محاضرات في مقياس قانون البورصة

(موجهة لطلبة السنة الثالثة إدارة أعمال – قسم علوم التسيير)

المحاضرة رقم(03) : نشأة بورصة الجزائر

في إطار برنامج الصالح الاقتصادي الذي بدأ سنة 1988 ظهرت فكرة إنشاء هذه البورصة والذي بدأ التحضير الفعلي لها سنة 1990 ومنذ ذلك الحين مرت بورصة الجزائر بالمراحل التالية:

1. **المرحلة التقريرية 1990-1992:** نص المرسوم التنفيذي 101/90 المؤرخ في 1990/03/17 على امكانية مفاوضة قيم الخزينة في المؤسسات العمومية فقط، كما أوضح أنواع شهادات الأسهم التي يمكن إصدارها من طرف الشركات العمومية وسمح باكتساب شهادات الأسهم المكتسبة برؤوس أموال الشركات العمومية الاقتصادية الأخرى .وفي أكتوبر من نفس السنة تم إنشاء " شركة القيم المتداولة"، وفي شهر نوفمبر قامت صناديق المساهمة بتأسيس شركة ذات أسهم برأسمال يقدر 320000 دج موزع بحصص متساوية بين الصناديق الثمانية.

وفي سنة 1992 ونظرا لبعض الصعوبات تم الرفع من رأسمالها إلى 932000000 دج كما غير اسمها إلى " بورصة الأوراق المالية كما صدر سنة 1991 المرسوم التنفيذي رقم 91/ 170الذي يحدد أنواع القيم والذي ينظم العمليات على القيم المنقولة، والمرسوم رقم 91 المنقولة وشروط إصدار شركات المساهمة لها.

2. **المرحلة الابتدائية(1993-1996)** بموجب المرسوم التنفيذي رقم 08/93 تم إدخال بعض التعديلات على القانون – التجاري الخاص بشركات ألسهم والقيم المنقولة ، حيث سمح بإمكانية تأسيسها والرفع من رأسمالها عن طريق العرض العمومي للادخار كما نص على إمكانية إصدار أنواع جديدة من القيم المنقولة، وهو ما يتوافق وإنشاء بورصة القيم المنقولة في الجزائر.
3. **مرحلة الانطلاق الفعلي (من 1996 – الى يومنا هذ)ا:** مع نهاية 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة، حيث تم تحديد الهياكل التنظيمية المكونة لها، وتم اختيار الوسطاء وتم إصدار أول ورقة مالية بالجزائر في نهاية 1997 والمتمثلة في: القرض السندي لشركة سوناطراك، لتقوم بعد ذلك ثالث شركات بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغرض الرفع من رأسمالها.

المحاضرة رقم(04) :هياكل بورصة الجزائر أولا: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة(COSOB)ووظائفها

أولا: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة(COSOB)

يتكون هيكل بورصة الجزائر حسب المادة 3 من المرسوم التشريعي 10/93 والمعدلة بالمادة 2 من القانون 04/03، من لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، شركة إدارة بورصة القيم المتداولة، والمؤتمن المركزي على السندات، وذلك كما يلي:

1- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: تعد لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الهيئة العليا للسوق المالي في الجزائر، وهي سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها. تهدف هذه اللجنة إلى حماية المستثمرين في القيم المنقولة وحسن سير العمليات داخل البورصة وشفافيتها، كما تسعى أيضا إلى مراقبة وترقية سوق القيم المتداولة.

وهي لجنة مستقلة، لها مصداقيتها، تسعى لإرساء الإطار القانوني والمؤسساتي لسوق رؤوس الأموال، إذ هي مكلفة بإعداد وتحضير النصوص التنظيمية التي تشكل محيطا لسوق مالي حقيقي.

1.1. تكوينها: تتكون هذه اللجنة من رئيس وستة (6) أعضاء.

أ- الرئيس: يعين الرئيس بموجب مرسوم تنفيذي يتخذ في مجلس الحكومة باقتراح من وزير المالية، لمدة نيابية تدوم أربع (4) سنوات، يقوم بممارسة مهمته كامل الوقت، ولا يجوز له ممارسة مهن أخرى كالوظيفة الحكومية أو الوظيفة العمومية باستثناء أنشطة التعليم أو الإبداع الفني أو الفكري، وتنتهي مهامه بنفس الطريقة.

ب- الأعضاء الآخرون للجنة: وهم أعضاء يعينون لمباشرة عملهم لنفس المدة أي أربع (4) سنوات حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم وتبعا للتوزيع الآتي:

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

يتم تعيينهم بقرار من الوزير المكلف بالمالية وتنتهي مهامهم بنفس الكيفية. وتجدر الإشارة إلى أن نصف أعضاء اللجنة يتجددون كل سنتين على الأقل باستثناء الرئيس، وال يجوز لهم التعامل في القيم المنقولة للبورصة. ويسمح لهم في المقابل بمباشرة أنشطة تعليمية، فنية وإبداعية دون الوظيف العمومي أو العمل في السلك الحكومي.

2.1. مهام اللجنة:

حسب المادة 30 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدلة بالمادة 14 من القانون 04/03، فان لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتولى مهمة تنظيم سوق القيم ومراقبتها وبالسهر خاصة على :

– حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة او المنتجات المالية الأخرى التي تتم في اطار اللجوء العلني للادخار، وفي هذا الاطار تقوم اللجنة بالتأشير على المذكرات الإعلامية التي تعدها كل مؤسسة تلجا علنا للادخار بمناسبة اصدار القيم المنقولة وذلك في اطار المراقبة القبلية. كما تقوم زيادة على ذلك وفي اطار المراقبة البعدية بالرقابة على الشركات المقبولة في جدول التسعيرة وتنصب على المنشورات القانونية والكشوف المالية والتقارير السنوية. وفي هذا الاطار لا تخضع لرقابة اللجنة المنتجات المالية المتداولة في السوق والتي هي تحت سلطة بنك الجزائر.

– السير الحسن لسوق القيم المنقولة وشفافيتها، حيث تهدف من خلال مراقبة السوق أساسا الى ضمان نزاهة سوق القيم المنقولة وأمنها من خلال مراقبة نشاط الوسطاء في عمليات البورصة وماسكي الحسابات وشركة تسيير بورصة القيم، والمؤتمن المركزي على السندات، وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حيث تسمح لها هذه الرقابة من التأكد مما يلي:

* مدى احترام الوسطاء في عمليات البورصة للقواعد الرامية الى حماية السوق من كل سلوك تدليسي او غير منصف.
* سير السوق حسب القواعد التضمن الشفافية وحماية المستثمر.
* القيام بإدارة السندات وتسييرها وفقا للأحكام القانونية والتنظيمية التي تحكمها.

ثانيا : وظائف لجنة تنظيم ومراقبة البورصة

مكن المشرع اللجنة من عدة وظائف حتى تتمكن من أداء الدور المنوط بها، وتتمثل هذه الوظائف فيما يلي:

1. **الوظيفة القانونية:** تعتبر هذه الوظيفة أهم الوظائف حيث تخص الجانب القانوني لتنظيم وسير بورصة القيم المنقولة. وعلى ضوء هذه الوظيفة، تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات بسن تقنينات تتعلق على وجه الخصوص بما يلي:

- نوعية رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة؛
- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم؛
- نطاق مسؤولية الوسطاء في عمليات البورصة ومحتواها والضمانات الواجب الوفاء بها اتجاه زبائنه.

الشروط والقواعد التي تحكم العلاقات بين المؤتمن المركزي على السندات والمستفيدون من الخدمات المقدمة من طرفه والمحددة بالمادة 19 مكرر 2 من القانون 04/03.

- القواعد المتعلقة بحفظ السندات وتسيير وإدارة الحسابات الجارية للسندات.
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية وتسليم السندات.
- شروط التأهيل وممارسة نشاط حفظ وإدارة السندات.

تصدر اللجنة هذه التقنيات في شكل لوائح أو تنظيمات تتم الموافقة عليها بموجب قرار يصدر من وزير المالية ثم تنشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

كما يمكن للجنة وفي اطار وظيفتها القانونية أن تقدم للحكومة مقترحات نصوص تشريعية وتنظيمية تخص:

- إعلام حاملي القيم المنقولة والجمهور؛
- تنظيم بورصة القيم المنقولة وسيرها؛
- الوضعية القانونية للوسطاء في عمليات البورصة؛

2. **وظيفة المراقبة والرقابة:** نصت على هذه الوظيفة المواد من 35 الى 50 من المرسوم التشريعي 93-10 والمواد 16 و17 من القانون 03-04 المعدلتين للمادة 41 و43 من المرسوم التشريعي 93-10، هذه السلطة تسمح للجنة من القيام بأعمال الرقابة التالية:

- يلتزم أعضاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وأعوانها بالسهر على تناسق قواعد سوق القيم المتداولة مع مختلف النصوص القانونية والتشريعية التي تحكم السوق وذلك بالإطلاع على جميع الأعمال التنظيمية قصد مراقبتها، وكذا ضمان تنفيذها طبقا للأحكام التشريعية.

– التأكد من أن الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في بورصة الجزائر تتقيد بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها لاسيما في مجال القيم المنقولة، وعقد الجمعيات العامة، وتشكيلة أجهزة الإدارة والرقابة على عمليات النشر القانونية.

كما لها أن تأمر الشركات عند الاقتضاء بنشر استدراكات فيما اذا لاحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة أو المقدمة لها. كما لها نشر الملاحظات أو المعلومات التي يمكن للجنة أن تسجلها أو أي اعالم اخر قد يهم الجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة أو في أي أداة إعلامية أخرى.

– وفي إطار هذه الوظيفة، يتوجب على اللجنة أيضا مراقبة تطبيق واجبات النظام الإعلامي وعليه، فإنه يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر قيما منقولة بالتجائها إلى التوفير علنا، أن تنشر قبل ذلك مذكرة لإعلام الجمهور تتضمن البيانات الإجبارية المنصوص عليها في القانون التجاري. يجب أن تؤشر اللجنة هذه المذكرة قبل نشرها.

– كما يمكن للجنة وفي اطار مهام الرقابة ان تتولى التأشير على المذكرة الموجهة إلى إعلام الجمهور والتي استلزمها المشرع، على كل شركة او مؤسسة عمومية تريد اصدار أوراقا مالية او أي منتوج مالي اخر عن طريق اللجوء الى الادخار العلني والمتعلقة بتنظيم الشركة ووضعها المالي وتطور نشاطها، حيث يجب ان تؤشر اللجنة على هذه المذكرة قبل نشرها. وهنا يمكن للجنة عند دراسة مشروع المذكرة أن تشير عند الاقتضاء إلى البيانات الواجب تعديلها، أو المعلومات الإضافية الواجب إدراجها فيها. كما يمكن لها أن تطلب أي ايضاح أو تبرير يخص المعلومات الواردة فيها، كما يمكن لها أن ترفض التأشير على هذه المذكرة ما لم تتم الاستجابة لطلبات التعديل، ويكون للجنة مهلة شهرين قبل ان تمنح تأشيرتها او ترفض او تطلب معلومات اضافية.

– للجنة ان تجري عن طريق مداولة خاصة التحقيقات حول الشركات التي تلجأ إلى التوفير العلني والبنوك والمؤسسات المالية والوسطاء في عمليات البورصة، ولدى الأشخاص الذين يقدمون نظرا لنشاطهم المهني مساهمات في العمليات الخاصة بالقيم المنقولة او في المنتجات المالية المسعرة او يتولون ادارة.

– يمكن للجنة وفي اطار التحقيقات التي تجريها وعقب مداولة خاصة أن تستدعي أي شخص من شأنه أن يقدم لها معلومات في القضايا المطروحة عليها، او أن تأمر احد أعوانها باستدعائهم ويحق هنا لكل شخص تم استدعاؤه أن يستعين بمستشار من اختياره. وفي اطار اعمال التحقيق هذه يمكن للأعوان المؤهلين ان يطلبوا امدادهم بأية وثائق وان يحصلوا على نسخ منها كما يمكنهم الوصول الى جميع المحال ذات الاستعمال المهني.

– يمكن لرئيس اللجنة، في حالة وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية، وكان من شأن هذا العمل الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة، أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بامتثال لهذه الأحكام ووضع حد للمخالفة أو إبطال آثارها، ويحيل نسخة على المجلس القضائي لتفصل فيه بشكل مستعجل ويمكن لها هنا ان تأمر تلقائيا باتخاذ أي إجراء تحفظي تحت طائلة الغرامة التهديدية لفائدة الخزينة العامة. ويمكن لرئيس اللجنة في هذا الاطار أن يتأسس كطرف مدني في حالة وقوع جرائم جزائية.

- يمكن للجنة ان تتخذ قرارها بشأن قبول القيم المنقولة في المفاوضات أو شطبها. كما يمكن لها ان تأمر بتعليق تحديد سعر الأسهم ضمانا لإعلام وحماية المدخرين.
- تجري اجتماعات البورصة تحت مراقبة مراقب تفوضه اللجنة، وتكون له سلطة التدخل في اجتماعاتها لتسوية الاحداث أو النزاعات العارضة ذات الطابع التقني والتي من شأنها ان تعوق سير اجتماعاتها وله أن يقضي خلال الاجتماعات بتعليق تحديد سعر او عدد من اسعار الاوراق المتداولة
- كما يمكن للجنة أن تعلق لمدة ال تتجاوز خمسة 05 أيام كاملة عمليات البورصة اذا ما حدث حادث كبير ينجر عنه اختلال في سير البورصة او حركات غير منتظمة لأسعار البورصة، وإذا كان هذا الحادث مما يتطلب تعليقها لمدة تتجاوز خمسة 05 أيام كان ذلك من اختصاص وزير المالية.
- كما تسهر اللجنة ولحماية السوق على مراعاة قواعد أخلاقيات المهنة التي تفرض نفسها على المتعاملين في السوق والتي تحدد عن طريق لائحة تصدرها اللجنة.

3. الوظيفة التأديبية والتحكيمية: حسب المادة 51 من المرسوم التشريعي 10-93 تنشا ضمن اللجنة غرفة تأديبية وتحكيمية، تتألف زيادة على رئيس اللجنة الذي يتولى رئاسة الغرفة من:

- عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما؛
- قاضيين يعينهما وزير العدل، ويختاران لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي.

تختص هذه اللجنة في مجال التحكيم لدراسة أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة. ويمكن لها أن تتدخل بين الأطراف كما يلي:

- بين الوسطاء في عمليات البورصة؛
- بين الوسطاء في عمليات البورصة وشركة إدارة بورصة القيم؛
- بين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم؛
- بين الوسطاء في عمليات البورصة والآمرين بالسحب في البورص؛

كما تختص اللجنة في المجال التأديبي لدراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء، وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

وحسب المادة 46 من المرسوم التشريعي 10-93 تعمل هذه اللجنة بناء على طلب من:

* بناء على طلب اللجنة.
* طلب من المراقب المذكور في المادة 46 والذي تجري اجتماعات البورصة تحت مراقبته.
* بطلب من الأطراف المذكورة بالمادة 52 من المرسوم .10-93
* بناء على تظلم من أي طرف له مصلحة.

أما العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال التأديب فهي حسب درجة المخالفة كالآتي:

- الإنذار.؛
- التوبيخ؛

- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو كليا.
- سحب الاعتماد؛ و أو فرض غرامات مالية تحدد إما على أساس قيمة المبلغ المحتمل تحقيقه من جراء المخالفة أو الخطأ المرتكب، أو تحدد بضعف قيمة الورقة المالية المعنية بالمخالفة أو أن قيمة الغرامة في بعض الأحيان تقدر بقيمة عشرة (10) ملايين دينار جزائري تدفع الى صندوق الضمان المحدد بالمادة 64 من المرسوم التشريعي 93-10.

ولا تصدر الغرفة العقوبة ما لم يتم الاستماع الى الممثل المؤهل للمتهم أو ما لم يدع قانونا للاستماع إليه، وتعد قرارات اللجنة هنا قابلة للطعن بالإلغاء امام مجلس الدولة خلال شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج على ان يتم البت فيه خلال أجل ستة 6 اشهر من تاريخ تسجيله. اما بالنسبة للمخالفات الأخرى ترفع أمام الجهات القضائية المختصة العادية.