

طبيعة وحدود مسئولية الوسيط في بورصة القيع المنقولة

الدكتورة سامية بلجراف
أستاذة محاضرة "ب"
جامعة بسكرة

مقدمة:

تعتبر البورصة وسيلة لتلبية احتياجات المتعاملين الاقتصاديين فهي توفر العديد من المزايا بتجميع الأموال وتوجيهها للاستثمار بمختلف مجالاته في سوق منظمة يتوقف نشاطها على دعامة أساسية تتمثل في الرابط الموجود بين حلقتيها، المتمثلة في حلقة الفائض المالي وهم المدخرون، وحلقة العجز المال وهم مستثمرو الأوراق المالية، لغرض سد حاجتهم للسيولة المالية لتمويل مشاريعهم الاستثمارية.

ونظرا لأهمية البورصة في الاقتصاد أولتها التشريعات المختلفة أهمية كبيرة نظرا لما تحمله من مخاطر حيث تحتاج عملية التعامل في البورصة إلى مختصين يحملون اعتمادا يمنحهم رخصة القيام بهذا العمل، حيث يقومون بتجميع أوامر الشراء والبيع من العملاء ويقومون بعملية التداول في البورصة ويسمى هؤلاء بالوسطاء في عمليات البورصة.

وقد أولى المشرع الجزائري هذه الفئة من المتدخلين في البورصة اهتماما بالغا من خلال تنظيم عملهم بالمرسوم التشريعي 10.93 المؤرخ في 23.05.1993 المعدل والمتمم بالقانون رقم 04.03 المؤرخ في 17.01.2003[□]، وقد حدد هذين النصين النظام القانوني للوسطاء في بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري.

ونتناول بالدراسة هنا الطبيعة القانونية للوسيط المالي وحدود مسؤوليته كشخص معنوي في بورصة القيم المنقولة، وعلاقة الوسيط بالمفاوضين أو من يعرفون في العديد من التشريعات بالمندوبين عن الوسطاء كأشخاص طبيعيين يتم اختيارهم بناءً على معايير معينة لمباشرة صلاحيات الوسيط نيابة عنه.

وسنتناول هذا الموضوع من خلال المحاور التالية:

المحور الأول: مفهوم الوسيط في بورصة القيم المنقولة

المحور الثاني: الطبيعة القانونية للوساطة في الأوراق المالية وطبيعة علاقة الوسيط

بالمفاوض.

المحور الثالث: المسؤولية التأديبية والمدنية والجنائية التي يتحملها الوسيط في بورصة

القيم المنقولة.

المحور الأول: مفهوم الوسيط في بورصة القيم المنقولة

إن البحث في مفهوم الوسيط المالي في البورصة يستلزم بيان المقصود بالوسيط المالي، ثم بيان أهمية الدور الذي يقوم به في بورصة القيم المنقولة، أنواع الوسطاء، وكيفية حصولهم على الاعتماد لمباشرة دورهم كوسطاء.

أولا . تعريف الوسيط:

يعرف الوسيط بأنه كل شخص طبيعي أو معنوي له دراية وخبرة في شؤون البورصة، وعليه أن يباشر نشاطه في بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء في المواعيد الرسمية لعمل البورصة مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري. □

كما يعرف بأنه شخص معنوي متمثل في شركات لها كيان قائم يقوم ببعض أو جميع أعمال الأوراق المالية نيابة عن العميل بموجب تفويض منه، وبناءً على تراخيص رسمية صادرة من هيئة السوق المالية، ويترتب عليه التزامات وضمائمات يجب استيفاؤها منه. □

وبناءً على هذه التعريفات فإن السمسار في البورصة يعمل كوسيط في عمليات بيع وشراء الأوراق المالية تبعا للقوانين التي تحكم رأس المال في الدولة، ويتحصل الوسيط في مقابل ذلك على عمولة من العميل سواء حققت عملية البيع والشراء أرباحا أم لم تحقق ذلك.

و قد نصت المادة 05 من المرسوم 10 . 93 المعدل والمتمم بالقانون 03 . 04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على " كل تفاوض في القيم المنقولة في البورصة لا يمكن أن ينفذ إلا عن طريق الوسطاء في عمليات البورصة " .

و من هنا فإن المشرع منع المستثمرين من التعامل في الأوراق المالية بالبيع والشراء داخل سوق الأوراق المالية مباشرة، وإنما يجب أن يتم ذلك عن طريق الوسيط المالي، ويتم ذلك في صورة عقد يسمى عقد الوساطة المالية.

و يتميز عقد الوساطة المالية بعدة خصائص تميزه عن غيره من العقود التجارية وأهم هذه الخصائص: □

❖ عقد الوساطة عقد رضائي حيث يقوم العميل الراغب في التعامل في الأوراق المالية بالبيع والشراء بعقد اتفاقية بينه وبين شركة الوساطة المالية تلتزم بموجبها شركة الوساطة بتنفيذ الأوامر الصادرة لها من قبل العميل.

❖ عقد الوساطة عقد معاوضة شأنه شأن باقي العقود التجارية، وغالبا ما يكون العوض متعارفا عليه فشركة الوساطة تأخذ عمولة مقابل عملية البيع أو الشراء، التي قامت بها للعميل " البائع أو المشتري " للورقة المالية، كما أن العميل من حقه الحصول على السعر المناسب الذي حدده.

❖ عقد الوساطة عقد تجاري .

ثانياً: أهمية عمل الوسيط في بورصة القيم المنقولة:

ازدادت أهمية الوساطة في الأوراق المالية بالنسبة لكفاءة السوق والنهوض بالاقتصاد في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء حيث كان الوسيط يكفي المتعاملين مؤونة البحث في الأسعار المناسبة للسلع ولذلك يعد الوسيط المالي من أبرز الأشخاص في البورصة. □
يساهم الوسيط في عمليات البورصة في إنجاز عملية دخول المؤسسة إلى البورصة بفضل ما يملكه من كفاءة وخبرة تمكنه من توفير كل المعلومات المتعلقة بالشركات المقيدة بالبورصة وتقلبات الأسعار مما يمكنه من اتخاذ القرار المناسب الذي من شأنه أن يقلل من حدة تكلفة عملية التداول وخطورتها، كما يوفر الوقت والجهد حيث يكتفي المستثمر بإعطاء أمر للوسيط والذي يتكفل بالقيام بجميع المهام المتعلقة بالتداول.
إن الأهمية التي يكتسبها دور الوسيط جعلته يتجاوز تقرب وجهات النظر بين الأطراف إلى دور أكثر إيجابية وأصبح اللجوء إلى الوساطة وجوبي لصحة التعامل في البورصة.

فالمشروع يعلم بأن هناك طائفة كبيرة من المستثمرين لا يجيدون فن المساومة في بيع وشراء الأوراق المالية، وإن أجادوها فكثيراً ما يتكبدون مشقة بالغة من أجل الوصول للأسعار المناسبة حيث ينقاد أغلبهم مع المضاربين صعوداً وهبوطاً غير مدركين لحيلهم مما قد يعرضهم لخسائر مالية. □

ثالثاً. أنواع الوسطاء في عمليات البورصة:

إن نوع الوسيط المالي يتحدد تبعاً لطبيعة الترخيص الذي يمنح له من الجهات المعنية، والذي يحدد طبيعة النشاط الذي كلف به، وإجمالاً يمكن تقسيم الوسطاء تبعاً لهذا المعيار إلى قسمين:

1. الوسيط ذو النشاط المحدود:

يمارس هذا الوسيط نشاطاً واحداً في البورصة وهو التفاوض في القيم المنقولة. □
و يتمثل التفاوض في القيم المنقولة لحساب العملاء في تلقي الأوامر بالبيع والشراء منهم، والسعي لتنفيذها في أحسن الظروف داخل بورصة القيم المنقولة وذلك وفقاً لنوع وطبيعة الأوامر التي تحدد سلطات وصلاحيات الوسيط في التنفيذ. □

2. الوسيط ذو النشاط الدائم:

يمارس هذا الوسيط نشاطاً موسعاً يشمل كل العمليات على القيم المنقولة كإجراء وبيع القيم المنقولة لحسابه وتوظيفها لحساب الغير وتسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الغير بموجب توكيل. □

رابعا . اعتماد الوسطاء في بورصة القيم المنقولة:

يمثل الاعتماد تأشيرة الوسيط التي تمكنه من ممارسة عمله في البورصة ولا يمكن ممارسة دور الوسيط دون الحصول على اعتماد من طرف لجنة تنظيم ومراقبة البورصة. □□

وتنص المادة 06 من القانون 04.03 المعدل والمتمم للمرسوم 10.93 على " يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض، والبنوك، والمؤسسات المالية ". □□

و من هنا فالاعتماد هو منح الموافقة لشخص ما قصد القيام بعمل ما، فهو وثيقة تسلمها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بناءً على طلب يتقدم به الوسيط لديها. □□
وتعد لجنة تنظيم ومراقبة البورصة السلطة الوحيدة التي تملك صلاحية اعتماد وسطاء في عمليات البورصة وفقا للشروط والإجراءات المنصوص عليها في المواد 05 إلى 14 من المرسوم التشريعي 10.93 المعدل والمتمم بالقانون 04.03 وكذا بموجب نظام اللجنة رقم 03.96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم وتعليمة اللجنة رقم 01.97. □□

وتعتبر اللجنة سلطة ضبط سوق تداول الأوراق المالية، وزودها المشرع بسلطات غير اعتيادية تمكنها من تنظيم السوق عن طريق سن القوانين المنظمة لها، ورقابة المتعاملين فيها قبل وبعد دخولهم السوق، ورقابة المنتجات المالية، كما تتمتع بسلطة قمعية وردعية تطبقها على المخالفين للنصوص التشريعية والتنظيمية التي تحكم السوق. □□

وقد تستعين اللجنة بالمجلس الوطني للاستثمار للموافقة على الطلبات الجديدة لاعتماد الوسطاء في عمليات البورصة، وهو ما قامت به سنة 2010 عندما تم عرض طلبين أمام المجلس الوطني للاستثمار للموافقة عليهما، لكن نتساءل عن الطبيعة القانونية لهذه الموافقة هل هي مجرد استشارة اختيارية أم هو إجراء إلزامي يقيد عمل اللجنة ؟، كما وضع قانون المالية لسنة 2009 بعض القيود التي تحول دون تشجيع الاستثمار الأجنبي في القيم المنقولة بصفة الوسيط في عمليات البورصة تتمثل في الشراكة مع مستثمر مقيم يحوز على 51 % مع ضرورة عرض الطلب أمام المجلس الوطني للاستثمار لدراسته وإبداء الرأي فيه، وتقوم اللجنة في إطار مهمة الرقابة على الوسطاء في عمليات البورصة بإبداء رأيها حول طلب الاعتماد في أجل أقصاه شهرين ابتداءً من تاريخ استلام الطلب، وإذا وافقت اللجنة على الطلب يبلغ المعني بقرار الموافقة المؤقتة، ولا يصبح نهائيا إلا بعد اكتساب أو شراء الوسيط حصة من

رأسمال شركة تسيير بورصة القيم أو إعلان اللجنة بذلك وأخيرا نشره في القائمة الرسمية للبورصة باعتباره قرارا. □□

المحور الثاني: الطبيعة القانونية للوسيط في بورصة القيم المنقولة:

إن تحديد الطبيعة القانونية للوساطة في سوق الأوراق المالية يمكننا من تحديد الأحكام القانونية الواجبة للتطبيق على الوسيط المالي، ومن ثم تحديد الحقوق والواجبات المفروضة عليه، وقد اختلف فقهاء القانون حول المركز القانوني لوسيط الأوراق المالية، فاتجه رأي من الفقه إلى أن الوسيط المالي هو وسيط عادي، ومنهم من رأى أنه وكيل بعمولة ذو طابع خاص، بينما ذهب بعض الفقه إلى أن وسيط الأوراق المالية هو وكيل تجاري منظم بقانون خاص.

أولا . وسيط الأوراق المالية سمسار عادي:

تعرف السمسرة بأنها عقد يلتزم من خلاله السمسار بإرشاد زبونه إلى فرصة لعقد اتفاق ما، أو أن يكون وسيطا له في مفاوضات التعاقد وذلك مقابل أجر. □□

وتعد مهنة السمسرة من أكثر المهن التي تتشابه مع الوساطة في سوق الأوراق المالية لدرجة أن بعض التشريعات درجت في تشريعاتها على تسمية الوسيط المالي بسمسار الأوراق المالية كالتشريع المصري. □□

ومن هنا فالسمسار وسيط يعمل باسمه الشخصي، وبكل استقلال عن أطراف التعاقد الذي سعى هو لإبرامه دون أن يتدخل في هذا العقد، فمهمته تنحصر في تقريب وجهات نظر أشخاص يرغبون في التعاقد.

تتفق السمسرة مع الوساطة في أن كل منهما عملية وساطة بين المتعاملين فكل منهما يمهّد لإبرام عقود أخرى غير أنهما يختلفان من عدة وجوه.

فالسمسرة حرفة مباحة يستطيع كل شخص أن يباشرها مع الالتزام بالقانون والعرف التجاري، أما السمسرة في الأوراق المالية فلا يمكن لأي شخص مباشرتها إلا بعد الحصول على ترخيص بذلك من الجهات المختصة التي لا تمنحه هذا الترخيص إلا بعد التحقق من توافر شروط وصفات معينة في طالب الترخيص، فهي عبارة عن سمسرة مقننة وليست حرة، كما أن التداول في البورصة محصور على وسطاء معينين ورتب القانون البطلان على كل العمليات الواردة على القيم المنقولة المتداولة داخل البورصة دون وسيط. □□

كما أن مهنة السمسار طبقا للقواعد العامة تنحصر في القيام بأعمال مادية تكمن في البحث عن متعاقد آخر يتعاقد مع العميل الذي وسطه، أو إقناع شخص معين بقبول هذا التعاقد، وتنتهي مهمة السمسار بمجرد تلاقي الإيجاب والقبول، في حين أن مهمة سمسار

الأوراق المالية مغايرة لذلك فهو يتلقى أمر العميل بالبيع أو الشراء ويبحث لدى غيره من الوسطاء عن عرض يطابق رغبة عميله ويلتزم بتنفيذ العملية في مواجهة زيونه. □□

هذا إضافة إلى أن السمسار يتوسط في أي صفقة لديه خبرة ومعلومات بشأنها، أما الوسيط في بورصة القيم المنقولة فهو متخصص في نوع واحد من العمليات هو الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية، ويحظر عليه مباشرة أي نشاط أو عمل تجاري آخر لحسابه. □□

ثانياً. وسيط الأوراق المالية وكيل بعمولة:

الوكيل بعمولة هو الشخص الذي يعقد الصفقة باسمه ولحساب الوكيل مقابل عمولة يتقاضاها. □□ كما تعرف بأنها عقد يلتزم بمقتضاه شخص يسمى الوكيل بعمولة بإبرام تصرف قانوني باسمه الشخصي ولحساب الموكل مقابل أجر يسمى عمولة. □□ وذهب كثير من الفقهاء إلى اعتبار وسيط الأوراق المالية بأنه وكيل بعمولة واستمد هؤلاء الفقهاء رأيهم من الحجج التالية: □□

. من حيث كيفية مباشرة النشاط نجد أن الوسيط يقوم بعمل قانوني قوامه إبرام العقد لحساب العميل وبالتالي يعد الوسيط وكيلاً بالعمولة ضامناً لأنه يتعاقد باسمه الشخصي ولحساب العميل مقابل أجر ويظهر أمام المتعاقد معه وكأنه الطرف الأصيل في العقد.

. من حيث محل النشاط نجد أن الأوراق المالية وهي محل النشاط عبارة عن منقول فيعتبر الوسيط بناءً على ذلك وكيلاً بعمولة على أساس أن محل نشاط الوكيل بعمولة هي منقولات، وبالنظر إلى أن الأوراق المالية وهي محل نشاط الوسيط هي في نفس الوقت محل نشاط الوكيل بعمولة فيكون الوسيط وكيلاً بعمولة.

. من حيث طبيعة النشاط نجد أن التوسط في تداول الأوراق المالية على وجه الاحتراف وهو نشاط الوسيط هو عين نشاط الوكيل بعمولة وهو التوسط في إبرام التعاقدات على وجه الاعتياد والاحتراف، وبذلك يكون الوسيط في الأوراق المالية هو وكيل بعمولة. □□

غير أن الوسيط المالي يختلف عن الوكيل بعمولة حيث أن الوكالة عقد بمقتضاه يفوض شخص يسمى الموكل شخصاً آخر يسمى الوكيل للقيام بعمل شيء باسمه ولحساب الموكل في حين أن الوسيط والسمسار في الأوراق المالية يتعاقد باسمه هو، كما أن الوكيل بعمولة ينوب الموكل في القيام بالتصرف القانوني، أما السمسار فهو يقوم لحساب العميل بتصرفات قانونية وأعمال مادية تتمثل في التفاوض على القيم المنقولة داخل البورصة. □□

ثالثا . وسيط الأوراق المالية هو شركة تجارية منظمة بقواعد تنظيمية خاصة:

لا يقتصر دور الوسيط على مجرد البحث عن شخص يقبل التعاقد مع العميل مصدر الأمر، بل يمتد إلى القيام بإبرام العقد ولكن باسم ولحساب الموكل، فوسيط الأوراق المالية يعد وكيلا تجاريا لأن عقد الوكالة يستغرق عقد الوساطة، وهذا الوسيط احتراف إجراء المعاملات التجارية عن الغير، فإذا كان وسيط الأوراق المالية وكيلا فهو لا يعد وكيلا بالعمولة حيث أن الأخير يتعاقد باسمه ولحساب الموكل أما وسيط الأوراق المالية فإنه يتعاقد باسم ولحساب العميل، كما أن وسيط الأوراق المالية لا يرتبط بالتعامل مع عميل واحد وهي السمة المميزة لوكلاء العقود، ولكنه يرتبط بأكثر من عميل في نفس الوقت، مما يجعلنا نرجح أن الوساطة في الأوراق المالية عمل تجاري يكتسب من ممارستها صفة التاجر، ويعتبر وسيطا تجاريا منظما بقانون خاص. □□

وفي الجزائر يخضع الوسيط في عمليات البورصة لقواعد تنظيمية صادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفتها سلطة ضبط السوق المالية، وتملك اللجنة صلاحية سن الأنظمة وسلطة إلزام كل المتدخلين فيها بالامتثال لها كما تملك سلطة الرقابة عليهم أثناء ممارستهم لنشاطهم. □□

و بحكم تخصص لجنة تنظيم ومراقب عمليات البورصة، وبحكم السلطة التنظيمية التي خولها لها القانون قامت بتنظيم عملية الوساطة في الأوراق المالية بموجب النظام رقم 96 . 03 المؤرخ في 03 جويلية 1996 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، وكذا النظام رقم 97 . 01 المؤرخ في 25 نوفمبر 1997 المتعلق باتفاقية فتح الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم واللذان اعتبرا عقد الوساطة عقدا مستقلا منظما بأحكام خاصة السابق الذكر.

وإضافة إلى أن الوساطة في البورصة هي مهنة مقننة بنصوص خاصة نجد أنها أيضا أن المشرع قد منحها لفئة معينة من المهنيين دون سواهم، بمعنى أن الوسيط يتمتع بحق خالص وقصري في هذا الخصوص، والشئ الذي يبرر ذلك هو حتمية ضمان أمن العمليات في البورصة، وقد حمى المشرع حق الوسيط في احتكار الوساطة بين البائع والمشتري بتقرير جزاءات جنائية ومدنية. □□

رابعا . علاقة الوسيط بالمفاوض علاقة عقدية تحكمها قواعد مهنية:

الوسيط المالي في سوق البورصة شخص معنوي لا يستطيع مباشرة المفاوضات داخل البورصة بنفسه ويتولى عنه ذلك أعوان يباشرون المفاوضات باسمه ولحسابه وتحت إشرافه،

ويوظف الوسيط أعوانا مفاوضين على أساس كفاءتهم المهنية طبقا للمادة 10 من المرسوم 10.93. □□

و تتم عملية توظيف المفاوض بعد تأهيله من طرف اللجنة إذا توفرت فيه مجموعة من الشروط المنصوص عليها قانونا، كما يقدم المفاوض طلب التأهيل مرفقا بالملف الذي تطلبه اللجنة، والتي تنظر بدورها في مدى توفر شروط التأهيل فيه، وتمنحه بعد ذلك بطاقة مهنية فيصبح مفاوضا باسم ولحساب الوسيط المالي الذي سجله.

و يعتبر المفاوض العضو الفاعل والمؤثر في تنفيذ صفقات التداول داخل السوق ويعد جزءاً لا يتجزأ عن الكيان القانوني للوسيط المالي فهو بمثابة الجسم القانوني للوسيط المالي، لذلك فإن تصرفاته بمثابة تصرفات الوسيط المالي. □□

ومن هنا فإن مركز العون الذي يوكله الوسيط في عمليات البورصة بصفة مفاوض أو مسير القيم المنقولة، والذي تتوفر فيه الشروط التي تحددها اللجنة يعتبرون أعوان موكلين، ويرتبطون مع شركة الوسيط بعقد عمل، فالعون مجرد تابع لأنه لا يمارس التجارة لحسابه بل لحساب الشركة. □□

المحور الثالث: مسؤولية الوسطاء في عمليات البورصة:

نظرا لخطورة عمل الوسيط في عمليات البورصة كان لابد من وضع نظام خاص للمسئولية يتحمل بمقتضاه الوسيط المسئولية تجاه العملاء بما يحفظ مصالحهم المالية. والوسيط في سوق الأوراق المالية يتعرض لثلاث أنواع من المسئولية، فإذا شكل سلوكه إخلالا بنود العقد وإخلالا بالتزاماته العقدية مع المستثمر كانت مسئوليته مدنية، والتزم بتعويض الأضرار التي تسبب بها، أما إذا كان سلوكه خرق للنصوص القانونية والتنظيمية كانت مسئوليته تأديبية، أما إذا شكّل سلوكه جريمة وفقا للقوانين العقابية كانت مسئوليته جنائية.

أولا . المسئولية التأديبية:

الوساطة مهنة منظمة بنصوص خاصة وهذا التنظيم لا يتم إلا من خلال احترام الوسيط في سوق الأوراق المالية للقوانين واللوائح والنظم المعمول بها، ويسأل أمام إدارة السوق عن كل مخالفة في هذا الصدد، وجزاء هذه المسئولية هو خضوعه لنظام التأديب. و حرصت التشريعات المنظمة لأسواق المال على توفير الحماية الإدارية بالإضافة إلى الحماية الجنائية والمدنية لضبط سلوك الوسطاء وحملهم على مزاولة المهنة طبقا للأصول المهنية السليمة ومراعاة قواعد الشرف وآداب السلوك.

وتقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيم سوق القيم المنقولة، حيث تقوم بتحديد نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات الواجب الوفاء بها تجاه زبائنهم □□.

و تملك لجنة تنظيم ومراقبة البورصة سلطة تحقيق واسعة تشمل جميع المتدخلين في السوق، ويبقى التساؤل مطروحا حول إمكانية مراقبة اللجنة للأشخاص المعنوية الوسطاء في عمليات البورصة والذين لا يخضعون لسلطتها مثل البنوك والمؤسسات المالية والتي تخضع إلى رقابة اللجنة المصرفية، لكن بالرجوع إلى المادة 63 من المرسوم التشريعي 93 . 10 التي تنص على " يرخص للجنة واللجنة المصرفية ومجلس النقد والقرض تبادل المعلومات اللازمة لأداء كل لجنة من اللجنتين أو المجلس مهمته "، وهو ما يدل على أن الرقابة تتم بالتعاون بين هذه الأجهزة إذا كان الوسيط بنك أو مؤسسة مالية □□.

ومن أجل احترام الوسيط للقواعد المهنية تم تزويد لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بصلاحيات تأديبية وتحكيمية تمارسها الغرفة التأديبية والتحكيمية التي تم إنشاؤها داخل اللجنة، والتي تقوم في إطار ممارستها لصلاحياتها التحكيمية بدراسة أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة.

و قد نصت المادة 52 من المرسوم 93 . 10 على حالات تدخل اللجنة التأديبية والتحكيمية وتمثل في جميع النزاعات الناتجة عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة:

. بين الوسطاء في عمليات البورصة

. بين الوسطاء وشركة إدارة بورصة القيم

. بين الوسطاء والشركات المصدرة للأسهم

. بين الوسطاء والأميرين بالسحب

كما تعمل الغرفة التأديبية والتحكيمية في إطار صلاحياتها التأديبية بدراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقياتها من جانب الوسطاء في عمليات البورصة وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم وفق نص المادة 53 من المرسوم 93 . 10.

و ما يعاب على نص المادة 53 السابقة الذكر حصرها لمجال تدخل الغرفة التأديبية في الوسطاء في عمليات البورصة فقط مقصية بذلك بقية المهنيين من المستثمرين المعتمدين من طرف لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها، فكان حري بالمشروع أن يستخدم مصطلح المهنيين بدلا من مصطلح الوسطاء فهو أكثر اتساعا وشمولا □□.

وقد حدد المرسوم 93.10 المعدل والمتمم للأشخاص الذي يحق لهم رفع الطلب أمام الغرفة وهم:

. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

. المراقب الذي تعينه اللجنة المذكورة في المادة 46 من المرسوم التشريعي 93.10.

. الأطراف المذكورين في المادة 52 من نفس المرسوم.

. بناءً على تظلم أي طرف له مصلحة □□.

ويتعرض الوسيط لإحدى العقوبات التأديبية التالية إذا أخل بأحد التزاماته وهي:

. الإنذار والتوبيخ كعقوبتين معنويتين تهدف من خلالهما اللجنة إلى تصحيح

وتقويم عمل الوسطاء الماليين، وبعث نوع من الحذر لديهم، وفي حال عدم جدواها تلجأ اللجنة

إلى تطبيق عقوبات أشد وأخطر □□.

. حظر النشاط بصفة كلية أو جزئية مؤقتاً أو نهائياً.

. سحب الاعتماد وتترجم هذه العقوبة بسحب البطاقة المهنية بصفة مؤقتة من العون

المخالف لالتزاماته وأخلاقيات المهنة.

كما يمكن دفع غرامة مالية بقيمة 10 ملايين دينار أو بقيمة المبلغ المحتمل تحقيقه

من جراء المخالفة أو الخطأ المرتكب أو بضعف قيمة الأوراق المالية المعنية بالمخالفة □□.

و من هنا فإن حماية المدخر تكون من خلال احترام أصول قواعد المهنة وأخلاقياتها،

لذلك تسهر اللجنة على ضمان ذلك بإلزام الوسطاء في عمليات البورصة على احترامها،

وهذا ما يعد ضماناً للمدخر المستثمر من جهة ووسيلة تستعملها اللجنة قصد ضمان احترام

التشريع والتنظيم المعمول به في هذا المجال من جهة أخرى، لكن المخاطر التي يمكن أن تنجر

بفضل عدم مراعاة الأحكام التشريعية والتنظيمية قد تجعل هذه العقوبات ناقصة بالنظر إلى

السهر على تكريس هذه الضمانات الممنوحة لفائدة المدخرين يستوجب أيضاً العمل على إرغام

الوسيط على صرف النظر عن المخالفات التي ارتكبها ومنعه القيام مجدداً بهذه الأعمال التي

تضر بمصالح المدخرين أي منعه من حالة العود □□.

و من هنا فإن مسؤولية الوسيط المالي المتعلقة بتنفيذ أوامر العملاء المستثمرين تبقى

قائمة لكن التساؤل الذي يطرح هو طبيعة هذه المسؤولية.

ثانياً. المسؤولية المدنية للوسيط المالي:

تقوم المسؤولية العقدية بسبب الإخلال بالالتزامات سواء كان مصدر الالتزام العقد أو

القانون، وتقوم مسؤولية الوسيط التقصيرية في حال ما إذا قام بأي عمل وتسبب في ضرر

للعلاء.

1. المسؤولية العقدية:

يحدد التكييف القانوني للعلاقة بين الوسيط والمستثمر طبيعة المسؤولية المدنية التي يتحملها الوسيط في حال إخلاله بأي من التزاماته، وفي هذا الصدد يتفق الفقه ويؤيده في ذلك القضاء على أن العلاقة بين الوسيط والمستثمر علاقة عقدية، فإذا كان القانون قد فرض على المستثمر الراغب في التعامل بالأوراق المالية في السوق أن يجري تعامله من خلال وسيط معين إلا أنه لم يرغمه على التعامل مع وسيط بعينه، وما عليه إلا أن يختار وسيطاً لتبدأ علاقته معه " العلاقة العقدية " .

ويعتبر الوسيط مسئولاً عن كل ما ينجزه من أعمال في البورصة تجاه الزبون وذلك بحكم العقد الذي أبرمه معه، فالمسؤولية العقدية أساسها العقد الذي يربط الوسيط بالزبون، وهو ما يستوجب على الوسيط احترام حدود العقد والامتناع عن ممارسته نشاطات غير تلك المنصوص عليها في العقد، وبمعنى آخر امتناعه عن القيام بأي عمل أو نشاط فيه إخلال بنود العقد □□ .

وبما أن الوسيط في سوق الأوراق المالية عندما يقوم بمهامه المختلفة تجاه المستثمر كتنفيذ الأوامر الصادرة إليه وضمنان تنفيذ العملية والالتزام بالإفصاح، التي يترتب على تخلفها قيام مسؤوليته تجاه المستثمر، فإنه يسأل أمام هذا الأخير عن تعويض كافة الأضرار التي تحدث نتيجة إخلاله بهذه الالتزامات.

وقد اختلف الرأي في تحديد طبيعة التزام الوسيط بصورة عامة تجاه المستثمر . وهل هو التزام ببذل عناية أم التزام بتحقيق نتيجة ؟ حيث ذهب اتجاه من الفقه إلى أن التزام وسيط الأوراق المالية هو التزام ببذل عناية . فإذا قام بالعناية الواجبة، فإنه يكون قد نفذ التزامه، ولا يكون بعد ذلك مسئولاً عن أي ضرر يصيب المستثمر، وقد تبنى الفقه معياراً للفرقة بين الالتزام بتحقيق نتيجة والالتزام ببذل عناية، فيكون التزام المدين ببذل عناية إذا كانت النتيجة التي يُراد تحقيقها ذات طبيعة احتمالية، وعلى العكس يكون التزام المدين بتحقيق نتيجة إذا كانت الغاية التي قصد الطرفان تحقيقها مؤكدة، ووفقاً لهذا المعيار نجد أن التزام شركة الوساطة في الأوراق المالية بتنفيذ العملية (تسليم الأوراق المالية والوفاء بالثمن) هو التزام بتحقيق نتيجة، وهي إبرام الصفقة المكلف بها وتسوية آثارها بتسليم السندات ودفع الثمن وأساس مسؤوليته هو الخطأ العقدي المفترض، لأنه في الالتزام بتحقيق نتيجة يتحقق الخطأ العقدي بمجرد عدم تحقيق هذه النتيجة. □□

وللتخلص من المسؤولية العقدية يستوجب إقامة الدليل على تنفيذ الالتزام، أو بإثبات السبب الأجنبي الذي لا يد له فيه كالقوة القاهرة أو خطأ المستثمر أو خطأ الغير.

2. المسؤولية التقصيرية:

المسؤولية التقصيرية صورة من صور المسؤولية المدنية مضمونها الإخلال بالالتزام القانوني العام الذي يقضي بعدم الإضرار بالغير، وكل إخلال بهذا الالتزام العام يرتب مسؤولية المخل ويسأل من جراء الإخلال عن تعويض ما يقع من أضرار للمضرور. ونصت المادة 124 من القانون المدني الجزائري^{□□} على: " كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص بخطئه، ويسبب ضررا للغير يلزم من كان سببا في حدوثه بالتعويض "

و الخطأ التقصيري هو إخلال بالتزام قانوني، أو هو كل عمل غير مشروع مسند إلى فاعله، والالتزام القانوني في المسؤولية التقصيرية هو دائما التزام ببذل عناية، حيث أنه إذا انحرف الشخص عن السلوك الواجب وكان قادرا على التمييز بحيث يدرك أنه قد انحرف، كان هذا الانحراف خطأ يستوجب مسؤوليته التقصيرية، وبذلك ينتج من هذا التعريف أن الخطأ يتكون من ركنين: الركن الأول مادي وهو التعدي، والركن الآخر معنوي وهو الإدراك، ومن أمثلة الركن المادي عدم التحقق من شخصية العميل، وأهليته وصفته، أو عدم التحقق من ملكية السندات وكذا تجاوزه لحدود الوساطة.^{□□}

ومسؤولية الوسيط المالي لا تقتصر على العقود التي يبرمها بل تمتد لتغطي الأخطاء التقصيرية التي تقع من المندوب عند مباشرة أعماله، ويترتب عليها الإضرار بالغير، حيث أن ارتكاب أي عمل غير مشروع أو إخلال بالالتزامات المترتبة على عاقته تؤدي على مسؤوليته التقصيرية.

والمشرع الجزائري يكتفي لقيام مسؤولية الوسيط بارتكاب خطأ بسيط عكس المشرع المصري الذي اشترط الخطأ الجسيم لاعتبار الوسيط مسئولا، ويقع عبء إثبات مسؤولية الوسيط على العميل إلا إذا وقع الخطأ نتيجة قوة قاهرة.^{□□}

ثالثا. المسؤولية الجزائية للوسيط المالي:

يعتبر الوسيط في سوق البورصة ومنذ صدور القانون 03 . 04 شخصا معنويا مباشر مهامه من خلال مندوبين أو من سماهم المشرع الجزائري في المرسوم 93 . 10 في المادة 10 منه " المفاوضون " يتحملون المسؤولية الجزائية في حال ارتكابهم أفعالا مادية من شأنها الإضرار بالآخرين حيث يسأل المندوب شخصيا عن سلوكه الإجرامي حتى لو قام به باسم الوسيط المالي قاصدا تحقيق مصلحة مادية لهذا الأخير.

ورغم أن المشرع الجزائري نص على المسؤولية الجزائية للأشخاص المعنوية في قانون العقوبات وقرر لهم عقوبات تتناسب وطبيعتهم، إلا أنه في المرسوم التشريعي 93 . 10 لم

يتناول المسؤولية الجزائية للوسيط كشخص معنوي، بل تحدث فقط عن الجرائم التي يمكن أن يرتكبها الأشخاص والتي يمكن أن تنطبق على مندوب الوسيط وممثله القانوني.

و تعد الجرائم التي يرتكبها المندوب من الجرائم التي تشكل خطرا على السياسة الاقتصادية للدولة وذلك لارتباط عمل الوسيط المالي بالتعامل بالأوراق المالية وتداولها، ولما تشكله هذه الأوراق من أهمية في توفير السيولة النقدية التي تدعم مسيرة الشركات التي تتداول أوراقها المالية في هذه الأسواق ولما توفره هذه السيولة من حركة اقتصادية في الدولة من ناحية، ولما يوفره الأفراد المساهمين في شراء وبيع هذه الأوراق باستفادتهم في الغالب من فارق السعرين. □□

ونظرا لأهمية هذه المعاملات اشترط المشرع أن تتم بمعرفة وسيط ذو خبرة ودراية بالسوق حتى يوفر الحماية المناسبة للعملاء، وارتأى توفير حماية جنائية إلى جانب الحماية المدنية والتأديبية لعمليات التداول، وأقر المسؤولية الجنائية للمندوب في حال مخالفة أحكام التعامل بالأوراق المالية.

و مما لا شك فيه أن إقرار المسؤولية الجزائية للوسيط المالي أصبح ضرورة ملحة، حيث أن التعامل في هذه السوق يغلب عليها الطابع المؤسسي والجماعي لصالح الشركات المتخصصة بشكل يتعاطم فيه دور الأشخاص المعنوية، فالأدوات الرئيسية التي يجري التعامل بها في هذه الأسواق هي الأوراق المالية التي تصدرها الشركات التجارية وتعامل المستثمرين فيها يتم من خلال شركات الوساطة فضلا عن وجود شركات المقاصة والتسوية وإدارة محافظ الأوراق المالية داخل هذه الأسواق، والذين يسيطرون على مجمل هذه العمليات التي تجري فيها، وتترتب على ذلك ظهور أنماط مختلفة من الجرائم التي ترتكبها هذه الشركات والتي تنعكس بالضرورة على مصالح المستثمرين بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام، لذلك فإن إقرار المسؤولية الجزائية لهذه الشركات يؤدي إلى تحقيق حماية جزائية فعالة لهذه الأسواق لمواجهة الجرائم التي قد تقع فيها. □□

وقد تناول المشرع الجزائري في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93 . 10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالأمر 96 . 10 وبالقانون رقم 03 . 04 المسؤولية الجزائية عن جرائم البورصة والتي تشمل ثلاث أنواع من الجرائم:

- . جنحة العالم بأسرار الشركة .
- . القيام بأعمال غير شرعية في سوق البورصة.
- . نشر معلومات خاطئة .

1. جنحة العالم بأسرار الشركة:

نصت على هذه الجريمة المادة 60 من المرسوم 93.10 المعدل والمتمم بالقانون 03.04 ويقصد بها قيام المخالف باستغلال معلومات صحيحة يجهلها الجمهور لإنجاز بعض العمليات في سوق البورصة. □□

حيث أن الجاني في هذه الجريمة هو العالم بأسرار الشركة، إذ الغرض من هذه الجريمة هو منع من تتوفر لديهم أسرار الأعمال من التدخل في السوق بحكم اطلاعهم قبل غيرهم عليها، واشترط القانون أن تكون المعلومات امتيازية وهي كل المعلومات ذات طابع الدقة والتأكيد والخصوصية والسرية ويتم تقدير الطابع الامتيازي للمعلومات بصفة موضوعية.

2. القيام بأعمال غير شرعية في سوق البورصة:

و يتمثل الركن المادي لهذه الجريمة في القيام بمناورات بهدف عرقلة السير الحسن لسوق القيم المنقولة وتشمل هذا المناورات العمليات التي تحدث حركات خفض معتبرة في سعر أسهم شركة لا يبرره وضع الشركة تكون متبوعة بإعادة شراء كمية أكبر من السندات بسعر منخفض جدا، ويتحقق الربح هنا عندما ترتفع الأسعار إلى أن تصل إلى مستواها العادي، وكذا إذاعة أخبار أو شائعات أو عن طريق عروض بيع يكون مستواها قريبا جدا من مستوى الصفقات التي تعرف انخفاضا، وذلك من أجل التعجيل في الانخفاض وغيرها من الصور التي يمكن أن تدخل تحت مسمى الأعمال غير الشرعية. □□

وتجدر الإشارة أن المشرع الجزائري يعاقب على هذه الجريمة في قانون العقوبات بنص المادة 172 والتي نصت على " كل من أحدث بطريق مباشر أو غير مباشر أو عن طريق وسيط رفعا أو خفضا مصطنعا في أسعار السلع أو البضائع أو الأوراق المالية...بطرح عروض في السوق بغرض إحداث اضطراب في الأسعار، أو بتقديم عروض بأسعار مرتفعة عن تلك التي كان يطلبها البائعون أو القيام بصفة فردية أو بناءً على اجتماع أو ترابط بأعمال في السوق، أو الشروع في ذلك بغرض الحصول على ربح غير ناتج عن التطبيق الطبيعي للعرض والطلب"، ويعاقب المشرع في قانون العقوبات على هذه الجريمة بالحبس من 06 أشهر إلى 05 سنوات وبغرامة من 5000 إلى 100000 دج.

كما نص المشرع على عقوبة تكميلية تطبق على مرتكبي هذه الجرائم وذلك في المادة 174 من قانون العقوبات تتمثل في المنع من الإقامة من سنتين إلى 05 سنوات وبالمنع من ممارسة حق أو أكثر من الحقوق المذكورة في المادة 18 من قانون العقوبات.

3. نشر معلومات خاطئة:

يقصد بالمعلومات الخاطئة كل المعلومات الكاذبة أو التي تحمل مغالطة أي تنطوي على غش ومجال هذه الجريمة واسع بحيث يشمل كل السندات محل التداول في البورصة كالأسهم وسندات الاستحقاق والأدوات المالية الأخرى، وأن يكون نشر هذه المعلومات من شأنه التأثير على الأسعار ويفهم من ذلك أن الجريمة لا تتطلب بالضرورة بلوغ نتيجة ملموسة. □□ ويعاقب على هذه الجريمة بالحبس من 06 أشهر إلى 05 سنوات وبغرامة من 5000 على 100000 دج وذلك بنص المادة 172 من قانون العقوبات الجزائري □□ حيث نص المشرع على " كل من أحدث بطريق مباشر أو عن طريق وسيط رفعا أو خفضا مصطنعا في أسعار الأوراق المالية الخاصة أو شرع في ذلك بترويج أخبار أو أنباء كاذبة أو مغرضة عمدا بين الجمهور".

وقد حدد المشرع العقوبات المقرر لهذه الجرائم جميعا في المادة 60 من المرسوم التشريعي 93 . 10 المعدل والمتمم بالقانون 03 . 04 والمتمثلة في الحبس من 06 على 05 سنوات وغرامة قدرها 30000 دج ويمكن رفع مبلغها حتى يصل إلى أربع أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط.

وأهم ما يمكن ملاحظته بخصوص العقوبات المقررة لهذه الجرائم أن المشرع لم يميز بين آثار هذه الجرائم وخطورتها حيث وضع لهذه الجرائم جميعا نفس العقوبات، واكتفى بنص واحد هو نص المادة 60 من المرسوم 93 . 10 المعدل والمتمم، لكنه منح للقاضي سلطة واسعة في تقدير العقوبات المالية.

ومن خلال صور هذه الجرائم والعقوبات المقررة لها نستنتج أن هذه المواد جاءت بعقوبات تنطبق على الأشخاص الطبيعيين وليس على الأشخاص المعنوية مما يحيلنا إلى القواعد العامة بخصوص مسؤولية الوسيط الجنائية.

فالوسيط المالي باعتباره شخصا معنويا يعتبر مسئولا جزائيا عن السلوك المخالف للقانون الصادر من مندوبه في سوق الأوراق المالية، فإذا قام المندوب بأي فعل محظور قانونا كقيامه بإفشاء أسرار العملاء أو التلاعب في أسعار الأوراق المالية داخل السوق أو بث الشائعات بغرض التأثير على حركة السوق أو تورطه في صفقات وهمية، فإنها تؤدي إلى قيام المسؤولية الجزائية للوسيط المالي، وقيام هذه المسؤولية لا تؤدي إلى استبعاد المسؤولية الجزائية للمندوب بصفته الشخصية باعتباره الفاعل المادي للسلوك المجرم. □□

4. خرق الإلتزام بالسر المهني

حيث نصت المادة 12 من المرسوم التشريعي 93 . 10 على "يلزم الوسطاء في عمليات البورصة والقائمون بإدارتهم ومسيروهم ومديروهم وأعاونهم المسجلين وأموروا حساباتهم بالسر المهني ويعاقبون على عدم التقيد بالسر المهني وفقا لقانون العقوبات"، ويجد هذا المنع أساسه في وجوب تصرف الوسيط بكل أمانة والحفاظ على شرف المهنة من خلال أعماله وسلوكاته، وأن لا يخون الثقة التي منحت له من طرف عملائه، ولأن إفشاء الأسرار في البورصة قد يسبب حركة مضاربة في السوق الأمر الذي قد يضر بالزبائن، وعند خرق الإلتزام بحفظ السر المهني تطبق عليه المادة 301 من قانون العقوبات □□

ونصل في الختام إلى القول أن المشرع الجزائري بتقريره العقوبات التأديبية والمدنية والجزائية قد وضع نظاما متكاملا لأحكام مسؤولية الوسيط في بورصة القيم المنقولة يشمل مسؤولية المندوب الجنائية وكذا مسؤولية الوسيط كشخص معنوي.

خاتمة:

إن الوسيط في بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري شخص معنوي منح له الاعتماد للعمل في سوق الأوراق المالية، حيث أن طبيعة الاستثمار في أسواق الأوراق المالية تستلزم الخبرة والدراية والكفاءة وهو ما يفتقده أغلب المستثمرين، ونظرا إلى أن الوسيط في البورصة شخص معنوي فإنه لا يمكنه مباشرة مهامه المتمثلة في القيام بتنفيذ أوامر العملاء المستثمرين داخل قاعات التداول إلا من خلال شخص طبيعي سمي في أغلب التشريعات بالمندوب لما تتطلبه عملية الوساطة في تداول الأوراق المالية من جهد بشري.

و تعتبر عملية اللجوء إلى الوسيط ضمانا لحماية مصالح الأطراف غير المعتادة على التعامل في البورصة وتجهل قواعدها وإجراءاتها، كما أن حصر التعامل في القيم المنقولة على هؤلاء الوسطاء يشكل ضمانا لحسن سير السوق وتوحيد القواعد المطبقة فيه.

و من خلال دراستنا لطبيعة الوسيط المالي وحدود مسؤوليته خلصنا إلى عدة نتائج يمكن أجمالها فيما يلي:

- يعتبر المفاوض في شركة الوساطة بمثابة الكيان المادي للوسيط وتقوم بذلك مسؤولية الوسيط عن أخطاء مفاوضيه في مواجهة الغير.

- إن مسؤولية الوسيط المالي لا تقتصر على العقود التي يبرمها المفاوض بل تمتد لتغطي الأخطاء التقصيرية التي تقع من المفاوض عند مباشرة أعماله، ويترتب عليها الإضرار بالغير، حيث أن ارتكاب أي عمل غير مشروع أو إخلال بالالتزامات المترتبة على عاتقه تؤدي على مسؤوليته التقصيرية.

. يتحمل الوسيط المالي مسؤولية جزائية تطبيقا للقواعد العامة التي أقرت مسؤولية الشخص المعنوي، غير أن قيام هذه المسؤولية لا يعني إعفاء المفاوض من المسؤولية حيث يتحمل مسؤولية جزائية كاملة عن أفعاله.

ورغم اهتمام المشرع بتنظيم سوق البورصة ووضع أحكام خاصة بالوسطاء فيها، إلا أنه لا تزال هناك بعض النقائص التي يجب على المشرع أن يتصدى لها بوضع ما يناسبها من نصوص قانونية منها ضرورة سن نصوص قانونية تحدد التزامات المفاوض، وعلاقته بالوسيط المالي كشخص معنوي وحدود مسؤولية كل منهما وتقرير مسؤوليته عن الإخلال بالتزامات، وتحديد المركز القانوني له نظرا لأهمية ذلك في تحديد علاقة الطرفين والآثار القانونية المترتبة عنها.

كما أنه من الضروري عند تقدير العقوبات المقررة لجرائم البورصة أن يميز المشرع بين هذه الجرائم في العقاب بالاعتماد على معيار خطورة الجريمة على السوق والمتعاملين فيه وأثره على الاقتصاد ككل.

الهوامش:

¹ . المرسوم التشريعي 10.93 المؤرخ في 23.05.1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة الجريدة الرسمية عدد 34 الصادرة في 2.05.1993 المعدل والمتمم بالقانون 04.03 المؤرخ في 27 فيفري 2003 الصادر بالجريدة الرسمية عدد 11 المؤرخة في 19 فيفري 2003.

² . هدول غنية، (النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة)، رسالة ماجستير، كلية الحقوق جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2001-2002، ص 12.

³ . صالح بن عبد الله التويجري، مسؤولية الوسيط في سوق الأوراق المالية في النظام السعودي " دراسة مقارنة"، قسم الشريعة والقانون، كلية العدالة الجنائية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، أطروحة دكتوراه الفلسفة في العلوم الأمنية، الرياض، 2014، ص 9.

⁴ . قصي علي الضمور، (المسؤولية الجزائية من الأعمال غير المشروعة للوسيط المالي)، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، المملكة الأردنية الهاشمية، رسالة ماجستير في القانون، 2009، ص 19، 20.

⁵ . صالح بن عبد الله التويجري، ص 25.

⁶ . نفس المرجع، ص 26.

⁷ . هدول غنية، المرجع السابق، ص 13

⁸ . حمليل نواره، (النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية)، أطروحة دكتوراه في العلوم، جامعة مولود معمري.

تيزي وزو، ص 213

⁹ . هدول غنية، المرجع السابق، ص 13.

¹⁰ . نفس المرجع، ص 28

- ¹¹ .المرسوم التشريعي 10.93 المؤرخ في 23.05.1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالقانون 04.03، ص 22.
- ¹² .هدول غنية، المرجع السابق، ص 28
- ¹³ زقموط فريد، (دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ترقية الاستثمار في المجال البورصي والمالي)،
المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، مجلة سداسية متخصصة ومحكمة، السنة الخامسة، المجلد 09 / عدد 01،
2014، ص 291
- ¹⁴ .حمليل نواردة، المرجع السابق، ص 19
- ¹⁵ .زقموط فريد، المرجع السابق، ص 292
- ¹⁶ .قصي على الضمور، المرجع السابق، ص 14.
- ¹⁷ .نفس المرجع، ص 15.
- ¹⁸ .حمليل نواردة، المرجع السابق، ص 210.
- ¹⁹ .نفس المرجع، ص 211.
- ²⁰ . آيت مولود فاتح، (حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري)، رسالة دكتوراه في
القانون، السنة الجامعية 2011.2012، ص ص 201، 202.
- ²¹ .هدال غنية، المرجع السابق، ص 11.
- ²² .صالح بن براهيم عبد الله التويجري، المرجع السابق، ص 54.
- ²³ .نفس المرجع، ص ص 45،46
- ²⁴ .نفس المرجع، ص 46.
- ²⁵ .حمليل غنية، المرجع السابق، 211.
- ²⁶ .صالح بن عبد الله التويجري، المرجع السابق، ص 47.
- ²⁷ .حمليل نواردة، المرجع السابق، ص 191.
- ²⁸ .آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص 210.
- ²⁹ .نفس المرجع، ص 215.
- ³⁰ . دانة حمة باقي عبد القادر، (مسئولية الوسيط المالي عن تصرفات المندوب في سوق الاوراق المالية " دراسة
مقارنة ")، مجلة زانكوي سليمانبي، العدد 34 آذار 2012، ص 253.
- ³¹ .آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص 205.
- ³² .زقموط فريد، المرجع السابق، 224
- ³³ .نفس المرجع، ص 296.
- ³⁴ .حمليل نواردة، المرجع السابق، ص 110
- ³⁵ .زقموط فريد، المرجع السابق، ص 228.
- ³⁶ .حمليل نواردة، المرجع السابق، ص 111.

- 37 . هـدول غنية، المرجع السابق، ص 65.
- 38 . زقموط فريد، المرجع السابق، ص 299
- 39 . هـدول غنية، المرجع السابق، ص 62
- 40 . آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص 215.
- 41 . الأمر رقم 58.75 المؤرخ في 20 رمضان 1393 الموافق لـ 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 78، المؤرخ في 24 رمضان 1395 الموافق لـ 30 سبتمبر 1975
- 42 . آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص 2016.
- 43 . هـدول غنية، المرجع السابق، ص 62
- 44 . قصي علي الضمور، المرجع السابق، ص 40
- 45 . دانة حمة باقي عبد القادر، المرجع السابق، ص 248.
- 46 . أحسن بوسقيعة، **الوجيز في القانون الجنائي الخاص**، الجزء الثاني، الجزائر: دار هومة، طبعة 2004، ص ص 412.411
- 47 . نفس المرجع، ص ص 148.147
- 48 . نفس المرجع، ص 154.
- 49 . الأمر رقم 156.66 المؤرخ في 18 صفر 1386 الموافق لـ 08 يونيو 1966 المتضمن **قانون العقوبات**، الجريدة الرسمية، العدد 49، الصادرة في 20 صفر 1386 الموافق لـ 10 يونيو 1966.
- 50 . دانة حمة باقي عبد القادر، المرجع السابق، ص 249.
- 51 . آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص 242.