

## استغلال المعلومات الداخلية للشركات المدرجة

### عرض لبعض الآراء التشريعية والفقهية والقضائية

عبدالحليم أمين محمد

قسم القانون المدني، كلية القانون، جامعة النيلين، الخرطوم، السودان [yahalim@yahoo.com](mailto:yahalim@yahoo.com)

#### المستخلص

هذه الدراسة عرض موجز لبعض ما ورد في بعض التشريعات والفقه لبعض الدول فيما يخص جريمة استغلال المعلومات الداخلية، ومدى اختلاف كل منهم في وضع الاطار القانوني لحماية تلك المعلومات، بل وتحديد مفهوم تلك المعلومات، كذلك اختلافهم في تحديد الاشخاص المحظور عليهم استغلال تلك المعلومات، وقد إتبع الباحث المنهج الوثائقي التحليلي الذي يعتمد على جمع المادة من مصادرها الأولية وتحليلها ومقارنتها. تناولت الدراسة جريمة استغلال المعلومات الداخلية من خلال أربع مباحث، خصص الأول منها للمعلومة المشمولة بالحماية القانونية من حيث مفهومها والشروط الواجب توافرها في تلك المعلومة وانواعها حيث يجب على المشرع أن يقوم بوضع أحكام للتمييز فيما بين المعلومة الداخلية والمعلومة الجوهرية، وتناول المبحث الثاني الحديث عن الاشخاص الذين يحظر عليهم استغلال المعلومات الداخلية وقد رأينا أنه يجب وضع احكام للتمييز فيما بين الشخص الداخلي والشخص المطلع، كما تم تناول اركان تلك الجريمة، وخصص المبحث الثالث للعقوبات المقررة لجريمة استغلال المعلومات الداخلية وجريمة تسريب أو إفشاء تلك المعلومات، وأخيراً إختصر المبحث الرابع على موضوع البطلان كجزاء القانون الاتحادي رقم (4) لسنة 2000 بشأن هيئة وسوق الاوراق المالية والسلع أو الانظمة الصادرة تنفيذاً له بدولة الامارات العربية المتحدة..

#### مقدمة

من أهم العضلات التي تواجه المتعاملين في سوق الأوراق المالية هي تقرير مدى أمان عملية الإستثمار ودرجة المخاطر المصاحبة له، ولكي يتحقق ذلك لابد من تدخل الجهات الرقابية لوضع الضوابط التي تكفل سلامة المعلومات، ومن هذا المنطلق كان أساس تجريم استغلال المعلومات، وقد ذهبت معظم تشريعات اسواق المال في مختلف الدول إلى وضع حماية قانونية للمعلومات، وذلك تأسيساً على مبدئي العدالة وتساوي المراكز. وقد وضعت التشريعات المنظمة لأسواق المال تفسيرات للمعلومات والاشخاص الذين يحظر عليهم استغلال تلك المعلومات، كما وضعت الاطار القانوني لحماية تلك المعلومات والمواد العقابية على الخروج على ذلك، وقد تباينت تلك التشريعات، وسوف نقوم بعرض أنواع الجرائم القائمة على استغلال المعلومات، كما سنعرض الأوجه التي تناولها الشرع في بعض الدول من خلال هذه الدراسة التي قسمت إلى أربعة مباحث تناول المبحث الأول جريمة استغلال المعلومات الداخلية ، مع بيان المعلومة المشمولة بالحماية القانونية، والاشخاص الذين يحظر عليهم استغلال المعلومات الداخلية ، بينما تناول المبحث الثاني الفرق بين جريمة استغلال المعلومات وجريمة تسريب أو إفشاء المعلومات، بينما أبان المبحث الثالث العقوبات المقررة على جريمة استغلال المعلومات، وأخيراً تناول المبحث الرابع " البطلان" كجزاء في القانون الاتحادي رقم (4) لسنة 2000 بشأن هيئة

وسوق الاوراق المالية والسلع أو الانظمة الصادرة تنفيذاً له بدولة الامارات العربية.

#### أهمية الموضوع

أهمية الموضوع تكمن في أن المعلومات الداخلية للشركات المدرجة ركن أساسي في تنظيم نشاط الأوراق المالية، وأن توفير حماية المتعاملين في نشاط الأوراق المالية، وتطبيق سياسة الافصاح الكامل، بما يحقق العدالة والشفافية، ومنع تعارض المصالح واستغلال المعلومات الداخلية عامل جوهر في نجاح سوق الأوراق المالية، ونقيض ذلك فإن الاخلال بالالتزام بالشفافية عن المعلومات، المتمثل في الاستغلال الشخصي للمعلومات الداخلية، التي تكون غير متاحة للعامة، أو افشائها من قبل بعض المطلعين عليها، بحكم وظائفهم يتعبر كل ذلك من أكبر معاول هدم الثقة في سوق الأوراق المالية.

#### المنهج المتبع

إتبع الباحث المنهج الوثائقي التحليلي الوصفي الذي يعتمد علي جمع المادة من مصادرها الأولية وتحليلها ومقارنتها، والاطلاع على مادة البحث وجمع شتاتها ثم توزيعها للدراسة علي أكثر من مبحث ، وتذييل الدراسة بالمصادر والمراجع.

## هيكل البحث

المبحث الأول: جريمة استغلال المعلومات الداخلية.

المطلب الأول: المعلومة المشمولة بالحماية القانونية.

المطلب الثاني: الأشخاص الذين يحظر عليهم استغلال المعلومات الداخلية.

المطلب الثالث: أركان جريمة استغلال المعلومات الداخلية.

المطلب الرابع: أنواع جريمة استغلال المعلومات الداخلية.

لمبحث الثاني: الفرق بين جريمة استغلال المعلومات وجريمة تسريب أو إفشاء المعلومات.

المبحث الثالث: العقوبات المقررة على جريمة استغلال المعلومات.

المبحث الرابع: البطالان كجزاء في القانون الاتحادي رقم (4) لسنة 2000

بشأن هيئة وسوق الأوراق المالية والسلع أو الانظمة الصادرة تنفيذاً له بدولة الامارات العربية.

خاتمة بأهم النتائج وأهم التوصيات.

## المبحث الأول: جريمة استغلال المعلومات الداخلية

## المطلب الأول: المعلومة المشمولة بالحماية القانونية

## أولاً: تعريف المعلومة المشمولة بالحماية القانونية

تباينت تشريعات أسواق المال في تفسيرها للمعلومة المشمولة بالحماية القانونية في جرائم استغلال المعلومات، فقد عرفها البعض عن طريق ربطها بالورقة المالية وتوافر بعض الشروط في تلك الورقة، حيث يشترط أن تكون الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومة الداخلية ورقة مالية متداولة، ويقصد بالورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومة الداخلية أي ورقة مالية يتأثر سعرها أو قيمتها بشكل جوهري في حالة الإفصاح عن هذه المعلومة أو توفيرها للجمهور. (لائحة سلوكيات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بالملكة العربية السعودية، 2004م)

كما عرفها بعض الشراخ بأنها المعلومة الداخلية التي تتعلق بإحدى الأوراق المالية المدرجة أو إحدى الأوراق المالية التي قدم بشأنها طلب للإدراج أو بأي استثمار مرتبط بها. (مشروع لائحة هيئة قطر للأسواق المالية، المادة (86)). وقد قام بعض اخر عند تعريفهم للمعلومة المشمولة بالحماية إلى تقسيمها لنوعين حيث تم وضع تعريف للمعلومة الجوهرية وتعريف اخر للمعلومة الداخلية، حيث تم تعريف المعلومة الجوهرية عند البعض بأنها المعلومة أو المعلومات التي يكون لها تأثير ملموس على سعر الورقة المالية المطروحة أو القابلة للتداول، أو تأثير على القرارات الاستثمارية للمتعاملين عليها، أو تأثير على اتجاهات التعامل في السوق، وتصبح المعلومة الجوهرية معلنة، عندما يتم إتاحتها لجمهور المتعاملين في وقت واحد وبذات الطريقة وفقاً للقواعد والإجراءات الحاكمة والمنظمة للإفصاح بالبورصة (قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992).

وقد تم تعريفها عند البعض الآخر بأنها أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف فيه (قانون الأوراق المالية الأردني لسنة 2002م)

كما تم تعريف المعلومة الداخلية بتشريعات اخري بأنها المعلومة الجوهرية التي لم يتم إعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بإعمال شركة من الشركات المتداولة أوراقها المالية أو أي من الأطراف أو الكيانات المرتبطة بها (اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992).

وعند البعض الآخر بأنها المعلومة غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو أكثر، أو بورقة مالية أو أكثر، والتي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الاعلان عنها، ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحليل الاقتصادية. (قانون الأوراق المالية الاردني ، المرجع السابق)

في حين لم يرق بعض الشراخ بوضع تعريف محدد للمعلومة المشمولة بالحماية، وإنما اكتفي بوضع حماية على المعلومة المتصلة بالعرض الالزامي، حيث تم فرض حماية على المعلومة السرية التي لها تأثير على سعر السهم محل العرض، وذلك بحظر تعامل المطلعين عليها – باستثناء مقدم العرض - بالقيام بأي تعامل في أي نوع من أسهم الشركة محل العرض أو الشركات التابعة لها أو المتحالفة معها، وذلك خلال الفترة من بداية المفاوضات الأولية حتى وقت الإفصاح عن المفاوضات الأولية أو العرض، ويشمل هذا الحظر أيضاً التعامل في أي أسهم للعارض أو الشركات التابعة له أو المتحالفة معه (اللائحة التنفيذية للقانون رقم 7 لسنة 2010 تنظيم نشاط الأوراق المالية بدولة الكويت).

وقد وضع المشرع بدولة الامارات العربية المتحدة اطار قانوني لجريمة استغلال المعلومات ولكن دون ان يقرر تعريفاً محدداً لها، فقد نص على عدم جواز استغلال المعلومات غير المعلنة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية لتحقيق منافع شخصية، وقد رتب على ذلك أن يقع باطل كل تصرف يتم بالمخالفة لذلك (هيئة وسوق الامارات للأوراق المالية والسلع، لسنة 2000م)

ويستفاد من هذا النص أن المعلومة المشمولة بالحماية القانونية هي المعلومات غير المعلنة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية.

## ثانياً: الشروط الواجب توافرها في المعلومات المشمولة

## بالحماية القانونية

باستقراء التعريفات السابقة والتي وضعها المشرعين لمفهوم المعلومة المشمولة بالحماية القانونية في اسواق المال فانه يتبين أنه يجب أن يتوافر في تلك المعلومة عدة شروط أهمها:

## 1. أن تكون المعلومة خاصة بشركة مدرجة:

فلا يجوز وضع حماية قانونية للمعلومة الخاصة بالشركات غير المدرجة، فتلك الشركات يتم نقل ملكية اسهمها خارج السوق، ويتم إجراء ذلك وفقاً لمعايير وإجراءات تختلف عن تلك المتبعة في الأوراق المالية المدرجة.

## 2. أن تكون المعلومة داخلية:

فالمعلومة المشمولة بالحماية القانونية يجب أن تكون متصلة بالشركة المدرجة، أو الأشخاص والكيانات المرتبطة بها.

## 3. أن تكون المعلومة جوهرية:

والمعلومة تعد جوهرية في حالة أن يكون لها تأثير على سعر وقيمة الورقة المالية أو تأثير على اتجاهات أو القرارات الاستثمارية للمستثمرين.

ونحن نرى أن فحواه التجريم في جريمة استغلال المعلومات الداخلية هو قيام الجاني باستغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة، فمحور التجريم هنا هو عدم علانية أو الإفصاح عن تلك المعلومة واتصال علم جمهور المستثمرين بها، لأنها في حالة الإفصاح عنها لن تكون معلومة جوهرية مشمولة بالحماية القانونية، وبناءً على ذلك فإنه في حالة شمول الدراسات والبحوث والتحليل الاقتصادية والمالية على بيانات أو معلومات لم يتم الإفصاح عنها من قبل الشركة المدرجة وقام أحد الأشخاص باستغلال تلك البيانات أو المعلومات الواردة بتلك الدراسات – والتي لم تنشر لجمهور المستثمرين - فإنه يعد مرتكباً لجريمة استغلال المعلومات الداخلية الجوهرية.

#### المطلب الثاني: الأشخاص الذين يحظر عليهم استغلال المعلومات الداخلية

تباينت التشريعات واختلفت في تعريف الشخص المطلق، فمنها من قرر شرطاً لازماً لاتصاف الشخص بهذه الصفة وهو أن يكون له منصب أو وظيفة بالشركة، وأخرى أخذت بمفهوم أكثر اتساع حيث اضافت إليهم الأشخاص الذين تربطهم بالشركة المدرجة اتفاقيات أو عقود، كما ذهب البعض الآخر إلى وضع قواعد عامة لتوصيف الشخص المطلق حيث أخذوا باتصال علمه بالمعلومة وليس بالصفة أو العلاقة بالشركة المدرجة، كما وضعت بعض التشريعات تفرقة فيما بين الشخص المطلق والشخص الداخلي، وسوف نقوم بعرض تلك التعريفات كالتالي:

#### تعريف الأشخاص المطلعين

- حددت بعض التشريعات الأشخاص المطلعين، فقد قرر البعض بأنه:
1. عضو مجلس إدارة، أو مسؤول تنفيذي، أو موظف لدى مصدر ورقة مالية ذات علاقة بالمعلومة الداخلية.
  2. شخص يحصل على معلومة داخلية من خلال علاقة عائلية، بما في ذلك من خلال أي شخص له علاقة بالشخص الذي يحصل على المعلومة.
  3. شخص يحصل على معلومة داخلية من خلال علاقة عمل، بما في ذلك الحصول على المعلومات:
- من خلال مصدر ورقة مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية، أو من خلال أي شخص له علاقة عمل مع الشخص الذي يحصل على المعلومات.
  - أو من خلال أي شخص يكون شريك عمل للشخص الذي يحصل على المعلومات.
  - 4. شخص يحصل على معلومة داخلية من خلال علاقة تعاقدية، بما في ذلك الحصول على المعلومات:
- من خلال مصدر ورقة مالية ذات علاقة بالمعلومة الداخلية.
  - أو من خلال أي شخص له علاقة تعاقدية بالشخص الذي يحصل على المعلومات (لائحة سلوكيات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بالمملكة العربية السعودية، مرجع سابق)
- وقد عرفت بعض التشريعات المطلق على المعلومة الداخلية بأنه كل من اطلع على معلومات بشأن الشركة أو ما تصدره من أوراق مالية من شأنها تحقيق منفعة لصالحه أو لصالح شخص آخر، وسواء تم الاطلاع بصورة شرعية أو

#### 4. إلا تكون المعلومة قد تم الإفصاح عنها قبل إجراء التعاملات:

فأساس الحماية القانونية لتلك المعلومات هو أنها غير متاحة لجمهور المستثمرين، وبالتالي فإنه يجب عدم وجود ميزة متوافرة لمستثمر عن مستثمر آخر بما يخلق له وضعاً أو مركزاً استثمارياً أفضل عن غيره.

#### ثالثاً: أنواع المعلومات المشمولة بالحماية القانونية

باستقراء ما قررته النصوص التشريعية فإنه يتبين أن المشرعين قد فرضوا الحماية القانونية على المعلومة الداخلية الجوهرية والتي يتوافر بها الشروط السابق ذكرها.

ويرى بعض الفقه ضرورة ارتباط هذه المعلومات بأسهم الشركة باعتبارها أهم الأوراق المالية وأكثرها تبادلاً وأوسعها انتشاراً، كما أن المعلومات غير المرتبطة بالأسهم تبعد بنا عن ظاهرة التعامل في المعلومات الداخلية. (حسين فتحي- تعاملات المطلعين 2010)

ونرى أنه يجب أن يتم التفرقة عند وضع تعاريف للمعلومات الخاصة بالشركات المدرجة في الأسواق المالية ما بين المعلومة الداخلية والمعلومة الجوهرية الخاصة بالشركات المدرجة، فكل معلومة داخلية ليست معلومة جوهرية ولكن كل معلومة جوهرية - مشمولة بالحماية القانونية في نطاق الدراسة - يجب ان تكون داخلية أي متصلة بالشركة المدرجة وغير مفسح عنها.

#### رابعاً: الفرق بين المعلومة الداخلية الجوهرية المتصلة بالشركة المدرجة والدراسات المعدة بشأن الشركة

مع التقدم الحاصل في مجال اسواق المال ظهرت شركات مرخصة تعمل في مجال نشاط الاستشارات المالية، ويقوم هذا النشاط على تقديم آراء وتوصيات مبنية على الأبحاث والدراسات والتحليلات الاقتصادية والمالية ودراسات الجدوى وتحديد القيم الحالية أو المستقبلية المتوقعة للأوراق المالية والسلع وعقود السلع والشركات، ويتم تقديم تلك الآراء أو الدراسات أو التوصيات للعملاء أو نشرها للجمهور بأية وسيلة من وسائل النشر والاتصال المختلفة.

هذا ولم يتبين لنا تبنى الكثير من المشرعين فكرة وضع نص خاص ينظم الفرق فيما بين المعلومة الجوهرية المتصلة بالشركة المدرجة وبين الدراسات المعدة بشأن الشركة، كما لم يظهر لنا من الدراسة تتطرق الفقه إلى وضع معيار مميز فيما بينهما.

هذا وقد ذهبت بعض التشريعات إلى وضع بعض الأحكام كان من شأنها وضع معيار مميز لبيان الفرق فيما بين المعلومة الجوهرية المتصلة بالشركة المدرجة وبين الدراسات المعدة بشأن الشركة، وذلك في ذات النصوص المنظمة أو المفسرة للمعلومات الداخلية حيث قررت أن المعلومات الداخلية هي المعلومات غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو أكثر أو بورصة مالية أو أكثر، والتي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الاعلان عنها، ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحليل الاقتصادية المالية.(قانون الأوراق المالية الأردني، مرجع سابق).

كما اخذ البعض ذات المسلك حيث وضعت حظر على أي شخص بالقيام باستغلال معلومات داخلية او سرية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية له أو لغيره، بما في ذلك اعضاء مجلس إدارة السوق والمركز وموظفو كل منهما<sup>(5)</sup>. (قانون الأوراق المالية الاردني. مرجع سابق).

### الفرق بين الشخص المطلع والشخص الداخلي

فرقت بعض التشريعات فيما بين الشخص المطلع وبين المتعامل الداخلي، فقد عرفت تلك التشريعات الاخير بأنه كل شخص حقق نفعاً سواءً بطريق مباشرة أو غير مباشرة لنفسه أو لغيره من تعامله بناء على معلومات داخلية أو استغلاله لها ( التنفيذة لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992).

ويري بعض الفقه أن السمة المميزة للمطلع هي قدرته من خلال موقعه الوظيفي داخل الشركة على التوصل إلى المعلومات غير المعلنة للكافة أو للسوق، وعلى ذلك فإن البحث يدور في الواقع في إطار المنوط بهم إدارة ورقابة أعمال الشركة وممثلهم ومعاونتهم وعائلاتهم وأصدقائهم، ومن ناحية أخرى فقد تنقل بعض البيانات والمعلومات والوثائق ذات الطبيعة السرية لعلم بعض الاشخاص الخارجين عن إطار الشركة بحكم وظائفهم التي تتصل بالضرورة أو عن طريق الصدفة بعمل هذه الشركة. ( حسين فتحي- تعاملات المطلعين 1990).

وعلى ذلك وطبقاً لهذا الرأي فإننا بصدد طائفتين من المطلعين أولهما مطلعين من داخل الشركة وثانها مطلعين من خارج إطار الشركة، بيد أن لكلهما الوسائل الخاصة التي تفضي في النهاية لاكتشاف المعلومة السرية الحساسة المؤثرة في أسعار الأسهم في السوق. ( محمد فاروق عبد الرسول 2007).

وهناك من يقصر استخدام مصطلح المطلع على أعضاء مجلس إدارة الشركات المتعلقة بها المعلومات ومديريها وكبار المساهمين فيها. كما أن هناك من يرى أن هذا المصطلح يشمل بالإضافة إلى الأشخاص المذكورين مراقبي حسابات الشركة، ومستشاريها القانونيين، وما شابه ذلك من وظائف ومهن.

وكما يرى البعض الآخر أنه يقصد بالمطلع أي شخص لديه معلومات داخلية أو معلومات متعلقة بالتوقعات المستقبلية لأية شركة من الشركات التي تطرح أسهماً لها للتداول.

ونحن نرى أهمية التفرقة فيما بين الشخص المطلع والشخص الداخلي، وذلك لأن الشخص الداخلي يثبت فيه صفة الاطلاع تلقائياً وذلك بحكم منصبه أو وظيفته أو صلته بالشركة المدرجة، ويكون تعامله بناءً على معلومات داخلية هي قرينة قاطعة، أما الشخص المطلع فيمكن ان يكون شخصاً داخلياً أو غير داخلي بمعنى يمكن أن يكون له صلة أو صفة بالشركة

ويمكن ان يكون ليس له تلك الصلة أو الصفة فقد يكون قد علم بالمعلومة الداخلية عن طريق المصادفة أو علم بها عن طريق شخص آخر سواء كان هذا الشخص هو شخص داخلي أو شخص مطلع، ومن ذلك فانه يمكن القول بأنه "كل شخص داخلي هو شخص مطلع ولكن ليس كل شخص مطلع هو شخص داخلي".

غير شرعية وسواء اطلع بنفسه على المعلومات أو وصلت إلي علمه عن طريق شخص آخر بصلة مباشرة أو غير مباشرة (اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992)

وقد قامت بعض التشريعات بوضع قيوداً لإسباغ صفة المطلع على الشخص وهو ان يكون المطلع له منصب او وظيفة بالشركة المدرجة، فقد قررت أن الشخص المطلع هو الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه أو وظيفته (قانون الأوراق المالية الاردني، المرجع سابق)

وقد قامت بعض التشريعات الأخرى باتخاذ ذات المسلك السابق فقامت بفرض حظر على المطلعين على المعلومات الداخلية بحكم منصبهم أو بحكم طبيعة المهام التي يؤديونها بعدم القيام باستغلال تلك المعلومات لحسابهم الشخصي أو لحساب الغير أو إفشاء تلك المعلومات لطرف آخر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

كما عرفه البعض بأنه أي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور. (هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية بدولة الكويت، لسنة 2010م).

ومن الجدير بالذكر أن المشرع بدولة الامارات العربية المتحدة لم يضع نصاً لتعريف الشخص المطلع، ولكنه اخذ ذات المسلك السابق حيث وضع قيوداً لإسباغ صفة المطلع على الشخص وهو ان يكون له منصب أو وظيفة بالشركة المدرجة، وقد رتب المشرع بدولة الامارات العربية المتحدة البطلان على أي تعامل في الأوراق المالية يجريه أي شخص إذا جرى التعامل بناءً على معلومات غير معلنة أو غير مفصّل عنها يكون قد علم بها المتعامل بحكم منصبه، أو كان المتعامل هو رئيس مجلس إدارة الشركة أو عضو مجلس إدارتها أو موظفاً فيها وأستغل معلوماته الداخلية عن الشركة في تعامله ( النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية سابق الإشارة إليه).

### الاشخاص المحظور عليهم التداول في فترات ما قبل الافصاح عن المعلومات

حددت بعض التشريعات ومنها التشريعات بدولة الامارات العربية المتحدة الاشخاص الذين يقع عليهم حظر التداول قبل الافصاح عن المعلومة الداخلية الجوهرية الخاصة بالشركة المدرجة، حيث قرر البعض أنه رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المدرجة أوراقها المالية في السوق ومديريها العام أو أي شخص من الموظفين المطلعين على البيانات الأساسية للشركة. ( النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية 2001).

كما وضعت حظر على أي شخص اتصل علمه بالمعلومة الغير معلنة أو مفصّل عنها في القيام باستغلال تلك المعلومة وإجراء تعاملات بناءً عليها، حيث قررت أنه لا يجوز استغلال المعلومات غير المعلنة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية لتحقيق منافع شخصية وقد رتب البطلان على كل تصرف يتم بالمخالفة لذلك (هيئة وسوق الامارات للأوراق المالية والسلع، مرجع سابق)

هناك نوعين رئيسيين لجريمة استغلال المعلومات النوع الأول: هو قيام الشخص المطلع باستغلال المعلومة الداخلية بإجراء تعاملات سواء بنفسه أو بواسطة الغير، والنوع الثاني: قيام شخص - من غير الداخلين المطلعين بحكم منصبهم أو وظيفتهم- بالاطلاع على معلومة داخلية وقيامه باستغلالها بإجراء تعاملات على الورقة المالية بناءً على تلك المعلومة، وسوف نقوم بعرض كل من النوعين وصورهما كما يلي:

**أولاً:** قيام الشخص المطلع باستغلال المعلومة الداخلية بإجراء تعاملات سواء بنفسه أو بواسطة الغير، ويتخذ هذا النوع صورتين أساسيتين هما: الصورة الأولى: قيام الشخص المطلع باستغلال المعلومة الداخلية والقيام بنفسه بإجراء تداولات بناءً عليها. الصورة الثانية: قيام الشخص المطلع باستغلال المعلومة الداخلية والقيام بواسطة غيره بإجراء تداولات بناءً عليها.

ولعل من أبرز جرائم استغلال المعلومات وأهمها تداول المطلعين، وهي الجريمة التي يتبعها الصورة الأولى والثانية من الصور المعروضة سلفاً. هذا وتجدر الإشارة إلى أن هناك بعض تشريعات قد نصت بموجب نصوص قانونية صريحة على فترات حظر لتداول المطلعين على الورقة المالية المدرجة، وقد ذهب البعض الآخر إلى وضع احكام عامة تحظر على المطلع استغلال المعلومة التي يتحصل عليها بحكم منصبه أو وظيفته، وسوف نقوم ببيان ذلك على النحو التالي :

ذهبت بعض التشريعات ومنها التشريعات بدولة الامارات العربية المتحدة إلى تحديد فترات الحظر الخاصة بالأشخاص المطلعين وفقاً لمنصبتهم ووظيفتهم، حيث قررت أنه لا يجوز لرئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المدرجة أوراقها المالية في السوق ومديرها العام أو أي شخص من الموظفين المطلعين على البيانات الأساسية للشركة التصرف بنفسه أو بواسطة غيره بالتعامل في الأوراق المالية للشركة ذاتها أو في الأوراق المالية للشركة الأم أو التابعة أو الحليفة أو الشقيقة لتلك الشركة وذلك خلال الفترات التالية:

■ قبل (10) عشرة أيام عمل من الإعلان عن أي معلومات جوهرية من شأنها أن تؤثر على سعر السهم صعوداً أو هبوطاً إلا إذا كانت المعلومة ناتجة عن أحداث طارئة ومفاجئة.

■ قبل (15) خمسة عشر يوماً من نهاية الفترة المالية الربعية أو النصف السنوية أو السنوية ولحين الإفصاح عن البيانات المالية. كما اوردت تلك التشريعات ذات الحظر عند قيام أي من الأشخاص المشار إليهم أعلاه بالتصرف بنفسه أو بواسطة غيره بالتعامل في الأوراق المالية للشركة ذاتها أو في الأوراق المالية للشركة الأم أو التابعة أو الحليفة أو الشقيقة لتلك الشركة، ورتبت البطلان أي تعامل يخالف ذلك. ( النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية الصادر بموجب قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (2) لسنة 2001).

وذهبت بعض التشريعات الأخرى إلى وضع نصوص ذات احكام عامة، حيث لم تقرر فترات لحظر إجراء المطلعين لتعاملات على الشركة المدرجة، وإنما ابرزت الجريمة بمفهومها العام، فقد قرر بعضها بأنه يحظر على الشخص المطلع التداول بناءً على معلومة داخلية. ( لائحة سلوكيات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بالمملكة العربية السعودية، مرجع سابق).

كما نرى أن العاملين في بعض الجهات الرقابية سواء كانت جهات حكومية أو كانت جهات ذاتية التنظيم فإن العاملين بتلك الجهات في حالة اطلاعهم بحكم وظائفهم على معلومات داخلية جوهرية غير مفصّل عنها فإنهم يخضون لذات الحظر الوارد في النصوص التشريعية المختلفة والخاص بالأشخاص الداخلين أو المطلعين على المعلومات الداخلية والجوهرية للشركة المدرجة.

### المطلب الثالث: أركان جريمة استغلال المعلومات الداخلية

يتكون أركان جريمة استغلال المعلومات مثلها مثل أي جريمة أخرى من ركن مادي وركن معنوي سوف نقوم بعرضهم فيما يلي، ومن الجدير بالذكر هنا أننا لم نتعرض في هذا الدراسة لأحكام الاشتراك أو المساهمة الجنائية، ولهذا سنعرض وبيجاز لكل ركن من أركان الجريمة كما يلي:

#### أولاً: الركن المادي للجريمة

يتكون الركن المادي للجرائم بصفة عامة من عناصر ثلاثة هي:

- 1- نشاط إجرامي يتمثل في إتيان فعل أو الامتناع عن فعل متى كان هذا الإتيان أو الإمتناع مجزماً قانوناً. ( غنام محمد غنام – الوجيز في شرح قانون العقوبات)
- 2- نتيجة إجرامية يحدثها النشاط المقترف.
- 3- علاقة سببية تربط ما بين السلوك والنتيجة.

ويتمثل الركن المادي لجريمة استغلال المعلومات الداخلية في قيام الشخص الذي يتصل علمه بالمعلومة الداخلية الجوهرية سواء بنفسه أو عن طريق الغير باستغلال تلك المعلومة والتعامل على الورقة المالية المدرجة بناءً على تلك المعلومة، سواء كان هذا التعامل بنفسه أو عن بواسطة الغير.

#### ثانياً: الركن المعنوي للجريمة

يتمثل الركن المعنوي للجرائم بصفة عامة وفقاً لما هو مستقراً عليه فقهاً وقضاً في تحقق العنصرين الأساسيين في هذا الركن والمكونين للقصد الجنائي وهما عنصر العلم وعنصر الإرادة فعنصر العلم هو علم الجاني بالوقائع المكونة للجريمة وتوقعه للنتيجة ثم إتجاه ارادته لارتكابها

اما عنصر الإرادة فهو إرادة الفعل المكون للجريمة، وإرادة نتيجته التي تتمثل في الاعتداء على الحق الذي يحميه القانون، وإرادة كل واقعة تحدد دلالة الفعل الاجرامية وتعد جزءاً من ماديات الجريمة. ( محمود نجيب حسني – النظرية العامة للقصد 1995م)

ولا يختلف الركن المعنوي في جرائم استغلال المعلومات عن سائر الجرائم الأخرى فيجب أن يتحقق عنصر العلم وعنصر الإرادة بتلك الجريمة، فيجب أن يكون الجاني على علم بأن المعلومة التي اتصل بها هي معلومة داخلية جوهرية غير مفصّل عنها، وانصرف ارادته لاستغلال تلك المعلومة بإجراء تعاملات على الورقة المالية، سواء كانت تلك التعاملات قد قام بها نفسه أو بواسطة الغير.

#### المطلب الرابع: أنواع جرائم استغلال المعلومات الداخلية

وقد ذهب البعض للقول بأن النص على هذه الجريمة أزال نقصاً كان يعتور التشريع السابق الذي لم ينص على هذه الجريمة. وذلك لأنه إذا قام أحد الأشخاص الذين حددهم المشرع بتوصيل معلومة للغير ولم يتم هذا الأخير باستعمالها، فإنه لا مسئولية على أي من الطرفين بسبب غيبة واقعة استعمال المعلومة، كما أن البعض يركز على أهمية هذه الجريمة بالقول بأنها من الجرائم التي تهدف إلى تجنب ارتكاب جريمة استعمال المعلومة التفضيلية، وبالتالي تجنب وقوع اعتداء فعلي على مبدأ المساواة بين المساهمين. (عمر سالم – الحماية الجنائية).

### أنواع جريمة تسريب أو إفشاء المعلومات الداخلية

لجريمة استغلال المعلومات نوعين رئيسيين هما:

**أولاً:** قيام الشخص المطلع بتسريب المعلومة الداخلية الجوهرية للغير، سواء بنفسه أو بواسطة غيره، ويتخذ هذا النوع صورتين أساسيتين هما: الصورة الأولى: وهي قيام الشخص المطلع بتسريب المعلومة الداخلية الجوهرية بنفسه للغير:

قررت بعض التشريعات أنه يحظر على الشخص المطلع أن يفصح عن أي معلومات داخلية لأي شخص آخر، وهو يعلم أو يجدر به أن يعلم أن هذا الشخص الآخر من الممكن أن يقوم بالتداول في الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية.<sup>(1)</sup> (هيئة قطر للأسواق المالية المعدل بالمرسوم، 2007). الصورة الثانية: وهي قيام الشخص المطلع بتسريب المعلومة الداخلية الجوهرية للغير بواسطة غيره.

قامت البعض التشريعات بتجريم الشخص المطلع في حالة قيام بتسريب المعلومة الداخلية سواء كان ذلك التسريب قام به بنفسه أو عن طريق الغير، فقد قررت أنه يحظر على المطلع على المعلومات الداخلية بحكم مناصبهم أو بحكم طبيعة المهام التي يؤديها القيام باستغلال تلك المعلومات لحسابهم أو لحساب الغير أو إفشاء تلك المعلومة لطرف آخر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة. (اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، المرجع السابق)

**ثانياً:** قيام شخص - من غير الداخلين المطلعين بحكم مناصبهم أو وظيفتهم - بالاطلاع على المعلومة الداخلية الجوهرية وتسريبها لشخص آخر من الغير سواء بنفسه أو بواسطة غيره.

قررت بعض التشريعات أنه يمنع كل من حاز على معلومات داخلية تتعلق بإحدى الأوراق المالية المدرجة أو إحدى الأوراق المالية التي قدم بشأنها طلب للإدراج أو بأي استثمار مرتبط بها عن إفشاء هذه المعلومات إلى شخص آخر في غير السياق السليم لممارسة وظيفته أو مهنته أو واجباته، أو التوصية لأي شخص أو حثه على أساس هذه المعلومات، على الحصول على هذه الأوراق المالية أو استثمار مرتبط بها.<sup>(1)</sup> (مشروع لائحة هيئة قطر للأسواق المالية، مرجع سابق).

كما قررت بعض التشريعات أنه يحظر على أي شخص غير مطلع أن يفصح لأي شخص آخر عن أي معلومة داخلية حصل عليها من شخص مطلع، وكان يعلم أو يجدر به أن يعلم أن ذلك الشخص الآخر الذي تم الإفصاح له من الممكن أن يقوم بالتداول في الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومة

كما قرر البعض الآخر أنه لا يجوز لأي شخص أن يتعامل مع السوق في أوراق مالية أو أي تصرف آخر يتوقف عليه تحديد سعر أو قيمة أوراق مالية أخرى، متى كان ذلك التصرف مبنياً على معلومات غير متوافرة للجمهور (هيئة قطر للأسواق المالية المعدل بالمرسوم بقانون رقم 14) لسنة 2007 والقانون رقم (10) لسنة 2009).

كما تقرر كذلك أنه يحظر على المطلعين على المعلومات الداخلية بحكم مناصبهم أو بحكم

طبيعة المهام التي يؤديها القيام باستغلال تلك المعلومات لحسابهم أو لحساب الغير. (اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992).

**ثانياً:** قيام شخص - من غير الداخلين المطلعين بحكم مناصبهم أو وظيفتهم - بالاطلاع على معلومة داخلية الجوهرية وقيامه باستغلالها بإجراء تعاملات على الورقة المالية بناءً على تلك المعلومة، ويتخذ هذا النوع صورتين أساسيتين هما:

الصورة الأولى: قيام الشخص - أي كان صفته أو شخصه - بالاطلاع على المعلومة الداخلية الجوهرية وقيامه باستغلالها بإجراء تداول بنفسه بناءً على تلك المعلومة.

الصورة الثانية: قيام الشخص - أي كان صفته أو شخصه - بالاطلاع على المعلومة الداخلية الجوهرية وقيامه باستغلالها بإجراء تداول بنفسه بناءً على تلك المعلومة.

لم تتطرق بعض التشريعات إلى هذه الصور ووضع احكام لها، ولكن قررت بعض التشريعات أنه يحظر على الشخص غير المطلع التداول بناءً على معلومات داخلية إذا حصل على هذه المعلومة من شخص آخر وهو يعلم أو يجدر به أن يعلم أن هذه المعلومة داخلية. (من لائحة سلوكيات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بالمملكة العربية السعودية، مرجع سابق).

### المبحث الثاني: الفرق بين جريمة استغلال المعلومات الداخلية

وجريمة تسريب أو إفشاء المعلومات الداخلية

#### تعريف جريمة تسريب أو إفشاء المعلومات الداخلية

هي واقعة إفشاء معلومات مميزة، وتوصيلها إلى شخص من الغير، ولم تكن هذه المعلومات معلنة للجمهور، وسواء ترتب على إطلاع الغير عليها استغلاله لها أم لا. (مظهر فرغلي – الحماية الجنائية للثقة 2006).

وقد نص القانون الفرنسي الصادر في 2 أغسطس 1989 على أنه يعاقب بالحبس لمدة ستة أشهر، وبغرامة مقدارها مائة ألف فرنك، كل شخص حاز معلومة تفضيلية عند ممارسته لمهنته أو وظيفته عن تطورات أداة مالية مقبولة في سوق منظم فقام بإعلانها إلى شخص آخر من خارج الكادر العادي لمهنته أو وظيفته.

ثم جاء قانون 2 يوليو سنة 1996 ووسع من نطاق المسئولية، بحيث جعلها تشمل الأشخاص المعنوية التي ارتكبت الجريمة لحسابها. (محمد فاروق عبيد الرسول – الحماية الجنائية 2010).

معلومة سرية مميزة، ويثرثر بها في صالة طعام بأحد الفنادق دون حذر إلى أن هناك أذاناً تصغى إليه، لا يعد مرتكباً لجريمة إفشاء وتوصيل معلومات سرية مميزة، لانتفاء القصد الجنائي لديه. ( مظهر فرغلي – الحماية الجنائية 2006م).

وقد ذهب بعض الفقه إلى أن جريمة إفشاء الاسرار لا تحتاج إلى قصد جنائي خاص، بل يكفي أن يكون هناك قصد عام، فيكفي علمه وإدراكه أن هذه المعلومة بطبيعتها سرية وأن ما يأتيه من أفعال من شأنها إفشاء هذا السركافيا لتحقق الركن المعنوي لجريمة إفشاء السر. ( بدر حامد يوسف الملا – النظام القانوني لأسواق المال 2003م).

ويخلص القول في ان المعيار المميز بين جريمة استغلال المعلومات الداخلية غير المعلنة وجريمة إفشاء تلك المعلومات، هو عدم قيام الشخص المطلع باستغلال تلك المعلومة سواء بنفسه أو عن طريق، حيث يكون هنا الجرم في تسريبه لتلك المعلومة للغير، وبغض النظر عن مدى قيام الشخص متلقي المعلومة عن قيامه باستغلالها أو عدم قيامه بذلك.

### المبحث الثالث:العقوبات المقررة على جريمة استغلال المعلومات

الداخلية وجريمة تسريب أو إفشاء تلك المعلومات

تدرجت العقوبات الواردة في تشريعات أسواق المال فقد قرر المشرع بدولة قطر على " مع عدم الاخلال بالجزاءات المالية التي تفرضها الهيئة بموجب أحكام هذا القانون واللوائح والنظم والقرارات الصادرة تنفيذاً له، أو بأي عقوبة أشد ينص عليها قانون آخر، يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز سنتين وبالغرامة التي لا تقل عن خمسين ألف ريال ولا تزيد على عشرة ملايين ريال أو بأحدى هاتين العقوبتين كل من:..... 2- تعامل في الاسواق المالية بناء على معلومات غير معلنة، علم بها بحكم منصبه .....". ( هيئة قطر للأسواق المالية المعدل بالمرسوم بقانون رقم (14) لسنة 2007 والقانون رقم (10) لسنة 2009).

كما قرر المشرع المصري أنه " مع عدم الاخلال بأية عقوبة أشد منصوص عليها في أي قانون آخر يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن سنتين وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف جنيه ولا تزيد على عشرين مليون جنيه أو بأحدى هاتين العقوبتين، كل من أفشى سراً اتصل به بحكم عمله تطبيقاً لأحكام هذا القانون.....". ( من قانون سوق رأس المال المصري ، المرجع السابق).

كما قرر المشرع المصري أنه " مع عدم الاخلال بأية عقوبة أشد، منصوص عليها في أي قانون آخر يعاقب بغرامة لا تقل عن ألفي جنيه ولا تزيد على مليون جنيه كل من يخالف أحد الأحكام المنصوص عليها في اللائحة التنفيذية لهذا القانون".<sup>(3)</sup> (قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992).

وقد قرر المشرع بدولة الامارات العربية المتحدة أنه " يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تتجاوز ثلاث سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن مائة ألف درهم ولا تزيد على مليون درهم أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من خالف أحكام المواد (36) و (37) و (39) من هذا القانون".<sup>(4)</sup> (هيئة وسوق الامارات للأوراق المالية والسلع.المرجع السابق).

كما قرر المشرع بدولة الامارات العربية المتحدة أنه " وفقاً لأحكام القانون الاتحادي رقم (4) لسنة 2000 في شأن هيئة وسوق الامارات للأوراق المالية

الداخلية.<sup>(2)</sup> لائحة سلوكيات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بالمملكة العربية السعودية، مرجع سابق).

كشفت عن المعلومات الداخلية أو اعطى مشورة على أساس المعلومات الداخلية لشخص آخر غير مطلع . وقد اعتبرت تلك التشريعات الشخص الذي يتداول بالأوراق المالية أثناء حيازته للمعلومات الداخلية منتفعا بها إذا كان الشخص على علم بها عندما قام بالبيع أو الشراء إلا إذا استطاع إثبات أنه لم يتداول بناء على تلك المعلومات.<sup>(3)</sup> (هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية بدولة الكويت، مرجع سابق).

كما اخذت بعض التشريعات بذات المسلك حيث قررت أنه يعتبر مخالف لأحكام القانون قيام أي شخص بإفشاء المعلومات الداخلية لغير مرجعه المختص أو القضاء.<sup>(4)</sup> (قانون الأوراق المالية الأردني، مرجع سابق).

### أركان جريمة تسريب أو إفشاء المعلومات الداخلية

تقوم جريمة افشاء وتوصيل معلومات سرية مميزة على شرط مفترض وركنين: مادي ومعنوي.

#### أولاً: الشرط المفترض

يقوم بتوافر صفة خاصة في الجنائي بأن يكون من طائفة المطلعين على الاسرار، وبالمفهوم السابق بيانه بالنسبة لجريمة استغلال معلومات سرية مميزة ( مظهر فرغلي – الحماية الجنائية 2006م).

#### ثانياً: الركن المادي للجريمة

يقوم الركن المادي للجريمة بمجرد إفشاء أو نقل معلومة سرية مميزة إلى الغير بواسطة المطلع على المعلومة، ويشترط أن يكون هذا الغير خارج النطاق العادي لمهنته أو وظيفته.

والنشاط الإجرامي لهذه الجريمة نشاط ايجابي يتمثل في نقل وتوصيل المعلومة السرية المميزة إلى الغير بأي طريقة، سواء شفاهة أو كتابة، وأيا كانت وسيلة نقل تلك المعلومة، كالتليفون أو الفاكس، أو عبر الوسائط بشبكة المعلومات الدولية " الانترنت"، وسواء تم ذلك بطريقة مباشرة أو عبر وسيط. ويستوي أن يكون نقل المعلومة لشخص واحد أو أكثر، طالما لم يصل الامر إلى حد إعلان للكافة بها، إذ تنتفي الجريمة في حالة إعلان المعلومة للكافة، لأن الاصل الافصاح عنها للجمهور.

#### ثالثاً: الركن المعنوي للجريمة

وقد ذهب رأي إلى أن جريمة إفشاء وتوصيل معلومات سرية مميزة للغير هي جريمة غير عمدية، تقوم سواء تم الإفشاء عن قصد أو بغير قصد. ( صالح البريري – الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية 2005م).

وذهب رأي اخر في الفقه الفرنسي إلى ان هذه الجريمة جريمة عمدية، تقوم بتوافر القصد الجنائي العام، ويؤسس هذا القصد العام على الإدراك والعلم المسبق للمطلع على السر بأنه يقوم بنقل معلومة سرية مميزة بالمخالفة للقانون واتجاه إرادته إلى ذلك، ومؤدى ذلك أن الإهمال أو عدم الاحتراز لا يكفي لقيام الركن المعنوي لهذه الجريمة، فالمدبر الذي يحوز

القانونية التي تترتب بناءً على أي تصرف يقوم به إنما يعد اعمالاً للمبدأ القانوني الخاص بحماية الشخص حسن النية.

• هذا ومن المعلوم في مجال تشريعات أسواق المال أنه قد وضع بعض المشرعين آلية لمعالجة ذلك الوضع وهي ما تسمى (بالتنفيذ العكسي)، وهو الاتجاه الذي لم يسلكه المشرع بدولة الإمارات العربية المتحدة حتى الآن حيث لا يوجد نص صريح في التشريعات أو النظم المعمول بها بالدولة تقرر تلك الآلية، وعليه فأنا نرى أنه أما أن يعاد النظر في تقرير البطلان بتلك النصوص، حيث أن الهيئة والأسواق لا تستطيع ترتيب وتطبيق أثر البطلان عملياً، أو إدخال آلية التنفيذ العكسي بالتشريعات بدولة الإمارات العربية المتحدة.

## الخاتمة

### أهم النتائج والتوصيات

#### أهم النتائج

(1) إن الوصول إلى سوق أوراق مالية قوي وعلى درجة من الكفاءة تضمن حماية الإقتصاد القومي من الممارسات غير المشروعة التي يمكن أن يتعرض لها، يستوجب توفير مناخ آمن للإستثمار وثقيف مستمر للمتعاملين في السوق.

(2) كل المستثمرين بسوق الأوراق المالية متساوين في الحصول على المعلومات المتعلقة بالشركات المدرجة بالسوق، ولكن في بعض الأحيان هناك بعض الممارسات التي تؤثر على هذا المبدأ ، والقانون يعاقب على تلك الأفعال التي من شأنها المساس بهذا المبدأ، فالحصول على المعلومة المميزة المتعلقة بالشركات بالمقيدة بالبورصة قبل الآخرين يُشكل جريمة إستغلال معلومات داخلية ، وهذه الجريمة من جرائم البورصة الأكثر شيوعاً.

(3) ليس كل معلومة غير معلن عنها أو غير مفسح عنها هي معلومة جوهرية، فالمعلومة الجوهرية هي المعلومة التي لها تأثير على سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو التأثير على القرارات الإستثمارية لجمهور المستثمرين، وعليه تعرف المعلومة الداخلية بأنها المعلومة الجوهرية التي لم يتم إعلانها لجمهور المتعاملين معلومة قد تؤثر في قرار المستثمر لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها.

(4) المعيار المميز بين جريمة إستغلال المعلومات الداخلية غير المعلنه وجريمة إفشاء تلك المعلومات، هو عدم قيام الشخص المطلع باستغلال تلك المعلومة سواء بنفسه أو عن طريق، حيث يكون هنا الجرم في تسريبه لتلك المعلومة للغير، وبغض النظر عن مدى قيام الشخص متلقي المعلومة عن قيامه بإستغلالها أو عدم قيامه بذلك.

(5) جرائم سوق الأوراق المالية جرائم عمدية يستلزم المشرع لقيامها توافر القصد الجنائي، غير أنه قد لا يكتفي بذلك، بل يستلزم توافر القصد الجنائي الخاص بجانب القصد العام، ولم ينص المشرع على وقوعها بطريق الخطأ غير العمدي، غير أنه قد يعاقب على أفعال معينة في سوق الأوراق المالية بصرف النظر عن شكل الركن المعنوي عمداً أم خطأ ، بل قد يصل الأمر إلى حد إفتراضه، وبالتالي يقع على عاتق المتهم عبء إثبات إنتفاء الخطأ.

والسبع يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن ثلاث أشهر ولا تتجاوز ثلاث سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن (100,000) مائة ألف درهم ولا تزيد عن (1,000,000) مليون درهم أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من: ..... ب- يتعامل بالأوراق المالية بناءً على معلومات غير معلنة أو مفسح عنها يكون علم بها بحكم منصبه. .... د- يستغل المعلومات غير المعلنة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية لتحقيق منافع شخصية ويقع باطلاً كل تصرف أو تعامل يتم بناءً على ما سبق....." ( القانون النظام الخاص بالإفصاح والشفافية الصادر بموجب قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (3) لسنة 2000).

كما قرر المشرع بدولة الكويت أنه "يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ عشرة آلاف دينار أيهما أعلى ولا تتجاوز ثلاث أضعاف قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ مائة ألف دينار أيهما أعلى أو بإحدى هاتين العقوبتين كل مطلع انتفع أو استغل معلومات داخلية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية أو الكشف عن المعلومات الداخلية أو إعطاء مشورة على أساس المعلومات الداخلية لشخص آخر غير مطلع ، ويعتبر الشخص الذي يتداول بالأوراق المالية أثناء حيازته للمعلومات الداخلية منتفعا بها إذا كان الشخص على علم بها عندما قام بالبيع أو الشراء إلا إذا استطاع إثبات أنه لم يتداول بناءً على تلك المعلومات".<sup>(2)</sup> (قانون هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية بدولة الكويت، مرجع سابق).

## المبحث الرابع

البطلان كجزاء القانون الاتحادي رقم (4) لسنة 2000 بشأن هيئة وسوق الأوراق المالية والسلع أو الانظمة الصادرة تنفيذاً له بدولة الامارات العربية المتحدة.

من الملاحظ أن المشرع في دولة الامارات العربية المتحدة قرر بمعظم النصوص القانونية التي تم عرضها البطلان كجزاء لأي تعامل يتم بالمخالفة لأحكام تلك المواد ولكن يُلاحظ على ذلك يلي :

• أن المشرع لم يوضح كيفية معالجة بطلان التعاملات التي تتم بالمخالفة لنصوص المواد، وكيفية معالجة المراكز الاستثمارية أو القانونية الجديدة التي نشأت بعد إجراء تلك التعاملات.

• بطلان التصرف يعرف قانوناً بأنه إعادة المراكز القانونية للأطراف إلى ما كانت عليه قبل إجراء ذلك التصرف، بمعنى أن يرد الاسهم المباعة لذات المستثمر البائع وأن يرد قيمة العملية لذات المستثمر المشتري، وهو الأمر الذي نرى أنه به استحالة عملية، لأنه لا يجوز أن يضار الطرف الذي لم يخالف القانون والانظمة في عملية التداول بما اقترفه الطرف الاخر في تلك العملية، كما أنه يصعب ذلك عملياً في حالة قيام الطرف المشتري (الغير مخالف) ببيع الكمية المشتراه لطرف ثالث (في حالة الاسهم التي يتم تسويتها في ذات الجلسة T+0)، كما أن المحافظة على المركز القانوني للمستثمر الغير مخالف والذي لم يقع عليه ضرر ناتج من عملية التداول وكذلك المراكز

## أهم التوصيات

- 8- الدكتور/ مظهر فرغلي على محمد – الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس المال " جرائم البورصة" – دار النهضة العربية - الطبعة الاولى سنة 2006.
- 9- الدكتور/ محمود نجيب حسني – النظرية العامة للقصد الجنائي "دراسة تأصيلية مقارنة للركن المعنوي في الجرائم العمدية- دار النهضة العربية – 1988.
- 10- الدكتور/ منير إبراهيم هندي – الاوراق المالية وأسواق رأس المال – منشأة المعارف – 1999.

- (1) وضع تشريع قانوني خاص بالرقابة على أداء البورصة وتفعيل النصوص التي تضمن مستوى عالي من شفافية المعلومات، مع ضرورة النص على إجراءات فاعلة في مواجهة أية عمليات بيع أو شراء يتبين حصولها نتيجة إستغلال خاص لمعلومات غير متاحة للكافة.
- (2) يجب تحديد عناصر واضحة ومنضبطة لجريمة لإستغلال المعلومات السرية المميزة والإتجار بالمعلومات غير المعلنة من قبل المطلعين عليها بحكم وظائفهم أو مهنتهم ، أو السماح للغير بإستغلالها ، ومعاقبة المستفيد منها حتى لو كان من غير المطلعين على المعلومات بإعتبارها من أخطر الجرائم من الناحية العملية في سوق المال.
- (3) ضرورة عقاب المستفيد من المعلومة سواء كان ممن تتوافر فيهم صفة الشخص المطلع أم لا، وعدم تطلب منفعة خاصة من وراء تلك المعلومة، إضافة إلى لزوم تجريم الأقوال والتصريحات الكاذبة والشائعات التي قد يطلقها البعض، والتي تُخل بدقة المعلومات المتعلقة بالورقة المالية، مما يؤثر على سلامة القرارات بالمستثمرين.
- (4) على الجهات الرقابية والإشرافية على الأسواق المالية العمل على توفير المعلومات الصحيحة والدقيقة، وتمكين جميع المستثمر من الحصول عليها في الوقت المناسب وبطرق فعالة، وذلك لإمكانية التخفيف من تأثير الصدمات المالية والاقتصادية الخارجية، الحصول على المعلومات الدقيقة وتوفير الأدوات الاستثمارية التي تسهل من عملية التحوط ضد هذه الأخطار.
- (5) يجب إعتبار أن البيانات والوثائق والمعلومات التي يتم تداولها وفحصها في مجالس إدارات الشركات المساهمة العامة، وفي وثائق مراجعي الحسابات والمفتشين، وأجهزة الرقابة على الشركات، هي من المعلومات السرية، استناداً للواجب الائتماني الملقى على عاتق المطلع، ولا يغير من الأمر شيئاً ما وقر في ذهن المطلع عند تلقيه لها أو نقلها وما إذا كان قد اعتقد بسريتها أم لا.

## قائمة المراجع

- 1- الدكتور/ بدر حامد يوسف الملا – النظام القانوني لأسواق المال – دار الجامعة الجديدة - الطبعة الاولى سنة 2011.
- 2- الدكتور/ حسين فتحي – تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة- دار النهضة العربية – القاهرة – 1996.
- 3- الدكتور/ صالح البربري – الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية – مركز المساندة القانونية - الطبعة الاولى سنة 2001.
- 4- الدكتور/ عمر سالم – الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية – دار النهضة العربية – 1999.
- 5- الدكتور/ غنام محمد غنام – شرح قانون العقوبات الاتحادي لدولة الامارات العربية المتحدة – مطبوعات جامعة الامارات العربية المتحدة – 2003.
- 6- الدكتور/ محمد فاروق عبدالرسول – الحماية الجنائية لبورصة الاوراق المالية " دراسة مقارنة" – دار الجامعة الجديدة – 2007.
- 7- الدكتور/ مجدى حبشى – الحماية الجنائية وشبه الجنائية للأسواق المالية – دار النهضة – 2000.