

جامعة قاصدي مرياح ورقلة  
كلية الحقوق و العلوم السياسية

قسم الحقوق



مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان الحقوق والعلوم السياسية

شعبة : الحقوق

التخصص : قانون الشركات

إعداد الطالب : ربعية رضوان

العنوان :

# النظام القانوني للوسيط في عمليات البورصة

نوقشت وأجيزت بتاريخ : 2015/06/01

أمام اللجنة المكونة من :

الدكتور : مهداوي عبد القادر  
الدكتورة : لعال يسمينة  
الأستاذ : بالطيب محمد البشير  
أستاذ محاضر(ب) جامعة قاصدي مرياح ورقلة رئيسا  
أستاذ محاضر(أ) جامعة قاصدي مرياح ورقلة مشرفا ومقررا  
أستاذ مساعد (أ) جامعة قاصدي مرياح ورقلة مناقشا

الموسم الجامعي : 2015/2014



جامعة قاصدي مرباح ورقلة  
كلية الحقوق و العلوم السياسية

قسم الحقوق



مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان الحقوق والعلوم السياسية

شعبة : الحقوق

التخصص : قانون الشركات

إعداد الطالب : ربيعة رضوان

العنوان :

# النظام القانوني للوسيط في عمليات البورصة

نوقشت وأجيزت بتاريخ : 2014/06/01

أمام اللجنة المكونة من :

الدكتور : مهراوي عبد القادر

الدكتورة : نجال يسمينة

الأستاذ : بالطيب محمد لبشير

أستاذ محاضر (ب) جامعة قاصدي مرباح ورقلة رئيسا

أستاذ محاضر (أ) جامعة قاصدي مرباح ورقلة مشرفا ومقررا

أستاذ مساعد (أ) جامعة قاصدي مرباح ورقلة مناقشا

الموسم الجامعي : 2015/2014

# شكر وتقدير

الحمد لله حمدا كثيرا يليق بمقامه وعظيم سلطانه وصلي اللهم على سيدنا محمد خاتم الأنبياء و

المرسلين .

نشكر الله سبحانه وتعالى على فضله وتوفيقه لنا والقائل في محكم تنزيله

{ { لنن شكرته لأزيدنكم } } ( الآية 07 – سورة إبراهيم )

نتقدم بالشكر إلى كل من ساهم في انجاز هذا العمل

كما نتقدم بالشكر الجزيل والخالص إلى الأستاذة الفاضلة المشرفة

"الدكتورة لجمال يسمينة " التي تكرمت مشكورة بالإشراف على هذه المذكرة ومساندتها لي في كل

خطوة وسعة صبرها

كما اوجه خالص شكري وتقديري لأساتذة جامعة قاصدي مرباح . إدارة وإشرافا وتديسا . وأخص

الاستاذ محمد البشير بالطيب جزاه الله عنا كل خير . وخالص الشكر للهيئة المناقشة الكرام الذين

قبلوا مناقشة هذه المذكرة.

ربمئة وخمسة

# اهداء

الى والدتي طيب الله ثراها . أحسن مثواها مدرسة الايمان والصبر والحنان الى من  
أتهمد وارسم للحزن لوحات عند تذكرها

إلى منكلله الله بالهيبة والوقار .. إلى من علمني العطاء بدون انتظار .. إلى من أحمل  
أسمه بكل افتخار .. أرجو من الله أن يمد في عمرك لتري ثماراً قد حان قطافها بعد  
طول انتظار وستبقى كلماتك نجوم أهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد

\*\*\*والدي\*\*\*

الى اخوتي وأخواتي عبد الرؤوف عبد الحكيم . وسيلة وسمية

الى زملائي وزميلاتي وكل من يعرفني

الى كل من علمني حرفاً وأمدني بخبايا المعرفة ...

الى كل من أبدوا استعداداً منقطع فلم يقصروا عند الطالب وعند عدم الطالب ولو بالكلمة  
الطيبة

ربعية رضوان

## قائمة المختصرات :

المختصرات	
الوسيط في عمليات البورصة	(و.ع.ب)
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	(ه.ت.ج.ق.م)
لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها	(ل.ت.ع.ب)
شركة تسيير بورصة القيم المنقولة	(ش.ت.ب.ق.م)
الجريدة الرسمية	(ج.ر)
La commission d'organisation et de surveillance	(c.o.s.o.b)
Les intermédiaires en operations de bourse	(i.o.b)

الكلمات المفتاحية :

<u>باللغة الانجليزية</u>	<u>باللغة الفرنسية</u>	<u>الكلمات المفتاحية</u>
<b>Financial mediator</b>	<b>intermédiaire financier</b>	الوسيط المالي
<b>Trading</b>	Les négociations	التداول
<b>movable values</b>	<b>des valeurs mobilière</b>	القيم المنقولة
<b>Financial markets</b>	<b>Les marchés financiers</b>	الأسواق المالية
<b>Broker</b>	<b>Courtier</b>	السمسار
<b>stock exchange</b>	<b>La Bourse</b>	البورصة
<b>clients</b>	<b>clients</b>	<u>الزبائن</u>

المقدمة



أصبح موضوع الاسواق المالية يحظى باهتمام بالغ في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، وذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية، وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزيد من معدلات الرفاهية للأفراد<sup>1</sup>.

لكن رغم المكانة العالية والأساسية التي تكتسبها البورصة باعتبارها اداة هامة في تقويم الاقتصاد، وكذا تبصير وزيادة الوعي للمستثمرين بوضع الشركات للمشاريع لآ انه لاشك ان الصفقات المعقودة بما تحتوي على جانب من المخاطرة لا يجب التغاضي عنه او تتجاهلها، ولهذا تدخل المشرع وقام بوضع اجهزة لضمان السير الحسن داخل البورصة، على غرار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وشركة تسير البورصة ومراقبتها والمؤتمن المركزي للسندات وأوكل الى متعاملين مهنيين عمل بهذا الميدان لتنفيذ طلبات العملاء في السوق (بيع وشراء)، ما يصطلح عليهم بالوسطاء في عمليات البورصة او ما يطلق عليهم أيضا بسماسرة الاوراق المالية او القيم المنقولة، وهو موضوع دراستنا وجعل منها مهنة قائمة بذاتها ونظمها بقواعد أمره جاء بما مرسوم التشريعي رقم 10\_93 المؤرخ في 1993/05/23 المعدل والمتمم بالقانون رقم 04\_03 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة مخصصا لها فصلا كاملا، وكذا مجموعة من التنظيمات الصادرة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها السلطة التشريعية بالبورصة .

وكون هذه الفئة (الوسيط المالي) كثيرا ما يتوقف عليها عنصر الربح والخسارة في البورصة، سواء بين العملاء او المصدرين او المستثمرين وكذا النشاط البورصي ككل، فهي تعد بمثابة القلب النابض والمحرك الأساسي لحيوية البورصة، نظرا للدور الذي تلعبه في تعبئة وتنشيط الموارد والمدخرات على نحو مستمر، كما يستعان بها من طرف الشركات الراغبة في القيد في البورصة وكون ان الشركات اصبحت ملزمة بالمرور على البورصة لخلق رؤوس اموال تستغلها في مشاريعها الاستثمارية، فهم يلجئون الى الوسطاء الأكثر خبرة وتخصص في هذا الميدان والذين يمتلكون نظرة الثاقبة للأمور في هذا الميدان فهي تكسب المستثمرين او المتعاملين اقتصادا في الوقت بتكليف الوسيط للقيام بالأوامر، وجلب كل المعلومات التي يسعون الى معرفتها او بلوغها، والوقوف على مدى الاستعدادية للدخول للبورصة ويضاف الى ذلك ونظرا لدقة وخطورة العمليات التي تتم في المقصورة فقد حرم الدخول إليها إلا الاشخاص المقيدة أسمائهم في البورصة والوسطاء الذين لهم حق التعاقد وعليه كانت الحاجة لمعرفة الضوابط القانونية والتنظيمية لهؤلاء الوسطاء، وكذا الوقوف على المصطلح الوسطاء الذي كثيرا ما تتداخل معه عدة مصطلحات تشبهه الى حد كبير وبيان أعمالهم، كان علينا أن نعرف به لدى أوساط ونشر ثقافة للمجتمع نظرا لتطور الاقتصاد العالمي، ومواكبته والخروج بأزمة الاقتصاد الربيع التي تعتمده الجزائر.

نظرا لتخصصي في ميدان قانون الشركات بصفة عامة والبورصة بصفة خاصة باعتبارها سوق منظمة يتم تداول رؤوس الأموال الشركات أو القيم المنقولة فيها كانت دافعا وسيبية اختيارنا لهذا الموضوع الهام وشغفنا بالنظرة المستقبلية لحال البورصة في الجزائر وحال تطورها على مدى السنين القادمة وتجدد الإشارة هنا إلى انه في ظل الاقتصاديات العالمية أصبح الواقع العملي يشهد تطورات ومجهودات خصت الدول النامية من خلال طرح دراسات حول البورصة وكل اجهزتها التي تضمن السير الحسن للبورصة ومن بينها الوسطاء في عمليات البورصة فأردنا الوقوف عندها ومعرفة الضوابط القانونية التي تحكم وتنظم هؤلاء الوسطاء خاصة في ظل تطورها مع كل فترة من فرد إلى شركات للوساطة وأصبحت هناك شركات كبيرة معروفة في الوساطة والسمسرة.

اذن يعتبر الوسيط في عمليات البورصة اداة مالية هامة والية من آليات البورصة لتنشيط وخلق مصادر تمويلية بعيدا على مصادر التمويل لكلاسيكية كالقروض اذ يعتبر الوسيط المالي من المشتغلين في خلق وجلب المشتقات المالية للبورصة والعملاء وللاقتصاد الوطني ككل لكن المشكلة نظرا لضعف البورصة في الجزائر وعدم وجود ثقافة لدى المواطن في الاستثمار امواله وتوجيهها من مال حامل إلى مال مفعّل في البورصة يعود على الاقتصاد الوطني بالنفع، على الرغم من إن المشرع قام بتأطيرها من خلال العديد من القوانين والتنظيمات، من مرحلة الانتقال الاقتصادي من نظام موجه الى اقتصاد السوق الى يومنا هذا سعيًا منه للمجارات والرقى الى مصاف الدول المتقدمة كان علينا ان نقف على تبيان وعرض هذه القواعد القانونية التي تنظم عمل الوسيط في البورصة، وتشجيع المستثمر للتعاقد وتوظيف امواله من خلال زرع الثقة وخاصة ان المشرع افرد للوسيط ضمانات وحقوق والزمه بقواعد لسير نشاطه وأي تعدي تعرضه الى المسؤولية.

إذن ما هي الضوابط القانونية التي تنظم عمل الوسيط لضمان فاعليته وأساليب انضباطه في البورصة؟

وسنجيب عن هذه الاشكالية ضمن الاسئلة الفرعية التالية:

- ماهي الطبيعة القانونية لعمل الوسيط في البورصة؟

- كيف يتم مباشرة عمل الوسيط في البورصة ؟

- ماهي الآثار القانونية المترتبة على عمل الوسيط ونطاق مسؤوليته؟

- كيفية فض نزاعات الوسيط في البورصة؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية كان علينا اولا البحث على مجموعة الضوابط القانونية التي تحكم نشاط الوسيط في عمليات البورصة (الفصل الأول) من خلال دراسة الطبيعة القانونية لنشاط الوسيط (المبحث الأول) وطبيعة نشاطه وصفة الوسيط في حد ذاته وتميزه عن بعض المفاهيم التي تختلط به، وكذلك الشروط التي يجب ان تتوفر في شخص الوسيط لمباشرة نشاطه في البورصة (المبحث الثاني) سواء كان شخص طبيعي او معنوي ومجموعة

الأنشطة التي يقدمها الوسيط في البورصة (المبحث الثالث) ، ثم دراسة نظام انضباط الوسيط في البورصة (الفصل الثاني) من خلال مجموعة من الالتزامات التي توجهه داخل البورصة ، (المبحث الأول) وأساليب تردعه عن القيام بما يمس شفافية ونزاهة السوق المالية (المبحث الثاني) وأخير سبل تسوية منازعاته داخل البورصة (المبحث الثالث). وستتبع المنهج الوصفي التحليلي، حيث سيتم حصر وتحليل النصوص القانونية التنظيمية الجزائرية المنظمة للوسيط في عمليات البورصة والعمل على عرضها وتحليلها، وكذا المنهج المقارن نتيجة ان بورصة الجزائر من اضعف البورصات في العالم و فراغ التشريع الجزائري من بعض الاعمال والأسس ، المعتمدة في البورصة كان علينا ان نكمل بعض الجوانب المعرفية من البورصات الاخرى وخاصة الفرنسية والمصرية باعتبار القوانين الفرنسية والمصرية تعتبر مصادر للتشريع الجزائري للكثير من القوانين وكذا بعض الأحيان بورصة أمريكا باعتبارها الرائدة في هذا المجال.

من المعلوم أن طريق البحث لا يتطلب الارادة فقط بل الى صبر ولا يكاد يخلو من بعض الصعوبات التي تواجه الباحث ومن الصعوبات التي واجهتنا في سبيل انشاء هذا البحث ندرجها في عناصر التالية :

- ندرة الدراسات الخاصة بموضوع الوسيط المالي، فاعلمها تشير اليها نصوص القانونية ومؤلفات المتعلقة بالبورصة او اسواق مالية دون افراد مراجع فقهية خاصة تدرس هذه الفئة بصفة دقيقة والغير موجود على الساحة (الانترنت او مكتبات) قليلة جدا مقارنة مع غيرها .

الْحَمْدُ لِلَّهِ

الَّذِي هَدَانَا لِهَذَا الْحَقِّ الْمُبِينِ  
وَمَا كُنَّا لِنَدْرِكَهُ لَوْلَا إِسْرَافُ رَحْمَتِكَ  
عَلَيْنَا وَلَا نُبْرِكُ بِكَ يَا أَرْحَمَ الرَّاحِمِينَ

حظيت الأسواق المالية في العصر الحديث، وخاصة بعد العولمة المعاصرة والخصوصية والخصخصة التي شهدتها معظم الدول مكانة عظيمة وغدا اقتصاد الدول يقاس بمقدار نشاط سوقها المالي، الذي يعتبر مرآة صادقة تعكس الوضع الاقتصادي للدولة ومدى قوة المركز المالي الذي تحتله الشركات المقيدة فيها<sup>1</sup>.

ولاشك أنه من الأسباب الرئيسية لضعف نشاط بورصة الأوراق المالية في الجزائر هو عدم تواجد المؤسسات الرئيسية التي تقف خلف تداول الأوراق المالية، وتدفعها إلى الحركة ولقد بدلت الجزائر جهودا مضنية في مجال تطوير وإصلاح الهياكل الداخلية للبورصة ورفع كفاءة الوسيط المالي بالأخص في عمليات البورصة، وهذا لتحفيز الاستثمار وتحقيق التمويل وتطوير النشاط الاقتصادي للدولة، ونظرا لتأثير الوسيط في تداول الأوراق المالية سلبا وإيجاباً، ونظراً لأهمية هذا التداول على دفع عجلة التنمية الاقتصادية بشكل عام واقتصاد الشركات والأفراد بصفة خاصة فقد قامت اغلب التشريعات بإيجاد منظومة قانونية لحماية سوق الأوراق المالية وذلك بتوكيل الوسيط المالي الجزء الكبير من هذه الحماية، على غرار بقية الأجهزة التي تتشكل منها البورصة التي تضمن السلامة والشفافية في معاملاتها واشترطت أن يتوفر في هذا الوسيط جملة من الشروط لممارسة هذا النشاط.

و اعتبار أن عمليات البورصة تقوم أساساً على تداول الأوراق المالية أي بيعها وشراؤها لكن الملاحظ أنها تتم عن طريق وسطاء أو ما يصطلح عليهم كذلك السماسرة الأوراق المالية، وهذا ما نصت عليه المادة 05 من المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 لعدل والتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 17/فيفري/2003 بقولها: "كل تفاوض للقيم المنقولة في البورصة لا يمكن أن ينفذ إلا عن طريق الوسطاء في عمليات البورصة"<sup>2</sup>.

ويقصد بالوساطة المالية بوجه عام هي تقريب بين شخصين يريدان التعاقد نظير أجر يسمى "عمولة" ويكون عادة نسبة مئوية من قيمة الصفقة المراد إبرامها، وهي حرفة مباحة ولكن هذه الإباحة لا تتنافى بطبيعة الحال مع تنظيم الوساطة في فروع معينة من النشاط على نحو يوفر الضمانات للمشتغلين بما كما هو الحال في وسطاء البورصات<sup>3</sup>. إذ نجد الفقيه الاقتصادي (Philippe spiseire) يعرف الوساطة المالية بقوله: "الوساطة المالية هي مؤسسات الائتمان والمؤسسات الاستثمارية التي تستشار وترد وتعمل على إدارة وتسيير محافظ استثمار الشركات"<sup>4</sup>. إذ أن الشركات أصبحت اليوم ملزمة للمرور بالبورصة لخلق رؤوس أموال تستغلها في مشاريعها الاستثمارية.

1- عصام حسين، مرجع سابق، ص 28

2- المادة 05 من المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23/05/1993 المعدل والتمم بقانون 04/03 المؤرخ في 17/02/2003 بقولها: "كل تفاوض للقيم المنقولة في البورصة لا يمكن أن ينفذ إلا عن طريق الوسطاء في عمليات البورصة".

3- محامي محمد يوسف ياسين، البورصة (عمليات البورصة، تنازع القوانين، اختصاص المحاكم)، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، طبعة الأولى، سنة 2000، ص 69.

4- Philippe spieser professeur au groupe escp-Europe. labourse.edition4e.2010.p238 « les intermédiaires de la bourse sont les établissements de crédit et les entreprises d'investissement(sociétés de bourse) agréés ainsi que les sociétés de gestion de portefeuille » .

ومن هنا كان علينا أن نبين الطبيعة القانونية للوسيط في البورصة في (المبحث الأول) ثم شروط ممارسة الوسيط نشاطه في البورصة في (المبحث الثاني) والوقوف على أهم أنشطة الوسيط في البورصة من خلال (المبحث الثالث).

### المبحث الأول : الطبيعة القانونية للوسيط في عمليات البورصة

إن مهنة الوسيط في عمليات البورصة منظمة بقواعد أمرّة، فلا يمكن ممارسة البيع وشراء القيم المنقولة لحساب العملاء إلا عن طريق الوسيط في عمليات البورصة تحت طائلة البطلان، ولا يكون للأمر أثر إلا إذا وجه لأحد لوسطاء أو أعضائهم الملحقين بهم وإنه من خلال الاطلاع على مجمل القوانين والتنظيمات المتعلقة ببورصة القيم المنقولة في الجزائر نلاحظ أن المشرع لم يعطي تعريفاً واضحاً ومحدد للوسيط في البورصة، بل اكتفى بكيفيات تعينه واعتماده وأنواعه وكذا تبيان نشاطاته وغيرها، وهذا ما نجده في التشريع الفرنسي كذلك لم يعطي تعريفاً للوسيط بالمعنى الدقيق، وإنما اكتفى بتأسيسه وتعينه وكذا شروط اعتماده وأنواع... الخ، فقد نصت الفقرة الثانية من المادة الأولى من القانون الفرنسي رقم 75/88 الصادر في يناير 1988 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على أنه "يمكن للشركات العاملة في الوساطة المالية القيام بعمليات الطرف المقابل والتداول في عقود الآجلة وعقود الخيار التي يكون موضوعها قيماً منقولة وإدارة المحافظ المالية"<sup>1</sup>.

إلا أنه وبالرجوع لقانون بورصة القيم المنقولة الأمريكي باعتبارها أكبر البورصات، نجد أن المشرع الأمريكي قد أعطى تعريف للوسيط في عمليات البورصة في قانون بورصة الأوراق المالية الصادر في 1934 من المادة (6/أ/3) بقوله "كل شخص يشارك في إتمام صفقات الأوراق المالية لحساب الغير"<sup>2</sup>، إلا أنه يتميز بالقصور والغموض لهذا عرفه بعض الفقهاء أنه شخص ذو دراية وكفاءة في شؤون الأوراق المالية، ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية في بورصة الأوراق المالية في مواعيد رسمية لحساب الزبائن، ومقابل عمولة يتلقاها من البائع أو المشتري ويعتبر مسئولاً وضامناً لصحة كل عملية<sup>3</sup>.

وكون العلاقة التي تربط الوسيط بالعميل هي عبارة عن علاقة عقدية، والملاحظ أن المشرع قد تدخل في تنظيم بعض الجوانب هذا العقد وعليه كان لا بد أن نبين التكييف القانوني لناشط للوسيط في عمليات البورصة في (المطلب الأول) ثم تميز الوسيط المالي في البورصة عن ما يشابهه في (المطلب الثاني).

1- منير بوريشة، الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، طبعة الأولى، سنة 2007، ص4.

2-Securities exchange Act of 1934(As amende Trough P.1111-257 Approved October 5.2010)section3(a)4(A)<in general-the term « broker »means any person engaged in the business of effecting transactions in securities for the account of others.

3- محمد يوسف ياسين، مرجع سابق، ص71.

\*تعرف المشتقات المالية : بأنها عقود فرعية تبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية عمولات أجنبية... ) لتنشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات

استثمارية. نقلاً عن مقال /حليمة بزاز، مخاطر المشتقات المالية. جامعة الأمير عبد القادر، كلية الشريعة والاقتصاد قسنطينة /<http://www.univ-emir.dz> على الساعة 21:58 يوم 2015/02/12.

## المطلب الأول : التكييف القانوني لنشاط الوسيط في عمليات البورصة

الوسيط هو كل شخص معنوي مجاز يتخذ شكل شركة أو مصرف، ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية (مشتقات مالية)\* وتنفيذها لحساب الغير (العميل)، مقابل عمولة في بورصة الأوراق المالية، وباعتبار أن تنفيذ أوامر البيع والشراء في القيم المنقولة يعتبر النشاط الرئيسي للوسيط، وهذا ما أكدته نص المادة 05 من المرسوم التشريعي 10/93 وعليه بعدما حصر المشرع الإطار المهني للوسيط داخل البورصة سنين في هذا المطلب طبيعة الوسيط في البورصة هل هو تاجر أم موظف ؟ (الفرع الأول) وطبيعة عمله هل هو تجاري أم مدني ؟ (الفرع الثاني).

### الفرع الأول : المركز القانوني للوسيط في عمليات البورصة

بداية تعتبر عمليات البيع والشراء هي عمل تجاري، إلا أن الأوامر التي تنشأ من الزبون للوسيط، هي عمل مدني لكن اذا تمت مع تاجر تعتبر عمل تجاري، وانطلاقا من أن الشخص التاجر يأخذ صورتين صورة الشخص الطبيعي، وصورة الشخص المعنوي ولكل صورة أحكام قانونية<sup>1</sup>.

فكثيرا ما يخطئ الناس في تعريف التاجر ويحسبونه كل شخص يباشر عملي البيع والشراء، إلا أن توسع أعمال التجارة، وقيامها على خاصيتين السرعة والائتمان، جعل المشرع يحدد مفهوما للتاجر طبقا لنص المادة الأولى من القانون 02/05 المؤرخ في 2005/2/6 المعدل والمتمم للأمر 59/75 المؤرخ في 1975 /09/26 والمتضمن القانون التجاري : "يعد تاجرا كل شخص طبيعي أو معنوي يباشر عملا تجاريا ويتخذ مهنة معتادة له ما لم يقض القانون بخلاف ذلك". وبإسقاط هذا النص على نص المادة 06 من القانون 04/03 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10 /93 بقولها : "يمارس نشاط الوسيط في ع ب ومراقبتها عن طريق الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات نجد ان الوسيط يكتسب صفة التاجر وتتوافر فيه أهم الشروط لاكتساب الصفة من خلال ما يلي :

\_\_ القيام بالأعمال التجارية على وجه الاهتمام بقول (...تنشأ خصيصا لهذا الغرض ...)

\_\_ الأهلية القانونية : وكون التاجر لا يعتبر تاجرا ولو توفرت لديه شروط الاحتراف إلا اذا كان له اهلية خاصة هي احتراف التجارة والأهلية كما نعمل هي صلاحية الشخص لمباشرة الاعمال الصادرة عن ارادة صحيحة والتي تنتج عنها اثار مقرر قانونا وهي (19 سنة كاملة طبقا لنص المادة 40 ق م ج)<sup>2</sup> ولو انه يوجد بعض الخصوصية

1- أحمد بلودين، المختصر في القانون التجاري الجزائري، دار بلقيس، دار البيضاء بالجزائر، طبعة الأولى، سنة 2012، ص 50 .

2- مادة 40، من قانون رقم 58/75 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون المدني المعدل والمتمم منشورات بيرتي 2008، نص "كل شخص بلغ سن الرشد متمتعا بقواه العقلية ولم يحجر عليه يكون كامل الأهلية لمباشرة حقوقه المدنية، وسن الرشد هو 19 سنة كاملة".

أو الاستثناءات لأهلية القاصر المرشد أو المرأة المتزوجة طبقاً لنص المادة 02 ق ت<sup>1</sup> وهناك أيضاً استثناء جاء للوسيط العون أو المستخدم في البورصة فمثلاً طبقاً لنص المادة 05 الفقرة 01 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 03/96 المؤرخ في 03 يوليو لسنة 1996 يتعلق بشروط اعتماد الوطاء في عمليات البورصة "إن يكون عمرهم 25 سنة على الأقل...". أما عن الأهلية القانونية لشخص المعنوي هي القيد في السجل التجاري.

— اعتبار هذه الأعمال النشاط الرئيسي للشخص

وبالتالي فالمركز القانوني للوسيط في عملية البورصة هو تاجر يخضع لكافة التزامات، والاختصاص المحاكم التجارية، ويشهر إفلاسه لكن قديماً كان هناك بعض التشريعات على غرار فرنسا، في أن الوسيط يتمتع بطبيعة قانونية مزدوجة إضافة لكونه تاجر فهو موظف رسمي يتم تعيينه من طرف الوزير المكلف بالمالية، ويكون خاضع لموافقة الغرفة النقابية بموجب المادة 35 من خلال المرسوم 07/أكتوبر/1988 لكن بعدها هجر المشرع نظام الوسيط الفرد وحل محله نظام شركات البورصة. بموجب قانون البورصة الصادر في 22 يناير 1988 وفي سنة 1996 صدر قانون تحديث الأنشطة رقم 597 والغي بموجبه قانون 22 يناير 1996 وأبقى على نظام الوطاء للشركات وأضفى له صفة التاجر فقط<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني : طبيعة نشاط الوسيط في البورصة

شترط التشريعات المتعلقة بالبورصة في الجزائر أن يكون الوسيط شخص معنوي بقولها "... الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات" وهذا دليل قاطع على أنه لا مجال للبحث على مدى اعتبار الوساطة في الأوراق المالية عمل تجاري أو مدني .

فالأعمال التجارية ثلاثة أنواع، أعمال تجارية بحكم طبيعتها، وأعمال تجارية بالتبعية، وأعمال تجارية مختلطة، والوساطة تنطبق عليها الفئة الأولى أي الأعمال التجارية بطبيعتها أو بحكم ماهيتها الذاتية، كونها أعمال تتعلق بالوساطة في تداول الثروات وتهدف للمضاربة وتحقيق الربح<sup>3</sup> وكون أن أعمال الصرف والبنوك والسمسرة والوساطة تعد من الأعمال التجارية حتى وإن حدثت مرة واحدة، وكون أعمال الصرف تدخل فيها عمليات البورصة<sup>4</sup>، والعمليات البورصية لا تعد بذاتها عملاً تجارياً عندما يقوم بها شخص يشتري أوراق مالية في البورصة قصد توظيف النقود أو بقصد الاحتفاظ بهذه الأوراق والحصول على أرباح وفوائد، أو بقصد الاقتراض بضمائها، و

1 - شادلي نور الدين، القانون التجاري، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، طبعة 2003، ص 82.

2 - عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، طبعة الأولى، سنة 2009، ص 165.

3- سعيد يوسف البستاني، قانون الأعمال والشركات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، طبعة 2004، ص 142، 143.

4- شادلي نور الدين، نفس المرجع، ص 44.



وذلك أن الشراء مصحوب بقصد إعادة البيع، مما تنتفي معه المضاربة التي تعد جوهر العمل التجاري لكن العمليات البورصية تصبح عملا تجاريا إذا توفر وقت الشراء قصد للبيع بعد وقت قصير لتحقيق الربح من فروق الأسعار<sup>1</sup>، نو نشاط يقوم به الوسيط لحسابه الخاص أو لحساب زبائنه مما نتأكد انه عمل تجاري. أما في ما يخص أمر الزبون للوسيط فهو عبارة عن وكالة معطاة للوسيط الذي لا يستطيع ان يرفض تقديم مساعدته وهذا الأمر يجب تنفيذه حسب الشروط عمليات البورصة، وطبيعة هذا الأمر هو عمل مدني وليس تجاري إلا أنه يمكن أن يصبح تجاري إذا تم تقديم هذا الأمر للوسيط من طرف تاجر(طبيعي معنوي)<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني : تمييز الوسيط عن بعض المصطلحات التي تشتبه به

يعتبر الوسيط كشركة هو الأصل في بورصات الأوراق المالية حاليا ولا خلاف على أن الشركة التي تتخذ من أعمال الوساطة غرضا لها هي شركة تجارية تلتزم بالالتزامات التي يفرضها القانون على التجار<sup>3</sup>، إلا أن مفهوم وعمل الوسيط يتشابه مع بعض المفاهيم والأعمال والمهن الأخرى كالسمسار والوكيل بالعمولة والوكيل العادي وتجدد الإشارة إلى أن بعض التشريعات على غرار المشرع المصري يطلق على الوسيط بالسمسار(سمسار الأوراق المالية) إلا أن لكل هذه المصطلحات وجود ما يميزها عن الوسيط في ع ب، وسنبين ذلك من خلال (الفرع الأول) تميز الوسيط عن السمسار و(الفرع الثاني) تمييز الوسيط عن الوكيل بالعمولة (والفرع الثالث) تميز الوسيط عن الوكيل العادي.

### الفرع الأول : تمييز الوسيط في عمليات البورصة عن السمسار العادي

لم يعرف المشرع الجزائري عقد السمسرة ولم ينظمها بقانون وإنما اكتفى باعتبارها عمل تجاري منفرد طبقا لنص المادة 02 الفقرة 15 من قانون التجاري الجزائري فهي عقد بمقتضاه يتعهد شخص مقابل عمولة معينة بان يقرب بين شخصين للقيام بإبرام اتفاق أو إحداث اثر قانوني ينشئ التزامات بينهما فلا يعتبر السمسار طرفا في العقد وهو عمل تجاري ولو قام به مرة واحدة.

ويعد عمل السمسار من أقرب الأعمال تداخلا وتشابها لعمل الوسيط المالي في البورصة لكن هناك نقاط اختلاف نبينها على شكل نقاط كالأتي :

— الوسيط المالي يبيع عمله وهو إدارة أموال المدخرين وهذا العمل قائم بشكل جوهري على خبرة الوسيط ومقدار المعلومات المتوافرة لديه ومعلوماته موسعة ودقيقة في مجال الاستثمار وأداء الأسواق ومجالات الإنتاج ومعدلات الربح وغيرها في البورصة في حين السمسار يبيع معلومات يسهل غالبا الحصول عليها.

1- سعيد يوسف البستاني، مرجع سابق، ص154-152.

2- ج رير \_ ر. روبلو، المطول في القانون التجاري، ترجمة علي مقلد، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع بيروت. طبعة الأولى، الجزء الثاني، سنة 2008، ص124 .

3- عبد الباسط كريم مولود، مرجع سابق ص 199.

- كذلك الوسيط المالي يشترط أن يكون شخص معنوي لدى معظم التشريعات<sup>1</sup>، بما فيها التشريع الجزائري في حين السمسار يمكن أن يكون شخص طبيعي أو معنوي.
- يشترط في التعامل في السوق المالية أن يتم بواسطة وسطاء طبقا لنص المادة 05 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم بقانون 04/03 وإلا اعتبر باطلا في حين لا يشترط تواجد سمسار في عمليات التجارة على العموم بيع أو شراء .
- السمسار بديهيا لا يكون طرف في العقد ولا يكون نائب عن احد المتعاقدين في حين الوسيط المالي يكون نائب عن عميله أو زبونه ويقوم بالبيع وشراء باسم وحساب العميل
- ق مهم أن يقوم السمسار بالسمسرة في جميع المعاملات التجارية عقارية، منقولات، العملة، في حين ينحصر عمل الوسيط البورصي في بيع وشراء الأوراق المالية فقط<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني : تمييز الوسيط في عمليات البورصة عن الوكيل بالعمولة

لم يورد المشرع أي تعريف للوكالة بالعمولة في صورتها العامة ولو أنه أورد تعريف للوكالة بالعمولة للنقل في نص المادة 37 ق ت ج<sup>3</sup>. وذلك على خلاف بعض التشريعات العربية أو الأجنبية إذ نجد المشرع الفرنسي في المادة 132 فقرة 01 قانون التجاري عرف الوكالة بالعمولة : "الوكيل هو الشخص الذي تصرف باسمه الخاص أو تحت اسم اجتماعي نيابة عن مفوضيه نظير أجر" كما عرف المشرع الأردني في نص المادة 87 من القانون التجارة رقم 12 بقوله " الوكيل بالعمولة هو الذي يأخذ على نفسه أن يعقد باسمه الخاص ولكن لحساب موكله يباع او شراء وغيرها من العمليات التجارية مقابل عمولة"<sup>4</sup>. وعليه من خلال هذه التعريفات، يمكن أن نميز بين الوسيط المالي والوكيل بالعمولة كالآتي :

- يتعاقد الوسيط المالي باسم عميله ونيابة عنه في عقد الأوراق المالية (بيع وشراء)، في حين الوكيل بالعمولة يتعاقد باسمه الشخصي لحساب موكله في عقود مختلفة خاصة في المنقولات.
- الوكيل بالعمولة يمكن أن يكون شخص طبيعي ويمكن أن يكون شخص معنوي في حين الوسيط المالي يشترط أن يكون شخص معنوي كما سبق تبيانه .
- كذلك الوكيل بالعمولة حر في طلب العمولة من موكله ليس كما الوسيط المالي الذي حدد ثمن

1- قصي علي ضمور، المسؤولية الجزائية عن اعمال غير مشروعة للوسيط المالي، بحث لنيل درجة ماجستير تخصص قانون عام، جامعة الشرق الاوسط لدراسات العليا المملكة الاردنية الهاشمية، عام 2000 ص 16.

2- نفس المرجع ص 17 .

3- الأمر رقم 59/75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم منشورات بيري المادة 37" يعبر عقد العمولة للنقل اتفاق يلتزم بمقتضاه تاجر بان يباشر باسمه الخاص أو باسم موكله أو شخص من الغير نقل أشخاص أو أشياء وان يقوم عند الاقتضاء بالأعمال الفرعية المرتبطة بالنقل " .

4- قصي علي ضمور، نفس المرجع ص 18.

أدنى وأعلى والذي يخضع لمراقبة اللجنة تنظيم عمليات البورصة طبقا لنص المادة 25 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03/96 المؤرخ في 03 يوليو 1996 بقولها : "يكافأ الوسيط بعنوان العمليات والخدمات المقدمة للزبائن عن طريق عمولات تعلق تعريفاتها داخل محلات الوسيط وتطلع عليها اللجنة".

### الفرع الثالث : تمييز الوسيط في عمليات البورصة عن الوكيل العادي

عرف المشرع الجزائري الوكالة في المادة 571 من قانون المدني بأنها "عقد بمقتضاه يفوض شخص شخصا آخر للقيام بعمل شيء لحساب الموكل وباسمه"<sup>1</sup>، كما عرفها المشرع المصري في المادة 699 ق مدني بأنها "عقد بمقتضاه يلتزم الوكيل بان يقوم بعمل قانوني لحساب الموكل"<sup>2</sup>، وعرفها المشرع الفرنسي في المادة 1984 ق مدني بأنها : "العقد الذي بمقتضاه يعطي شخص لأخر سلطة إبرام تصرفات قانونية باسمه وحسابه"<sup>3</sup>.

إذا الوكالة هي عقد بمقتضاه يقوم الوكيل بتمثيل الموكل أمام الغير .

ويتعاقد باسم هذا الموكل وحسابه بمقتضى السلطة المخولة له من الموكل<sup>4</sup> وعليه يمكن أن نميز بين الوسيط المالي والوكيل العادي بنقاط التالية:

\_\_ الوكيل العادي أكثر حرية في ممارسات التجارية والقانونية ما لم يخاف النظام العام والآداب العامة في حين الوسيط ملتزم بالممارسات المتعلقة بالأوراق المالية فقط<sup>5</sup>.

\_\_ كما نلاحظ أن جل التشريعات لم تشترط أو تذكر عبارة " بعمولة أو اجر" وهذا دليل على انه يمكن للوكيل أن يعمل بدون اجر خلافا للوسيط الذي يجب أخذ عمولة حتى ولو خسر العميل في الصفقة فالعمولة تقتطع

\_\_ يقتصر امتياز التعامل في البورصة على المحترفين حيث لا تقبل فاتورة عن الأوراق المالية إلا إذا كانت صادرة من وسيط معتمد طبقا للقانون، فالعمليات التي تجري في البورصة لا تعد صحيحة إلا إذا تمت عن طريق الوسيط المقيد في القائمة المعتمدة في لجنة البورصة<sup>6</sup>.

1- المادة 571 من القانون رقم 58/75 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون المدني المعدل والمتمم منشورات بيرتي 2008 .

2- مادة رقم 699 ،قانون المدني المصري رقم 131 لسنة 1948.

3 - Code civile du France 1984 « le manda ou procuration est un acte par lequel une personne donne a une autre le pouvoir de faire quelque chose pour le mandant et en son nom .le contra ne se forme que par l'acceptation du mandataire ».

4- فؤاد محمد محمد العديني، تحديد القواعد القانونية الواجبة التطبيق على عقود الوسيط التجاري ذات الطابع الدولي ،دار النهضة العربية، مصر القاهرة، الطبعة 2012 ،ص14.

5- احمد بن مدني ،الوساطة في المعاملات المالية السمسرة ،مذكرة ماجستير جامعة بن عكنون 2002 ص 16.

6- محمد يوسف ياسين، مرجع سابق، ص 87.

**المبحث الثاني : اعتماد الوسيط في عمليات البورصة**

حتى يقوم الوسيط في عمليات البورصة بمهامه وأنشطته داخل البورصة ، لابد من عقد تفويض من زبونه وذلك بعد عدة شروط سواء كان شخصا طبيعيا او معنويا ، وبأني في مقدمة هذه الشروط هو حصوله على الاعتماد حتى تمنح له الاجازة اللازمة لممارسة مهنة الوساطة وتنفيذ اوامر زبائنه ولأهمية شرط الاعتماد لشركات الوساطة، خاصة ان معظم التشريعات هجرت نظام الوسيط الفرد(شخص طبيعي)، فقد نصت القوانين الخاصة بأسواق المال وتعليماتها على مجموعة شروط يجب توافرها في الوسيط المتقدم للحصول على الترخيص ، ولا يصدر هذا الترخيص الا بعد التحقق من هذه الشروط الخاصة بالشخص المعنوي<sup>1</sup>.

وبما أن الوسيط يمارس عمله من خلال أشخاص طبيعيين لذا أوجبت التشريعات توافر شروط خاصة بهم كذلك، سهرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على وضعها من خلال النظام رقم 03/96 أي أنه لا يمنع ممارسة أعوان طبيعيين الوساطة المالية في البورصة تحت مسؤولية الوسيط المعنوي، ويباشر الوسيط نشاطه بعد الحصول على الاعتماد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ، وتزكيته من الوسيط الشخص المعنوي، بعد اجراءات تمر عليها ، عملية منح الاعتماد لهذا سنين من خلال هذا المبحث شروط اعتماد الوسيط المالي في البورصة (المطلب الأول) و(المطلب الثاني) إجراءات منح الاعتماد.

**المطلب الأول : شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة**

تنقسم شروط اعتماد الوسيط باختلاف شخص الوسيط طبيعي ومعنوي، وسبق الإشارة إلى إن المشرع الجزائري قد أسند مهمة الوساطة المالية في البورصة إلى الشخص المعنوي أسوة بكل من المشرع المصري والفرنسي أما الشخص الطبيعي يمكن له أن يزاول مهنة الوساطة في البورصة مستخدما أو عونا تابعا للوسيط المعنوي.

ولقد تطرق المشرع إلى ذلك في نظام 03/96 المؤرخ في 03 يوليو 1996 يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، وكذا نظام 02/97 مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة<sup>2</sup>، وتعليمه رقم 01/97 المؤرخة في 30 نوفمبر 1997 تحدد كفاءات اعتماد الوسطاء في بورصة القيم المنقولة، ولقد نصت على صراحة المادة 04 من نظام رقم 03/96 بقولها : "لا يمكن ممارسة الوساطة إلا من طرف أشخاص طبيعيين أو شركات أسهم معتمدة من طرف اللجنة"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>- نسرين عبد الحميد نبيه، البورصة (ماهيته- تاريخها- مستقبلها)، دار الكتب والوثائق القومية ، مصر ، طبعة سنة 2012 .168

<sup>2</sup>- نظام 02/97 يتعلق بتسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة .

<sup>3</sup>- المادة 04 من النظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم .

ومن هنا سنتطرق لشروط اعتماد الوسيط شخص طبيعي (الفرع الأول) و(الفرع الثاني) شروط اعتماد الوسيط شخص معنوي.

### الفرع الأول : الشروط الخاصة باعتماد الوسيط كشخص طبيعي

لقد كان المشرع يميز أن يكون الشخص الطبيعي وسيط في عمليات البورصة بعد اعتماده من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وفقا لشروط حددتها المادة 05 من نظام رقم 03/96 . وأصبحت ينتهج نحا مغايرا بخصر وقصر نشاط الوسيط على الشخص المعنوي بموجب المادة 06 من القانون 03/ 04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10 /93 بقولها : "يمارس نشاط الوسيط في ع ب ومراقبتها عن طريق الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات " وهذا راجع لعدة أمور كتأثر الأسواق المالية من الأزمات المالية نتيجة لعمليات الغش والاختلاسات والممارسات الغير المشروعة من قبل الوسطاء في عمليات البورصة وكذا عدم قدرة الشخص الطبيعي على الاستمرارية في تحمل الالتزامات نظر لقصور ملاءته المالية كذلك ثقة المستثمرين في الشخص المعنوي نتيجة لتوفره رؤوس أموال ضخمة تشجع على الاستثمار نظر لتوفر سيولة مالية . كما انه تعمل شركات الوساطة المالية كشخص معنوي على الاستثمار في الأوراق المالية أيضا من خلال تكوين رؤوس أموال كبيرة مما يساعد في إيجاد سيولة مالية تعزز الاقتصاد<sup>1</sup>.

لهذا يجب أن تتوفر في الوسيط الشخص الطبيعي عدة شروط يكاد يكون هناك إجماع أو اتفاق عليها في معظم البورصات وسنبين هذه الشروط (أولا) ثم سنوضح هؤلاء الاشخاص الطبيعية (ثانيا) كما يلي :

**أولا : شروط اعتماد الشخص الطبيعي :** بالرجوع إلى نص المادة 05 من نظام رقم 03/96 نجد إن المشرع الجزائري قد أورد شروط التي يجب إن توفر في الأشخاص الطبيعيين الراغبين في ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة<sup>2</sup> حيث نصت المادة على :

"يجب على الأشخاص الطبيعيين الراغبين في ممارسة نشاط الو.ع.ب :

1. أن يكون عمرهم خمسا وعشرين (25) سنة على الأقل عند تاريخ تقديم الطلب : وهذا الشرط

معظم البورصات في العالم تقره كأهلية لمباشرة هذه المهنة وقبل ذلك قبول الملف الترشيح لمنح الاعتماد

كحد أدنى 25 سنة عند تقديم الطلب فما فوق .

1- قصي على ضمور، مرجع سابق، ص 22.

2- مبروك حسين، مدونة الجزائرية للبورصة، دار الهومة الجزائر، طبعة الثانية، سنة 2010، ص 54.

2. أن يتمتعوا بأخلاق حسنة : وهو تفسير أنه لم يتابع من قبل في جريمة مالية او جزائية كاختلاس او خيانة امانة وتميزه بسمعة حسنة، حتى يزرع الثقة في نفوس المستثمرين . كون السلامة المالية للوسيط هي سلامة لتداول في السوق المالية ككل .

3. أن تتوفر فيهم شروط الكفاءة التالية :

- أن يكونوا حائزين شهادة ليسانس في التعليم العالي أو شهادة معادلة لها : أي أن يكون المترشح حاملا لشهادة لسانس في أي فرع فالنص لم يوضح في اي مجال لكن اقرب لذلك هو لسانس في الاقتصاد أو التجارة والقانون ، أو شهادة مكملة أو شهادة مقبولة تثبت درايته في هذا الميدان .

- أن يكونوا قد تابعوا بنجاح تكوينا في ميدان تجارة وتسيير القيم المنقولة ، وكسبوا تجربة مهنية تمنح من وجهة نظر اللجنة تحضيرا مهنيا كافيا : أي فهم اجرؤا تربصا اقتصر على القيام بالعمليات المتعلقة بالاسهم والسندات ، والتجارة والصناعة كسبوا به خبرة في هذا المجال .

4. أن يتمتعوا بالنزاهة المطلوبة لضمان حماية المدخرين : ويتمثل أساسا في الامتناع عن الاستعمال المباشر

أو الغير المباشر لكافة المعلومات السرية التي يطلعون عليها بحكم ممارستهم لوظيفتهم وأعطاء زبائنهم معلومات صادقة ونزيهة ، أحكام القانون والنظام والتعاليم التطبيقية الصادرة عن اللجنة<sup>1</sup>.

5. أن يكونوا حائزين محلا واضح التعين والتحديد وملائم لممارسة هذا النشاط : وهو شرط الهدف منه حماية المستثمر اي تحقيق ثقة الجمهور في اداء البورصة بشكل عام ، حتى لايقع المستثمر فريسة للوسطاء الوهميين سرعان ما يلوذوا بالفرار دون ان تطالهم يد القانون .

6. أ يقوموا بإثبات كفالة تدفع بالنقود أو على شكل قيم الخزينة بمبلغ خمسمائة ألف دينار جزائري(500.000دج) ويمكن للجنة تحديد مبلغ أكبر إذا اعتبرت إن طبيعة النشاطات الممارسة تتطلب ضمانا أكبر.

7. أن يقدموا طلب الاعتماد لدى اللجنة<sup>2</sup> : بعد توفر كل الشروط السالفة الذكر يقدم طلب الاعتماد ، لذا لجنة تنظيم عمليات البورصة خطيا بحسب النموذج الذي يعد لهذا الغرض ثم يتم دراسته من طرف اللجنة مدى استكمال شروطه الشكلية والموضوعية .

ولو انه يوجد بعض الشروط الأخرى في بورصات الأخرى الغير مدرجة في نص المادة في الأنظمة المقارنة على غرار مصر وفرنسا ومنها:

<sup>1</sup>- محمد يوسف ياسين ، مرجع سابق، 86.

2- المادة 05 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء مرجع سابق .

- خطاب الترشيح من إحدى شركات الوساطة : اي ان يخص الشخص الطبيعي على موافقة يرشح فيها ذلك الوسيط للعمل تحت مسؤوليته .
- اختبارات الخاصة بهيئة سوق المال (لجنة تنظيم عمليات البورصة) في قانون التجاري والمحاسبة والكومبيوتر.
- أن يكون متفرغا ولا يعمل في شركة سمسرة أخرى أوفي أعمال التجارية .

ويجب على الوسطاء أن يتقدموا بطلب تسجيل لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للأعوان المؤهلين بام تحت سلطتهم بالتداول في بورصة القيم المنقولة<sup>1</sup>، ويقدم هذا الطلب تحت مسؤولية وسطاء عمليات البورصة وتسلم البطاقة المهنية من طرف اللجنة للأشخاص الذين توفرت فيهم شروط التسجيل للوسيط في عمليات البورصة الذي يشرف على هؤلاء الأشخاص<sup>2</sup>، وعليه يعتبر التوسط في الأوراق المالية مهنة قائمة بذاتها

#### ثانيا : الأشخاص التابعون للوسيط في عمليات البورصة

ويعمل لدى السمسار الأوراق المالية (الوسيط المالي) أشخاص تابعون له ويعملون لحسابه وتحت مسؤوليته نعدهم كالآتي (أولا) المندوبين الرئيسيين، ثانيا (الوسطاء)، ثالثا (الأعضاء المنضمون) .

**1- المندوبون الرئيسيون :** هو مستخدم تابع للوسيط ومكلف بمعاونته في تنفيذ الأوامر بالمقصورة ولا يجوز له يشغل إلا باسم السمسار الذي تبعه ويعمل لحسابه وتحت مسؤوليته، كما لا يجوز أن يكون طرف في العمليات التي يعقدها السمسار وان لا يعمل لحسابه الخاص .ويجب أن تتوفر فيه الشروط التالية :

- \_ أن يكون متمتعا بأهلية القانونية حسب قانون البلاد .
- أن تتوفر فيه ذات الشروط المطلوبة في المتر شح مهنة سمسار فيما يتعلق بسلوكه ونزاهته.
- أن يركبه السمسار الذي يرغب بإلحاقه لديه.
- أن يقبت انه قضى مدة سنتين على الأقل مستخدما بأجر في مكتب سمسرة في البورصة او في مصرف<sup>3</sup>.

1-المادة 02 من نظام 02/97 يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة.

2- المادة 04 من نفس النظام 02/97 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان .

3-عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمار المالية، دار الكتاب الحديث بالقاهرة، الطبعة الأولى، لسنة 2010 ص 36.

**2-الوسطاء :** فهم أداة اتصال بين العميل والسمسار الذي هو تابع له ويحصل على حصة من العمولة وهو مسئول أمام السمسار عن العمليات المعقودة بواسطته حيث يتلقون الأوامر من العميل وليس من المنضمين والذي يبلغها للسمسار .ويجب أن تتوفر فيهم نفس الشروط المطلوبة في المندوبين الرئيسيين<sup>1</sup>.

**3- الأعضاء المنضمون :** هم المصارف التي تندب أحد موظفيها لعقد العمليات لحسابها في البورصة، هؤلاء الأعضاء يرسلون أوامرهـم إلى سمسرة الأوراق المالية مباشرة دون وسيط .ويشترط في قبول أحد المصارف كعضو منظم أن تتوفر فيه الشروط التالية:

- أن يكون لديه مركز داخل البلاد.

- أن يكون مشتغلا بعمليات بورصة الأوراق المالية لحساب الغير.

وتقرر لجنة البورصة قبول طلب المترشح غير مسببة إذا رفضت ويرسل الأعضاء المنظمون أوامرهـم إلى السمسرة الأوراق المالية رأسا دون وسيط<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني : شروط اعتماد الوسيط الشخص المعنوي

إن المتتبع للوسطاء الماليين في بورصة الجزائرية نجد هناك خمس شركات تعمل كوسطاء في عمليات البورصة وهي : شركة الراشد المالي شركة توظيف القيم المنقولة SPDM شركة العامة للتمويل SOGEFI اتحاد BROKRAGE وشركة SOFIKOP ونجد اغلبها ممثلة من طرف بنوك وهم : بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، بنك الخارجي الجزائري، البنك الوطني الجزائري ، بي أن بي باربيا الجزائر، بنك التوفير والاحتياط، بنك مديرية المالية القرض الشعبي الجزائري<sup>3</sup>.

يشترط المشرع الجزائري في شخص معنوي الراغب في ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة جملة من الشروط التي حددها المادة 06 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وبواجباتهم مراقبتهم وسنبينها تبعا كما يلي :

### أولا : شكل الشركة

تتعدد أنواع الشركات ولكل نوع أحكامه الخاصة والسؤال الذي يثار هنا - هل يشترط لشركة الوساطة في مجال تداول الأوراق المالية نوعا معينا ؟.

1- شمعون شمعون ،البورصة ،دار الهومة الجزائر ،الطبعة الثانية، لسنة 2000 ص 37.

2- عبد القادر الحمزة، مرجع سابق، ص ص 37،38.

3- موقع بورصة الجزائر 14-02-2015. على الساعة 23:35 . [www.boursd'alger.com](http://www.boursd'alger.com).



بالرجوع إلى نص المواد 06 من المرسوم التشريعي 10/93 التي نصت يمكن أن يمارس عمل الوسيط في ع.ب بعد الاعتماد من اللجنة أشخاص طبيعيين أو شركات ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض<sup>1</sup>، وكذا نص المادة 04 من نظام 03/96"لا يمكن ممارسة الوساطة في ع.ب إلا من طرف أشخاص طبيعيين أو شركات أسهم معتمدة من طرف اللجنة"<sup>2</sup>.

خلال هذه المواد نجد أنها تنص صراحة على أن شكل شركة الوساطة هي شركة ذات أسهم لكن نلاحظ أن المشرع تراجع عن هذا الموقف طبقا لنص المادة 04 التي جاءت معدلة لما قبلها من قانون 04/03 بقولها " يمارس نشاط الوسيط في ع.ب ومراقبتها من طرف شركات تجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية"<sup>3</sup>، بالتالي يأخذ شكل شركات الوسطاء كل أنواع الشركات التجارية والمصارف والمؤسسات المالية في الجزائر، وهذا مساهمة للمشرع الفرنسي الذي ترك الحرية للمهتمين في اختيار الشكل الذي تتخذه الشركة وإخضاعها للقانون التجاري، أعدا شركة المحاصة لأنها شركة غير ظاهرة ولا تتمتع بالشخصية المعنوية. خلافا للمشرع المصري الذي لا يمنح الاعتماد إلا للشركة التي تأخذ شكل (شركة المساهمة أو توصية بالأسهم)<sup>4</sup>.

#### ثانيا: رأس مال شركة الوساطة

لا توافق لجنة تنظيم عمليات البورصة على منح الترخيص لمزاولة نشاط الوساطة المالية في البورصة إلا إذا ندمت الضمانات الكافية خاصة فيما يتعلق بتكوين رأس المال، حيث نصت الفقرة الأولى من مادة 06 نظام 03/96 على ذلك صراحة "امتلاك رأسمال أدنى قدره مليون دينار جزائري 1.000.000 دج غير انه يمكنها الخضوع لمقاييس رؤوس أموال خاصة تحددها اللجنة لممارسة نشاطات خاصة تتشكل رؤوس الأموال الخاصة من الرأس مال الاجتماعي والاحتياطات والحاصل المنقول من جديد وحصيلة آخر سنة مالية"<sup>5</sup>.

أي أن مليون هو الحد الأدنى المحدد من طرف لجنة البورصة والحرية للشركة في رفع المبلغ باختلاف نوع الشركة أو طبيعة نشاط .

أما في مصر يختلف رأس المال حسب نوع النشاط الذي تمارسه فإذا انصب نشاط شركة على الوساطة في تداول الأوراق المالية حصرا فان الحد الأدنى لرأس المال هو 250 ألف جنيه لا يقل المدفوع منه الربع ويرتفع هذا

1- المادة 06 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء مرجع سابق .

2- المادة 04 من نظام 03/96 السابق الذكر.

3- المادة 04 من قانون 04/ 03 المعدل والمتعم للمرسوم التشريعي 10/93 السابق الذكر.

4- عبد الباسط كريم مولود، مرجع سابق، ص 175.

5- مادة 06 الفقرة الأولى من نظام 03/96 السابق الذكر.

المبلغ إلى 5 ملايين جنيه مدفوعة بالكامل بالنسبة لنشاط صناديق الاستثمار، ويرتفع مرة أخرى إلى 10 ملايين مدفوعة بالكامل إذا كان غرض الشركة متعلقاً برأس مال المخاطر<sup>1</sup>.

### ثالثاً : مقر الشركة

يشترط المشرع على حيابة مقر الشركة في الجزائر حتى تتمكن من طلب الاعتماد لممارسة نشاط الوساطة المالية في البورصة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة كضمان لحماية السوق من الشركات الوهمية من جهة وحماية المستثمر الذي وظف أمواله ومدخراته مع تلك الشركات، خاصة في حالة حدوث نزاع أما بالنسبة للشركات الأجنبية يجب أن تثبت امتلاكها على اقل فرع في الجزائر .

وقضى المشرع الفرنسي بأن مركز الإدارة الرئيسي لشركة (مؤدي خدمات الاستثمار ) أي الشركة التي تتوسط في تداول الأوراق المالية بالبورصة أن يكون بفرنسا ولم ينص صراحة على أن تكون هذه الشركات فرنسية غير انه يفترض فيها ذلك إذ هي شركات تؤسس في فرنسا طبقاً لأحكام القانون الفرنسي الذي يأخذ كقاعدة بمقياس مركز الإدارة الرئيسي، وان هذه الشركات في فرنسا مفتوحة أمام مشاركة المال الأجنبي .

كما نص المشرع في نص المطة الثانية من المادة 6 من نظام 03/96 حيابة محلات ملائمة لضمان أمن مصالح الزبائن وقد فصلت المادة 10 من نفس النظام انه لا فرق أن تكون هذه المحلات مملوكة للشركة أو مستأجرة وتحدد ذلك في الوثائق المقدمة من طرفها طبقاً ملحق الذي جاء بعد التعلية<sup>2</sup> 01/97 حتى تباشر عملها والتي يجب أن تكون مزودة بالوسائل اللازمة لحماية ملفات الزبائن وأوراقهم ومصالحهم في حين أن المؤسسات المالية والبنوك وبحكم أنها تملك محلات مقرات لمزاولة نشاطها مسبقاً فانه يشترط فيها شرط آخر وهو احتوائها على قسم متخصص ومستقل ضمن مصالحها لمزاولة نشاطها في البورصة<sup>3</sup>.

### رابعاً : إدارة شركة الوساطة

لقد نظم المشرع إدارة شركات التجارية في القانون التجاري بشكل مفصل، ومن هنا فان نموذج إدارة الشركات يختلف باختلاف نوع الشركة ومنه فان شركة الوساطة إدارتها تختلف باختلاف شكل الشركة التي ترغب في مزاولة نشاط الوساطة لكن المشرع قد وضع خصوصية لشخص المسير أو المسيرين القائمين على إدارة شركات الوساطة ومن أهم هذه الشروط ركز على كفاءة التي نص عليها في شروط تأهيل الشخص الطبيعي لمزاولة نشاط الوساطة والمتمثلة فيما يلي :

1 - عبد الباسط كريم مولود، مرجع سابق، ص 182.

2- الملحق رقم 01 من تعلية رقم 01/97 المتضمنة كفاءات اعتماد الوسطاء في البورصة .

3- حميل نوار، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، اطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم تخصص قانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، ص 197.

\* أن يكونوا حائزين شهادة ليسانس في التعليم العالي أو شهادة معادلة لها.

\* أن يكونوا قد تابعوا بنجاح تكوينا في ميدان تجارة وتسيير القيم المنقولة وكسبوا تجربة مهنية تمنح من وجهة نظر اللجنة تحضيريا مهنيا كافيا .

دون الإشارة إلى شرط النزاهة والسمعة واستقامة ولو انه بدهاة يجب أن لا يكن شخص المسير قد توبع بجرمة اختلاس أو خيانة الأمانة مثلا. في حين أن المشرع الفرنسي اكتفى بالنص على استقامة مديريها تاركا الأمر لقواعد العامة لقانون الشركات .

### خامسا : التفرغ لنشاط الوساطة

لم ينص المشرع في نص المادة 6 التي نصت على شروط اعتماد ممارسة الوساطة بالنسبة للأشخاص المعنوية على مبدأ التفرغ لكن لقد اشترط المشرع في نص آخر على انصراف شركات الوساطة إلى التفرغ لممارسة نشاط الوساطة طبقا لنص المادة 04 من قانون 04/03 بقوله "... تنشأ خصيصا لهذا الغرض"<sup>1</sup>، وبذلك نجد أن المشرع قد وقع في خطأ في اشتراط هذا المبدأ وهو من جهته يسمح للبنوك والمؤسسات المالية لمزاولة نشاط الوساطة المالية لكن كما نعلم أن نشاط رئيسي لهذه الأخيرة هو العمليات المصرفية من منح قروض، تبديل العملة وقبول الودائع،... الخ وإنما لم تنشأ خصيصا لنشاط الوساطة المالية فقط لكن كون المؤسسات المصرفية لها دور مهم ولا يمكن إقصائها وتهمشها في ممارسة الوساطة المالية، كان على المشرع في نظرنا أن يبيّن باستثنائها رغم انه أشار

نوعا ما بطريقة غير مباشرة لخصوصيتها في اشتراط قسم مستقل متخصص في ممارسة نشاط الوساطة داخل هذه المؤسسات<sup>2</sup>.

وأخيرا نلاحظ أن المشرع الجزائري لما استبعد الأشخاص الطبيعيين، وحصر ذلك على الوسيط شخص معنوي يعتبر في نظرنا قيد وعرقل الدخول للبورصة بصفة الوساطة، اذ انه من الناحية العلمية نلاحظ أنه لم يحترف مهنة الوساطة في بورصة الجزائر سوى 05 وسطاء تمت الإشارة لهم اعلاه، على الرغم ان سبب التحول الى وسيط نتوي له محاسن لكن في دول التي بها بورصات ضخمة بما رساميل تتطلب ان يكون هناك وسيط معنوي يوفر على ملائم مالية كبيرة كضمان .

1- المادة 04 من قانون 04/03 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/93 المتضمن تنظيم بورصة القيم المنقولة .

2- المادة 07 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء السابق الذكر .

## المطلب الثاني : إجراءات اعتماد الوسيط في عمليات البورصة

انه من اجل تمكين لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من القيام بالدور المنوط بها، في تنظيم بورصة القيم المنقولة وحماية الاستثمار فيها، فقد منحها المشرع مجموعة من السلطات والصلاحيات ،اذ تختص بإصدار و سن أنظمة وقرارات فهي بهذه المثابة جهاز تشريعي لسوق البورصة، تعمل من خلال ذلك على مراقبة مدى احترام التنظيم الساري المفعول من طرف جميع المتدخلين في السوق، وحتى قبل دخولهم إليها وتتمحور هذه القرارات حول الترخيص بممارسة بعض الأنشطة من خلال التأشير أو الاعتماد إذ لا يمكن ممارسة بعض النشاطات المتعلقة بسوق القيم المنقولة إلا بعد الحصول على اعتماد من طرف اللجنة، إذا توفرت فيها الشروط المذكورة أعلاه ولا خلاف في أنه ليس لشركة الوساطة أن تمارس نشاطها إلا بعد طلب الاعتماد من الجهة المختصة (csob) وعليه سنشرح في شرح إجراءات منح الاعتماد من خلال ثلاثة فروع (الفرع الأول) مرحلة طلب الاعتماد (الفرع الثاني) مرحلة دراسة الاعتماد من طرف اللجنة (الفرع الثالث) مرحلة منح الاعتماد ورفضه .

### الفرع الأول : طلب اعتماد الوسيط في البورصة

بعد توفر الشروط التي سبق ذكرها أعلاه (شكل الشركة، مقر، إدارة، رأس المال، التفريغ) كان للشركة أن تقدم طلب اعتماد من طرف اللجنة للحصول على ترخيص مرفقا بملف إيداع ولقد بينت اللجنة نموذجاً لطلب الاعتماد أشارت له المادة<sup>1</sup> 9 و 10 من نظام 03/96، كما حدده الملحق رقم 2 المرفق بالتعليمية رقم 01/97 المتعلق بكيفيات اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة<sup>2</sup> وسنبينها كما يلي :

1- وثائق إثبات الضمانات المطلوبة في المواد 42 و 43 من هذا النظام (03/96) وهي:

\* يجب على و.ع. بان يدفعوا مساهمة في صندوق الضمان المنصوص عليها في المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 وذلك حسب الشروط المحددة بنظام اللجنة .

\* يجب على الو.ع. ب الاككتاب في عقود تامين تضم مسؤوليتهم اتجاه زبائنهم وخاصة ضياع وإتلاف وسرقة الأموال والقيم المودعة لديهم من طرف زبائنهم .

2- وثيقة إثبات ملكية أو إيجار محلات مخصصة لنشاط الو.ع.ب.

3- الاككتاب أو شراء حصة من رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المشار إليها فما يأتي "ش.ت.ب.ق" وذلك ضمن الشروط المحددة من طرف اللجنة، ولقد حددت هذه المساهمة بمساهمة دنيا تقدر ب 02 مليون دينار(2.000.000). وفي حالة اعتماد وسيط جديد تتم زيادة رأس المال الشركة من الحصص المقدمة من طرف

<sup>1</sup> - المادة 09 و 10 من النظام 03/96 السابق الذكر.

<sup>2</sup> - ملحق رقم 02 من تعليمية 01/97 المتعلقة بكيفيات اعتماد الوسطاء .

هذا الأخير، أما في حالة الانسحاب الوسيط تعاد شراء حصته من طرف الوسطاء الباقين وتحدد كفاءات إعادة الشراء في القانون الأساسي للشركة غير أن المساهمة في رأسمال الاجتماعي لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، لا يمكن في أي حال من الأحوال أن تسمح لوسيط في عمليات البورصة فرض سلطة رقابة على هذه الشركة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني : دراسة طلب اعتماد الوسيط في البورصة

بعد حصول اللجنة على ملف طلب الاعتماد من طرف الشركة راغبة في ممارسة نشاط الوساطة المالية في البورصة تتولى لجنة دراستها عن طريق لجنتها المختصة شكلا ومضمونا، أي تتأكد اللجنة من مدى توفر الشروط المدرجة في الملف المقدم وكذا مدى مطابقة المعلومات المقدمة، لهذا يجب على الوسطاء المرشحون في عمليات البورصة أن يقدموا ضمانات كافية لاسيما فيما يخص تكوين رأس مالهم ومبلغه وتنظيمهم ووسائلهم التقنية والمالية، وما يجب تقديمه من ضمانات وكفالات وشرف مسؤوليتهم وخبرتهم وأمن عمليات زينهم<sup>2</sup>. ولقد نصت المادة 11 من نفس النظام المذكور أعلاه على انه تبدي اللجنة رأيها حول طلب الاعتماد في اجل أقصاه شهرين ابتداء من تاريخ استلام الطلب وهذا في حالة الموافقة تبلغ الطرف المعني بموافقة مؤقتة أما في حالة الرفض فانه وجب عليها أن تعلق<sup>3</sup>.

### الفرع الثالث : منح الاعتماد الوسيط في البورصة أو رفضه.

طبقا لنص المادة أعلاه تقوم اللجنة بعد دراسة الملف وإذا رأت أنه مستوفي للشروط الشكلية والموضوعية تبدي رأيها في اجل أقصاه شهرين بالموافقة المؤقتة، وتمنحه رخصة للتأسيس واستكمال ملف ولكن لا تمنحه لاعتماد النهائي في مباشرة العمل داخل البورصة لهذا تسمى بالاعتماد المؤقت " وهذا ما جاء في الفقرة الثانية من المادة بقولها " وفي حالة موافقة اللجنة على طلب الاعتماد تبلغ للطرف المعني موافقة مؤقتة". وتطلب اللجنة

من الوسيط الذي تمنحه رخصة التأسيس لاستكمال ملفه ويودع الوسيط هذا الملف التكميلي لذا اللجنة لقاء وصل مؤرخ ومضى يسلم للمعني، وتمثل هذه الوثائق خاصة في اكتاب أو شراء الوسيط حصة من رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، حسب الشروط المحددة من طرف اللجنة نسخة من القانوني الأساسي للشركة<sup>4</sup>.

وبعد ذلك تقوم اللجنة في اجل أقصاه شهرين بإصدار قرار إما بالاعتماد النهائي، والسماح للوسيط المترشح لمزاولة نشاط الوساطة في البورصة، بعد توفر الشروط القانونية وخاصة المساهمة في شركة بورصة القيم المنقولة طبقا لنص المادة 08 من تعليمة 01/97 وكذا المادة 13 بقولها " لا يصبح الاعتماد فعليا إلا إذا اكتتب أو اشترى

1- مادة 03 من نظام رقم 04/03 السابق الذكر .

2- مبروك حسين، مرجع سابق، ص 62.

3- المادة 11 من نظام 03/96 السابق الذكر .

4- حميل نوار، مرجع سابق ص 201.

الو.ع.ب.ق.ش.ت.ب.ق... يعلم الوسيط اللجنة بذلك التي تجعل الاعتماد نحائيا<sup>1</sup>، ومن هنا يعتبر الاعتماد ساري المفعول لغ الشطب الذي يؤدي إلى دفع الحقوق المستحقة على الوسيط سنويا، ويكون الاعتماد موضوع قرار اللجنة ويتم نشره في النشرة الرسمية لقائمة البورصة طبقا لنص المادة 14 من نظام 03/96.

ويجوز للجنة إذا رأت أن الملف غير مستوفي لكامل شروط المطلوبة للاعتماد نقصا لا يمكن تداركه أو تصحيحه لاحقا برفض طلب الاعتماد، مرفق بتعليق وتبرير من طرفها حتى لاتقبل إعادة النظر فيه، إلا بعد تقديم طلب آخر جديد، ويجوز للمعني الطعن في قرار اللجنة في اجل شهر أمام مجلس الدولة طبقا لنص المادة 09 من قانون 04/03 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/93 بقولها "تعتمد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الوسطاء في عمليات البورصة حسب الشروط لائحة المذكورة في المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدل والمتمم، في حالة رفض الاعتماد أو تحديد مجاله يجب أن يكون قرار اللجنة معللا ويجوز لطالب الاعتماد يرفع طعنا بالإلغاء ضد قرار اللجنة أمام مجلس الدولة في اجل شهر واحد بتاريخ تبليغ قرار اللجنة ويبت مجلس الدولة في الطعن بالإلغاء ويصدر قراره خلال ثلاثة(3) أشهر من تاريخ تسجيله"<sup>2</sup>.

ويمكن اللجنة طبقا لنص المادة 13 من نظام 03/96 الحد من نشاطات الوسيط في عمليات البورصة إذا كان الاعتماد المقدم يظهر بان الوسيط غير قادر على ممارسة كل النشاطات الواردة في طلب الاعتماد بصفة ملائمة وكاملة<sup>3</sup> معللة للمعني أسباب حصر وقصر نشاطه مع إمكانية المعني بالأمر باحتفاظه بحق الطعن طبقا للأوضاع التي بينها أعلاه .

1- مادة 13 من النظام 03/96 السابق الذكر .

2- المادة 09 من قانون 04/03 السابق الذكر .

3- مرجع السابق الذكر، المادة 13 من نظام 0/96

### المبحث الثالث : نشاطات الوسيط في عمليات البورصة

بعد حصول الوسيط على الاعتماد النهائي من اللجنة يباشر الوسيط نشاطه في مجال القيم المنقولة وكون التعامل في البورصة يضم مجموعة متنوعة من المستثمرين لهذا فان وظائف ونشاطات الوسطاء داخل البورصة متنوعة بتنوع أصناف من يتعاملون معهم وان قصر التعامل في البورصة على المحترفين المسجلين رسميا في السوق لا يعتبر امتيازاً أو حكراً، بل هو ضرورة لوضع يتطلب ألا يمارسه إلا المختصون في السوق، وذلك نظراً لدقة وخطورة تلك العمليات، ويمكن حصر هذه النشاطات بالرجوع إلى ما نصت عليها المادة 07 من قانون 04/03 على انه يمكن للوسطاء في عمليات البورصة أن يمارسوا أساساً في حدود الأحكام التشريعية والتنظيمية التي يخضعون لها النشاطات التالية :

- التفاوض لحساب الغير

- الإرشاد في مجال توظيف القيم المنقولة

- تسيير الفردي للحفاظ بموجب عقد مكتوب

- تسيير حافظة هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

- توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية

- ضمان النجاح في المسعى والاكتتاب في مجموع السندات المصدرة

- التفاوض للحساب الخاص

حفظ القيم المنقولة وإدارتها

- إرشاد المؤسسات في مجال هيكله الرأسمال وإدماج وإعادة شراء المؤسسات<sup>1</sup>.

غير انه يمكن للجنة أن تحدد الاعتماد المقدم للوسيط في جزء من النشاطات المذكورة<sup>2</sup>، ولهذا نجد نوعين من الوسطاء في بورصة الجزائر وسيط ذو النشاط المحدود ووسيط ذو نشاط غير محدود<sup>3</sup> وارتأينا أن نركز على أهم أنشطة الوسيط في البورصة وفصلنا هذا المبحث إلى (المطلب الأول) نشاط مفاوضة تداول القيم المنقولة والسعي

1-Guide intervenants du marche , commission D'organisation Et De Surveillance Des Opérations De Bourse P N 08 ,2015.

2- المادة 07 من القانون 04/03 المعدل للمرسوم التشريعي 10/93 المتضمن تنظيم بورصة القيم المنقولة .السابق ذكره.

3- المادة 02 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء السابق ذكره.

\* الوسيط ذو النشاط الدائم: تل وسيط يمارس إضافة إلى مهمة التفاوض المتعلقة بالقيم المنقولة لقابلة للتداول في البورصة وبالمنتجات المالية الأخرى احد النشاطات التالية او العديد منها:

...عملية شراء أو بيع قيم منقولة لصالحه سواء بصفة رئيسية أو ثانوية

...توظيف القيم المنقولة لحساب الغير

...تسيير حافظات للقيم المنقولة بموجب توكيل .

...القيام بسعي مصفقي مرتبط بأحد النشاطات المذكورة أعلاه.

...كل نشاط آخر تحدده لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة المسماة فيما يأتي 'اللجنة

\* الوسيط ذو النشاط محدود : كل وسيط ينوي تحديد نشاطه على الوساطة في التفاوض في القيم المنقولة ليس لحسابه الخاص بل لحساب الغير فقط دون إمكانية تقديم خدمات في مجال تسيير حافظات للقيم المنقولة أو في التوظيف أو السعي المصفقي.

المصفاي و(المطلب الثاني) نشاط تسيير وإدارة حافظة القيم المنقولة وتوظيف الأموال و(المطلب الثالث) نشاط الوسيط في ظل الأنظمة المقارنة لنبين بعض النشاطات غير موجودة في بورصة الجزائر.

### المطلب الأول : نشاط مفاوضة تداول القيم المنقولة والسعي المصفاي

يعتبر الوسطاء طائفة من الأخصائيين المحترفين في الشؤون المالية ذوي الخبرة والكفاءة في التعامل على الأوراق المالية، وطريقة تداولها وطرق تحصيل إلى جانب حيادهم التام في عقد الصفقات، ومن بين أهم نشاطات التي يقوم بها الوسيط في عمليات البورصة، هي إجراء عمليات تفاوض وتداول الأوراق المالية في البورصة لكن يختلف طبيعة نشاط مفاوضة تداول القيم المنقولة للوسيط في عمليات البورصة، إلى اختلاف نوع الوسيط إلى وسيط (دائم) أي ذو نشاط غير محدود\* وسيط ذو نشاط محدود\*، لحساب الزبائن أو لحساب الوسيط (لحسابه الخاص). وسنبين من خلال هذا المطلب في (الفرع الأول) مفاوضة تداول القيم المنقولة (والفرع الثاني) السعي المصفاي.

#### الفرع الأول : مفاوضة تداول القيم المنقولة

سبق الإشارة إلى أن طبيعة نشاط مفاوضة تداول القيم المنقولة للو.ع.ب تختلف باختلاف نوع الوسيط غير محدود ووسيط محدد النشاط إلى التداول لحساب الزبائن أو لحساب الخاص وهذا ما سنبينه كالاتي (أولا) مفاوضة القيم المنقولة لحساب الخاص للوسيط و(ثانيا) ومفاوضة تداول القيم المنقولة لحساب الزبائن .

#### أولا : مفاوضة القيم المنقولة للحساب الخاص

ويقصد بذلك قيام الوسيط ببيع وشراء القيم المنقولة من أسهم وسندات لحسابه الخاص، ولقد حصر المشرع القيام بهذا النشاط لدى الوسيط ذو النشاط غير محدود فقط، أو ما يصطلح عليه كذلك الوسيط الدائم، هذا ما بينته المادة 22 من نظام 03/96 بقولها "طبقا لنص المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 10/ 93 يمكن وسطاء ذوي النشاط غير محدود التصرف لحسابهم الخاص قصد تنظيم السوق أو ضمان سيولة لقيمة معينة من القيم المنقولة"<sup>1</sup>.

كما بينت المادة التي بعدها انه يحدد نظام اللجنة شروط ممارسة نشاط الشراء أو البيع من طرف الوسطاء لحسابهم الخاص<sup>2</sup>. ويتم عادة القيام الوسيط بذلك لإدخالها في محفظته أو القيام ببيعها فيما بعد بهدف تسيير

السوق وتنظيمها ويجب تبين أن عمليات تداول تخص الوسيط بذكر عبارة أمر لزبون عن طريق حساب خاص بالمهنيين.

#### ثانيا : مفاوضة القيم المنقولة لحساب الزبائن

1- المادة 22 من نظام 03/96 السابق الذكر.

2- المادة 23 من نظام 03/96 السابق الذكر.



يقصد بها قيام الوسيط بتنفيذ أوامر الزبون يباع أو شراء في البورصة باسمه وحساب زبونه مقابل عمولة وذلك بإجراء العمليات على الأموال التي استلمها من الزبائن طبقاً لنص المادة 16 من نظام 03/96 بقوله، أن الأموال التي تم استلامها أو حيازتها قصد العمليات التي تدخل في ممارسة نشاط التفاوض يجب أن تمثل فقط المبلغ المقابل لأوامر الشراء التي يتم تنفيذها بعد أو للأوامر التي هي في طور التنفيذ .

ويجب الإشارة إضافة إلى كون تداول الأوراق المالية في البورصة، لا يكون له أي اثر إلا إذا وجه إلى الوسيط أحد مستخدمي أو أعوانه، فان الوسيط لا يقوم بتنفيذ أي عملية على الأموال التي استلمها من الزبون، إلا بعد القيام بفتح حساب باسم هذا الأخير<sup>1</sup>، بعد توقيع كلا الطرفين على استمارة فتح الحساب إلى جانب ذلك بيان أمر الزبون بالبيع أو الشراء، ويجب أن يراعي الوسيط في عمليات البورصة عند فتح الحساب، باسم شخص طبيعي أن يتحقق من هويته، ويتأكد أنه تتوفر فيه المؤهلات والقدرات المطلوبة وهذا ما بينته المادة 17 من نظام 03/96 "عند فتح حساب باسم شخص طبيعي يتحقق الو.ع ب من هوية الشخص ويتأكد بان هذا الأخير تتوفر فيه القدرات المطلوبة"<sup>2</sup>. أما بالنسبة لفتح حساب لشخص معنوي يتعين على الوسيط الحصول على وثيقة تضمن أن الشخص المعنوي يؤهل ممثل الشركة للقيام بفتح الحساب مع الوسيط لإجراء عمليات فيه. وهذا طبقاً لنص المادة 18 من نفس النظام بقولها "لقيام بفتح حساب باسم شخص معنوي يجب على الو.ع.ب الحصول على وثيقة من هذا الأخير تؤهل ممثل الشركة للقيام بفتح الحساب وإجراء عمليات فيه"<sup>3</sup>.

ليقوم بعد ذلك الوسيط بتنفيذ أوامر البيع والشراء لحساب الزبون ويرسل هذه الأوامر إلى بورصة القيم المنقولة بعد قيدها في ملف خاص يدعى ملف الأوامر بتاريخها وساعتها في جهاز الإعلام الآلي المركزي لإجراء التداول عليها من خلال مواجهة أوامر البيع والشراء طبقاً لنظام اللاتيني المتبع في بورصة الجزائر وحسب نوع الأوامر المحددة من طرف الزبون اما أمر بسعر السوق أو أمر بسعر محدد أو أمر بحسب المدة .

### الفرع الثاني : نشاط السعي المصفاقي

يقصد أولاً بالسعي المصفاقي نشاط الشخص الذي يتصل عادة بالناس في منازلهم أو أماكن عملهم، وكذا في أماكن العمومية أو الذي يستعمل عادة المكالمات الهاتفية والرسائل والناشير سواء قصد اقتناء قيم المنقولة أو بيعها أو المساهمة في عمليات تتعلق بقيم المنقولة سواء بغية تقديم خدمات أو إرشادات للغاية نفسها . وهذا ما جاء في نص المادة 02 من نظام لجنة البورصة رقم 03/96 الفقرة الثالثة وهو محدد للوسيط ذو النشاط الدائم دون غيره، وفي هذا الشأن يعتبر سعياً مصفاقياً مثلاً قيام الوسيط بتنفيذ أوامر البيع والشراء لحساب زبائنه تقديم

1- تعليمة رقم 01/99 المتعلق بشروط فتح حساب .

2- المادة 17 من نظام 03/96 السابق الذكر .

3- المادة 18 من نظام 03/96 السابق الذكر.

التوصيات اللازمة لزيائته، والاستعداد الكامل لإجابة الزبون عن كل أسئلة التي يستفسر عنها الزبو ، كذلك تسيير حافظة القيم المنقولة عرض المنتجات والقيم المنقولة، التشجيع على الاستثمار عن طريق نشر المنشورات سواء في مقر عمل الأشخاص المستثمرين أو في أماكن العمومية، كما يعد من قبيل السعي المصفي<sup>1</sup>، إعداد الكشوف الشهرية والثلاثية الخاصة بعمليات المبرمة من طرف كل عميل التأكد من تسجيل القيم المنقولة المشتراة.... الخ باختصار كل أنشطة الوسيط تعتبر سعي مصفي في سبيل القيام بمهامه<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني : نشاط ادارة وتسيير محافظ القيم المنقولة وتوظيف الأموال

يعد انتشار عملية إصدار القيم المنقولة إحدى مظاهر الهامة التي عرفها النظام اللبرالي المعاصر. فقد يجد المدخر نفسه أمام تعدد واختلاف أشكال القيم المنقولة دون إمكانية معرفة أي منها تستجيب لحاجياته وقدراته وفي مثل هذه الحالة تبرز أهمية تدخل فئة الوسطاء المهنيين<sup>3</sup> في نشاط إدارة وتسيير محافظ القيم المنقولة في (الفرع الأول) لحساب الزبون أو لحساب هيئات التوظيف الجماعي أو في نشاط توظيف الأموال في (الفرع الثاني)

#### الفرع الأول : نشاط إدارة وتسيير محافظ القيم المنقولة

طبقا لنص المادة 19 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم تنص على انه وطبقا للمادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 والمذكور أعلاه يمكن و.ع.ب ذوي النشاط غير المحدود تسيير حافظة القيم المنقولة\* لحساب شخص معنوي أو طبيعي<sup>4</sup> أي لحساب الزبائن أفراد أو مؤسسات بشكل

مباشر أو عن طريق هيئات التوظيف الجماعي المنصوص عليها في المادة 07 من قانون 04/03 التي نصت على إمكانية الوسيط ممارسة نشاط تسيير حافظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بشكل غير مباشر كمؤسسة ائتمان<sup>5</sup> وتكون وكالة التسيير لحافظة معهودة بها و.ع.ب موضوع عقد موقع عليه من طرف صاحب الحساب المسير للمصادقة عليه ومن طرف الو.ع.ب للموافقة عليه وتصدر اللجنة تعليمة في هذا الشأن وتحدد فيها البنود التي يجب أن يتضمنها العقد النموذجي ويجب أن يوضح في العقد طبيعة العمليات التي يمكن و.ع.ب المبادرة بها وكذلك تحديد المخاطر التي يمكن مواجهتها وشروط سير الحساب وكذا مكافأة المسير.

<sup>1</sup> - démarchage , disbnible en [www.iobdroit.com](http://www.iobdroit.com) consulte le 28/04/2015 a22:26

<sup>2</sup>- هذال غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكورة لنيل شهادة الماجستير، جامعة بن عكنون الجزائر، سنة 2002 ص 54.

<sup>3</sup>- ايت مولود فاتح، حماية الادخار للمستثمر في القيم المنقولة في الجزائر، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص قانون، جمعة مولود معمري تيزي وزو ، سنة 2012 ص 245.

\* محفظة القيم المنقولة : هي عبارة عن ادوات استثمارية، يمكنها المستثمرين بحذف تحقيق عائد معنوي، نقلا عن :

Dubois Michel Et Girard- Potin Isabelle Théorie Financier De Gestion De Portefeuille Edition Deboek Université de Belgique 2001 p195

<sup>4</sup> - المادة 19 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسيط وواجباتهم ومراقبتهم .

<sup>5</sup>- هذال غنية، نفس المرجع، ص 53.

كما يمكن إلغاء وكالة التسيير في أي وقت من أحد الأطراف وبكل وسيلة ملائمة طبقاً لما نصت عليه المادة 20 من نظام 03/96 متعلق بشروط اعتماد الوسيط وواجباتهم ومراقبتهم ويجب أن يشتمل الإلغاء من طرف الو.ع.ب على إشعار مسبق يبلغ على الأقل خمسة أيام عمل البورصة ابتداء من تاريخ إعلام الموكل كما يجب على و.ع.ب، أن يقدم للزبون كل التوضيحات الضرورية المتعلقة بهذا الإلغاء. وبمجرد اطلاع الموكل على الإلغاء العقد، أو انتهاء مهلة الإشعار المسبق إذا كان الإلغاء بفعل الوسيط، ويقوم بإقفال قيود الحساب ويصبح غير مؤهل لأخذ أي مبادرة لإجراء عمليات جديدة<sup>1</sup>.

وعلى الطرف الذي يقدم على الإلغاء الوكالة أن يطلع لجنة البورصة بذلك بواسطة رسالة مضممة الوصول طبقاً ما نصت عليه المادة 21 من نفس النظام لمذكور أعلاه<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: نشاط توظيف الأموال في البورصة

يقصد بتوظيف الأموال تمكين الوسيط من الحصول على مكتتبين للقيم المنقولة أسهم وسندات لحساب مصدر يلجأ للادخار<sup>3</sup>.

ولقد بينت المادة 24 من النظام المذكور أعلاه على أنه يمكن للوسيط ذوي النشاط غير محدود القيام بتوظيف أصول مالية لحساب مصدرها بموجب عقد يجرر لهذا الغرض من قبل الطرفين وذلك طبقاً للمادة 43 من المرسوم التشريعي 10/93 بقولها: "تعد الشركات التي تلتجئ إلى التوفير علناً الشركات المسجلة سنداتاً في التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة ابتداء من تاريخ هذا التسجيل أو التي تلجأ إلى توظيف سنداتاً مهما يكن نوعها أما بنوك أو مؤسسات مالية أو الوسطاء في و.ع.ب وإما إلى أساليب الإشهار العادي وإما إلى السعي المصنفي مباشرة"<sup>4</sup>.

غير أن الو.ع.ب غير البنوك والمؤسسات المالية لا يمكنهم ضمان نجاح مسعى الإصدارات فردياً أو بمساعدة هيئات أخرى غير هذه الأخيرة<sup>5</sup>.

1- المادة 20 من نظام 03/96 السابق الذكر.

2- المادة 21 من نفس النظام 03/96.

3- هذال غنية، مرجع سابق ص 54.

4- المادة 43 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

5- المادة 24 من نظام 03/96 السابق الذكر.

## المطلب الثالث : نشاط الوسيط في الأنظمة المقارنة

المستثمر لا يستشعر بالأمان إلا إذا كان استثماره في سوق يسهل عليه الدخول والخروج إليه أو يسهل تحويل استثماره في مجال ما إلى آخر وهذا لا يمكن أن يتحقق إلا في سوق تتعدد فيه الخيارات ويتسم في ذات الوقت بأنه ذا سيولة عالية لهذا لا بد للسوق الوطني أن يواكب التطورات التي حدثت أو التي ستحدث في الأسواق العالمية ، وأصبحنا اليوم في عالم يصعب فيه عزل أسواقنا عن تلك الأسواق العالمية<sup>1</sup>، لهذا نجد أن القوانين الجزائرية المنظمة للبورصة لا تشير لبعض نشاطات أو أنواع للوسطاء كما سبق تبينها في الفصل الأول، نظر القصور بورصة الجزائر وضعفها أو لاعتبارات الدين وهو ما ينعكس سلبا على بقاء حركة الأموال في البورصة، مما تتعدم معه بعض النشاطات التي لا نجد لها وجود في بورصتنا على غرار بعض البورصات الأخرى، ومنها تلك المعاملات التي لا يتدخل فيها الوسيط وهي استثناء وسنعالجها من خلال الفرع الأول (المتاجرة بالهامش) و(الفرع الثاني) النشاطات التي يمكن ان تكون بلا وسيط .

## الفرع الأول : المتاجرة بالهامش

الهامش من همش وهو في الاصل يدل على سرعة عمل او كلام<sup>2</sup>، و نجد أن الوسيط له نشاط يتمثل في المتاجرة بالهامش وهي عبارة عن إعطاء العميل القدرة على أن يتاجر بمبلغ يفوق قدرته المالية من خلال صورها الأربعة<sup>3</sup>، نبينها كما يلي : أولا (الشراء بالهامش) ثانيا (البيع القصير) ثالثا (عقود الاختيار) رابعا (عقود مستقبلية).  
**أولا: الشراء بالهامش** والتي هي عبارة عن قيام الوسيط بدفع جزء من ثمن صفقة شراء الأوراق المالية وذلك بضمان نفس الأوراق التي تمت شرائها.

**ثانيا: البيع القصير** والذي يعتمد على إقراض الوسيط أوراق مالية للعميل بغرض بيعها وإعادة شرائها فيما بعد وهذه الصورة تعمل على قلب القاعدة الشائعة في التجارة، إذ أن العميل يبيع الأوراق الذي قام باقتراضها ثم شرائها وإعادة لها للوسيط .

**ثالثا : عقود الاختيار** : يقصد به صدور وعد من العميل ببيع مجموعة من الأوراق المالية ، في مدة زمنية معينة ويلعب الوسيط في هذا دورا مهما حيث هو يأخذ مبلغا من المال (هامشا)، من العميل يساوي جزءا ضئيلا من ثمن الصفقة، مقابل قيام الوسيط بتقديم ائتمان له على أن في هذه الصورة، يستطيع الموعود له أن يبرم العقد النهائي أو يعدل .

1- موفق خالد إبراهيم، الجوانب القانونية للمتاجرة بالهامش في الأسواق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية بيروت لبنان، الطبعة الأولى، لسنة 2014، ص 10 .

2- أسامة عبد العليم، الأحكام الفقهية للتعامل بالهامش في بورصة الأوراق المالية، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، سنة 2013، ص 20.

3- موفق خالد إبراهيم مرجع سابق، ص 10 .

رابعاً : العقود المستقبلية والتي يعد فيها الطرف الأول بان يبيع، ويعد الطرف الثاني بأن يشتري، أصلاً معيناً وبشأن محدد في الحال على أن يتم الدفع والتسليم في مدة لاحقة<sup>1</sup>.

وما يجمع بين كل هذه الصور أن كلها تعتمد على الهامش، وما يفرق بينها أن الأولى والثانية تعدان من المعاملات الفورية أما الصورتين الأخرتين فهما من العقود الآجلة، وبفضل قيام الوسيط بهذا النشاط أي بتمويل جزء من الصفقة يسهم في زيادة المبالغ النقدية السائلة في السوق، والتي في نهاية تسهم في الاستثمار الحقيقي<sup>2</sup>. رغم أن الكثير من البورصات العربية تنظر إليه نظرة شك في أنه يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

### الفرع الثاني : تداول القيم المنقولة دون وسيط مالي

يعتبر الوسيط في عملية البورصة ركيزة أساسية، لا يمكن أن يستغنى عنها في البورصة، كونه يعد أحد أهم الأطر التي تعمل في جلب المشتقات المالية\* داخل البورصة من خلال مختلف الخدمات التي يقدمها، فلا يمكن للغير القيام بهذه النشاطات والخدمات، أو الدخول للمقصورة إلا إذا كان وسيطاً أو مستخدماً تابعاً للوسيط، وإلا كانت باطلة وهذا طبقاً لنص المادة 5 من قانون رقم 03/04 المؤرخ في 17 فبراير 2003 جريدة الرسمية عدد 11 المؤرخ في فيفري 2003 بقولها "لا يجوز اجراء اية مفاوضات تتناول قيما منقولة مقبولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة"، واستثناء نص عليه الامر 10/96 مؤرخ في 10 يناير "غير انه يمكن ان تتم عمليات التداول على السندات المسعرة في البورصة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون التابعون للقانون العام وكذلك شركات الاسهم خارج البورصة وفقاً لإجراء التراضي بين المتدخلين في السوق"<sup>3</sup>.

لكن لم يشر انما تتم عن طريق اشخاص عاديين طبيعيين وهذا حماية للزبائن (العملاء) حتى لا يقع فريسة للاستغلال المضاربين المحترفين<sup>4</sup>، وتحقيق الأداء البورصي بشكل عام، وتحفيز الاستثمار وتمويل النشاط الاقتصادي.

وان كان المشرع الجزائري حدى حذو المشرع المصري، في احتكار القانوني للوسيط او لشركات السمسرة(الوساطة) للقيام بدور التداول على القيم المنقولة، أي تنفيذ اوامر البيع والشراء وهذا طبق لقانون سوق المال المصري المادة 18 رقم 95 لسنة 1992 وكذا المادة 45 من قانون التجارة الجديد من قانون 17 لسنة<sup>5</sup> 1999، وهو نفس الأمر الذي قرره المشرع الفرنسي، بمقتضى القانون الصادر في 22 يناير 1988، حيث

1- موفق خالد ابراهيم، مرجع سابق، ص 10.

2- نفس المرجع، ص 11.

1- المادة 05 من قانون رقم 03/04 المؤرخ في 17 فيفري المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/39 المؤرخ 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج.ر. 11 ب تاريخ 19 فيفري 2003.

4- ايت مولود فاتح، مرجع سابق، ص 196.

5- محمد ابراهيم موسى، حوكمة الشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، سنة 2010، ص 139.

احتفظ لشركات السمسرة او الوسطاء الماليين بالاحتكار القانوني، الذي خوله في المرسوم 30 اكتوبر 1961 لسماسرة الاوراق المالية الرسميون وهذا ما تبرزه بوضوح المادة الاولى من هذا القانون بنصها في الفقرة الاولى على أنه :

« les sociétés de bourse sont seules chargées de la négociation de valeur mobilières admises aux négociations par le conseil des bourses de valeur »<sup>1</sup>

مع هذا فان المشرع الفرنسي سمح للأشخاص الطبيعيين بإبرام عمليات على الاوراق المالية دون وساطة أو تدخل من شركات البورصة<sup>2</sup>.

وعليه مقولة انه يمكن ان تجرى عملية شراء او بيع القيم المنقولة في بورصات العالمية بدون وسيط صحيحة وهذا يحدث في بعض بورصات مثل فرنسا امريكا... الخ ولا تحدث في بورصات اخرى مثل بورصة الجزائر وتحدث بإحدى الطريقتين التاليتين أولاً ما تقوم به بعض الشركات من توزيع ارباحها على شكل اسهم لحاملي الاسهم لديها، بذلك تمنحهم حصتهم من الارباح على شكل اسهم بدلا من دفعها لهم بشكل نقدي، وتعرف هذه الطريقة باللغة الانجليزية ب(dividend réinvestirent plan) والطريقة الثانية ما تقوم به بعض الشركات ممن يقدم خدمة الشراء المباشر بدون وسيط ويطلق عليها ب(direct purchase plan)<sup>3</sup>، إلا أن الاستغناء عن الوسيط في بعض الاحيان بطرق معينة ليس بديل عملي للوسيط الذي يتيح للمستثمر تداول ما يشاء من القيم المنقولة.

1- محمد ابراهيم موسى، مرجع سابق، ص 139 .

2- نفس المرجع، ص 139.

2- فهد الحوياني، المال والاستثمار في الاسواق المالية، دار الهلال للاؤفست، الرياض سعودية، الطبعة الثانية سنة 2006، ص، ص 91، 92.

القول الثاني

قواعد التصانيف الواسطة في عمليات البرمجة

لوساطة المالية شأنها شأن أي مهنة تطورت تطوراً كبيراً مع التسارع الذي شهده عالم الأعمال ، وأصبح دور الوسيط أساسياً في نجاح أي سوق مالي وأصبحت شركات الوساطة المالية أو المؤسسات المالية الكبيرة مسئولة عن استيعاب وفهم المتغيرات التي تحدث في الأسواق المحلية ، وحتى العالمية ومجاراتها وتوفير احتياجات المستثمرين .

وهذا ما يشير إلى أن الوساطة المالية في البورصة مهنة تتميز بالمرونة والمواكبة والتطور ، وليست جامدة إذ ، تخصصاً يتطلب من المهنيين العاملين في هذا المجال على درجة كافية للإلمام بمبادئ هذا التخصص والأنظمة المتعلقة به ، كما اشرنا سابقاً أن نظام السوق يشترط جملة من الشروط التي يجب أن يكتسبها الوسيط المالي في البورصة، حتى يمنح له الاعتماد لمزاولة هذه المهنة فبالإضافة إلى ذلك وجوب توفر لائحة من السلوكيات التي يتوجب على الوسيط كذلك اتباعها والتحلي بها، وربما يكون من المفضل لنا أن نذكر بأمر وهو أن وسطاء البورصة هم وسطاء رسميون يتمتعون وحدهم بحق إجراء العمليات المتعلقة بالصكوك والأوراق المالية داخل البورصة ولا يعتبرون موظفين عامين، لهذا فقد حرصت معظم التشريعات في البلدان المختلفة، ومنها الجزائر على وضع ضوابط وقواعد لسلوك المتعاملين في الأسواق المالية ؛ لما لها من أثر مباشر على زرع الثقة في نفوس المستثمرين مما يدفع إلى تحسين بيئة التداول في السوق المالي .

وبما أن سوق المال يخضع إلى قانون العرض والطلب القائم على تلاقي عروض البيع من ناحية، وعروض الشراء للأسهم والسندات من ناحية أخرى، وذلك طبقاً للأوامر التي يرسلها الزبون للوسيط يبيعاً أو شراءً<sup>1</sup>، ويطلق عليه بالنموذج اللاتيني والمعتمد في الجزائر وفي كثير من الدول العربية، وخاصة في دول أوروبا كونه نظام ممرز يبدأ أولاً بتجميع الأوامر من طرف شركة البورصة، ومواجهة هذه الأوامر مع بعضها البعض، عكس النموذج الآخر الذي تتبعه كل من إنجلترا ودول شمال أمريكا، أي النموذج الأنجلو أمريكي، وهو نظام غير ممرز وتجري فيه العمليات البورصية مباشرة من طرف الوسطاء المهنيين، وتقام جلسات التسعير في جميع الأيام وبطريقة النداء فيجتمعون في الردهة، ويقوم كل واحد فيهم بتحديد السعر المناسب ، كما ان الوسيط لا يجني أرباحه من العمولات التي يتقاضاها مقابل لخدمات التي يؤديها للزبائن وإنما يجني أرباحه من فارق أسعار البيع والشراء، وهذا النموذج من شأنه تحفيز المنافسة بين المهنيين والوسطاء، ويسمح بتنوع الأسعار ليس تنوعاً عشوائياً وإنما على أسس موضوعية وفرص بيع بسعر أعلى<sup>2</sup> .

لكن قد يعتمد الوسيط المالي في البورصة إلى جملة من الممارسات انتهاكاً للالتزامات والواجبات المفروضة عليه، هذه الممارسات تعد في حد ذاتها جرائم تقام على أثرها المسؤولية سواء المدنية أو الجزائية، مما تفتح الباب للجهات المختصة (cosob) وحتى القضاء لتسوية وفض النزاعات التي تحدث داخلها لخلق جو للاستثمار، وهذا

1- منير بوريشة، مرجع سابق، ص 7.



ما سنبينه في الفصل الثاني تحت عنوان قواعد انضباط عمل الوسيط في عمليات البورصة من خلال ثلاثة مباحث (المبحث الأول) يتضمن حقوق والتزامات الوسيط في ع ب و (المبحث الثاني) سير مسؤولية الوسيط في عمليات البورصة. و (المبحث الثالث) كيفية فض نزاعات الوسيط في عمليات البورصة.

### المبحث الأول : حقوق والتزامات الوسيط في عمليات البورصة

نظرا أن الكثير من الناس يعتبر ان سوق الاسهم هو ميدان شاسع من الارقام المتطاحنة تسوده لغة غريبة غير مفهومة، وبه ترسانة من الهياكل وتجري فيه اعمال لا يمكن للرجل العادي فهمها<sup>1</sup>، وكونه كما سبق ان قلنا انه اصبح ضرورة حتمية وأمر لا غنى عنه، وواقعا لا يمكن تجاهله، على الرغم من بعض التغريدات التي يطلقها بعض الافراد بوصفه بالمغامرة لكن يجب القول ان عدم فعل اي شي هو بحد ذاته نوع من انواع المغامرة غير مجدية.

وحتى تستطيع أسواق الأوراق المالية للوصول الى العمل المنشود لها، ولكي يستطيع كذلك الوسيط القيام بالوظيفة التي وجدت من اجلها فلقد رتبت الانظمة القانونية لبورصة الاوراق المالية في الجزائر، أحكام عديدة عن التزامات الوسيط في البورصة لحماية المتعاملين فيها، ومراعاة لمصلحة هؤلاء العملاء المستثمرين وحماية حقوقهم بالدرجة الأولى، وقبل التطرق لواجبات التي فرضها المشرع على الوسيط في البورصة لقد خصّ الوسيط بضمانات وحقوق حسب القواعد القانونية المتبعة في سوق الأوراق المالية والمتعلقة في مباشرة عمله ببيع وشراء الأوراق المالية داخل البورصة، لهذا سنعالج في (المطلب الأول) حقوق الوسيط في عمليات البورصة و(المطلب الثاني) واجبات الوسيط في عمليات البورصة .

### المطلب الأول : حقوق الوسيط في عمليات البورصة

في مقابل الواجبات المفروضة على الوسيط قد منح المشرع للوسيط في عمليات البورصة حقوق وضمانات نتيجة لما يقوم به في سبيل مباشرة عمله داخل البورصة أي في بيع وشراء الأوراق المالية، ولقد رأينا كيف تدخل المشرع لحماية نشاط الوسيط من خلال وضع بعض الشروط التي يجب ان تكتسب في صفة الوسيط، ولعل من أهم هذه الحقوق حق الحصول على العمولة، وحق احتكار عمل الوساطة، فلا يجوز لأصحاب الشأن (البائع والمشتري) أن يرموا الصفقات دون تدخل وسطاء الأوراق المالية، وسوف نشرح هذه الحقوق تبعا أولا (الفرع الأول) حق الحصول على مكافآت و(الفرع الثاني) حق احتكار عمل الوساطة و(الفرع الثالث) الحق في ضمانات التنفيذ.

1- الكسندر ساينز، الاستثمار في اسواق المال خطوة... خطوة، ترجمة ربحا عاد، اكايميا بيروت لبنان، طبعة الاولى، 2002 ص 05.

### الفرع الأول : حق الحصول على مكافآت

يتقاضى الوسيط في مقابل العمل الذي يقدمه لعملائه مبلغاً من المال يسمى بالعمولة ويجدد هذا المبلغ في عقد الوساطة الذي يلتزم العميل بدفعه للوسيط مقابل قيامه بتنفيذ الأمر الصادر اليه بخصوص الأمر المكلف به سواء بالبيع أو الشراء<sup>1</sup>.

حيث تنص المادة 25 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم على انه يكافأ الوسطاء بعنوان العمليات والخدمات المقدمة للزبائن، عن طريق عمولات تعلق تعريفاتها داخل محلات الوسطاء وتطلع عليها اللجنة<sup>2</sup>. أي انه تحدد العمولة على حسب التسعيرة في البورصة أو المفاوضات بين الزبون والوسيط كما نجد المشرع المصري حدد الأحد الأدنى لعمولة الوسيط أي كان حجم العملية، وحدد الحق الأقصى لها كذلك وترك الحرية للوسيط في مقدار العمولة المتفق عليها، وكذلك المشرع الفرنسي بعد أن كانت العمولة تحدد بموجب وزير الاقتصاد والمالية في مرسوم 1890 إلا انه في مرسوم 1988 قرر اطلاق الحرية في تحديد العمولة لشركات الوساطة وفرضت رقابة لتوازن عمولة الصفقات، أما في بورصة و.م. فقد خضعت العمولة بالكامل للتفاوض دعوة إلى التنافس بين شركات الوساطة<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني : حق احتكار عمليات الوساطة في البورصة

الأصل العام في عمل نشاط الوسيط في البورصة هو حكر قانوني فقيام المستثمر لبيع وشراء الأوراق المالية مقيد على الوسطاء المعتمدين من طرف لجنة البورصة دون غيرهم، وبذلك لا أثر لإبرام صفقات دون تدخل الوسيط أو أحد اعوانه المرخص لهم فتدخل هؤلاء اجباري وحق قصري .

اذ نجد أن المشرع الجزائري نص في المادة 5 من قانون رقم 04/03 المؤرخ في 17 فبراير 2003 جريدة الرسمية عدد 11 المؤرخ في فيفري 2003 بقولها "لا يجوز اجراء أية مفاوضات تتناول قيما منقولة مقبولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة". واستثناء نص عليه الأمر 10/96 مؤرخ في 10 يناير "غير انه يمكن أن تتم عمليات التداول على السندات المسعرة في البورصة التي تصدرها الدولة والأشخاص الاخرون التابعون للقانون العام وكذلك شركات الأسهم خارج البورصة(السوق الثالثة، السوق الرابعة) وفقاً لإجراء التراضي بين المتدخلين في السوق<sup>4</sup>. وهذا الطرح الذي أخذ به المشرع الفرنسي بعدما كان يوجب تدخل الوسيط

1- عبد الباسط كريم مولود، مرجع سابق ص 22.

2- المادة 25 من نظام 03/96 السابق الذكر .

3- نفس المرجع، ص، ص 224، 223.

4- مبروك حسين، مرجع سابق ص 50.

في تداول الأوراق المالية المقيدة (السوق الأولية والثانوية) والأوراق الغير مقيدة في البورصة (خارج المقصورة) قبل مرسوم 1807 ليعود في قانون 1961 إلى تدخل الوسيط أي كانت تلك الأوراق مقيدة أو غير مقيدة. لكن أكد المرسوم 1988 بشأن تحديد نطاق الاحتكار على الأوراق المقيدة فقط في البورصة إلى يومنا هذا<sup>1</sup>.  
لكن نجد مثلاً في مصر أن المشرع المصري مد الاحتكار الممنوح لشركات الوساطة إلى الأوراق المالية المقيدة والغير مقيدة<sup>2</sup>، في البورصة. اذا الوساطة في تداول الأوراق المالية ليست اختيارية بحيث يكون للمتعاملين الحق في اللجوء إليها او عدم اللجوء بل اللجوء إليها اجباري، فوجود الوسيط في سوق المال هو أمر الزامي بموجب نصوص القانون، يتجاوز مجرد قيام الوسيط بالبحث عن الذي يتعاقد مع المستثمر، لا بل أن الدخول الى قاعة التداول يكون مقصوراً على هذه الطائفة وإذا تم التعاقد بدونه فان مصيره الى البطلان..

### الفرع الثالث : ضمانات الحق في التنفيذ

عندما ينفذ الوسيط التزاماته تجاه المستثمر وحسب القواعد القانونية المتبعة في سوق الاوراق المالية والمتعلقة ببيع أو شراء الاوراق المالية يمنحه القانون الحماية من عدم تنفيذ المستثمرين بالتزامهم، من خلال قواعد تسمح للوسيط بالحصول على الضمانات الكافية التي تكفل وفاء المستثمرين بالتزامهم، وهذا الضمانات أما أن تكون مقررة وفقاً للقواعد العامة، وتتمثل بحق الحبس وحق الامتياز وأما ضمانات خاصة مقررة وفقاً لقواعد أسواق المال ولهذا سنعالج هذا الحق بالرجوع للقواعد العامة، في ضمانات التنفيذ العامة (أولاً) ثم ضمانات التنفيذ الخاصة بالبورصة (ثانياً).

**أولاً : ضمانات التنفيذ العامة** وتتخلص عموماً في الحق في الحبس والحق بالامتياز وسنوضحا وفق نقاط التالية :

**1- الحق في الحبس :** بالرجوع الى نص المادة 200 من ق م ج<sup>3</sup> نجد ان هذا النص يشير الى أحد وسائل الضمان العام التي ذكرها المشرع في تقنينه المدني، وهو الحق في الحبس للضمان، ويعرف الحق في الحبس للضمان أنه حق الدائن الذي يكون مديناً لمدينه في الوقت نفسه، بالامتناع عن الوفاء بالتزامه حتى ينفذ المدين التزاما ترتب في ذمته بمناسبة التزام الدائن وارتبط به . ومضمون هذا الحق في البورصة هو قيام الوسيط بمباشرة هذا الحق في الحبس لاستيفاء حقه من العميل<sup>4</sup>.

**2- الحق في الامتياز :** عرفتها المادة 982 من القانون المدني الامتياز هو "أولوية يقرها القانون لدين معين مراعاة منه لصفته، ولا يكون للدين امتياز إلا بمقتضى نص قانوني"<sup>5</sup>، محل هذا الامتياز هو الاوراق المالية التي تم

1- عبد الباسط كرم مولود، مرجع سابق، ص 213.

2- نفس المرجع ، ص 210.

3- المادة 200، من قانون رقم 58/75 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، منشورات بيرتي 2008 .

4 - حميليل نوار، مرجع سابق، ص 433.

5- المادة 982، من قانون رقم 58/75 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، منشورات بيرتي 2008.

تسليمها الى الوسيط اما اذا انتقلت هذه الأوراق المالية من حيازة الوسيط ،الى الوسيط البائع فحق الامتياز ينتقل من الاوراق المالية الى ثمنها فيستوفي الوسيط حقوقه من هذا الثمن بالأولية على بقية الدائنين<sup>1</sup>.

**ثانيا : ضمانات التنفيذ الخاصة** وتتلخص في حق الغطاء وحق التنفيذ داخل البورصة وسنعالجها في نقاط التالية :

**1-لحق في الغطاء :** يُعرف الغطاء بأنه عبارة عن مبلغ من النقود أو الأوراق المالية، التي يُسهل تحويلها الى نقود تتسلمها شركة الوساطة من المستثمر ضماناً لتنفيذ هذا الأخير للالتزامات، ويلاحظ على هذا التعريف بأن الأوراق المالية المستلمة يتم تحويلها الى نقود، هذا ليس دائماً إذ يمكن أن يكون الغطاء ضماناً لالتزام المستثمر بتسليم الأوراق المالية في حالة إصداره أمراً للوسيط ببيع أوراق مالية ولا حاجة الى تحويلها الى نقود.ولقد سمحت لجنة تنظيم عمليات البورصة للوسيط أ، يطلب من زبائنه الغطاء، وهذا طبقاً لنص المادة 119 من نظام<sup>2</sup> 03/97، يحق للوسيط في عمليات البورصة أن يشترك مع زبونه تسليم أموال أو سندات، قبل ارسال أمره الى السوق " والوظيفة الأساسية للغطاء تتمثل في حماية الوسيط من عجز المستثمر أو امتناعه عن الوفاء فهو يمثل الضمان الذي يلجأ اليه الوسيط لضمان تنفيذ العمليات المكلف بها .

**2- حق التنفيذ داخل البورصة :** يعتبر حق التنفيذ في السوق أحد الضمانات الوسيط للحصول على حقه ، المستثمر ويأتي استعمال هذا الحق في حالة عدم تقديم غطاء من قبل المستثمر، وعجز المستثمر عن الوفاء بالتزاماته، ويقصد بذلك قيام الوسيط بعملية عكسية للعملية التي قام بها في المقصورة لحساب الزبون مثلاً اذا كانت العملية هي شراء لحساب الزبون ولم يتم هذا الاخير بدفع ثمنها فللوسيط الحق في اعادة بيعها واستفاء حقه منها على ان يتحمل الزبون كل المصاريف وفارق الاسعار<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني : واجبات الوسيط في عمليات البورصة

دون التطرق إلى واجبات المفروضة على الوسيط بوصفه تاجراً كما سبق بيان ذلك في هذه الدراسة ومن هذه الواجبات التسجيل في السجل التجاري، اتخاذ اسم التجاري ، مسك الدفاتر التجارية ، اضافة إلى الامتناع عن المنافسة غير المشروعة<sup>4</sup> سنقسم هذا المطلب إلى ثلاثة فروع واجبات الوسيط المهنية(الفرع الأول) واجبات الوسيط اتجاه الزبون (الفرع الثاني) واجبات الوسيط اتجاه هيئات البورصة(الفرع الثالث)

1- حميل نواره،مرجع سابق، ص 334.

2- المادة 119، من النظام رقم 03/97 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة المعدل بالنظام رقم 01/03.

3- نفس المرجع، ص 334 .

4- عبد الباسط كريم مولود،مرجع سابق ص 240.

### الفرع الأول : واجبات الوسيط المهنية

يُعدُّ الوسيط في علاقته مع سوق الأوراق المالية في مركز قانوني تنظيمي , أي خاضعاً لأنظمة وقواعد السوق من حيث وجوب توافر شروط معينة وخضوعه لالتزامات محددة يحرص فيها الوسيط في اطار المهام المنوطة له، على تنفيذ جملة من الواجبات المباشرة اتجاه مهنته نبيها أولاً (عدم القيام بعمل يمس سمعة المهنة )، ثانياً(التحلي بالنزاهة والاستقامة)، ثالثاً (تجنب بث الشائعات)، رابعاً (الالتزام بالسرية المهنية).

#### أولاً : عدم القيام بأي عمل يمس سمعة المهنة

يتحمل الوسيط الحاصل على اعتماد من طرف لجنة مزاوله المهنة ويكون مسؤولاً على جميع التبعات المترتبة على إخلاله بأنظمة أو أخلاق ولجنة البورصة الصلاحية الكاملة في التحري عن ذلك ضمن السلطات الممنوحة لها<sup>1</sup>، ولهذا يتوجب على الوسيط أن يخبر يعلم لجنة تنظيم عمليات البورصة بجميع استثمارات اقاربه من الدرجة الأولى، وعليه ان يضع مصلحة السوق المالية مصالح الزبائن الاخرين ، قبل مصلحته ومصالح اقاربه , وكل اخلال بذلك قد يوقعه بالمسؤولية.

#### ثانياً : التحلي بالنزاهة والاستقامة

يجب على الوسيط احترام أخلاقيات المهنة. ويتوجب بموجب ذلك أن لا يكون الوسيط على علاقة بأي شكل ، الأشكال بأي عمل مهين يكون نتاجه الإخلال بالأمانة أو التدليس أو الكذب، وان يقوم بمهامه بحرص عند تنفيذ الاوامر في الوقت المحدد، وحسب التعليمات وتسجيل أي معلومة أو استشارة من عمليه ،الحرص كذلك على سلامة السوق وان يتقيد بما نهوض بالسوق وتعزيز سلامته<sup>2</sup>.

#### ثالثاً : تجنب بث الشائعات

الأمر المسلم بها في مجال سوق الأوراق المالية الأداء الجيد للسوق يركز بالأخص على آلية العرض والطلب ، وكفالة الالتقاء الحر بينهما دون تأثير مفتعل يعطل اليات السوق او يزيف ادائها الطبيعي<sup>3</sup>، لهذا يجب على الوسيط أن يكون موضوعياً ويتحلى بالاستقلالية اتجاه زبائنه والتفريق بين ما هو موثق ورسمي<sup>4</sup>، واي خلل سيطع يعيب هذه الآلية كبت او ترويج الشائعات يؤدي بنا الى أثار وخيمة ، ليس على المتعاملين في السوق فقط ولكن على الاقتصاد بأكمله ومن هذه الاعمال نذكر منها نشر أخبار أ اعلانات كاذب تؤدي الى رفع أو حط أسعار الاوراق المالية في البورصة .

1- المادة التحضيرية لاختبار التداول الأوراق المالية ،سعودية ،2012، ص18 نقلا عن موقع على الساعة 22:25

[www.iobf.org/.../exams/.../Tadawul%20Course%20D](http://www.iobf.org/.../exams/.../Tadawul%20Course%20D)

2- نفس المرجع، ص 18.

3- محمد مظهر فرغلي علي ، الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس المال وجرائم البورصة ،دار النهضة العربية ،القاهرة الطبعة الاولى 2006 ص293.

4- المادة التحضيرية، نفس المرجع ص18.

**رابعاً: الالتزام بالسر المهني** يعد هذا الالتزام من أهم الالتزامات التي تقع على عاتق شركات الوساطة وأن دم القيام بما قد تسبب في اخلال النظام العام داخل السوق لهذا يتوجب على الوسيط المالي تجنب التعامل بالمعلومات السرية الداخلية والغير المعلنة عنها<sup>1</sup>، اذ يعتبر الالتزام بحفظ الأسرار ميزة من المزايا الاجتماعية ، ولا تلبث أن تصبح واجبا أخلاقيا هاما ، اذ أن تعدي عليه وإفشاء السر المهني يشكل خيانة للثقة ونقصا في مبادئ الشرف ، خطأ قانوني قد تقوم على اثره المسؤولية المدنية او الجزائية .

### الفرع الثاني : واجبات الوسيط اتجاه الزبون

لقد نص المشرع في نص المواد من 31 إلى 35 من نظام 03/96 واجبات الوسيط اتجاه الزبون ونذكر منها:

اضافة إلى تجنب اعطائه معلومات خاطئة ومضللة والتحلي بالموضوعية والاحترافية والمعاملة العادلة بين كل الزبائن والمحافظة على سرية معاملات الزبون كما يستوجب عليه كذلك في سياق تنفيذ نشاطه نعالجها(أولا) تنفيذ الأوامر ، (ثانيا) اشعار بتنفيذ الأوامر ،(ثالثا) ارسال كشف الحساب ، (رابعا) نبين واتزاماته عند وقوع خلاف أثناء مباشرة نشاطاته.

**أولا : تنفيذ الأوامر** الالتزام الأول الذي يقع على عاتق الوسيط المالي في البورصة اتجاه مستمريه هو القيام بتنفيذ الأوامر، ولا تبدأ عمليات التداول الا عندما يوجه الزبون الى الوسيط أمر يوكله به، رغبة في اجراء عملية بيع أو شراء في حدود نوع الأمر الذي كلف به، لهذا وطبقا لنص المادة 31 على الوسيط .ع.ب الحرص على تنفيذ الأوامر على أحسن ظروف السوق وذلك اعتبارا لأمر الزبائن<sup>2</sup>، ويتمثل ضمان العملية بعد التحقق من هوية زبائنه وأهليتهم، والتأكد من صحة هذه الأوامر، وملكيته للورقة المالية ويسهر على ضمان تنفيذ العملية .

**ثانيا : اشعار بتنفيذ الأوامر :** ويلتزم الوسيط عند القيام بتنفيذ الأمر بإدخال الأوامر الصادرة اليه من المستثمر في الحاسب الألي المتصل بالبورصة بالوسائل المعدة لذلك، وطبقا للقانون والنظم المعمول بها، وعلى (مندوب الرئيسي) -الوسيط بالبورصة الالتزام بإمساك سجل يقيد فيه بياناً بالأوامر التي يتلقاها من شركة الوساطة خلال جلسة التداول و طبقا لنص المادة 32 يرسل الوسيط لزبائنه خلال يومي العمل التاليين اشعارا بالتنفيذ يحتوي على المعلومات التالية : (تعيين الأصل المالي، عدد الأصول المالية، سعر الوحدة، المبلغ الإجمالي للعملية، المعلومات والمصاريف الأخرى المبلغ الصافي للعمليات، تاريخ العملية، تاريخ التسديد والتسليم)<sup>3</sup>.

1- هذال غنية، مرجع سابق ص 41.

2- المادة 31 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء و واجباتهم ومراقبتهم السابق الذكر.

3- المادة 32 من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسيط ومراقبتهم .

**ثالثا : ارسال كشف للحساب** بعد التزام بضمان عملية التي يقوم بها الوسيط لصالح الزبون يتوجب على الوسيط التزام آخر بعد اشعار بالتنفيذ والتأكد من بيانات الشخصية لزبون وأهليته، وملكيته للأوراق المالية، كما يجب على الو.ع.ب أن يرسلوا لزيائنه كشفا للحساب مرة في كل ثلاثة اشهر على الأقل وفي أجل أقل اذا تم الاتفاق على ذلك بين الطرفين<sup>1</sup>.

**رابعا : عند وقوع أي خلاف :** يمسك الو.ع.ب سجلات الشكوى التي يجب أن تبرز فيها بصفة خاصة المعلومات التالية(اسم الشاكي، تاريخ الشكوى، موضوع الشكوى، نتائج الشكوى)<sup>2</sup>، ويمكن رفع القضية لغرفة التأديب والتحكيم لاتخاذ القرارات اللازمة<sup>3</sup> طبقا لنص المادتين 34 و 35 من النظام المذكور أعلاه.

### الفرع الثالث : واجبات الوسيط اتجاه هيئات البورصة

انه من أجل تمكين الوسيط للقيام بواجباته المهنية، قد منح المشرع عدة سلطات لهيئات البورصة للسهر على مراقبة ومدى تطبيق مهامه وسنعالج واجبات الوسيط اتجاه هيئات البورصة من خلال (أولا) واجبات اتجاه لجنة البورصة و(ثانيا) واجبات اتجاه شركة تسيير البورصة .

**أولا : واجبات اتجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة(COSOB)** طبقا لنص المادة 36 يستوجب أن يخبر الوسيط في عمليات البورصة اللجنة بما يأتي (تغيير قانونه الأساسي، تغيير مقر مؤسسته، تعيين مسيرين جدد، توقيف أعوانه الموكلين، التنازل عن الأملاك والوسائل الضرورية لممارسة نشاطه، ممارسة نشاط آخر، كل قضية ادارية مدنية أو جنائية ترفع ضده، تغيير أو تعديل بالنسبة للمعلومات التي قدمها عند حصوله على الاعتماد)<sup>4</sup>.

احترام قواعد الحذر المحددة بتعليمية من اللجنة المشار اليها في المادة 40 من نظام 03/96 والمنصوص عليها أساسا في التعليمية رقم 01/2000 المؤرخة في 2000/01/11 والمتمثلة أساسا في ثلاث قواعد (تغطية المخاطر تقسيم المخاطر تامين الأصول)<sup>5</sup>، يي تهدف الى تفادي قيام الوسيط بأي عمل يؤدي الى احلال الثقة بين المتعاملين أو عرقلة سير البورصة<sup>6</sup>.

**ثانيا : واجبات اتجاه شركة تسيير بورصة القيم المنقولة** سبق وأن تطرقنا سالفًا إلى القول بأن الوسيط لا يحصل على قرار الاعتماد النهائي إلا بعد الاكتتاب في راس مال (ش.ت.ب.ق.م) بمساهمة دنيا قدرت ب 02 مليون دينار<sup>7</sup>، طبقا لنص المادة 03 من قانون 04/03 المعدلة للمادة 03 من نظام رقم 01/97 المؤرخ في

1-المادة33 من نفس النظام 03/96

2-المادة 34 من نفس النظام 03/96

3- المادة 35 من نفس النظام .

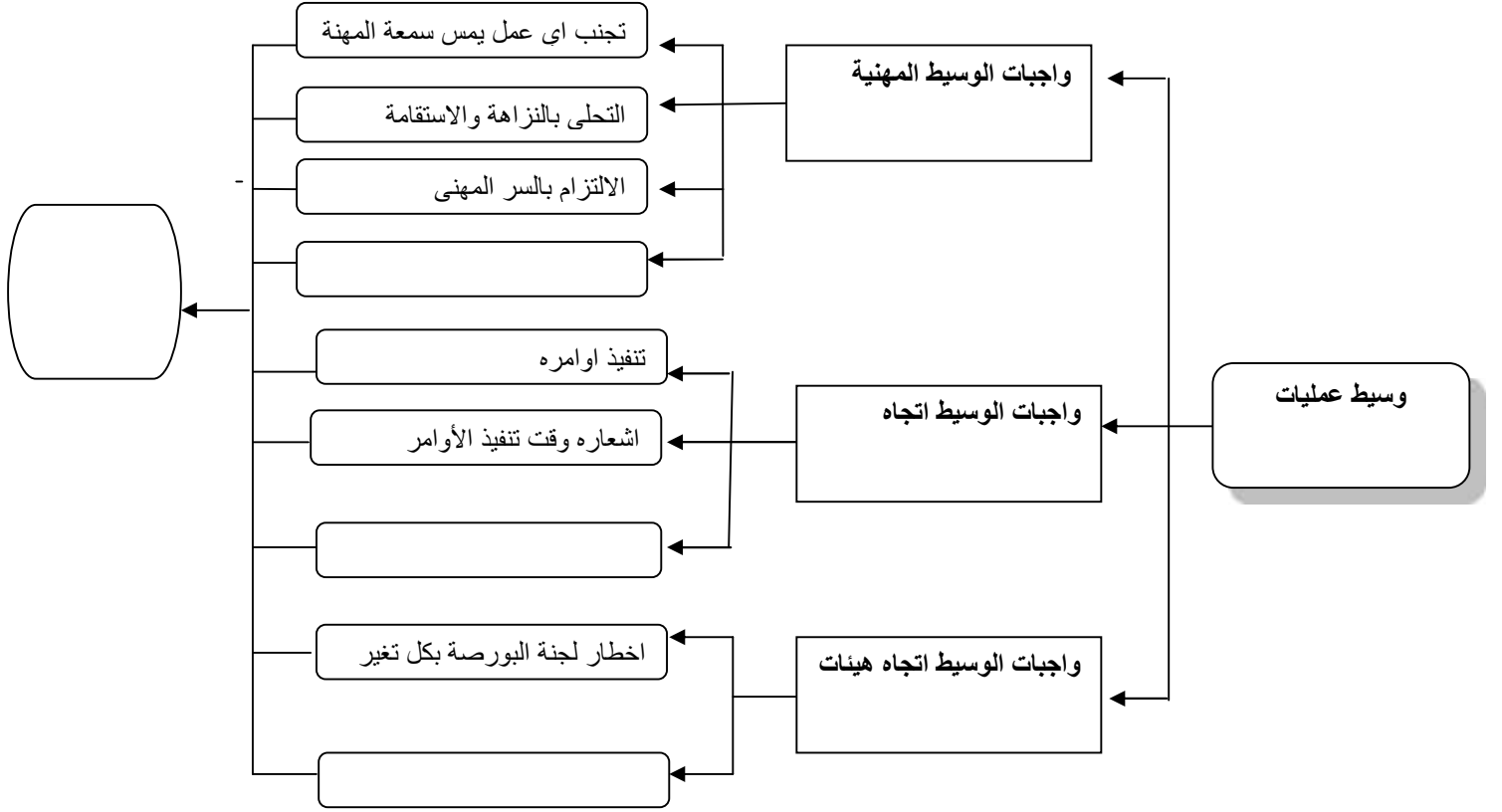
4- المادة 36 من نفس النظام

5- التعليمية رقم 01/ 2000 المؤرخ في 2000/01/11 المتعلقة بقواعد الحذر.

6-Michel Tardieu la bourse édition Bernard Grasset, sans année d'édition, p306.

7- المادة 03 من قانون 40/03 السابق الذكر.

في 18 نوفمبر 1997 بعدما كان الاكتاب في رأس مال شركة تسيير البورصة بخصص متساوية، وعليه تعد من الواجبات الأساسية الملقاة على عاتق الوسيط وهو المساهمة في رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة .



شكل يوضح: مجموعة الواجبات المتكاملة التي يقدمها الوسيط في بورصة الاوراق المالية<sup>1</sup>

من اعداد الطالب بالاستعانة بكتاب، محسن أحمد الخضيرى، كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة

1- محسن أحمد الخضيرى، كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة، بدون دار نشر، طبعة الأولى 1998 ص56.



**المبحث الثاني : مسؤولية الوسيط في عمليات البورصة**

مما لا شك فيه تعتبر البورصة المكان الذي تجرى فيه تنمية الثروات المالية، ولم تأتي بالجديد عند القول بأن اقتصاد بلد اليوم يتأثر بشكل مباشر بالحركات التجارية في البورصة التي تعد المقياس الذي يبين مدى القوة الاقتصادية لأي بلد، بل أنه معظم الناس اليوم حتى وليس لهم معاملات في البورصة يعيشون على وقعها<sup>1</sup>، وباعتبار أن سوق المال تركز بالأساس على حركة عمليات العرض والطلب، التي تحركها أوامر البورصة الواردة من الزبائن والتي يكون محلها بيع وشراء القيم المنقولة، وأي خلل في هذه المعاملات خاصة في البورصات الكبرى التي يكون حجم الرساميل فيها ضخماً، من شأنها أحداث أزمات مالية عالمية، لهذا شدد المشرع قيام المسؤولية بشقيها الجزائي والمدني، بشأن بعض الممارسات التي يعمد فيها الوسيط بعدم الالتزام بواجبه، أو الخروج عنها لتحقيق مصلحة شخصية باعتباره القلب النابض في البورصة وللإحاطة بالموضوع قسمنا هذا المبحث إلى مطلبين (المطلب الأول) نعالج فيها مسؤولية المدنية للوسيط المالي و(المطلب الثاني) المسؤولية الجزائية .

**المطلب الأول : المسؤولية المدنية للوسيط في عمليات البورصة**

تقوم المسؤولية المدنية للوسيط في عمليات البورصة بداهة بقيام أركانها الخطأ الضرر والعلاقة السببية، ونجد أساسه القانوني في نص المادة 124 من القانون المدني "كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص ويسبب ضرراً للغير يلزم من كان سبباً في حدوثه بالتعويض"<sup>2</sup> تنقسم المسؤولية المدنية إلى مسؤولية عقدية وتمثل أساساً في عدم تنفيذ الالتزام أو تأخر عن تنفيذه في العقد أو المسؤولية التقصيرية والتي تترتب نتيجة الإخلال بموجب يفرضه القانون وسنعالج كلا واحدة على حدى (الفرع الأول) مسؤولية العقدية و(الفرع الثاني) المسؤولية التقصيرية .

**الفرع الأول : المسؤولية العقدية للوسيط في عمليات البورصة**

ان مسؤولية وسيط الأوراق المالية هي مسؤولية عقدية بالدرجة الأولى، تجد أساسها في عقد الوساطة الذي يحكم علاقة الوسيط بعميله، وكما نعلم أن المسؤولية العقدية نوع من المسؤولية المدنية وهي تؤدي إلى تعويض الدائن (الزبون) عما اصابه من ضرر بسبب عدم تنفيذ العقد<sup>3</sup>، وعليه على الوسيط الالتزام باحترام عقد الوكالة<sup>4</sup>، ويشترط لقيام المسؤولية العقدية توافر ثلاثة أركان خطأ عقدي (أولاً)، ضرر (ثانياً)، العلاقة السببية (ثالثاً) كما يلي :

1- منير بوريشة، مرجع سابق، ص 134.

2- المادة 124، من قانون رقم 58/75 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون المدني المعدل والمتمم منشورات بيرتي 2008.

3- محمد يوسف ياسين، مرجع سابق، ص 78.

4- George Ripert et Rene Roblot Traite de droit comercial 14 Edition LGDJ 1996.p78

**أولاً : الخطأ العقدي** يقصد بالخطأ العقدي هو عدم تنفيذ الموجب أو تأخر فيه فالمدين -الوسيط- يعتبر مخطأ إذا لم ينفذ موجه الناشئ عن العقد، أو إذا تأخر في تنفيذه ويستوي في ذلك أن يكون ذلك عن عمد، أو عن اهمال منه، كما يستوي أن يكون كلياً أو جزئياً، ويتطلب الخطأ العقدي وجود عقد بين المسئول والمتضرر (الزبون) وأن يكون صحيحاً<sup>1</sup>.

**ثانياً : الضرر** يعتبر الضرر ركناً أساسياً لقيام المسؤولية فلكي تقوم المسؤولية العقدية، لا يكفي توافر الخطأ في جانب المدين، والأصل أنه لا يعرض في المسؤولية العقدية إلا الضرر المادي والضرر المعنوي المباشر المتوقع، والغير متوقع ويشترط أن يكون الضرر محققاً، ويمكن الأخذ بالضرر المتوقع إذا كان محقق الوقوع مستقبلاً إذ لا يمكن طلب التعويض على الضرر المحتمل قبل تحققه<sup>2</sup>.

**ثالثاً : الرابطة السببية** لا يكفي لقيام المسؤولية العقدية أن يتوافر الخطأ والضرر، بل يلزم عنصر آخر هو علاقة السببية إذ يجب أن يكون الخطأ الذي ارتكبه الوسيط هو السبب في الضرر الذي لحق الزبون، ولا يستطيع الوسيط أن ينفي علاقة السببية إلا إذا أثبت أن السبب أجنبي يرجع إلى قوة قاهرة أو حادث مفاجئ، أو يرجع لخطأ العميل أو لفعل الغير .

### الفرع الثاني : المسؤولية التقصيرية للوسيط في عمليات البورصة

إن إعادة شروط قيام المسؤولية التقصيرية لأنها نفسها الخطأ والضرر والعلاقة السببية لدى سنمُر إلى نقطة أخرى وهي مسؤولية عن الأفعال الشخصية 124 ق م ج (أولاً) والمسؤولية عن أفعال الغير 129 ق م ج. (ثانياً) **أولاً : مسؤولية عن الأفعال الشخصية :** مثل الأصل من ناحيتين الأولى أنه من المسلم به أن يكون الشخص مسئولاً عن أفعاله الشخصية والثانية لا يسأل الشخص عن هذه الأفعال إلا إذا ارتكب خطأ يوجب لمسؤوليته، وعلى الدائن اثبات هذا الخطأ في جانب المدين .فهذه المسؤولية تقوم على الخطأ الواجب الإثبات وهذه القاعدة العامة في المسؤولية التقصيرية<sup>3</sup>.

**ثانياً : المسؤولية عن فعل الغير الوسيط مسئول عن أخطاء تابعيه وتنقرر على أساسه مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعه طبقاً لنص المادة 129 ق م ج<sup>4</sup>.** " لا يكون الموظفون والأعوان العموميون مسئولون شخصياً عن أفعالهم التي أضرت بالغير إذا قاموا بها تنفيذ الأوامر صدرت اليهم من الرئيس متى كانت اطاعة هذه الأوامر واجبة عليهم "

1- محمد ياسين، مرجع سابق، ص 79.

2- نفس المرجع، ص 79.

3- نفس المرجع ، ص 82.

4- المادة 129، من قانون رقم 58/75 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون المدني المعدل والمتمم منشورات بيرتي 2008.

### المطلب الثاني : المسؤولية الجزائية

يعمد الوسيط في البورصة بعض الأحيان إلى جملة من الممارسات المحظورة سعياً لزيادة دخله وتحقيق مصالح شخصية، أو إهمالاً منه وتعتبر هذه الأفعال في حد ذاتها جرائم تقوم بها المسؤولية، وبالنظر للنظم القانونية التي عالجتها المسؤولية الجزائية للوسيط في البورصة، لا نجد إشارة إلى كل الجرائم وسنعالج في هذا المطلب (الفرع الأول) الأساس القانوني للمسؤولية الجزائية للوسيط و(الفرع الثاني) نطاق مسؤولية من خلال تعداد بعض الجرائم المنتشرة الممارسة من طرف الوسيط.

#### الفرع الأول : صور المسؤولية الجزائية للوسيط في عمليات البورصة

لقد تطرق المشرع تحت الباب السادس من نظام 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم على نظام انضباط الوسطاء في عمليات البورصة ونصت المادة 46 منه على أنه كل تقصير في أداء الواجبات المهنية واحترام أخلاقياتها وكذا كل مخالفة للإجراءات التشريعية والتنظيمية المطبقة على الوسيط في عمليات البورصة تعرض هؤلاء للعقوبات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة<sup>1</sup> كما نص في الباب الرابع من مرسوم التشريعي 10/93 على احكام جزائية اخرى .

وبالرجوع للمادة 55 المذكورة والباب الرابع من المرسوم التشريعي نجد أن العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال اخلاقيات المهنة والتأديب والتي سنعالجها في المبحث الاخير بأكثر تفصيل ويمكن أن نقسمها إلى ما يلي :

**أولاً : العقوبات تأديبية** تتمثل اساسا في الإنذار، والتوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً، سحب الاعتماد.

**ثانياً : العقوبات مالية** : وتتمثل بالأساس فرض غرامات مالية يحدد مبلغها ب 10 ملايين دينار، أو بمبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ وتدفع المبالغ إلى صندوق الضمان المحدث بموجب المادة 64 من مرسوم التشريعي 10/93.

**ثالثاً : العقوبات الجزائية** لا تصدرها غرفة تأديبية للجنة تنظيم عمليات البورصة ولكن يمكن أن تتأسس كطرف مدني أ أم القاضي الجزائي اذا عارض مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة أو اعوانها المؤهلين المنصوص عليهم في المواد 35 إلى 50 من المرسوم التشريعي بالحبس من 30 يوم إلى 3 سنوات وبغرامة قدرها 30.000 دج أو

1- المادة 55 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة .

يأخذ العقوبتين، ويعاقب بالحبس كذلك من 06 اشهر إلى 5 سنوات وبغرامة مالية قدرها 30.000 دج ويمكن رفع مبالغها لأربعة أضعاف المبلغ المغنم المحتمل تحقيقه، كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته معلومات امتيازية عن منظورية مصدر سندات، أو وضعيته أو منظورية تطور قيمة منقول ما، فينجز بذلك عملية و عدة عمليات في السوق أو يعتمد السماح بانجازها إما مباشرة أو عن طريق شخص مسخر لذلك قبل أن تنتهي تلك المعلومات للجمهور وتعد العمليات المنجزة باطلة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني : نطاق المسؤولية الجزائية للوسيط

في سبيل تقديم حماية جزائية لتداول الأوراق المالية وسعيا من المشرع الى الوصول الى حماية متكاملة لسوق الأوراق المالية يقوم عادة من خلال النصوص المنظمة لهذه الأسواق بتجريم بعض السلوكيات التي يرتكبها الوسيط في عمليات البورصة والتي قد تخر الثقة في هذه الأسواق خاصة أن أساس قيام أسواق الأوراق المالية يعتمد على استمرارية تداول الأوراق المالية<sup>2</sup>.

وكون أن المشرع الجزائري لم ينص سوى على ثلاثة جرائم بعدما كان ينص على جريمة واحدة وهذا طبقا لنص المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93، إلا أنه في الأنظمة المقارنة نجد أن نطاق هذه الجرائم وجزائها يتسع ويشمل بعض أفعال أخرى مجرمة، منها ما هو ماس بالقواعد العملية لسوق راس المال (أولا) ومنها ما هو ماس بشفافية سوق راس المال (ثانيا) <sup>3</sup> وسنعالجها وفقا لما يلي :

**أولا : الجرائم الماسة بالقواعد العملية لسوق المال :** من بين أهم هذه الجرائم نذكر بالأساس القيام وساطة دون اعتماد من طرف اللجنة ، أي توسط غير قانونية ، وكذا المشاركة في تبييض وغسيل الاموال الغير مشروعة .

#### 1-الوساطة غير القانونية في تداول القيم المنقولة :

لقد اتفقت معظم التشريعات بورصة الأوراق المالية على حكر عملية الوساطة في تداول الأوراق المالية على جهة معينة، رغم اختلاف تسمياتها باختلاف القوانين، حيث أسماها القانون المصري بالشركات المرخص لها بذلك او شركات سمسة الأوراق المالية، والقانون الفرنسي بالشركات العاملة في مجال الاوراق المالية، والقانون الجزائري

1- المادة 59 60 من المرسوم التشريعي 10/93 السابق الذكر.

2- أحمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، دار الثقافة عمان، الطبعة الأولى، سنة 2010 ص 115.

3- منير بوريشة، مرجع سابق ص 136.

بوسطاء البورصة وكذا المشرع التونسي بوسطاء البورصة، إلا أن كل هذه التسميات تصب في معنى واحد هو شركات السمسرة في الأوراق المالية<sup>1</sup>.

والملاحظ أن احتكار الوساطة في التداول هو احتكار قائم بقوة القانون وخرقه يضع الوسيط المالي تحت طائلة المسؤولية الجزائية ويقصد بالوساطة الغير قانونية هو خرق مبدأ قصر ممارسة الوسيط فقط للمعاملات التجارية داخل البورصة فيعمد دون الحصول على اعتماد إلى تداول قيم منقولة، كما ينطبق كذلك قيام بعض الوسطاء المحدد نشاطهم من قبل اللجنة مانحة الاعتماد الى القيام بتداول أوراق مالية لا يسمح لهم بممارستها وهم ما يطلق عليه بالوسيط ذو النشاط المحدود ، وسبق الإشارة الى ان اللجنة يمكن ان ترفض الاعتماد او تحده .

## 2-التوسط في غسيل الأموال:

لقد عمدت العديد من دول العالم على تكثيف الجهود وتضافرها لمواجهة ظاهرة تبيض الأموال، ولعل كثير من المواثيق الدولية تبرهن على ذلك كاتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الاتجار غير المشروع بالمخدرات، والمؤثرات العقلية وتوصيات الهيئات الدولية تحت اشراف هيئة الأمم المتحدة، وقانون مكافحة الفساد في الجزائر 2006 خاصة بعض فضيحة القرن بنك الخليفة، إذ أنه لم يكن في استطاعة أصحاب أموال الغير المشروعة استغلال اموالهم في مختلف المجالات الاقتصادية دون اصفاء المشروعية على هذه الاموال التي يكون مصدرها أنشطة تخريب عبر الحدود المخدرات، التلاعب بالحسابات التهرب الضريبي... الخ إلا عن طريق ظاهرة غسيل الأموال وهي جريمة اقتصادية متعلقة بالأمن الاجتماعي لهذا يمنع التوسط في تبيض الأموال<sup>2</sup>.

لهذا يجب على الوسطاء في عمليات البورصة ان يتأكدوا فظلا على ذلك من أن رؤوس الأموال التي يقدمها لهم زبائنهم لانجاز عمليات في البورصة متأتية من عائدات مصرح بها قانونا .

ولقد حاول المشرع الفرنسي من خلال قانون 12 يوليو 1990 التصدي لظاهرة غسيل الأموال ، في سوق رأس المال ولا يمكن التوصل الى ذلك إلا عن طريق التعاون القائم مع هيئات البورصة، والوسطاء لضبط الأموال الغير المشروعة التي يكون مصدرها أنشطة غير قانونية، لكن من المعلوم أن العلاقة التي تقوم بين الوسيط وزبونه هي علاقة مبنية على الثقة والسر، لكن هذا الالتزام ليس التزاما مطلقا، معناه أن الوسيط ملزم بالإبلاغ على كل عملية لتداول القيم المنقولة يكون مصدرها مشبوها ،وهو استثناء لمبدأ حفظ السر المهني وتنص المادة 321 ف1 من قانون العقوبات الفرنسي على أنه " يعد تستر كل اخفاء أو مسك أو تحويل شيء أو توسط في ذلك ..."<sup>3</sup>

1- منير بوريشة، مرجع سابق، ص 12.

2- نفس المرجع، ص 120.

3- نفس المرجع، ص 124.

ثانيا: الجرائم الماسة بشفافية سوق المال : وتتلخص أهمها في جريمة تسريب معلومات خاطئة، كذلك تعتمد التلاعب بالاسعار وسنوضح في النقاط التالية :

### 1-جريمة تسريب المعلومات الخاطئة :

من المبادئ الأساسية التي تقوم عليها أسواق الأوراق المالية لضمان تداول الأوراق المالية، مبدأ الشفافية حيث يقصد بهذا المبدأ توفير المعلومات والبيانات اللازمة للجميع دون استثناء، وذلك بهدف توفير بيئة استثمارية عادلة لجميع المتعاملين بالأوراق المالية<sup>1</sup>، تحقق المساواة بين الجميع لكن لا يمكن حماية الاستثمار من دون تأمين المعلومات المتعلقة بالاستثمار والحيلولة دون نشرها بشكل مخالف لما هي عليه في الواقع كأن تعتمد شركة ما لتداول أسهمها في لبورصة لنشر معلومات خاطئة ومضللة لحالتها الاقتصادية<sup>2</sup>.

ولقد نصت التشريعات المختلفة على واجب تقديم كل المعلومات أو بيانات أو وثائق تطلبها الجهات الرقابية القائمة على سوق المال وهي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ومن بينها المشرع الجزائري الذي نص على ضرورة الافصاح عن المعلومات التي تطلبها لجنة البورصة قبل القيام بأية عملية للتداول ; لأنه أي شركة ترغب في الدخول للبورصة والاستثمار فيها وترغب في طرح أسهمها في الاكتتاب العام سواء كان لأول مرة أو لزيادة رأس مالها ، فانه يجب التأكد من صحة هذه المعلومات الواردة في نشرات الاصدار، وقبل التأشير عليها من طرف اللجنة، بعد قيام شركة تسيير البورصة من اجراء اتفاقية التسيير والتأكد من مطابقتها، وأقر قيام المسؤولية في حال مخالفة هذا الالتزام وذلك في المادة 60 من المرسوم التشريعي المتعلق ببورصة القيم المنقولة في الجزائر كونها تمثل اهدارا صارخ لمبدأ المساواة في الحصول على المعلومات ولا تنحصر العلة كما قلنا في افصاح وتسريب معلومات واهية وخاطئة لتجنب تنازع المصالح بين الشركات أو حماية الغير حسن النية (الزبون) الذي تعامل في بيع وشراء الأوراق المالية فقط بل تمتد الى حماية سوق الأوراق المالية ككل من حيث سلامة المعاملات وبث الثقة الطمأنينة لدى المتعاملين بها<sup>3</sup>.

وتختلف معالجة التشريع الفرنسي للحماية الجنائية للمعلومات السرية التي لم تعلن للجمهور بعد، حيث يجرم استغلال المعلومات السرية المميزة طبقا لنص المادة 10 الفقرة 1 من المرسوم 27 سبتمبر 1968 التي يعاقب الأشخاص الذين يطلعون بحكم وظائفهم أو مهنتهم على معلومات مميزة، ويقومون بإجراء عملية أو أكثر مستفيدين من هذه المعلومات.

أما المشرع المصري فيعاقب في المادة 64 من قانون سوق راس المال رقم 95 لسنة 1992 كل من افشى سرا اتصل به حكم عمله تطبيقا لأحكام هذا القانون او حقق نفعاً منه هو او زوجه او أولاده<sup>4</sup>.

1- أحمد مجّد اللوزي، مرجع سابق، ص 138.

2- منير بوريشة، مرجع سابق، ص 166.

3- أحمد باز مجّد متولي، الاخلال الجزئي بالالتزام بالشفافية والافصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية، جامعة المنصورة، سنة 2012، ص 02.

4- مجّد مظهر فرغلي علي، الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس المال وجرائم البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الاولى، سنة 2006، ص 365.

## 2- التلاعب بأسعار البورصة :

الغاية من الدخول في معاملات البورصة هي الربح إلا ان أسعار الأسهم في السوق رأس المال غير مستقرة مما يجعل الكسب غير مضموناً لصاحبه على الدوام<sup>1</sup>.

لذلك وفي سبيل الكسب السريع والمضمون قد تعتمد بعض الجهات العاملة في البورصة ومن بينهم الوسطاء في عمليات البورصة الى التأثير على السوق، لتحقيق هذا الربح بدون وجه حق غشا وليس نتيجة طبيعية لعملية العرض والطلب، أي على مبدأ الحرية في السوق بل نتيجة للارتفاع والانخفاض المفاجئ، لما ينتج عنها من سحب ثقة المستثمرين وما ترتب عنها من نتائج وخيمة للمستثمرين على حساب مستثمرين آخرين ولقد عملت مختلف التشريعات (الفرنسي والمصري)، لى منع التلاعب بالأسعار اذ نجد أن المشرع الفرنسي في قرار 28 نوفمبر 1968 في المادة 10 ف3 يعاقب بالسجن سنتين وغرامة مالية تقدر انذاك ب 10 مليون فرنك او اكثر الى حدود عشرة أضعاف الأرباح المحققة كل من قام أو حاول القيام بهذه الجريمة، وكذا المشرع المصري في قانون عدد 95 لسنة 1992 الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال في الفقرة السادسة من المادة و36 على أنه "...يعاقب بالحبس لمدة لا تزيد عن خمس سنوات وغرامة مالية لا تقل عن خمسين ألف جنيه ولا تزيد عن مائة ألف جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين، كل من عمد الى قيد سعر غير حقيقي أو عملية صورية، أو يحاول بطريق التدليس التأثير على أسعار السوق"<sup>2</sup>.

1- منير بوريشة، مرجع سابق، ص 193.

2- نفس المرجع، ص 195.

**المبحث الثالث : فض نزاعات الوسيط في عمليات البورصة**

قد تنامي الاهتمام ببورصة الأوراق المالية بعدما احتلت مركزا حيويا من النظام الاقتصادي الحديث التي تعتمد أساسا على القطاعين العام والخاص لما لها من دور مؤثر في الاسراع بالتنمية الاقتصادية وزيادة الاستثمار الانتاجي الفعال خاصة اذا توفر لها المناخ المناسب<sup>1</sup>.

وتجري في البورصة الكثير من التعاملات التي تتعلق بالبيع والشراء في القيم المنقولة، وهذا التعامل يتم من خلال الوسيط في عمليات البورصة متخصص ومعتمد، اذ يعتبر الوسطاء أحد أهم اللبانات الأساسية التي يقوم ويكتمل بها بناء البورصة.

ومما لاشك ان هذه التعاملات قد تثار فيها منازعات فيما بين المتعاملين مع بعضهم البعض ي بائعين ومشتريين لكن كون هؤلاء لا يعرفون بعض ، كل منهم لا يعرف إلا الوسيط في الاوراق المالية الذي تم تكليفه بإجراء عمليات البيع والشراء، وعليه أغلب نزاعات في البورصة حول تسلم الأوراق المالية أو الوفاء بقيمتها أو محل الصفقة يكون بين العميل والوسيط أو بين الوسطاء أنفسهم .

ولقد أوجدت التشريعات حلول وسبل تسوية هذه المنازعات، وسنعالج في هذا المبحث كيفية فض منازعات الوسيط في البورصة من خلال (المطلب الاول) فض منازعات الوسيط عن طريق التأديب (المطلب الثاني) فض منازعات الوسيط عن طريق التحكيم (المطلب الثالث) فض منازعات الوسيط عن طريق القضاء.

**المطلب الأول : تسوية منازعات الوسيط عن طريق التأديب**

من أجل تمكين لجنة تنظيم عمليات البورصة لوظيفتها، فقد خول لها المشرع العديد من السلطات منها سلطة التأديب والتحكيم على مستوى جهاز يدخل ضمنها يدعى الغرفة التأديبية والتحكومية، تعمل على اصدار بعض ذات الطابع التأديبي عند حدوث اي اخلال بالواجبات المهنية من طرف الوسطاء في عمليات البورصة<sup>2</sup>، هذا طبقا لنص المادة 52 من المرسوم التشريعي 10/93 وتعمل هذه الغرفة حسب الدوافع التي نصت عليها المادة 54 بناء على طلب اللجنة او مراقب وسطاء ، شركة تسيير البورصة ، شركة مصدرة الامر، وكذا بناء على اي تظلم له مصلحة<sup>3</sup>، وسنعالج هذه العقوبات التأديبية من خلال (الفرع الاول) عقوبات مالية وتأديبية (الفرع الثاني) عقوبات مقيده وسالبة للحقوق.

1- ابراهيم محمد شاكر علي، التحكيم في منازعات سمسة الأوراق المالية مع العملاء، رسالة دكتوراه، مصر 2013 ص 02.

2 - نصيرة تواتي، تسوية منازعات الأسواق الأوراق المالية، مجلة الأكاديمية الباحث القانوني مجلة سداسية ، جامعة تزي وزو ، ملود معمري، عدد رقم 01 / 2010 ص 102.

3- المادة 54 من المرسوم التشريعي 10/93 يتعلق ببورصة القيم المنقولة.



### الفرع الأول : العقوبات المالية والتأديبية

تمثل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة السوق المالي الساهرة على ضمان احترام أنظمة البورصة السارية المفعول وحماية المدخرين، وتنشأ ضمنها غرفة تأديبية وتحكيمية تتكون من رئيس وعضوين ومنتخبين من بين أعضاء اللجنة وكذا قاضيان يعينهما وزير العدل، تعمل على إصدار عقوبات تأديبية، في حالة اخلال الوسيط بواجباته تتمثل بالأساس بعقوبات مالية و تأديبية (أولاً) وعقوبات مقيدة وسالبة للحقوق (ثانياً).

#### أولاً : العقوبات المالية

حول المشروع الجزائري لغرفة التأديب والتحكيم سلطة فرض غرامات مالية يحدد مبلغها ب 10 ملايين دينار، أو جمع يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، وتدفع هذه المبالغ الى صندوق الضمان المحدث بموجب المادة 64 من المرسوم التشريعي المعدل والمتمم، ونلاحظ أن المشروع بين لنا أن حماية المدخر تكون من خلال احترام أصول القواعد المهنية وأخلاقيتها لذلك نرى أن لجنة البورصة تسهر على ضمان ذلك بإلزام الوسطاء في البورصة على احترامها، هذا ما يعد ضماناً للمدخر المستثمر من جهة ،ووسيلة تستعملها اللجنة قصد ضمان احترام التشريع والتنظيم المعمول به في هذا المجال،و من جهة اخرى مراعاة لمبدأ تناسب الجريمة مع العقوبة<sup>1</sup>.  
على غرار المشروع الفرنسي قد ميز من جهة بين العقوبات المالية التأديبية على المهنيين المخالفين لأخلاقيات المهنة التي يصل مبلغها الى ضعف الأرباح المحققة أو ثلاثة مرات الأرباح المحققة ،ومن جهة اخرى بين العقوبات المالية الادارية الموقعة على أنظمة اللجنة التي اعترف بيها البرلمان الفرنسي للجنة تنظيم عمليات البورصة (COB) سنة 1989 دون اقتراح منها، بتحديد مبلغ هذه العقوبة ب 10 مليون فرنك فرنسي أي ما يقابله 1.5 مليون ونصف أورو وقد يصل مبلغ العقوبة المالية 10 مرات المبلغ المذكور.  
وفي مقابل ذلك نجد أن المشروع قدم ضمانات قانونية عند اتخاذ القرارات من طرف الغرفة التأديبية حق المتهم في الاستعانة بمدافع.

- الطعن في قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي.

- تناسب الجريمة مع العقوبة ويتجلى ذلك من خلال تحديد قيمة الغرامة بالنظر الى نسبة الربح المحتمل تحقيقه<sup>2</sup>.

#### ثانياً : العقوبات تأديبية

تقوم الغرفة التأديبية و التحكيمية في اطار ممارستها لصلاحياتها التأديبية لدراسة اي نزاع حول مخالفة القواعد المهنية وتصدر عقوبات حسب خطورتها ووفقا لترتيب عقوبات معنوية كالإنذار والتوبيخ ويتمثل الهدف من هاتين العقوبتين في التصحيح والإصلاح وتكمن اهميتها في بعث نوع من الحذر لدى الوسطاء وحتى ينزجر ولا يعتمد الى

2- ريموط فريد ،دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ترقية الاستثمار في مجال البورصوي والمالي ،المجلة الأكاديمية للباحث القانوني ،مجلة محكمة سداسية ،السنة الخامسة ،جامعة تزي وزو ، ملود معمري ،المجلد رقم 09 العدد رقم 01/لسنة 2014 ص 299 .

2- نصيرة تواتي ،مرجع سابق، مجلة الأكاديمية للباحث القانوني مجلة سداسية ،عدد رقم 01/ 2010 ص 104 .

حالة العود مرة ثانية ما تعتبر بمثابة فرصة أخيرة أو الانتقال إلى عقوبة تأديبية أشد مالية أو مقيدة وسالبة للحقوق<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني : عقوبات مقيدة وسالبة للحقوق

نجد أساسها القانوني طبقاً لأحكام المرسوم التشريعي 10/93 والمتمثلة في:

— حظر النشاط كله أو جزئه بصفة مؤقتة أو نهائياً : وفي هذا الصدد لم يسبق إصدار مثل هذه العقوبات في مجال البورصة الجزائرية إلى يومنا هذا .

— أو سحب الاعتماد : وهي عقوبة تمس الشخص المسير للبنك أو الشركة أو المؤسسة كما قد تمس شخص معنوي باعتبار أن الوسيط شخص طبيعي أو معنوي، فالعقوبات السالبة للحقوق المترتبة على شخص المسير لا يوجد لها أي اثر ولا مثال في الواقع، أما الشخص المعنوي فقد لمسنا لها مثال بنك الخليفة والبنك التجاري الصناعي الجزائري (BCIA) اللذان سحباً منهما الاعتماد كعقوبة تأديبية .

ويعد سحب الاعتماد أخطر عقوبة يمكن أن تصيب بنكاً أو مؤسسة (وسيط مالي)، في مجال سوق الأوراق المالية، وعليه فإن أهم المقررات ذات الطابع التأديبي الصادرة عن الغرفة التأديبية و التحكيمية تتسم بعدم رديتها من جهة، إذ أنها لا تخوف الوسيط كقرار الغرامة، أو الانذار والتوبيخ، باستثناء سحب الاعتماد كما أنها ضيقة التطبيق لا تصدر إلا بحق الوسطاء أو هيئات التوظيف الجماعي<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني : فض النزاعات عن طريق التحكيم

من أجل احترام الوسيط القواعد المهنية التي تم ذكرها سالفاً، قد تم تزويد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصلاحيات تحكيمية والتي تمارسها الغرفة التأديبية والتحكيمية وتشارك آلية التحكيم في حقيقة الأمر مع آلية التأديب التي سبق ذكرها أعلاه في كونها تمارس من طرف نفس الهيئة لفض النزاعات، لكن تختلف في سبل وطرق تسوية النزاعات وقديماً قال أرسطو ان المحكم يرى العدالة والقاضي لا يتقيد إلا بالتشريع وكون التحكيم هو أفضل وسيلة في نظر الفقهاء لفض النزاعات<sup>3</sup>، ولهذا سنعالج في هذه السلطة التحكيمية (الفرع الاول) سنعرض فيه نطاق التحكيم و(الفرع الثاني) سنخصصه لحكم التحكيم

1- نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 10.

2- نفس المرجع، ص ص 103، 104.

3- ابراهيم محمد شاكر علي، مرجع سابق ص 04 .

### الفرع الأول : نطاق التحكيم

لقد وضع المشرع الجزائري عدة قيود قصد ممارسة سلطة التحكيم، مما حصرها في اطار ودائرة ضيقة من جانب وظيفي أو آخر عضوي وسنعالج ذلك من خلال ما يلي :

#### أولاً: نطاق وظيفي لسلطة التحكيم

تسهر الغرفة التأديبية و التحكيمية في اطار ممارستها لصلاحياتها التحكيمية بدراسة أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة ، وتدخل أيضا لفض أي نزاع بين الوسطاء في عمليات البورصة وشركة ادارة البورصة والوسطاء في عمليات البورصة، والشركات المصدرة للأسهم، وأخيرا تتدخل في كل نزاع بين الوسطاء في عمليات البورصة والأميرين بالسحب في البورصة، أي أن تدخل اللجنة عن طريق التحكيم لا يتم إلا في حالة حدوث نزاع تقني على خلاف المشرع المصري الذي يلجأ الى التحكيم بصفة اجبارية في جميع النزاعات باعتباره اهم وسيلة لفض النزاعات بين المتعاملين في سوق الاوراق المالية مما يجعل نطاقه الوظيفي متسع<sup>1</sup>.

كما نجد أن المشرع حصر محدودية لفض النزاعات عن طريق التحكيم في النزاعات التقنية التي تحدث في السوق الثانوية التي تم الاكتتاب فيها مستثنيا بذلك نزاعات التقنية التي تحدث في السوق الأولية سوق الاصدار<sup>2</sup>.

#### ثانيا : النطاق العضوي لسلطة التحكيم

حصر المشرع الجزائري دائرة الاشخاص التي تتدخل ضمنها الغرفة التأديبية و التحكيمية وهم كالاتي :

— وسطاء عمليات البورصة.

— وسطاء عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة

— وسطاء عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم.

— وسطاء عمليات البورصة والأمرون بالسحب في البورصة<sup>3</sup>.

ونلاحظ أنه كضرورة حتمية وجود الوسيط كأحد اطراف النزاع حتى ينعقد اختصاص غرفة التأديبية والتحكيمية، كذلك سلطة التحكيم محدودة هي الأخرى ومقيدة وظيفيا وعضويا.

### الفرع الثاني : حكم التحكيم

1- نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 106.

2- نفس المرجع، ص 107.

3- المادة 52 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة

لم يول المشرع الجزائري اهتمام كبيرا لسلطة التحكيم سواء في اطار المرسوم التشريعي 93/10 أو في قانون 04/03، حيث أنه لم يبين لنا من خلال النصوص القانونية و الأحكام القانونية كيفية اتخاذ حكم التحكيم ومدى الزاميته، ولا كيفية تنفيذه، ولعل من أهم الأسباب الرئيسية لعدم اهتمام المشرع الجزائري بألية التحكيم في النزاعات يرجع الى نوع النزاع التقني الذي ينصب محل الاختلاف في تفسير النصوص القانونية ، واللوائح عكس سلطة التأديب كما رأيناها أعلاه ، تختص في الفصل في نزاعات في حالة مخالفة القواعد المهنية وأخلاق المهنة، وبالرجوع الى القوانين المتعلقة ببورصة القيم المنقولة المنظمة لسلطة التحكيم نلمس عدة فراغات قانونية ونقائص على مستواها ، كمدى قابلية حكم التحكيم للطعن القضائي مثلا واكتفى ببعض النصوص التي تشير الى بعض لقواعد الثانوية كالأتاوى التي تحصلها اللجنة عند دراسة النزاعات التقنية الناتجة على تفسير النصوص القانونية والتشريعية والتنظيمية، التي تحدد سير البورصة<sup>1</sup> .

على خلاف المشرع المصري الذي يعتبر اللجوء الى التحكيم أساسيا في كل النزاعات حيث نجد انه قد وضع أحكام تفصيلية تبين على ضوءها مكان وزمان وإجراءات التحكيم قوة احكام هيئة التحكيم كيفية الطعن... الخ كما راع شرع المصري عاملي المرونة والسرعة في اسلوب عمل الهيئة<sup>2</sup>، وكون التحكيم هو احدى تلك الأليات السائدة في اطار المعاملات التجارية الدولية، الامر الذي أولته مصر اهتماما خاصا بعد ما تبين من قصور في قواعد التحكيم الوارد في قانون المرافعات المدنية والتجارية ، والتي وضعت خصيصا لتنظيم التحكيم الوطني والدولي دون الأخذ في الاعتبار طبيعة المنازعات التجارة الدولية مما دفع مصر الى اصدار قانون رقم 27 سنة 1994 في شأن التحكيم في المواد التجارية، لتبدأ عجلة التحكيم الوطني والدولي بالدوران ولجب عدد كبير من المهتمين بالتحكيم في كافة التخصصات، وأهم تلك التخصصات الاستثمار في البورصة كونه يمثل أهمية ودور فاعل في الاقتصاد ولما كان أهم هذه الأدوار هو تعامل شركات سمسة الأوراق المالية (الوسطاء) ولذلك خصها المشرع بضمانات وأعفاها بذلك من قواعد المرافعات المدنية والتجارية، لزم الهيئة بإصدار حكم التحكيم في مدة لا تتجاوز شهر<sup>3</sup> .

### المطلب الثالث : تسوية منازعات الوسيط في عمليات البورصة عن طريق القضاء

نظرا لخطورة المعاملات داخل سوق القيم المنقولة فان كل خطر قد يهدد او يمس بشفافية المعاملات فيها، والتي من شأنها الاضرار بالمستثمر الذي وظف أمواله في البورصة سواء من طرف الوسيط في عمليات البورصة او أي مهني آخر فقد مكن المشرع الجزائري لجنة البورصة، في اطار ممارستها وظيفة السهر على تنظيم القيم المنقولة وحماية الاستثمار فيها، ومنحها حق اخطار الجهات القضائية عن كل خطر يمس بشفافية المعاملات ويعرقل

1- نصيرة تواتي مرجع سابق، ص 107.

2- نفس المرجع ص 106.

3- ابراهيم مجذ شاكور علي، مرجع سابق ص 05.

صيورة العمل فيها عن طريق اصدار أمر بالاستعجال للهيئة القضائية، وكون عدم كفاية العقوبات الصادرة من الغرفة التحكيمية والتأديبية من جهة وعدم ردعتها من جهة اخرى، وعدم اختصاص الغرفة بإصدار عقوبات سالبة للحرية فان القضاء وباعتباره الجهة الوحيدة المختصة بإصدار عقوبات السالبة للحرية وبالتالي فهي تمثل الردع والجزر الحقيقي للأشخاص في توقيع العقوبات الملزمة وعليه سنعالج في هذا الصدد (الفرع الاول) نطاق تدخل القضاء لفض المنازعات و(الفرع الثاني) أنواع العقوبات التي يصدرها القاضي .

### الفرع الأول : نطاق تدخل القضاء في فض منازعات الوسيط في البورصة

لا تتدخل السلطة القضائية لتسوية منازعات سوق الأوراق المالية بصفة مباشرة، وإنما قد حدد له المشرع الجزائري الاطار الذي يمكن للجهات القضائية توقيع العقوبات في حالة وقوع عمل مخالف للأحكام التشريعية والتنظيمية<sup>1</sup>، من شأنها الاضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة ومن أهم المخالفات التي يتدخل فيها القضاء بطلب من الأشخاص التي نصت عليها المادة 54 السالفة الذكر :

\_\_ استغلال معلومات امتيازيه.

\_\_ نشر معلومات خاطئة عمدا أو مغالطة وسط الجمهور .

\_\_ كل مناورة تهدف الى عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة<sup>2</sup>.

وتعتبر اضافة الجرميتين الأخيرتين عملا يحسب للمشرع بعدما كان ينص على جريمة واحدة فقط "استغلال معلومات امتيازيه" حتى يتأسس القاضي العادي للفصل فيها عن طريق توقيع العقوبات المناسبة.

### الفرع الثاني : العقوبات التي يوقعها القاضي

بالرجوع الى الأحكام القانونية المنصوص عليها في المرسوم التشريعي 10/93 نجد أن هذه العقوبات تتحدد وتختلف باختلاف الفعل أو الجريمة المرتكبة وخطورتها في الحبس (أولا)، الغرامة (ثانيا)، البطان (ثالثا).

**أولا : الحبس** بالرجوع الى نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 نجد أن المشرع سمح للقاضي أن يلجأ الى اصدار عقوبة الحبس في حالة ارتكاب احدي الجرائم المذكورة سالفا بالإشارة الى أن هذه العقوبة هي أخطر

1 - نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 111.

2- المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

واشد عقوبة سالبة للحرية منصوص عليها في بورصة الأوراق المالية وتتراوح مدتها من 06 أشهر الى 05 سنوات كما وضحنا أن القاضي لا يتدخل دائما في تسوية المنازعات الاوراق المالية وهذا لا يعني غياب اللجنة تماما كون أنها لا توقع عقوبات جزائية سالبة للحرية، بل تلعب دور الوسيط كان تتأسس كطرف مدني وكذلك تقوم بتلقي وجمع الشكاوي من المتضررين ليتكفل بعد ذلك الغرفة بمتابعتها أو اصدار أمر للقضاء<sup>1</sup>.

كما حول المشرع طبقا لنص المادة 48 من مرسوم السابق ذكر توقيع بعض العقوبات من طرف المراقب تقضي بالسماح له في حالة حدوث تصرفات تمس بشفافية المعاملات، من طرف الوسطاء بتعليق تحديد سعر أو عدد من الاسعار لمدة لا تتجاوز 05 أيام كاملة، إذا كان الحادث يتطلب أكثر من خمسة ايام يتدخل الوزير المكلف طبقا لنص المادة 48 الفقرة الأولى<sup>2</sup>.

**ثانيا : الغرامة** فرض المشرع غرامة مالية قدرها 30.000.دج ويمكن رفع المبلغ الى أكثر من ذلك حيث يصل الى أربعة أضعاف المبلغ المغنم المحتم تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن المبلغ المغنم نفسه<sup>3</sup>، وهذا ما نصت عليه المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93.

**ثالثا : البطلان** انه بالرجوع الى نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 الفقرة الأخيرة<sup>4</sup> نجد أن المشرع قد فرض بطلان العمليات المخالفة لأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة ببورصة القيم المنقولة كجزء مدني<sup>5</sup> إذا انجر عن ذلك بعض الاعمال التي تحدث اختلال في سير البورصة أو حركات غير منتظمة في الأسعار أو تلك المخالفات التي تم النص عليها اعلاه.

1- نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 111 .

2- نفس المرجع، ص 110 .

3- المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 المتضمن تنظيم بورصة القيم المنقولة.

4- نفس المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 المتضمن تنظيم بورصة القيم المنقولة

5- نفس المرجع، ص 110

الأختامه

في خضم التحولات الاقتصادية كانت الجزائر بلا شك في حاجة الى سوق مالية، لكي تعطي نفسا جديدا للاقتصاد الوطني وحتى تلعب دور في تحسين فاعلية النظام المالي خصوصا في توزيع الموارد المالية وخلق مصادر للثروة واستثمار موازي ومعزز للنظام الربعي المعتمد في الجزائر الذي يعتبر المصدر الوحيد للثروة فيها هو المحروقات في هذا السياق تعهدت الجزائر علانية بالمضي في فتح اقتصاد السوق وأمام هذا المطلب فان السلطات الجزائرية شعرت بضرورة تزويد البلاد بسوق للأوراق المالية تعكس البعد الجهوي والدولي للجزائر.

وعليه فإن سوق الأوراق المالية عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين الباعين والمشتريين حيث يتم فيها تداول العديد من الأوراق المالية ومن أجل مقابلة طلبات المشتريين بعروض الباعين والتفاوض على هذه الأوراق تطلب الأمر وجود فئة متخصصة في المعاملات المالية داخل السوق تسمى بالوساطة المالية حيث شهدت هذه الفئة من المؤسسات الوسيطة تطورات ملحوظة من خلال نوعية وحجم الخدمات التي تقدمها وكذلك خبرتها المكتسبة في المجال المالي مما جعلها تساهم في تطوير السوق المالي وتلعب دورا بارزا في تنشيط المعاملات المالية فيها.

وكون أن سلامة الأوضاع المالية للوسطاء هي أحد مقومات سلامة التداول في الاوراق المالية ، فقد سمح لنا البحث بعد التعرف على مختلف نقاطه للإجابة على الاشكالية المطروحة من خلال جملة من النتائج التالية :

- 1- التكيف القانوني للوسيط في عمليات البورصة هو عبارة عن تاجر يخضع لكافة التزامات والاختصاص المحاكم التجارية ويشهر إفلاسه ويعتبر نشاطه عمل تجاري بحسب طبيعته لأنه يهدف للمضاربة وتحقيق الربح.
- 2- يختلف المركز القانوني للوسيط في عمليات البورصة عن غيره من المفاهيم والأعمال والمهن التي تتشابه معه كالسمسار والوكيل بالعمولة والوكيل العادي.
- 3- لكي يكتسب الوسيط في سوق الأوراق المالية صفة الوساطة يجب أن تتوافر فيه شروط خاصة أكدت عليها قوانين أسواق المال وتختلف باختلاف شخصه طبيعي او معنوي.
- 4- نظراً لما يتميز به الوسيط من دور هام في سوق الأوراق المالية تفرض عليه التزامات متعددة لكنها تأخذ عدة اتجاهات ناك التزامات تفرض عليه مردها العلاقة التنظيمية التي تربطه بالسوق أي واجبات مهنية وهناك التزامات تفرض عليه ومردها العلاقة العقدية مع المستثمر أي واجبات اتجاه الزبون التي ينظمها عقد الوساطة المبرم بينهما والتزامات مردها الرقابة المفروضة عليها أي واجبات اتجاه هيئات البورصة.
- 5- مقابل الالتزامات المتعددة والمفروضة على الوسيط له بعض الحقوق يأتي في مقدمتها حقه في احتكار عمل الوساطة وكذلك حقه في العمولة وضمانات التنفيذ.



- 6- لقد شدد المشرع قيام المسؤولية بشقيها الجزائي والمدني بشأن بعض الممارسات التي يعمد فيها الوسيط بعدم الالتزام بواجباته أو الخروج عنها لتحقيق مصلحة شخصية لهذا مثلا تحمي التشريعات الخاصة بأسواق المال حق الاحتكار الممنوح للوسيط بجزاءات مدنية وجنائية فبطلان عملية التداول التي تتم دون الحق في الاحتكار الممنوح للوسيط هو الجزاء المدني أما الجزاء الجنائي فهو اعتبار الفعل الذي يتم من دون وجود هذا الحق جريمة وساطة غير قانونية.
- 7- اغلب نزاعات في البورصة حول تسلم الأوراق المالية أو الوفاء بقيمتها أو محل الصفقة يكون بين العميل والوسيط أو بين الوسطاء أنفسهم فالوسيط دائما يكون طرفا في النزاع لان كل المعاملات تمر عليه وحكر قانوني عليه.
- 8- أوجدت التشريعات حلول وسبل تسوية هذه المنازعات عن طريق ثلاثة مستويات بالترتيب عن طريق التأديب أو التحكيم بواسطة الغرفة التأديبية والتحكيمية على مستوى لجنة تنظيم عمليات البورصة أو عن طريق القضاء في حالة ارتكاب فعل يمس شفافية المعاملات ويعرقل صيرورة العمل فيها.
- وأخيرا للنهوض ببورصة متكاملة نقترح أنه لابد من توفير المعطيات التالية :

- 1) رفع ثقافة بورصية بتحسيس مختلف الأعوان الاقتصاديين وكذا المجتمع خاصة باستخدام مختلف وسائل الاعلام وهذا من أجل حثهم للاستثمار في أصولهم المالية لتنشيط عمل الوسيط لان مشكلتنا ليست قواعد قانونية بالدرجة الأولى.
- 2) اعطاء حماية وإعفاءات جبائية لتشجيع المدخرين والمؤسسات.
- 3) توضيح دور الدولة في البورصة .
- 4) السماح لرؤوس الأموال الأجنبية لان تلعب في التنمية الاقتصادية وإعادة النظر في قاعدة الاستثمار رقم 51/49.
- 5) ضرورة اضافة نص يشدد العقوبات المرتبطة من قبل الوسطاء في سوق الاوراق المالية.
- 6) ايجاد قضاء متخصص للنظر في جرائم الوسيط المالي في البورصة.
- 7) ضرورة اعطاء وتحفيز الوسيط بضامنت أكثر حتى لا تسول له نفسه التعدي على واجباته.

وختاما نقول كظرة مستقبلية هل من الممكن للوسيط المالي في الجزائر ان يرتقي ببورصة الجزائر الى المجال الدولي الكبير للمنافسة؟ وهذا ما سنستدل عليه في السنوات المقبلة.

وفي الاخير التمس العذر من كل قارئ أن وجد تقصيرا أو ثغرة في جانب من الجوانب لان صفة الكمال لله وحده

وارجو ان تكون مذكرتي باب لتكملة هذه الدراسة

# قائمة المراجع

## ا. المراجع باللغة العربية

### \*الكتب :

1. أ د بلودنين، المختصر في القانون التجاري الجزائري، دار بلقيس دار البيضاء بالجزائر، طبعة الاولى، سنة 2012 .
2. أحمد مُجَّد اللوزي ، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية ، دار الثقافة عمان ، الطبعة الأولى، لسنة 2010.
3. دة عبد العليم ، الأحكام الفقهية للتعامل بالهامش في بورصة الاوراق المالية، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى ،سنة 2013.
4. ج ريبير \_ ر. روبلو ، المطول في القانون التجاري، ترجمة علي مقلد مجد، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع بيروت، طبعة الأولى، الجزء الثاني لسنة 2008 .
5. نسرين عبد الحميد بيه، البورصة (ماهيتها، تاريخها، مستقبلها) مدى تأثير التداول بها خلال ثورات الدول العربية، دار الكتب والوثائق القومية ،مصر، طبعة الأولى سنة 2012.
6. سعيد يوسف البستاني ، قانون الاعمال والشركات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان ، طبعة الاولى 2004.
7. شاذلي نور الدين ، القانون التجاري، دار العلوم للنشر والتوزيع ، عنابة الجزائر، طبعة الأولى،سنة 2003.
8. شريف أحمد طباح، المسؤولية المدنية التقصيرية والعقدية الجزء الأول ،دار الفكر والقانون ،مصر طبعة الأولى ،سنة 2009.
9. شمعون شمعون ، البورصة دار الهومة، الجزائر ، الطبعة الثانية، لسنة 2000.
10. عبد الباسط كريم مولود، تداول الاوراق المالية ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت لبنان ، طبعة الاولى سنة 2009.
11. د القادر الحمزة ، اساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمار المالية، دار الكتاب الحديث القاهرة، الطبعة الاولى لسنة 2010.
12. عصام حسين، اسواق الأوراق المالية (البورصة )، دار اسامة للنشر والتوزيع، الاردن عمان، طبعة الأولى، سنة 2008.
13. فهد الحويماني، المال والاستثمار في الاسواق المالية ،دار الهلال للاؤفست، الرياض سعودية الطبعة الثانية، سنة 2006.
14. فؤاد مُجَّد محمد العديني، تحديد القواعد القانونية الواجبة التطبيق على عقود الوسطاء التجاريين ذات الطابع الدولي، دار النهضة العربية مصر القاهرة ، الطبعة الأولى 2012.
15. الكسندر ساينز، الاستثمار في اسواق المال خطوة ...خطوة، ترجمة ربما عاد اكاديميا بيروت ، الطبعة الأولى سنة 2002.

16. مبروك الحسين، المدونة الجزائرية للبورصة، دار الهومة، الجزائر، طبعة الثانية، سنة 2010.
17. محسن أحمد الخضيرى ، كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة ، بدون دار نشر، طبعة الأولى 1998.
18. مُجّد ابراهيم موسى ، حوكمة الشركات المقيمة بسوق الاوراق المالية دار الجامعة الجديدة الاسكندرية مصر سنة 2010.
19. وفق خالد ابراهيم ، الجوانب القانونية للمتاجرة بالهامش في الأسواق المالية ، منشورات الحلبي الحقوقية بيروت لبنان الطبعة الأولى، لسنة 2014.
20. مُجّد مظهر فرغلي علي ، الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس المال وجرائم البورصة ، دار النهضة العربية ، القاهرة الطبعة الاولى 2006.
21. مُجّد يوسف ياسين، البورصة(عمليات البورصة تنازع القوانين اختصاص محاكم ) ، منشورات الحلبي الحقوقية بيروت لبنان ، الطبعة الاولى، سنة 2004.
22. منير بوريشة، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة الاسكندرية، مصر، سنة 2007.

### \*الرسائل و الاطروحات الجامعية

1. أيت مولود فاتح ، حماية الادخار للمستثمر في القيم المنقولة في الجزائر ،رسالة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص قانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو ، سنة 2012.
2. ابراهيم مُجّد شاكّر علي ، التحكيم في منازعات سمسة الأوراق المالية مع العملاء ،رسالة دكتوراه مصر 2013.
3. أحمد باز مُجّد متولي ، الاخلال الجزئي بالالتزام بالشفافية و الافصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية، رسالة دكتوراه جامعة المنصورة، سنة 2012.
4. أحمد بن مدني ، الوساطة في المعاملات المالية سمسة، بحث لنيل درجة ماجستير في قانون فرع العقود والمسؤولية جامعة بن عكنون الجزائر، لسنة 2002.
5. بن عزوز عبد الرحمن دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الاوراق المالية مع الاشاة لحالة بورصة تونس مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع ادارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة 2012.
6. حميل نواره ،النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية اطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم تخصص قانون جامعة مولود معمري تيزي وزو .
7. قصي علي الضمور ، المسؤولية الجزائية عن اعمال غير مشروعة للوسيط المالي ،بحث لنيل درجة ماجستير تخصص قانون عام ، جامعة الشرق الاوسط لدراسات العليا، المملكة الاردنية الهاشمية ،عام 2009.
8. هدا ل غنية، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير جامعة بن عكنون الجزائر، سنة 2002 .

### \*المقالات

23. زقموط فريد ، دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ترقية الاستثمار في مجال البورصي والمالي، المجلة الأكاديمية للباحث القانوني مجلة محكمة سداسية السنة الخامسة المجلد رقم 09 العدد رقم 01 لسنة 2014.

24. نصيرة تواتي، تسوية منازعات الأسواق الأوراق المالية ، مجلة الأكاديمية الباحث القانوني ،مجلة سداسية عدد رقم 01 /2010.

### النصوص القانونية

25. قانون رقم 58/75 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني المعدل والمتمم.

26. قانون رقم 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/39 المؤرخ 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج.ر. 11 بتاريخ 19 فيفري 2003 .

27. لأمر رقم 59/75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم.

28. الامر 10/95 المؤرخ في 10 جانفي 1995، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/93.

29. المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23/ماي/1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج.ر. 34 بتاريخ 23 ماي 1993

30. المرسوم الرئاسي 175/94 المؤرخ في 13 جوان 1993، المتضمن تطبيق المواد 212922 من المرسوم التشريعي 10/93

31. قرار المؤرخ في 29 ماي 1999 يتضمن توافق المخطط للمحاسبة مع نشاط وسطاء عمليات البورصة.

32. نظام 03/96 المؤرخ في 03 يوليو 1996، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

33. نظام رقم 01/97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في راس مال شركة ادارة بورصة القيم المنقولة .

34. نظام 02/97 مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بشروط تسجيل الاعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة .

35. نظام 03/97 المؤرخ 18 نوفمبر 1997 لبق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة المعدل بنظام رقم 01/03 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي.

36. تعليمة رقم 01/97 المؤرخة في 30 نوفمبر 1997، تحدد كفاءات اعتماد الوسطاء في بورصة القيم المنقولة.

37. تعليمة 01/2000، تحدد قواعد الحذر الخاصة بتسيير الوسطاء في عمليات البورصة .

38.

### \*قوانين اخرى

1. قانون المدني المصري رقم 131 لسنة 1948.

II . المراجع باللغات الاجنبية

## 1-ouvrages

- 1- Anne Dominique Merville ,droit des marches financiers,gualino.eja-paris-2006.
- 2- Dubois Michel Et Girard- Potin Isabelle Théorie Financier De Gestion De Portefeuille, Edition,Deboek Université de Belgique 2001.
- 3- George Ripert et Rene Roblot, Traite de droit commercial,14 Edition LGDJ ,1996. Michel Tardieu ,la bourse édition ,Bernard Grasset .
- 4- Michel Tardieu ,la bourse édition ,Bernard Grasset sans année d'édition.
- 5- Philippe spiseire , la bourse. Edition4 ,2010.

## 4-ARTICLES

- 1- **01**-Guide, intervenants du marché,commission D'organisation Et De Surveillance Des Opérations De Bourse P N 08 ,2015.
- 2- **02**-Guide, Investir En Bourse ,COSOB ,2015.
- 3- **03**-Guide, Introduction En Bourse,COSOB ,2015.

## 3-TEXTES JURUDIQUES

- 1- 01\_ Securities exchange Act of 1934(As amende Torough P.1111-257 Approved october 5.2010.
- 2- 02\_ code civile françai .

## 3- \*المواقع الالكترونية

01-[www.boursd'alger.com](http://www.boursd'alger.com)

موقع بورصة الجزائر

02- [www.iobdroit.com](http://www.iobdroit.com)

موقع يبين السعي المصفاقي

03-[www.univ-emir](http://www.univ-emir)

جامعةأمير عبد القادر

04-[www.iobf.org/.../exams/.../Tadawu](http://www.iobf.org/.../exams/.../Tadawu)

المادة التحضيرية لتداول الاوراق المالية بورصة السعودية .

الفهرس

I.....	الشكر
II.....	الإهداء
III.....	المختصرات
IV.....	كلمات المفتاحية
01.....	المقدمة
04.....	الفصل الأول: الضوابط القانونية لنشاط الوسيط في عمليات البورصة
05.....	المبحث الأول : الطبيعة القانونية للوسيط في عمليات البورصة ...
06.....	• المطلب الأول : تكييف القانوني للوسيط في عمليات البورصة ..
06.....	✓ الفرع الأول : المركز القانوني للوسيط في عمليات البورصة.
07.....	✓ الفرع الثاني : طبيعة نشاط الوسيط في البورصة ..
08.....	• المطلب الثاني : تمييز الوسيط عن بعض المصطلحات التي تشتبه به.
08.....	✓ الفرع الأول : تمييز الوسيط في عمليات البورصة عن السمسار العادي.
09.....	✓ الفرع الثاني : تمييز الوسيط في عمليات البورصة عن الوكيل بالعمولة..
10.....	✓ الفرع الثالث : تمييز الوسيط في عمليات البورصة عن الوكيل العادي
11.....	المبحث الثاني : اعتماد الوسيط في عمليات البورصة.....
11.....	• المطلب الأول : شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة ..
12.....	✓ الفرع الأول : شروط الخاصة باعتماد الوسيط الشخص الطبيعي
15.....	✓ الفرع الثاني : شروط اعتماد الوسيط الشخص المعنوي.
19.....	• المطلب الثاني : اجراءات اعتماد الوسيط في عمليات البورصة ...
19.....	✓ الفرع الأول : طلب اعتماد الوسيط في البورصة.....
20.....	✓ الفرع الثاني : دراسة طلب اعتماد الوسيط في البورصة.....
20.....	✓ الفرع الثالث : منح الاعتماد للوسيط أو رفضه ..



22.....المبحث الثالث : نشاطات الوسيط في عمليات البورصة

- 23..... • المطلب الاول : نشاطات تداول القيم المنقولة والسعي المصفقي
- 23..... ✓ الفرع الأول : نشاط تداول القيم المنقولة لحساب الزبون ولحسابه الخاص .
- 24..... ✓ الفرع الثاني : نشاط السعي المصفقي
- 25..... • المطلب الثاني : نشاط ادارة وتسيير محافظ القيم المنقولة وتوظيف الأموال
- 25..... ✓ الفرع الأول : نشاط ادارة وتسيير محافظ القيم المنقولة
- 26..... ✓ الفرع الثاني : نشاط توظيف الأموال في البورصة
- 27..... • المطلب الثالث : نشاط الوسيط في الأنظمة المقارنة
- 27..... ✓ الفرع الأول : نشاط المتاجرة بالهامش
- 28..... ✓ الفرع الثاني : نشاط تداول القيم المنقولة بدون وسيط مالي

30.....الفصل الثاني : قواعد انضباط الوسيط في عمليات البورصة

31.....المبحث الأول : حقوق التزامات الوسيط في عمليات البورصة

- 31..... • المطلب الأول : حقوق الوسيط في عمليات البورصة
- 32..... ✓ الفرع الأول : حق الحصول على مكافآت
- 32..... ✓ الفرع الثاني : حق احتكار عمليات الوساطة في البورصة
- 33..... ✓ الفرع الثالث : ضمانات الحق في التنفيذ
- 34..... • المطلب الثاني : واجبات الوسيط في عمليات البورصة
- 35..... ✓ الفرع الأول : واجبات الوسيط المهنية
- 36..... ✓ الفرع الثاني : واجبات الوسيط اتجاه الزبون
- 37..... ✓ الفرع الثالث : واجبات الوسيط اتجاه هيئات البورصة

39.....المبحث الثاني :مسؤولية الوسيط في عمليات البورصة

- 39..... • المطلب الأول : مسؤولية المدنية للوسيط في عمليات البورصة
- 39..... ✓ الفرع الأول : المسؤولية العقدية للوسيط في عمليات البورصة
- 40..... ✓ الفرع الثاني : المسؤولية التقصيرية للوسيط في عمليات البورصة
- 41..... • المطلب الثاني : مسؤولية الجزائية للوسيط في عمليات البورصة
- 41..... ✓ الفرع الأول : صور المسؤولية الجزائية للوسيط في عمليات البورصة
- 42..... ✓ الفرع الثاني : نطاق مسؤولية الوسيط الجزائية

- 46.....المبحث الثالث : فض نزاعات الوسيط في عمليات البورصة.....46
- 46.....المطلب الأول :تسوية نزاعات الوسيط عن طريق التأديب . . . . .46
  - ✓ 47.....الفرع الأول : عقوبات مالية وتأديبية.....47
  - ✓ 48.....الفرع الثاني :عقوبات مقيدة وسالبة للحقوق . . . . .48
  - 48.....المطلب الثاني :تسوية نزاعات الوسيط عن طريق التحكيم . . . . .48
  - ✓ 49.....الفرع الأول :نطاق التحكيم . . . . .49
  - ✓ 50.....الفرع الثاني : حكم التحكيم . . . . .50
- 
- 51.....المطلب الثالث : تسوية نزاعات الوسيط عن طريق القضاء . . . . .51
  - ✓ 51.....الفرع الأول : نطاق تدخل القضاء في فض منازعات الوسيط في البورصة.....51
  - ✓ 52.....الفرع الثاني : العقوبات التي يوقعها القاضي.....52
- 53 .....الخاتمة.....53
- 55.....قائمة المراجع .....55
- 59.....الفهرس .....59

## الملخص

تعتبر البورصة اليوم المكان الذي تجرى فيه تنمية الثروات المالية، وجلب رؤوس أموال ،وأصبحت تعد المقياس الذي يبين مدى القوة الاقتصادية لأي بلد، وبشكل الوسيط فيها القلب النابض كون البورصة تركز بالأساس على المعاملات التجارية التي يقوم بها هذا الأخير تنفيذًا لأوامر الزبائن فهو ركيزة أساسية لإنجاح أي سوق مالية بتنشيط حركة الأموال في البورصة مما يحفز الاستثمار فيها، والذي يعود على الاقتصاد ككل وزيادة ورفاهية الأفراد،لذا فان مهنة الوساطة المالية في البورصة أصبحت تخصصًا لا بد من الاحاطة به وعليه نجد ان المشرع عمد الى جعل الوسيط يحقق الاحتكار الكلي لمختلف المعاملات الخاصة بالأسهم والسندات المقيدة في البورصة، وحصر ممارسة نشاط الوسيط في الشخص معنوي على شكل شركات تجارية ،مؤسسات ،بنوك ،مثلة بواسطة اشخاص طبيعيين ،يخضعون لشروط اعتماد من طرف لجنة البورصة ،يقومون بتنفيذ أوامر الزبائن المتمثلة في تداول (بيع وشراء)القيم المنقولة، باسمه ولحساب زبائنه مقابل عمولة ،وكون أن الوسيط المالي له دور مهم في البورصة لهذا خصه المشرع بالكثير من الالتزامات القانونية التي تنظمه وترتب له مسؤولية في حالة مخالفتها بل ذهب الى أكثر من ذلك في تنظيم كل المنازعات التي يكون طرفا فيها كونه يمثل ركيزة اللبنة الأساسية في البورصة .

## Résumé

La bourse est considérée aujourd'hui comme étant l'endroit où s'effectue l'accroissement des richesses financières, et l'apport des capitaux. Elle est devenue la référence qui détermine l'ampleur de la force économique de tout pays .

L'intermédiaire ou le médiateur constitue une importance majeure puisque la bourse est principalement basée sur les transactions commerciales que ce dernier contracte en mise en œuvre des ordres des clients, il est donc un élément fondateur pour la réussite de tout marché financier, en stimulant la circulation des capitaux en bourse ; ce qui motive l'investissement dont les répercussions sur ce dernier vont développer l'économie en général , et accroître le bien-être des individus .

La profession de l'intermédiaire financier est devenue un domaine que l'on doit maîtriser et du fait , le législateur a fait en sorte que l'intermédiaire financier puisse totalement prendre en charge les différentes transactions liées aux actions et fonds en bourse, et restreindre l'exercice de l'activité de l'intermédiaire en la personne morale sous la forme de sociétés commerciales, institution et banques représentées par des personnes physiques sous réserve des modalités de la l'adoption de la partie de l'éthique de l'échange commission ces derniers mettent en œuvre les ordres des clients en contre partie d'une commission . comme l'intermédiaire financier joue un rôle important dans les marchés boursiers pour ce la, le législateur lui a confié plusieurs obligations juridiques qui ont organisé et arrangé pour lui la responsabilité en cas de violation , mais il est allé plus loin que cela , à savoir , l'organisation des litiges dont l'intermédiaire financier fait partie.

## Summary

The stock exchange is considered as the place where the financial wealths can grow ;and the funds capitals can be gained .It is regarded as the scales which determines the economic power extent of any country .besides , the financial mediator has a key office as the stock- exchange is mainly based on the commercial transactions that he or she contracts in execution of the client's orders.

The mediator is, therefore a fundamental element to make successful any financial market which motivates investment inside it as a result, the economy will be greatly developed and the well beings of individuals raised.

Hence, the profession of the financial mediation in the stock- exchange has become a speciality requiring a great knowledge and mastery, and because of that ,the legislator has made the mediator different transactions linked to shares and treasury bills within the stock exchange ;and place the practice of the activity only in the moral person made up of commercial companies ;institution and banks represented by human individuals subject to the accreditation requirements of stock exchange commission.

This latter brings into execution the orders of the clients concerning the trading (purchase and sales)of movable values in his or her name and for the account of his clients in return for some commission And as the financial mediator has a significant part within the stock exchange that is why the legislator has made him or her undertake many legal obligations which organise him or her and subject him or her to some responsibilities in case these said legal obligations in case they are not respected , and the mediator even went farther than this in organising all the disputes where he or she is a part as she is the fundamental element in it .