تاريخ الاستلام: 2024/08/14 تاريخ القبول: 2025/04/12

الرقابة بواسطة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كألية قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة

The control by the Commission for the Organization and Supervision of stock exchange operations as a legal mechanism for the governance of the market of movable values

وعراب عبد المجيد

جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة - الجزائر - (الجزائر)

a.ouarab@univ-alger.dz

ملخص:

أدت الاصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الدولة الجزائرية مع بداية التسعينات إلى تحويل السياسية الاقتصادية من نموذج اشتراكي يقوم على إدارة الأنشطة الاقتصادية والمالية من الدولة بنفسها كسلطة عامة مشرفة ومتدخلة في هذه القطاعات الحساسة، إلى نموذج رأسمالي متفتح يقوم على فكرة إبعاد الدولة من هذه القطاعات وتعويضها بسلطات إدارية مستقلة كآلية مؤسساتية جاءت لتعوض انسحاب الإدارة التقليدية من الحياة الاقتصادية.

هذا التحول في السياسة الاقتصادية والذي مس القطاع البورصي والمالي، جعل المشرع يتجه نحو تبني هذا النموذج المؤسساتي من خلال استحداث لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها الذرع المؤسساتي والسلطة العامة التي تشرف على ضبط ومراقبة جميع التصرفات التي تحدث داخل السوق القيم المنقولة والعمل على حوكمة هذه السوق.

كلمات مفتاحية: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها؛ مراقبة السوق المالية؛ حوكمة سوق القيم المنقولة.

Abstract:

The economic reforms adopted by the Algerian state in the early nineties led to the transformation of economic policy from a socialist model based on the management of the economic and financial activities of the state itself as an honorable public authority and interfering in these sensitive sectors, to an open capitalist model based on the idea of moving the state away from these sectors and compensating it with independent administrative authorities as an institutional mechanism to compensate for the withdrawal of traditional administration from the economic sphere.

This change in economic policy, which has affected the stock market and financial sector, has led the legislator to adopt this institutional model by creating the commission for regulation and monitoring of stock market operations as an institutional body and public authority that oversees the control of all actions that occur on the securities market and work on the governance of this market.

Keywords: *Commission for Regulation and Supervision of Stock Exchange Operations; Control and Supervision of the Financial Market; Governance of the market of movable values.*

مقدمة :

ساهم التوجه الاقتصادي الحديث القائم على فكرة عولمة مختلف الأنشطة الاقتصادية والمالية من خلال فتحها على الأسواق العالمية وإزالة كل الحواجز التي تعيق تطور هذه الأنشطة التي تستقطب مختلف الاستثمارات الأجنبية وتجلب رؤوس الأموال، وكذا الخبرة والتكنولوجيا التي تساعد في دفع عجلة التنمية المحلية، إتاحة فرصة توسيع المجال الاستثماري أمام المستثمرين باعتبارهم يسعون دائما الى تحقيق أسواق جديد وأرباح مالية ضخمة وغير مسبوقة.

هذا التفتح نحو مختلف الأسواق العالمية كان سببا في ظهور ما يعرف بالاستثمار الحديث الذي يقوم على فكرة إنشاء واستحداث البورصات المالية كآلية مؤسساتية تعمل على طرح الأموال للتداول باعتبارها من الأدوات التي تساهم في تطوير اقتصاديات الدول ومواكبة سرعة المعاملات التجارية بعيدا عن كل التعقيدات التي تسببها سياسة التمويل البنكي أو ما يعرف الاقتراض من طرف البنوك.

هذه السياسية الجديدة التي تبنتها معظم دول العالم على غرار الدولة الجزائرية والتي تسعي من خلالها إلى البحث عن مصادر تمويل حديثة وفي نفس الوقت إرساء أرضية صلبة للسوق المالية تتم فيها مفاوضة القيم المنقولة من أسهم وسندات ورؤوس أموال تستوجب وجود آليات قانونية آمنة وحاملة لضمانات تكرس الثقة والأمن المالي لدى المستثمرين، وكذا المساهمين والمقرضين المتواجدين داخل بورصة القيم المنقولة.

ونظرا لدور الذي تلعبه هذه الآليات القانونية الرقابية في إضفاء عنصر الثقة والأمان على مختلف العمليات التي تمارسها من طرف كل المتداخلين في سوق القيم المنقولة، عمل المشرع الجزائري على تجسد هذا النوع من الرقابة من خلال استحداثه بموجب المرسوم التشريعي 93- 10 لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كجهاز مؤسساتي رقابي خوله له مهمة مراقبة وضبط جميع التصرفات والأعمال التي تحدث داخل أسواق البورصة والقيم المنقولة.

هذا الدور الرقابي المحوري الذي تلعبه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كسلطة ادارية مستقلة تعمل على توفير عنصر الأمن والثقة في المعاملات التي تحدث داخل بورصة القيم المنقولة من خلال حوكمة هذا السوق جعلنا نتساءل، **حول كيف يمكن أن تساهم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في حوكمة سوق القيم المنقولة وإرساء معالم الأمن القانوني في مجال البورصة ؟**

ومن أجل الإجابة على الإشكالية التي اهتدينا إلى طرحها قمنا بتقسيم موضوع دراستنا إلى مبحثين أساسين، سنتناول في الأول منه الإطار التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كضمانة قانونية لضبط وحوكمة سوق القيم المنقولة، ثم ننتقل لنبين الدور الذي يلعبه الاطار الوظيفي الممنوحة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في حوكمة سوق القيم المنقولة، وذلك من خلال المبحث الثاني من هذه الدراسة.

المبحث الأول: الإطار التنظيمي للجنة تنظيم عمليات ومراقبتها ضمانة قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة.

على غرار نظيرتها من السلطات الضبط المستقلة، قام المشرع الجزائري بتزويد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بتنظيم قانوني وإداري مميز وخاص بها، انطلاقا من الطبيعة القانونية التي تحكمها (المطلب الأول) وصولا إلى التركيبة البشرية المكونة لها والتي تشرف على إدارة أعمالها وتصرفاتها (المطلب الثاني) ، وهي كلها عوامل وضمانات من شأنها أن تساعدها في حوكمة سوق القيم المنقولة وإحلال مبدأ الأمن القانوني على جميع المعاملات التي تتم داخل هذه السوق.

المطلب الأول: الطبيعة القانونية للجنة تنظيم عمليات ومراقبتها ضمانة قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة.

تصنف سلطات الضبط المستقلة على أنها هيئات وطنية لا تخضع للسلطة الرئاسية ولا للوصاية الإدارية، الأمر الذي يجعلها تتميز بطبيعة قانونية مميزة تضفى عليها خصوصية مختلفة عن باقي الهيئات المتواجدة داخل الدولة والتي تساعدها في ممارسة الوظيفة المنوطة بها بكل كفاءة وفعالية.

هذه الطبيعة القانونية المنفردة التي تحكم سلطات الضبط المستقلة تنطبق على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها هي الأخرى يحكمها الطابع السلطوي (الفرع الأول) ، وتملك الاستقلالية العضوية والوظيفية (الفرع الثاني) ، هذا فضلا عن تمتعها بشخصية معنوية يترتب بموجبها جميع الآثار القانونية المترتبة وفق القواعد العامة (الفرع الثالث) .

الفرع الأول: من حيث الطابع السلطوي الممنوحة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

يقصد بمعيار أو مصطلح السلطة الممنوحة للسلطات المختصة بمراقبة المجال الاقتصادي والمالي عامة ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفة خاصة، امتلاكها لسلطة فعلية تجعلها تقوم بإصدار قرارات نافذة، حيث لا تقتصر سلطتها على ممارسة بعض الاختصاصات الاستشارية فقط، بمعنى أنها تمتلك حق ممارسة امتيازات السلطة العامة أثناء ممارستها للمهام المخولة لها[1].

وضمن هذا الإطار يري الأستاذ " Y. Gaudemet" بأن تكيف سلطات الضبط المستقلة على أنها سلطات إدارية، يعني منحها من الناحية القانونية القدرة على اتخاذ وإصدار القرارات الإدارية الفردية النافذة في حق من تصدر ضده كونها تملك حجية الشيء المقرر فيه[2].

وهذه الأهلية القانونية معترف بها للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بموجب نص المادة 20 من المرسوم التشريعي 93- 10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدلة والمتممة بموجب المادة 12 من القانون 03- 04، حيث نجدها أقرت لهذه اللجنة بالطابع السلطوي الذي يجعلها تمتلك السلطة الفعلية في ضبط وحوكمة سوق القيم المنقولة والاشراف عليه[3].

كما يساعد هذا العنصر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ممارسة المهام المخولة لها بكل حياد وفعالية، وإصدار قرارات فردية نافذة حائزة على قوة الشيء المقرر فيه، تهدف من خلالها إلى القيام بمراقبة التصرفات التي داخل بورصة القيم المنقولة وحوكمة هذه السوق بهدف ضمان حقوق كل المتداخلين والمساهمين والمستثمرين داخل هذه البورصة، باعتبارها آلية ووسيلة لضمان عنصر الثقة والأمان فيما بينهما وإحلال مبدأ الأمن القانوني في مجال القيم المنقولة.

الفرع الثاني: من حيث عنصر الاستقلالية الممنوحة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

يعتبر هذا العنصر من أهم المعايير التي تمتاز بها السلطات المختصة بضبط المجال الاقتصادي والمالي، ويقصد به عدم خضوع هذه السلطات لا للرقابة السلمية ولا للوصاية الإدارية،[4] الأمر الذي يجعلها لا تتلقي أوامر أو تعليمات من الحكومة وتحضي بتشريع ذاتي يبعدها عن التبعية ويزودها بنظام عمل خاص بها.[5]

وتعد استقلالية هذه اللجنة أمر ضروري حتى تتمكن من ممارسة مهامهما المتمثلة في ضبط مجال القيم المنقولة وحوكمته والعمل على ترقيته وضمان عنصر الشفافية والإفصاح فيه.[6] وعلى هذا الأساس منحها المشرع بموجب المادة 12 من القانون رقم 03- 04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة استقلالية للجنة في شقها العضوي (أولا) وكذا في شقها الوظيفي (ثانيا).

أولا : استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من الناحية العضوية.

تظهر معالم الاستقلالية العضوية الممنوحة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في الطابع الجماعي المكونة للأعضاء المشكلين لها، وهو ما جاء في نص المادة 12/ف02 من القانون رقم 03- 04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، حيث جعلت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتشكل من رئيس وستة (06) أعضاء. [7]

إضافة إلى عنصر الطابع الجماعي الذي يعتبر أداة وضمانة مهمة لتحقيق مبدأ استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في شقها الوظيفي، قام المشرع بتجهز أعضائها بنظام أو بمبدأ التنافي باعتباره وجها من أوجه الاستقلالية الوظيفية، الذي يضمن استقلاليتهم وحيادهم عن طريق منعهم وإبعادهم من ممارسة أي وظيفة عمومية أو خاصة أو مزاولة أي نشاط مهني طيلة مدة عهدتهم.[8]

ثانيا : استقلالية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من الناحية الوظيفية.

نظرا للدور الذي تلعبه الاستقلالية في إدراك المبتغى والوصول إلى الهدف المتمثل في ضبط النشاط البورصي والمالي وحوكمته بكل كفاءة وفعالية والعمل على إحلال مبدأ الأمن والموثوقية فيه، منح المشرع هذه اللجنة استقلالية أخرى تتجسد في شقها الوظيفي، وهذا ما يظهر جليا في نص المادة 20 من المرسوم التشريعي 93- 10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدلة والمتممة بموجب المادة 12 من القانون 03- 04[9].

ويترتب عن هذا الاعتراف النصي الصريح قيام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بإعداد النظام الداخلي والمصادقة من خلال اجتماعها الأول،[10] وهذا ما يساهم في تكريس استقلاليتها ويبعدها عن كل ضغط أو تبعية، إضافة إلى أن هذه الاستقلالية الوظيفية تجعل النظام الداخلي الذي تضعه اللجنة لا يتم المصادقة عليه من طرف السلطة التنفيذية، هذا فضلا عن عدم قابليته للنشر في الجريدة الرسمية وهي كلها عوامل تضمن الحرية في التسيير والتنظيم. [11]

إضافة إلى أن اعتراف هذا النص القانوني بالشخصية المعنوية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها يتم بموجبه منحها ذمة مالية خاصة بها ومستقلة عن الموارد المالية التي تقدمها الدولة، الأمر الذي يمنحها القدرة على تمويل نفسها بنفسها ويضمن لها استقلالية الأداء وحرية التصرف في مواردها وسياستها والمالية،ويجعلها بعيد كل البعد عن الضغوطات والتوجهات التي تفرضها عليها الجهة التي تقوم بتمويلها.[12]

الفرع الثالث: من حيث الشخصية المعنوية الممنوحة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

إن إمداد سلطات الضبط المستقلة بالشخصية المعنوية حتى وإن لم تكن هي لوحدها العامل الفعال والمقياس الحقيقي لدرجة الاستقلالية،[13] إلا أنها تعتبر أداة وعامل مساعد في طريق استكمال وإظهار هذه الاستقلالية من الناحية الوظيفية، وذلك بالنظر إلى النتائج والآثار المترتبة عن الشخصية المعنوية من أهلية للتقاضي وأهلية للتعاقد، وتحمل المسؤولية الناتجة عن أعمالها حسب القواعد العامة.[14]

ولقد اعترف المشرع الجزائري بالشخصية المعنوية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بموجب نص المادة 12 من القانون رقم 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة[15]، ويترتب عن هذا الاعتراف النصي الصريح الذي بمقتضاه تم منح الشخصية المعنوية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها جميع الآثار المترتب عن إكتساب الشخصية المعنوية وفقا القواعد العامة، كأهلية التقاضي وأهلية التعاقد وإبرام عقود باسمها ولحسابها وامتلاكها القدرة على تحمل مسؤولية تصرفاتها وأفعالها .[16]

وضمن هذا السياق نجد أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تقوم بإبرام عقود واتفاقيات مع هيئات وأطراف أخرى في إطار التعاون الدولي، وهذا ما ينطبق على لجنة تنظيم عمليات البورصة الجزائرية والتي تعتبر عضو في المنظمة العالمية للجان القيم "OICV"، التي تضم كافة الهيئات المختصة بالرقابة على البورصات والأسواق المالية العالمية، وذلك ما يسمح لكافة الأطراف المنتمية لهذه المنظمة تبادل الخبرات والتجارب والمعلومات الخاص بهذا المجال، وهذا ما ينطبق على لجنة تنظيم عمليات البورصة الجزائرية باعتبارها قامت بإبرام عدة اتفاقيات دولية على غرار الاتفاقية التي أبرمتها مع لجنة تنظيم عمليات البورصة الفرنسية في إطار التعاون وتبادل المعلومات والتجارب الهادفة إلى حماية الاستثمار في كلا البلدين.[17]

المطلب الثاني: التركيبة البشرية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ضمانة قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة.

عند دراسة نص المادة 13 من القانون 03- 04 المعدلة والمتممة لنص المادة 22 للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نجد أن التشكيلة البشرية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتمتع بالطابع الجماعي والمختلط باعتبار أن هذه صفة

تعتبر من بين أحد أكثر العوامل المدعمة للاستقلالية (الفرع الأول) التي من شأنها خلق نوع من التوازن بين مختلف السلطات والجهات التي يعين من بينها أعضاء الطاقم المكون لها (الفرع الثاني) ، كما أخضع المشرع الأعضاء المشكلين لهذه اللجنة لنظام العهدة وإجراء التنافي كآلية قانونية تضمن عنصر الموضوعية والحياد على جميع التصرفات التي تصدر من طرف هؤلاء الأعضاء، وهذه كلها من العوامل التي تساعد في حوكمة سوق القيم المنقولة (الفرع الثالث).

الفرع الأول: من حيث الطابع الجماعي والمختلط للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

من أجل قيام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بمهامها المتمثلة في ضبط مجال القيم المنقولة والبورصة ومراقبة جميع التصرفات التي تحدث داخلها والعمل على ضمان عنصر الموثوقية والشفافية لجميع الافراد المتدخلين فيها من متعاملين، مستثمرين ومتداولين، قام المشرع بتجهيزها بتشكيلة خاصة يغلب عليها عنصر الخبرة، الدراية والتخصص الذي يساعدها في حوكمة سوق القيم المنقولة بكل كفاءة وفعالية.

ويظهر هذا الطابع المختلط والمتخصص في نص المادة 13 من القانون 03- 04 المعدلة والمتممة لنص المادة 22 للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، التي قضت بأن هؤلاء الأعضاء يتم تعيينهم حسب كفاءاتهم في المجال المالي والبورصي، حيث أنه يتم تعيين قاضي بناء على اقتراح من وزير العدل، وعضو ثاني يتم اقتراحه من طرف الوزير المكلف بالمالية، وأستاذ جامعي يقترحه الوزير بالتعليم العالي، وعضو آخر يختاره محافظ بنك الجزائر، وعضو يتم انتقائه من بين المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرة للقيم المنقولة، وعضو يتم تعيينه من قبل المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين.[18]

هذا الطابع الجماعي المختلط والتنوع الذي يضم فريق كبير من المتخصصين الذين يتمتعون بالخبرة، الدراية والمعرفة الكافية للمجال المالي والبورصي، يجعلهم مستعدين لمواجهة كل الأخطار والتصرفات التي تحدث داخل سوق البورصة والقيم المنقولة، والتي من شأنها أن تؤثر على توازن المصالح داخل السوق غرار عملية الرقابة التي تفرضها وتمارسها على الأعمال التي تصدر من بعض الشركات المقيدة في بورصة القيم المنقولة.[19]

الفرع الثاني: من حيث تنوع الجهات التي تقترح أعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

يعتبر عنصر تعدد جهات اقتراح أعضاء اللجنة واختلاف قطاعات انتماءاتهم مظهرا يضمن الاستقلالية العضوية ويمنع أي تواطئ أو تحيز، الأمر الذي يؤدى إلى شفافية العمليات في البورصة، حيث يعين أعضاء اللجنة حسب قدراتهم في المجالات القانونية الاقتصادية والمالية من طرف جهات مختلفة كوزير العدل، الوزير المكلف بالمالية، الوزير المكلف بالتعليم العالي، محافظ بنك الجزائر والمصف الوطني للخبراء والمحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين، وهذا طبقا لنص المادة 13 من القانون 03- 04 المعدلة والمتممة لنص المادة 22 للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، السالفة الذكر[20].

بالرغم من اختلاف وتنوع هذه الجهات التي تقترح الأعضاء المشكلين اللجنة، إلا أن سلطة التعيين تبقى دائما في يد السلطة التنفيذية وهو ما يؤثر سلبا على استقلالية أعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارهم قد يخضعون للتوجيهات والأوامر التي تصدر من الجهة التي قامت بتعينه، الأمر الذي يستلزم تفعيل آلية تعدد جهات تعين الأعضاء وعدم الاكتفاء بتعدد جهات الاقتراح كون أن هذه الأخيرة لا تلزم الجهة المسؤولة على التعين بالأخذ برأيها الذي يبقي على سبيل الاستئناس لا أكثر.

الفرع الثالث: من حيث إخضاع أعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لنظام العهدة وإجراء التنافي.

العهدة هي تلك الفترة أو المدة الزمنية التي حددها القانون للأعضاء المنتمين لمختلف سلطات الضبط المستقلة لممارسة مهامهم ووظائفهم من خلالها، دون أن يتم التعرض لهم عن طريق عزلهم أو تسريحهم إلا في حالة ارتكابهم لخطأ يصل إلى لدرجة ما من

الجسامة[21]، وهذه ضمانة تبعد السلطات المختصة بضبط المجال الاقتصادي والمالي عن الضغوط المحتمل وقوعها وممارستها عليها من قبل الجهات التي قامت بتعين واقتراح أعضائها.[22]

ويعد نظام العهدة من بين العناصر الأساسية التي تضمن استقلالية الأعضاء المنتمين لمختلف السلطات المختصة بضبط القطاعات المالية والاقتصادية، باعتبار أن هذه الآلية هي من تحدد الفترة والمدة الزمنية المقدرة للعهدة وعدم وجود أي إمكانية لقبول تجديد هذه العهدة أو قطعها أو توقيفها .[23]

أما فيما يخص لجنة تنظيم عملية البورصة ومراقبتها، فقد حددت مدة العهدة فيها ب(04) سنوات بالنسبة للرئيس، عملا بموجب المادة 21 من المرسوم التشريعي 93- 10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نفس المدة تم منحها لمختلف الأعضاء المكونين لهذه اللجنة، وذلك حسب نص المادة 22 من هذا المرسوم ونفس المدة أكدت عليها المادة 22 من القانون رقم 03-04.[24]

يعتبر نظام التنافي من المعايير الأساسية التي تضمن وتعزز عنصر الحياد لدى الأعضاء المشكلين لمختلف سلطات الضبط، فهو يدفعهم إلى تكريس أنفسهم لوظائفهم وبعيدين كل الضغوطات والنفوذ الناتج عن تضارب المصالح المختلفة،[25] فنظام التنافي يقوم على أساس عدم قدرة الجمع بين وظيفتين في أن واحد، فالعضو المنتمي إلى أحد هيئات الضبط لا يمكنه أن يمارس أي وظيفة آخرى سواء عمومية كانت أو خاصة أو أي عهدة انتخابية طول هذه المدة[26] ، وقد تم تكريس نظام التنافي على الأعضاء المنتمين للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بموجب المادة 24 و25 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة[27].

المبحث الثاني: الإطار الوظيفي للجنة تنظيم عمليات ومراقبتها آلية قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة.

من أجل قيام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بممارسة الوظيفة التي أدت إلى ظهورها، والمتمثلة في مراقبة وحوكمة سوق القيم المنقولة وضمان عنصر الشفافية والافصاح على جميع التصرفات التي تحدث داخل بورصة القيم المنقولة، قام المشرع بمنح هذه اللجنة مجوعة من الصلاحيات المتنوعة والمتراوحة بين الوظائف ذات الطبيعة التنظيمية (المطلب الأول) باعتبارها سلطة رقابة قبلية تمارسها هذه اللجنة على التصرفات التي تحدث داخل بورصة القيم المنقولة، وكذا الاختصاصات ذات الطبيعة القمعية التي تسعى من خلالها إلى ضبط وحوكمة مجال القيم المنقولة والبورصة (المطلب الثاني) ، هذا فضلا عن الاختصاصات التحكيمية التي تهدف من خلالها إلى فض النزاعات بين المتعاملين الاقتصاديين بعيدا عن القضاء (المطلب الثالث).

المطلب الأول: الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها آلية قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة.

تتجسد أهلية ممارسة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للوظيفة التنظيمية في امتلاكها القدرة على ممارسة سلطة تنظيمية مباشرة وغير مباشرة (الفرع الأول) الظاهر في صورة إعداد ووضع مجموعة من الأنظمة واللوائح التي تظهر في شكل نصوص تشريعية وتنظيمية، في حين أن أشكال ممارسة الاختصاص التنظيمي العام والخاص (الفرع الثاني) يظهر في قيام اللجنة بإصدار قرارات إدارية تتضمن قواعد عامة ومجردة، فضلا عن قيامها بوضع القواعد التي تتعلق بالمتدخلين في مجال البورصة.

الفرع الأول: الاختصاص التنظيمي المباشر وغير المباشر للجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

تعتبر السلطة التنظيمية من بين الوظائف الأكثر تعبيرا عن الممارسة الحقيقية لوظيفة الضبط والمراقبة باعتبارها البداية لإنشاء القاعدة القانونية، وهذا ما ينطبق على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفتها سلطة ضبط مستقلة تسهر على حسن تنفيذها واحترام القواعد القانونية.

وتتراوح ممارسة الاختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة بين الممارسة الاختصاص التنظيمي الذي يكون بصفة مباشرة (أولا) أو اختصاص تنظيمي يكون بصورة غير مباشرة أي عن طريق المساهمة فيه (ثانيا).

أولا: الاختصاص التنظيمي المباشر للجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

تظهر السلطة التنظيمية المباشرة الممنوحة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، في قيامها بوضع قواعد قانونية متعلقة بكيفية تسير سوق القيم المنقولة عن طريق مراقبة رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة، تحديد الشروط القانونية المعتمدة لاختيار الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية المطبقة عليهم، تحديد نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات الواجب الإيفاء بها اتجاه زبائنهم،[28] سن القواعد المتعلقة بحفظ السندات وتسيير وإدارة الحسابات الجارية للسندات، وضع القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية وتسليم السندات.[29]

ثانيا: الاختصاص التنظيمي الغير مباشر للجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

إذا كانت السلطة التنظيمية المباشرة التي تمارسها سلطات الضبط المستقلة محددة المدى والمضمون ومقتصرة على فئة دون أخرى، فإنه كان لا بد من تعويض هذا النقص الذي تعانيه باقي سلطات الضبط من خلال إمدادها بصلاحيات بديلة تعرف بالسلطة التنظيمية غير مباشرة أو بصلاحيات الإقناع والتأثير، المتجسدة في القدرة على إصدار الاستشارية والتعليمات وتقديم الاقتراحات والتوصيات.

وتتجسد الممارسة الغير مباشرة للاختصاص التنظيمي في مساهمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عن طريق الاستشارة وتقديم الآراء والمقترحات والتوصيات والتعليمات، وعلى الرغم أنها مجردة من أي قوة إلزامية، إلا أنها تعبر عن مشاركة لجنة البورصة ومراقبتها في إعداد النصوص التنظيمية المتعلقة بمجال اختصاصها، حيث تقوم هذه اللجنة مثلا بإصدار بعض التعليمات المتعلقة بمجال البورصة، كتلك المنظمة لقواعد الحذر في تسيير القيم المنقولة من طرف الوسطاء في عمليات البورصة[30]، أو تلك التي تتضمن كيفيات تأهيل ماسك الحسابات حافظ السندات، أو تلك التي تصدرها في إطار وضع دفتر شروط المتعلق بماسك الحسابات حافظ السندات[31] أو المتضمنة شروط وإجراءات تسجيل راعي البورصة، وهذه الصلاحيات تهدف اللجنة من خلالها الى ضبط وحوكمة سوق القيم المنقولة.

الفرع الأول: الاختصاص التنظيمي العام والخاص للجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

تعتبر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السلطة الإدارية المستقلة الثانية بعد مجلس النقدي والمصرفي، التي خول لها المشرع سلطة تنظيمية عامة (أولا) ، من خلال إصدار لوائح يمكن الطعن فيها بالإلغاء والتعويض وعدم المشروعية أمام الهيئات الإدارية المختصة، هذا فضلا على امتلاكها اختصاص تنظمي خاص (ثانيا) يتجسد في شكل الأوامر والتعليمات والتوصيات.

أولا: الاختصاص التنظيمي العام للجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

يتجسد الاختصاص العام التي تمارسه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في قيامها بإصدار الأنظمة المتعلقة بتنظيم وتسيير سوق القيم المنقولة، حيث أقرت المادة 15 من القانون رقم 04-03 المعدلة للمادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة بصلاحية قيام اللجنة بسن الأنظمة التي تراها مناسبة لتنظيم السوق المالية وضبطها، وتتفرع هذه الوظيفة التنظيمية حسب الهدف الذي تريد لجنة البورصة تحقيقه[32].

ويتوجب على اللجنة الاهتمام بكل العمليات المتعلقة بالقيم المنقولة وسن قواعد تبين شروط إصدارها وعملية تداولها، ويمكن للجنة كذلك القيام بشطب هذه القيم إذا تخلفت فيها إحدى الشروط المحددة قانونا أو برغبة من المصدر، وهذا تطبيقا للنظام 03-97 المتعلق ببورصة القيم المنقولة[33].

ثانيا: الاختصاص التنظيمي الخاص للجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

فضلا عن الاختصاص التنظيمي العام الذي أقره المشرع للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، زودها كذلك باختصاص تنظمي ذو طبيعة خاصة تتجسد في صلاحية إصدار الأوامر والتعليميات والتوصيات وكذا الآراء والمقترحات.

حيث تملك لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة توجيه قرارات آمرة، وهي سلطة تسمح لها بإصدار قرارات ملزمة للأطراف قصد تصحيح أعمالها لتتوافق مع التنظيم المعمول به، هذا ما نصت عليه المادتين 35 و40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلقة ببورصة القيم المنقولة[34] ، أما التعليمات التي تصدرها لجنة البورصة يمكن تعريفها بأنها أعمال تحدد بواسطتها القواعد والإجراءات والشروط التي تطبق في إطار قرارات اللجنة بواسطتها القواعد والإجراءات والشروط التي تطبق في إطارها قرارات اللجنة، وهي في الحقيقة تعتبر نصوص تطبيقية ولا تتميز بالطابع الإلزامي أو الرسمي لذلك لا تنشر في الجريدة الرسمية ولا تخضع لإجراء الموافقة من الوزارة ولكنها تهدف لتحديد الشروط العام.[35]

ومن بين التعليمات التي أصدرتها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في اطار ممارستها لصلاحيات الاختصاص التنظيمي الخاص، نذكر على سبيل المثال، التعليمة رقم 97-01 المؤرخة في 30 نوفمبر 1997 والتي تحدد أنواع الاعتماد، وكذا التعليمة رقم 2000-01 المؤرخة في 11 مارس 2000 المتعلقة بقواعد الحذر في تسيير القيم المنقولة من طرف الوسطاء.

المطلب الثاني: الاختصاص الرقابي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها آلية قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة.

تعتبر السلطة الرقابية من بين الآليات الفعالة في حوكمة السوق البورصة والقيم المنقولة على أكمل وجه، وتفاديا للمخالفات التي قد تحدث داخل هذه السوق وفي نفس الوقت تضمن حقوق جميع المتدخلين فيه، قام المشرع بمنح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة رقابية قبلية (الفرع الأول) تكون قبل الدخول إلى السوق المالي وأخرى بعدية تمارسها أثناء الدخول له وتتسبب في اختلالات داخله (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الاختصاص الرقابي القبلي الذي تمارسه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

تعد وظيفة الضبط المسبق جزء من الصلاحيات التي تمارسها تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ظل الابتعاد النسبي للدولة عن المجال المالي، واستبدال تدخلها المباشر في هذه القطاعات الحساسة والتقنية من خلال نقل صلاحياتها الوظيفية لسلطات الضبط التي تمتاز بسرعة التدخل وكفاءة الأداء.

وتظهر صور ممارسة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لوظيفة الضبط القبلي في جملة الصلاحيات الغير القمعية المتمثلة في الوظائف ذات الأبعاد القانونية الإدارية والصلاحيات ذات الطبيعة القانونية الشبه قضائية.

من بين الصلاحيات الرقابة القبلية التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي الاعتمادات التي تمنحها للوسيط في عمليات البورصة التي نصت عليها المادة 04 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة[36]، وهذا فضلا عن قيامها بمنح اعتماد للوسطاء في عملية البورصة وكذا القواعد المهنية المطبقة عليهم...."[37].

الفرع الثاني: الاختصاص الرقابي البعدي الذي تمارسه تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

إلى جانب التدخل المسبق أو الوقائي المتجسد في الصلاحيات الغير قمعية التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في إطار مراقبتها للقطاع البورصي، نجدها تتدخل في بعض الحالات والمواقف بصفة لاحقة عن طريق إعمالها لسلطتها العقابية كنوع من التدخل اللاحق، الذي تهدف من خلاله إلى إيقاف وردع المخالفات والتجاوزات التي تخالف القواعد القانونية والتشريعية المنظمة للقطاع المالي والبورصي.

وتظهر سلطة الرقابة القبلية أو السلطة القمعية التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في قيامها بإصدار عقوبة ردعية على الوسطاء في عمليات البورصة، وذلك تطبيقا لنص المادة 53 من المرسوم التشريعي 93- 10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، التي أقرت بهذه الصلاحية للغرفة المذكورة أعلاه والمختصة في المجال التأديبي باعتبارها تقوم بدراسة أي اخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من الوسطاء في عمليات البورصة وكذا التصرفات التي تكون مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية التي تحكمهم.[38]

المطلب الثالث: الاختصاص التحكيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها آلية قانونية لحوكمة سوق القيم المنقولة.

إن سلطة التحكيم التي خولها المشرع الجزائري للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لا تقل أهمية عن السلطة التنظيمية والرقابية الممنوحة لها، خاصة وأنها تتسم بصفة السرعة والمرونة التي تعتبر عاملا أساسيا في مجال المعاملات المالية التي تحدث داخل سوق القيم المنقولة اعتبارها ركيزة أساسية لأي نظام اقتصادي ومالي[39].

ومن أجل ذلك قيام المشرع بتجهيز لجنة تنظيم عمليات البرصة ومراقبتها بصلاحيات تحكمية فعلية (الفرع الأول)، تستطيع من خلالها تسوية النزاعات القائمة بين جميع الأطراف المتدخلة والمتواجدة في السوق، عن طريق إتاحتهم فرصة اللجوء إلى التحكيم لتسوية الخلافات الحاصلة بينهم في بعض الموضوعات والنزاعات التي حددها القانون (الفرع الثاني) والتي تكون وفقا إتباع إجراءات معينة تصل إلى نتائج وقرارات تصدر في شكل قرارات تحكيمية (الفرع الثالث) .

الفرع الأول: صور الاختصاص التحكيمي الذي تمارسه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

تظهر الوظيفية التحكمية التي تمارسها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عند قيامها بالنظر في النزاعات المتعلقة بأي نزاع ناتج عن تفسير القوانين واللوائح المتعلقة بمجال البورصة، ولها كذلك أن تتدخل بين الوسطاء في عمليات البورصة وبين الوسطاء في عملية البورصة وشركة إدارة بورصة القيم، وكذا بين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم، كما يمكنها أن تتدخل بين الوسطاء في عملية البورصة والآمرين بالسحب في البورصة[40].

وكل هذا التدخل والسلطة التحكمية التي تختص به الغرفة التأديبية والتحكمية المتواجدة على مستوي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، يتم ممارستها عن طريق طلب يقدمه أحد الأطراف السالفة الذكر أو عن طريق طلب يقدمه مفوض من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبها أو بناء على طلب هذه الأخيرة، أو بواسطة تظلم يقدمه أي شخص له مصلحة إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها[41] .

الفرع الثاني: النزاعات التي تفصل فيها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

من أجل تحديد الاختصاص التحكمي الذي تمارسه بعض سلطات الضبط المستقلة قام المشرع بحصر هذه الاختصاص المهم في النزاعات ذات الطابع التقني الذي يستلزم حلها والتحكيم فيها وجود أشخاص أصحاب كفاءة ودراية عليا بهذا المجال، وهو ما نجده في العنصر البشري المكون لهذه السلطات المجهز بعنصر التخصص والخبرة[42].

وهذا ما ينطبق على الغرفة التأديبية والتحكيمية المتواجدة على مستوي لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها باعتبارها تختص بالنظر في النزاعات ذات الطابع التقني المتعلق بتفسير القوانين واللوائح المتعلقة بكيفية تسير البورصة، ويظهر هذا جليا في نص المادة 52 من المرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، التي خصص غرفة خاصة تختص بالنظر في أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح السارية على سير البورصة وتتدخل كذلك بين الوسطاء في عملية البورصة، حل الخلافات التي تحدث بين الوسطاء في عملية البورصة وشركة إدارة بورصة القيم، وكذا النزاعات التي تحدث بين الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم، وبين الوسطاء في عملية البورصة والآمرين بالسحب في البورصة[43].

الفرع الثالث: مآل القرارات التحكمية التي تصدر من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومرقبتها.

على الرغم من الآثار السلبية التي يمكن أن تحدثها القرارات التحكمية التي تصدرها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على حقوق أطراف النزاع، لم ينص المشرع بإخضاع هذه القرارات التي تصدر من قبل الغرفة التحكيمية المتواجدة على مستوي هذه اللجنة للرقابة القضائية التي تتح للطرف الذي صدر ضده قرار التحكيم إمكانية الطعن فيه ومراجعته أمام الجهة القضائية المختصة والمؤهلة قانونيا.

هذه النقطة المهمة والحساسة يجب على المشرع الجزائري العمل على تداركها بجعل إمكانية الطعن في هذه القرارات التحكيمية ممكنة شأنها شأن إمكانية الطعن في القرارات التأديبية التي تصدرها هذه الأخيرة، وذلك عملا بما جاء في نص المادة 18 من 03- 04 المعدلة للمادة 57 من المرسوم التشريعي 93- 10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، التي قضت بأن القرارات التي تصدر من قبل غرفة التحكيم المتواجدة على مستوي لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها والفاصلة في المجال التأديبي تكون قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة، وذلك في حدود شهر (01) واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج.[44]

الخاتمة:

على الرغم من أن لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها تمكنت من تحقيق مستلزمات الثقة والأمان وتعويض غياب الادارة التقليدية في ضبط السوق القيم المنقولة والعمل على حوكمة سوق القيم المنقولة بواسطة فرض رقابة صارمة، تهدف من خلالها إلى ضمان تواجد عنصر الإفصاح والشفافية باعتبارها من أبرز الأوجه والدعائم التي تحقيق الأمن القانوني في المجال البورصة والقيم المنقولة.

إلا أن ذلك لا يعني وصول هذه اللجنة لدرجة الامتياز والفعالية في ضمان عنصر الأمن والموثوقية على المعاملات التي تحدث داخل مجال بورصة القيم المنقولة وحوكمة هذا القطاع الحساس بكفاءة عالية، نظرا لوجود بعض النقائص والعيوب التي يجب على المشرع معالجتها والالتفات إليها، إذا أراد فعلا أن يحقق حوكمة فعلية وفعالة لسوق القيم المنقولة لتستجيب لتطلعات والتحديات التي يتعرض لها هذا القطاع الحساس، على غرار:

– إعادة النظر في النظام القانوني الذي يحكم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بداية من عنصر الاستقلالية بشقيها العضوي والوظيفي والعمل على إخراجها من عباءة السلطة التنفيذية مع ضرورة زيادة صلاحيات هذه اللجنة وتوسيع نطاق ومجال تدخلها.

– توسيع نطاق السلطة التأديبية الممنوحة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وعدم الاكتفاء بحصرها هذه السلطة التأديبية على التصرفات التي تصدر من طرف في الوسطاء في عمليات البورصة فقط.

– إلزام الشركات المقيدة في بورصة القيم المنقولة بضرورة الإفصاح الفوري على كل المعلومات التي من شأنها أن تؤثر على سعر القيم المنقولة على أن يتم نشر هذه المعلومات بطريقة بسيطة تضمن للمستثمر العادي فهم كيفية إدارة الأمور داخل هذه العملية.

– العمل على تفعيل مبدأ الأثر الفوري للطعن القضائي باعتباره آلية قانونية لتعزيز ثقة المتعاملين الاقتصاديين بدور القضاء في الحراسة والرقابة على أعمال وصلاحيات اللجنة، الأمر الذي يسهل عملية حوكمة هذا القطاع وجذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين للسوق البورصة والقيم المنقولة الجزائرية.

قائمة المراجع

[1]– بوجملين وليد ، قانون الضبط الاقتصادي في الجزائري، دار بلقيس للنشر، الجزائر، 2015، ص ص 185 ،186.

[2]- GAUDEMET Yves, Traité de droit administratif, Tome1, droit administratif général, 16° édition, LGDJ, Paris, 2001, p 87.

[3]– انظر نص المادة 12 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المنشور في ج ر ج، ع 11، الصادر في 19 فيفري 2003، المعدل والمتمم بموجب بالقانون رقم 17- 11 المؤرخ في 27 ديسمبر 2017، المتضمن قانون المالية لسنة 2018، ج ر ج، ع 76، الصادرة في 28 ديسمبر 2017.

[4]- ZOUAIMIA Rachid, Les instruments juridique de la régulation économique en Algérie, Edition Belkeise, Alger, 2012, p 31.

[5]– حساين سامية، شلحي كريمة، سلطة ضبط نشاط البورصة في الجزائر، بيت الأفكار للنشر والتوزيع، الجزائر، 2019، ص 27.

[6]– بشير الشريف شمس الدين، لعقابي سميحة، قانون الضبط الاقتصادي، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، عين مليلة، 2021، ص 50.

[7]– انظر نص المادة 12 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المنشور في ج ر ج، ع 11، الصادر في 19 فيفري 2003، المعدل والمتمم، المرجع السابق.

[8]- TOUATI Mohand Cherif, «L'impartialité des autorités de régulation économique », Revue Académique de la Recherche Juridique, Volume 08, N° 01, Faculté de Droit et des Sciences Politiques, Université Abderrahmane Mira, Bejaïa 28 Mai 2017, pp 68-69.

[9]– انظر نص المادة 12 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المنشور في ج ر ج، ع 11، الصادر في 19 فيفري 2003، المرجع السابق.

[10]– انظر نص المادة 26 من المرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، 2003، المرجع السابق.

[11]– تواتي نصيرة، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005، ص 157.

[12]– منصور داود، الآليات القانونية لضبط النشاط الاقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في الحقوق، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص163.

[13]-- ZOUAIMIA Rachid, Droit de la régulation économique, Édition Berti, Alger, 2006, p 80.

[14]- TRAORÉ Seydou, « Les autorités administratives indépendantes dotées de la personnalité: vers une réintégration institutionnelle de la catégorie juridique ? », Droit administratif, N°8, août septembre 2004, étude n°16, p20.

[15] – انظر نص المادة 12 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[16] – ديب نذيرة، استقلالية سلطات الضبط المستقلة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون العام، تخصص تحولات الدولة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 70.

[17] – تواتي نصيرة، المرجع السابق، ص ص 75- 76.

[18] – انظر نص المادة 13 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[19] – سي طيب محمد أمين، " لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري"، مجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، العدد الرابع، معهد العلوم القانونية والادارية، المركز الجامعي احمد بن يحي الونشريسي، تيسمسيلت، ديسمبر 2017، ص 339.

[20]– انظر نص المادة 13 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[21]– ديب نذيرة، المرجع السابق، ص 21.

[22]– حسني مراد، " استقلالية سلطات الضبط في المجال الاقتصادي"، مجلة الحقيقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد 12، العدد 04، جامعة أحمد دراية، أدرار، ديسمبر 2013، ص 570.

[23]- DIARRA Abdoulaye, « Les Autorités Administratives Indépendantes Dans les États Francophones d'Afrique Noire : - cas du Mali, du Sénégal et de Bénin- », P 16. Disponible sur : http://afrilex.u-bordeaux4.fr/sites/afrilex/IMG/pdf/0doc8diarra.pdf.

[24]– انظر المادة 22 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[25]- TOUATI Mohand Cherif, Op, Cit, pp 68-69.

[26]- DIARRA Abdoulaye, Op, Cit, p 16.

[27]– انظر نص المادتين 24 و25 من المرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[28]- ZOUAIMIA Rachid, Les autorités de régulation indépendante face aux exigences de la gouvernance, Edition Belkeise, Alger, 2013, p96.

[29]– انظر المادة 15 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[30] - Instruction COSOB n°00-01 du 11 juin 2000 fixant les règles prudentielles de gestion des IOB, Publie sur le lien: https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/03/Recueil-des-instructions.pdf.

[31] -Instruction COSOB n°03-01 du 21 décembre 2003 fixant les modalités d'habilitation des teneurs de comptes-conservateurs de titres ; Instruction COSOB n°03-02 du 21 décembre 2003 portant cahier des charges du teneur de compte-conservateur de titres, Publie sur le lien : https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2015/03/Recueil-des-instructions.pdf.

[32]– انظر المادة 15 من القانون رقم 03- 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93- 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[33]– نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم03-97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 ،المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج ر ج، ع87، الصادر في 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بموجب النظام رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة،ج ر ج ، ع 41،الصادر في 09 سبتمبر 2012.

[34]– انظر نص المادتين 35 و40 من المرسوم التشريعي 93– 10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[35]- DE VAULPLANE Hurbert, BORNET Jean- Pierre, Droit de croches financiers, 3eme édition litec, Paris 2001, pp 136-137.

[36]– انظر نص المادة 04 من القانون 03– 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93– 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[37]– انظر نص المادة 15 من القانون 03– 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93– 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[38]– انظر نص المادة 53 من المرسوم التشريعي 93– 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[39]– حدري سمير، السلطات الإدارية المستقلة الفاصلة في المواد الاقتصادية والمالية، مذكرة لنيل شهادة الماجيستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم التجارية، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس،2006، ص 120.

[40]– انظر نص المادة 52 من المرسوم التشريعي 93– 10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[41]– انظر نص المادة 54 من المرسوم التشريعي 93– 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[42]– حابت أمال، " تسوية النزاعات أمام سلطات الضبط المستقلة"، مجلة الحقوق والحريات، المجلد 10، العدد 01، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، أفريل 2022، ص 899.

[43]– انظر نص المادة 52 من المرسوم التشريعي 93– 10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

[44]– انظر نص المادة 18 من القانون 03– 04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93– 10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.