ISSN: 1475-7192

The Role Of Financial Mediator In Securities Trading On The Algeria Stock Exchange

Prepared by :

Chenaa Amina [1], Yahya Bey Khadija [2], Lakli Nadia [3]

[1] Professor of Lecture A, Faculty of Law, Souk Ahras University, Mohamed Sharif Musadia –(Algeria) a.chenaa@univ-soukahras.dz

[2] Professor of Lecture A, Faculty of Law, Oran University 2 Mohamed bin Ahmed – (Algeria) khedidjabey@yahoo.fr

[3] Professor of Lecture A, Faculty of Law , Ain Temouchent University, Belhadj Bouchaib – (Algeria) lakli.nadia@gmail.com

Received: 10/2022 Published: 10/2022

Abstract :

The study relates to a legal treatment of the role of the financial intermediary in the operations of trading securities on the Algiers Stock Exchange, as the Algerian legislator approved a legal system that frames the provisions of the financial intermediary in the operations of trading securities (movable values) that highlight its importance in the operations of the stock exchange. Legislative Decree No. 93-10 related to the MVC, amended and supplemented by Law No. 03-04 of February 17, 2003, is one of the texts that dealt with the issue of intermediaries, whereby the activity of the broker is practiced in the stock exchange operations after the approval of the Committee for the Organization of Exchange Operations and its control by the party. Commercial companies that are established specifically for this purpose, banks and financial institutions (Article 6 of Legislative Decree No. 10-9 relating to the Movable Values Exchange, amended and supplemented by Law No. 04-03 above). The legislature has authorized the financial intermediary to exercise all functions and operations in the movable values market, such as negotiating about Values transferred to his account and to the account of his customers, operations of buying and selling the transferred values to his account or to the account of others, managing the portfolios of transferred values to the account of others under a power of attorney, carrying out the liquidation endeavor.

Accordingly, and in order to address the subject of study, it is necessary to search for conditions for acquiring and accrediting the status of a mediator in stock exchange operations on the one hand and the tasks entrusted to him in stock exchange operations by searching for the various works granted to him on the other hand.

Based on the aforementioned, it has been completed. Relying on the descriptive and analytical approach in order to extract the role played by the financial intermediary in view of the legislative development that the legal system of the financial intermediary defined in the operations of trading securities on the Algiers Stock Exchange

Keywords : Transferred values, stock exchange, negotiation, broker, approval

ISSN: 1475-7192

"دور الوسيط المالي في عمليات تداول الأوراق المالية في بورصة الجزائر"

من إعداد :

شنعة أمينة[1]، يحي باي خديجة[2]، لاكلي نادية [3]

[1] أستاذة محاضرة قسم أ، كلية الحقوق، جامعة سوق أهراس محمد الشريف مساعدية –(الجزائر)

a.chenaa@univ-soukahras.dz

[2] أستاذة محاضرة قسم أ، كلية الحقوق، جامعة وهران 2 محمد بن أحمد- (الجزائر)

khedidjabey@yahoo.fr

[3] أستاذة محاضرة قسم أ، كلية الحقوق، جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب- (الجزائر)

lakli.nadia@gmail.com

الملخص:

تتعلق الدراسة بمعالجة قانونية لدور الوسيط المالي في عمليات تداول الاوراق المالية في بورصة الجزائر، حيث أقر المشرع الجزائري منظومة قانونية تؤطر أحكام الوسيط المالي في عمليات تداول الأوراق المالية (القيم المنقولة) التي تبرز أهميتة في عمليات البورصة. يعد المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فبراير 2003 من قبيل النصوص الذي تطرقت إلى موضوع الوسطاء، حيث يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد إعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية (المادة 6 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 03-04 الآنف الذكر)، وقد خول المشرع للوسيط المالي ممارسة كافة الوظائف والعمليات في سوق القيم المنقولة كالتفاوض حول القيم المنقولة لحسابه ولحساب زبائنه، عمليات شراء وبيع القيم المنقولة لحسابه أو لحساب الغير، تسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الغير بموجب توكيل، القيام بالسعي المصفقي.

تبعا لذلك، ولمعالجة موضوع الدراسة فإنه من الضروري البحث عن شروط إكتساب وإعتماد صفة الوسيط في عمليات البورصة من جهة والمهام المخولة له في عمليات البورصة من خلال البحث عن مختلف الأعمال الممنوحة له من جهة أخرى .

تأسيسا لما سبق ذكره، فقد تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من أجل إستخلاص الدور الذي يلعبه الوسيط المالي بالنظر إلى التطور التشريعي الذي عرفه النظام القانوني للوسيط المالي في عمليات تداول الاوراق المالية في بورصة الجزائر.

الكلمات المفتاحية : القيم المنقولة، البورصة، التفاوض، الوسيط، الإعتماد .

مقدمة

نظرا للتطور الإقتصادي الذي عرفته الجزائر منذ إنهيار النظام الإشتراكي نهاية فترة الثمانينات وبداية التسعينات، سعت الجزائر إلى تحقيق التنمية الإقتصادية بإستثمار الأموال وتوظيفها. هكذا، فقد تم إنشاء سوق مالي لتداول القيم المنقولة مركزه الجزائر بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المعدل والمتمم[1] يصطلح عليه "بورصة القيم المنقولة" .

يقصد ببورصة القيم المنقولة "تلك السوق التي تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية، إذ تتم بين المتعاملين عمليات البيع والشراء لمختلف الأوراق المالية"[2]. ومن ثم، تتميز بورصة القيم المنقولة أن البائع والمشتري لا يعرف أحدهما الآخر، بل يتعاملان بواسطة طرف ثالث يعد وسيطا

[1] المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر. 23 ماي 1993، عدد 34، ص. 4.
قانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيراير 2003 الذي يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، ج.ر. 19 فبراير 2003، عدد 11، ص. 20.

[2] صالحة العمري، المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر، مجلة الإجتهاد القضائي، جامعة بسكرة، عدد 11، ص. 276.

بينهما يدعى الوسيط في عمليات البورصة. هكذا، فقد أقر المشرع[3] إسناد مهمة التعامل في عمليات البورصة إلى أشخاص متخصصين ألا وهم "الوسطاء".

تبعا لما سبق سبق ذكره، فإنه من الضروري البحث عن شروط إكتساب وإعتماد صفة الوسيط في عمليات البورصة هذا من جهة والمهام المخولة له في عمليات البورصة من خلال البحث عن مختلف الأعمال الممنوحة له من جهة أخرى .

المبحث الأول: شروط إكتساب وإعتماد صفة الوسيط في عمليات البورصة

من خلال إستقرار الاحكام القانونية الخاصة ببورصة القيم المنقولة، يلاحظ أن المشرع الجزائري قد حدد النظام القانوني للوسيط في عمليات بورصة القيم المنقولة، إذ أقر شروطا خاصة للأشخاص المؤهلين قانونا لممارسة نشاط الوساطة المالية في البورصة، حيث يشترط أن يكون الوسيط شخصا معنويا من جانب وان يكون حائزا على إعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

المطلب الأول: إشتراط صفة الشخص المعنوي في شخص الوسيط

ألزم المشرع الجزائري[4] أن يكون الوسيط في عميات البورصة شخصا معنويا، وبذلك يكون قد إستبعد الشحص الطبيعي من ممارسة نشاط الوسيط في بورصة القيم[5]، ويرى جانب من الفقه[6] الحكمة من هذا الإستبعاد هو محدودية القدرة المالية للشخص الطبيعي بالنظر إلى الإلتزامات المالية الضخمة التي تفرضها الوساطة من أجل ضمان وتأمين مصالح المستثمرين في حالة إخلال الوسيط بإلتزاماته وواجباته المهنية.

تبعا لذلك، فقد حدد المشرع الجزائري أصناف الأشخاص المعنويين المؤهلين لمزاولة نشاط الوسيط، حيث تم حصرهم في الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض، البنوك والمؤسسات المالية، الأمر الذي يستدعي البحث عن الطبيعة القانونية لكل صنف على النحو الآتي:

الفرع الأول: الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض

سمح المشرع الجزائري للشركات التجارية مزاولة نشاط الوسيط. بيد ان الملاحظ أن لم يحدد نوع الشركة التي يجوز لها إكتساب صفة الوسيط ومزاولة نشاطه في بورصة القيم المنقولة، الأمر الذي يفسح المجال لكافة الشركات التجارية أن تكتسب صفة "الوسيط". والجدير بالذكر، أن المشرع الجزائري حدد أصناف الشركات التجارية قي "شركة التضامن، التوصية البسيطة، شركة ذات المسؤولية المحدودة، شركة المساهمة وشركة التوصية بالأسهم"[7]. والملاحظ أن المشرع الجزائري[8] وقبل تعديل المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة بموجب قانون 03-04 المؤرخ في 17 فبراير 2003 السابق الذكر، كان قد خول فقط لشركة ذات أسهم أكتساب صفة "الوسيط". وقد استحسن جانب من الفقه[9] فتح المشرع المجال أمام باقي أصناف الشركات التجارية لمزاولة نشاط الوسيط وذلك لقدرتها على إستقطاب ررؤوس الأموال وتحريك السوق الإقتصادية.

الفرع الثاني: البنوك والمؤسسات المالية

---

[3] المادة 5 ف. أولى من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، السابق الذكر.

[4] تجدر الإشارة إلى أن المشرع الجزائري وقبل تعديل المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببوصة القيم المنقولة أجاز للأشحاص الطبيعيين والمعنويين ممارسة نشاط الوساطة المالية في البورصة تطبيقا لأحكام المادة 6 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السابق الذكر.

[5] المادة 6 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة، السابق الذكر.(المادة 4 من القانون رقم 03-04 الذي يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، السابق الذكر)

[6] عبد العني حسونة، الضوابط القانونية لعمل الوسيط المالي في بورصة القيم المنقولة، مجلة الإجتهاد القضائي، جامعة خيضر بسكرة، عدد 11، ص. 195.

[7] المادة 544 من ق. ت.ج:" يحدد الطابع التجاري لشركة أما بشكلها أو موضوعها
تعد شركات التضامن وشركات التوصية والشركات ذات المسؤولية المحدودة، وششركات المساهمة، تجارية بحكم شكلها ومهما يكن موضوعها".

[8] المادة 6 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة، السابق الذكر (قبل التعديل)

[9] بلعربي خديجة، التنظيم القانوني لمهنة الوسيط في عمليات البورصة في الجزائر، مجلة الدراسات الحقوقية، المجلد 7، العدد الأول، مارس 2020، ص. 240.

إشترط المشرع الجزائري[10] أن تتخذ البنوك شكل شركات مساهمة، وبالتالي، فإنه تطبق الأحكام القانونية الخاصة بالقانون التجاري المتعلقة بشركة المساهمة[11]، إذ يتوجب على البنك أو المؤسسة المالية إستفاء كافة الشروط الموضوعية العامة والخاصة بتاسيس شركة المساهمة[12]. وتقوم البنوك دون سواها بتلقي الأموال من الجمهور وعمليات القرض ووضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن وإدارة هذه الوسائل[13]، إذ أجاز لها القيام بتوظيف القيم المنقولة وكل منتوج مالي، وإكتسابها وشراءها وتسييرها وحفظها وبيعها[14].وبالتالي تعد البنوك أداة فعالة في سوق القيم المنقولة بالنظر إلى الدور التي تلعبه في توظيف القيم المنقولة وذلك سواء لحسابها الخاص أو للغير مقابل عمولات تتقاضاها[15].

اما فيما بخص المؤسسات المالية، فلها نفس الطبيعة القانونية للبنوك، أي أنها تتخذ مثلها مثل البنوك شكل شركة مساهمة، إذ سمح المشرع الجزائري[16] لها القيام بكافة العمليات بما فيها الوساطة المالية[17] ما عدى تلقي الاموال من العموم أي الجمهور ولا إدارة وسائل الدفع أو وضعها تحت تصرف زبائنها، ومن الأمثلة عن المؤسسات المالية الوكالات الوطنية للتأمينات على النقل، الشركة الوطنية للتأمينات، التأمينات ترست، الوكالة الوطنية للموارد الفلاحية، مديرية الخزينة العمومية.

المطلب الثاني: إشتراط الحصول على إعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

خول المشرع الجزائري[18] للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها صلاحية منح الإعتماد للوسطاء، حيث يعد الإعتماد إجراءا شكليا جوهريا لمزاولة الشركات التجارية، البنوك والمؤسسات المالية نشاط الوسطاء في بورصة القيم المنقولة. ويقصد بالإعتماد تلك الموافقة الممنوحة للشخص المعنوي أو الترخيص له بالقيام بالأعمال المحددة في بورصة القيم، وقد يمنح الإعتماد الوسيط القدرة على ممارسة النشاط الكامل أو المحدود وذلك حسب رأي اللجنة[19] . وتجب الإشارة إلى أن منح الإعتماد للوسطاء يخضع لشروط وإجراءات قانونية تحدد من لجنة تنظيم البورصة ومراقبيتها .

الفرع الأول: شروط منح الإعتماد للوسطاء من طرف لجنة تنظيم البورصة ومراقبيتها

أقر المشرع الجزائري بموجب النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم[20]، شروطا محددة تتعلق بمنح الإعتماد للوسطاء لمزاولة نشاطهم في البورصة، إذ تعتبر لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها الهيئة المختصة لمنحه، حيث يشترط في ملتمس طلب الإعتماد أن يكون شركة تجارية التي تهدف إلى الوساطة، بنكا أو مؤسسة مالية[21]. علاوة على ذلك، إشترط المشرع على الهيئات الأخرى غير

---

[10] المادة 83 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 20 أوت 2003 المتضمن قانون النقد والفرض المعدل والمتمم، ج.ر. 27 أوت 2003، ع.52، ص. 3. (راجع الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتضمن تعديل وتتميم الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، ج.ر. أول سبتمبر 2010، عدد. 50، ص. 11.)

[11] المادة 592 وما بعدها من ق. ت. ج.

[12] المادتان 416، 418 ق. م. ج والمواد 545، 548 و548 ق. ت. ج.

[13] المادة 70 من الأمر 03-11 المعدل والمتمم المتعلق بالنقد والقرض، السابق الذكر.

[14] **المادة 72 بند 3** من الأمر 03-11 المعدل والمتمم المتعلق بالنقد والقرض، السابق الذكر.

[15] صالحة العمري، المقال السابق، ص. 280.

[16] المادة **71** من الأمر 03-11 المعدل والمتمم المتعلق بالنقد والقرض، السابق الذكر.

[17] **المادة 72 بند 3** من الأمر 03-11 المعدل والمتمم المتعلق بالنقد والقرض، السابق الذكر.

[18] المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة (المادة 15 من القانون رقم 03-04 الذي يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، السابق الذكر) .

[19] صالحة العمري، المقال السابق، ص. 282.

[20] النظام رقم 15-01 المؤرخ في 15 أفريل 2015 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر. 21 أكتوبر 2015، عدد 55، ص. 20.

[21] المادة 4 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

البنوك والمؤسسات المالية أي الشركات التجارية التي تهدف إلى الوساطة أن تمتلك رأس مال لا يقل عن عشرة ملايين دينار جزائري (10.000.000 د.ج)، يدفع كليا ونقدا[22]. غير انها يمكنها الخضوع لمقاييس رؤوس اموال خاصة تحددها اللجنة، كذلك يجب عليها حيازة محلات ملائمة لضمان أمن مصالح زبائنها، ويشرط المشرع ايضا ان يكون مقرها بالجزائر وان يكون لها على الاقل مسير مسؤول مكلف بالإدارة العامة للشركة وتتوفر فيه شروط الكفاءة والتأهيل المنصوص عليها في تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وفي الاخير يشترط تقديم طلب الإعتماد[23].

وفيما يتعلق شروط منح الإعتماد للبنوك والمؤسسات المالية، فإن المشرع الجزائري[24] يشترط أن تقوم هذه الهيئات بتزير وجود قسم مرتبط مباشرة بالإدارة العامة لضمان استقلالية التسيير خاصة المحاسبة بين نشاطات الوساطة في عمليات البورصة والنشاطات الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية، كما يجب إستفاء مسؤول الهيكل شروط التاهيلات المقررة في تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

الفرع الثاني: الإجراءات القانونية الخاصة بإعتماد الوسطاء من طرف لجنة تنظيم البورصة ومراقيبتها

أخضع المشرع الجزائري[25] طلب إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة إلى جملة من الإجراءات القانونية، إذ يتم إيداع طلب الإعتماد مرفقا بملف يتكون من عناصر تحددها اللجنة بموجب تعليمة رقم رقم 16-03 الصادرة عن لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها التي تحدد العناصر المشكلة للملف المرفق بطلب إعتماد الوسيط في عمليات البورصة، إذ يتوجب ان يتضمن الطلب الوثائق الآتية: "الإستمارة والتي تمثل نموذج طلب الإعتماد، نسخة من مشروع إجراءات العمل والمراقبة الداخلية وتفادي وتسيير النزاعات وكذا الوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب"[26]، علاوة على ذلك، يتوجب إرفاق طلب الإعتماد بوثيقة إثبات ملكية أو إستئجار محلات مخصصة لنشاط الوسطاء في عمليات البورصة والإكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة ضمن الشروط التي تحددها اللجنة[27].

تبعا لذلك، حينما تتلقى لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها الطلب ملتمس الإعتماد، فإنها تقرر إما قبول منح الإعتماد أو رفضه لطالب الإعتماد لمزاولة نشاط الوسيط في عمليات البورصة. هكذا، وفي حالة قبول منح الإعتماد لبنوك أو مؤسسات مالية، تقوم لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها

---

[22] تجب الإشارة إلى المشرع كان يشرط على الهيئات الأخرى غير البنوك والمؤسسات المالية التي تلتمس الإعتماد لممارسة نشاط الوسيط راسمال يقدر بمليون دينار (1000.000 دج) في ظل النظام رقم 96-03 المتعلق باعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم الملغى بموجب النظام رقم 15-01 المؤره في 15 أفريل 2015. قارن بين المادتين 6 من النظام رقم 96-03 و5 من النظام ؤقم 15-01.

راجع: النظام رقم 96-03 المؤرخ في 3 جوان 1996 المتعلق باعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج. ر. أول جوان 1997، عدد 36، ص. 21.

[23] المادة 5 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[24] المادة 6 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[25] المادة 9 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر. والمادة 2 من التعليمة رقم 16-03 الصادرة عن لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها التي تحدد العناصر المشكلة للملف المرفق بطلب إعتماد الوسيط في عمليات البورصة

Instruction COSOB n° 16-03 du 18 avril 2016 fixant les éléments constituant le dossier joint a la demande d'agrément en qualité d'intermédiaire en opération de bourse www.cosob.org consulté le 10 juin 2021 à 12h00.

[26] المادة 2 من من التعليمة رقم 16-03 الصادرة عن لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها التي تحدد العناصر المشكلة للملف المرفق بطلب إعتماد الوسيط في عمليات البورصة، الآنف الذكر.

[27] المادة 9 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

بمنح إعتماد مؤقت[28]. غير أن الملاحظ أن المشرع لم يحدد الأجل القانوني لدراسة ملف الإعتماد وهو أمر الذي قد يرهق ملتمس طلب الإعتماد في حالة إطالة الرد من اللجنة[29]. أما إذا تعلق الأمر بطلب الإعتماد من لدن الشركات التجارية التي أن أنشأت خصيصا لممارسة نشاط الوسيط في البورصة، تقوم اللجنة بمنح رخصة إنشاء مدتها 12 شهرا، وعلى الملتمس تقديم الوثائق المذكورة في إحدى تعليمات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للشهادة على سمعة المسيرين، وعند تأسيس الشركة يعيد الملتمس تقديم طلب الإعتماد للجنة وذلك بعد إتمام الملف بالوثائق المقررة، وفي حالة الموافقة تمنح اللجنة قرار الإعتماد المؤقت[30]. ويجوز للجنة تحديد نشاطات الوسيط في عمليات البورصة بصورة مؤقتة إذا اعتبرت أن المعايير والوسائل المقدمة في الملف غير كافية لممارسة كل النشاطات المطلوبة من أجلها الإعتماد[31]. في هذه الحالة يجب أن يكون قرار اللجنة معللا[32]. ومن أمثلة قرار منح الإعتماد لممارسة نشاط وسيط في عمليات البورصة قرار رقم 2013-001 بتاريخ أول جويلية 2013 ، منحت اللجنة الاعتماد النهائي لـ BNP Paris basالجزائر بصفتها وسيط في عمليات البورصة، أيضا قرار رقم 06- 12 بتاريخ 14 نوفمبر 2006، منحت اللجنة الاعتماد للقرض الشعبي الجزائري بصفته وسيط في عمليات البورصة[33].

تجب الإشارة إلى أنه لا يصبح الإعتماد نهائيا إلا إذا قام الوسيط في عمليات البورصة بالإكتتاب في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة يقدر بـ 2 مليون دينار جزائري[34]، إذ يتم إخطار اللجنة بذلك، الأمر الذي تقرر بموجبه تحويل الإعتماد المؤقت إلى نهائي[35].

أما فيما يخص قرار رفض طلب الإعتماد، فإنه يجوز للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رفض منح الإعتماد متى رأت عدم توافر الشروط القانونية اللازمة، إذ يجب أن قرار الرفض مسببا، وقد أجاز المشرع[36] لطالب الإعتماد في حالة الرفض أن يرفع طعنا بالإلغاء ضد قرار اللجنة أمام مجلس الدولة في أجل شهر واحد من تاريخ تبليغ قرار اللجنة، على أن يبت المجلس في الطعن في أجل ثلاثة (03) أشهر من تاريخ تسجيله.

المبحث الأول: الأنشطة المخولة للوسيط في عمليات البورصة

خول المشرع[37] للوسيط المالي جملة من الأنشطة التي يمارسها في عمليت البورصة، حيث الملاحظ أن هذه الأنشطة جاءت على سبيل المثال والتي يمكن تقسيمها إلى المفاوضة وتوظيف القيم المنقولة من جانب والإرشاد وتسيير الحافظة لحساب الغير من جاتب آخر.

---

[28] المادة 10 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[29] تجدر الإشارة إلى أن المشرع وبموجب المادة 11 النظام رقم 96-03 الملغى المتعلق باعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم حدد الأجل القانوني لدراسة لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها طلب الإعتماد البنوك والمؤسسات المالية بشهرين تسرس من تاريخ الإيداع .

[30] المادة 11 من النظام رقم رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[31] المادة 12 من النظام رقم رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[32] المادة 9 ف. 2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة (المادة 6 من من القانون رقم 03-04 الذي يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، السابق الذكر)

[33] www.cosob.org consulté le 10 juin 2021 à 12h00.

[34] المادة 2 من النظام رقم 03-04 المؤرخ في 18 مارس 2003المعدل والمتمم لنظام اللجنة 97-01 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ج. ر. 30 نوفمبر 2003، عدد 73، ص. 25.

[35] المادة 13 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[36] المادة 9 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة (المادة 6 من القانون رقم 03-04 الذي يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، السابق الذكر) .

[37] المادة 7 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة (المادة 5 من القانون رقم 03-04 الذي يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، السابق الذكر) . والمادة 2 من النظام رقم رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

المطلب الأول: المفاوضة وتوظيف القيم المنقولة

بلعب الوسيط المالي المعتمد دورا جوهريا في تداول القيم المنقولة، إذ أن عملية تداول القيم المنقولة لا تتم إلا بتدخله. فقد خول المشرع للوسيط المالي أن يمارس نشاط او عدة أنشطة. هكذا، يعد نشاط التفاوض في السوق النشاط الاساسي للوسيط في عمليات البورصة، حيث أعتبر أن لا يجوز منح إعتماد للوسيط بهدف ممارسة باقي النشاطات دون ممارسة نشاط التفاوض لاسيما التفاوض لحساب الزبائن، إلا انه يمكنه ممارسة نشاط التفاوض لحساب الزبائن فقط دون ممارسة بقية النشاطات الواردة على سبيل المثال[38] .

تبعا لذلك، وفيما يتغلق بالتفاوض، فإنه يميز نوعين تفاوض لحساب الزبائن أي الغير وتفاوض للحساب الخاص. فبالنسبة للتفاوض لحساب الغير، فإنه يتجسد حينما يقوم الوسيط بعملية البيع أو الشراء لحساب زبائنه بإستخدام رؤوس أموالهم وذلك تبعا للأوامر التي يتلقاها من قبل الزبائن وذلك بأحسن سعر، حيث يشترط على الوسيط أن يقوم بفتح حساب السندات بإسمه ليتمكن من طلب أمر منه ويكون الأمر ممضيا من طرفه[39]. وتجب الإشارة إلى أنه يميز فيما إذا كان الزبون شخصا طبيعيا أو معنويا، في حالة ما إذا كان شخصا طبيعيا، فيتوجب التأكد من هوية المعني ومدى توفر الشروط المطلوبة لتنفيذ الطلب. أما إذا كان الزبون شخصا معنويا، فإنه يشترط أن يقدم ما يثبث أنه ممثل الشركة والقانون الأساسي ووثيقة التسجيل في السجل التجاري، وأن يقوم يتحويل رؤوس الأموال عن طريق الحساب السندات وتكون مرفقة بطلب البيع أو الشراء لصالح الشركة[40] . هكذا، فإن الأوامر يمكن أن تكون بأي وسيلة على أن يتم ترك آثارا كتابي أو على وسائل الأعلام الإلكترونية أو تسجيل هاتفي[41]. أما بالنسبة للتفاوض للحساب الخاص، فيتمثل في قيام الوسيط بصفقات تخص قيمة واحدة أو عدة قيم منقولة بإستخدام رؤوس أمواله الخاصة[42]، إذ يمكن أن يقوم في هذا الإطار أما بتنشيط سوق القيم المسعرة وضمان سيولتها وإنتظامها وفقا لعقد موقع عليه من قبل المصدر أو من طرف شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، أو القيام بشراء أو بيع قيم منقولة أو منتجات مالية طوعا للحساب الخاص بإعتباره طرفا مقابلا[43].

أما فيما يتعلق بتوظيف القيم المنقولة، فقد عرفه المشرع على أته " البحث أو العثور على مكتتب أو مشتري السندات لحساب مصدر يلجأ علنا إلى الإدخار"[44]. هكذا، فإن الوسيط يقوم بالبحث عن مكتتبي ومشتري الأصول المالية لحساب مصدرا يلجأ علنا للإدخارمقابل عمولة له وذلك بموجب عقد يحرر لهذا الغرض من قبل الطرفين. وتجب الإشارة إلى أنه تعد من الشركات التي تلجأ للإدخار العلني تلك الشركات ذات السندات المقبولة للتداول إبتداء من تاريخ قيدها، أو تلك التي تلجأ إلى توظيف سنداتها مهما كان نوعها إما إلى البنوك أو المؤسسات المالية أو الوسطاء[45]

المطلب الثاني: الإرشاد وتسيير الحافظة لحساب الغير

إستحدث المشرع نشاط الإرشاد بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 18 مارس 2003 السابق الذكر، إذ كرسه ضمن أحكام النظان رقم النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم الآنف الذكر[46]، يقصد بالإرشاد تقديم توصيات شخصية للطرف الآخر سواء بطلب منه أو بمبادرة من الوسيط الذي يقدم الإرشاد سواء تعلق الأمر بصفقة واحدة أو عدة صفقات خاصة

---

[38] بلعربي خديجة، المقال السابق، ص. 253.

[39] المادة 18 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[40] صالحة العمري، المقال السابق، ص. 290.

[41] المادة 21 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[42] المادة 2 شطر 3 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[43] المادة 25 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[44] المادة 2 شطر 2 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[45] [45] المادة 43 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة (المادة 17 من القانون رقم 03-04 الذي يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم، السابق الذكر).

[46] المادة 2 شطر 5 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

بالقيم المنقولة. ومن ثم، يعد الوسيط المستشار المالي للزبون في عمليات الإستثمار وتوظيف القيم المنقولة، إذ يعمل على مساعدة الزبائن على إتخاذ القرارات المناسبة بناء على المعلومات التي يتحصل عليها بحكم وظيفته في البورصة، الأمر الذي يسمح للزبون الإستثمار في المجالات التي تعود عليه بالربح[47].

تبعا لذلك، تقدم التوصيات على أساس دراسات دقيقة تقوم بها مصلحة التحاليل المالية للوسيط في عمليات البورصة، إذ توجه هذه التوصيات لزبائن محترفين مثل مسيري الأموال، كما يمكن أن توجه لزبائن غير محترفين، مثل الزبائن الخواص الذين لا يحتاجون إلى تدابير حماية ووقاية أكثر أهمية[48]. والجدير بالذكر أنه تخرج من دائرة التوصيات التي تدخل ضمن نشاط الإرشاد تلك التوصيات غير المشخصة الموجهة للجمهور بصورة عامة والتي تنشر عبر قنوات التوزيع كالجرائد، التلفزيون، المذياع[49].

أما فيما يخص تسيير الحافظة لحساب الغير، فيتمثل في تسيير حافظات القيم المنقولة بطريقة تقديرية وفردية بموجب توكيل من الطرف الآخر[50]، إذ قد يكون هذا الأخير شخصا طبيعيا أو معنويا أو هيئة التوظيف الجماعي في القيم المنقولة[51] . ويتجسد توكيل تسيير الحافظة الممنوح للوسيط في عمليات البورصة بموجب عقد يوقع عليه للموافقة من قبل صاحب الحساب المسير ولقبول الوسيط في عمليات البورصة[52] . ويشترط المشرع[53] أن يحدد في العقد طبيعة العمليات وشروط تشغيل الحساب أو أجرة المسير، إذ يتوجب على الوسيط التقيد بالعقد التوكلي وعدم إستعماله لأعراض أخرى غير تلك التي المحددة في العقد.

الخاتمة

أبرزت الدراسة المتعلقة بدور الوسيط المالي في عمليات البورصة، أن المشرع حدد النظام القانوني للوسيط وإعتبره المحرك الأساسي لسوق الأوراق التجارية في البورصة، حيث يشترط للممارسة نشاطه الحصول على إعتماد من طرف لجنة تنظم عمل البورصة ومراقبتها، إذ الملاحظ أن المشرع حصر ممارسة نشاط الوسيط على الشخص المعنوي فقط دون الشخص الطبيعي وهو أمر مستحسن بالنظر إلى محدودية الموارد المالية للشخص الطبيعي.

تبعا لذلك، وفي إطار الشروط القانونية الخاصة بإكتساب وإعتماد صفة الوسيط في عمليات البورصة، فإنه يلاحظ أن المشرع لم يحدد الأجل القانوني المتعلق بالرد على طلب إعتماد الوسيط المالي من قبل لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها، الأمر الذي يؤدي إلى تعسف هذه الأخيرة. وبالتالي، يحبذ لو يتدخل المشرع ويقوم بإدراج حكم ضمن احكام النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم يبن فيه الأجل الذي يجب على اللجنة الرد على طالب الإعتماد لإكتساب صفة الوسيط المالي.

علاوة على ذلك، فقد أقر المشرع الأنشطة التي يمارسها الوسيط والتي عددها على المثال، حيث استحدث نشاط الإرشاد في مجال توظيف الأموال بموجب قانون القانون رقم 03-04 المؤرخ 17 فبراير 2003 السابق الذكر والذي كرسه النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

---

[47] صالحة العمري، المقال السابق، ص. 290.

[48] المادة 2 شطر 5 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[49] المادة 29 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[50] المادة 2 شطر 4 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[51] المادة 23 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[52] المادة 23 ف. 2 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

[53] المادة 23 ف. 3 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، السابق الذكر.

بالإضافة إلى ما سبق ذكره، فقد اظهرت الدراسة أن جل التعليمات الصادرة عن لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها هي صادرة باللغة الفرنسية فقط بعكس الأنظمة الصادرة باللغتين العربية والفرنسية، الأمر الذي يشكل نوع اللبس بالنسبة للباحثين في المجال القانوني وهو الأمر الذي أكده جانب من الفقه[54]. ومن ثم، يستحسن ان يتدارك المشرع هذا النقص ويلزم اللجنة بإصدار التعليمات باللغتين العربية والفرنسية .

[54] بلعربي خديجة، المقال السابق، ص. 264.