

تنظيم نشاط الوساطة المالية في بورصة الجزائر

Organization of intermediation activity on the Algiers Stock Exchange



فاطمة نورين^{*1}

¹ جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم (الجزائر)

Wassimalaasafaa2015@gmail.com

معمر حيتالة²

² جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم (الجزائر)

hitala_oran74@gmail.com

تاريخ النشر: 2024/12/22

تاريخ القبول: 2024/12/20

تاريخ الإرسال: 2024/12/11

ملخص : تهدف هذه الدراسة إلى إبراز كيفية تنظيم مهنة الوساطة المالية في عمليات البورصة من خلال التطرق إلى دور المشرع الجزائري في ضمان حماية المستثمرين في سوق الأوراق المالية وذلك عبر تحديد أشخاص معينين في بيع وشراء القيم المنقولة تتوفر لديهم الخبرة والدراية والتخصص في هذا المجال وهم الوسطاء في عمليات البورصة .

وسيتم التطرق إلى كل الأمور المتعلقة بهذه الفئة من خلال المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة والمعدل والمتمم بموجب القانون 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 .

الكلمات المفتاحية: سوق سندات رأس المال، سوق سندات الدين، الوساطة المالية، بورصة الجزائر،

اعتماد الوسطاء .

Abstract: This study aims at demonstrating the mechanism of regulating the financial intermediation activity regarding stock exchange operations through addressing the role of the Algerian legislator regarding the safety of the investors in the stock exchange, and this is done by selecting specific people in charge of buying and selling certain values , whom are experienced, knowledgeable and specialized in this filed and they are the intermediaries in stock exchange operations.

All the certain data regarding this category will be addressed through the legislative decree (10/93) of may 1993 relating the exchange of transferred securities, amended and supplemented by law (03/04) of 17 February 2003 .

Keywords : Capital bond market, debt securities market, intermediation activity, the Algiers stock Exchange, Accrediation of financial intermediaries.

مقدمة :

مسايرة لدول العالم سعت الجزائر إلى تحقيق التطور الاقتصادي في مختلف المجالات عبر استثمار الأموال وتوظيفها في جل المشاريع، حيث أنشأت سوق مالي لتداول القيم المنقولة تبعاً لما تضمنه المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة والمعدل والمتمم بموجب القانون 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 .

البورصة هي سوق منظمة تنعقد في مكان محدد وفي أوقات دورية بين المتعاملين من أجل شراء وبيع مختلف الأوراق المالية وتجمع عدة متدخلين فاعلين نذكر من أهمهم : لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والتي تعد بمثابة هرم السوق المالي ، شركة تسيير بورصة القيم باعتبارها ثاني جهاز لهذه السوق إذ يتولى تسيير المعاملات حول القيم المنقولة المقبولة بالبورصة إضافة إلى الجهاز الثالث والمتمثل في المؤتمن المركزي على السندات .

إن الدخول إلى البورصة ينطوي على العديد من المخاطر، إذ يتطلب الأمر الاعتماد على أشخاص متخصصين ومرخصين للقيام بذلك، يتولون مهمة تجميع أوامر الشراء و البيع من العملاء لتنفيذها على مستوى البورصة، وهم الوسطاء في عمليات البورصة ، حيث يعد هؤلاء بمثابة العمود الأساسي لحل جميع العمليات التي تتم داخل البورصة إذ يعدون همزة وصل بين المستثمرين و المصدرين للقيم المنقولة .

و من خلال المرسوم التشريعي رقم 10/93، الذي نص على المبادئ الأساسية المتعلقة باحتكار الوساطة في البورصة من قبل الوسطاء ونظامهم القانوني نظم المشرع مهنة الوساطة ، كما تطرقت الى ذلك أنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سيما النظام رقم 01-15 المؤرخ في 15 افريل 2015 والمتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم .

وترتبط لهذه المعطيات طرح الإشكالية التالية: هل وفق المشرع الجزائري في تنظيم عمل الوسيط في عمليات البورصة ؟

و للإجابة على هذه الإشكالية تم إتباع منهج تحليلي للنصوص القانونية الجزائرية والتطرق في بعض الأحيان إلى النصوص المقارنة . وقصد الإلمام بجميع عناصر البحث ينبغي أن نحيط بداية بتنظيم بورصة الجزائر، ثم نضبط مصطلح الوسيط في عمليات البورصة ثم التطرق إلى الأساس القانوني لممارسة الوساطة في عمليات البورصة من خلال تحديد الشروط والإجراءات الخاصة بمنح الاعتماد.

1. تنظيم بورصة الجزائر

انطلاقاً من نهاية الثمانينات وبداية التسعينات بدأت الجزائر في اتباع جملة من الإصلاحات الاقتصادية سيما مع أزمة 1986 وقد تطلب منها ذلك إنتهاج نظام اقتصاد السوق، فوضعت أساساته من خصوصية وتحرير الأسعار وإنشاء سوق للأوراق المالية كوسيلة من وسائل التمويل الحديثة، وقد تم إنشاء هذا السوق سنة 1993 من خلال إصدار المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993 المتمم

والمعدل للأمر المتضمن قانون التجارة والمرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق بسوق القيم المتداولة .

تعد البورصة المكان المناسب لاستقطاب مدخرات الأعوان الاقتصاديين وتكريسها في مجالات أكثر ربحية و لضمان ديمومة و تطور هذا السوق يجب الاعتماد على قوة ومستوى الوسطاء الماليين كفاعلين رئيسيين داخل هذا السوق من خلال تنفيذهم للأوامر وتسييرهم للمحافظ المالية وإدراجهم للشركات وتقديم النصائح للاستثمار في الأصول المالية، و في السابق كانت بورصة الجزائر تعتمد على البنوك العمومية فقط لممارسة نشاط الوساطة المالية إلا أنها تراجعت عن موقفها اذ اضحت تعتمد على البنوك الخاصة لممارسة هذا النشاط .

1.1 تسيير بورصة الجزائر

يتولى مهمة تسيير و تنظيم بورصة الجزائر مجموعة من الهيئات نبينها كالتالي :

1.1.1 لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة - COSOB -

تشكلت هذه اللجنة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق بسوق القيم المتداولة وتم تنصيبها رسميا خلال شهر فيفري من سنة 1996، بالإضافة الى بعض التعديلات التي طرأت عليها من خلال القانون 04-03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 و المتعلق ببورصة القيم المنقولة سيما من خلال مواده رقم 06، 12، 13 و 14.

تتمثل مهمتها في تسيير ومراقبة القيم المنقولة والسهر على حماية المستثمرين وضمان حسن سير العمل وشفافية هذا السوق ، إذ تتمتع هذه اللجنة بالاستقلالية المالية والإدارية .

2.1.1 شركة تسيير بورصة القيم المنقولة - SGBVM -

وهي شركة تكتسي شكل شركة ذات أسهم تتولى تسيير المعاملات التي تجري حول الأوراق المالية التي تم قبولها داخل البورصة، وتمثل الأسهم الخاصة بالوسطاء في عمليات البورصة رأسمالها، اذ يصبح اعتماد الوسيط اعتمادا فعليا بعد ان يقوم هذا الأخير باقتناء أو الاكتتاب في جزء من رأسمال هذه الشركة ، كما أنها تتلقى مقابلا عن العمليات التي تتم في البورصة، وتقوم اللجنة من خلال لائحة تصدرها بتنظيم قواعد حساباتها .

3.1.1 المؤتمر المركزي للسندات

تعتبر الهيئة الجديدة التي جاء بها قانون بورصة القيم المنقولة رقم 04-03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 ، وتؤسس في شكل شركة ذات أسهم، وبترخيص من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وتتمثل مهامها الرئيسية في مسك الحسابات وحفظ كل ما يتم تداوله داخل البورصة بالإضافة إلى تتبع حركة السندات من خلال المرور من حساب إلى حساب آخر و كذا الترقيم القانوني لها و نشر المعلومات حول السوق .

2.1 التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة بالجزائر

تضم بورصة الجزائر سوق سندات رأس المال وسوق سندات الدين .

1.2.1 السوق المخصصة لسندات رأس المال : تضم هذه السوق :

← السوق الأساسية : خاصة بالشركات الكبيرة ، إذ تضم حاليا خمسة (05) شركات هي :

- مجمع صيدال ، الذي ينشط في الميدان الصيدلاني ،
- مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي ، التي تنشط في المجال السياحي ،
- شركة أليانس للتأمينات ، التي تشتغل في مجال التأمينات ،
- شركة أن-سي-أ-روبية التي تعمل في ميدان الصناعات الغذائية ،
- شركة بيوفارم ، التي تشتغل في الميدان الصيدلاني.

← السوق المخصص للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة : تم انشاءها سنة 2012 بموجب النظام العام

للبورصة الذي أصدرته اللجنة تحت رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012 ، المعدل والمتمم للنظام رقم 97-

03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 ، اذ تعد شركة AOM Invest ، الشركة الوحيدة المدرجة في هذه السوق .

إذ يتطلب الدخول الى هذه السوق أن تمتلك هذه المؤسسات مرقى بالبورصة بمثابة مستشار مرافق لها ، كما يتولى مهام متابعة مدى احترام مبدأ الشفافية الذي تخضع له هذا النوع من الشركات المدرجة بالبورصة .

يعين المرقى هذه المؤسسات سواء بالنسبة لعملية الإدراج أو بالنسبة لطول فترة حياتها داخل السوق ، حيث يكون هذا المرقى بمثابة الوسيط الذي اعتمد لممارسة المهام المرتبطة بالوساطة ، كما يمكن أن يكون بنكا أو مؤسسة مالية أو حتى مؤسسة تعمل في مجال الاستشارة في ميادين القانون وإستراتيجية الأعمال و التمويل ، كما يجب أن يتمتع بالخبرة اللازمة في كل المجالات المرتبطة بتسيير رأس المال ، حيث يكون مسجلا ومعروفا لدى اللجنة .

2.2.1 السوق المخصصة لسندات الدين : تتضمن :

← سوق سندات الدين : وهو سوق خاص بكل السندات الصادرة عن الشركات ذات الأسهم اضافة الى الهيئات الحكومية والدولة .

← سوق كتل سندات الخزينة العمومية-OTA- : تأسست هذه السوق سنة 2008 وهي مخصصة

للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية ، وتتضمن حاليا 25 سند للخزينة العمومية مدرجة في التسعيرة بمبلغ اجمالي يقارب 400 مليار دينار جزائري .

أما بخصوص العمولة المحصلة على العمليات المنجزة في البورصة فهي كما يلي :

- 0.25 % من مبلغ الصفقة على سندات رأس المال .

- 0.15 % من مبلغ الصفقة على سندات الدين .

2. ضبط مصطلح الوسيط في عمليات البورصة

اشتراط المشرع الجزائري تدخل وسطاء (سماسرة) في بيع وشراء القيم المنقولة، حسب ما تضمنته المادة 05 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 والمعدل والمتمم بموجب القانون 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة والتي تنص على انه: "لا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول قيما منقولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة".

ومن خلال نص هذه المادة فان توسط وسطاء في عمليات البورصة وتداول القيم المنقولة لا يكون إلا بتوفر شرطين هما: أن يكون التعامل واردا على قيم منقولة و أن تكون هذه القيم مقبولة بالبورصة، بحيث أن توافر هذه الشروط لا يسمح ببيع وشراء القيم المنقولة إلا بتدخل الوسطاء.

1.2 المقصود بالوسيط في عمليات البورصة

تطرق المشرع الجزائري إلى مفهوم الوسيط في عمليات البورصة في المادة 02 الفقرة 01 من النظام رقم 01-15 المؤرخ في 15/04/2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم والتي جاء فيها أن: "الوسيط في عمليات البورصة هو كل وسيط معتمد يقوم بالتفاوض في القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى القابلة للتداول والحقوق المتعلقة بها لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص".

إلا أن المشرع لم يبين طبيعة الوسطاء الماليين، إذ ما كانوا أشخاصا طبيعية أو معنوية أو كلاهما معا، خلافا لما تضمنته المادة 06 من المرسوم رقم 93/10 المعدلة بالمادة 04 من القانون 04/03 والتي جاء فيها: "يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ومن طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية".

من خلال التعريف نلاحظ بأن المشرع قد ركز على نقطتين هما:

- أن يأخذ الوسطاء الماليين شكل شركات تجارية أنشأت لهذا الغرض بمعنى أشخاص معنوية لممارسة الوساطة أو شكل بنوك أو مؤسسات مالية.

- الترخيص أو الاعتماد لممارسة النشاط من طرف الجهة المختصة.

لم يتم التطرق إلى تعريف الوسطاء الماليين لا من قبل القانون المصري ولا حتى الفرنسي (مولود، 2009)، خلافا للمشرع العراقي الذي تطرق للوسيط سنة 2004، من خلال المادة الأولى من التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية، التي أطلقها سوق لأوراق المالية للعراق والتي يعد في نظرها الوسيط شخص معنوي يمارس نشاط الوساطة أي بيع وشراء الأوراق المالية بإجازة من المجلس (www.isx.net، 2004).

أما بخصوص قواعد وأدبيات ممارسة مهنة الوساطة المالية، فقد جاء في النظام المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم رقم 96/03 المؤرخ في 03 جويلية 1996 في المادة 37 منه، أنه يتوجب الحفاظ على شرف المهنة سواء من طرف الوسطاء أو أعوانهم المؤهلين من خلال

الأعمال التي يقومون بها وكذا سلوكياتهم ، إضافة إلى وجوب توليهم تنفيذ أوامر زبائنهم في الآجال الممكنة بكل أمانة من خلال توفير المعاملة نفسها لكل الزبائن إضافة الى ضمان تفضيل مصالح هؤلاء على مصالحهم الشخصية .

من خلال تفحص هذه المادة يتضح أنه على الوسيط أن يتحلى بمجموعة من الصفات منها :

- الإخلاص والأمانة في ممارسة عمله ،
- سرية المعلومات المتعلقة بالعملاء ،
- جلب ثقة واحترام الجمهور ،
- التمتع بالخبرة والتخصص .

2.2 أنواع الوسطاء

صنفت المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدل بالقانون 04/03 السالف الذكر ، الوسطاء إلى نوعين هما :

1.1.2 الوسطاء ذوي النشاط الكامل

كما يطلق عليهم تسمية الوسطاء ذوي النشاط التام أو ذوي النشاط غير المحدود وذلك باعتبارهم يتولون إضافة الى نشاط التفاوض في القيم المنقولة، أحد المهام التالية أو العديد منها في آن واحد :

- شراء أو بيع القيم المنقولة لحسابه أو لحساب غيره .
- إدارة و تسيير حافظات القيم المنقولة و توظيفها لحساب غيره عن طريق توكيل .
- القيام بسعي مصفقى مرتبط بأحد النشاطات المذكورة أعلاه .
- كل نشاط آخر تحدده لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة .

2.1.2 الوسطاء ذوي النشاط المحدود :

وهو كل وسيط يقتصر نشاطه في ممارسة الوساطة المالية في التفاوض على القيم المنقولة لحساب الغير فقط وليس لحسابه الخاص مع عدم توليه باقي الخدمات المرتبطة بالوساطة على غرار تسيير حافظات للقيم المنقولة أو التوظيف أو السعي المصفقى، وقد نظمته المشرع بموجب نص الفقرة الثانية من المادة 07 من المرسوم التشريعي 10/93 المعدل بالقانون رقم 04/03 السالف الذكر إضافة الى المادة 02 في الفقرة الثانية .

إلا أن المشرع لم يبين المعيار المعمول به للممارسة بعض الوسطاء نشاط غير محدود دون البعض الآخر، و قد يكون سبب ذلك إما لطلب الوسيط في حد ذاته بأن يكون نشاطه محدودا، وفي هذه الحالة لا يوجد أي إشكال ، أما في حالة ما إذا طلب هذا الأخير في اعتماده النشاط الكامل ولم يتم ذلك ، فذلك قد يرجع لما تراه اللجنة من عدم امتلاكه للهيكل والموارد المادية والبشرية اللازمة والخبرات المختصة لممارسة النشاط بكل العمليات أو لقلّة المتعاملين معه أو حسبا يتمتع به من ثقة وسمعة لدى الجمهور وهذا ما

يستنتج من المادة 12 من النظام رقم 03/96 السالف الذكر، كما يمكن للوسيط الذي طلب أن يكون نشاطه كاملا وحدد في الاعتماد أن يطعن في القرار بحسب الإجراء المنصوص عليه قانونا .

3.2 أهم العمليات التي يقوم بها الوسيط المالي

يمكن للوسيط في عمليات البورصة ممارسة نشاط واحد أو عدة نشاطات كما يلي :

← **المفاوضة على القيم المنقولة لحسابهم الخاص :** يمكن للوسيط في عمليات البورصة ان يمارس هذه المهمة في حالة حصوله على اعتماد كوسيط ذي نشاط غير محدود فقط وفي هذا الصدد يتمكن من التصرف لحسابه الخاص عن طريق بيع وشراء القيم المنقولة .

← **المفاوضة على القيم المنقولة لحساب زبائنهم :** يمارس الوسيط هذه المهمة بصفته وكيل لعملائه وذلك بعد تلقي الأوامر من هؤلاء ولا يوافق الوسيط على أي أمر شراء أو بيع لأي شخص كان إلا بعد القيام بفتح حساب باسم هذا الأخير (شخص طبيعي أو معنوي) وملئ ما يسمى بوثيقة فتح الحساب إلى جانب أمر الشراء أو البيع من طرف العميل ثم إمضاء هذه الوثائق من طرفين مع ايداع المبلغ الموافق للعملية محل الأجراء.

← **تسيير حافظة القيم المنقولة لحساب الزبائن :** يمكن للوسطاء في عمليات البورصة أن يقوموا بتسيير حافظات القيم المنقولة لحساب زبائنهم إما بطريقة مباشرة عن طريق وكالة تسيير تتخذ بموجب عقد موقع عليه من قبل صاحب الحساب والوسيط أو بطريقة غير مباشرة من خلال استخدام هيئات التوظيف الجماعي التي تعين بدورها الوسيط كمؤسسة مؤتمنة لها، وهذا وفقا لما جاءت به المادة 23 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 01-15 المؤرخ في 15 أفريل 2015 .

← **تولي عملية توظيف الأموال :** يمارس هذه المهام وسيط عمليات البورصة ذي النشاط غير المحدود من خلال ايجاد مكتتبين جدد للأوراق المالية المصدرة لفائدة مصدرها الذي قام باللجوء العلني للدخار حيث يقوم الوسيط بذلك مقابل الحصول على عمولة بموجب عقد بين الطرفين بخصوص ذلك، وهذا ما تضمنته المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993.

3. الإطار التنظيمي لممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة

حتى يتسنى للوسطاء الماليون مباشرة مهامهم وأنشطتهم داخل البورصة، يجب تحقق مجموعة من الشروط، أولها الحصول على الاعتماد لممارسة مهنة الوساطة و تنفيذ أوامر الزبائن ،وقد نظمت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هذه الشروط بصفتها سلطة ضبط السوق المالية من خلال النظام رقم 01-15 المؤرخ في 15 أفريل 2015، و هذا ما من شأنه خلق الثقة داخل المنظومة المالية .

1.3 اعتماد الوسطاء الماليين في بورصة الجزائر

بعدما كان المشرع يسمح لكل من الأشخاص الطبيعية والمعنوية ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة بعد الحصول على اعتماد اللجنة وفقا لنص المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 التي تنص : " يمكن أن يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة ، بعد اعتماد من اللجنة، أشخاص طبييعيون أو شركات ذات

أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض " والذي أكدته المادة 04 من النظام رقم 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وبواجباتهم ومراقبتهم، إضافة إلى التعليمات رقم 01/97 (تعليمات رقم 97/01، 1997) الصادرة عن اللجنة والتي تتضمن شروط اعتماد كل من الوسيط الفرد والوسيط المؤسسي أي الشخص المعنوي في شكل شركة أسهم، خلافا لذلك وبموجب القانون رقم 04/03 فقد هجر المشرع الجزائري نظام الوسيط الفرد .

وبالتالي فقد اتبع المشرع الجزائري نفس المنهج الذي أخذ به كل من المشرع الفرنسي والمصري، بحيث سمح المشرع الفرنسي للأشخاص الطبيعية ممارسة مهنة الوساطة في الأوراق المالية منذ صدور المرسوم الصادر في 07 أكتوبر 1890 المتعلق بموظفي السمسرة (les agents de change).

استمر العمل بنظام السمسار الفرد في التشريع الفرنسي إلى غاية صدور قانون 22 جوان 1988، الذي منع الأشخاص الطبيعية من مزاولة نشاط الوساطة في الأوراق المالية، و أصبح هذا النشاط حكرا على الشركات المعتمدة من طرف لجنة عمليات البورصة (COB) والتي تسمى بشركات البورصة Sociétés de bourse (Corynne, 1994)، وقد ألغى قانون 1988 بموجب القانون رقم 597 الصادر في 02 جويلية 1996 ، الذي سمى هذه الشركات بتسمية مقدمي خدمات الاستثمار (La loi (Les prestataires de service d'investissement de modernisation des activités financières du 02 juillet 1996)

كما أوكل القانون المصري هو الآخر نشاط السمسرة للأشخاص الطبيعية (القانون 161، 1957)، و يجوز أن يكون السمسار شركة تضامن أو توصية بشكل استثنائي بشرط أن يكون جميع الشركاء المتضامنين سماسرة ،بعد صدور قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 ، الذي ألغى القانون 161 لسنة 1957 ، قرر المشرع المصري جعل نشاط الوساطة في الأوراق المالية مقتصرًا على شركات المساهمة أو شركات التوصية بالأسهم بعد حصولها على ترخيص بذلك.

بالنظر إلى التغيرات التي أحدثتها التشريعات المقارنة، أخذ المشرع الجزائري نفس الاتجاه من خلال اشتراطه تولي نشاط الوساطة في الأوراق المالية الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض وكذا البنوك والمؤسسات المالية وهذا ما أكدته مضمون المادة 04 من القانون رقم 04/03 المعدلة للمادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 .

يعود تفضيل نظام السمسار الشركة على السمسار الفرد إلى القدرة التي يمتلكها الشخص المعنوي في تجميع رؤوس الأموال و تسييرها من خلال الأجهزة التابعة له، وهو ما قد يصعب على السمسار الفرد، سيما و أن تجميع رأس المال وحسن إدارته يعتبر أهم الضمانات التي يطلبها المدخرون والمستثمرون، إضافة إلى الشروط الحازمة المطلوبة في الوسيط الراغب في الحصول على الاعتماد.

1.1.3 شروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة

لاعتقاد شركة ما لممارسة نشاط الوساطة في الأوراق المالية، يشترط القانون الجزائري عدة شروط

نذكرها كالتالي :

← شكل الشركة :

في كل من قانوني 22 جوان 1988 و 02 جويلية 1996 لم يشترط المشرع الفرنسي شكلا معيناً في الشركات الراغبة في طلب الاعتماد لممارسة نشاط الوساطة ، بل اكتفى بإخضاع شركات البورصة Sociétés de bourse إلى القانون التجاري مع ترك كامل الحرية للمهتمين في اختيار الشكل الذي تتخذه هذه الشركة (Pierre, 1992).

وقد منح النظام العام لسلطة السوق المالية (Le règlement générale de l'autorité du marché financier « AMF ») حق الاختيار لشركات تسيير المحافظ المالية بين الأنواع الثلاثة من الشركات : شركة الأسهم ، شركة التوصية بالأسهم أو شركة التضامن .

في حين أن المشرع المصري قد حصر الشكل القانوني الذي يمكن أن تتخذه شركات السمسرة اما في شكل شركة أسهم او في شكل شركة توصية بالأسهم، أما المشرع المغربي فقد اشترط وبكل صرامة اتخاذ شكل شركة الأسهم بالنسبة للوسطاء الماليين وذلك بموجب المادة 36 من القانون رقم 211/93 (Article 36 du Dahia portant la loi N: 93/211 relatif à la bourse des valeurs, 1993) ، في حين احتفظ القانون التونسي بنظامي السمسار الفرد والسمسار الشركة وذلك بموجب المرسوم رقم 2478/99، إذ تحدد مادته الأولى شروط اكتساب الوسيط الفرد لهذه الصفة وطلبه الاعتماد، أما مادته الثانية فتحدد شروط اكتساب الشركة صفة الوسيط مع جعلها مسبقا شركة أسهم لا غير (Décret n:99/2478, 1999).

اختار المشرع الجزائري شكل شركة الأسهم الشكل الوحيد الذي يجب أن تتخذه الشركات الراغبة في الحصول على اعتماد اللجنة لممارسة نشاط الوساطة، ويظهر ذلك جليا من خلال النصوص التالية :

- المادة 06 من المرسوم التشريعي 10/93 قبل تعديلها : " يمكن أن يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من اللجنة، أشخاص طبيعيين أو شركات ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض".

- المادة 04 من النظام رقم 03/96 : " لا يمكن ممارسة الوساطة في عمليات البورصة إلا من طرف أشخاص طبيعيين أو شركات أسهم معتمدة من طرف اللجنة".

- المادة 06 من نفس النظام : " يجب على شركات المساهمة... الراغبة في ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة....."

- كما جاء نص المادة 01 من التعليم رقم 01/97 المتعلقة بكيفية اعتماد الوسيط في عمليات البورصة في نفس السياق .

وبصدور القانون رقم 04/03 وبموجب المادة 04 منه المعدلة للمادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 عدل عن هذا الموقف ، حيث جاءت صياغتها كالتالي : " يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية "، فمن

خلال استعمال المشرع لعبارة الشركات التجارية، منح للوسطاء حرية الاختيار في اتخاذ أي شكل من الشركات التجارية، متبعا المشرع الفرنسي في الإصلاحات الأخيرة لقانون السوق المالية .

← رأسمال الشركة :

وضعت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، حدا أدنى للرأسمال الذي يجب أن تملكه شركات المساهمة المرشحة للاعتماد بمليون دينار جزائري (1.000.000 دج)، إلا أنه قد يتغير من شركة إلى شركة أخرى، بحسب النشاط الذي تطلب الشركة الاعتماد لأجله، وهذا ما يتم إدراكه من العبارة التالية : ".....غير أنه يمكنها الخضوع لمقاييس رؤوس أموال خاصة تحددها اللجنة " (15/01، 2015). قد أصابت اللجنة في ذلك لأن النشاطات المالية التي قد يمارسها الوسيط تختلف من حيث حاجته إلى رؤوس أموال، فنشاط السمسرة ليس كنشاط السعي المصفقى ولا كنشاط إدارة محافظ الأوراق المالية.

و قد انتقدت اللجنة فيما يتعلق بالحد الأدنى الذي اشتراطته في الشركة لاعتمادها كوسيط، بمقارنته بالحد الأدنى الذي اشتراطه المشرع لتأسيس شركة الأسهم ، بحيث أن مليون دينار هو الحد الأدنى لتأسيس شركة أسهم دون اللجوء العلني للادخار، حسب المادة 594 من التقنين التجاري وكون أن اللجنة اعتمدت الحد الأدنى نفسه، ففي نظره لا يجوز تأسيس شركة أسهم لممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة عن طريق اللجوء العلني للادخار ،إنما السبيل الوحيد لتأسيسها هو الاكتتاب الخاص أي دون اللجوء العلني للادخار (فاتح، 2002/2001).

لكن و من وجهة نظري أن اللجنة قد أحسنت في الأخذ بهذا التوجه، بحيث أن الحد الأدنى لا يمنع الشركة من أن تتأسس بأكثر من ذلك ، ويعود لها بعد ذلك حرية اختيار طريقة التأسيس التي تناسبها.

← مقر الشركة :

حتى تتمكن الشركة من طلب الاعتماد لمباشرة نشاط الوساطة في البورصة ، يجب عليها أن تثبت بأنها تمتلك مقرا في الجزائر، وذلك بغية حماية السوق من الشركات الوهمية من جهة و حماية المستثمرين الذين يتعاملون مع هذه الشركات من جهة أخرى، خاصة في حالة وجود نزاعات و دعاوي . أما فيما يتعلق بالشركات الأجنبية التي تريد الحصول على اعتماد اللجنة لممارسة نشاط الوساطة في السوق الجزائرية ، فيطلب منها أن تثبت امتلاكها لفرع تابع لها في الجزائر .

إذ يشترط المشرع على الوسيط حيازة محلات ملائمة لضمان أمن مصالح الزبائن، ولا فرق أن تكون هذه المحلات مملوكة للشركة أو مستأجرة (197/01).

و المحلات الملائمة هي تلك التي تحتوى على وسائل العمل اللازمة لممارسة الوساطة كما ينبغي، إضافة الى وسائل الأمن الضرورية لحماية المحلات وملفات الزبائن وأوراقهم المالية، إلا أن البنوك والمؤسسات المالية التي تطلب الاعتماد لممارسة نشاط الوساطة وبما أنها تمتلك المقر و المحلات مسبقا، فإن اللجنة تشترط فيها شرطا آخر، هو وجود قسم مستقل ضمن مصالحها لضمان استقلالية التسيير لا سيما المحاسبة ، بين نشاط الوساطة في عمليات البورصة والنشاط المصرفي المعتاد.

← إدارة الشركة

تعرض القانون التجاري لإدارة شركة الأسهم وأجهزتها بصفة مفصلة، لذلك نكتفي بالتطرق إلى خصوصيات شركة الوساطة، حيث اشترطت اللجنة من بينها توفر خاصية الكفاءة في المسيرين أو على الأقل المسير المكلف بالإدارة العامة للشركة، وقد حددت اللجنة معيار هذه الكفاءة بتوافر شروط التأهيل المنصوص عليها في المادة 05 من النظام رقم 03/96، إذ تتعلق هذه المادة بالشروط الواجب توافرها في الشخص الطبيعي الذي يرغب في الحصول على اعتماد اللجنة لمباشرة نشاطات الوساطة و الشروط الواجب توافرها في المسيرين أو المسير.

← التفرغ :

التفرغ هو أن تتأسس الشركة التي تطلب الاعتماد لممارسة مهنة الوساطة خصيصا لهذا الغرض وهذا ما اشترطه القانون في المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 التي تضمنت عبارة : " ... أو شركات ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض " والتي عدلت بموجب المادة 04 من القانون رقم 04/03 حيث أن المشرع رغم مراجعته عن اشتراط شكل شركة الأسهم في هذه الأخيرة إلا أنه لم يعدل عن مبدأ التفرغ، إذ جاء نصها كما يلي : " ... من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض " .

إلا أن هذا المبدأ لم يتم اشتراطه في البنوك والمؤسسات المالية التي تطلب الاعتماد لممارسة نشاط الوساطة، باعتبارها تمارس نشاطها الأساسي وهو النشاط المصرفي الذي حصلت على اعتماد من أجل ممارسته من مجلس النقد والقرض، حيث أن البنوك والمؤسسات المالية تلعب دورا هاما في حركة الأسواق المالية بصفة عامة، فلا يمكن تطبيق مبدأ التفرغ في مواجهتها وإقصائها من ممارسة هذا النشاط.

1.2.3 إجراءات اعتماد الوسطاء

حماية للمستثمرين والمدخرين من جهة وللسوق المالية من جهة أخرى، تتخذ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كل الوسائل المتاحة لها قانونا لتحقيق ذلك ،لعل أهمها مراقبة الأعوان المتدخلين في هذه السوق وذلك حتى قبل دخولهم فيها، ويتأتى ذلك من خلال إجراء الاعتماد المسبق الذي تمنحه اللجنة لهؤلاء الأعوان، كتأشيرة قبول دخولهم في السوق المالية ، و ذلك بعد توافر الشروط الضرورية التي حددتها مسبقا ووفقا لمجموعة من الإجراءات نذكرها كالتالي :

← إيداع ملف الاعتماد :

حددت اللجنة نموذجا لطلب الاعتماد في الملحق رقم 02 المرفق بالتعليمية رقم 01/97 المتعلقة بكيفيات اعتماد الوسطاء، حيث يودع الوسيط طلب الاعتماد لدى اللجنة متمما بالوثائق التالية :

- وثيقة تثبت التزام مساهمة الوسيط في صندوق الضمان المنصوص عليه في المادة 64 من المرسوم التشريعي 10/93، بحيث أن صندوق الضمان يمثل حساب مصرفي مفتوح خصيصا لتغطية و ضمان العمليات المنجزة من قبل الوسطاء حيال زبائنهم، خاصة في حالة إفلاس الوسيط.

- وثيقة اكتتاب الوسيط في عقود تأمين تضمن مسؤوليته تجاه الزبائن وخاصة ضد مخاطر ضياع وإتلاف وسرقة الأموال والقيم المودعة لديه .
 - وثيقة تثبت التزام اكتتاب الوسيط في جزء من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، بحيث حددت اللجنة مقدار الحصص التي يكتتب بها كل وسيط بقيمة 02 مليون دينار جزائري (01/97 ا)، على أن الاكتتاب لا يتم إلا بعد الحصول على موافقة مبدئية من اللجنة ومع ذلك يجب على الوسيط وقت إيداع ملف الاعتماد أن يوقع على وثائق تمثل التعهد والالتزام بأداء هذا الاكتتاب .
- ← دراسة الملف وإصدار القرار بشأنه :

بعد أن تستلم اللجنة ملف طلب الاعتماد، تتولى لجانها المتخصصة مهمة دراسته إضافة إلى التأكد من وجود و كفاية الضمانات التي قدمها المترشح، سيما ما تعلق منها بهيكله وتكوين الشركة وتوفير التجهيزات التقنية والمادية لحماية معاملات الزبائن وأمنهم بما يكفل استقرار و تطور نشاط الشركة، كما يمكن للجنة إذا رأت نقصا في الوثائق المقدمة في ملف طلب الاعتماد أن تطلب استكمالها أو تقديم معلومات إضافية ضرورية .

تقوم اللجنة بدراسة الملف والنظر فيه وإبداء رأيها حوله في أجل أقصاه شهرا، ابتداء من تاريخ استلام الطلب .

في حالة عدم الموافقة على الطلب تصدر اللجنة مباشرة قرار معلن برفض الاعتماد، أما في حالة الموافقة فإنها لا تصدر قرار الاعتماد إلا بعد استكمال باقي الوثائق والإجراءات المنصوص عليها قانونا، فالرأي مرحلة أولية وتمهيدية لإصدار قرار الاعتماد.

ويمر قرار الموافقة على طلب الاعتماد بمراحل نذكرها كما يلي :

√ مرحلة إبداء الرأي بالموافقة :

إذا استوفى الملف الشروط اللازمة و استكملت جميع وثائقه، تبدي اللجنة رأيا بالموافقة على الملف وليس على طلب الاعتماد ذاته، الذي يؤجل الفصل فيه إلى المراحل الموالية، فهذا الرأي بمثابة رخصة لاستكمال باقي الملف لا غير ،مع احتفاظ اللجنة بسلطتها التقديرية لتقرير استحقاق الطلب للاعتماد أم لا . فرأيها الأول لا يلزمها بشيء لهذا تسميها اللجنة بالموافقة المؤقتة . حينما تبدي اللجنة رأيها بالموافقة تبلغه للمعني بالأمر مع إشعاره برخصة التأسيس Autorisation de constitution ، إذ تمكنه هذه الرخصة من استكمال الملف وفقا لما تطلبه اللجنة، دون أن تمنحه الحق في مباشرة نشاط الوساطة لأنه لم يحصل بعد على اعتماد.

√ مرحلة التأسيس : تطلب اللجنة من الوسيط الذي تمنحه رخصة التأسيس استكمال الوثائق اللازمة للحصول على الاعتماد وهي :

- نسخة من القانون الأساسي النهائي للشركة، نهائي بمعنى أن يكون القانون الأساسي مقيد ومسجل بالمركز الوطني للسجل التجاري ومشهر بالنشرة الرسمية للإعلانات القانونية (BOAL : Bulletin officiel des annonces légales).

- سند يتضمن إثبات المساهمة في صندوق الضمان من قبل الوسيط .
- سندات تثبت ملكية المحلات وعقود إيجارها مع إرفاقها بمحاضر تتضمن محتويات هذه المحلات من وسائل عمل والتجهيزات الأمنية .

يتلقى المعني وصلا مؤرخا وممضيا بعد ايداعه الملف التكميلي لدى اللجنة، ويجدر بالذكر أن اللجنة لم تحدد المواعيد الواجب احترامها بين صدور رخصة التأسيس وإيداع الملف التكميلي لا بموجب النظام رقم 03/96 ولا في التعليمات رقم 01/97 ، فهو بمثابة ميعاد مفتوح .

يستطيع الوسيط استكمال جميع الوثائق، إلا إذا كان تحديده يتم بصورة منفردة أي وقت صدور رخصة التأسيس تشير فيه اللجنة إلى ميعاد معين لإيداع الملف .

٧ مرحلة الاعتماد المؤقت : تملك اللجنة أجل شهرين من تاريخ استلام الملف التكميلي – وهو التاريخ نفسه الثابت على الوصل المسلم للمرشح – لإبداء موافقتها أو رفضها طلب الاعتماد. إذا لم يتوفر الملف على الشروط اللازمة، يمكن للجنة أن ترفض منح الاعتماد بقرار معلل، أما في حالة الموافقة، فإن اللجنة تمنح للمترشح اعتمادا مؤقتا وتبلغه بذلك.

يتم منح الاعتماد المؤقت بعد توفر الملف على كل الشروط المنصوص عليها قانونا، في حين لا يتم منح الاعتماد النهائي إلا في حالة الاكتتاب في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة من طرف الوسيط.

٧ مرحلة الاعتماد النهائي: بعد أن يقوم المترشح بالاكتتاب في رأس مال شركة بورصة القيم المنقولة بمبلغ 02 مليون دينار جزائري، وهو المبلغ الذي حددته لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، يقوم هذا الأخير بإيداع شهادة الاكتتاب التي تسلمها له الشركة مع وصل الاكتتاب لدى اللجنة التي تمنحه بدورها الاعتماد النهائي، والذي يكون في شكل قرار تتخذه اللجنة ويصدر في النشرة الرسمية للبورصة، إذ يبدأ سريانه من يوم صدوره وينتهي بمجرد سحبه من الوسيط (03/96، 1996).

إذا رأت اللجنة أن الملف لا يتوفر على الشروط القانونية التي تؤهل المترشح الحصول على الاعتماد و أنه ليس بالملف الناقص الذي يمكن تداركه أو استكمالها لاحقا، فانه يحق لها أن تصدر قرارا برفض الاعتماد، إذ يجب أن يكون هذا القرار معللا وباتا، بمعنى أن اللجنة لا تعاود دراسته إلا بتقديم طلب جديد، يرفع من خلاله المترشح النقائص التي أدت إلى الرفض و المبينة في تعليل اللجنة المرفق بقرار الرفض، أما إذا لم يقتنع المترشح بالأسباب التي قدمتها اللجنة لتعليل رفضها، فيمكنه اللجوء إلى الجهات القضائية للطعن في هذا القرار.

1.3.3 الطعن ضد قرار رفض الاعتماد :

يحق للمترشح الطعن ضد قرار اللجنة المتضمن رفض الاعتماد وهذا ما نصت عليه المادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 10/93، لكن هذه المادة لم تحدد طبيعة الطعن الذي يمكن مباشرته ولا الجهة القضائية المختصة ولا ميعاد الطعن .

بحيث تدارك المشرع هذا الغموض في القانون بموجب المادة 06 من القانون رقم 04/03 المعدلة للمادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 وقد جاء في النص المعدل ما يلي : " يجوز لطالب الاعتماد أن يرفع طعنا

بالإلغاء ضد قرار اللجنة أمام مجلس الدولة في أجل شهر (01) واحد من تاريخ تبليغ قرار اللجنة " وبالتالي فان هذه المادة قد حددت مجلس الدولة كجهة مختصة بالنظر في الطعن .

وقد حدد ميعاد الطعن بأجل شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار بموجب المادة 09 من المرسوم التشريعي 10/93 بعد تعديلها بموجب القانون 04/03 ، بحيث يتوجب على مجلس الدولة أن يبت في الطعن بالإلغاء ويصدر قراره خلال ثلاثة أشهر من تاريخ تسجيله حسب ما نصت عليه المادة 06 من القانون 04/03 المعدلة للمادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 السابق ذكره.

3.3 الوسطاء الماليين المعتمدين في بورصة الجزائر

تتضمن بورصة الجزائر حاليا 11 وسيطا منها 06 بنوك عمومية و 04 بنوك خاصة من ضمنهم بنكين إسلاميين تم اعتمادهما مؤخرا بالإضافة إلى شركة خاصة وهذا ما سنوضحه من خلال الجداول أدناه :

جدول رقم 01: البنوك العمومية المعتمدة لمزاولة نشاط الوساطة في عمليات البورصة .

البنك	البيان	تاريخ الاعتماد	رقم مقرر COSOB	فئة النشاط المرخصة
بنك الفلاحة والتنمية الريفية "BADR" (مديرية الخزينة وأسواق رأس المال (DTMC)		2004/12/20	023/04	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
البنك الوطني الجزائري "BNA" (مديرية المالية والاسواق المالية DFMF)		2004/12/20	024/04	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
البنك	البيان	تاريخ الاعتماد	رقم مقرر COSOB	فئة النشاط المرخصة
بنك التنمية المحلية "BDL" (مديرية الخزينة والأسواق DTM)		2004/12/20	025/04	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
البنك الخارجي الجزائري "BEA" (مديرية الخزينة والسوق DTM)		2004/12/20	026/04	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط "CNEP" (مديرية المالية)		2005/01/17	001/05	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
القرض الشعبي الجزائري "CPA" (مديرية تسيير القيم المنقولة DGVM)		2006/11/14	012/06	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الموقع الإلكتروني www.cosob.org

تاريخ التصفح : 2024/08/19.

جدول رقم 02 : البنوك الخاصة المعتمدة لمزاولة نشاط الوساطة في عمليات البورصة

البنك	البيان	تاريخ الاعتماد	رقم مقرر COSOB	فئة النشاط المرخصة
بي أن بي باريبا الجزائر BNP PARIBAS «)	إدارة الأصول والخصوم والخزينة وأسواق رأس المال	2013/01/07	001/2013	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
سوسيتي جينيرال الجزائر "Société Générale Algérie »		03/04/2014	2014/006	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
البنوك الإسلامية				
بنك البركة الجزائري AL BARAKA		2018/03/07	003/2018	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير
بنك السلام AL Salam		2018/03/07	004/2018	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الموقع الإلكتروني www.cosob.org، تاريخ التصفح: 2024/08/19.

الجدول رقم 03 : الشركة الخاصة المعتمدة لمزاولة نشاط الوساطة في عمليات البورصة .

البنك	البيان	تاريخ الاعتماد	رقم مقرر COSOB	فئة النشاط المرخصة
شركة تل ماركتس Tell Markets		2015/11/24	037/2015	- التفاوض للحساب الخاص - التفاوض لحساب الغير

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الموقع الإلكتروني www.cosob.org، تاريخ التصفح: 2024/08/19.

الخاتمة :

النتائج :

تطرقنا إلى الدور الهام الذي يلعبه الوسطاء في سوق الأوراق المالية، إذ يقع على عاتقهم العديد من الالتزامات، منها التزامات مهنية متعلقة بالعلاقة التنظيمية التي تربطهم بالسوق وأخرى اتجاه الزبائن المستثمرين المنظمة بموجب عقد الوساطة الذي يربط بينهما، بالإضافة إلى التزامات اتجاه هيئات البورصة، كما أن لهم حقوقاً أهمها : الحق في العمولة وحق احتكار الوساطة .

و حماية للزبائن وحفاظا على حقوقهم ، فرض المشرع الجزائري جملة من الضوابط القانونية في مجال ممارسة الوساطة المالية إذ جعلها حكرا على الأشخاص المعنوية دون غيرهم كما أوجب على الوسطاء تقديم تأمينات ضد مخاطر إتلاف أو ضياع الأوراق المالية إضافة إلى مساهمتهم في صندوق الضمان وشركات تسيير بورصة القيم . كما جعل ممارسة هذه المهنة لا يتم إلا عن طريق إجراء الاعتماد المسبق الذي تمنحه لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ، كتأشيرة قبول دخولهم في السوق المالية، و ذلك بعد توافر الشروط الضرورية التي حددتها مسبقا ووفقا لمجموعة من الإجراءات.

الاقتراحات :

إن تنظيم مهنة الوساطة المالية في الجزائر يعرف عدة أوجه قصور، لذا ارتأينا تقديم بعض التوصيات من شأنها التوصل إلى تنظيم أشمل لمهنة الوساطة المالية من بينها :

- ✓ حماية لصغار المستثمرين، يجب على المشرع وضع حد أقصى أو نسبة معينة لحجم العمولة التي يتقاضاها الوسطاء .
- ✓ ضرورة مواكبة التشريعات واللوائح والأنظمة لمختلف التطورات الاقتصادية المعاصرة الوطنية منها و الدولية، إضافة إلى ضرورة تشجيع تطوير الخبرات في المجال المالي والاقتصادي وعقد مؤتمرات وطنية ودولية حول موضوع البورصة بهدف تطوير معارف العاملين في هذا المجال وتحسينها .
- ✓ الاستعانة من الدول السباقة في مجال البورصة للاستفادة من خبرات وتجارب الخبراء والفنيين في هذا المجال من خلال مد جسور التعاون والتواصل معهم.

قائمة المراجع العربية :

- المادة 03 من النظام رقم 97/01 المؤرخ في 30 نوفمبر 1997 المعدلة بموجب المادة 01 من النظام رقم 04/03 المتعلق بمساهمة الوسطاء في رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- المادة 05 من النظام رقم 01-15. المؤرخ في 15 أفريل 2015 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم .

- المادة 05 من النظام رقم 15-01 السالف الذكر ، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.
- المادة 21 من القانون رقم 161. (1957). الملغاة بموجب قانون رأس المال رقم 95 لسنة 1992 .
- المادة 21 من القانون رقم 161 لسنة 1957. الملغاة بموجب قانون رأس المال رقم 95 لسنة 1992.
- المادة 28 من القانون رقم 161. (1957). الملغاة بموجب قانون سوق رأس المال لسنة 1992 .
- الملحق رقم 01 المرفق بالتعليمية 97/01 والمتعلقة بإجراءات اعتماد الوسطاء. يتضمن نموذج التعهد الذي يرفقه الوسيط بملف الاعتماد . البند 03 من الاتفاقية ، يحدد وصفا شاملا للشركة وكل محتوياتها .
- المواد 13 و 14 من النظام 96/03. (03 جويلية , 1996). شروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم .
- الموقع الالكتروني لسوق العراق ، www.isx-iq.netwebsite بتاريخ 2024/05/24. القانون رقم 74، لسنة 2004 في الوقائع العراقية ، العدد 3983. العراق.
- ايت مولود فاتح. (2002/2001). النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في القانون الجزائري. مذكرة ماجستير. فرع قانون الاعمال ، كلية الحقوق، تيزي وزو ، الجزائر: جامعة مولود معمري.
- عبد الباسط كريم مولود. (2009). *تداول الأوراق المالية دراسة مقارنة*. بيروت، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية.

قائمة المراجع الاجنبية

- Article 36 du Dahia portant la loi N: 93/211 relatif à la bourse des valeurs. (1993, 09 21). Consulté le septembre 12, 2024, sur www.casablanca-bourse.com.
- 99/2478, A. O. (1999, novembre 01). Statut des intermédiaire en bourse modifié et complété par le décret n : 2007/1678 du 05/07/2007.
- Corynne, J. (1994). Bourse et financement des entreprises. Paris: Edition Dalloz.
- La loi de modernisation des activités financières du 02 juillet 1996, m. p. (s.d.). qui a rassemblé tous les prestataires de services d'investissement sous la tutelle de (L'AMF).
- Pierre, L. G. (1992). *Droit commercial, les groupements commerciaux, sociétés commerciales et bourses de valeurs*. Paris: 3 ieme édition, Edition Dalloz.