



Protection Juridique des Informations Privilégiées sur la Bourse Algérienne

Legal Protection of Inside Information on the Algerian Stock Exchange

Nassima BOUDJENANE*

Laboratoire de droit privé fondamental,
Université d'Abou Bakr Belkaid, Tlemcen, Algérie
boudjenanenassima@gmail.com

Reçu le: 02/04/2021

Accepté le: 16/05/2021

Publié le: 01/08/2021

Résumé :

L'information privilégiée est cette information importante qui joue un rôle fondamental dans le cours bas ou haut du titre en bourse, et pour cela, le législateur algérien lui a alloué une protection juridique, car il considérait la divulgation de ces informations comme étant un crime boursier, stipulé à l'article 60, paragraphe 1 de la loi 03-04 relative à la bourse des valeurs. Afin de faciliter le traitement de cette question, nous avons dû nous interroger quelles sont les informations privilégiées, qui sont nécessaires à la survenance du crime en cas de divulgation, comme, est également nécessaire d'identifier le statut de l'auteur, car nous sommes des initiés de l'intérieur et de l'extérieur de l'entreprise qui ont leurs propres moyens de découvrir des informations confidentielles sensibles et influentes sur les prix. Le législateur algérien inflige à l'auteur de cette affaire avec des sanctions pénales prévues à l'article 60 desdites sanctions et des sanctions disciplinaires prononcées par la chambre disciplinaire de la Commission de régulation et de contrôle des opérations boursières.

Mots Clés: Entreprise, Bourse, Crime, Secret, Information, Délit d'initié.

Abstract :

Inside information is this important information which plays a fundamental role in the low or high price of the stock on the stock market, and for this, the Algerian legislator has granted it legal protection, because it considered the disclosure of this information to be a crime. stock exchange, and stipulated in article 60, paragraph 1 of law 03-04 on the stock exchange. In order to facilitate the treatment of this issue, we had to find out what is the inside information, which is necessary for the occurrence of the crime in the event of disclosure, and it is also necessary to identify the status of the perpetrator, because we are insiders inside and outside the company who have their own means of uncovering sensitive and influential confidential pricing information.

The Algerian legislator distinguished the author of this case with penal sanctions provided for in article 60 of said sanctions and disciplinary sanctions pronounced by the disciplinary chamber of the Commission for the regulation and control of stock market operations.

Key Words : Company, Stock market, Crime, Secrecy, Information, Insider Trading.

JEL Classification: K22, D53.

* Auteur correspondant : Boudjenane nassima (*boudjenanenassima@gmail.com*).

**Introduction :**

Le marché financier ou bourse est ce concept à la fois connu et inconnu, connu de nom et inconnu en raison de son rôle et de son importance, surtout s'il est lié au public (Mahfoud, 2019-2020, p. 02)

La bourse est définie comme un marché organisé continu, tenu dans un lieu spécifique à des moments précis de manière régulière, souvent tenu quotidiennement à des fins de négociation de certains instruments financiers, qui remplissent des conditions spécifiques en vertu des lois et règlements en vigueur, où des accords sont conclus grâce à l'intervention de médiateurs (Mabrouk, 2019-2020, p. 03)

Le marché financier se compose de deux marchés, le marché primaire et il est également appelé marché d'émission ou de souscription, dans lequel les obligations sont proposées à la source pour la première fois, et le marché secondaire ou le marché de négociation dans lequel la revente de titres qui ont été négociés sur le marché primaire, se fait cette fois entre intermédiaires financiers seulement (Yassin, 2004, p. 12)

Dans le cadre de la course vers le sommet où le système libéral ouvre grand la porte, certains recourent à des moyens frauduleux pour réaliser facilement des profits, sans se soucier des intérêts des autres (Nouara, 2017, p. 111)

Et cela en exploitant des informations privilégiées liées aux titres négociés en bourse afin de réaliser un profit rapide résultant de l'augmentation de la valeur de ces titres ou de leur diminution du fait de l'exploitation de ces informations privilégiées.

Ce délit est considéré comme l'un des crimes les plus importants qui se produisent à la Bourse, qui a connu plusieurs affaires célèbres, dont la plus importante et la plus célèbre est l'affaire PECHINEY-TRIANGLE, dont les faits remontent à l'année 1988 lorsque la société française d'aluminium PECHINEY a racheté les actions de la société américaine TRIANGLE, ce processus a suscité l'intérêt de nombreux hommes d'affaires et politiciens qui cherchaient à fournir et à recevoir des informations privilégiées sur le processus d'achat, et par conséquent les actions de l'entreprise américaine est passée de 52 \$ à 80 \$, sur la base de ce cas, la commission des opérations boursières s'est vu accorder l'autorité de surveillance (Charoun & Houria Marian, 2017, p. 158)

De ce qui précède, il nous apparaît clairement que les informations privilégiées jouent un rôle important dans le marché boursier, où la divulgation de ces informations nuit aux épargnants d'une part, et mine sa crédibilité d'autre part, et pour résoudre ce sujet nous soulevons la problématique suivante :

Le législateur algérien a-t-il pu assurer une bonne protection juridique des négociants en bourse à la suite de ce crime, surtout si l'on connaît l'émergence récente de la bourse algérienne ?

Cette problématique se décline en plusieurs questions, à savoir : **Quelles sont les informations privilégiées et quelle est la personne qui les réalise ? Quels sont les éléments du crime ? Quelles sont les sanctions prévues à cet effet ?**

Pour répondre au problème principal et aux sous-questions, nous avons choisi l'approche comparative afin de pouvoir déduire dans quelle mesure le projet a réussi à offrir une bonne protection aux négociants en bourse et donc l'adoption d'un



principe important en bourse, qui est le principe de la divulgation et de la transparence, et cela en le comparant à d'autres législations. Aussi, parfois, nous avons utilisé l'approche analytique lors de l'analyse des textes juridiques et parfois une description méthodologique lors de l'évocation des opinions des juristes.

I - La Bourse Algérienne:

Avant de parler de ce crime et d'expliquer ses piliers et les sanctions qui y sont prescrites, nous avons décidé d'introduire d'abord la Bourse Algérienne en termes qu'elle est nouvellement créée d'une part et les conditions qui doivent être remplies en entreprises afin qu'elles puissent y négocier leurs titres en revanche et ceci étant donné que les informations privilégiées ne peuvent être protégées que dans le cadre d'une organisation de marché-cadre.

1. La modernité de la bourse algérienne:

La bourse algérienne est passée par plusieurs étapes jusqu'à ce que sa création soit achevée, la bourse a été modernisée.

1.1. Phase décisionnelle: 1990-1992:

Immédiatement après la promulgation de la constitution de 1989 et l'approbation de la transition vers une économie libre, les pouvoirs publics se sont empressés de publier des textes régissant l'échange des valeurs de transfert, illustré par le décret exécutif 90-101 du 03 / 17/1990 sur la possibilité de négocier les valeurs de trésorerie uniquement dans les établissements publics. Elle a également clarifié les types de certificats d'actions pouvant être émis par les entreprises publiques et a permis l'acquisition de certificats d'actions acquises avec le capital d'autres entreprises publiques économiques. En octobre de la même année, une «société à valeur négociée» a été créée et en novembre, les fonds par actions ont créé une société avec des actions au capital estimé à 3200000 AD, réparties à parts égales entre les huit fonds (Zaidan, s.d.).

En 1992, en raison de quelques difficultés, ont fait l'augmentation de capital à 932 000 000 DZD, ainsi que le changement de son nom en Bourse.

Plusieurs autres textes juridiques ont également été publiés, à savoir le décret exécutif 91-169 du 28 mai 1991 réglementant les transactions liées aux valeurs transférées, puis le décret exécutif 91-170 du 28 mai 1991 définissant les types et formes de valeurs transférées et les conditions d'émission des sociétés de capitaux, et décret exécutif n° 91-171 du 28 mai 1991 relatif à la Commission des bourses.

1.2. Étape primaire 1993-1996:

Le législateur est également intervenu pour modifier la loi commerciale 75-59, qui n'autorisait pas l'échange de valeurs mobilières, conformément au décret législatif 93-08, qui a modifié les dispositions des sociétés, notamment les sociétés par actions, et la création de nouvelles valeurs mobilières, en particulier les obligations.

Le législateur a complété ces étapes par une nouvelle étape, à savoir la publication du décret législatif 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété.



1.3. La phase de démarrage proprement dite:

La Bourse d'Alger n'a effectivement décollé qu'à la fin de 1996, puis les premiers titres ont été émis en Algérie à la fin de 1997, représentés par l'emprunt obligataire à Sonatrach.

Avec l'entrée des réformes économiques en Algérie dans leur deuxième phase, avec le début de l'an 2000, avec l'introduction du concept de contrôle judiciaire, à travers la création d'organes administratifs indépendants, ces réformes ont touché le marché financier avec la promulgation de la loi. 04-03 du 17/02/2003, modifiant et complétant le décret législatif 93-10, qui visait à sortir la bourse algérienne de sa récession, ainsi qu'à suivre le développement des marchés financiers mondiaux, en adoptant le système central de dépôt d'obligations, afin de faciliter et d'accélérer les processus de règlement en bourse.

Ce qui distingue la Bourse d'Alger lors de l'étape précédente, c'est son adoption du système d'unité de marché, et l'affaire s'est poursuivie jusqu'à la publication du règlement de la Bourse d'Alger n° 12-01 du 01-12-2012 modifiant et complétant le système 03- 97 contenant le système général de la bourse, qui a établi le principe du pluralisme des marchés, et la création d'un marché pour les grandes entreprises et d'un marché pour les petites et moyennes entreprises (Mabrouk, 2019-2020, pp. 05,06).

2. Conditions pour les sociétés cotant leurs titres en bourse:

2.1. Marché Principal :

- La société doit être organisée sous forme de Société Par Actions (SPA).
- Avoir un capital minimum libéré d'une valeur de cinq cent millions de dinars (500.000.000 DA).
- Publier des états financiers certifiés des trois exercices précédant celui au cours duquel la demande d'admission est présentée.
- Présenter un rapport d'évaluation de ses actifs effectué par un membre de l'ordre des experts comptables autre que le commissaire aux comptes de la société, ou par tout autre expert dont l'évaluation est reconnue par la commission, sauf membre de cette dernière.
- Avoir réalisé des bénéfices durant l'exercice précédant sa demande d'admission, sauf dérogation de la commission.
- La société doit tenir la commission informée des cessions ou abandons d'éléments d'actifs intervenus avant son introduction.
- Justifier l'existence d'une structure d'audit interne devant faire l'objet d'une appréciation du commissaire aux comptes dans son rapport sur le contrôle interne de la société.
- Dans le cas contraire, la société doit s'engager à mettre en place cette structure au cours de l'exercice qui suit l'admission de ses titres en bourse.
- Assurer la prise en charge des opérations de transfert de titres.
- régler les conflits majeurs entre actionnaires et entreprise.
- S'engager à respecter les conditions de divulgation d'information
- Diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins 20% du **capital** social de la société, au plus tard le jour de l'introduction.



- Les titres de capital diffusés dans le public doivent être répartis auprès d'un nombre minimal de cent cinquante (150) actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction.

2.2. Marché obligataire :

Sont considérés comme titres de créance les obligations, les obligations convertibles en titres de capital, les titres participatifs, ou tout autre bon donnant droit à des titres de capital.

L'encours des titres de créance pour lesquels l'admission aux négociations en bourse est demandée doit être au moins égal à cinq cents millions de dinars (500.000.000 DA), le jour de l'introduction.

2.3. Marché PME :

Des modifications réglementaires ont porté également sur les conditions d'admission ce qui a été concrétisé par un assouplissement des conditions d'éligibilité plus ou moins rigoureuses et auxquelles les PME n'ont pas toute latitude de répondre ainsi la PME doit :

- avoir le statut de Société Par Actions (SPA) et doit désigner, pour une période de cinq (05) ans un conseiller accompagnateur dénommé "Promoteur en Bourse" ;
- ouvrir son capital social à un niveau minimum de 10 % au plus tard le jour de l'introduction ;
- diffuser dans le public ses titres de capital et les répartir auprès d'un nombre minimum de cinquante (50) actionnaires ou trois (03) institutionnels au plus tard le jour de l'introduction ;
- publier les états financiers certifiés des deux derniers exercices, sauf dérogation de la COSOB. Sans préjudice des dispositions du code de commerce relatives aux sociétés par actions faisant appel public à l'épargne, les conditions de bénéfices et de capital minimum ne sont pas exigées pour la société qui demande l'admission sur le marché PME

Toutefois, ces conditions ne s'appliquent pas pour une société en cours de constitution par appel public à l'épargne.

Investisseurs institutionnels :

Sont les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), les banques, les établissements financiers, les compagnies d'assurances, les fonds d'investissement et les sociétés gestionnaires d'actifs (La page officielle de la bourse d'alger, LES Conditions d'admission, 2021).

II. Le concept d'information privilégiée :

Ce délit est l'un des délits les plus importants en Bourse et donc, avant de faire face aux sanctions qui en découlent, il a fallu clarifier la définition de l'information privilégiée et clarifier les conditions qui doivent être remplies dans l'information afin qu'elle puisse être considérée comme privilégiée.

1. Définition des informations privilégiées.

Les opinions jurisprudentielles diffèrent dans la définition des informations privilégiées, et nous prenons parmi ces définitions: Le juriste : Vauplan J-P Bernet.



« Elle doit être privilégiée c'est -à-dire inconnue du grand public qui n'a pas les moyens d'en avoir connaissance »

Le législateur français prévoit à l'article 621-1 le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

« Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement, un ou plusieurs émetteurs d'instrument financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés ».

Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur les cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.

Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés, c'est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investisseur raisonnable.

Arrêté du 5 juin 2014: « une information privilégiée sur indice est une information précise qui n'a pas été rendue publique qui concerne un indice et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le niveau de cet indice »

Comme l'a défini l'accord européen dans son article numéro 1 :

Information privilégiée : une information qui n'a pas été rendue publique qui a un caractère précis et concerne un ou plusieurs émetteurs de valeurs mobilières, ou une ou plusieurs valeurs mobilières et qui, si elle était rendue publique serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de l'une ou l'autre.

La législation danoise définit également les informations privilégiées comme des informations non publiques qui affectent le prix des titres. Un défaut de cette définition est qu'elle n'attache aucune importance à la qualité de l'information si elle est vraie ou fausse, sachant que la rumeur est susceptible d'influencer le marché au même niveau ou plus (Nouara, 2017, p. 112)

Il y a ceux qui l'appellent, informations internes de la société, et selon cet avis, il s'agit d'informations liées à la société émettrice des titres, car ces informations ne sont pas rendues publiques à tout le monde ou sur le marché, et si elles sont ensuite annoncées, elles affectent de manière claire ou substantielle le prix du titre de la société, ou cela pourrait être considéré comme tel aux yeux de l'investisseur moyen (AL-Sayed).

De ce qui précède, il nous apparaît clairement qu'il existe une confusion entre les informations privilégiées et les informations qui ne sont pas divulguées, et le législateur algérien et le reste des autres législations ont prévu une protection spéciale pour les deux informations.



il est possible de définir une information non autorisée, également appelée secret commercial, qui est le nom que lui a donné le législateur américain, tandis que l'Organisation mondiale du commerce et les accords internationaux utilisaient le terme « information non divulgué » (Khadidja, SEPTEMBRE 2019, p. 928).

L'Accord ADPIC (L'Accord relatif aux aspects des droits de propriété intellectuelle) a accordé une attention particulière à ces informations, le considérant comme l'un des types de propriété intellectuelle qu'il faut protéger et empêcher toute contrefaçon (Nouara, 2017, p. 112).

L'Accord sur les ADPIC ne fournissait pas de définition des informations non divulguées, laissant les législations nationales des États membres libres de donner une définition qui servirait leurs intérêts nationaux (AL-Sayed).

Il peut être défini comme des informations confidentielles relatives à une marchandise ou à des produits spécifiques, y compris les innovations, formulations, composants, éléments, méthodes et moyens industriels qui sont conservés par le producteur ou le fabricant et non divulgués.

À partir de là, la différence entre les deux informations devient claire, car les informations non divulguées sont considérées comme un secret commercial qui ne peut pas être publié en bourse et ceci est différent des informations privilégiées qui sont valables pour publication en bourse (Khadidja, SEPTEMBRE 2019, p. 928).

Il y a ceux qui la définissent comme «des informations qui sont publiées de manière à les rendre accessibles au grand public, et qui sont également connues comme des informations correctes et non publiées, qui peuvent être sensiblement influencer les prix des titres , ou tout ce que concerne ces titres et leurs origines (Abdellah & Khairy Mortada Abdellah, janvier2020, p. 89).

Le maintien de la transparence du marché est considéré comme l'un des domaines assignés par la commission des opérations de la bourse (COB) à une réglementation spéciale en exigeant que les concessionnaires fournissent suffisamment d'informations pour permettre l'entrée sur le marché, ainsi que l'obtention d'un visa de bourse pour émettre les valeurs transférées ou d'un visa de comité pour enregistrer les valeurs à l'intérieur de la bourse.

Le fait que l'information soit un élément décisif dans la prise de décisions d'investissement à l'intérieur de la bourse, le législateur algérien et d'autres législations ont imposé des sanctions à quiconque tente d'exploiter ces informations avant qu'elles ne soient publiées au grand public.

2 . Les conditions que doivent remplir les informations privilégiées :

Pour dire que cette information est privilégiée, elle doit avoir:

2.1. Confidentialité:

L'information faisant l'objet de l'interdiction ne doit pas être déclarée, c'est-à-dire confidentielle, les informations sont confidentielles même si elles sont divulguées à un nombre limité de personnes pour autant qu'on sache qu'elles soient confidentielles.

La jurisprudence française l'a confirmé, la Cour d'appel de Paris ayant jugé que les informations publiées dans les périodiques diffusés et lus de manière limitée n'affectent pas leur confidentialité, elles restent donc privilégiées et leur exploitation



est interdite. Il a également considéré que les bulletins que l'entreprise publie sur son site Internet sont corrects tant qu'ils sont conformes à ce que le comité a précisé dans son règlement (Hafida, 2019, p. 08)

Parmi les cas les plus connus liés à l'exploitation d'informations privilégiées, il y a les informations dont disposait M. P.BERGER avant que le public ne le sache, puisqu'il a vendu ses parts à la société YVES. SAINT LAURENT consensuellement hors bourse, alors qu'il disposait d'informations prouvant le faible volume de transactions de ce groupe, la Commission de Régulation de la confidentialité des informations exige que ces informations ne soient pas publiées dans une déclaration officielle ou une déclaration placée pour que le public puisse les voir, de sorte que la publication et la publicité des informations soient largement connues du public par le biais de journaux de large tirage ou par le biais d'une notification officielle émise par l'entreprise (Daoud, 2016, p. 60).

2.2. Le contenu de l'information :

L'essence de l'information est considérée comme l'une des conditions les plus importantes régissant les informations faisant l'objet d'exploitation, et par conséquent, le risque .

d'exploiter les informations émises par des sociétés commerciales dans le cadre de transactions d'actions et de valeurs mobilières exige que les informations soient correctes dans le sens où elles proviennent de l'entreprise et a un effet sur les prix et donc l'information doit dépasser sa portée, Son contenu n'est qu'une rumeur.

Les informations sont de nature fondamentale lorsqu'il y a possibilité de s'y fier par le courtier ordinaire pour modifier la décision qu'il prend lors de l'achat ou de la vente, et donc le critère de détermination de l'importance relative à l'information, est le moment de la conclusion du contrat et pas le moment de la mise en œuvre, car il contribue à la prise de décision. (Esaid, 2012, p. 04).

La justice française a décidé que les anticipations et les prévisions de la presse, d'une hausse des prix, des titres , ne sont pas jugées comme informations privilégiées car elles n'expriment que les opinions de leurs propriétaires. À cet égard, on peut se baser sur un jugement rendu par le tribunal des États-Unis d'Amérique, qui stipule ce qui suit:

"L'effet est considéré comme substantiel lorsqu'il existe une possibilité probable ou forte chez l'investisseur moyen que les informations non annoncées puisse modifier la décision qu'il prend, que ce soit en achetant ou en vendant. Quant au moment où cet effet est déclenché, l'important est lorsque les ordres sont émis, que ce soit en vendant ou en achetant, et non au moment où le courtier les exécute à l'intérieur de la bourse. (Esaid, 2012, p. 35)

2. La personne exploitant l'information:

La personne qui exploite les informations est la personne qui a la capacité d'accéder aux informations privilégiées et de les exploiter à son profit personnel, alors, qui est cette personne?

En référence à la législation française, il est à noter qu'elle prévoit trois catégories de personnes pouvant posséder des informations privilégiées:



3.1. Personnes travaillant dans un cadre réglementaire (personnes de base):

Le droit commercial français (Nouara, 2017, p. 120) les énumère comme suit:

- Administrateurs, directeurs généraux, membres du conseil d'administration, personnes physiques ou morales, membres du conseil de surveillance ou du conseil d'administration et représentants de personnes morales (sociétés, 1966)

On a appelé cette catégorie, les personnes exploitantes primaires ou les initiés naturels (primaires ou de première main ou par nature).

3.2. Personnes travaillant dans un cadre professionnel (personnes secondaires):

Certains les définissent comme ceux qui obtiennent des informations par l'intermédiaire des principales personnes, directement ou indirectement, et ils connaissent leur nature. Le législateur français a prévu à l'article 10 du décret de 1976 les limitant à toute personne ayant obtenu des informations en rapport avec son emploi ou sa profession (Charoun & Houria Marian, 2017, p. 160)

Ce groupe peut être divisé en deux catégories :

* Le premier groupe: les travailleurs internes, qui sont des personnes qui ne sont pas des gestionnaires ou ce que l'on appelle des gestionnaires financiers.

* Le deuxième groupe: travailleurs externes, tels que teneurs de comptes, avocats ou employés administratifs qualifiés pour certaines opérations financières, banque, liquidateur amical, journaliste financier, portefeuilles de commissaires-priseurs et intermédiaires financiers.

3.3. Personnes auxquelles les informations parviennent de manière nonchalante (autres) :

La loi française sur les finances et la monnaie a été modifiée en 2001, ajoutant une autre catégorie aux deux catégories précédentes, cet amendement stipulait qu'une personne exploitant des informations privilégiées est:

Toute personne qui acquiert des connaissances grâce à des informations privilégiées indépendamment de son lien avec son travail (Nouara, 2017, p. 120).

Quant à la position du législateur algérien, après avoir extrapolé l'article 60 du décret-93-10 (n°93-10, 23 mai 1993) modifié par la loi 03-04 (03-04, 17 février 2003) le législateur a utilisé l'expression «toute personne à sa disposition durant l'exercice de ses fonctions». En comparant avec son homologue français, on retrouve le premier paragraphe de l'article 10/1 précédemment évoqué (membres du conseil d'administration), mais cela ne veut pas dire qu'il ne les tient pas pour responsables, il estime plutôt qu'il les a fusionnés en une seule catégorie (Nouara, 2017, p. 123).

III . Les éléments du délit :

Ce délit peut être défini (Bouthinon-Dumas, s.d.) comme l'exploitation du transfert arbitraire d'informations privilégiées pendant la période d'engagement de confidentialité et de réserve, et de ce point de vue montre l'importance des éléments de ce crime.

Pour que ce crime se produise, les éléments suivants sont nécessaires:

- Connaître les secrets de l'entreprise.
- Exploiter les informations pour accomplir un processus sur les marchés par fraude ou permettre à d'autres d'effectuer un processus sur le marché, et la loi ne stipule pas le surplus résultant de l'opération ni la mauvaise foi de l'auteur, et



tout ce qu'elle exige, c'est que l'auteur est conscient qu'il possède des informations privilégiées et préférentielles susceptibles d'affecter la bourse (leila, septembre 2018, p. 600).

1. L'élément légal:

Le législateur algérien a stipulé ce crime à l'article 60 du décret 93-10 amendé relatif à l'échange des valeurs mobilières, précité, qui stipule: «Toute personne est sanctionnée, qui, en raison de sa profession ou de son emploi, détenant les informations relatives au point de vue, de l'origine des obligations ou sur l'évolution d'une valeur mobilière, accomplissant ainsi une ou plusieurs opérations sur le marché avec l'engagement d'en permettre l'exécution, soit directement, ou par l'intermédiaire d'une personne dévouée à cela, avant que le public ne connaisse cette information.

L'inclusion de ce texte par le législateur, avait pour objectif de protéger le marché des perturbations pouvant survenir en raison des manipulations de ces informations, et de protéger les investisseurs, en particulier les petits épargnants (leila, septembre 2018, p. 600)

2. L'élément matériel du crime:

Selon l'article 12 de la loi modifiée 04-03, l'élément matériel du crime est l'accomplissement d'une ou plusieurs opérations sur le marché financier, ou l'intention d'en permettre l'exécution, soit directement, soit par l'intermédiaire d'une personne qui s'y consacre.

Quant à l'acte constitutif du délit, la loi punit toute personne qui effectue des opérations en bourse à la suite d'informations privilégiées obtenues, que l'on appelle l'exploitation d'informations privilégiées, et elle punit également la divulgation de ces informations.

2.1. Exploitation d'informations privilégiées:

Cela se fait en effectuant des opérations de bourse au nom et pour le compte de l'exploitant ou au nom d'une autre personne appelée à l'époque une personne cautionnée ou empruntée, de sorte que l'élément matériel du crime a lieu dès qu'un ordre de vendre ou acheter est fait, et ce crime est appelé un crime immédiat, et le simple fait de s'y lancer n'est pas punissable.

2.2. Divulgarion d'informations privilégiées:

Avant 1983, la divulgation d'informations privilégiées n'était pas punissable jusqu'à la promulgation de la loi, le 3 janvier 1983, qui ajoute une sanction pour la personne qui autorisait l'exploitation des informations privilégiées. Quant à la loi algérienne, elle, aussi punit pour la divulgation des informations privilégiées avec la même sanction pour l'exploitation des informations privilégiées et c'est ce qui est conclu du texte de l'article 60 précédant, "..... ainsi, elle réalise une ou plusieurs opérations sur le marché ou permet sa réalisation intentionnelle_». (leila, septembre 2018, p. 600)

3. L'élément moral :

L'élément moral de ce crime révèle une fois de plus l'importance de faire la distinction entre le crime d'exploitation d'informations privilégiées et le crime de divulgation d'informations privilégiées, car il devient clair que l'élément moral dans le premier type de ce crime est présomptif, car il ne le fait pas exiger la preuve de l'intention criminelle, mais plutôt de la mauvaise intention de l'exploitant dès qu'il



procède à l'émission d'ordres de vente ou d'achat, c'est ce vers qui, est allé la jurisprudence et de la justice françaises. Alors que, dans le délit de divulgation des informations privilégiées à autrui, il paraît évident que l'élément moral est requis par le législateur en utiliser l'expression «...permettre de le commettre intentionnellement» (Nouara, 2017, p. 130).

Cette question va de soi car le salarié est lié par le secret professionnel et le divulguer signifie qu'il a violé une obligation légale qui lui est imposée par la loi.

IV . les peines prescrites pour le crime :

Le législateur algérien et son homologue français ont approuvé des sanctions pour ce crime qui ont été conditionnées comme délit, l'auteur étant soumis à deux types de sanctions pénales et administratives.

1. Peines pénales:

L'article 60 du décret législatif précité stipule: «Peine de 06 mois à 5 ans d'emprisonnement et une amende de 30 000 AD, et son montant peut être majoré jusqu'à atteindre quatre fois le montant du bénéfice susceptible d'être réalisé sans que cette amende ne soit inférieure au montant du profit lui-même, ni à l'une ou l'autre de ces deux Seules deux pénalités.

Toute personne dispose d'une information privilégiée à l'occasion de l'exercice de sa profession ou de son travail, du point de vue de l'émetteur d'obligations ou de sa situation, ou de la perspective de l'évolution d'une valeur mobilière, et effectue ainsi un processus ou plusieurs opérations dans le marché ou autorise délibérément sa mise en œuvre soit directement, soit par l'intermédiaire d'une personne dévouée à cela avant que le public n'en prenne connaissance.

Outre cette sanction prévue par le décret-loi, l'article 12 , celui-ci renvoie, en cas de non-respect du secret professionnel par les courtiers en Bourse, à l'application des dispositions du Code pénal relatives à la divulgation du secret professionnel (Nouara, 2017, p. 130).

A l'égard du législateur français, cette sanction était prévue dans le Code de la Monnaie et du Crédit à l'article 465-1 comme suit: «Une peine de deux ans d'emprisonnement et une amende de 150.000 €, cette amende pouvant être augmentée jusqu'à l'équivalent du profit potentiellement réalisable , et que que l'amende ne soit pas inférieure à ce profit, à toutes les personnes en possession à l'occasion de l'exercice de leurs fonctions ou emplois, d'informations privilégiées sur le statut des émetteurs, ou sur les obligations proposées à la négociation dans le cadre d'un marché organisé, ou dans le cadre d'un système collectif de négociations relatif à dispositions législatives et réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations de ces personnes.

En comparant les législations algérienne et française, on constate que le législateur algérien a renforcé la peine de prison et réduit l'amende car elle est presque symbolique, par rapport à l'ampleur du crime et à son impact sur la bourse, alors que l'on retrouve le législateur Français plus sophistiqué en imposant une amende financière importante par rapport à la peine de prison estimée à seulement deux ans,



et c'est ce qui est considéré comme plus logique en raison de la nature financière du crime. (Charoun & Houria Marian, 2017, p. 160).

Contrairement au texte de l'article 60, qui est le texte de base pour ce crime, nous trouvons le texte de l'article 172 du Code pénal qui énonce ce qui suit: «Quiconque crée, directement ou par un intermédiaire, une augmentation ou une réserve artificielle dans les prix des marchandises ou des titres privés, ou a commencé à le faire, de façon individuelle ou sur la base d'une réunion ou d'une association avec des entreprises sur le marché, dans le but d'obtenir un profit ne résultant pas de l'application normale de l'offre et de la demande.

Ce texte est considéré comme un extrait de l'article 491 du Code pénal français, qui limitait ce délit aux marchandises, aux biens et aux valeurs publiques. La Cour de cassation a jugé que les valeurs mobilières (actions et obligations) en bourse ne sont pas couvertes par ce texte, le législateur français a tout de suite annulé ce texte en 1986, selon le décret du 22/12/1986 relatif aux prix, cependant, le législateur algérien n'a pas annulé le texte de l'article 172.

Comme nous constatons cet article punit cet acte d'un emprisonnement de six mois à cinq ans et d'une amende de 5 000 à 100 000 DA. En outre, l'article 174 du Code pénal algérien stipule que le contrevenant est privé de résidence de deux à cinq ans et Il le priver t d'exercer un ou plusieurs droits. L'autorité au pouvoir peut également ordonner la confiscation des valeurs transférées faisant l'objet du crime (eddin, 2016, p. 229).

A la lumière de cette dualité des textes, quel est l'article que le juge applique.

On pense que l'article 172 du Code pénal est considéré comme un texte général et un ancien texte par rapport au décret législatif n° 10-93 modifié par la loi 03-04, qui est considéré comme c'est un texte spécial et nouveau, en conséquence nous appliquons la règle (la règle spéciale restreint la règle générale), le juge applique ici le nouveau texte, c'est-à-dire l'article 60 précité.

2. Pénalités administratives :

Outre les sanctions pénales susmentionnées, l'auteur est passible de sanctions administratives prononcées par la chambre disciplinaire de la commission de régulation et de contrôle des opérations de la bourse prévue à l'article 51 du décret législatif 93-10, et ces sanctions sont les suivantes: avertissement, réprimande, interdiction temporaire de tout ou partie de l'activité. Ou enfin, retirer le crédit ou infliger des amendes dont le montant est fixé à dix millions de dinars, soit un montant égal au profit susceptible d'être réalisé par l'erreur commise, et les sommes sont versées au fonds de garantie visé à l'article 64 du même décret.

Cela ressort du dernier paragraphe de l'article 55 du même décret législatif précité, qui stipule que les violations des dispositions législatives et réglementaires passibles des peines prévues aux articles 59 et 60 doivent être levées devant les autorités judiciaires ordinaires compétentes, et le président de la commission peut être constitué comme partie civile en cas d'infraction pénale (leila, septembre 2018, p. 606)

**Conclusion :**

Exploitation délictuelle d'informations privilégiées, que certains appellent le délit de connaisseur des secrets d'entreprise, qui a été organisée par le législateur algérien à l'article 60 du décret législatif n° 10-93 modifié par la loi 04-03 relative à la bourse, et ce parce que ce crime met en danger la transparence du marché boursier.

Les informations privilégiées dignes de protection dans ce contexte sont les informations affectant les titres, qui n'ont pas encore été publiées sur le marché financier afin que tout le public puisse en bénéficier de manière égale.

Dans cette période précédant la publication, ceux qui recherchent un profit facile peuvent exploiter la période pour obtenir un grand montant de profit, ce qui présente un risque pour les investisseurs et les épargnants sur le marché boursier, et à cet égard, les informations doivent être confidentielles et influentes sur le marché financier, à la baisse ou à la hausse.

Quant à la personne qui exploite ces informations, le législateur algérien l'a limité à « toute personne à sa disposition pour exercer sa profession ». On constate que le législateur algérien a inclus toutes les personnes qui ont la possibilité d'accéder à des informations privilégiées sans précision, comme l'a fait le législateur français, et c'est ce à quoi le législateur algérien est confronté devant un problème de preuve.

Quant aux éléments du crime, nous constatons que l'élément matériel du crime classe pour nous deux faits dans lesquels le crime peut être commis, le premier acte est l'exploitation d'informations privilégiées, et le second acte ne fait que divulguer des informations privilégiées. Quant à l'élément moral du crime dans ces deux types de crimes, l'intention criminelle est supposé, dans le premier, le second exige la preuve de l'intention criminelle.

En ce qui concerne les peines prévues pour ce crime, il existe deux types de sanctions, des sanctions pénales allant selon l'article 60 du décret législatif 93-10 de six mois à cinq ans et une amende de 30 000 DA. Ce que l'on observe sur cette peine par rapport à la peine approuvée par le législateur français est qu'elle ne convient pas aux délits. La Bourse a estimé que la peine d'emprisonnement est ici supérieure à l'amende de 30 000 DA, ce qui est symbolique au regard des bénéfices tirés de cette opération et des pertes que d'autres épargnants ont souffert du fait de cet acte.

Il aurait donc été préférable pour le législateur algérien de réduire la peine d'emprisonnement et d'augmenter l'amende financière pour que cela soit plus dissuasif dans ce type de délit.

Il a également approuvé des sanctions disciplinaires telles que l'avertissement et la réprimande pouvant équivaloir à une interdiction de tout ou partie de l'activité, temporairement ou définitivement.

Au final, on se dit que la bourse algérienne est encore très jeune et que les entreprises cotées en bourse se comptent sur les doigts. L'état doit donc s'efforcer d'encourager notamment les entreprises nationales à mettre leurs actions en bourse dans le but de dynamiser ce marché d'une part et de développer l'économie nationale d'autre part.

En raison de ces considérations, la jurisprudence nationale à cet égard est presque inexistante, ce qui rend la recherche difficile dans ce domaine, également, rend



difficile l'action du législateur sur ce sujet afin de modifier l'article 60 et rattraper les pays avancés dans ce domaine, à l'exemple de la loi française.

Références bibliographiques :

- Article 03-04, L. (17 février 2003). Modifiant Le décret législatif N°93-10.
- Abdellah, M. W., & Khairy Mortada Abdellah. (janvier 2020). Règles spéciales pour la protection des informations non divulguées et ses relations avec l'industrie pharmaceutique. 02(01), pages de 88 à 114, p89. University centre Aflou: Journal de recherche juridique et économique.
- AL-Sayed, W. A.-B. (s.d.). Divulgarion D'informations internes à la Bourse (étude jurisprudentielle comparative). Consulté le 03 11, 2021, sur jfslt.journals .eqbt.eg.
- Bouthinon-Dumas, H. (s.d.). <https://www.cairn-info>. (R. i. économique, Éditeur) Consulté le 02 13, 2021, sur le traitement Médiateur Des affaires de délits d'initiés.
- Charoun, H., & Houria Marian. (2017). Le crime d'exploitation D'informations Privilégiées Par Les Courtiers En Bourse. 08(11), Nombre de pages de 157-169, p158. Université De Biskra: Revue De Jurisprudence Judiciaire.
- Daoud, M. (2016). Protection des informations confidentielles (non divulguées) entre l'accord trappe et l'absence législative. 08(22), pages de 27 à 74, p60. Université ziane Achour Djelfa: Journal D'études et de recherche.
- eddin, W. c. (2016). Les Crimes d'change de valeurs transmis dans la législation algérienne, Leurs formes et les peines prescrites. 08(11), pages du 217-239, p229. Université de Biskra: Journal de jurisprudence judiciaire.
- Esaid, A. M. (2012). Traitement des informations non divulguées pour les sociétés par actions (étude comparative). Mémoire de magister P04. Université du Moyen Orient.
- Hafida, A. T. (2019). Protection des informations non divulguées dans l'accord traps. 10(02), Pages de 07 à 15, p08. Université de Djelfa: Journal des sciences juridiques et humaines.
- Khadidja, A. (2019). La Protection Juridique des renseignements non divulgués et son impact sur l'industrie pharmaceutique (une étude comparative). 10(02), Page p.928. Université d'El Oued: Journal des sciences juridiques et politiques.
- leila, B. (septembre 2018). Crimes sur la bourse en algérie législation. 32(03), pages du 597-619, p600. Université D'alger 01: Annales de l'université d'alger 01.
- Mabrouk, B. (2019-2020). Conférences Sur L'échelle du Système Boursier. 03. Faculté du Droit, Université Mohamed Lamine Dabbagin de Sétif.
- Mahfoud, J. (2019-2020). Cours de Droit Boursier en Administration Des Affaires. 02. Faculté D'économie, Université de Sétif.
- n°93-10, D. l. (23 mai 1993). Relatif à l'échange des valeurs mobilières.
- Nouara, H. (2017). Délit D'exploitation D'une Information Privilégiée En Bourse entre La juridiction Du juge et l'autorité de contrôle des marchés financiers. 02(02), 111-160, p111. (L. R. Politique, Éd.) University Of Mouloud mammeri Tizi ouzoua.
- sociétés, A. 1. (1966).
- Yassin, M. Y. (2004). Bourse (éd. Première édition). Liban: Al-halabi legal Publication.