خصوصية نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية في القانون الجزائري

Specificity of Central Depository System of Securities in Algerian Law

سليم براهمي * نور الدين زرقون
Brahmi Salim *Zergoune Noureddine*
مخبر التحول السياسي والاقتصادي والاجتماعي في الجزائر
Political, Economic and Social Transformation in Algeria Laboratory
جامعة ورقلة -الجزائر-
University of Ouargla (Algeria)
brahmi.salim1982@gmail.com *zergoune.noureddine@gmail.com*

تاريخ الاستلام:2025/10/14 تاريخ القبول للنشر: 2025/12/09 تاريخ النشر: 2025/12/31

ملخص:

يقوم نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية على إزالة الدعامات المادية المحسوسة للأوراق المالية وتحويلها إلى قيود دفترية محاسبية لدى جهة مركزية، وعلى الرغم من أن المُشرع الجزائري قد أقرّ هذا النظام، من خلال تأسيس المؤتمن المركزي للأوراق المالية بموجب القانون رقم 03-04 المعدّل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، وما تبعه من استحداثه لنشاطات تتصل بمسك الحساب وإيداع الأوراق المالية، إلا أنه فضّل تطبيقه ضمن نطاق محدود، مُحافظًا بذلك على طابعه الخاص اتساقا مع رغبته في تجنّب المُجازفة بتعميمه بشكل مُباشر، فترك العمل به مسألة اختيارية للمتعاملين إلى حين تعميمه على مراحل وأولاه عناية قانونية خاصة تعكس من جهة رغبة الدولة في الانفتاح على القطاع الخاص وإشراكه في تسيير المجال الاقتصادي من حيث الشكل القانوني لجهة الإيداع، ومن جهة أخرى احتفاظها بسلطة التدخل والإمساك بزمام الأمور من حيث تركيبة هذه الجهة وقانونها الأساسي.

الكلمات المفتاحية: الإيداع المركزي؛ الأوراق المالية؛ المؤتمن المركزي؛ حفظ السندات؛ مسك الحسابات؛

Abstract:

The central filing system of securities removes the financial supports of the securities and turns them into accounting entries at a central authority, and despite the adoption by the Algerian legislator of this system of establishing the central trustee on bonds according to Law 03-04

* المؤلف المراسل.

amending and supplementing of Legislative Decree 93-10 related to the stock exchange and shares, creating the activity of keeping accounts and safekeeping of securities , but it gave him a bit of privacy in line with his desire of not risking of circulate it directly, leaving work on it as an optional issue for dealers until it was circulated in stages and gave him special legal care that reflects on the one hand the will of the state of the openness to the private sector and its involvement in the running of the economic sphere in terms of the legal form of the depositary, and on the other hand, it retained the power to intervene and control in terms of the composition of this body and its basic law..

***key words**: The central filing system; Securities; central trustee; safekeeping of securities; keeping accounts.*

مقدّمة:

أدى ازدهار التجارة وتوسعها إلى الشعور بالحاجة إلى إيجاد وسائل أخرى بديلة أكثر أمانًا من النقود باعتبارها أول مقياس للقيمة ومستودع للثروة ابتكره الإنسان، فظهرت الأوراق المالية كوسيلة إثبات تعطي لمن كانت بيده إثبات الحق في ملكية جزء من رأسمال مُنشأة أو الحق في العائد منها أو الحقين معًا، وتعتبر العمليات الواقعة على الأوراق المالية في البورصة عقود بيع تهدف إلى نقل ملكيتها من طرف لآخر بتنفيذ المتعاقدين لالتزاماتهما بتسليم البائع الأوراق المالية للمشتري مقابل الثمن الذي يدفعه هذا الأخير للبائع، وفي سبيل إضفاء السرعة والكفاءة على تعاملات السوق المالية من جهة وكسب ثقة المستثمرين والمتعاملين داخلها من جهة أخرى أفرزت التطورات الحاصلة بالأسواق المالية العالمية نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية يُمَّكن من حيازتها مركزيًا بإزالة دعامتها المادية وتحويلها إلى قيود حسابية، وفي إطار استكمال البناء المؤسساتي للسوق المالية الجزائرية وسعيًا منه إلى تحديث نظام تسوية المعاملات الواقعة على الأوراق المالية ساير المشرع الجزائري هذه التطورات، من خلال استحداث المؤتمن المركزي على السندات بموجب القانون رقم 03-04 المعدّل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 المتضمن بورصة القيم المنقولة، غير أنه وعلى عكس ما هو معمول به في العديد من الأنظمة العالمية الرائدة فقد أضفى المشرع الجزائري شيء من الخصوصية في هذا النظام سواء من حيث الإلزامية والاختيارية أو من حيث طبيعة جهة الإيداع المركزي، وللوقوف أكثر عند هذه الخصوصية سنحاول الإجابة على الإشكال القانوني التالي: "فيما تتمثل خصوصية نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية في القانون الجزائري؟"

وللإجابة على هذه الإشكالية استخدمنا المنهج الوصفي لإعطاء فكرة عامة عن نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية من خلال التعريف به وأسباب إيجاده وكذا الأهداف المرجوة منه، بالإضافة إلى المنهج التحليلي الذي يعتبر أساس دراستنا لبيان خصوصية هذا النظام في القانون الجزائري من وراء تحليل النصوص القانونية التي تُمكن من بيان هذه الخصوصية.

وقد قسمنا هذه الدراسة إلى مبحثين، تناولنا في المبحث الأول إزالة الدعامات المادية في نظام الإيداع المركزي وتطرقنا من خلاله إلى التعريف بهذا النظام الذي يقوم على الإنتقال من النظام الكلاسيكي للأوراق المالية المحسوسة إلى نظام القيود الحسابية وبيان رؤية المشرع الجزائري بشأنه، أما في المبحث الثاني فقد تناولنا المؤتمن المركزي على السندات وبينّا طبيعته القانونية المزدوجة والإطار التقني لهذا الجهاز.

المبحث الأول

إزالة الدعامات المادية في نظام الإيداع المركزي

تعد عملية إيداع الأوراق المالية من قبل الشركات من أهم العمليات التي تتم على مستوى بورصة الأوراق المالية نظرًا لما يتبعها من عملية التسوية والمقاصة، فمن المعروف أن عمليات التداول في البورصة تتم بتلاقي عروض الراغبين في البيع مع نظرائهم من الراغبين في الشراء والتي أصبحت اليوم ترتكز أساسًا على جهات الإيداع المركزي التي تلعب دورًا مفصليًا بعد أن شهد التعامل بالأوراق المالية في شكلها المادي عديد الانتقادات لمساوئه، ليتم اعتماد نظام جديد قائم على إزالة الكيان المادي للأوراق المالية وجعلها قيود دفترية وهو ما يعرف بنظام الإيداع المركزي للأوراق المالية، وللوقوف أكثر على الدور المحوري لهذا النظام في البورصة استوجب علينا تعريفه (المطب الأول) وبيان رؤية المشرع الجزائري حوله (المطلب الثاني).

المطلب الأول: التعريف بنظام الإيداع المركزي للأوراق المالية

نشأ نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية بعد أن ألحّت الحاجة إلى ضرورة فقدان الأوراق المالية لكيانها المادي وتحويلها إلى قيود دفترية تسهيلاً لعملية تداولها، والإيداع لغة هو (إحالة المالك محافظة ماله لآخر ويسمى المستحفظ: مودعًا بكسر الدال، والذي يقبل الوديعة: وديعًا ومستودعًا بكسر الدال)، وعرَّف المشرع الجزائري الوديعة في نص المادة 590 من القانون المدني[1] على أنها العقد الذي يقوم من خلاله شخص يسمى المودع بتسليم شيء منقول إلى شخص آخر يسمى المودع لديه بغرض المحافظة عليه ورده عينًا، وإذا كان الشيء المُودع مبلغ مالي أو

أي شيء آخر قابل للاستهلاك وأُذِنَ للمودع لديه استعماله فإنه يُعتبر عقد قرض[2]، أما في القانون المصرفي "الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض" فقد أُجيز استعمال الوديعة لحساب من تلقاها بشرط إعادتها[3]، وفي جميع الأحوال فإن الإيداع المركزي للأوراق المالية يختلف كليًا في مفهومه عما جاء بالقانون المدني وقانون النقد والقرض أين يقتصر دور المودع لديه في حفظ الشيء المودع أو استعماله لحسابه على أن يلتزم بإعادته، إذ أن طبيعة الإيداع المركزي للأوراق المالية لا ترمي إلى حفظ الشيء المودع أو الأموال وإنما تهدف إلى إلغاء الدعامات المادية للأوراق المالية بما يتناسب مع مبادئ التعامل التجاري من سرعة وائتمان حمايةً لحقوق المستثمر في البورصة بتقليل المخاطر التي قد تعترض عمليات التداول، فنظام الإيداع المركزي يختلف كليًا عما جاء بالتنظيم القانوني المدني والمصرفي لعمليات الإيداع، فأساس عمل هذا النظام هو إلغاء الدعامة المادية للورقة المالية لتصبح عبارة عن قيد دفتري فلا يكون المودع لديه ملزمًا برد الورقة المالية في شكلها المادي كما هو الحال بالقانون المدني أو المصرفي وهو جوهر الخلاف الذي يميز هذا النظام عن غيره من أنظمة الإيداع.

منذ أكثر من ثلاثة عقود، تعمل الهيئات المُشرفة على أسواق المال حول العالم على تطوير آليات تضمن تحسين كفاءة هذه الأسواق من خلال استحداث نظام لتداول الأوراق المالية، يتّسم هذا النظام بالسهولة والسرعة ويحقق في الوقت ذاته أعلى مستويات الأمان في المعاملات، وقد أسفرت هذه المساعي عن تبنّي فكرة تحويل الأوراق المالية من صورتها المادية الورقية إلى قيود إلكترونية في الحسابات في إطار ما يُعرف بـــ زوال الكيان المادي للأوراق المالية، وذلك عبر تطبيق نظام الإيداع والقيد المركزي، ويهدف هذا النظام إلى تسهيل التعامل في كميات كبيرة من الأوراق المالية دون الحاجة إلى التمييز بين فئاتها أو أرقامها التسلسلية، بما يُتيح إنجاز عمليات تسوية تتميز بالسرعة والدقة والأمان[4]، إذ يقوم نظام الإيداع المركزي على أساس آلي وإلكتروني متكامل، حل محل النظام التقليدي اليدوي وفي جميع التعاملات ذات الصلة بتداول الأوراق المالية بدءًا من قيدها وتداولها وإجراءات التسوية والمقاصة عليها ونقل ملكيتها إلى أصحاب الحقوق فيها، فهو لا يغير طبيعة تداول الأوراق وإنما يغير الوسيلة المستخدمة في عمليات تداولها من العالم المادي إلى العالم الإلكتروني تحقيقًا لمبدئي السرعة والائتمان في عمليات التداول ونقل ملكية الأوراق المالية، وفي هذا الصدد ظهرت عديد التعريفات المختلفة لنظام الإيداع المركزي للأوراق المالية فعُرف على أنه "عملية إيداع الأوراق المالية من قبل الشركات وذلك بغرض حفظها وتنفيذ عمليات المقاصة وتسوية المراكز المالية

الناتجة عن عملية التداول، إضافة إلى نقل ملكية الأوراق المالية من قبل الجهة المنوطة بالإيداع، ويتم ذلك من خلال القيد الدفتري المركزي"[5]، ويُقصد بنظام الإيداع المركزي أنه عملية تقوم بها عدة جهات مختصة، يتم من خلالها إيداع مالك الأوراق المالية أو من يمثله لتلك الأوراق، سواء كان ذلك على سبيل الإلزام أو الاختيار لدى جهة الإيداع المركزي، وتتولى هذه الأخيرة تنفيذ مختلف العمليات القانونية المتعلقة بها، كالحفظ، والمقاصة، وتسوية المراكز المالية، ونقل الملكية، وتقييد الحقوق الواردة عليها، وذلك بعد أن تفقد الأوراق المالية شكلها المادي التقليدي وتتحول إلى قيود محاسبية"[6].

ومن خلال هذا المفهوم، يتضح أن نظام الإيداع المركزي هو نظام يهدف إلى تجميع الأوراق المالية وحفظها في مركز موحّد وتجريدها من شكلها المادي، ليتمّ التعامل بها عبر قيود دفترية، كما يسعى هذا النظام إلى تحقيق الحيازة المركزية للأوراق المالية، وضمان السرعة والدقة في المعاملات، مع تقليص المخاطر التي قد تنشأ عن تداولها في شكلها الورقي، ويمكن إجمال أبرز هذه الأهداف فيما يلي:[7]

- المخاطر المرتبطة بالتعامل بالأوراق المالية في صورتها المادية، كإمكانية تعرضها للتلف أو الفقدان أو التزوير، فضلًا عن التكاليف والوقت الكبيرين اللذين تتحملها الجهات المصدرة في سبيل طباعة الصكوك الممثلة لرأس المال. ومن هنا، جاء نظام الإيداع المركزي كحل عملي يهدف إلى تجاوز هذه المخاطر، من خلال الاستغناء عن الصكوك الورقية والاكتفاء بصك واحد جامع يمثل إجمالي كمية وقيمة الأسهم المصدرة.

- مخاطر فحص وفرز الأوراق المالية والتي تتمثل في ضرورة التأكد من سلامة الأوراق المالية وصحتها إذا كانت كمية الأوراق المالية كبيرة نتيجة كثرة عدد عمليات التداول وهو الأمر الذي يتطلب وجود أعداد كبيرة من المراجعين لفحص وفرز هذه الأوراق والتأكد من عدم تزويرها أو تزييفها وكذلك التأكد من وجود التوقيعات والأختام وأي علامات تميز الأوراق المالية[8].

- مخاطر إثبات ملكية الأوراق المالية في حال ضياعها أو فقدها أو تلفها أو سرقتها خاصة في الأوراق المالية التي تخضع لقاعدة الحيازة في المنقول سند ملكية مثل الأسهم لحاملها.

- بطئ حركة تداول الأوراق المالية في شـكلها المادي ما يتسـبب في زعزعة ثقة المسـتثمرين والمتعاملين داخل البورصـة مما ينعكس سـلبًا عليها ويسـبب ركود في حركية رؤوس الأموال داخلها.

وعلى ذلك، يرجع إلغاء الشـكل المادي للأوراق المالية واعتماد نظام الإيداع المركزي إلى عاملين رئيسـيين، أولهما حماية المسـتثمرين وحاملي الأوراق المالية من المخاطر المترتبة عن تلفها أو فقدها أو تزويرها، وثانيهما التقليل من الأعباء الإدارية والمالية مع رفع كفاءة السـوق وزيادة سـيولته، بما يسـهّل عمليات التداول ويُسرّع إجراءات التسـوية والمقاصـة ونقل ملكية الأوراق المالية.[9]

المطلب الثاني: رؤية المشرع الجزائري بشأن نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية

يُتيح نظام الإيداع المركزي إحكام السـيطرة على الأوراق المالية من خلال تحويلها من شكلها المادي إلى قيود دفترية محاسبية، دون اعتبار لفئاتها أو أرقامها التسلسلية، إذ يتم التعامل على أسـاس الكميات فقط، وفق البيانات المدوّنة في قاعدة معلومات شركة الإيداع والقيد المركزي، ومن ثم فإن الطبيعة القانونية لعمليات الإيداع المركزي لا تُحدد بالوصـف أو الإسم الذي يُطلق عليها، بل إنطلاقًا مما تنطوي عليه من خصائص ومضمون يبيّن حقيقتها، فالمعيار في ذلك هو المعنى لا اللفظ، والمضـمون لا الشـكل[10]، ولقد تبنى المشـرع الجزائري نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية في القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق بالبورصـة[11] رغبة منه في تحديث السـوق المالية الجزائرية وفقًا للمعايير الدولية الحديثة ومواكبة التطورات الحاصـلة في الأسـواق العالمية، وما يؤخذ على المشـرع الجزائري أنه ترك إزالة الكيان المادي للأوراق المالية مسـألة إختيارية لا إلزامية توافقًا مع المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري الجزائري[12] التي تنص على إمكانية أن تأخذ الأوراق المالية الشـكل المادي بالتسـليم الملموس أو في شـكل تسـجيل عبر الحسـاب، وما يؤكد إزالة الكيان المادي للأوراق المالية في التشـريع الجزائري، حيث يُعدّ هذا الأمر إختياريًا وفقًا لما نص عليه القانون رقم 03-04 المعدِّل والمتمِّم للمرسـوم التشـريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصـة القيم المنقولة، حيث جاءت المادة 19 مكرر منه لتقرّر أنه: "عندما يستخدم مصدر السـندات، سواء كانت الدولة أو الجماعات المحلية أو الهيئات العمومية أو الشركات ذات الأسـهم، حق إصـدار سـندات مقيدة في الحسـاب..."، ويفهم من صـياغة نص هذه المادة جواز إختيار طريقة إصـدار الأوراق المالية إما في شـكلها المادي التقليدي أو في شكل قيود حسابية، وبهذا الموقف يكون المشرع الجزائري قد أراد جس

نبض السوق والمتعاملين فيها ومدى إستعدادهم للتعامل بنظام الإيداع المركزي بعد إزالة الكيان المادي للأوراق المالية في إنتظار أن تعمم الفكرة في حال لقي الترحيب والتأطير التشريعي اللازم لتعميم تطبيقه[13].

أما الوضع الراهن، فيُظهر أن المشرّع الجزائري قد تبنّى نظام الإيداع المركزي مع الإبقاء على الدعامات المادية للأوراق المالية محفوظة في خزائن مخصّصة، دون أن تخضع لعمليات تسليم وتسلم فعلية، إذ تتمّ العمليات المتعلقة بها عبر القيود الحسابية فقط[14] وهو ما يُثير إشكالًا يتعلق بصعوبة تحديد التكييف القانوني الدقيق لنظام الإيداع المركزي في هذا التنظيم المزدوج، ففي هذا النظام تكون جهة الإيداع ملزمة بالحفظ وإجراء المقاصة والتسوية ونقل الملكية وتأشير القيود الواردة عليها إضافةً إلى عدم إلتزامها بالرد عليها عينًا، إذ يرى البعض بأن الإيداع المركزي هو وديعة ناقصة تقترب من نظام وديعة الصكوك ويختلفان في إزالة الكيان المادي للورقة المالية وتحويلها إلى قيود حسابية ينعدم معه الإلتزام بردها عينًا، فهو عقد وديعة عند قيام مالك الأوراق المالية بإيداعها لدى جهة الإيداع، وعقد وكالة عندما تتولى هذه الأخيرة تنفيذ عمليات نقل الملكية والمقاصة والتسوية، ويذهب هذا الرأي إلى أن الوديعة في الإيداع المركزي تُعد وديعة صكوك من نوع خاص تخضع في تنظيمها لأحكام عقد وديعة الصكوك وأحكام قانون الإيداع المركزي في آن واحد، إلا أن هذا الإتجاه يعتبر بعيدًا نسبيًا عن التكييف القانوني الصحيح لنظام الإيداع المركزي، ذلك أن عقد وديعة الصكوك هو عقد تبادلي يقوم فيه العميل بإيداع صكوكه لدى البنك الذي يتكفل بالمحافظة عليها وإدارتها لمصلحته مقابل أجر محدد، مع إلتزامه بردها عند الطلب وفقًا لما تمّ الإتفاق عليه، وهو ما لا يخرج في جوهره عن مفهوم الوديعة المدنية المنصوص عليها في المادة 590 من القانون المدني الجزائري،مع مراعاة الطبيعة المصرفية لهذا العقد بإعتباره من الأعمال البنكية المشابهة لعقد إيداع النقود[15]، كما يلتزم المودَع لديه في وديعة الصكوك ببذل عناية الرجل المعتاد في حفظ الصكوك[16] ، ويلتزم كذلك بردها عينًا دون أن يكون له حق التصرف فيها أو رد ما يعادلها في القيمة، وهو ما أكدت عليه أيضًا محكمة النقض الفرنسية[17]، في حين لا يلتزم المودع لديه في نظام الإيداع المركزي بحفظ الأوراق المالية وردها عينًا وإنما يعمل على إزالة كيانها المادي وتحويلها إلى قيود محاسبية بالإضافة إلى التصرف فيها من خلال إجراء عمليات المقاصة والتسوية ونقل ملكيتها وفي هذا الجانب نكون أقرب إلى عقد الوكالة منه إلى عقد وديعة الصكوك، فبالرجوع إلى القانون المدني نجده يُعرف الوكالة على أنها تفويض شخص شخصًا آخر القيام بعمل لحسابه أو بإسمه[18]، وفي فرنسا وعلى الرغم من أن

المشرع الفرنسي قنن نظام الإيداع المركزي منذ بداية أربعينات القرن الماضي إلا أن طبيعته القانونية لا تزال محل خلاف فقهي كبير، فمنهم من يرى بأن الوديعة في نظام الإيداع المركزي لا تتفق مع المفهوم التقليدي لوديعة الصكوك أيًا كان وصفها، بينما يكتفي جانب من الفقه الفرنسي- بأن هذه الوديعة هي وديعة جماعية أو مشتركة بينما لا يكتفي جانب آخر بذلك[19]، في حين يرى الدكتور أشرف الضبع بأن نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية ما هو إلا نتيجة مترتبة عن القانون بموجب نصوص خاصة يُراد بها إزالة الكيان المادي عن الأوراق المالية وتحويلها إلى قيود حسابية عبر نظام قانوني خاص مُبتكر[20]، ومرد هذا الرأي أن نظام الإيداع المركزي يقصد به الوصول إلى حيازة مركزية للأوراق المالية وتحويلها إلى قيود حسابية وأن القانون مصدر مباشر لهذا الإلتزام وأنه أقرب إلى عقد إدارة أوراق مالية في ظل وكالة، وعليه يمكن القول بأن نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية هو عقد ذو طبيعة خاصة مركب من عدة عقود وهي الوديعة والوكالة والإدارة، وبهذا التكييف القانوني الخاص يكون الإيداع المركزي للأوراق المالية مختلف كليًا عن عقد الوديعة المدنية ووديعة الصكوك، كما أنه يختلف كليًا عن قيد الأوراق المالية بالبورصة بإعتباره الإجراء الذي يتيح إمكانية تداولها بيعًا وشراءً في سوق منظمة ويسمح للشركات المصدرة الإستفادة من مزايا قيد أوراقها بالبورصة، فهو يضمن لها التمويل الخارجي بدلاً من اللجوء إلى القروض البنكية الأكثر تعقيدًا مع توفير المعلومات اللازمة للمستثمرين لمساعدتهم في إتخاذ قراراتهم بمعرفة تامة[21]، وعليه فإن قيد الأوراق المالية في البورصة يختلف في مفهومه عن إيداعها لدى نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية، ذلك أنّ الإيداع المركزي نظام خاص مستقل عن عملية إدراج الأوراق المالية ولا وجود لأية علاقة فنية بينهما إلا أن ثمة علاقة قانونية بينهما تتمثل في كون إجراء القيد مقدمة لنظام القيد المركزي أو العكس بحسب النصوص القانونية، ففي فرنسا وبحسب اللائحة العامة لشركة سكوفام الصادرة في 23 ماي 1994 فإن المادة 26 منها تنص على أن من بين القيم المنقولة المقبولة فيها الأوراق المالية المقيدة في الجدول الرسمي للبورصة، أما في الجزائر فقد ترك المشرع مسألة إزالة الكيان المادي للأوراق المالية أمرًا إختياريًا للجهات المصدرة ما يجعل جهة الإيداع المركزي (المؤتمن المركزي على السندات) تتماشى مع هذا الطرح فتُعد القيم المنقولة مقبولةً سواءً أكانت أسهم أو سندات للتحويل عن طريق التسجيل بإزالة كيانها المادي أو عن طريق المناولة باليد مع إحتفاظها بالشكل المادي الملموس[22]، وبهذه الإزدواجية تنعدم علاقة القيد في البورصة بنظام الإيداع المركزي وذلك إلى غاية تعميم

إزالة الكيان المادي للأوراق المالية على الجهات المصـدرة لها والتخلي نهائيًا عن الدعامات المادية الملموسة.

المبحث الثاني

المؤتمن المركزي على السندات جهة للإيداع

قلنا بأن نظام الإيداع المركزي يهدف إلى إحداث تغييرات جذرية على عملية تداول الأوراق المالية والسـيطرة المركزية على هذه الأوراق من خلال تحويلها إلى مجرد قيود دفترية في حسـابات، ولتحقيق هذا الغرض أوكلت جل التشـريعات مهمة الإيداع المركزي إلى جهات مختصة تعمل على تجسيد هذا النظام في أرض الواقع وهو ما أعتمده المشرع الجزائري بإستحداثه للمؤتمن المركزي تماشـيًا مع التغيرات الحاصلة لإعادة هيكلة السـوق المالية الجزائرية وحرصًا على تحديث آلية تسوية المعاملات سواءً التي تقع على السندات داخل البورصة أو خارج التسعيرة، ومن أجل فهم الدور الذي تضـطلع به هذه الهيئة كان من الضرـوري التوقف عند طبيعتها القانونية (المطلب الأول) وبيان الإطار التقني لها (المطلب الثاني).

المطلب الأول: الطبيعة القانونية المزدوجة للمؤتمن المركزي على السندات

تعتبر تجربة نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية في الجزائر حديثة العهد مقارنة بالتشريعات والقوانين المقارنة، حيث أنشـأ المشرـع الجزائري المؤتمن المركزي على السـندات بالقانون 03-04 وأحدث معه نشاط مسك الحسابات وحفظ السـندات ونظمه بموجب نظام لجنة لجنة تنظيم عمليات البورصـة ومراقبتها رقم 03-02[23] ، الذي نص في مادته الأولى أنه يهدف إلى تحديد شروط تأهيل نشاط السندات وإدارتها الموصوف بمسك الحسابات - الحفظ، وممارسـة هذا النشـاط طبقًا لأحكام المادة 19 مكرر 1 من المرسـوم 93-10 المعدل والمتمم والمذكور أعلاه[24].

ونظرًا للدور الكبير الذي يلعبه المؤتمن المركزي على السـندات في السـوق المالية بصفة خاصة والإقتصاد الوطني بصفة عامة لإضطلاعه بمهام تقنية معقدة فقد عرفت طبيعته القانونية نوعًا من الخصوصية من حيث إزدواجية المعايير والقواعد والأحكام التي يخضع لها والتي تتراوح بين القانونين العام والخاص معًا، فبالرجوع إلى المادة 19 مكرر 2 من المرسـوم التشرـيعي رقم 93-10 المعدل والمتمم نجد بأن المشرع الجزائري يكون قد حدد صراحةً الشكل القانوني للمؤتمن المركزي على السندات في شكل شركة مساهمة تؤسس بموجب عقد أو إتفاق شخصان طبيعان أو أكثر على المساهمة في نشاط مشترك مع تقسيم أرباحه وتحمل خسائره[25] ووفقًا للأوضاع

والإجراءات المقررة قانونًا، لكن إستعمال المشرع لمصطلح **"هيئة"** في نص المادة سالفة الذكر لم يكن سهوًا منه وإنما للدلالة على أجهزة القطاع العام، الأمر الذي يعكس توجه الدولة إلى إشراك القطاع الخاص في الحياة الإقتصادية من حيث الشكل القانوني والإحتفاظ بسلطتها في التدخل والإمساك بزمام الأمور من حيث تركيبته وقانونه الأساسي[26]، ولعل أكبر دليل على إزدواجية الطابع القانوني للمؤتمن المركزي على السندات ما نصت عليه المادة 19 مكرر 2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم فيما يتعلق بموافقة وزير المالية عند وضع القانون الأساسي أو عند تعديله أو فيما يخص تعيين المدير العام والمسيرين الرئيسيين للمؤتمن المركزي على السندات إضافةً إلى إمكانية عزل المدير العام أو المسيرين الرئيسيين وإستخلافهم، وذلك في إنتظار تعيين مدير عام جديد أو مسيرين جدد من طرف مجلس الإدارة بناءً على تقرير معلل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها[27]، فالمؤتمن المركزي هو شركة مهنية ذات طابع خاص يحمل تسمية تجارية **"الجزائر للتسوية"**[28] ويأخذ شكل شركة مساهمة تخضع في تأسيسها لأحكام القانون الخاص يتدخل الوزير المكلف بالمالية في البعض من جوانبها وفقًا لأحكام محددة، إن خصوصية المؤتمن المركزي على السندات من حيث الطبيعة القانونية لم تتوقف عند هذا الحد بل وتعدته لتشمل كذلك تحديد المؤسسين المساهمين فيه ورأسماله الإجتماعي، فعلى خلاف المعمول به في شركات المساهمة وفقًا لأحكام القانون الخاص بإتفاق المؤسسين على الإجراء الأنسب لشركتهم بين اللجوء العلني والتأسيس الفوري، فقد حدد المشرع الجزائري الإجراء الذي يتأسس به المؤتمن المركزي على السندات وهو إجراء الإكتتاب الخاص دون اللجوء العلني للإدخار[29]، إضافةً إلى تحديد رأسماله والمؤسسين المساهمين فيه حيث تمّ تصنيفهم إلى فئتين وفقًا للمادة 19 مكرر 3 من القانون 03-04 على النحو الآتي:

*** الفئة الأولى:**

ويشمل المساهمين المؤسسين للمؤتمن المركزي على السندات وهي المؤسسات التالية: البنك الخارجي، البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط / بنك، مجمع صيدال، مؤسسة الرياض سطيف.

*** الفئة الثانية:**

أما الفئة الثانية فتضم المساهمين الجدد الذين لا يمكن فتح رأسمال للمؤتمن المركزي لغيرهم كما يلي: شركة تسير بورصة القيم المنقولة، الشركات المصدرة للسندات، بنك الجزائر، الوسطاء في عمليات البورصة، الخزينة العمومية.

وقد إعتبر المشرع كل من بنك الجزائر والخزينة العمومية مساهمين في الشركة بحكم القانون ولهما ممارسة هذا الحق بطلب منهما، وذلك راجع إلى إعتبار الخزينة العامة من أشخاص القانون العام لها حق الإستعانة بإمتيازات السلطة العامة في تعاملها مع الغير ما يفرض وجودها في المؤتمن المركزي، أما بنك الجزائر فيُعد الجهة المسؤولة عن السياسة النقدية العامة ويتولى مهام التسديد النقدي[30]، كما يشرف على تدوين كافة العمليات في دفاتر الحسابات الجارية، ومن هذا المنطلق، فرض المشرع مساهمته الإلزامية في المؤتمن المركزي على السندات[31] لما له من دور محوري في إستقرار النظام المالي، كما ألزمه بتوزيع العمليات المعالجة لاسيما تلك المرتبطة بتدخلات السياسة النقدية التي يضعها ويشرف على تنفيذها بنك الجزائر[32].

يُشترط كحد أدنى في كل طلب جديد للمساهمة في رأسمال المؤتمن المركزي على السندات مبلغ مُحدد بخمسة وستين (65) مليون دينار، ويكون بناءً على موافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ويتم وفق إقتراح من طرف مجلس الإدارة[33]، ولقد تم تحديد المساهمة الدنيا في رأسماله من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بمبلغ مليوني دينار (2.000.000,00 دج)[34]، وعند قبول إنضمام مساهم جديد، يتم رفع رأس المال بما يعادل الحصة التي يقدمها، بينما في حالة إنسحاب أحد المساهمين، تُعاد شراء حصته في رأس المال من جميع المساهمين الآخرين، وفقًا للضوابط القانونية المُحددة لكيفيات إعادة الشراء والمُقررة في القانون الأساسي للمؤتمن المركزي على السندات[35].

ويظهر جليًا أن أعمال المؤتمن المركزي على السندات قبل وبعد تأسيسه تخضع لرقابة مزدوجة من جهتين مختلفتين هما لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والوزير المكلف بالمالية، وذلك يرجع إلى مكانته الحساسة في السوق المالية والمهام الموكلة إليه[36]، فبالرجوع إلى المادة السادسة من النظام العام للمؤتمن المركزي رقم 03-01 السالف ذكره نجد أن المشرع الجزائري قد فتح مجال الإنخراط فيه لكل من يمارس نشاطًا له علاقة بالإستثمار في السوق المالية والأوراق المالية.

ويحدد المؤتمن المركزي محتوى الملف والبيانات الضرورية لقبول المنخرط على أن يتضمن الملف الإداري المقدم بالخصوص طلب القبول وأسماء الأشخاص المؤهلين للتعامل مع المؤتمن المركزي ونسخة محينة من القانون الأساسي، ويتخذ المؤتمن المركزي قرار إنخراط عضو ما ويبلغ هذا القرار في غضون الشهرين اللذين يليان تاريخ إستلام مجموع المستندات المكونة للملف[37]، والجدير بالذكر أن قبول المنخرط في المؤتمن المركزي على السندات يكون موضوع إتفاقية تحدد

واجبات وحقوق كل من الطرفين والخدمات المقدمة[38]، ويفتح المؤتمن المركزي حسابًا جاريًا أو أكثر من السندات لكل مؤسسة قبل إنخراطها ويرمز إلى كل حساب جار برمز المنخرط المخصص له[39]، ويبلغ المؤتمن المركزي يوميًا كل منخرط كشف العمليات المدرجة في دفاتر المحررات على حساباته الجارية[40]، ويمكن أن يفقد المنخرط صفة العضوية ويشطب من المؤتمن المركزي بناءً على طلب منه أو بموجب عريضة من كل سلطة منحت الإعتماد عندما يصبح المنخرط غير مستوفي لشروط التأهيل المطلوبة لممارسة نشاطاته، ويقوم المؤتمن المركزي في حالة إنهاء نشاط المنخرط بإقفال حساباته الجارية بمجرد أن تصل هذه الحسابات إلى درجة الرصيد اللاغي **"لا قيمة له"**[41].

المطلب الثاني: الإطار التقني للمؤتمن المركزي على السندات

يقوم المؤتمن المركزي على السندات بإزالة الكيان المادي للأوراق المالية وإلغاء دعامتها المحسوسة بتحويلها إلى قيود حسابية تحفظ وتدار بمعرفة وسطاء ماليين مرخص لهم بذلك، وهو ما من شأنه تحقيق قفزة نوعية في السوق المالية الجزائرية وبسط الثقة في نفوس المستثمرين وتشجيعهم على توظيف أموالهم في هذه السوق، وبالرجوع للمادة 19 مكرر في فقرتها الرابعة (4) نجدها حددت المهام المنوطة بالمؤتمن المركزي على السندات من حفظ السندات ومتابعة حركتها وإدارتها وترقيمها ونشر المعلومات المتعلقة بالسوق.

ويتضح لنا من خلال المادة سالفة الذكر أن مهام المؤتمن المركزي على السندات الواردة فيها جاءت تقنية وعلى سبيل المثال لا الحصر، وهو ما يتضح جليًا من خلال إستعمال المشرع لمصطلح **"على وجه الخصوص"**، وعليه فإن المهام المسندة للمؤتمن تتمحور إجمالاً في حفظ السندات وسير الحسابات (أولاً) وعمليات التسوية والتسليم (ثانيًا).

*** أولاً: نظام حفظ السندات وإدارة الحسابات**

يبدأ نشاط المؤتمن المركزي على السندات بإيداع القيم المنقولة لديه لكي تتحول هذه الأخيرة من أوراق محسوسة إلى قيود حسابية[42]، وبالرجوع إلى نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01 المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات نجد بأن المشرع الجزائري لم يترك المجال مفتوح وحدد الأوراق المالية التي تكون محل حفظ لدى المؤتمن المركزي على السندات، وهي الأسهم والسندات التي تتيح أو يمكن أن تتيح الوصول إلى الرأسمال أو إلى حقوق التصويت بصفة مباشرة أو غير مباشرة وسواء بالتحويل في الحساب أو

عبر المناولة باليد، وكذلك حصص وأسهم هيئات التوظيف الجماعي وسندات الدين بإستثناء الأوراق الأوراق المالية وسندات الصندوق[43].

إن قيد الأوراق المالية لدى المؤتمن المركزي على السندات لا يغير من حقوق صاحبها ومن طبيعة العلاقة التي تربطه بالشركة المصدرة لها، لأن التعديل ينصب على شكلها من دعامة محسوسة إلى قيد حسابي يديره ويسيره أشخاص مؤهلين تعتمدهم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها يطلق عليهم "ماسكي الحسابات، حافظي السندات"، وقد حددهم المشرع بموجب النظام رقم 03-02 المتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات وهم البنوك والمؤسسات المالية الوسطاء في عمليات البورصة والمؤسسات المرخص لها بالقيام بعمليات البنوك والأشخاص المعنويين المصدرين فيما يخص مسك الحسابات وحفظ السندات التي يصدرونها[44] حيث يكون هؤلاء ملزمون بتقديم طلب إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها[45] مُرفقًا بملف مع توفير الشروط اللازمة وإيداع ملف التأهيل ليتسنى لها إتخاذ قرارها بالإعتماد في أجل شهرين من يوم الإيداع أو برفضه مع التعليل[46]، تكون العلاقة بين ماسك الحسابات حافظ السندات ومالك الأوراق المالية منظمة بموجب إتفاقية **(إتفاقية فتح حساب)** تبرم بينهما تتضمن جملة من المعلومات والبيانات اللازمة[47] بالإعتماد على نموذج تنظيمي مُعيَن[48]، يتولى المؤتمن المركزي على السندات تسجيل القيم المنقولة التي يتكون منها كل إصدار في سجل خاص بالإصدار، إذا كانت تلك السندات كتابية ومقبولة في عملياته[49]، كما يقوم بالتحقق من أنّ إجمالي السندات المقيدة في حسابات المنخرطين يتطابق مع القيمة الإجمالية للإصدار مع مراعاة السندات التي لا تزال قيد التخصيص والمقيدة في حسابات إنتقالية مؤقتة[50]، وفي حال كانت السندات غير كتابية، فإن المؤتمن المركزي يحتفظ بها فعليا داخل خزائنه، أما إذا كانت سندات إسمية فتُسجل بإسم المؤتمن المركزي الذي يتصرف حينها كوكيل عن المالكين الحقيقيين لتلك السندات[51]، كما تشمل مهام المؤتمن المركزي أيضًا السندات الأجنبية المقبولة في عملياته، حيث يقوم بعملية الحفظ المادي في خزائنه أو عن طريق الحفظ في حساب خاص على مستواه أو في مؤسسة مالية أجنبية، أما السندات الإسمية الأجنبية فيمكن تسجيلها مباشرةً بإسم المؤتمن المركزي أو بإسم جهة أجنبية مفوضة من قبله مثل مؤتمن مركزي آخر أو مؤسسة بنكية أجنبية[52]، ويحرص المؤتمن المركزي على المتابعة الدورية للتطابق بين إجمالي السندات المحفوظة أو المسجلة لديه وبين الأرصدة المملوكة للمنخرطين في حساباتهم الجارية، ضمانًا للشفافية والدقة في تسيير السجلات المالية[53].

*** ثانياً: عمليات التسوية والتسليم**

عمليات التسوية من أهم العمليات التي تتم في إطار تداول الأوراق المالية، وذلك بإنتقال ملكيتها وحصـــول الأطراف على حقوقهم المترتبة عليها، فالبرجوع إلى المادة 142 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03[54] فقد كانت هذه المهمة (التسوية) من صلب المهام الموكلة لشركة تسـيير بورصـة القيم المنقولة، إلا أنه وبعد صـدور القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم 93-10 الذي إستحدث نظام الإيداع المركزي أصبحت عمليات التسوية الحاصلة على الأوراق المالية من صميم المهام الموكلة إلى المؤتمن المركزي على الســـندات، وهو ما أكده نظام لجنة مراقبة عمليات الورصـــة ومراقبتها رقم 03-01 المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات في مادته الأولى.

فعمليات التســوية والتســليم لا تُجرى بين الأطراف المتعاقدة بيعًا وشراءً أو وســطائهم المعتمدين، وإنما تكون بين وســيط مالي معتمد من جهة وشركة المؤتمن المركزي من جهة أخرى، وذلك على أســاس مجموع العمليات التي قام بها هذا الوســيط من بيع وشراء، يتيح هذا النظام تنفيذًا آليًا ومتزامنًا لعمليات تســوية الســندات وتقديمها بين الوســطاء الماليين المُعتمدين، ســواء كانت هذه العمليات ناتجة عن تداول في ســوق منظمة قانونًا أو تمّت خارج الســوق المنظمة[55]، ويقوم نظام التســـوية والتســـليم على مهمتين جوهريتين هما: التصـــديق على العمليات - قيد العمليات ضمن دفاتر الحســابات في حســابات جارية بســندات المؤتمن المركزي وفي حســابات جارية نقدًا في بنك الجزائر.

يعمل نظام التسـوية والتسـليم خلال الأيام التي يكون فيها المؤتمن المركزي قيد النشـاط على أن يكون تسـليم السـندات وتسـيير النقود من المنخرطين فيه أو من مفوضـيهم بموجب إتفاقية موقعة لهذا الغرض تبلغ للمؤتمن المركزي[56]، وتُنجز مهام المؤتمن المركزي على الســـندات من خلال نظامين فرعيين متخصصين في التصديق على العمليات، أحدهما يُعنى بمطابقة الأوامر وتأكديها بين المتداولين والوسـطاء الماليين المعتمدين، في حين يُخصـص الآخر للتحقق من توافق بيانات طرفي الصفقة وضمان صحتها قبل تنفيذها فعليًا[57].

1/ الأنظمة الفرعية للتصديق على العمليات:

والمتمثلة بحسب ما جاءت به المادة رقم 38 من النظام 03-01 سابق الذكر إلى نوعين:

*** أ - النظام الفرعي لضبط الأوامر:**

يعتبر هذا النظام كآليّة يتمكن من خلالها الوسطاء الجامعين للأوامر والمتداولين من تأكيد الإتفاق على الأوامر المنفذة داخل الأسواق المنظمة، وتم العملية عبر إشعار تداول يرسله المتداول إلى الوسيط جامع الأوامر، يلتزم هذا الأخير بالردّ بالموافقة أو الرفض خلال مهلة قانونية مُحدّدة، تكون أقصر- من الأجل المُخصص للتسليم، وإذا لم يُقدّم الرد في الوقت المُحدد يعتبر الإشعار مُصادقًا عليه تلقائيًا، يقوم المؤتمن المركزي بإبلاغ المتداولين يوميًا بحالة الإشعارات المُرسلة سواءً تمت الموافقة عليها أو رفضها من طرف جامعي الأوامر، أو كانت لا تزال في طور التصديق، وفي حالة الموافقة يقوم النظام بتثبيت العملية نهائيًا دون إمكانية الرجوع عنها، مع إصدار أمر بالتسليم مقابل الدفع يوجه مباشرة إلى النظام العرفي لتسوية العمليات ومن ثم ضمان تنفيضها الكامل والدقيق.[58]

*** ب - النظام الفرعي للقرن:**

هو نظام يهدف إلى تبسيط عمليات التسوية والتسليم التماثلية المتعلقة بالصفقات المبرمة بين طرفين خارج السوق المنظمة قانونًا وجعلها في شكل أكثر سهولة، ويكون المؤتمن المركزي في إطار هذا النظام غير ملزم بالتحقق من الطابع النظامي لمضمون التعليمات ولا من قدرة الأطراف المشاركة على تنفيذ العمليات التي تمت [59]، ويشمل هذا النظام نوعين من العمليات: النوع الأول خاص بالعمليات الجارية بالتراضي بين المشاركين مثل عمليات السوق الأولي، أو الإكتتاب في أسهم وحصص صادرة عن هيئات التوظيف الجماعي وإعادة شرائها، أو في عمليات الشراء للسندات أو عند بيعها أو في حال التنازل عنها بصفة مؤقتة وإعادة التسليم بعد المفاوضات، أما النوع الثاني فيخص العمليات المنجزة مع بنك الجزائر والمتعلقة بشكل خاص بتدخلات السياسة النقدية وطلبات السيولة خلال اليوم ويعمل المؤتمن المركزي على توزيع قائمة العمليات المعالجة بما في ذلك تلك المرتبطة بتدخلات السياسة النقدية التي يحددها بنك الجزائر[60]، ويشترط أن تتضمن التعليمات الخاصة بالتسوية والتسليم تاريخ التنفيذ المتفق عليه بين الأطراف، ويصدر النظام الفرعي للقرن أمرًا بالتسليم مقابل الدفع لفائدة الطرفين المعنيين، حيث تُرسل تعليمات التسوية والتسليم إلى النظام الفرعي المخصص لمعالجة العمليات فور صدور ذلك الأمر. [61]

2/ النظام الفرعي لحل العمليات:

وهو نظام قائم على إستقبال الأوامر الصادرة عن الأسواق المنظمة قانونًا فيما يخص التسليم مقابل الدفع، وكذلك تلك الواردة من النظم الفرعية للتصديق التي يشرف عليها المؤتمن

المركزي [62]، يقوم النظام الفرعي لحل العمليات يوميًا بمعالجة الحركات المالية التي يحل تاريخ خصمها الحسابي، وفق مراحل متتابعة يتم خلالها فحص عمليات التسوية والتسليم بندًا بندًا. وفي حال عدم توفر الرصيد الكافي من السندات أو النقود، تُعلّق العملية إلى غاية حلول مرحلة المعالجة التالية[63]، وتكون العمليات التي تم التصديق على إختتامها نهائية بموجب النظام الفرعي لحل العمليات عقب كل مرحلة يتم إنجازها، وبناءً على ذلك يقوم المؤتمن المركزي بإبلاغ بنك الجزائر بوضعية السيولة النقدية الخاصة بالمشاركين، ليتم إجراء القيود المتزامنة في دفاتر الحسابات، والمتعلقة بعمليات تحويل وتسليم السندات في الحسابات الجارية التي يديرها المؤتمن المركزي[64].

الخاتمة:

ختامًا، ومن خلال ما سبق، يجدر القول بأن نظام الإيداع المركزي في السوق المالية الجزائرية حديث النشأة مقارنة بباقي الأسواق المالية العالمية الرائدة في هذا المجال، وهو نظام ذو طبيعة خاصة مختلفة كليًا يعمل على إلغاء الدعامة المادية للورقة المالية لتصبح عبارة عن قيد دفتري لا يكون المودع لديه ملزمًا برد الورقة المالية في شكلها المادي كما هو الحال في الوديعة بمفهوم القانون المدني أو المصرفي، وما يؤخذ على المشرع الجزائري في هذا الصدد أنه ورغم الأخذ بنظام الإيداع المركزي من خلال إيجاد المؤتمن المركزي بموجب القانون 03-04 والسعي للإنفتاح على القطاع الخاص، إلا أنه أضفى بعض الخصوصية على هذا النظام سواء من حيث حرية الأخذ به من عدمها بترك مسألة إزالة الكيان المادي للأوراق المالية مسألة إختيارية لا إلزامية إلى غاية أن تعمم الفكرة وتأخذ طابعًا إلزامياً، أو من حيث طبيعة جهة الإيداع "المؤتمن المركزي على السندات" أين أخذ بإزدواجية المعايير والقواعد التي تخضع لها وجعلها تتراوح بين القانون الخاص فيما يتعلق بالشكل القانوني **"شركة ذات أسهم"** والقانون العام بصفتها **"هيئة"** حدد القانون رأسمالها والمساهمين المؤسسين فيها مع خضوعها لتدخلات السلطة العامة ممثلة في شخص الوزير المكلف بالمالية، وعليه ومن خلال دراستنا فإن الوضع الراهن يسمح بالقول:

- إنَّ المشرع الجزائري تبنّى نظام الإيداع المركزي مع الإبقاء على الهيكل المادي للأوراق المالية ، حيث تحفظ هذه الأخيرة في خزائن مخصصة دون أن تخضع لعمليات تسليم وتسلم أو تداول مادي فعلي، بنما تتم جميع العمليات المتعلقة بها عن طريق قيود حسابية، وهو ما يظهر قدرًا من التضارب تبين نظام الإصدار التقليدي القائم على الدعامة المادية ونظام الإيداع المركزي القائم على القيد المحاسبي الإلكتروني الأمر الذي يتطلب إعادة التوافق والإنسجام بينهما بإزالة الكيان

المادي للأوراق المالية منذ الإصـــدار تفاديًا للأعباء والمخاطر المحتملة، وعليه يُقترح تعديل نص المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري والمادة 19 مكرر من القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة بالشكل الذي يتماشى مع هذا الطرح.

- أنَّ هناك تضـارب صـارخ في الطبيعة القانونية لجهة الإيداع المركزي "المؤتمن المركزي على السـندات" كهيئة مركزية من حيث تركيبتها وإمتيازات السـلطة العامة الممنوحة لها وخضـوعها لوصاية الوزير المكلف بالمالية، وكشركة أسهم من حيث شكلها القانوني والمنخرطين فيها وهو ما يتطلب إعادة النظر في نص المادة 19 مكرر 2 من القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرســـوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة بما يتلائم مع طبيعتها القانونية المختلطة.

الهوامش:

1- المادة 590 من الأمر رقم 75- 58 مؤرخ في: 1975/09/26، يتضـمن القانون المدني، الجريدة الرسمية عدد 78، صادر بتاريخ: 1975/09/30، معدل ومتمم.

2- المادة 598 من الأمر رقم 75- 58، السابق ذكره.

3- المادة 67 فقرة 1 من الأمر رقم 11-03 مؤرخ في: 2003/08/26، يتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية عدد 52، صادر في: 2003/08/27، معدل ومتمم.

4 أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، مصر، الطبعة الأولى، 2018، ص 253.

5 مصطفى منقذ يوسف، رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة – دراسة قانونية مقارنة، منشورات زين الحقوقية، بيروت لبنان، الطبعة الأولى، 2018، ص 135.

6 نفس المرجع، ص 135 و136.

7 ذكرى عبد الرزاق محمد، التنظيم القانوني لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية – دراسة في أنظمة المملكة العربية السعودية مصر فرنسا والولايات المتحدة الأمريكية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2015، ص 104.

8 ريمة بلجودي، النظام القانوني لتداول الأوراق المالية بالبورصة، مكتبة الوفاء القانونية، الأسكندرية، الطبعة الأولى، 2016، ص 253 و254.

9 أشرف الضبع، مرجع سابق، ص 277.

10 نفس المرجع، ص 282.

11 القانون 03-04 مؤرخ في: 2003/02/17، الجريدة الرسمية عدد 32، صادر في: 2003/02/19، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10 مؤرخ في: 1993/05/23، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 11، صادر في: 2003/05/07.

12 المادة 715 مكرر 37 من الأمر رقم 75-59 مؤرخ في: 1975/09/26، يتضمن القانون التجاري، الرجريدة الرسمية عدد 101، صادر في: 1975/12/19، معدل ومتمم.

13 حمليل نوارة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة ذكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014، ص 180.

14 آيت مولود فاتح، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 177.

15 فرحي محمد، أحكام عقد الوديعة النقدية في النظام المصرفي الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال المقارن، كلية الحقوق، جامعة وهران، 2012-2013، ص 31.

16 المادة 259 ف 02 من الأمر رقم 75- 58، السابق ذكره.

17 نفس المرجع، ص 32.

18 المادة 571 من الأمر رقم 75- 58، السابق ذكره.

19 أشرف الضبع، المرجع السابق، ص 284.

20 نفس المرجع، ص 285.

21 تغريبت رزيقة، النظام القانوني للقيم المنقولة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2019، ص 266-267.

22 المادة 12 من نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01 مؤرخ في: 2003/03/18، يتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، الجريدة الرسمية عدد 73، صادر في: 2003/11/30.

23 نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-02 مؤرخ في: 2003/03/18، يتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات، الجريدة الرسمية عدد 73 صادر في: 2003/11/30.

24 مبروك حسين، المدونة الجزائرية للبورصة – مع النصوص التطبيقية والنصوص المتممة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2014، ص 69.

25 المادة 416 من القانون المدني الجزائري.

26 حمليل نوارة، المرجع السابق، ص 158.

27 المادة 19 مكرر 2 فقرة 03 من القانون 03-04، السابق ذكره.
28 آيت مولود فاتح، المرجع السابق، ص 180.
29 حمليل نوارة، المرجع السابق، ص 159.
30 تنص المادة 36 من النظام 03-01 السابق ذكره **"يقوم بنك الجزائر بالتسديد النقدي".**
31 بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهة، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2015، ص 408..
32 المادة 48 الفقرة الأخيرة من النظام 03-01، السابق ذكره.
33 المادة 19 مكرر 3 من القانون 03-04، السابق ذكره.
34 المادة 02 من نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-05 مؤرخ في: 2003/03/18، يتعلق بالمساهمة في الرأسمال الإجتماعي للمؤتمن المركزي على السندات، الجريدة الرسمية عدد 73، صادر في: 2003/11/30.
35 المادة 03 من النظام رقم 03-05، السابق ذكره.
36 تغريبت رزيقة، المرجع السابق، ص 247/246.
37 المادة 07 و 08 من النظام 03-01، السابق ذكره.
38 المادة 03 من النظام 03-01، السابق ذكره.
39 المادة 20 من النظام 03-01، السابق ذكره.
40 المادة 25 من النظام 03-01، السابق ذكره.
41 المادة 11 من النظام 03-01، السابق ذكره.
42 بن عزوز فتيحة، المرجع السابق، ص 414.
43 المادة 12 من النظام 03-01، السابق ذكره.
44 المادة 03 من النظام 03-02، السابق ذكره.
45 المادة 05 من النظام 03-02، السابق ذكره.
46 أنظر تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01 المؤرخة في 2003/12/21 تحدد كيفيات ماسك الحسابات حافظ السندات.
47 المادة 09 من النظام 03-02، السابق ذكره.
48 أنظر تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-03 المؤرخة في 2003/12/21 تتضمن نموذج إتفاقية فتح الحساب المبرمة بين ماسكي الحسابات حافظي السندات وزبائنهم.
49 المادة 15 من النظام 03-01، السابق ذكره.

50 المادة 16 من النظام 03-01، السابق ذكره.
51 المادة 17 من النظام 03-01، السابق ذكره.
52 المادة 18 من النظام 03-01، السابق ذكره.
53 المادة 19 من النظام 03-01، السابق ذكره.
54 نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03 مؤرخ في: 1997/12/18، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية عدد 87، صادر في: 1997/12/29، معدل بالنظام رقم 03-01، السابق ذكره.
55 المادة 35 و37 من النظام 03-01، السابق ذكره.
56 المادة 40 و42 من النظام 03-01، السابق ذكره.
57 المادة 38 من النظام 03-01، السابق ذكره.
58 المادة 43 و44 من النظام 03-01، السابق ذكره.
59 تغريبت رزيقة، المرجع السابق، ص 317.
60 المادة 48 من النظام 03-01، السابق ذكره.
61 المادة 49 و52 من النظام 03-01، السابق ذكره.
62 المادة 54 من النظام 03-01، السابق ذكره.
63 المادة 56 من النظام 03-01، السابق ذكره.
64 المادة 57 من النظام 03-01، السابق ذكره.