

خصوصية الشركات ذات رأس المال المتغير في البورصة

The particularity of companies with variable capital in the stock exchange

ط.د. صبحي أسماء (*)

جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت، الجزائر

عضو بمخبر الأسواق التشغيل التشرييع والمحاكاة في الدول المغاربية، عين تموشنت

asma.sohbi@univ-temonchent.edn.dz

د.حورية سويقي

جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت، الجزائر

عضو بمخبر القانون الخاص الأساسي جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان

horiya.souiki@univ-temonchent.edn.dz

تاريخ الاستلام: 2022/08/10 تاريخ القبول للنشر: 2023/05/31

ملخص:

تتميز الشركات ذات رأس المال المتغير بخصوصية تميزها عن باقي الشركات وبالخصوص شركة المساهمة، كونها تتميز بمبدأ عدم تباث رأس المال تاركة هذا الأخير مفتوحا للمدخرين، على خلاف شركات أخرى التي يكون رأسمالها ثابتا وأداة ضمان اتجاه المتعاملين، كما تكون مسؤولية المساهمين بقدر الحصة المساهم بها.

لذلك خصها المشرع بنظام قانوني خاص يتمثل في الأمر رقم 08-96، والنظام 04-97. تتولى هذه الشركات مهمة إدارة حافظة القيم المنقولة وتوفير الضمانات والحماية للمستثمرين، وتتميز بخصوصية في التسيير، وتخضع للرقابة من قبل اللجنة والمؤسسة المؤتمنة، يترتب على مخالفتها لإجراءات التسيير جزاء.

الكلمات المفتاحية: شركات ذات رأس المال المتغير، التسيير، الرقابة، الجزاءات.

Abstract:

Companies with variable capital have a specificity that distinguishes them from other companies, especially the joint stock company, as it is characterized by the principle of non-dispersal of capital, leaving the latter open to savers, unlike other companies whose capital is fixed and a tool for

*المؤلف المرسل: ط.د. صبحي أسماء

guaranteeing the direction of the dealers, and the responsibility of the shareholders is as much as the share of the contributor.

Therefore, the legislator has singled out a special legal system in Ordinance No. 96-08, and Regulation 97-04. These companies undertake the task of managing the portfolio of movable values and providing guarantees and protection to investors. They are distinguished by specialty in their management, and are subject to oversight by the committee and the trusted institution. Violation of the management procedures entails a penalty.

key words: Companies with variable capital, management, control, penalties.

مقدّمة:

نظم المشرع الجزائري هيئات التوظيف الجماعي بموجب الأمر رقم 08-96 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والتي لها دور أساسي في بورصة القيم المنقولة. والهدف الأساسي من إنشاء هيئات التوظيف الجماعي هو تجميع المدخرات و توظيفها لحساب الزبائن (بلعباس، 2021، صفحة 147) و تتضمن هذه الهيئة جهتين أولها شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير و الصناديق المشتركة للتوظيف وفقا للمادة 03 من الأمر رقم 08/96 سالف الذكر.

ينحصر نطاق الدراسة على الصنف الأول: شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير، لما لها من خصوصية في مجال بورصة القيم المنقولة على اعتبار أن لها دور أساسي في إدارة حافظة القيم المنقولة وتسييرها بحيث تساهم في تشجيع المستثمرين والمدخرين على الادخار في البورصة، لها خصوصية تجعلنا نميزها عن غيرها من الشركات و الأنظمة المشابهة لها. فلهذا خصها المشرع بنظام خاص يتميز عن أحكام شركة المساهمة؛ من حيث إجراءات التأسيس و تسيير الشركة و الهيئات المكلف بمراقبتها.

وعليه نطرح الإشكالية الرئيسية: فيما تتمثل مكان خصوصية الشركات ذات رأس المال

المتغير؟

و بناءً على ذلك تتفرع مجموعة من الإشكالات الفرعية وهي: ما المقصود بالشركة ذات رأس المال

المتغير؟

- ما هي الإجراءات المتبعة في تأسيس وتسيير الشركة؟

- ما هو الجزاء المترتب عن مخالفة هذه الإجراءات؟

- هل تخضع الشركة للرقابة باعتبار أن لها دور فعال في إدارة حافظة القيم المنقولة أو تمارس

مهامها بصفة مطلقة؟

تهدف هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على هذا النوع من الشركات لما له أهمية في تفعيل سوق القيم المنقولة وجذب المدخرين.

تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهجين الوصفي و التحليلي وذلك لتحديد المفاهيم وتحليل النصوص القانونية ذات الصلة بموضوع الدراسة.

المبحث الأول: مقومات الشركات ذات رأس المال المتغير

وضوابط تأسيسها

تُعد شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير شركة مساهمة تتولى تسيير حافظة القيم المنقولة في البورصة، وتوفير الحماية للمستثمرين والمدخرين.

إن خصوصية وميزة هذا النوع من الشركات يجعلنا نتطرق بدراستها في التفصيل في إطار هذا المبحث من خلال التعرّيج على مفهومها ووضوابط تأسيسها.

المطلب الأول: مفهوم الشركات ذات رأسمال المتغير

تعتبر شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير نوع من هيئات التوظيف الجماعي بالإضافة إلى الصندوق المشترك للتوظيف (ص.م.ت) ، وسيتم التطرق بشكل مفصل إلى تأصيل مفهوم الشركة من خلال التطرق إلى أصل نشأتها و تعريفها وبيان مميزاتها وخصائصها.

الفرع الأول: تعريف الشركة ذات رأس المال المتغير واصل نشأتها

يعرف جانب من الفقه الشركة ذات رأس المال المتغير بأنها تنظيم مالي يركز رؤوس الأموال من عدد من المدخرين بواسطة إصدار سندات الخاصة، نظرا لضمانه أمن المردودية بتوفره على شروط مالية وتقنية متميزة عن التسيير المباشر، وتسييره للقيم المنقولة بسياسة تقسيم وتحديد الأخطار، مع تفادي المضاربة وتمويل ومراقبة المؤسسات.

في حين استند جانب آخر من الفقه في تعريفه على خاصية الشخصية المعنوية التي تتمتع بها الشركة، وهو ما يميزها عن صناديق الاستثمار. و يعرفها على أنها كيان له الشخصية المعنوية، يجمع أموال المدخرين ويوظفها لمصلحته في قيم الأخطار (سميرة، 2005، الصفحات 09-10).

بينما يعرف جانب ثالث هذا النوع من الشركات بأنها شركات مساهمة يكون غرضها الوحيد تكوين حافظة قيم منقولة وإدارتها وفقا لمبادئ انتخاب الصكوك و تحديد المخاطر وتوزيعها توزيعا قانونيا واقتصاديا وجغرافيا. وتعرض عن عمليات التمويل أو السيطرة أو المضاربة (مبروك، 2020، صفحة 67).

و نستشف من هذه التعاريف أنه لم يتم التطرق إلى عنصر رأس المال والذي يعد الخاصية المميزة لهذا النوع من الشركات (السلام، 2019، صفحة 18).

أما بخصوص المشرع الجزائري يعرف شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير تحت تسمية مختصرة (ش.إ.ر.م.م) في المادة 02 من الأمر رقم 96-08 سالف الذكر بأنها: "شركة الاستثمار ذات رأس مال متغير، المسماة فيما يأتي(ش.إ.ر.م.م) هي شركة أسهم هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات قابلة للتداول".

ويلاحظ من خلال هذا التعريف أن المشرع الجزائري اعتبر (ش.إ.ر.م.م) شركة مساهمة أي تأخذ شكل شركة المساهمة المنظم في القانون التجاري، وبالتالي فهي تخضع لأحكامه. وتكمن خصوصيتها في تسيير حافظة القيم المنقولة (سويقي، 2021، صفحة 419).

تاريخياً تعود بوادر نشأة الشركات ذات رأس المال المتغير إلى ظهور فكرة المشاركة في توظيف الأموال وكانت أول مرة في بلجيكا سنة 1822 بشكل مختلف. أما في سنة 1870 ظهرت شركة التوظيف المشترك للأموال شبيهة لما هو رائج في الوقت الحالي، بحيث يلجأ صغار المدخرين للتأمين على أموالهم ومدخراتهم فيها على أساس الثقة، وتوظيفها من قبل الأعوان المختصين في سوق القيم المنقولة.

تأثرت الولاية المتحدة الأمريكية بشركة الترستان البريطانية وخشية من غزوها السوق الأمريكية فرضت السيطرة عليها، قررت الحكومة إنشاء هيئة رقابية تراقب نشاط الترسات في حماية المدخرين و السوق الأمريكية، وذلك في سنة 1914. وسنة 1924 تم إنشاء أول شركة باستثمار مفتوح (open-end) وفي الولايات المتحدة الأمريكية شركة (mit) في بوسطن تتميز برأسمال غير ثابت تشتري كل ما يجب شرائه و تباع ما يجب بيعه من القيم المنقولة.

أما التشريع الفرنسي فإنه تأخر في تأطير هذا النوع من الشركات، وكانت بداية ذلك سنة 1945، والغاية منها هو إدارة القيم المنقولة التي يتم الحصول عليها من الضرائب مما دفع المشرع الفرنسي إلى جمع المعلومات حول هذه الشركة وإصدار ترسانة قانونية خاصة بها للتنظيم، فأصدر القانون المؤرخ في 03 جانفي 1979 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي ثم تولته تعديلات وقوانين جديدة خاصة بتنظيم تلك الشركة (حمليل، الصفحات 108-109).

وبخصوص المشرع الجزائري فكانت بوادر ظهورها سنة 1996، وذلك بإصدار الأمر رقم 08/96 المتعلق بالهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سالف الذكر. ثم بعد سنة أصدر المشرع الجزائري النظام رقم 04/97 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي.

ويتضح من خلال ذلك أن المشرع الجزائري قد أحاط هيئات التوظيف الجماعي بترسانة قانونية خاصة بها لتنظيم مدخرات الجمهور:

الفرع الثاني: مميزات وخصائص شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير

وسيتم التعرّيج على ذلك وفق ما يلي:

أولاً: تمييز شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير عن النظم المشابهة لها
توجد عدّة أنظمة مشابهة لشركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير وهي

1: الصندوق المشترك للتوظيف

إن العنصر المشترك بين الشركة محل الدراسة والصندوق المشترك للتوظيف أن كليهما تابع لهيئة التوظيف الجماعي لبورصة القيم المنقولة، وأن هدفهما واحد هو الاستثمار في سوق القيم المنقولة (مبروك، 2020، صفحة 70) وإدارة محفظة القيم.

إلا أنه يوجد اختلاف بينهما :

يعرف الصندوق المشترك للتوظيف بأنه: " ملكية مشتركة للقيم المنقولة، لا يتمتع بالشخصية المعنوية. يسير الصندوق من طرف مسير الذي يتصرف نيابة عن الحاملين ومصالحهم" (https://www.cosob.org).

وبالتالي هو يتميز بالطابع التعاقدي بين الأطراف المنتسبين له، في حين أن شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير تتميز بالطابع النظامي.

تتميز الصناديق المشتركة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة بمجموعة من الخصائص تميزها عن شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير وهي:

- يقوم الصندوق المشترك للتوظيف على نظام تعاقدى وفق ما سبق ذكره. يلتزم كل من المدير والأمين العام بحماية مصالح المستفيدين أو المنتسبين له من مخاطر الاستثمار وعليه يكيّف البعض بأنه عقد استثمار.

أما شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير، فإنها تخضع لطابع نظامي يطبق عليها قواعد وأحكام شركات المساهمة من حيث التأسيس والإدارة ونظام التسيير والرقابة والتصفية (مبروك، 2020، صفحة 71) مع مراعاة خصوصيتها.

- إن الصندوق المشترك للتوظيف لا يتمتع بالشخصية المعنوية وعليه لا تستند له ملكية حافظة القيم المنقولة وإنما تؤول للمدخرين. على عكس ش.إ.ر.م.م. فإنها تتمتع بالشخصية المعنوية، وبالتالي ترتب عليها مجموعة من الحقوق، لها ذمة مالية مستقلة عن الشركاء المساهمين فيها من خلال تقديم الحصص المالية (سواء كانت حصة نقدية أو حصة عينية) ،

ويكون مقابل ذلك حصولهم على الأسهم في الشركة يخول لهم الحق في الحصول على الأرباح ولا يخول لهم حق الملكية المباشرة في حافضة القيم المنقولة (مبروك، 2020، صفحة 71).

2: الشركة القابضة:

تعرف الشركة القابضة بأنها شركة مساهمة عامة تقوم بالسيطرة المالية والإدارية على شركة أو شركات أخرى تدعى الشركات التابعة.

وتعرف أيضا بأنها: الشركة التي تسيطر على شركة أو شركات أخرى، بامتلاك جزء من رأسمالها أو بإبرام اتفاقيات إدارية أو فنية معها أو مع شركائها الآخرين.

في حين يعرفها جانب آخر بأنها: شركة تسيطر على شركة أخرى من خلال تملك نسبة من الأسهم والتحكم بالتصويت في الشركة الهدف (التابعة) (البيتاني، 2012، صفحة 26).

وعليه نستشف من التعاريف السابقة أن مفهوم الشركة القابضة يختلف أساسا عن شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير محل الدراسة.

3: شركة رأس المال الاستثماري

تعود بوادر ظهورها في اليونان وكان يصطلح عليها برأسمال المخاطر (لطرش، الصفحات 79-800) لليوناني "Thés de mile" الذي بادر بتأسيس مشروع الإنتاج الصناعي ثم انتقلت هذه الفكرة إلى الولايات المتحدة الأمريكية وأصبح يصطلح عليها بشركة رأسمال المخاطر سنة 1946. اشتهر هذا النوع من الشركات بتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة. كما انتقلت هذه الفكرة إلى القانون الفرنسي إلا أنه تم تغيير تسميتها إلى شركة رأس المال الاستثماري (حمليل، صفحة 11).

وتعد وسيلة أو تقنية جديدة لتمويل المؤسسات خاصة الابتكارية منها، ذات مخاطر كبرى وتحقق النمو المستقبلي القوي بحيث يقوم المستثمرين بتقديم الأموال الخاصة من أجل تحسين وتسريع وتيرة النمو الاقتصادي وتحقيق المردودية المستقلة.

وعليه عرفتها الجمعية الأوروبية بأنها "توفير الأموال الخاصة للمؤسسات الخاصة (غير المسعرة

في البورصة)".

فالرأسمال الاستثماري يكمن دوره في توفير رؤوس الأموال للمؤسسات من اجل تطوير و تحسين الرأسمال العام وتحقيق نسبة من الاستحواذ، وقد حدد المشرع الجزائري في القانون 11/06 المؤرخ في 24 يونيو 2006، المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري، هدف هذه الشركة في المادة 02 التي تنص:

"تهدف شركة الاستثمار إلى المشاركة في رأسمال الشركة وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة"

إن أوجه التشابه بينها وبين شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير يكمن في كون كليهما شركة أموال، إلا يوجد اختلاف بينهما هو:

- الإعتماد الذي تتحصل عليه شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير يكون من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، أما شركة رأسمال الاستثماري يكون الاعتماد ممنوحا من طرف وزير المالية.
- كما يختلفان من حيث الغاية فشركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير يكون هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة، أما شركة الرأسمال الاستثماري يكمن في تمويل المؤسسات وذلك عن طريق المشاركة في رأسمال المؤسسة صاحبة التمويل (مبروك، 2020، صفحة 69).

ثانيا: خصائص شركة استثمار ذات رأسمال المتغير:

تتميز شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير بمجموعة من الخصائص أبرزها:

- تمارس شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير دور الوسيط بين المدخرين والمؤسسات التجارية والصناعية التي تكتسب صكوك، تقوم هذه الوساطة على ثلاثة مبادئ وهي:
 - مبدأ إحلال الصكوك تكون هذه الصكوك الصادرة من الشركة وتمثل حصص نقدية أو عينية المقدمة من طرف المدخرين، يساهم هذا المبدأ في تحقيق الحماية للمدخرين لأنه يركز على وضع رأس مال المستثمرين في شركة الاستثمار وهو ما يحدد نسبة توزيع المخاطر رغم أن المدخر يقدم نسبة قليلة من الادخارات إلا أنه يستفيد من الحماية والأمن الذي يحقق توزيع المخاطر.
 - مبدأ انتخاب الصكوك: بحيث تتكون حافظة القيم المنقولة من الحصص سواء كانت حصة عينية أو حصة نقدية المساهم بها من طرف المدخرين أو قد تقوم الشركة بشراؤها من الشركات أخرى.
 - تمتنع شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير عن ممارسة أعمال السيطرة التمويل والمضاربة في الشركات على الصكوك في البورصة.
- ينحصر نشاط شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير بموجب الأمر رقم 08/96: والمتمثل في مسك وإدارة حافظة القيم المنقولة وذلك بموجب المادة 32 منه.
- تتميز الشركة بخاصية تغير رأسمالها فقد يكون التغير إما بالزيادة أو النقصان. هذه الخاصية تجعلنا نميزها عن غيرها من شركات الأموال وخاصة شركة المساهمة التي تتميز برأس المال الثابت والذي يعدّ من الضمان العام للدائنين، إلا أن شركة الاستثمار ذات رأس

المال المتغير خرجت عن هذه القاعدة الأصلية، بحيث تسمح هذه الخاصية للمدخرين بالاستثمار في هذا النوع من الشركات لأنها تفتح باب الخروج منها بكل حرية لأن أسهمها تكون قابلة للتعويض بطلب من صاحبها بقيمة تصفوية دون قيود (سميرة، 2005، الصفحات 13-14). - يسري على شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير نظام شركة المساهمة، إذ بالرجوع إلى نص المادة 2/2 من الأمر رقم 08/96 سالف الذكر؛ فإن شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير تسري عليها أحكام القانون التجاري، حيث اعتبرها المشرع شركة أسهم، وبالتالي هي ليست نموذج جديد عن الشركات التجارية التي حددها المشرع الجزائري على سبيل الحصر طبقاً لنص المادة منه 544.

المطلب الثاني: إجراءات تأسيس شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير وجزء مخالفتها
تخضع شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير إلى أحكام شركة المساهمة الخاصة بالتأسيس مع مراعاة الأحكام الخاصة بها. وفيما يلي تفصيل لذلك:

الفرع الأول: إجراءات تأسيس شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير

من منطلق أن شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير شركة مساهمة تطبق عليها أحكامها، إلا أن المشرع أولى لها ميزة من خلال الأمر رقم 08-96 و النظام 04-97 سابقين الذكر، اللذان يحددان إجراءات تأسيس الشركة بالإضافة إلى القانون التجاري، وتكمن هذه المميزات في المراحل الآتية:

1: اللجوء العلني للادخار (الادخار العام)

يتم تأسيس ش.إ.ر.م.م عن طريق اللجوء العلني للادخار ويكون التأسيس عن طريق التأسيس المتتابع وبذلك يتم التوجه بدعوة عامة للجمهور بالانضمام إلى الشركة من خلال شراء الأسهم المطروحة في السوق، فهي تأخذ شكل شركة المساهمة و تصدر القيم المنقولة وتمكن المتعامل فيها في البورصة من طرح أسهمه للاكتتاب العلني (سميرة، 2005، صفحة 26).

2: تحرير القانون الأساسي للشركة

ويتفرع إلى مرحلتين:

أ: تحرير مشروع القانون الأساسي للشركة

يتم تحرير مشروع القانون الأساسي للشركة من قبل الموثق بطلب من أحد المؤسسين (حمليل، صفحة 225) طبقاً للمادة 592 من القانون التجاري، مع وجوب أن يكون مرفقاً لزاماً باعتماد اللجنة.

ب: تقديم طلب الحصول على الاعتماد

يجب على الشركة أن تقدم طلب الحصول على الاعتماد، والذي يعدّ شرطاً أساسياً لدخول الشركة في سوق القيم المنقولة (حمليل، صفحة 226)، يتم الحصول على الاعتماد من طرف لجنة COSOB، طبقاً للمادة 06 من الأمر رقم 08/96 سالف الذكر: "لا يمكن تشكل (ش.إ.ر.م) إلا إذا اعتمدت (ل.ت.م.ع.ب) مسبقاً قوانينها الأساسية وتحدد شروط اعتماد (ش.إ.ر.م.م) عن طريق لائحة من (ل.ت.م.ع.ب).

يجب أن يكون قرار اللجنة مبرراً في حالة رفضها الاعتماد.

يحتفظ طالب الاعتماد بحقه كاملاً في الطعن المنصوص عليه في التشريع الساري المفعول". يتم تقديم ملف الحصول على الاعتماد لدى اللجنة، وتسلم هذه الأخير وصل الاستلام مؤرخاً وممضياً من طرفها، فإن استوفى الملف شروط الاعتماد اللازم، يجب على اللجنة أن تمنح له الاعتماد في أجل لا يتعدى 3 أشهر وذلك طبقاً للمادة 07 من الأمر رقم 08-96، ويتم إخطار المؤسسون بقبول منحهم الاعتماد عن طريق رسالة مع وصل التسليم.

أما في حالة رفض منحهم الاعتماد يجب على اللجنة تبليغهم بالقرار ويكون بموجب تبرير سبب الرفض، ويكون للمؤسسين حق الطعن في قرار اللجنة (حمليل، صفحة 226)، أمام مجلس الدولة في أجل شهر من تاريخ التبليغ.

3: القيد في السجل التجاري والشهر

بعد حصول شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير على الاعتماد من طرف اللجنة COSOB، يقوم المؤسسون بتقديم نسخة من مشروع القانون الأساسي للشركة في المركز الوطني للسجل التجاري (بلعباس، 2021، صفحة 30)، وتكون تحت مسؤوليتهم والتزام بنشر مذكرة إعلامية على العناصر الأساسية المتعلقة بهيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة طبقاً للمادة 06 من القانون رقم 04-03 مؤرخ في 17 فبراير 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93/10 المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

يتم إجراءات القيد في السجل التجاري خلال 30 يوماً التي تلي التأسيس طبقاً للمادة 14 من النظام رقم 04-97، سالف الذكر. وبمجرد قيد الشركة في السجل التجاري تكتسب الشخصية المعنوية، ابتداءً من تاريخ التسجيل. تلتزم الشركة بنشر مذكرة إعلامية في النشرة الرسمية الخاصة بالإعلانات القانونية والتي تحتوي على الملخص الذي توصلت إليه الجمعية العامة التأسيسية يتضمن العناصر التي حددها المشرع على سبيل الحصر.

4: الاكتتاب في رأسمال الشركة

بعد الانتهاء من عملية قيد الشركة في السجل التجاري، فإنها تبدأ مرحلة الاكتتاب بأسهم الشركة وذلك من خلال اللجوء العلني للادخار، بحيث أشارت المادة 8 من النظام 04/97 سالف الذكر: "لا يجوز أن يكون رأس المال الأصلي (ش.إ.ر.م) أقل من المبلغ المحدد بموجب المرسوم التنفيذي". ويحدد المرسوم التنفيذي رقم 474-96 رأسمال الشركة طبق للمادة 02 منه: "يحدد رأس المال الأصلي (ش.إ.ر.م) المنشأ طبقاً للشروط والأشكال المنصوص عليها في الأمر 08/96..... بخمسة ملايين دينار (5.000.000) دج".

فالاكتتاب في رأسمال الشركة يكون بتقديم حصة نقدية أو حصة عينية. فإذا كانت الحصة المقدمة تتمثل في حصة نقدية يتم إيداعها لدى الشركة المؤتمنة التي وقع عليها الاختيار وتسلم هذه الأخيرة وصل الإيداع أو شهادة دفع لشركة الاستثمار. أما الحصة العينية فإنه يتم تعيين مندوب الحصص بقرار قضائي بناء على طلب المؤسسين (بلعباس، 2021، صفحة 152)، ويتم إعداد تقرير يقدم نسخة منه للجنة بتقديم المساهمات العينية بناء على تقرير مندوب الحسابات.

6: انعقاد الجمعية التأسيسية العامة

بعد الانتهاء من عملية الاكتتاب، يتم استدعاء المكتتبين إلى الجمعية العامة التأسيسية في الأجل المحددة في القانون الأساسي للشركة، وذلك بهدف الإعلان عن تأسيس الشركة والتصديق على الأعمال التمهيدية والتأكيد على الاكتتاب في رأسمال الشركة كاملاً. وتبدي الجمعية موافقتها على القانون الأساسي للشركة.

تجتمع الجمعية التأسيسية مرة واحدة في حياة الشركة وهي تمثل المظهر الخارجي للشركة المساهمة، تكون مهامها الأساسية التأكد من صحة إجراءات التأسيس، والمصادقة على قانون الشركة (سميرة، 2005، صفحة 34) بحيث لا يجوز تعديله إلا بإجماع المكتتبين طبقاً للمادة 600 قانون التجاري.

الفرع الثاني: الجزاء المترتب عن مخالفة إجراءات التأسيس

يترتب على مخالفة قواعد التأسيس جزاء مدني وآخر جزائي.

أولاً: الجزاء المدني

تطبق للأحكام والقواعد العامة، في حالة مخالفة المؤسسين لقواعد وإجراءات التأسيس المنصوص عليها في القانون التجاري (المادتين 545-548) والأمر 08-96 سالف الذكر تترتب مسؤولية مدنية تتمثل في البطلان في حالة مخالفة إجراءات التأسيس أي بطلان عقد الشركة. غير أنه لم ينص المشرع الجزائري على حالة تأسيس شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير دون الحصول على الاعتماد من طرف اللجنة؛ باعتبار أن الاعتماد شرط جوهري في تأسيس الشركة. فإن ذلك يؤدي إلى بطلان عقد الشركة بطلاناً مطلقاً. ويجوز لكل من له مصلحة المسك بذلك.

وتترتب على المسيرين مسؤولية المدنية بحكم أنهم قاموا بتأسيس شركة غير نظامية أو غير قانونية وتكون مسؤوليتهم بالتضامن عن جميع تصرفاتهم (سميرة، 2005، صفحة 37).

ثانيا: الجزاء الجنائي

إضافة إلى المسؤولية المدنية، فرض المشرع المسؤولية الجزائية على المؤسسين وذلك بحكم القواعد العامة والقواعد الخاصة بالتأسيس في القانون التجاري والأمر رقم 96-08 سالفين الذكر. إذ يفرض المشرع غرامات مالية وقد تصل العقوبة الى حدّ الحبس.

المبحث الثاني: قواعد تسيير الشركة ذات رأس المال المتغير

وجزاء مخالفة ذلك

باعتبار شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير هي شركة أسهم يكمن دورها في إدارة حافضة القيم المنقولة، فإن أحكامها لا تختلف عن أحكام شركة المساهمة من حيث نظام التسيير وإدارة الشركة. وبالتالي تطبق عليها القواعد العامة للتسيير كما أشار إليه المادة 02 من الأمر 96-08 أي أحكام المواد الخاصة بشركة المساهمة.

وعليه سيتم التطرق الى إجراءات تسيير شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير من حيث جهازها الإداري والهيئات المكلفة بالدور الرقابي على الشركة. مع الإشارة الى الجزاءات المترتبة عليها في حالة مخالفة قواعد التسيير.

المطلب الأول: قواعد تسيير شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير

تتمثل قواعد تسيير الشركة في الأجهزة الإدارية والرقابية للشركة والمتمثلة في مجلس الإدارة وجمعية المساهمين ومحافظ الحسابات، والهيئات الرقابية.

الفرع الأول: الأجهزة الإدارية

وتتمثل في:

1: مجلس الإدارة:

يعدّ الجهاز الإداري للشركة بمثابة الهيئة التنفيذية تسيير نشاط الشركة وتضع قرارات وتوصيات الجمعية العامة للمساهمين محل التنفيذ، يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة من قبل الجمعية العامة التأسيسية طبقا للمادة 611 من القانون التجاري.

يتكون مجلس إدارة شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير من 3 أعضاء كحدّ أدنى و 12 عضو كحدّ أقصى. إلاّ أنه في حالة دمج الشركة فإنه يمكن رفع عدد أعضاء الشركة إلى 24 عضواً، تسري عليها قواعد وأحكام شركة المساهمة.

2: رئيس مجلس الإدارة

طبقاً لأحكام القانون التجاري يتم تعيينه من بين الأعضاء المساهمين، وتكون مدّة عضوية الرئيس لا تتجاوز مدته كعضو قائم بالإدارة وتكون عهده قابلة للتجديد مرة واحدة ويجوز عزله في أي وقت من قبل مجلس الإدارة.

أما في حالة إذا وقع مانع مؤقت للرئيس كالمريض يحول له دون تأدية مهامه جاز لمجلس الإدارة تعيين شخص يقوم بوظائف الرئيس إلى غاية زوال المانع المؤقت ويسمى ذلك بالانتداب لمدة محددة قابلة للتجديد، أما في حالة حدوث مانع دائم كالوفاة أو الاستقالة، فإنه يجب على مجلس الإدارة أن ينتخب قائماً بالإدارة للقيام بمهام الرئيس إلى غاية انتخاب رئيس جديد (دربال، 2019، صفحة 249).

3: جمعية المساهمين

تعدّ جمعية المساهمين بمثابة هيئة رقابية على أعمال إدارة الشركة. وجمعية المساهمين نوعان: جمعية المساهمين غير العادية المادة 674 من القانون التجاري. والتي تختص في صلاحياتها تعديل القانون الأساسي للشركة، أما النوع الثاني تتمثل في الجمعية العامة العادية للمساهمين طبقاً للمادة 675 من ذات القانون.

أ: جمعية المساهمين العادية

يرى جانب من الفقه أن الشركاء في شركة الاستثمار محل الدراسة لهم صفة إيجابية لوجود جمعيات المساهمين، على عكس صناديق التوظيف (سميرة، 2005، صفحة 49)، يتم استدعاء الجمعية العادية للمساهمين كل سنة إذ تعقد الجمعية العامة خلال الأربعة (4) أشهر من إقفال السنة المالية... ويجوز عقدها حتى في حالة عدم بلوغ النصاب.

أما بخصوص مسألة كيفية استدعاء أو إعلام المساهمين بانعقاد الجمعية العامة للمساهمين فإنه لم يحدد ذلك في القانون الخاص (سميرة، 2005، صفحة 48) وإنما ترك ذلك في القواعد العامة طبقاً للمادة 677 من القانون التجاري.

تتمثل اختصاصات الجمعية العادية طبقاً للقواعد العامة وإعمالاً بنص المادة 675(ق ت): "تتخذ الجمعية العامة العادية كل القرارات غير المذكورة في المادة 674 السابقة"، ويقصد بذلك أنها تختص في جميع الاختصاصات التي يكون من صلاحيات الجمعية العامة غير العادية للمساهمين طبقاً للمادة 674 ق.ت، وتتمثل الاختصاصات في:

- انتخاب أعضاء مجلس الإدارة وعزلهم.
- مراقبة المركز المالي للشركة، ويتم ذلك باطلاع المساهمين على الجرد والحسابات العامة والأرباح والخسائر.
- مراقبة أعمال مجلس الإدارة.
- كما تخول لها ميزة رأس المال المتغير للشركة (المفتوح) للجمعية العامة ويتوكل مجلس الإدارة أو مجلس المديرين من أجل تعليق عملية إعادة شراء الأسهم أو إصدار الأسهم الجديدة عندما تقتضي مصلحة المساهمين ذلك.

ب: جمعية المساهمين غير العادية

إعمالاً بأحكام القواعد العامة وطبقاً للمادة 674 من القانون التجاري فإنه لم يحدد مواعيد انعقاد الجمعية العامة غير العادية على عكس الجمعية العادية بحيث تختص الجمعية غير العادية في تعديل القانون الأساسي للشركة، وأيضاً حلّ الشركة أو تغيير موضوعها الأصلي أو الاندماج.

الفرع الثاني: الأجهزة الرقابية

وتتمثل في:

1: محافظ الحسابات

بالرغم من ممارسة المساهمين في الشركة الدور الرقابي، إلا أنها في الغالب ليست كافية بحكم أن المساهمين في بعض الأحيان قد يتغيبوا عن مداورات الجمعية العامة، بالإضافة إلى أن بعضاً منهم ليس لديهم خبرة في المجال المحاسبية (لحمر، 2021، صفحة 348).
وعليه وضع المشرع الجزائري قواعد أمره وخاصة للمراقبة من طرف مندوب الحسابات أو مراقب الحسابات في الشركات وفق للقواعد العامة..

إن الخاصية التي تتميز بها شركة الاستثمار ذات رأس المال المغير عن غيرها من شركة المساهمة طبقاً للمادة 43 من الأمر رقم 08/96 سالف الذكر: " يعين مسير (ص.م.ت)، أو مجلس الإدارة أو مجلس المديرين (ش.إ.ر.م) محافظ حسابات لمدة سنة مالية أو أكثر.

تختار (هت.ج.ق.م) محافظ الحسابات على أساس قائمة تعدها (ل.م.ت.ع.ل)".

وعليه فالتعيين يكون بناء على الاقتراحات أي القائمة التي تعدها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كقاعدة أمره. كما أشارت المواد 30 و31 و32 إلى الحالات التي لا يجوز فيها تعيين الأشخاص محافظ الحسابات.

وحددت المادة 46 من نفس الأمر رقم 08/96 سالف الذكر مهام محافظ الحسابات على مستوى شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير، والتي تتمثل في:

- نشرة إعلامية خاضعة لتأشيرة (ل.ت.م.ع.ت) قبل إصدار الأسهم أو الحصص الأولى.
- الحسابات.

- تقارير النشاطات السداسية والسنوية.

- تكوين الأصول.

- نشر القيمة المالية التصفوية للسندات أو الحصص العائدة إليها بانتظام.

ناهيك عن المهام العامة التي تعهد بها له أحكام القانون رقم 01/10 المؤرخ في 29 يونيو 2010،

الذي ينظم مهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد.

ويكون واجبا على محافظ الحسابات التأكد والتحقق من صحة المعلومات السابق ذكرها.

ويتضح مما سبق ذكره أن الخاصية التي تتميز بها الشركة عن غيرها من الشركات توفير

الضمانات للمكاتبين وذلك من خلال تكريس الحق في الإعلام والذي يمارسه محافظ الحسابات

استنادا إلى مبدأ الحياد ويلزم بالكشف عن أخطاء المسيرين التي يلتبسها في مرحلة الفحص الدقيق

للتقارير.

وبالتالي يعدّ محافظ الحسابات كالوسيط بين الشركة واللجنة التي تعدّ هيئة رقابية على

الشركة (سميرة، 2005، صفحة 56).

ونظرا لأهمية المهام التي يقوم بها محافظ الحسابات، فإنه يتعرض للمساءلة القانونية في حالة

ارتكابه للمخالفات، قد تكون المسؤولية المدنية أو المسؤولية الجنائية.

يتم عزل محافظ الحسابات بنفس الطريقة التي تم فيها تعيينه. وأعطى الحق في ذلك للجهة

التي قامت بتعيينه فإذا قامت جمعية المساهمين بتعيينه يكون لها الحق في عزله (البستاني، 2008، صفحة

441).

2: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تمارس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الدور الرقابي على شركات المساهمة المقيدة في

سوق القيم المنقولة. و باعتبار أن شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير شركة مساهمة فإنها تمارس

الرقابة الخارجية عليها.

يبرز الطابع الرقابي للجنة على شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير أساسا لأول وهلة في منح

الاعتماد طبقا للمادة 06 من الأمر رقم 08/96 سالف الذكر.

بالإضافة الى ذلك فان لها سلطة توقيع العقاب سواء كان العقاب تأديبي أو مالي وقد تصل العقوبة إلى سحب رخصة الاعتماد من الشركة عند مخالفتهم للإجراءات القانونية. تمارس اللجنة الوظيفة التأديبية والتحكيمية وذلك في حالة مخالفة الإجراءات والتي تحدّد العقوبات طبقاً للمادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدل والمتمم.

ثانياً: المؤسسة المؤتمنة

تمارس الرقابة على الشركة من قبل المؤسسة المؤتمنة كما تبناه المشرع الجزائري في المادة 36 من الأمر رقم 08/96 سالف الذكر: " تتولى حراسة أصول (ه.ت.ج.ق.م) مؤسسة مؤتمنة وحيدة، متميزة عن (ش.إ.ر.م) أو عن مسير (ص.م.ت) ومختارة على أساس قائمة أشخاص معنويين، يحددها الوزير المكلف بالمالية.

- يجب تعيين هذه المؤسسة ضمن القوانين الأساسية (ش.إ.ر.م) أو نظام (ص.م.ت).

- يجب عليها كذلك أن تتأكد من صحة القرارات التي تتخذها (ش.إ.ر.م) يتخذها مسير (ص.م.ت)

- لا تتأثر مسؤولية هذه المؤسسة إذا ما كلفت غيرها بحراسة كل الأصول التي تكلفت بها أو جزء منها".

لم يتطرق المشرع الجزائري الى تحديد الشكل القانوني للمؤسسة، وإنما تبني الفكر الذي تبناه الفقه الفرنسي بأن تكون بناء على قائمة صادرة من قبل وزير المالية. وتتمثل اختصاصات المؤسسة المؤتمنة أساساً في:

- تنفيذ أوامر المسيرين: تتولى المؤسسة المؤتمنة مهمة تنفيذ الأوامر الصادرة عن المسيرين، وتكون ملزمة بها كتلقها لأمر الاكتتاب وشراء القيم المنقولة، وهي بذلك تضمن كل الحسابات والإيرادات المدفوعة، باعتبارها مراقبة لشركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير. وبهدف توفير الحماية للمساهمين وصغار المدخرين أوكلت لها مهمة الرقابة على نشاط المسيرين ومدى صحة القرارات التي تتخذها الشركة وذلك بناء على نص المادة 36 من الأمر 08/96 سالف الذكر. وتهدف رقابة المؤسسة المؤتمنة على شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير في توفير الضمانات للمكتتبين من حيث عدم جواز استثمار أموالهم في غير الصكوك المحددة قانونياً وعدم جواز المضاربة على صكوك في البورصة.

المطلب الثاني: جزاء مخالفة قواعد التسيير

يترتب عن مخالفة المسيرين لقواعد تسيير شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير ما يلي:

الفرع الأول: الجزاء الإداري

في إطار ممارسة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الوظيفية الرقابية على شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير، تحرص على مدى إحترام الشركة للوائح التنظيمية والتشريعات الخاصة بها.

وفي حالة ماينتج عن التحقيق وجود مخالفات فإنها توقع عليها جزاءات إدارية وقد تصل العقوبة إلى حدّ سحب الاعتماد (سميرة، 2005، صفحة 135).

تمارس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الوظيفة التأديبية والتحكيمية ففي حالة مخالفة المسيرين للقواعد والإجراءات التنظيمية يترتب عليهم جزاء طبقا للمادة 53 وما يليها من الأمر رقم 96-08 سالف الذكر.

ويكمن الجزاء التأديبي في مخالفة الالتزامات المهنية والأخلاقية للمهنة التي يرتكها مسير شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير كون الغرفة التأديبية والتحكيمية هي المختصة بدراسة حالات الإخلال بالمهام الوظيفية والأخلاقية طبقا للمادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 93/10 المعدل والمتمم ، وتكون العقوبة المقرر في: الإنذار، التوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه مؤقت أو نهائي طبقا للمادة 55 من ذات المرسوم.

يتم الطعن في القرارات الصادرة عن الغرفة التأديبية والتحكيمية طبقا للمادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المعدل والمتمم، إذ يتم الطعن أمام مجلس الدولة خلال مدّة شهر من تاريخ التبليغ بالقرارات التأديبية، هذا الطعن الذي يجب بدوره أن يحقق ويبث فيه خلال أجل 6 أشهر من تاريخ تسجيله.

الفرع الثاني: الجزاء الجنائي

يترتب على مخالفة قواعد التسيير عقوبات خاصة نص عليها المشرع في المواد من 55 إلى 58 من الأمر رقم 96/08 سالف الذكر تتراوح بين غرامة والحبس على حسب طبيعة الفعل المرتكب، وذلك بهدف توفير حماية أكثر للمساهمين والمدخرين، بالإضافة إلى العقوبات العامة التي أدرجها المشرع الجزائري في القانون التجاري خاصة الشركة المساهمة.

خاتمة:

إنّ الخصوصية التي تتميز بها شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير جعلتها تختلف تماما عن شركات الأموال بصفة عامة، وشركة المساهمة بصفة خاصة.

لذا خصها المشرع بالأمر رقم 96-08 و النظام 97-04. إذ تتولى إدارة وتسيير حافضة القيم المنقولة، فهي بذلك تساهم بتشجيع المستثمرين على الادخار في البورصة، غايتها تحقيق الربح ليس السيطرة أو التمويل كبعض الأنظمة المشابهة لها.

كما أنها تتمتع بميزة فيما يخص مرحلة التأسيس من حيث الإجراءات و الأعضاء المؤسسين، وأيضاً كيفية تسيير الشركة بالرغم من أنها تأخذ شكل شركة المساهمة إلا أن لها أحكام خاصة بها . يخضع مجلس الإدارة والمسيرين إلى الرقابة سواء كانت داخلية من طرف محافظ الحسابات، أو رقابة خارجية من قبل جهات خاصة مكلفة لذلك، للسهر على احترام إجراءات التأسيس وسير نشاط الشركة.

وإذا اتضح من خلال عمليتي الفحص والتدقيق أن هناك أخطاء جسيمة يتعرض المسيرين وأعضاء مجلس الإدارة إلى المساءلة القانونية.

ويلاحظ مما سبق التطرق إليه أن هذا النوع من الشركات غير معروف كثيراً نظير أقلية إقبال المستثمرين والمدخرين على الاستثمار في البورصة .

وعليه، نلتمس من خلال هذه الدراسة التوصيات الآتية:

- إن تشجيع المدخرين على استثمار أموالهم في البورصة وتسيير حافظة القيم المنقولة من قبل الهيئات المختصة على غرار شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير، يستوجب تفعيل هذه الهيئات للفت انتباه المستثمر الوطني والأجنبي على حد سواء.
- إعادة النظر في أحكام شركة رأس المال المتغير بتحديد ضوابط الانسحاب من الشركة لمنع أي تعسف في حق باقي المستثمرين.
- تحيين النظام الضريبي الذي يطبق على شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير بما يضمن جذب المدخرين.
- إعادة النظر في السياسة الناظمة لهيئات التوظيف الجماعي في ظل اقتصاد السوق مع تشجيع الخواص على الانضمام لمثل هكذا هيئات.

المراجع:

1. البياتي رسول شاكر محمود، (2012 سنة)، النظام القانوني للشركة القابضة، دار الكتب والوثائق القومية، مصر.
2. البستاني سعيد يوسف، (سنة 2008)، قانون الأعمال و الشركات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت.

الأطروحات:

1. بلعباس نادية، (2020-2021)، ضبط نشاطات البورصة في الجزائر، أطروحة الدكتوراه، تخصص قانون الأعمال والملكية الفكرية، كلية الحقوق سعيد حمدين، جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة،
2. بوفامة سميرة، (2004-2005)، شركات الاستثمار ذات رأسمال المتغير، مذكرة الماجستير، كلية الحقوق، جامعة منتوري، قسنطينة.
3. زعرور عبد السلام، (2019/2018)، زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري، أطروحة الدكتوراه، تخصص قانون الأعمال، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية الحقوق و العلوم السياسية.
4. حمليل نوار، (2019/2018)، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.
5. دربال سهام، (2019/2018)، شركة المساهمة ومبادئ الحوكمة الرشيدة، أطروحة الدكتوراه، قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم القانون الخاص، جامعة تلمسان.
6. لحرمر خالد، (2021/2020)، دور مبادئ حوكمة الشركات في حماية المساهمين، أطروحة الدكتوراه، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة جلاي ليايس.

المقالات:

1. سويقي حورية، (سنة 2021)، التسيير الفردي و الجماعي لحافضة القيم المنقولة على مستوى البورصة، دائرة البحوث و الدراسات القانونية والسياسية، المجلد 05، العدد 02.
2. حمليل نوار، (سنة 2022)، دور شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير في تفعيل البورصة الجزائر، مجلة العلوم القانونية والسياسية، المجلد 13، العدد 01.
3. لطرش سمير، (سنة 2020)، دور شركات رأس المال الاستثماري في تمويل المشاريع الصغيرة و المتوسطة، دراسة حالة شركة الجزائر استثمار، مجلة العلوم الإنسانية و الاجتماعية، المجلد 06، العدد 1.

المطبوعات البيداغوجية:

1. بلعزام مبروك، (2019-2020)، مطبوعة بيداغوجية تتضمن محاضرات في مقياس نظام البورصة، السنة الأولى ماستر، تخصص قانون المؤسسات المالية، جامعة محمد لامين دباغين، سطيف 2، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق..

النصوص القانونية:

1. الأمر رقم 58/75، المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم.
2. الأمر رقم 59/75، المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم.
3. الأمر رقم 08/96، المؤرخ في 10 يناير 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م)، (ش.إ.ر.م.م)، (ص.م.ت)، الجريدة الرسمية، العدد 03.
4. القانون رقم 04-03 مؤرخ في 17 فبراير 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية، العدد 11.
5. القانون رقم 11-06 مؤرخ في 24 يونيو 2006، يتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري، الجريدة الرسمية العدد 42.
6. القانون رقم 01/10 المؤرخ في 29 يونيو 2010، الذي ينظم مهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، جريدة رسمية العدد 42.
7. المرسوم التنفيذي رقم 96-474، المؤرخ في 28 ديسمبر 1996، المتعلق بتطبيق المادتين 8 و23 من الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 يناير 1996، المتعلق بالهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م)، (ش.إ.ر.م.م)، (ص.م.ت).
8. نظام رقم 04/97، المؤرخ في 25 نوفمبر 1997، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م).

مواقع الانترنت:

1. الموقع الرسمي للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، <https://www.cosob.org>، تاريخ الدخول: 2022/06/22، ساعة الدخول: 15:19.