسعيرة بورصة القيم المنقولة أو إجراء عرض عمومي.

فعند دراسة لجنة البورصة لمشروع المذكرة الخاضعة لتأشيرة اللجنة المسبقة عند الإصدار أو عند القبول، وفي حالة ملاحظة أن هناك عدم إنتظام أو وجود نقائص فيها، فإنها تشير للمصدرين للبيانات الواجب تعديلها أو المعلومات الإضافية الواجب إدراجها³.

كما يمكن للجنة البورصة طلب توضيحات وتبريرات تخص المعلومات الواردة في مشروع هذه المذكرة حسب نص المادة 42 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) المعدل والمتمم، حيث يمكن للجنة البورصة رفض التأشير على المذكرة مالم يستجيب المصدر لطلبات التعديل.

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

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

¹ لمزيد من التفاصيل أنظر:

Instruction COSOB n 97-93 du 30 novembre 1997 partant application de règlement COSOB n 96-02 du 22 juin 1996 relatif a l'information a publier par les sociétés et organismes faisant appel public a épargne, (Annexe 03).

² المادة 04 و02 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (02-96) المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات التي تلجئ إلى علانية الإدخار عند إصدارها للقيم المنقولة، المرجع السابق، ص 28-29.

³ Nicol DECOPMAN, la commission des opération de bourse et le droit des sociétés, édition économique paris, 1984, p12.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

وفي جميع الحالات تقوم اللجنة بإعلام المصدر بذلك في الوقت المناسب¹، وفي حالة حدوث تغير هام يؤدي لتعديل المذكرة لابد من إيداع هذا التعديل لدى اللجنة في أجل 10 أيام من تاريخ إستلام التعديل للحصول على التأشيرة²، ولجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (02-96) السابق الذكر. ومنه فإن لجنة البورصة تملك مدة شهرين لتقرر منح التأشيرة أو رفضها بعد فحص الملف، لكن منح التأشيرة له أثر هام لأنه إجراء مسبق وإلزامي قبل إجراء عملية الإصدار أو القبول أو فتح إجراء العرض العمومي.

ثانيا: الإعلام الغير الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

زيادة على المعلومات الواجب نشرها قبل إصدار القيم المنقولة بعد اللجوء إلى الدعوة العلنية للإدخار عند قبول السندات في تسعيرة البورصة وإدخالها وفق لإجراءات القرض العمومي، فإن لجنة البورصة تراقب الإعلام الواجب نشره قبل إنعقاد الجمعيات العادية والغير العادية، حسب نص المادة 14 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (02-2000)³.

فإذا كانت هذه المعلومات التي تسبق العمليات المذكورة سابقا تخضع للتأشيرة، فإن تلك التي تسبق إنعقاد الجمعيات العامة للمساهمين لا تخضع لهذا الإجراء، وعليه فإنه لا تتمتع اللجنة بأي سلطة في إتخاذ قرار بشأنها.

فالرقابة التي تمارسها اللجنة على المذكرة الإعلامية أو البيان الإعلامي عند الإصدار أو عند قبول السندات في بورصة القيم المنقولة، هي رقابة قبلية تباشرها على المعلومات المتوفرة عند عقد الجمعيات العامة، بحيث تبلغ هذه المعلومات لجنة البورصة من أجل مراقبتها قبل إنعقاد الجمعيات العامة⁴، حتى تتمكن لجنة البورصة من تأخير إتخاذ أي قرار في الجمعية العامة المنعقدة، بسبب عدم مطابقة المعلومات للمتطلبات التشريعية والتنظيمية، حتى توفر للمدخر المساهم جميع المعلومات اللازمة له في هذا الشأن.

المطلب الثاني: رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة اللاحقة لدخول السوق المالية

بالإضافة للرقابة السابقة على الأعوان الإقتصاديين والوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي عن طريق منح الإعتماد ومنح التأشيرة، تمارس لجنة البورصة كذلك رقابة لاحقة وهي تلك الرقابة التي تمارسها على المتدخلين في السوق ومدى إنصياعهم للنصوص القانونية والقواعد التنظيمية التي تحكم نشاطاتها وكذلك مدى إحترامهم لحدود إعتمادهم ولإلتزامهم تجاه اللجنة وتجاه الزبائن، حيث

¹ فاتح ايت مولود، المرجع السابق، ص 338.

² عبد العزيز عبيد، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص 82.

³ نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (02-2000) المؤرخ في 20 جانفي 2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات والهيئات التي تكون فيها مسعرة في البورصة، الجريدة الرسمية عدد (50)، الصادرة في 16 أوت 2000، ص 16.

⁴ فاتح ايت مولود، المرجع السابق، ص 339-340.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

تراقب اللجنة جميع المعلومات المنجزة في السوق، كما تراقب نوعية ودورية المعلومات الموضوعية تحت تصرف الجمهور.

الفرع الأول: ضمان مراقبة نوعية الإعلام ونشره

لا يتوقف دور لجنة البورصة على التأشير على المذكرة الإعلامية فقط، بل تتبع مسار معين داخل السوق وحتى العمليات الواردة عليها سواء من حيث مدى نزاهتها أو شفافيتها. حيث تسمح سلطة المراقبة الممنوحة للجنة البورصة بالتأكد من إمتثال الشركات التي تلجأ لطلب الإدخار العلني بالإعلام¹، حيث نصت المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)، في فقرتها الأولى على أنه: "تتأكد اللجنة من أن الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في بورصة القيم المنقولة تتقيد بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها، ولاسيما في مجال القيم المنقولة وعقد الجمعيات العامة، وتشكيلة أجهزة الإدارة والرقابة وعمليات النشر القانونية".

فالمراقبة التي تقوم بها لجنة البورصة والتي تسعى من خلالها إلى تحقيق حماية للمستثمرين وحسن سير السوق المالية وذلك من خلال تأكدها من أن الإعلام الواجب نشره للجمهور يكون مطابقا للمقتضيات التشريعية والتنظيمية، حيث يقع على عاتق كل شركة إلزام بإعداد إعلام كامل وجدي، ونشره حسب الأنماط والمواعيد التي تسمح للمدخرين بإستعماله بما يعود من نفع لهم. فوظيفة المراقبة التي تقوم بها اللجنة لا يمكن مباشرتها ولاتحقيق الحماية المرغوب فيها بدون عدد من الوسائل والصلاحيات التي تسمح لها بتحقيق المهام المسطرة لها².

حيث يوضع تحت تصرفها جميع المعلومات قبل نشرها على العامة أو تبليغها للمساهمين، وفي هذا الصدد تتمتع اللجنة بحق الإبلاغ، وتعتبر مؤهلة بمشاركة كل الشركات أو الهيئات التي تلجأ للدعوة العلنية للإدخار، وذلك بإيداع المصدر لدى اللجنة كل الوثائق الموضوعية على ذمة المساهمين كمستندات اللوائح المقترحة، حيث تنص المادة 14 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (2000-02) على أنه: " يجب أن يودع المصدر كل وثيقة موجهة للمساهمين لدى اللجنة وشركة إدارة بورصة القيم قبل تاريخ إرسالها كأقصى أجل " .

فالحق في الإبلاغ معترف به للجنة البورصة، لأنه يشكل الوسيلة المثلى التي تسمح للجنة بالموازنة وإجراء المقارنة بين المعلومات التي يتم إعدادها من طرف المصدر مع تلك التي يتطلبها القانون والتي تستلزمها النصوص التشريعية والتنظيمية³.

¹ عبد العزيز عدي، عبد الكامل طاهر، المرجع السابق، ص 83-84.

² فاتح ايت مولود، المرجع السابق، ص 265.

³ نفس المرجع السابق، ص 314-315.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

وإنطلاقاً من تمتع اللجنة بسلطة الرقابة والمراقبة على المعلومات المنشورة التي وضعت تحت تصرفها والمتوفرة لها من طرف المصدرين فإن لجنة البورصة، تدقق وتحقق في نطاقها ومحتواها، لكنه ليس من الهين عليها التدقيق بصفة دائمة في كل المعلومات التي يتم إبلاغها بها، وبالتالي يمكن للجنة البورصة أن تعتمد على أعمال خبراء في المحاسبة ومدوبي حسابات وترتكز عليها بسبب تخصصهم وخبرتهم في هذا الميدان، حيث تستعين اللجنة بخدماتهم عند إجراء تدقيقات وتصحيحات والتي تبدو لها لازمة وضرورية.

فالإعلام يكتسي أهمية كبيرة سواء بالنسبة للمدخر الذي يود توظيف إدخاره في القيم المنقولة أو بالنسبة لكل شخص قام بمثل هذا الإستثمار مسبقاً، لأن المعلومات تسمح لهؤلاء بإتخاذ خيار وقرار نير¹. وفي هذا الإطار فإن المراقبة التي تقوم بها لجنة البورصة تهدف لتحسين إعلام المدخرين، بالإضافة إلى ذلك تسهر اللجنة على أن تكون المعلومة منشورة بصفة ملاءمة من خلال إحترام المتطلبات القانونية المتعلقة بالآجال، وطرق نشر الإعلام، حيث يجب أن يتحصل عليها المدخر ويستفيد منها من أجل تسهيل عملية إتخاذ القرار بالنسبة له في أحسن الآجال وهذا مايؤدي لترسيخ وتقوية الحماية المقررة لفائدة المدخرين المستثمرين في القيم المنقولة.

وبصرف النظر عن مضمون المعلومة، فإنه من الضروري أن يتمكن المدخر من الوصول لها وإلا ستبقى الرقابة التي تمارسها لجنة البورصة والتي تنصب أيضاً على نشر الإعلام ذو حماية نسبية. وبالتالي يجب أن تكون المعلومة الموجهة للعامة موثوق فيها ووجيهة وقابلة للمقارنة وصادقة، وكل إبلاغ للعامة بمعلومة لا تستجيب لهذه الشروط المقررة قانونياً يعد خرقاً.

وقد نصت المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) المعدلة بالمادة 19 من القانون رقم (03-

04) على أنه : " يعاقب بالحبس من 06 أشهر إلى خمس سنوات وبغرامة مالية قدرها 30000 دج، ويمكن رفع المبلغ حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط كل شخص يكون قد تعمد معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل نشر عن منظور أو وضعية مصدر، تكون سنداته محل تداول في البورصة أو عن منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة من شأنه التأثير على الأسعار". وعموما فنشر هذه المعلومات يقع على عاتق كل هيئة أو شركة ذات مساهمة عامة، و في حالة عدم قيام هذه الأخيرة بنشرها أو تعمد نشرها بطريقة غير كاملة مما يعد مخالفة للواجبات المقررة بموجب الأحكام التشريعية والتنظيمية، فإن للجنة البورصة الأهلية لممارسة سلطة الأمر وهي توجيه أمر للهيئات المصدرة للقيم المنقولة وإجبارها على توفير المعلومات الناقصة أو تصحيحها مباشرة دون الحاجة لحكم قضائي بصفتها سلطة إدارية مستقلة.

¹ فريد زقموط، المرجع السابق، ص 102.

كما يمكن للجنة البورصة ممارسة سلطة الحلول وهي أن تحل اللجنة محل مسيري المؤسسات المصدرة للقيم المنقولة في إعلام الجمهور بالمعلومات التي ترى بأنها ضرورية، وذلك عند تخلف المصدر عن قيامه بواجباته الإعلامية، حيث تقوم اللجنة بنشر المعلومات الناقصة بنفسها ويتحمل المصدر تكاليف النشر¹.

الفرع الثاني: ضمان إحترام قواعد وأخلاقيات المهنة

تسهر لجنة البورصة على مراقبة مدى إحترام قواعد وأخلاقيات المهنة من طرف جميع المتدخلين في سوق القيم المنقولة وخول لها صلاحية تحديد هذه القواعد مثل الإلتزام بقواعد الحذر في تسيير وتحديد كيفية مسك الحسابات السندات من طرف الوسطاء في عمليات البورصة وذلك من خلال مجموعة لوائح تصدرها².

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

تحدد قواعد أخلاقيات المهنة الواجب إتباعها في لائحة تصدرها اللجنة. فقد حددت لجنة البورصة قواعد وأخلاقيات المهنة الواجب مراعاتها، وحدد المشرع بدوره المبادئ العامة لهذه القواعد والتي تتمثل فيمايلي:

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

ولكي تكون هناك حماية حقيقية للمدخرين يجب أن تضمن لهم النزاهة في عمل الوسطاء الذين يتعاملون معهم، فمن أجل ذلك تسهر اللجنة ليس فقط على إحترام الأحكام والقواعد التي تضبط نشاط الوسطاء ، وإنما تسهر أيضا على إحترام القواعد التي تضبط سلوكهم. فنشاط أخلاقيات المهنة مجموعة قواعد سلوكية سواء كانت فردية أو جماعية وهي تهدف لإحترام المبدأ الذي يفرض على الممارسات اليومية للوسيط وأعوانه³.

وقد نصت المادة 50 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم (01-15) على أنه: "يخضع الوسيط في عمليات البورصة وأعوانه للإلتزامات التالية:

¹ مجدوب قوراري، المرجع السابق، ص112.

² فريد زقموط، المرجع السابق، ص103

³ Alain CHOINEL, Grand ROUYER, le marches financier structures et acteurs, 5eme édition, coll., banque et ITB, paris, 1993, p 111.

- التصرف بكل أمانة ونزاهة وإحترافية لصالح الزبون.
 - معاملة كل الزبائن نفس المعاملة.
 - تقديم للزبائن معلومات دقيقة وواضحة وغير مضللة.
 - كتم السر المهني فيما يتعلق بجميع المعلومات التي يقدمها الزبون".
- فهذه القواعد التي وضعتها اللجنة تلزم الوسيط والأعوان المؤهلين على حفظ شرف المهنة، من خلال أعمالهم وسلوكياتهم، حيث يجب على كل وسيط ممارسة نشاطه بأمانة ودون إنحياز مع الحرص على إحترام مصداقية السوق وعليه تجنب كل سلوك من شأنه الإخلال بشرف هذه المهنة.
- وبالتالي فإنه يتوجب على لجنة البورصة ضمان إحترام قواعد وأصول المهنة، من خلال بسط رقابتها على السوق المالية بصفة عامة وعلى الوسيط بما فيها علاقاته مع العاملين تحت سلطته بصفة خاصة، حيث نصت المادة 55 من النظام رقم (15-01) على أنه: " تخضع نشاطات الوسطاء في عمليات البورصة لمراقبة اللجنة".
- هذا وفي حالة إخلال الوسيط وتقصيره في أداء الواجبات المهنية وإحترام أخلاقياتها، وكذا كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة تعرضهم لعقوبات تأديبية¹ نصت عليها المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) قد تصل حتى سحب الإعتماد.

¹ المادة 57 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم (15-01) المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، المرجع السابق، ص 26.

المبحث الثالث: السلطة التأديبية و التحكيمية للجنة ضبط السوق المالية

لقد خص المشرع الجزائري سلطة ضبط السوق المالية من أجل أداء مهامها القانونية بسلطة تنظيمية، سلطة رقابية، بالإضافة إلى سلطة قمعية وأخرى تحكيمية.

وحتى تلعب لجنة البورصة دورها الردعي بشكل أفضل، خول لها المشرع الجزائري سلطة تحكيمية (المطلب الأول)، لفض النزاعات بين الأطراف المتنازعة داخل البورصة، كما خول لها سلطة تأديبية (المطلب الثاني) لردع كل من يحاول مخالفة الأنظمة والقوانين المسيرة للسوق المالية.

المطلب الأول: الإختصاص التحكيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إن سلطة التحكيم التي خولها المشرع الجزائري للجنة البورصة لا تقل أهمية عن السلطة التنظيمية والرقابية الممنوحة لها، خاصة وأنها تتسم بصفة السرعة والمرونة كون هذا الأخير يعتبر عاملا أساسيا في مجال المعاملات المالية في البورصة لإعتباره ركيزة أساسية لأي نظام إقتصادي مالي¹.

الفرع الأول: مفهوم التحكيم

تمارس لجنة البورصة عن طريق غرفة التأديب والتحكيم الإختصاص التحكيمي، الذي يتسم بالمرونة والبساطة في إجراءاته وقد إعترف المشرع الجزائري لها بهذه السلطة بموجب المواد 51 إلى 57 من المرسوم التشريعي رقم (93-10).

أولاً: تعريف التحكيم

نصت المادة 1007 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية على شرط التحكيم هو: " الإلتفاق الذي يلتزم بموجبه الأطراف في عقد متصل بحقوق متاحة بمفهوم المادة 1006 أعلاه ، بعرض النزاعات التي قد تثار بشأن هذا العقد على التحكيم"².

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

ثانياً: تشكيلة الهيئة التحكيمية

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

- عضوين منتخبين من بين أعضاء لجنة البورصة³طوال مدة إنتدابهما.
- قاضيان يعينهما وزير العدل، ويختاران لكفاءتهما في المجالين الإقتصادي والمالي.

¹ حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الإقتصادية والمالية، المرجع السابق، ص120.
² القانون رقم(08-09) المؤرخ في 25 فيفري 2008، المتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، الجريدة الرسمية عدد(21)، المؤرخة في 23-04-2008، ص03.
³ المادة 51 من المرسوم التشريعي(93-10) المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق، ص06.

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع لم ينظم مسألة رد أعضاء الغرفة ولا كيفية سقوط العضوية عن أعضاءها، إلا أنه إذا فقد عضو الغرفة عضويته في اللجنة عن طريق إنتهاء عهده تسقط العضوية منه مباشرة¹.

وما يلاحظ بالنسبة لتركيب الغرفة هو طابعها القضائي، وهذا لضمان توفر الكفاءات القانونية، بالإضافة إلى الحيادية المميزة للغرفة نظرا لإنفصالها عن التركيبة الأصلية للجنة البورصة.

ثالثا: أهمية التحكيم

تلجأ الأطراف المتنازعة إلى التحكيم باعتباره يقدم حلا وسيطا يقوم على التفهم الوثيق للمصالح المشتركة سواء كانت إجتماعية أو إقتصادية، وهنا تظهر أهمية التحكيم في فض النزاعات القائمة في المجال الإقتصادي والمالي²، كونه يقدم حولا موضوعية وأكثر تفهما ورعاية لمصالح الأطراف المتنازعة هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإن إجراءات التحكيم تتميز بسرعتها وبساطتها وعدم علانيتها، هذا ما

يتناسب ومتعاملي السوق المالية والتي تستوجبه هي الأخرى، وبالتالي تفادي القضاء الذي يأخذ وقتا أطول ومصاريف أكثر³.

كما تظهر أهميته في إتساع النطاق التقديري للمحكمين، كون الفصل في هذا النوع من المنازعات يتطلب خبرات فنية خاصة ودراية أعمق بالأجراءات والعادات المعمول بها في مجال البورصة وعليه فالتحكيم يحقق:

- السرعة
- المرونة في الإجراءات
- الموضوعية والحياد
- التخفيف من الأعباء والنفقات المالية.

الفرع الثاني: إجراءات ممارسة التحكيم

لقد كرس المشرع الجزائري سلطة التحكيم بصفة سطحية، دون الإهتمام بالمسائل التفصيلية، ورغم تكيف التحكيم حسب القواعد العامة على أنه إجراء إختياري متفق عليه من طرف الأطراف المتنازعة، إلا أنه وفقا للقواعد التشريعية والتنظيمية للبورصة فإنه يعد إجراء إجباريا لا غنا عنه⁴.

¹ فاتح ايت مولود ، المرجع السابق، ص404.

² معروف هوشيار، الإستثمارات والأسواق، دار الصفاء، عمان، 200، ص150.

³ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، المرجع السابق، ص326.

⁴ نوار حليل، المرجع السابق، ص102.

أولاً: نطاق ممارسة التحكيم

تكون الغرفة المختصة في المجال التحكيمي حسب نص المادة 52 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) في مجال المنازعات ذات الطابع التقني والناجمة عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة، بمعنى أنه في حالة قيام خلاف في تفسير القوانين واللوائح المتعلقة بالبورصة تتدخل اللجنة من خلال غرفتها التأديبية والتحكيمية، لفض هذا النزاع عن طريق إصدار حكم التحكيم، وقد حصر المشرع من خلال هذه المادة مجال إختصاص الغرفة التحكيمية بالمنازعات التقنية، حيث لا يمكن عرضها على القضاء لما تتطلبه من تخصص في مجال البورصة، ويقصد بالمنازعات التقنية تلك النزاعات المتعلقة بالعمليات المنجزة داخل السوق أو خارجها، والواردة على منتجات مالية خاضعة لسلطة لجنة بورصة القيم المنقولة، سواء في إصدار القيم وتسجيلها أو في إدخالها في البورصة أو تداولها فيها، أو تسليمها وتصفية حساباتها وغيرها من الحالات التي لا يمكن حصرها.

وتجدر الإشارة أن حصر عمل الغرفة بهذه الطريقة يحد من سلطة التحكيم على مستواها، إذ ينعقد الإختصاص التحكيمي لهذه الغرفة لمجرد الإختلاف حول تفسير القوانين واللوائح وليس في تطبيقها كما لم يتوقف المشرع عند هذا الحد، بل وضع حدوداً أخرى في المجال العضوي عن طريق تحديد صفة الأشخاص الذين ستتدخل الغرفة فيما بينهم¹ وبالرجوع إلى نص المادة 52 الفقرة 02 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) فإن الغرفة تكون مختصة ما إن حدث نزاع بين الوسيط وأحد الأطراف الآتية:

- شركة تسير بورصة القيم المنقولة
- الشركات المصدرة للأسهم
- الأمرين بالسحب في البورصة
- الوسطاء في عمليات البورصة .

إن إشتراط وجود وسيط كأحد أطراف النزاع يقلص من المجال العضوي بسلطة التحكيم، حيث يمكن أن تحدث نزاعات بين المتعاملين الآخرين في السوق المالية كالمؤتمن المركزي للسندات، شركة الإستثمارات ذات الرأسمال المتغير، الصندوق المشترك للتوظيف، كل هذه الأطراف قد تنشأ بينهم خلافات أغفل المشرع ذكرها².

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

¹ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، ص 332.

² نوارة حمليل، المرجع السابق، ص 104.

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

هنا نلاحظ أن الغرفة لا يمكنها أن تقوم بالمتابعة التلقائية في حال تسجيل أي مخالفة، ولم ينص المشرع الجزائري عن كيفية تقديم الطلب والشكوى ولا عن النصاب القانوني لإجتماع الغرفة ولا حتى عن كيفية إتخاذ القرارات¹، وفي ظل هذا الفراغ يمكن تطبيق القواعد العامة بحيث نرجع إلى تطبيق قانون الإجراءات المدنية والإدارية المنظم للتحكيم في المواد 1025 إلى 1031.

ثانيا: القرارات التحكيمية

لم يبين المشرع الجزائري مدى إلزامية ونفاذ القرارات التحكيمية التي تصدرها لجنة البورصة من خلال غرفتها التأديبية والتحكيمية، ولم يتم تكييفها على أساس أحكام، إنما تعتبر مجرد قرارات إدارية خلافا للقرارات الصادرة عن نفس الغرفة بمناسبة إختصاصها التأديبي، حيث جاء المشرع صريحا حول إمكانية الطعن فيها²، وفي غياب صريح حول إمكانية الطعن في القرارات التحكيمية للجنة البورصة نستنتج أن قراراتها واجبة التنفيذ وبالتالي لا يمكن الطعن فيها نظرا لخصوصية الغرفة التحكيمية وذلك خلافا للقواعد العامة التي تجيز الطعن في أحكام المحكمين³.

المطلب الثاني: الإختصاص التأديبي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

تعتبر السلطة القمعية بمثابة آلية فعالة في تطبيق وتنفيذ أنظمة سلطة ضبط السوق المالية على أكمل وجه، تفاديا لمخالفاتها أو العبث بها وضمانا لحقوق المتعاملين فيها، وقد أولى المشرع الجزائري للسلطة القمعية للجنة البورصة إهتماما كبيرا وتنظيما محكما كونها تعتبر أهم وسيلة لردع المخالفين للأنظمة القانونية المسيرة للسوق المالية⁴، وسنتطرق من خلال هذا المطلب إلى أساس السلطة القمعية الممنوحة للجنة البورصة (الفرع الأول) ، ثم إلى نطاق ممارسة هذه السلطة (الفرع الثاني).

¹ فاتح ايت مولود، المرجع السابق، ص405.

² المادة 18 من القانون رقم(03-04) المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم (10-93)، المرجع السابق، ص05.

³ المادة 1032 من تقنين إجراءات المدنية والإدارية، المرجع السابق، ص 115.

⁴ نواره حسن، " الأبعاد القانونية لإستقلالية سلطات الضبط في المجال الإقتصادي والمالي "، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يوم 23 و24 ماي 2007، ص 123.

الفرع الأول: أساس السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي إحدى سلطات الضبط المستقلة المؤهلة قانوناً لإتخاذ تدابير عقابية، تعبر عن ممارسة إمتيازات السلطة العامة، وقمع المخالفات المنافية لأنظمة السوق المالية.

أولاً: تعريف السلطة القمعية للجنة البورصة

هي تلك السلطة الردعية أو الأداة التي تستخدمها الدولة لمجابهة كل من يحاول مخالفة الأنظمة والقوانين التي تضعها الدولة في سبيل السير الحسن لأجهزتها ومؤسساتها، وبالتالي زرع الثقة والأمان في نفوس مواطنيها¹، وتختلف سلطة القمع باختلاف السلطات التي تطبق على مستواها، وفي موضوعنا قد إعترف المشرع الجزائري لبورصة القيم المنقولة في حالة القيام بأي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة، وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم بحق ممارسة هذه السلطة -القمعية- .

ثانياً: التأطير الدستوري للسلطة القمعية للجنة البورصة

إن الإعتراف بالإختصاص العقابي للجنة البورصة هو في الأصل قضائي، حيث أدى التحول الإقتصادي للدولة إلى ضرورة تحويل صلاحيات القاضي الجنائي إلى لجنة البورصة، نظراً لمحدودية معرفة القاضي العادي وإختصاصه في المجال الإقتصادي والمالي من جهة، ومن جهة أخرى التخصص الأقرب لأعضاء الغرفة المنشأة لدى لجنة البورصة ومعرفتهم بتفاصيل السوق بصفة أعمق²، وقد أدى هذا الإعتراف إلى إشكالات قانونية حول مدى دستورية هذه السلطة الممنوحة للجنة البورصة، وأمام غياب نص صريح في الدستور حول الإختصاصات القضائية التي تمارسها اللجنة في مجال ضبط السوق المالية وكذا عدم وجود أي إجتهد من المجلس الدستوري أسقطنا دراستنا على إجتهد المجلس الدستوري الفرنسي نظراً للتشابه الكبير للنظام القانوني المؤطر لسلطات الضبط المستقلة لكلا البلدين، حيث إعترف المجلس الدستوري الفرنسي بالسلطة القمعية لهذه الهيئات بموجب القرارين التاليين³.

- القرار رقم 88-240 المؤرخ في 17 جانفي 1978 المتعلق بالمجلس الأعلى للسمعي البصري.
- القرار رقم 89-206 المؤرخ في 28 جويلية 1989 المتعلق بلجنة عمليات البورصة (COB).

حيث توصل المجلس إلى الحكم بدستورية السلطة القمعية لهذه الهيئات، ليتم لاحقاً قياس وضعية السلطة القمعية التي تمارسها لجنة البورصة الجزائرية بمثلتها الفرنسية، إذ تسهر على حماية الحقوق الأساسية من بينها حق الدفاع، ومبدأ تناسب الجرم بالعقاب⁴.

¹ معروف هوشيار، المرجع السابق، ص 201.

² عز الدين عيساوي، السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، المرجع السابق، ص 11.

³ وليد بوجملين، المرجع السابق، ص 174.

⁴ نواره حمليل، المرجع السابق، ص 108.

الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية

هذا بالإضافة إلى تدخل المشرع الجزائري في تحديد نطاق ممارسة لجنة البورصة لسلطتها القمعية، وحدد طرق وكيفية تدخلها مما يؤكد على شرعيتها وبالتالي عدم مخالفتها للمبادئ الدستورية.

ثالثا: شروط ممارسة السلطة القمعية

تعتبر السلطة القمعية للجنة البورصة الممارسة من طرفها من أهم الخصوصيات التي تمتاز بها ونظرا لمحدودية العدالة الجنائية وتأخرها في مواكبة التطورات الاقتصادية تم نقلها للغرفة التأديبية والتحكيمية كما سبق التوضيح إلا أن هذا النقل في الإختصاص لم يكن على إطلاقه، بل تم تقييده بشروط أولها أن لا تكون هذه العقوبات سالبة للحرية، وإنطلاقا من هذا فقد إعتبر القضاء الفرنسي أن سلطة العقاب الممنوحة لسلطات الضبط لا تمثل مساسا بمبدأ الفصل بين السلطات، طالما أن هذه الهيئات لا يمكن لها أن توقع عقوبات سالبة للحرية¹.

وعلى هذا الأساس فإنه توجد حدود فاصلة بين سلطة القاضي وسلطة الإدارة في مجال توقيع العقوبات، حيث يستأثر القاضي بسلطة توقيع العقوبة السالبة للحرية، فيحين أن الإدارة لا يمكنها ذلك².

هذا وتلتزم لجنة البورصة بمناسبة ممارستها لسلطتها العقابية باحترام المبادئ الأساسية للعقاب، والتي كرس في الدستور الجزائري على النحو الآتي:

- مبدأ شرعية وشخصية العقوبات المادة 142 .
- مبدأ علانية الجلسات وتعليل الأحكام القضائية المادة 144.
- إستقلالية وحياد القضاء المادتين 147 و148.
- مبدأ حقوق الدفاع المادة 151.

فإحترام المبادئ الأساسية للعقاب أثناء ممارسة لجنة البورصة للسلطة القمعية المخولة لها، تتضمن حماية الحقوق والحريات المكفولة دستوريا، فهي من جهة تمثل ضمانا لمن ستوقع عليه وتحميه من تعسف السلطة في إنزالها، ومن جهة أخرى تكفل عدم الإنحراف في تطبيق الجزاءات الردعية المخولة لها من طرف القانون.

الفرع الثاني: نطاق ممارسة إختصاص السلطة القمعية للجنة البورصة

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

¹ سمير حدري، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، ص122.
² داود منصور، المرجع السابق، ص 372.

أولاً: الجهات التي تخضع للجزاءات الإدارية الموقعة من طرف لجنة البورصة

بالرجوع لنص المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) السابقة الذكر، نلاحظ أن سلطة العقاب المخولة للجنة البورصة تمارس فقط ضد الوسطاء في عمليات البورصة، إذ لا يمكن للجنة البورصة من خلال غرفتها التأديبية والتحكيمية تسليط عقوبات ضد فئات أخرى داخل بورصة القيم المنقولة حيث يخضع هؤلاء إلى سلطة القضاء في فض منازعاتهم¹، على غرار المشرع الفرنسي الذي يسمح للجنة بتوقيع عقوبات على المهنيين وعلى غير المهنيين، وبذلك وسع من نطاق تطبيق العقوبات التأديبية.

وتجدر الإشارة أن المادة 53 من الأمر (08-96)² المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة قد نصت على إمكانية معاقبة هؤلاء المهنيين في حالة إخلالهم بالأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

ثانياً: الضمانات المكرسة لتطبيق العقوبات القانونية

تتسم سلطة العقاب المخولة للجنة البورصة بالطابع الردعي، بالإضافة لكونها قرارات فردية إدارية فهي عبارة عن تطبيق لقانون العقوبات الخاص الأمر الذي يستوجب إخضاعها لمجموعة قواعد دستورية³، تطبق على كل الجزاءات التي تصدرها اللجنة وهي :

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

1.1 **مبدء الشرعية** : يقصد بمبدء الشرعية أنه لا جريمة ولا عقوبة إلا بنص قانوني، أما فيما يخص تطبيق هذا المبدء في مجال السلطة القمعية المخولة للجنة البورصة، فقد إكتفى المشرع الجزائري بسرد قائمة العقوبات التأديبية، التي قد توقعها الغرفة التأديبية حيث نصت المادة 55 الفقرة 01 من المرسوم التشريعي رقم (10-93) عمالي: " العقوبات التي تصدرها اللجنة في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب هي:

- الإنذار

- التوبيخ

- حضر النشاط كله أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً

- سحب الإعتقاد

- وأو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين أو بمبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل

الخطأ المرتكب".

¹ فتيحة بن عزو، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016، ص499.
² الأمر رقم (08-96) المؤرخ في 10 جانفي 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف، الجريدة الرسمية عدد(03)، الصادرة في 14 جانفي 1996، ص19.
³ قوراري مجدوب، المرجع السابق، ص141.

لكن لم يضع المشرع الجزائري أحكاما تفصيلية بهذا الشأن، إنما منحها سلطة تقديرية واسعة في المجال التأديبي.

- 1.2 مبدء تناسب العقوبة مع الجريمة : يجب أن تلتزم الجهة الإدارية حال إختيارها للجزاء الإداري وتوقيعه بمبدء تناسب الجزاء مع الفعل المخالف، بحيث تلتزم الإدارة بالموازنة أثناء إختيار الجزاء، حيث لا بد من إقتران حجم العقوبة بمدى خطورة الفعل المرتكب، ومن جهة أخرى لا بد من الإلتزام بعدم تعدد العقوبات عن مخالفة واحدة وهذا ماكرسه فعلا المشرع الجزائري من خلال نص المادة 55 السابقة الذكر، حيث أقرن العقوبة بالأرباح المحتمل تحقيقها نتيجة الخطأ المرتكب، إلا أنه لم يتطرق إلى إمكانية الجمع بين العقوبات¹.
2. الضمانات القانونية الإجرائية : لأجل إضفاء طابع الشرعية على الجزاءات الردعية التي تصدرها لجنة البورصة ، تم تكريس مجموعة من الضمانات الإجرائية الأتي ذكرها:
 - 2.1 حق الدفاع: إن حق المتهم في الإستعانة بمدافع من الضمانات الجوهرية المقررة لصالح المتهم²، وينقسم هذا المبدء بحسب القانون الجزائري المنظم لبورصة القيم المنقولة إلى شقين أولهما: حق الإستعانة بمدافع حيث يحق لكل شخص تم إستدعاؤه أن يستعين بمستشار من إختياره³، كما لا يمكن للجنة أن تصدر أية عقوبة إلا بعد الإستماع إلى الممثل المؤهل للمتهم، أما الشق الأخر فيتمثل في حق الإطلاع على الملف ورغم أن المشرع لم يشر صراحة في مجال البورصة إلى هذا المبدء، إلا أنه تم الإستعانة بالنظام الداخلي للجنة البورصة والذي يسجل فراغا قانونيا هو الأخر فيما يخص هذا الجانب، الأمر الذي يقلص من حماية حقوق المتابعين بحجة عدم إمكانية مناقشة الأفعال المنسوبة إليهم وتقديم ملاحظاتهم⁴.
 - 2.2 التسبب: لم يول المشرع الجزائري أي عناية وإهتمام لهذه المسألة، فبالنسبة للقرارات التي تتخذها الغرفة التأديبية لم تلمس أية إشارة لتسببها، إلا أنه وبعد تعديل المرسوم التشريعي (10-93) أُلزم المشرع اللجنة بتسبب وتعليل قرار رفض إعتماد الوسيط أو قرار الإعتماد الجزئي⁵.
3. الضمانات القضائية : لقد منح المشرع الجزائري المتقاضين أمام سلطة ضبط السوق المالية هذه الضمانة الأساسية إلى جانب الضمانات الأخرى والتي تتمثل أساسا في رقابة القضاء الإداري على القرارات والجزاءات التي تصدرها لجنة البورصة من خلال غرفتها التأديبية وهي كالأتي:

¹ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، ص307.

² داود منصور، المرجع السابق، ص403.

³ المادة 38 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، المرجع السابق، ص05.

⁴ المادة 56 من المرسوم التشريعي رقم 10-93، المرجع السابق، ص07.

⁵ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، المرجع السابق، ص312.

3.1 الطعن في القرارات القمعية: يختص مجلس الدولة بالنظر في القرارات القمعية الصادرة عن لجنة البورصة، حيث تعد قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة¹، قصد الاعتراض على القرار الصادر بإدانتها أمام القضاء المختص.

3.2 وقف التنفيذ: لم يتطرق المشرع الجزائري في أحكامه المنظمة للجنة البورصة إلى مسألة الأثر الموقف للتنفيذ أو الغير موقف للطعن القضائي، حيث إكتفى بالنص عليها في الجانب التنظيمي للجنة البورصة، ويمكن تبرير ذلك إلى السرعة التي فرضها المشرع على القاضي للنظر في الطعن وأمام هذا الفراغ القانوني يمكن الرجوع إلى تطبيق القواعد العامة من خلال تطبيق أحكام قانون الإجراءات المدنية والإدارية، وعليه نتوصل إلى إمكانية وقف تنفيذ القرارات الصادرة من الغرفة التأديبية، وذلك بأمر من مجلس الدولة إذا بررت ذلك وقائع خطيرة أو إستثنائية².

ثالثا: طبيعة العقوبات الموقعة من طرف السلطة العقابية للجنة البورصة

تتنوع العقوبات التي تصدرها لجنة البورصة من خلال غرفتها التأديبية بين عقوبات مقيدة للحقوق، وعقوبات مالية ولا يمكن أن تكون بأي حال من الأحوال العقوبة سالبة للحرية، لأن هذا من إختصاص السلطة القضائية وحدها.

1. العقوبات المقيدة للحقوق: حول المشرع الجزائري لغرفة التأديب والتحكيم للجنة البورصة إصدار عقوبات سالبة للحقوق تجاه الوسطاء في عمليات البورصة، تصل إلى حد سحب الإعتماد³، كما يمكن للغرفة التأديبية أن تصدر قرارات ذات آثار معنوية على الوسيط تتمثل في :
 - الإنذار .
 - التوبيخ .

والحكمة من هذا النوع من العقوبات هو التصحيح والإصلاح وبعث نوع من الحذر لدى الأشخاص المعنيين.

¹ المادة 18 من القانون رقم (04-03)، المرجع السابق، ص24.

² نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة، ص321.

³ نفس المرجع السابق، ص180.

2. العقوبات ذات الطابع المالي: يجوز للغرفة التأديبية والتحكيمية في شقها التأديبي أن تقضي بجزاءات مالية جد معتبرة إما بصفة منفردة أو بالجمع مع الجزاءات التأديبية المذكورة أعلاه، بشرط أن لا يتجاوز عشرة ملايين دينار، أو المبلغ الذي يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب¹، والتي تدفع لصندوق الضمان الذي تم إستحداثه بموجب نص المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم (10-93)².

¹ المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 السابق الذكر، ص12.

² مولود ايت فاتح، المرجع السابق، ص410.

خلاصة الفصل الثاني:

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

ويعد التنظيم من أهم هذه السلطات والذي يمكن اللجنة من فرض سيطرتها على السوق المالية من خلال إتخاذها للقرارات وإصدار الأنظمة والسهر على حسن سير هذه السوق.

كما تتمتع بسلطة الرقابة والمراقبة والتي تنصب على الإلتحاق بالسوق المالية أو الإلتحاق بالمهنة والتي تسمح للجنة البورصة من التأكد من السير الحسن للسوق المالية.

وفي حالة وقوع أي إخلال بالإلتزامات المهنية والأدبية، أو أي مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة في السوق المالية، فللجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة سلطة تأديبية وتحكيمية تضمن لها توقيع العقاب وحل أي نزاع.

خاتمة

من خلال المراحل المختلفة المتبعة لدراسة هذا الموضوع، يتضح جليا أن المشرع الجزائري حاول مسايرة التحولات الاقتصادية التي شهدتها السوق المالية بمناسبة تحول الدولة المتدخلة إلى دولة ضابطة، الأمر الذي إستدعى إلى ضرورة إعادة تأطير وتنظيم السوق المالية الجزائرية بنظام قانوني محكم ومتناسق، وهو ماتم فعلا، حيث أصدرت مجموعة من القوانين حاول بها مسايرة ومعاصرة متطلبات السوق المالية، حيث قام بإنشاء مهيئات متخصصة كان من بينها لجنة تنظيم ومراقبة عمل البورصة، والتي خصها المشرع بنظام قانوني شامل حتى تؤدي المهام المنوطة بها، وقصد توفير نظام ضبطي موثوق به إعترف المشرع للجنة البورصة بموجب اخر تعديل للنظام القانوني المنشأ والمؤطر لها بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي.

وقد مكنتنا دراسة وتحليل القوانين المؤطرة للجنة البورصة بالوقوف أما العديد من النتائج، بالإضافة إلى تسجيل الكثير من الثغرات القانونية للنظام القانوني المنظم للجنة البورصة ، سواء بمناسبة ممارستها لصلاحياتها في ضبط السوق المالية، أو على المستوى التنظيمي والهيكلية لها وفيما يلي أهم النتائج المتوصل إليها:

- الحكمة من تبني النظام الحديث في القانون الجزائري هي الرغبة في الإصلاح الاقتصادي والاجتماعي للدولة، فلطالما تميز نشاط السوق المالية بالدقة والتعقيد، نظرا لطبيعتها التقنية المحضة التي لايفهمها إلا أهل الإختصاص، حيث أثرت هذه الطبيعة الخاصة والتقنية لعمليات السوق المالية على النظام المنشأ لها، إذ يصعب على القاعدة القانونية بمفهومها التشريعي إحتوائها بمفردها، الأمر الذي يستدعي وجوب فتح المجال أمام المهنيين المتخصصين بصورة أوسع.
- سلط هذا البحث الضوء على خصوصية القاعدة القانونية المنظمة للسوق المالية الجزائرية، إذ يعتبر قاصر نسبيا، لأنه لا يغطي جميع المسائل والإشكالات القانونية المرتبطة بضبط السوق المالية، نظرا لحدثة التجربة الجزائرية في الأخذ بسلطات الضبط.
- وجود مقارنة خاصة بين النظامين الجزائري والفرنسي من حيث محتوى النظام القانوني ونظام تدخل لجنة البورصة في ضبط السوق المالية، حيث نلاحظ تبني المشرع الجزائري من حيث المبدأ النموذج الفرنسي للسلطات الإدارية المستقلة.
- عدم دسترة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بنص صريح في الدستور، الأمر الذي أدى بنا إلى القيام بإسقاط دستورية هذه اللجنة بإعتبارها هي أيضا سلطة إدارية مستقلة على الهيئة الوطنية للوقاية من الفساد و مكافحته، التي كيفها المشرع كسلطة إدارية مستقلة ونص عليها في الدستور ضمن الهيئات الإستشارية.

- خص المشرع الجزائري لجنة البورصة على غرار باقي سلطات الضبط الأخرى في الدولة، بالسلطات الثلاث الأساسية حيث منحها سلطة تنظيمية خولت لها صلاحية سن الأنظمة وإصدار اللوائح، فهي تظهر على أنها خالفة للقواعد القانونية المنظمة للسوق المالية من جهة، ومصدر لها من خلال إقترح القوانين من جهة أخرى، كما منحها المشرع سلطة المراقبة والرقابة على السوق المالية، ليتم بعد ذلك هذه السلطة بصلاحية توقيع العقاب على المخالفين للنصوص التشريعية والتنظيمية للجنة، حيث زودت هذه الأخيرة بغرفة تأديبية وتحكيمية تفصل في النزاعات التقنية المعروضة عليها.
- رغم منح المشرع الجزائري للجنة البورصة صلاحيات واسعة لتأدية مهامها، إلا أنه أخضعها للرقابة القضائية قصد حماية المتعاملين الإقتصاديين، هذا بالإضافة إلى التدخل المستمر للسلطة التنفيذية في معظم صلاحياتها بطريقة تحد من حريتها المطلقة في ممارسة سلطاتها في ضبط السوق المالية.
- رغم الإعراف بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي للجنة البورصة بعد التعديل الأخير بموجب القانون رقم (03-04) إلا أن إستقلالية اللجنة بقيت مقيدة فمن الجانب العضوي نلاحظ بقاء سلطة التعيين بيد السلطة التنفيذية، بالإضافة لغياب إجراء الإمتناع الذي سبق توضيحه يحد من إستقلالية اللجنة، أما من الجانب الوظيفي فنلاحظ أن إلزام اللجنة بتقديم تقرير سنوي حول أعمالها وقراراتها للجهاز التنفيذي وكذا تقرير سلطة الطول في حالات معينة في القانون ناهيك عن إرتباط ميزانية اللجنة بإعانة تسيير تقدم لها سنويا من طرف الدولة، كلها إجراءات تحد من إستقلالية اللجنة في ممارسة وظيفتها بحرية مطلقة، وتجعلها في تبعية دائمة للسلطة التنفيذية.
- بعد الوقوف على أهم النتائج المتوصل إليها بعد تحليل ودراسة الإطار التنظيمي والعملي للجنة البورصة نلخص إلى إعداد مجموعة من المقترحات قصد تطوير النظام القانوني للجنة ونلخص هذه المقترحات والتوصيات فيما يلي:
- في إطار إختيار وإنتقاء أعضاء لجنة البورصة، تعيينهم وعزلهم، لا بد للمشرع من إعادة النظر في هذه المسألة، إذ أراد بالفعل تكريس إستقلاليتها.
- دعم مبادئ الإستقلالية الوظيفية للجنة البورصة برفع القيود التنظيمية والرقابية على سلطات اللجنة التي تمارسها عليها السلطة التنفيذية والتي تبقى مسيطرة على نشاط السوق المالية، رغم تكريس لجنة البورصة كسلطة ضبط للسوق المالية، مما يشكك في فعالية هذه الأخيرة الأمر الذي ينعكس سلبا على دور اللجنة والإنتقاص من سيادتها على قطاعها.
- يعاب على المشرع حصره لنطاق السلطة التأديبية في الوسطاء في عمليات البورصة فقط، حيث يعتبر إشتراط وجود وسيط كأحد أطراف النزاع تضيق من المجال العضوي لسلطة التحكيم، فقد

تحدث نزاعات بين المتعاملين الآخرين في السوق المالية كالمؤتمن المركزي للسندات، شركة الإستثمارات ذات الرأسمال المتغير، الصندوق المشترك للتوظيف، كل هذه الأطراف قد تنشأ بينهم خلافات أغفل المشرع ذكرها، الأمر الذي يفتح المجال أمام القضاء العادي في كل مرة يحدث فيها نزاع بين هؤلاء الأطراف، مما يستدعي إلى ضرورة تعميم نطاق السلطة التأديبية وكذا التحكيمية على كل المتعاملين الإقتصاديين على مستوى بورصة القيم المنقولة.

- توسيع صلاحيات القضاء الإداري عند الطعن في القرارات التي تصدرها لجنة البورصة وتمكين القاضي الإداري من إستبدال العقوبة أو تغييرها، دون حصره في إلغائها فقط.
- تفعيل مبدء الأثر الفوري للطعن القضائي، لتعزيز ثقة المتعاملين الإقتصاديين بدور القضاء في الحراسة ر الرقابة على أعمال وصلاحيات اللجنة، الأمر الذي يضمن أمنهم وإستقرارهم النفسي، وبالتالي جذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين لتفعيل أفضل للسوق المالية بالجزائر.

قائمة المصادر و المراجع

I. التشريعات:

1. الدستور الجزائري لسنة 1996 المؤرخ في 08 ديسمبر 1996، المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-02 المؤرخ في 10 أبريل 2002، والقانون رقم 19-08 المؤرخ في 15 نوفمبر 2008، والقانون رقم 02-16 المؤرخ في 06 مارس 2016 المتضمن التعديل الدستوري، جريدة رسمية عدد 14، الصادرة في 07 مارس 2017.
2. قانون إجراءات مدنية و إدارية رقم 09-08 المؤرخ في 25 فيفري 2008 جريدة الرسمية عدد 21 المؤرخة في 23 أبريل 2008. ص 03.
3. القانون رقم 12-89 المؤرخ في 5 جويلية 1989، المتعلق بالأسعار، الجريدة الرسمية عدد 29، الصادرة في 19 جويلية 1989.
4. القانون رقم 07-90 المؤرخ في 03 أبريل 1990، المتعلق بالإعلام، الجريدة الرسمية عدد 14، الصادرة في 04 أبريل 1990، ص 02.
5. القانون رقم 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية عدد 16 الصادرة في 18 أبريل 1990، ص 01.
6. القانون رقم 06-95 المؤرخ في 25 جانفي 1995، المتعلق بالمنافسة، الجريدة الرسمية، عدد 09، الصادرة في 22 فيفري 1995، ص 13.
7. القانون رقم 03-2000 المؤرخ في 25 أوت 2000 المتعلق بتحديد قواعد البريد والمواصلات السلكية واللاسلكية، الجريدة الرسمية عدد 48، الصادرة في 06 أوت 2000، ص 03.
8. القانون رقم 06-2000 المؤرخ في 23 ديسمبر 2000 المتضمن قانون المالية لسنة 2001، الجريدة الرسمية عدد 48، الصادرة في 06 أوت 2000، ص 03.
9. القانون رقم 01-01 المؤرخ في 03 جويلية 2001، المتعلق بقانون المناجم، الجريدة الرسمية عدد 35، الصادرة في 04 جويلية 2001، ص 03.
10. القانون 01-02 المؤرخ في 05 فيفري 2002، المتعلق بالكهرباء والغاز بواسطة القنوات، الجريدة الرسمية عدد 08، الصادرة في 06 فيفري 2002، ص 04.
11. القانون رقم 11-02 المؤرخ في 24 ديسمبر 2002، المتضمن قانون المالية لسنة 2003، جريدة رسمية عدد 86، الصادرة في 25 ديسمبر 2002، ص 04.

12. القانون رقم 04-03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 11 الصادرة في 19 فيفري 2003، ص 20.
13. القانون رقم 07-05 المؤرخ في 28 أفريل 2005 المتعلق بالمحروقات، الجريدة الرسمية عدد 50، الصادرة في 19 جويلية 2005، ص 03،
14. القانون رقم 12-05 المؤرخ في 04 أوت 2005 المتعلق بالمياه، الجريدة الرسمية عدد 60 الصادرة في 04 سبتمبر 2005، ص 03.
15. القانون رقم 01-06 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، الجريدة الرسمية عدد 14، الصادرة في 08 مارس 2006، ص 04
16. القانون رقم 04-06 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتعلقة بالتأمينات، الجريدة الرسمية عدد 15، الصادرة في 12 مارس 2006، ص 03.
17. القانون رقم 13-08 المؤرخ في 20 جويلية 2008، المتعلق بحماية الصحة وترقيتها، الجريدة الرسمية عدد 44 نشاط السمعى البصرى، الجريدة الرسمية عدد 16 الصادرة في 23 مارس 2014، ص 06.
18. القانون رقم 05-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012 المتعلق بالإعلام، الجريدة الرسمية عدد 16 الصادرة في 15 جانفي 2012، ص 03.
19. القانون رقم 04-14 المؤرخ في 24 فيفري 2014، المتعلق بالنشاط السمعى البصرى، الجريدة الرسمية عدد 16 الصادرة في 23 مارس 2014، ص 06.
20. الأمر رقم 08-96 المؤرخ في 10 جانفي 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعى للقيم المنقولة، شركة الإستثمار ذات الرأسمال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف، الجريدة الرسمية عدد 03، الصادرة في 14 جانفي 1996، ص 19.
21. المرسوم التشريعى رقم 10-93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 34، الصادرة في 23 ماي 1993، ص 04.
22. المرسوم الرئاسى رقم 15-247 المؤرخ في 16 سبتمبر 2015 المتعلق بتنظيم الصفقات العمومية وتفويضات المرفق العام، الجريدة الرسمية عدد 50، الصادرة في 20 سبتمبر 2015، ص 03.
23. المرسوم التنفيذى رقم 94-175 المؤرخ في 13 جوان 1994 المتعلق بتطبيق المواد 21-22-29 من المرسوم التشريعى رقم 93-10 الجريدة الرسمية عدد 41 الصادرة في 26 جوان 1994، ص 08.

24. المرسوم التنفيذي رقم 94-176 المؤرخ في 13 جوان 1994، المتعلق بتطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي 93-10، الجريدة الرسمية عدد 41، الصادرة في 26 جوان 1994، ص 09.
25. المرسوم التنفيذي رقم 96-102 المؤرخ في 11 مارس 1996 المتعلق بتطبيق المادة 32 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، لجريدة الرسمية عدد 18 الصادرة في 20 مارس 1996، ص 10.
26. المرسوم التنفيذي رقم 98-170 المؤرخ في 20 مارس 1998 المتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الجريدة الرسمية عدد 34، الصادرة في 24 ماي 1998، ص 07.
27. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02 المؤرخ في 22 جوان 1996 المتعلق بالإعلام الواجب نضره من طرف الشركات التي تلجأ إلى علانية الإدخار عند إصدارها للقيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 22 الصادر و في 27 مارس 2005، ص 13.
28. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 87 الصادرة في 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بموجب النظام رقم 12-01 المؤرخ في 12 جانفي 2012 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 41، الصادرة في 09 سبتمبر 2012، ص 18.
29. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 2000-02 المؤرخ في 20 جانفي 2000 المتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات والهيئات التي تكون فيها مسعرة في البورصة، الجريدة الرسمية عدد 50، الصادرة في 16 أوت 2000، ص 16.
30. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 2000-03 المؤرخ في 28 سبتمبر 2000، المتضمن سير المصالح الإدارية والتقنية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجريدة الرسمية عدد 08، الصادرة في 31-01-2001، ص 13.
31. نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 15-01 المؤرخ في 15 أفريل 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، الجريدة الرسمية عدد 20 الصادرة في 21 أكتوبر 2015، ص 19.
32. القرار المؤرخ في 02 أوت 1998 يتضمن تطبيق المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 98-170 والمتعلق بالأتاوى التي تحصلها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجريدة الرسمية عدد 70، الصادرة في 20-09-1988.

II. الكتب:

1. أنطوان الناشف، خليل الهندي، العمليات المصرفية والأسواق المالية المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2000.
2. بوحميده عطالله، النصوص القانونية من الإعداد إلى التنفيذ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
3. جوزيف باردوس، القاموس الموسوعي الإداري، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، 2006.
4. ضياء مجيد، البورصات أسواق رأس المال وأدواتها، الأسهم والسندات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2003.
5. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009.
6. عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، لإدارة المنشآت المتخصصة البورصات، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009.
7. عبد الغفار حنفي، إستراتيجيات الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
8. عبد الغفار حنفي، رسمية قريباقت، الأسواق المالية البنوك وشركات التأمين والبورصات وصناديق الإستثمار، دار الإسكندرية للكتاب، مصر، 1997.
9. عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الإستثمارات المالية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2009.
10. عبد الله الحنفي، السلطات الإدارية المستقلة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000.
11. عصام حسين، أسواق الأوراق المالية البورصة، دار أسامة للنشر، القاهرة، 2008.
12. عمار عوابدي، نظرية القرارات الإدارية بين علم الإدارة والقانون الإداري، الطبعة الثانية، دار هومة، الجزائر، 2001.
13. محفوظ جبار، تنظيم وإدارة البورصة، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
14. رمزي شاكر، دور سوق رأس المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2010.
15. هوشيار معروف، الإستثمارات والأوراق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

III. المقالات :

1. حفيظة مستاوي، "العلاقة بين لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والسلطة القضائية"، مجلة الإجتهد القضائي، عدد 11، الجزائر، 2014.
2. ديدين بوعزة، "الجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة"، مجلة علوم التكنولوجيا والتنمية، عدد 01، الجزائر، 2007.
3. عز الدين عيسوي، "المكانة الدستورية للهيئات الإدارية المستقلة مآل الفصل بين السلطات"، مجلة الإجتهد القضائي، عدد 04، الجزائر، 2008.
4. عيسى شقبق، يحي أزغار، "محاولة قياس كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية"، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، الجزائر، العدد 2016،
5. محمود زرقون، "العرض العمومي في البورصة وأثره على الأداء المالي لمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر"، مجلة الباحث، عدد 12، الجزائر، 2013.
6. ناصر لباد، "السلطات الإدارية المستقلة"، مجلة الإدارة، عدد 21، الجزائر، 2000.
7. وهيبة بوترية، "دور البنوك في تطوير السوق المالية الجزائرية للفترة 2004-2013"، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية، عدد 12، الجزائر، 2013.

IV. الرسائل والمذكرات الجامعية:

أ. أطروحات الدكتوراه:

1. داود منصور، الآليات القانونية لضبط النشاط الإقتصادي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.
2. عبد الحليم سعدي، محاولة تقييم إفصاح القوائم المالية في ظل تطبيق النظام المالي والمحاسبي، لدراسة عينة من المؤسسات، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013.
3. فاتح ايت مولود، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.

4. فتيحة بن عزو، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016.
 5. فريد زقموط، الإختصاص التنظيمي للسلطات الإدارية المستقلة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية 2006.
 6. نواره حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه ، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.
- ب. رسائل الماجستير:**
1. أحمد أعراب، السلطات الإدارية المستقلة في المجال المصرفي، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2006-2007.
 2. حفيظة زوار، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة، رسالة ماجستير، تخصص إدارة ومالية، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2004.
 3. خديجة فتوس، الإختصاص التنظيمي لسلطات الضبط الإقتصادي، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2012.
 4. رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية والعربية وسبل تفعيلها، رسالة ماجستير، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم الإدارية جامعة الجزائر، 2006.
 5. سمير حدري، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الإقتصادية والمالية، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم التجارية، جامعة احمد بوقرة، بومرداس، 2006-2007.
 6. عائشة بوخلخال، بورصة الجزائرين النظري والتطبيقي، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2001-2002.
 7. عز الدين عيساوي، السلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2006.

8. كريمة شعلال، السلطة القمعية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، رسالة، تخصص قانون عام للأعمال ، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية ، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2012.
9. مجدوب قوراري ، سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سلطة البريد والموصلات نموذجين، رسالة ماجيستر، تخصص قانون عام، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2009.
10. موسى رحموني، الرقابة القضائية على سلطات الضبط المستقلة، رسالة ماجيستر، تخصص قانون إداري وإدارة عامة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013.
11. بسمة رضوان، السلطات التنظيمية للسلطات الإدارية المستقلة، رسالة ماجيستر، تخصص إدارة ومالية ، كلية الحقوق والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2014.
12. نصيرة تواتي، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، رسالة ماجيستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005 .
13. وليد بوجملين، سلطات الضبط الإقتصادي في القانون الجزائري، رسالة ماجيستر، تخصص دولة ومؤسسات عمومية، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، 2006-2007.

ت. مذكرات الماستر:

1. حسام الدين بوركيبة، الرقابة القضائية على أعمال سلطات الضبط المستقلة، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ، 2013-2014.
2. حسين نداتي، اليات الضبط الإقتصادي في القانون الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون إدارة الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة خميس مليانة، عين الدفلى، 2013-2014.
3. ربيعة ليزيدي، تطور سوق الأوراق المالية وأثرها على النمو الإقتصادي دراسة حالة سوق الأوراق المالية في الجزائر خلال سنة 1999-2016، مذكرة ماستر، تخصص

- إقتصاد مالي وبنوك، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2016.
4. عبد العزيز عبيدي، عبد الكامل طاهر، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في التشريع الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون إداري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي، تبسة 2016-2017.
5. نبيلة بو عيش، نريمان شولاق، الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2014-2015.
6. نجوى سلطاني، منيرة رقطي، السلطات الإدارية المستقلة بين الإستقلالية والتبعية، مذكرة ماستر، تخصص منازعات إدارية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2015-2016.

V. المداخلات:

1. نوارة حسن ، "الأبعاد القانونية لإستقلالية سلطات الضبط في المجال الإقتصادي والمالي"، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية ، يومي 23 و 24 ماي 2007.
2. حميد زايدي، "دور السلطات المستقلة في ضبط النشاط الإقتصادي"، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني، حول ضبط النشاط الإقتصادي في الجزائر بين التشريع والممارسة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الطاهر مولاي، سعيدة، يومي ديسمبر 2013.
3. رشيد زوايمية، "أدوات الضبط للإقتصادي، السلطات الإدارية المستقلة"، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول ضبط النشاط الإقتصادي في الجزائر بين التشريع والممارسة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الطاهر مولاي، سعيدة، يومي 09 و 10 ديسمبر 2013.
4. سمير حدري، "السلطات الإدارية المستقلة وإشكالية الإستقلالية"، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، ، يومي 23-24 ماي 2007.
5. صليحة نزلوي، "سلطات الضبط المستقلة الية للإنتقال من الجولة المتدخلة إلى الدولة الضابطة"، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال

المالي والإقتصادي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، يومي 23-24 ماي 2007.

6. عبد الهادي بن زيطة، "نطاق إختصاص السلطات الإدارية المستقلة في القانون الجزائري، دراسة حالة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة و سلطة البريد و المواصلات"، مداخلة أقيت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يومي 23-24 ماي 2007.

7. عز الدين عيساوي، "الهيئات الإدارية المستقلة في مواجهة الدستور"، مداخلة أقيت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يومي 23-24 ماي 2007.

8. محمد مزوالي، "القواعد الإجرائية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في الجزائر"، مداخلة أقيت في الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الإقتصادي والمالي، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، يومي 23-24 ماي 2007.

VI. وثائق مختلفة:

1. Conseil d'état français Les autorités administratives indépendantes rapport public ,N 52, 2001, www.conseiletat.fr.

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

I. Textes juridique :

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

II. ouvrage

1. Alain CHOINEL, Gérard ROUYER, Le marches financier structures et acteurs, 5eme édition, coll, banque et ITB, Paris, 1993 .

2. Alice PEZARD, La modernisation des activités financier en Europe , petites affiches , Paris, N°122, 1996.
3. Claude DUCOULOUX-FAVARD, Régime juridique des visas agrément et numéros d'enregistrement, bull, Joly, Paris, 1994.
4. Georges RIPERT, René ROBLOT, Trait de droit commercial , banque et bourse, tome 02, LGDJ , Paris,2002.
5. Hurbert de VAUPLANE , Jean-Pierre BORNET, Droit de croches financiers, 3eme édition litec, Paris ,2001.
6. Jeffry KNIGHT, Grandes tendances dans la régulation des marchés boursiers, Petites Affiches, Paris, N°15,1994.
7. Marie-josé GUEDON, Les autorités administratives indépendantes, LGDJ, Paris,1994.
8. Marie-josé GUEDON, Les autorités administratives indépendantes,, Les autorités administratives indépendantes,2eme édition, Montchrestien, Paris,1994.
9. Nicol DECOOPMAN, La commission des opération de bourse et le droit des sociétés, édition Economique , Paris,1984 .
10. Pierre-HENRI CONAC , La régulation de marches boursière par la commission des opérations (COB), et la sécurité an exchange commission (SEC), LGDJ, Paris, 2002.p83.
11. Raymond GUILLIEN, Jean VINCENT, Lexique des termes juridique, 16 édition Dalloz, Paris, 2007.
12. Yves GUAUDMET, Traités de droit administratif, tome 01,16 édition, LGDJ , Paris , 2002.

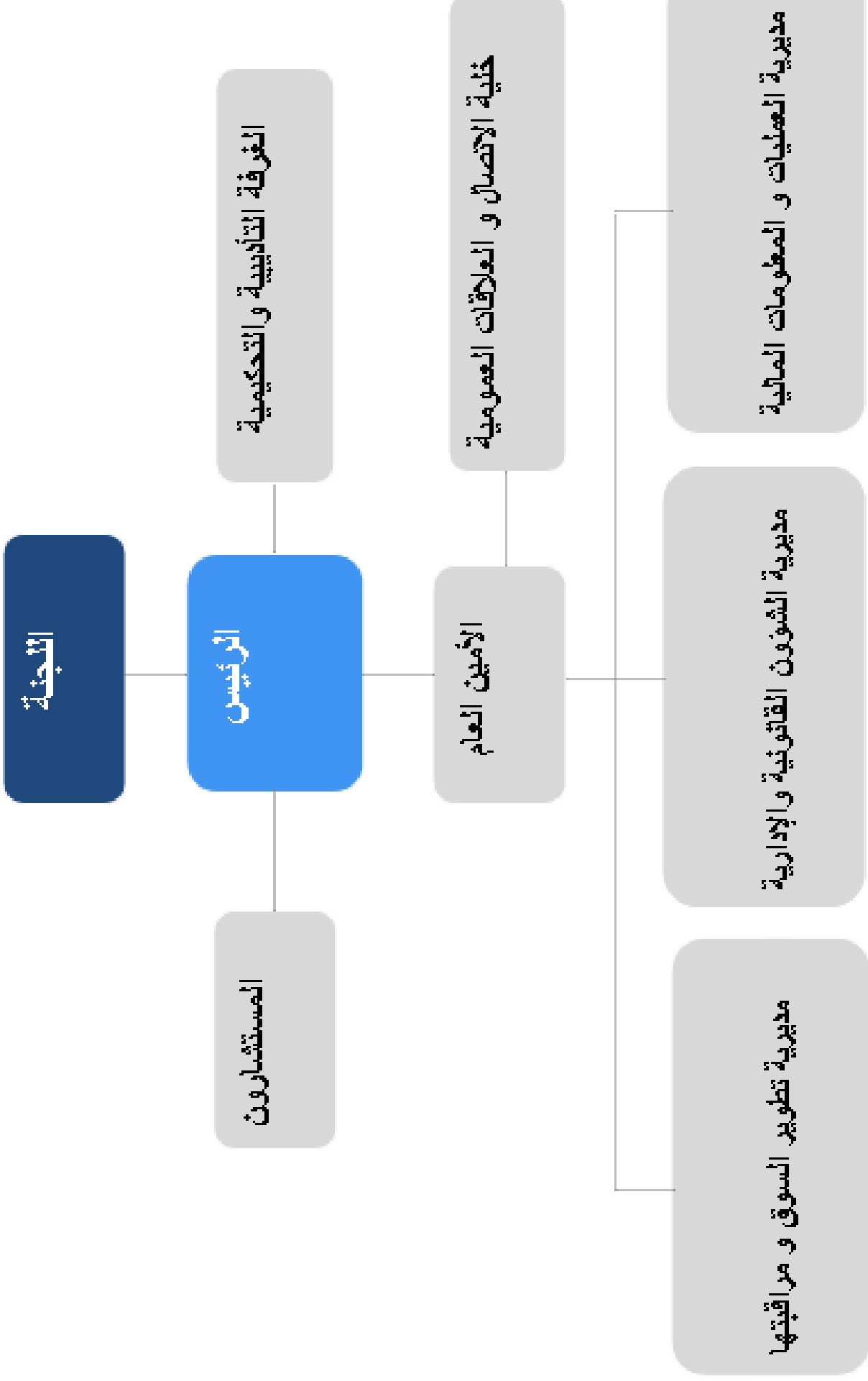
III.Article :

1. Rachid ZOUAIMIA, Les autorités administratives indépendantes et la régulation économique, revue IDARA, Algérie, N°02,2004.
2. Taib ESSAID, Chronique de l'organisation administrative,revue IDARA, Algérie, N°01,199

الملاحق

الملحق رقم 01

الهيكل التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة و
مراقبتها



ANNEXE 02

Règlement intérieure de la
commission d'organisation et de
Surveillance des opérations de
bourse.

REGLEMENT INTERIEUR DE LA COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES OPERATIONS DE BOURSE

La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse,

- Vu le décret législatif N° 93-10 du 23 Mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières, et notamment son article 26, alinéa 2 ;
- Vu l'ordonnance N° 96-10 du 10 Janvier 1996 modifiant et complétant le décret législatif N° 93-10 du 23 Mai 1993 relatif à la Bourse des Valeurs Mobilières ;
- Vu la décision du Ministre des Finances du 14 Septembre 1997 portant désignation du Président de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse ;
- Vu l'arrêté du Ministre des Finances 26 Octobre 1997 portant nomination des membres de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse

Adopte le règlement dont la teneur suit :

ARTICLE 1er :

En application de l'article 26 du décret législatif N° 93-10 du 23 Mai 1993 sus visé, les présentes dispositions ont pour objet de fixer le règlement intérieur de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse par abréviation COSOB, ci-après dénommée « la commission ».

CHAPITRE 1 : DISPOSITIONS GENERALES

ARTICLE 2 :

La Commission a pour mission d'organiser et de surveiller le marché des valeurs mobilières en veillant notamment :

- à la protection des investisseurs en valeurs mobilières,
- au bon fonctionnement et à la transparence du marché des valeurs mobilières.

ARTICLE 3 :

Dans le cadre de la mise en oeuvre de ses missions, la Commission réglemente le fonctionnement du marché des valeurs mobilières en édictant les règlements entrant dans le champ de ses compétences.

Elle peut formuler au Gouvernement des propositions de textes législatifs et réglementaires concernant l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public, l'organisation et le fonctionnement de la société de la bourse des valeurs (SGBV) ainsi que le statut des intermédiaires en opérations de bourse (IOB).

CHAPITRE 2 : ATTRIBUTIONS ET FONCTIONNEMENT DE LA COMMISSION

SECTION 1 : ATTRIBUTIONS ET POUVOIRS

ARTICLE 4 : La commission dispose des attributions générales suivantes :

- Elle délibère sur l'organisation générale de la COSOB et procède à son adoption ;
- Elle donne un avis sur le statut du personnel, le règlement interne et le régime de rémunération du personnel de la commission ;
- Elle délibère sur toutes conventions et accords internationaux et procède à leur adoption ;
- Elle statue sur les acquisitions et aliénations immobilières ainsi que sur l'opportunité des actions judiciaires à engager par le Président au nom de la commission sous réserve des pouvoirs qui lui sont conférés en qualité de « Président de la chambre arbitrale et disciplinaire » ;
- Elle autorise les compromis et transactions ;
- Elle détermine les conditions et la forme dans lesquelles la commission établit et arrête ses comptes ;
- Elle arrête chaque année le budget de la commission et y apporte les modifications jugées nécessaires en cours d'exercice ;

ARTICLE 5:

Afin d'assurer l'exécution de sa fonction de surveillance et de contrôle, la commission en dehors des cas où une délibération est nécessaire, délègue au Président le pouvoir de procéder à toute enquête et investigation, notamment auprès des sociétés faisant appel public à l'épargne, des banques et établissements financiers, des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que des personnes qui, en raison de leur activité professionnelle, apportent leur concours à des opérations sur valeurs mobilières, ou sur des produits financiers cotés ou assumant la gestion des portefeuilles de titres.

ARTICLE 6:

Les pouvoirs délégués dans les conditions prévues à l'article précédent s'étendent aussi à la convocation et à l'audition de toute personne susceptible de fournir des informations relatives aux affaires dont la commission est saisie.

SECTION 2: DES REUNIONS DE LA COMMISSION

ARTICLE 7:

La commission se réunit autant de fois que nécessaire et au moins une fois par mois.

ARTICLE 8:

La commission se réunit sur convocation de son Président ou à la demande d'au moins trois de ses membres.

Les convocations doivent parvenir, accompagnées du projet d'ordre du jour de la séance à chacun des membres de la Commission, au moins cinq jours ouvrés avant la date de la séance sauf urgence ou nécessité ne permettant pas d'observer ces conditions.

SECTION 3: DES DELIBERATIONS

ARTICLE 9:

La Commission ne peut valablement délibérer que si le quorum est atteint. Ce quorum est représenté par la majorité absolue des membres.

En cas d'absence de quorum, le Président après avoir constaté la carence, renvoie l'ouverture de la séance d'une semaine.

ARTICLE 10:

En cas d'absence ou d'empêchement du Président, les membres présents désignent parmi eux un président de séance.

ARTICLE 11:

En égard au caractère spécifique des missions de la Commission, en cas d'urgence le Président peut, exceptionnellement, après consultation de membres(s) de la commission par l'intermédiaire de moyens de communications simultanées, prendre les décisions qui s'imposent.

Le Président doit alors, faire entériner ses décisions par la commission à la première séance qui suit.

Si la Commission n'adopte pas ces décisions, celles-ci cessent de produire immédiatement leurs effets pour l'avenir.

ARTICLE 12:

Les délibérations de la Commission se tiennent à huis clos, sauf décision contraire de la Commission.

ARTICLE 13:

La Commission peut cependant, élargir la séance à des personnes parmi le personnel des services administratifs et techniques, ou à toute autre personne à même de l'éclairer sur les questions inscrites à l'ordre du jour.

ARTICLE 14:

Il est tenu un registre des séances sur lequel sont consignées les délibérations du collège.

Ce registre est confié au secrétariat général de la Commission qui assure la fonction de secrétaire de la Commission.

ARTICLE 15:

Les séances du collège de la Commission sont sanctionnées par des procès-verbaux. Les procès-verbaux sont établis par le secrétaire de la Commission.

Il sont présentés au collège de la Commission pour approbation lors de la prochaine séance qui suit celle de leur rédaction.

SECTION 1: DU PRESIDENT

ARTICLE 16:

Outre les attributions que lui confère le décret N°93-10 du 23 Mai 1993 et les textes subséquents, le Président a pour missions notamment:

- 1/ D'assurer la coordination et l'animation des travaux de la Commission;
- 2/ De préparer les documents et supports nécessaires demandés par la Commission;
- 3/ De veiller à la mise en oeuvre des décisions arrêtées par la Commission;
- 4/ De veiller au respect de l'application du règlement intérieur de la Commission;
- 5/ D'établir et organiser les relations de la Commission avec les institutions nationales et internationales;
- 6/ De présenter la Commission lors des manifestations ou actes officiels et solennels;
- 7/ Il est ordonnateur principal du budget de la Commission;
- 8/ Il représente la Commission dans tous les actes de la vie civile;
- 9/ De fixer les modalités de mise en oeuvre de l'organisation et du fonctionnement des services administratifs et techniques;
- 10/ D'exercer l'autorité hiérarchique sur l'ensemble des personnels de la Commission.

ARTICLE 17:

Il peut déléguer sa signature aux responsables des structures de la Commission, dans les limites de leurs attributions, sauf pour les matières se rapportant à l'exercice des prérogatives juridictionnelles.

ARTICLE 18:

La Commission peut créer des comités consultatifs.

Ces comités sont constitués pour utiliser au mieux les expertises disponibles et en faire bénéficier la Commission en vue notamment de l'actualisation de la réglementation dans le commerce des valeurs mobilières et de propositions de normes en la matière le cas échéant.

ARTICLE 19:

Les comités consultatifs sont constitués de membres(s) de la Commission et/ou toute autre personne qualifiée en la matière.

ARTICLE 20:

La Commission désigne un président pour chaque comité consultatif créé, qui sera également le rapporteur du comité.

ARTICLE 21:

Conformément à l'article 29, alinéa 2 du décret législatif n° 93-10 du 23 Mai 1993, l'organisation et le fonctionnement des services administratifs et techniques ainsi que le statut des personnels sont déterminés par règlement de la Commission.

Section 2: DE LA CHAMBRE DISCIPLINAIRE ET ARBITRALE

ARTICLE 22:

En application des dispositions de l'article 51 du décret législatif n° 93-10 du 23 Mai 1993, il est institué au sein de la Commission une chambre disciplinaire et arbitrale.

Les deux représentants de la commission seront désignés selon les modalités prévues par la législation en vigueur.

CHAPITRE 4: DES ACTES DE LA COMMISSION

ARTICLE 23:

Il est créé un bulletin officiel de la COSOB dit *le Bulletin de la COSOB*.

Les règlements et décisions de la Commission sont publiés au Bulletin de la COSOB.

ARTICLE 24:

Pour mettre en oeuvre les missions dont elle a la charge, la Commission prend des règlements, des décisions, des instructions, fait des recommandations et émet des avis.

La Commission fixera les différentes catégories de textes ainsi que les modalités et les conditions de leur mise en oeuvre.

ARTICLE 25:

Les instructions sont des actes qui précisent, par des règles de fond et de procédures, les conditions dans lesquelles les décisions de la Commission sont appliquées.

ARTICLE 26:

Les recommandations ont pour objet :

- une meilleure information de tous les acteurs du marché des valeurs mobilières,
- le respect de l'égalité entre les investisseurs,
- une application conforme aux dispositions légale et réglementaires.

ARTICLE 27:

Les avis rendus par la Commission ont pour objet :

- l'interprétation de certaines dispositions législatives et réglementaires,
Elle formule également, des avis lorsqu'elle est saisie par toutes institutions ou organismes publics ou privés.

ARTICLE 28:

Les décisions, instructions, recommandations et avis de la Commission sont publiés dans le Bulletin de la COSOB.

CHAPITRE 5: DROITS ET OBLIGATIONS DES MEMBRES DE LA COMMISSION

SECTION 1: DES DROITS DES MEMBRES DE LA COMMISSION

ARTICLE 29:

Les membres de la Commission bénéficient de toutes les facilités pour l'exercice de leur mandat.

ARTICLE 30:

Dans l'exercice de leur fonctions, les membres de la Commission sont indépendants des institutions auxquelles ils appartiennent, délibèrent et votent en toute liberté.

ARTICLE 31:

Conformément à l'article 6 du décret n° 94-175 du 13 Juin 1994, les membres de la Commission bénéficient d'un régime indemnitaire qui sera arrêté par la Commission.

ARTICLE 32:

Les frais engagés par les membres de la Commission, au titre de leur activité au sein de la Commission, sont pris en charge par la Commission.

ARTICLE 33:

Les membres de la Commission peuvent présenter par écrit leurs observations et propositions sur les textes qui leur sont soumis.

SECTION 2: DES OBLIGATIONS DES MEMBRES DE LA COMMISSION

ARTICLE 34:

Les membres de la Commission sont tenus de participer aux réunions de la Commission.

Les absences répétitives de nature à gêner le bon fonctionnement de la Commission, peuvent amener celle-ci à prendre des mesures allant jusqu'à la saisine de l'autorité de nomination.

ARTICLE 35:

Les membres de la Commission sont astreints à l'obligation de réserve et adoptent une attitude conforme à la dignité de cette institution.

Ils ne doivent en aucun cas solliciter ou accepter, pour eux ou pour une tierce personne, un avantage qui serait conféré en raison de leurs fonctions.

ARTICLE 36:

Les membres de la Commission et toute personne appelée à participer aux travaux de la Commission, directement ou indirectement, sont tenus au secret professionnel.

ARTICLE 37:

La qualité de membre de la Commission impose à son titulaire de respecter les dispositions du présent règlement intérieur et d'œuvrer au bon déroulement des travaux.

ARTICLE 38:

Tout membre de la Commission ne peut représenter celle-ci dans les organismes et institutions nationales et internationales, s'il n'a été délégué à cet effet par le Président de la Commission.

ARTICLE 39:

Tout membre de la Commission ne peut :

- 1 - faire des opérations sur les valeurs mobilières durant les 15 jours qui suivent l'octroi du visa de la notice par la Commission.
- 2 - acheter, souscrire ou vendre des titres si un document y afférent a été déposé à la Commission et ce quelle que soit la nature du document et/ou de son traitement par la Commission jusqu'à publication de la décision par la Commission.
- 3 - acheter, souscrire ou vendre des titres qui font l'objet d'une offre publique, à partir du moment où ce fait est connu de la Commission jusqu'au moment où il est rendu public par l'initiateur.

ARTICLE 40:

Tout membre de la Commission peut effectuer des opérations sur valeurs mobilières mais il a l'obligation de s'assurer qu'il ne contrevient pas à l'article 39 sus-visé.

ARTICLE 41:

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

ARTICLE 42:

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

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

ARTICLE 43:

Le membre de la Commission remet au Président, à la fin de chaque année civile, un rapport donnant l'état de son portefeuille dans les mêmes formes que celles prévues à l'article 42 ci-dessus.

ARTICLE 44:

Les rapports prévus aux articles 42 et 43 ci-dessus sont confidentiels.

CHAPITRE 6: DISPOSITIONS FINALES

ARTICLE 45:

Les modifications éventuelles du présent règlement sont soumises aux mêmes formes que celles de son adoption.



Fait à Alger le 28 FEV. 1999

ع. بوكرام

ANNEXE 03

Instruction COSOB n° 97-03 du
30 Novembre 1997 portant
application du règlement COSOB
n° 96-02 du 22 Juin 1996 relatif à
l'information à publier par les
sociétés et organismes faisant
appel public à l'épargne

Instruction COSOB n° 97-03 du 30 Novembre 1997 portant application du règlement COSOB n° 96-02 du 22 Juin 1996 relatif à l'information à publier par les sociétés et organismes faisant appel public à l'épargne

I. DISPOSITIONS GENERALES

Les sociétés par actions et les établissements publics sont tenus, avant toute émission publique ou admission en bourse de produire un document destiné à l'information du public.

Ce document dit « notice d'information » doit être soumis au visa préalable de la Commission avant d'être mis à la disposition du public.

Le visa de la Commission ne peut être assimilé à une recommandation de souscription ou d'achat des titres proposés. Il ne comporte aucun jugement, aucune appréciation sur l'opération projetée.

Il signifie seulement que les informations fournies par la notice d'information visée paraissent véridiques et suffisantes pour que l'investisseur potentiel puisse fonder sa décision.

Les émetteurs sont tenus au strict respect des délais de diffusion des notices d'information.

Lors de l'émission de valeurs mobilières avec appel public à l'épargne, la notice d'information visée doit être disponible pour le public avant le début de l'opération projetée.

Le représentant légal de la société ou de l'établissement public atteste par sa signature sur une notice que l'information contenue dans celle-ci est, à sa connaissance, conforme à la réalité et que la notice ne comporte pas d'omission susceptible d'en altérer la portée.

Le second document d'information est le prospectus.

C'est un document bref et synthétique. Il résume en quelques pages les informations les plus importantes et les plus significatives contenues dans la notice d'information.

Le prospectus doit simplifier l'information sans la déformer. Il est destiné aux intermédiaires, leurs représentants et le public.

Les modèles de notice élaborés par la Commission ne peuvent tenir compte de tous les cas particuliers à chaque société ou établissement public. Les émetteurs peuvent proposer à la Commission les adaptations jugées nécessaires.

II. DISPOSITIONS PARTICULIERES

Article 1er. — La présente instruction a pour objet de définir, conformément aux dispositions du règlement COSOB n° 96-02 du 22 juin 1996, le contenu des documents d'information – notice d'information et prospectus – que doivent publier les sociétés, organismes et établissements faisant publiquement appel à l'épargne.

Art. 2. — Tout émetteur de valeurs mobilières qui sollicite un visa doit faire parvenir à la Commission, en cinq (05) exemplaires, un projet de notice d'information.

Le texte définitif du projet doit être déposé, auprès de la Commission, en dix (10) exemplaires dont un revêtu de la signature du représentant légal de l'émetteur et de celle du (des) commissaire(s) aux comptes.

Après l'obtention du visa, l'émetteur doit faire parvenir à la Commission dix (10) exemplaires de la notice d'information sous sa forme définitive.

Le projet de notice d'information est présenté par un représentant de l'émetteur ou par un intermédiaire financier.

Lorsque le projet est présenté par un intermédiaire, il doit comporter l'indication du responsable avec lequel les services compétents de la Commission peuvent prendre contact auprès de la société.

Art. 3. — Le délai de deux (02) mois dont dispose la Commission pour accorder ou refuser son visa commence à courir à partir de la date d'accusé de réception du projet de notice d'information.

Art. 4. — La Commission notifie à l'émetteur, par écrit, le numéro et la date du visa de la notice d'information.

Art. 5. — Tout placard ou article publicitaire relatif à l'opération projetée doit mentionner le numéro de visa de la notice d'information ainsi que les établissements auprès desquels cette notice est disponible.

Art. 6. — La notice d'information et le prospectus doivent être publiés selon les modèles joints en annexes de la présente instruction.

Art. 7. — Si l'opération projetée n'est pas réalisée dans un délai de douze (12) mois à compter de la date d'octroi du visa, l'émetteur est tenu de solliciter de nouveau le visa de la Commission.

Art. 8. — Tout projet de notice d'information présenté au visa de la Commission doit être accompagné du règlement de la redevance prévue par la réglementation.

Art. 9. — La présente instruction entre en vigueur à la date de sa signature.

Fait à Alger, le 30 novembre 1997

Le Président
Ali BOUKRAMI

ANNEXES

ANNEXE I Notice d'information à publier à l'occasion d'une émission / admission.

ANNEXE II – Notice d'information à publier à l'occasion de la constitution d'une société avec appel public à l'épargne.

ANNEXE III – Le prospectus.

ANNEXE I

NOTICE D'INFORMATION A PUBLIER A L'OCCASION D'UNE EMISSION / ADMISSION

INTRODUCTION : Sommaire de la notice

Donner un résumé des informations présentées dans la notice et qui sont les plus susceptibles d'influer sur la décision de l'épargnant.

Ce sommaire doit faire la synthèse des renseignements significatifs, tant favorables que défavorables, sur l'émetteur et les titres à placer.

CHAPITRE I INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION

1.1 Emission d'actions

1.1.1- Décisions qui sont à l'origine de l'opération :

Date de l'autorisation de l'assemblée générale, décision du conseil d'administration ou du directoire.

1.1.2- Montant de l'émission :

Nombre, valeur nominale, forme et catégorie des titres. Droits particuliers attachés aux actions (droit au dividende, droit de vote...). Régime de cession des titres.

Indiquer aussi le quote-part d'actifs nets

comptables par valeur mobilières avant et après l'émission.

Modalités de paiement du prix, notamment s'agissant d'actions non libérées à la souscription.

1.1.3- Prix d'émission :

1.1.4- Produit brut et estimation du produit net de l'émission. Emploi du produit net (principaux emplois envisagés).

1.1.5- Charges relatives à l'opération :

- Evaluation du montant global des charges relatives à l'opération d'émission, avec mention des rémunérations globales des intermédiaires financiers et des frais légaux ou administratifs.

1.1.6- Jouissance des titres nouveaux :

- Date d'entrée en jouissance.
- Dans le cas où une augmentation de capital par attribution d'actions gratuites est concomitante ou postérieure à l'émission, préciser les modalités de cette attribution.

1.1.7- Conditions d'exercice du droit préférentiel de souscription :
Si ce droit est supprimé, en donner les raisons.

1.1.8- Période de souscription .

1.1.9- Etablissements domiciliaires .

1.1.10- Conditions de délivrance des actions.
Modalités et délais de délivrance des actions.

1.1.11- Garantie de bonne fin :

- Indiquer, le cas échéant, les personnes physiques ou morales qui, vis-à-vis de l'émetteur, prennent ferme l'émission ou en garantissant la bonne fin. Si la prise ferme ou la garantie ne porte pas sur la totalité de l'émission, mentionner la quote-part non couverte.

- Lorsqu'un syndicat de placement a été constitué, indiquer le banquier chef de file et les intermédiaires faisant partie du syndicat.

Préciser les modalités de restitution des fonds en cas d'opération infructueuse.

1.1.12- But de l'émission :

- Affectation envisagée de l'émission.
- Indiquer, suivant le cas, si les fonds collectés contribueront à de nouveaux investissements, au renforcement de la structure financière et à la reconstitution du capital.

- Indiquer, le cas échéant, si d'autres ressources d'origine externe seront utilisées pour faire face aux besoins financiers de la société.

1.1.13- Régime fiscal applicable.

1.2- Emission d'obligations ordinaires :

1.2.1- Décisions qui sont à l'origine de l'opération :

- Date de l'autorisation de l'assemblée générale, décision du conseil d'administration ou du directoire.

1.2.2- Nombre, valeur nominale, forme et catégorie des titres (nominatif ou au porteur).

1.2.3- Prix d'émission :

- Indiquer le montant exigible à l'émission en distinguant dans ce montant la prime et le nominal immédiatement libéré.

1.2.4- Produit brut et estimation du produit net de l'émission. Emploi du produit net (principaux emplois envisagés).

1.2.5- Charges relatives à l'opération :

- Evaluation du montant global des charges relatives à l'opération d'émission, avec mention des rémunérations globales des intermédiaires et des frais légaux ou administratifs.

1.2.6- Modalités et délais de délivrance des titres :

- Indiquer, éventuellement, la date prévue d'inscription en compte au nom du souscripteur.

1.2.7- Jouissance des titres :

- Date d'entrée en jouissance et échéance des intérêts.

1.2.8- Date de règlement.

1.2.9- Taux d'intérêt et taux de rendement réel pour le souscripteur :

- Indication du taux de rendement actuariel brut en précisant la date à laquelle le taux est calculé, la définition et la signification de ce taux.

1.2.10- Période d'ouverture de la souscription

1.2.11- Durée totale et durée de vie moyenne de l'emprunt.

1.2.12- Amortissement, remboursement :

- Tableau d'amortissement, modalités d'amortissement normal, faculté d'amortissement anticipé, tirage, prix de remboursement.

1.2.13- Régime fiscal : applicable aux intérêts et au capital.

1.2.14- Garanties :

- Nature et portée précise des garanties et engagements destinés à assurer le remboursement des titres et le paiement des intérêts.
- Lorsque l'emprunt fait l'objet d'un contrat de prise ferme par un syndicat de banques, indiquer le banquier chef de file.

1.2.15- Masse des obligataires :

- Organisation de la masse des porteurs d'obligations, mode de désignation de ses représentants.

1.2.16- Cotation des titres :

- Indiquer si la société a l'intention de demander l'admission à la cote officielle des nouvelles obligations dès les clôtures de l'émission.

1.2.17- Liste des établissements chargés du service financier de l'emprunt :

- Préciser que cette liste sera tenue par la société émettrice à la disposition des porteurs d'obligations.

1.2.18- But de l'émission :

- Affectation envisagée de l'émission.
- Indiquer, suivant le cas, si les fonds collectés contribueront à de nouveaux investissements, au renforcement de la structure financière, à la reconstitution du capital.
- Indiquer, le cas échéant, si d'autres ressources d'origine externe seront utilisées pour faire face aux besoins financiers de la société.

1.3- Emission d'obligations convertibles :

1.3.1- Description de l'opération :

1.3.1.1- Décisions qui sont à l'origine de l'opération.

- Date de l'autorisation de l'assemblée générale, montant maximum autorisé, décision du conseil d'administration ou du directoire.

1.3.1.2- Nombre, valeur nominale, forme et catégorie des titres (nominatif ou au porteur).

1.3.1.3- Prix d'émission – Modalités de paiement.

1.3.1.4- Produit brut et estimation du produit net de l'émission. Emploi du produit net (principaux emplois envisagés).

1.3.1.5- Charges relatives à l'opération :

- Evaluation du montant global des charges relatives à l'opération d'émission, avec mention des rémunérations globales des intermédiaires financiers et des frais légaux et administratifs.

1.3.1.6- Modalités et délais de délivrance des titres :

- Indiquer, éventuellement, la date prévue d'inscription en compte au nom du souscripteur.

1.3.1.7- Jouissance des titres :

- Date d'entrée en jouissance et échéance des intérêts.

1.3.1.8- Conditions d'exercice du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

- Le cas échéant, les raisons de sa suppression.

1.3.1.9- Période de souscription.

1.3.1.10-Etablissement domiciliataires :

- Liste des établissements chargés de recueillir les souscriptions du public.

1.3.1.11- Cotation des titres :

- Indiquer si la société a l'intention de demander l'admission à la cote officielle des nouvelles obligations dès la clôture de l'émission.

1.3.1.12- Liste des établissements chargés du service financier de l'emprunt.

- Préciser que cette liste sera tenue par la société émettrice à la disposition des porteurs d'obligations.

1.3.1.13- Garanties :

- Nature et portée précise des garanties, sûretés et engagements destinés à assurer le remboursement de titres et le paiement des intérêts.

Lorsqu'il n'existe pas de tels sûretés, garanties ou engagements, ce fait doit être mentionné. Faire mention, le cas échéant, des clauses de subordination de l'emprunt par rapport aux autres dettes de la société, déjà contractées ou futures.

Indiquer, le cas échéant, les personnes physiques ou morales qui, vis-à-vis de l'émetteur, prennent ferme l'émission ou en garantissent la bonne fin.

Lorsqu'un syndicat de placement a été constitué, indiquer le banquier chef de file et les intermédiaires faisant partie du syndicat.

1.3.2- Caractéristiques financières des obligations :

1.3.2.1- Taux d'intérêt et taux de rendement réel pour le souscripteur (en précisant la date à laquelle ce dernier est calculé, sa définition et sa signification).

1.3.2.2- Durée totale et durée de vie moyenne de l'emprunt :

- Indication de la durée totale.
- Indication de la durée de vie moyenne de l'emprunt, en précisant la définition et la signification de cette durée.

1.3.2.3-Amortissement, remboursement :

- Tableau d'amortissement, modalités d'amortissement normal, faculté d'amortissement anticipé, tirage, prix de remboursement.

1.3.2.4- Régime fiscal : applicable aux intérêts et au capital.

- Organisation de la masse des porteurs d'obligations, mode de désignation de ses représentants.

1.3.2.5- Masse des obligataires

1.3.3- Conversion des obligations :

1.3.3.1- Délai de conversion des obligations contre des actions :

Suivant le cas, indiquer :

- la ou les périodes pendant lesquelles les obligations sont convertibles,

- la date à partir de laquelle les obligations sont convertibles à tout moment.

1.3.3.2- Modalités de conversion des obligations contre des actions.

1.4- Admission :

1.4.1- Décisions qui sont à l'origine de l'opération :

- Date de l'autorisation de l'assemblée générale, décision du conseil d'administration ou du directoire.

1.4.2- Titres admis à la cotation :

- Nombre, valeur nominale, forme et catégorie, date de jouissance des titres admis.

Préciser la part du capital social qu'ils représentent.

- Le cas échéant, description des droits ou privilèges particuliers attachés aux actions.
- Le cas échéant, description sommaire du régime de cession des actions (exemple clause d'agrément).

1.4.3- Date d'admission prévue.

1.4.4- Nombre de titres mis à la disposition du marché.

1.4.5- Prix d'offre.

1.4.6- Charges relatives à l'opération :

- Evaluation du montant global des charges relatives à l'introduction, avec mention des rémunérations globales des intermédiaires financiers et des frais légaux ou administratifs.

1.4.7- Nom de l'intermédiaire en opérations de bourse chargé de l'admission.

CHAPITRE II

INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR

2.1- Renseignements à caractère général

- Dénomination sociale de l'émetteur
- forme juridique – Date de constitution et d'expiration de la société – Législation particulière applicable,
- objet social,
- adresse du siège social,
- date et lieu de dépôt du projet de statut,
- objet social,
- indication du registre et numéro d'inscription sur ce registre,
- indication des lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à l'émetteur (statuts, procès verbaux d'assemblées générales, rapports des commissaires aux comptes...),
- répartition statutaire des bénéfices,
- exercice social (date de début, date de fin, durée),
- assemblées générales (indiquer les modes de convocation, les conditions d'admission et d'exercice du droit de vote),
- établissement (s) assurant le service financier de l'émetteur.

Mentionner toute modification importante de son acte constitutif.

2.2- Capital :

2.2.1- Composition du capital :

- Indiquer le montant et les différentes catégories d'actions émises. Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications de capital.

2.2.2- Obligations convertibles :

S'il existe des titres de cette catégorie, indiquer :

- les délais d'exercice de l'option et les bases de conversion.

S'il y a lieu, le nombre d'obligations convertibles restant en circulation.

2.2.3- Tableau de l'évolution du capital :

- L'évolution du capital de la société au cours des trois (03) dernières années, ou depuis son origine si elle a été constituée depuis moins de trois (03) ans, sera présentée selon le tableau suivant :

An	Augmentations du capital effectuées depuis 02 ans ou depuis l'origine de la société si elle date de moins de 02 ans.	Montant des variations de capital				Montants successifs du capital	Nombre cumulé d'actions de la société
		Emissions d'actions de numéraire, conversion d'obligations convertibles	Incorporation de réserves	Apports en nature			
	(Nature de l'opération, nombre et nominal des actions nouvelles).	(1)	(2)		(1)	(2)	

(1)- Nominal

(2)- Prime d'émission

- Mentionner toute réduction de capital, le cas échéant.

2.3- Répartition du capital :

2.3.1- Indiquer, en mentionnant la date à laquelle le renseignement a été recueilli :

- le nombre, même approximatif, d'actionnaires,
- les actionnaires ou groupes d'actionnaires qui possèdent directement ou indirectement 5% ou plus du capital,
- le pourcentage du capital détenu par le conseil d'administration ou le directoire,
- le nombre d'actions propres acquises et détenues en portefeuille par l'émetteur ou par une des sociétés à laquelle il participe à plus de 50%,
- le pourcentage du capital éventuellement détenu par le personnel.

2.3.2- Les mouvements importants ayant affecté la répartition du capital au cours des deux dernières années.

CHAPITRE III**ACTIVITE**

Les informations livrées à ce niveau doivent être présentées sous une forme adaptée à la nature de l'activité de l'émetteur (activité industrielle ou commerciale, activité financière).

3.1- Présentation de la société :

3.1.1- Historique :

Bref historique de l'évolution de la structure de la société ou du groupe pendant les dernières années.

3.1.2- Organigramme (du holding) :

Enumérer les principales filiales et sociétés liées ainsi que les principaux secteurs, en indiquant la juridiction de la constitution de ces filiales et sociétés liées.

3.1.3- Réglementation

3.1.4- Caractéristiques essentielles de l'activité :

- Indiquer les principales branches d'activité et les différents produits ou services rendus.
- Donner davantage de précisions sur les volets d'activité qui génèrent le plus de revenus pour la société.
- Volume de production au cours de deux (02) derniers exercices.

3.1.5- Pour les banques et établissements financiers, fournir les renseignements suivants :

- Nombre de comptes ouverts par la clientèle de la banque, en distinguant les entreprises et les particuliers.
- Tableau retraçant l'évolution des dépôts et des crédits sur les deux (02) derniers exercices.

- Données sur la couverture des risques.
- Répartition en pourcentage des crédits par secteur d'activité.
- Tableau représentant l'évolution du produit brut bancaire, des frais d'exploitation bancaire et du produit net bancaire sur les deux (02) derniers exercices.

3.1.6- Débouchés et place sur le marché :

- Principaux débouchés.
- Indication, si possible, de l'importance relative des principaux clients.
- Si possible, indications relatives à la place occupée par l'émetteur sur le marché par ses produits ou ses prestations de services (préciser la source des informations).

3.1.7- Principales installations :

- Indications sommaires sur le nombre et la répartition géographique des usines, entrepôts, guichets, agences, succursales, terrains...
- Surfaces couvertes par ces installations, sont-elles en pleine propriété, en location simple ou en crédit-bail ?

3.1.8- Personnel :

- Evolution des effectifs au cours des deux (02) derniers exercices ou depuis la constitution de l'émetteur si celle-ci date de moins de deux (02) ans.
- Répartition du personnel par grandes branches d'activité et par fonctions.
- Bilan social : existence, publicité et diffusion.

3.1.9- Investissements :

Donner une description chiffrée des principaux investissements réalisés au cours des deux (02) derniers exercices.

Donner la répartition géographique de ces investissements.

3.1.10- Approvisionnements :

Donner des indications sur l'origine des approvisionnements.

3.2- Renseignements sur les filiales et participation :

Indiquer les données caractéristiques sur l'activité des filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de la société mère.

3.3- Litiges :

Indication de tout litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence sensible sur la situation financière de l'émetteur, son activité, son résultat, et le cas échéant, sur son groupe.

En cas d'absence de ces éléments, le préciser expressément.

3.4- Contrats et engagements importants :

Fournir l'information sur tous contrats et engagements importants conclus. Faire une description sommaire et donner la date du contrat et le nom des parties.

3.5- Facteurs de risques :

Indiquer clairement les facteurs de risques (exemple : absence de marché, pénétration du marché, concurrence, aléas climatiques, propriété individuelle...)

Si ces facteurs sont importants, mettre en exergue la rubrique risques (en page de titre).

CHAPITRE IV

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

4.0 Principes généraux :

- L'information financière est constituée à partir des comptes publiés par la société.

Dans le cas où la société exerce un contrôle durable sur une ou plusieurs autres sociétés, la note d'information doit contenir les documents et renseignements prévus au point (4.1)

- Les états financiers sociaux et consolidés doivent être publiés pour les trois derniers des exercices .

Les états financiers sont complétés par un tableau récapitulatif contenant les chiffres caractéristiques sur une période de cinq (05) années et comportant les éléments les plus significatifs extraits des comptes sociaux et / ou des comptes consolidés qui doivent permettre d'apprécier l'évolution de l'émetteur.

En tout état de cause, le tableau doit comporter les données concernant :

- L'exploitation et les résultats ;
- Les actifs et les passifs en fin d'exercice ;
- Les principaux emplois et ressources comptables

- Les états financiers doivent respecter les postulats comptables de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices.

Dans le cas où l'un ou l'autre de ces principes n'a pas été appliqué, des explications et justifications doivent être fournies avec indication des incidences induites sur les résultats et les bilans.

4.1 Comptes consolidés

Préciser la méthode utilisée pour la consolidation des comptes et indiquer et expliquer les dérogations, s'il y a lieu.

4.1.1 Comptes de résultats et bilans (en milliers de dinars)

Sur trois exercices comptables accompagnés de notes annexes relatives notamment :

- à la liste des sociétés consolidées et les sociétés consolidables non retenues dans la consolidation (préciser les motifs de l'exclusion de ces dernières).

- au pourcentage de participation détenu par la société mère dans chacune des sociétés consolidées ou consolidables.

- à tous les renseignements, le cas échéant, sur les variations significatives de la différence de consolidation d'un exercice à l'autre.

- à l'indication des retraitements effectués dans les comptes sociaux des sociétés consolidées ayant une incidence significative sur la situation nette et le résultat consolidé.

Donner des explications dans le cas où certains retraitements habituels n'ont pas été pratiqués.

En cas de modifications significatives apportées aux méthodes de consolidation, fournir l'incidence des changements intervenus d'un exercice à l'autre.

4.1.2 Eléments financiers significatifs des sociétés contrôlées qui contribuent d'une manière importante dans l'activité ou les résultats de l'ensemble du groupe.

4.1.3 Tableau et ressources des emplois consolidés sur les trois derniers exercices

4.1.4 Situation provisoire consolidée

Dans le cas où une opération intervient quatre mois après la fin du premier semestre, les sociétés qui publient des comptes semestriels consolidés présentent la dernière situation semestrielle ainsi que la situation correspondante de l'exercice précédent.

4.2- Renseignements financiers sur la société :

Remarque : si les comptes des derniers exercices n'ont pas encore été approuvés, ils sont présentés comme comptes provisoires.

4.2.1 Comptes de résultats (en milliers de dinars)

4.2.2 Bilans (en milliers de dinars)

Dans le cas où une opération financière intervient trois mois après la fin du premier semestre, une situation provisoire du bilan à la fin du semestre sera présentée.

4.2.3 Notes annexes

Les notes doivent être accompagnées par des commentaires appropriés notamment sur :

- Les conventions comptables en vigueur ;
- Les actifs immobilisés : préciser les mouvements ayant affecté la composition de ces actifs et indiquer la nature des actifs ayant une importance particulière ;
- Les stocks : Indiquer la composition et le mode d'évaluation utilisé ;
- Les amortissements : Indiquer le cas échéant, les modes d'amortissement particuliers à certains biens ;
- Les provisions : Préciser les modes de constitution et de reprise de provisions ;
- Les ventilations : des emprunts à moyen et long terme par tranches (moins de deux ans, de deux ans à cinq ans, de cinq ans à dix ans, plus de dix ans) ;
- Les engagements : Préciser les montants des engagements financiers donnés.

Les notes annexes peuvent aussi comporter essentiellement des renvois éventuels sur certains postes du bilan et du compte du résultat dans le cas où leurs montants ont une importance significative tels que les frais de recherche et développement, fonds de commerce, produits à recevoir et charges à payer, produits et charges exceptionnelles, etc

4.2.4 Tableau des affectations de résultats pour chacun des cinq derniers exercices

	N - 4	N - 3	N - 2	N - 1	N
Résultat à répartir					
1- Résultat en instance d'affectation					
2- Résultat de l'exercice					
3- Autres prélèvements (à indiquer)					
TOTAUX					
Affectations					
4- Réserves					
- Réserve légale					
- Autres réserves (à indiquer)					
5- Dividendes					
6- Autres répartitions (à indiquer)					
7- Résultats en instance d'affectation					
TOTAUX					

4.2.5 Tableau des filiales et participations :

Ce tableau est présenté sous la forme suivante :

Renseignements Financiers	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Fraction du capital détenu	Valeur comptable des titres détenus	Prêts et avances consentis et non encore remboursés	Montant des cautions et aval donnés par la société	Chiffre d'affaires hors-taxes de l'exercice écoulé	Résultat net du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observation
Filiales et participations										
Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations (1). 1- Filiales (à détailler) - (+50% du capital détenu par la société) 2- Participation (inférieur ou égale à 50% du capital détenu par la société)										

(1) Conformément à l'ordonnance n° 96/27 du 09 Décembre 1996 modifiant et complétant l'ordonnance n° 75/59 du 26 Septembre 1975 portant code de commerce

4.2.6 Tableau des ressources et utilisation des fonds relatifs aux trois derniers exercices - tableau de financement

Ce tableau, dont la présentation n'est prescrite selon un modèle normalisé, fera dans toute la mesure du possible, connaître pour chacun des trois derniers exercices :

- Les différentes ressources durables de la société : autofinancement (avec la ventilation de ses éléments : bénéfice net, amortissements, provisions), fonds propres d'origine externe (augmentation des dettes à long et moyen terme, cession d'actifs à des tiers...)
- Le total de ces ressources durables
- Les différents emplois stables : investissements, participations, remboursement des dettes à long et moyen terme, dividendes distribués, les pertes ...
- Le total de ces emplois stables
- Le montant de la variation positive ou négative du fonds de roulement, constituant les soldes de ces mouvements.
- Les composants de cette dernière variation :
 - variation des actifs et dettes,
 - variation des éléments hors exploitation
 - variations de la trésorerie

4.3 Marché et rendement des titres

4.3.1 - Nombre de titres cotés

date de l'introduction

4.3.2 - Dividendes

- Indications sur la politique de distribution menée par la société (acomptes,...)

- Délai de prescription des dividendes

CHAPITRE V

ORGANES D'ADMINISTRATION DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

5.1 Administrateurs et dirigeants :

5.1.1 Organes d'administration ou de surveillance :

- Composition de chaque organe d'administration ou de surveillance de la société (conseil d'Administration, directoire, conseil de surveillance),

- Pour chaque membre de ces organes :

- nom, prénoms,
- fonction dans la société,
- principale fonction exercée en dehors de la société,
- mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés.

5.1.2 Direction :

- Nom, prénom des principaux dirigeants, Date de leur entrée en fonction. Le cas échéant, responsabilités dans d'autres sociétés.

- Organigramme de direction ou, à défaut, indications faisant ressortir la répartition des fonctions à l'intérieur de l'entreprise.

5.1.3 Politique d'information :

- Moyens d'information des actionnaires (lettres, rapports semestriels...)

- Le nom du responsable de l'information et son numéro de téléphone.

- Les moyens utilisés pour la diffusion des informations en cours d'exercice (grande presse et/ou autres moyens à préciser).

5.2 Intérêts des dirigeants dans la société :

Indication des intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur, dans celui d'une société qui en détient le contrôle, dans celui d'une filiale de l'émetteur ou chez un client ou un fournisseur significatif de l'émetteur.

Indication du montant global des rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos, à quelque titre que ce soit, aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance .

Indication de toutes opérations ou transactions n'ayant pas un caractère courant conclus avec les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance.

5.3 Contrôle externe de la société :

5.3.1 Commissaires aux comptes :

- Indiquer le nom, prénom, adresse, qualité ainsi que la date de leur entrée en fonction et du dernier renouvellement de leur mandat, s'il y a lieu.

5.3.2 Autres auditeurs externes :

- Indiquer, le cas échéant, le nom des autres auditeurs externes de la société, ainsi que la nature de leur mission.

CHAPITRE VI

**EVOLUTION RECENTE,
BUT DE L'EMISSION ET PERSPECTIVES
D'AVENIR**

6.1 Evolution récente de la société :

Donner des indications générales sur l'évolution des activités de la société depuis la clôture du dernier exercice en la comparant avec la période correspondante de l'exercice précédent.

Ces indications porteront notamment sur :

6.1.1 Le chiffre d'affaires :

- Pour l'exercice en cours, chiffres d'affaires annuels ou semestriels (et trimestriels, si possible) de la société.

6.1.2 La production et les stocks :

- Tendances récentes dans l'évolution de la production, des coûts et des prix de vente.
- Indiquer, si possible, les quantités physiques produites depuis le début de l'exercice en cours en les comparant à celles de la période correspondante de l'exercice précédent.
- L'évolution des stocks, quand elle est un élément important pour la société.

6.1.3 Les investissements :

- Donner des indications sur les principaux investissements en cours de réalisation et le mode de financement (autofinancement et/ou autre mode).

6.2 But de l'émission - Perspectives d'avenir :

Les informations prévisionnelles sont parmi celles qui intéressent le plus les épargnants, mais ont par nature un caractère aléatoire.

Il importe de raisonner sur des hypothèses modérées ayant un degré élevé de probabilité.

6.2.1 Le marché :

- Facteurs probables relatifs à l'évolution prévisible du marché

6.2.2 Les orientations :

- Politique générale : diversification, spécialisation, reconversion...
- Activités anciennes ou nouvelles qui seront développées
- Le cas échéant, indications générales sur le programme d'investissement projeté.

6.2.3 Perspectives d'avenir :

Dans la mesure du possible, évolution estimée à court terme de la production, des chiffres d'affaires et du résultat de la société.

CHAPITRE VII

**ATTESTATIONS DES PERSONNES QUI
ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA
NOTICE D'INFORMATION**

7.1- Signature et fonction des personnes qui assument la responsabilité de la notice d'information :

La signature de la personne ou des personnes qui assument la responsabilité de la notice d'information sera précédée de la formule :

« A notre connaissance, les données de la présente notice d'informations sont conformes à la réalité . Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux souscripteurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée ».

7.2- Signature des commissaires aux comptes :

La signature des commissaires aux comptes sera précédée de la formule suivante :

« Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables fournies dans la présente notice d'information en effectuant les diligences nécessaires selon les normes de la profession . Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations financières et comptables présentées ».

Si la notice d'information comporte une situation provisoire, les diligences effectuées par les commissaires aux comptes sont précisées.

La notice est signée par chaque commissaire aux comptes

Référence à la notice légale publiée au Bulletin Officiel des Annonces Légales (B.O.A.L) du.....

Visa de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.

Par application des articles 41 et 42 du décret législatif n° 93-10 du 23 Mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse a apposé sur la présente notice le visa n°..... en date du

ANNEXE II

**NOTICE D'INFORMATION A PUBLIER A L'OCCASION
DE LA CONSTITUTION D'UNE SOCIETE AVEC APPEL
PUBLIC A L'EPARGNE**

CHAPITRE I

**RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE
GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE**

1.1- IDENTIFICATION DE LA SOCIETE :

- 1.1.1 - Date et lieu du dépôt du projet de statuts
- 1.1.2 - Dénomination sociale, adresse du siège social
- 1.1.3 - Forme et capital
- 1.1.4 - Durée de la société
- 1.1.5 - Législation particulière applicable à la société, le cas échéant.
- 1.1.6 - Objet social, indiqué sommairement
- 1.1.7 - Politique d'information : moyens prévus pour informer les actionnaires.

1.2- FONCTIONNEMENT PREVU DE LA SOCIETE

- 1.2.1 - Exercice social
- 1.2.2 - Répartition statutaire des bénéfices
- 1.2.3 - Assemblées générales
- 1.2.4 - Cession des actions
- 1.2.5 - Autres dispositions statutaires particulières
- 1.2.6 - Avantages particuliers
- 1.2.7 - Etablissements qui assureront le service financier de la société.

1.3- CAPITAL

- 1.3.1 - Montant du capital à émettre
- 1.3.2 - Catégories d'actions à émettre
- 1.3.3 - Répartition du capital (si possible)
- 1.3.4 - Nombre d'actions qui seront souscrites par chacun des fondateurs.

1.4- ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION DE SURVEILLANCE

- 1.4.1 - Administrateurs et dirigeants :

- Organes d'administration ou de surveillance, noms et fonctions des personnes dont la candidature sera proposée à l'assemblée générale constitutive.

- 1.4.2 - Contrôle externe :
- Commissaires aux comptes presentis

CHAPITRE II

**BUT ET ACTIVITE PROJETES DE LA
SOCIETES**

- 2.1 - Raisons d'ordre divers motivant la création de la société
- 2.2 - Secteur d'activité : présentation et évolution de ce secteur, raisons particulières permettant d'espérer le développement de la société dans ce secteur
- 2.3 - Informations chiffrées, si possible, sur le volume de production, le chiffre d'affaires et les résultats escomptés ; compte de résultats prévisionnel
- 2.4 - Effectifs prévus du personnel
- 2.5 - principales installations projetées et leur financement
- 2.6 - Approvisionnements et débouchés envisagés

CHAPITRE III

**RENSEIGNEMENTS CONCERNANT
L'EMISSION D' ACTIONS**

- 3.1- Montant de l'émission. Nombre, valeur nominale, forme et catégorie des titres.
- 3.2- Prix d'émission. Produit brut et estimation du produit net de l'émission. Emploi du produit net (principaux emplois envisagés)
- 3.3- Coût de l'opération (frais de notaire, banque, coût de la notice, autres frais)
- 3.4- Jouissance des titres nouveaux.
- 3.5- Période de souscription
- 3.6- Etablissement domiciliaire.
- 3.7- Nom et adresse du notaire ou de la banque ou des tiers habilités qui centraliseront les fonds provenant de la souscription.
- 3.8- Modalités de convocation de l'assemblée générale constitutive (lieu et date)
- 3.9- Négociation des titres (modalités) : préciser si l'admission des actions à la cote officielle sera demandée ultérieurement.
- 3.10 - Modalités de restitution des fonds en cas de non constitution de la société.

CHAPITRE IV

APPORTS EN NATURE, S'IL Y A LIEU**4.1- RENSEIGNEMENTS SUR LES APPORTS :**

4.1.1 - Renseignements succincts sur les apporteurs (personnes physiques ou morales). Liens avec les fondateurs.

4.1.2 - Description des apports, en liaison avec l'activité de la nouvelle société.

4.2- RENSEIGNEMENTS SUR LES OPERATIONS D'APPORT :

4.2.1 - Motifs et buts des opérations d'apport :

- Motifs des apports et intérêts qu'ils présentent pour les parties.

4.2.2 - Aspects juridiques des opérations d'apports :

4.2.2.1 - Date du traité d'apport

4.2.2.2 - Le cas échéant, date de l'assemblée de la société apporteuse ayant approuvé les apports.

4.2.2.3 - Nom du ou des commissaires aux apports

4.2.2.4 - Lieu du dépôt du rapport du ou des commissaires aux apports

4.2.2.5 - Actions à créer en rémunération des apports. Nombre. Date de jouissance prévue.

4.2.3 - Evaluation et rémunération des apports :
Indiquer notamment :

- Dates auxquelles ont été arrêtés ces comptes de la société apporteuse utilisés pour établir les conditions de l'opération.

- Valeur comptable et valeur réévaluée des différents actifs apportés

- Montant du passif pris en charge. Valeur de l'apport

- Méthode utilisée pour calculer la rémunération des apports. Raisons du choix de cette méthode.

- Appréciation chiffrée de la méthode choisie. Résultats obtenus.

CHAPITRE V

**ATTESTATION DES PERSONNES
ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA
NOTICE D'INFORMATION**

- Fondateurs : nom, prénom, domicile et nationalité des fondateurs. Si les fondateurs sont des personnes physiques : indication de leur activité principale.

Si une personne morale est fondatrice : indiquer sa dénomination sociale, le lieu de son siège social, la nature de son activité.

- Signature de la ou des personnes qui, parmi les fondateurs, assument la responsabilité de la notice d'information et attestation de ce que la note décrit de manière fidèle et complète l'organisation de la société et l'utilisation qui sera faite des fonds collectés.

Référence à la notice légale publiée au Bulletin Officiel des Annonces Légales (B.O.A.L) du

Visa de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse

Par application des articles 41 et 42 du décret législatif n° 93-10 du 23 Mai 1993, modifié et complété, relatif à la bourse des valeurs mobilières, la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse a apposé sur la présente notice, le visa n°en date du

ANNEXE III

LE PROSPECTUS

Le prospectus est destiné au grand public. Il doit donc être un document clair et pratique où les principaux renseignements recherchés par les souscripteurs peuvent être facilement et rapidement trouvés.

CHAPITRE I

INFORMATION CONCERNANT
L'OPERATION**1.1- Emission d'actions :**

- 1.1.1 Montant de l'émission, nombre, valeur minimale, forme et catégorie des titres,
- 1.1.2 Prix d'émission
- 1.1.3 Produit brut et estimation du produit net de l'émission, emploi du produit net (principaux emplois envisagés),
- 1.1.4 Jouissance des titres,
- 1.1.5 Conditions d'exercice du droit préférentiel de souscription,
- 1.1.6 Période de souscription,
- 1.1.7 Montant et date de mise en paiement du dernier dividende versé ou date depuis laquelle la société n'a pas payé de dividende.

1.2- Emission d'obligations ordinaires :

- 1.2.1 Montant de l'émission, nombre, valeur minimale, forme et catégorie des titres,
- 1.2.2 Prix d'émission,
- 1.2.3 Jouissance des titres ,
- 1.2.4 Taux d'intérêt et taux de rendement réel pour le souscripteur,
- 1.2.5 Conditions de conversion,
- 1.2.6 Durée totale de l'emprunt,
- 1.2.7 Modalités d'amortissement
- 1.2.8 Régime fiscal,
- 1.2.9 Garantie de bonne fin

1.3- Emission d'obligations convertibles :

- 1.3.1 Montant de l'émission, nombre, valeur nominale, forme et catégorie des titres
- 1.3.2 Prix d'émission,
- 1.3.3 Conditions d'exercice du droit préférentiel de souscription ou existence d'un délai de priorité de souscription au profit des actionnaires.
- 1.3.4 Jouissance des titres,

- 1.3.5 Taux d'intérêt et taux de rendement réel pour le souscripteur,
- 1.3.6 Durée totale de l'emprunt,
- 1.3.7 Modalités d'amortissement,
- 1.3.8 Régime fiscal,
- 1.3.9 Garantie de bonne fin.

1.4- Admission :

- 1.4.1 - Décisions qui sont à l'origine de l'opération
- 1.4.2 - Titres admis à la cotation
- 1.4.3 - Date d'admission prévue
- 1.4.4 - Nombre de titres mis à la disposition du marché
- 1.4.5 - Prix d'offre
- 1.4.6 - Charges relatives à l'opération
- 1.4.7 - Nom de l'intermédiaire en opérations de bourse chargé de l'introduction.

CHAPITRE II

RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR
L'EMETTEUR**2.1- Dénomination**

- 2.1 - Siège social
- 2.2 - Capital : montant - répartition
- 2.3 - Principaux dirigeants
- 2.4 - Responsable de l'information (nom et numéro de téléphone)

CHAPITRE III

ACTIVITE ET RESULTAT FINANCIERS

Les éléments de cette rubrique sont fournis sur les trois (03) derniers exercices

3.1- Présenter les principales branches d'activité de l'émetteur. Si celui est à la tête du groupe ou fait partie d'un groupe, indiquer les informations nécessaires au lecteur pour situer l'émetteur et son rôle au sein de ce groupe.

3.2- Dans la mesure du possible, ventiler les informations financières en fonction des secteurs d'activités. Dans le cas où l'émetteur est à la tête du groupe, les mêmes informations sont exigées sous forme consolidée.

3.3- Réunir les éléments financiers et statistiques significatifs dans un tableau adapté au type d'activité de l'émetteur.

Le tableau ci-dessous est seulement proposé à titre d'exemple :

ELEMENTS SIGNIFICATIFS	N - 2	N - 1	N
Données financières : — Immobilisations — Situation nette dont écart de réévaluation — Dettes à long et moyen termes — Prêts participatifs — Chiffre d'affaires hors taxes — Frais financiers — Résultat d'exploitation — Amortissements plus solde des provisions à caractère de réserve — Résultats net (après impôt) — Bénéfice distribué			
Données statistiques : — Investissements industriels — Prises de participation — Effectifs - Dépenses de recherche (le cas échéant)			
Données par action : — Résultat d'exploitation — Résultat net — Dividende — Cours extrême ajustés — Indications récentes sur le volume des transactions			

- Faits exceptionnels et litiges

Indiquer, s'il y a lieu, les faits exceptionnels et les affaires contentieuses qui peuvent avoir une incidence sensible sur l'activité, le patrimoine, la situation financière ou les résultats de la société et du groupe, le cas échéant.

En cas d'absence de tels éléments, le préciser expressément.

CHAPITRE IV

EVOLUTION RECENTE – BUT DE L’EMISSION– PERSPECTIVES D’AVENIR

La notice légale a été publiée au Bulletin Officiel des Annonces Légales (B.O.A.L) du

Référence au visa de la notice d’information

4.1- Evolution actuelle de la marche des affaires pour l’émetteur (et le cas échéant du groupe) en précisant notamment l’état :

4.1.1 du chiffre d’affaires

4.1.2 du résultat (lorsque l’opération est réalisée plus de neuf mois après le début de l’exercice),

4.1.3 de la production et des stocks,

4.1.4 des investissements en cours de réalisation,

4.1.5 du marché et de la concurrence

4.2- But de l’émission

4.3- Perspectives à plus long terme :

4.3.1 Orientations choisies (diversification, spécialisation),

4.3.2 Programme d’investissement projeté.

CHAPITRE V

ATTESTATION DE PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROSPECTUS

La signature de la personne ou des personnes qui assument la responsabilité de la note d’information sera précédée de la formule :

« A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d’omissions de nature à en altérer la portée ».

Nom, Prénom et Signature des personnes qui assument la responsabilité du prospectus.

(Président du conseil d’administration ou du directoire)

Signature des Commissaires aux comptes.

(Nom, Adresse et signature des Commissaires aux comptes, leur signature sera précédée de la formule :

« Vu pour vérification en ce qui concerne les éléments chiffrés extraits des comptes de la société »

Le cas échéant, mentionner les réserves faites par les commissaires aux comptes.

الفهرس

الصفحة	العنوان
01	المقدمة
06	الفصل الأول: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط في المجال الإقتصادي.
07	تمهيد الفصل الأول.
08	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
08	المطلب الأول: مفهوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة ضبط إقتصادي.
09	الفرع الأول: تعريف سلطات الضبط الإقتصادي.
11	الفرع الثاني: تعريف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
12	المطلب الثاني: التطور التاريخي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
12	الفرع الأول: نشأة وظهور سلطات الضبط الإقتصادي.
16	الفرع الثاني: نشأة وتطور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
19	المبحث الثاني : التنظيم الإداري والمالي لسلطة ضبط السوق المالية.
19	المطلب الأول : تشكيلة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
19	الفرع الأول: الطابع الجماعي والمختلط لتشكيلة لجنة البورصة.
20	الفرع الثاني: تعدد أساليب تعيين الأعضاء.
21	الفرع الثالث: هيكلية لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
22	المطلب الثاني: تسيير أعمال لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
22	الفرع الأول: كيفية سير أعمال لجنة البورصة.
22	أولاً: انعقاد إجتماعات اللجنة .
23	ثانياً: مداورات اللجنة.
23	الفرع الثاني: الموارد المالية للجنة البورصة.
23	أولاً: الأتاوى كمصدر أساسي لتمويل لجنة البورصة.
25	ثانياً: إعانة التسيير التي تقبضها اللجنة من الدولة.
26	المبحث الثالث: التكييف القانوني لسلطة ضبط السوق المالية.
26	المطلب الأول: الطابع الإداري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
26	الفرع الأول: المعيار المادي.
27	الفرع الثاني: النظام القانوني لمنازعات لجنة البورصة .
28	المطلب الثاني: الطابع السلطوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
28	الفرع الأول: لجنة البورصة بين سلطة القرار وتقديم الإستشارة.
29	أولاً: سلطة إتخاذ القرار.
29	ثانياً: الدور الإستشاري للجنة البورصة.

30	الفرع الثاني: الرقابة الممارسة على سلطات لجنة البورصة.
31	المطلب الثالث: الطابع الإستقلالي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة .
31	الفرع الأول: تجسيد إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
31	أولا: مظاهر الإستقلال العضوي للجنة البورصة.
32	ثانيا: مظاهر الإستقلال الوظيفي للجنة البورصة.
33	الفرع الثاني: حدود إستقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
33	أولا: القيود المتعلقة بالجانب العضوي للجنة البورصة.
34	ثانيا: القيود المتعلقة بالجانب الوظيفي.
36	خلاصة الفصل الأول.
37	الفصل الثاني: آليات تدخل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية.
38	تمهيد الفصل الثاني.
39	المبحث الأول: الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في ضبط السوق المالية.
39	المطلب الأول: مفهوم الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
39	الفرع الأول: تعريف السلطة التنظيمية المخولة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
41	الفرع الثاني: صور ممارسة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للإختصاص التنظيمي.
41	أولا : الممارسة المباشرة للإختصاص التنظيمي.
41	ثانيا: الممارسة الغير مباشرة للإختصاص التنظيمي.
43	المطلب الثاني: أدوات ممارسة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة للسلطة التنظيمية.
43	الفرع الأول: الإختصاص التنظيمي العام للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
45	الفرع الثاني: الإختصاص الشبه التنظيمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
45	أولا: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في إصدار الأوامر.
45	ثانيا: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في توجيه التعليمات.
46	ثالثا: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تقديم التوصيات.
47	رابعا: سلطة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في تقديم آراء ومقترحات.
48	المبحث الثاني: السلطة الرقابية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في إطار الضبط الإقتصادي
48	المطلب الأول: رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السابقة لدخول السوق المالية.
48	الفرع الأول: الرقابة السابقة عن طريق منح الإعتماد.

49	أولاً: سلطة منح الإعتماد للوسطاء في عمليات البورصة.
50	ثانياً: سلطة منح الإعتماد لهيئات التوظيف الجماعي .
50	الفرع الثاني: الرقابة السابقة عن طريق منح التأشيرة .
51	أولاً: الإعلام الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة .
53	ثانياً: الإعلام الغير الخاضع لتأشيرة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.
53	المطلب الثاني: رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة اللاحقة لدخول السوق المالية.
54	الفرع الأول: ضمان مراقبة نوعية الإعلام ونشره.
56	الفرع الثاني: ضمان إحترام قواعد وأخلاقيات المهنة.
58	المبحث الثالث: السلطة التأديبية والتحكيمية للجنة ضبط السوق المالية.
58	المطلب الأول: الإختصاص التحكيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
58	الفرع الأول: مفهوم التحكيم.
58	أولاً: تعريف التحكيم.
58	ثانياً: تشكيلة الهيئة التحكيمية .
59	ثالثاً: أهمية التحكيم
59	الفرع الثاني: إجراءات ممارسة التحكيم.
60	أولاً: نطاق ممارسة التحكيم.
61	ثانياً: القرارات التحكيمية.
61	المطلب الثاني: الإختصاص التأديبي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
62	الفرع الأول: أساس السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
62	أولاً: تعريف السلطة القمعية للجنة البورصة.
62	ثانياً: التأطير الدستوري للسلطة القمعية للجنة البورصة.

63	ثالثا: شروط ممارسة السلطة القمعية.
63	الفرع الثاني: نطاق ممارسة إختصاص السلطة القمعية للجنة البورصة.
64	أولاً: الجهات التي تخضع للجزاءات الإدارية الموقعة من طرف لجنة البورصة .
64	ثانياً: الضمانات المكرسة لتطبيق العقوبات القانونية.
66	ثالثاً: طبيعة العقوبات الموقعة من طرف السلطة العقابية للجنة البورصة.
68	خلاصة الفصل الثاني.
69	خاتمة.
73	قائمة المصادر والمراجع.
--	الملاحق.
--	الفهرس.

الملخص

تم إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مع ما يتلائم و الإتجاه الإقتصادي الجديد، الذي فرضته التحولات العالمية و الداخلية للنشاط الإقتصادي، وقد صاحبت ظاهرة العولمة في الجزائر إنشاء قواعد جديدة في الضبط لإدماج الدولة في الإقتصاد العالمي، الأمر الذي إستدعى إلى ضرورة تزويد لجنة البورصة بمجموعة من الصلاحيات الواسعة قصد تنظيم وضبط السوق المالية.

تعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها سلطة إدارية مستقلة تجمع بين عدة سلطات تتمثل أساسا في السلطة التنظيمية -القانونية-، سلطة الرقابة و التحقيق، بالإضافة إلى السلطة القمعية و سلطة فض النزاعات.

وبفضل التعدد في الإختصاصات الممنوحة لسلطة ضبط السوق المالية حاول المشرع الجزائري أن يضمن الإشراف و التأطير المحكم على قطاع السوق المالية بصورة تحقق التوازن بين الدولة والسوق، فرغم إنسحاب الدولة من الحقل الإقتصادي، والذي لا يعني قطعا غيابها الكلي، إلا أنها إستمرت في ممارسة نفوذها على النشاط الإقتصادي بصورة تحد من إستقلالية اللجنة في ضبط السوق المالية من جهة ، وتضمن حقوق المتعاملين و الفاعلين الإقتصاديين من جهة أخرى.