



عمادة الدراسات العليا

جامعة القدس

الطبيعة القانونية لجريمة تداول المطلعين

- دراسة مقارنة -

عبد اللطيف سليمان العايد

رسالة ماجستير

القدس - فلسطين

1435 هـ / 2014 م

الطبيعة القانونية لجريمة تداول المطلعين

- دراسة مقارنة -

إعداد:

عبد اللطيف سليمان العايد

بكالوريوس قانون من جامعة الجزائر ( الجزائر )

المشرف : د. عبد الله ناجرة

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في القانون العام من برنامج الماجستير في القانون كلية الحقوق / جامعة القدس

1435 هـ / 2014 م



جامعة القدس  
عمادة الدراسات العليا  
برنامج الماجستير في القانون

## إجازة الرسالة

الطبيعة القانونية لجريمة تداول المطلعين  
- دراسة مقارنة -

اسم الطالب: عبد اللطيف سليمان العايد  
الرقم الجامعي: 20913451

المشرف: د. عبد الله ناجرة

نوقشت هذه الرسالة وأجيزت بتاريخ: 26 / 7 / 2014 م من أعضاء لجنة المناقشة المدرجة  
أسمائهم وتواقيعهم:

التوقيع: .....  
التوقيع: .....  
التوقيع: .....

- 1- رئيس لجنة المناقشة: د. عبد الله ناجرة
- 2- ممتحناً داخلياً: د. نبيه صالح
- 3- ممتحناً خارجياً: د. نائل طه

القدس - فلسطين

1435 هـ / 2014 م

## الإهداء

كثيراً ما فتشت في خاطري عمّن يستحق الإهداء الأول في رسالتي

فما استقر القلب والعقل إلا عليه ، فلخالقي ورازقي ، ولمعيني ومؤيدي ، إليه سبحانه  
جل في علاه ، حمداً و عرفاناً ، فأدعوه سبحانه أن يتقبله مني

ثم يدعوني واجبي الإنساني بإهداء رسالتي ، إلى من ساندتني وآزرتني في دربي، إلى  
من آثرتني على نفسها ، فقدمت لي ما يعينني على إتمام هذه الرسالة ، فما كلت ، وما  
ملت ، فشاركنتني الهم ، وأزاحت من أمامي المعوقات والصعوبات، إلى زوجتي الوفية  
إيمان

ولزاماً علي أن أهديتها أيضاً ، إلى ملائكتي في الحياة ، إلى بسمة وجودي وسر  
كينونتي ، إلى فلذات أكبادي ، ابنتي أروى ومرام حفظهما الله تعالى وجعلهما قررة عين  
لي ولوالدتهما

ويفرض واجب الصداقة والأخوة علي أن أهدي رسالتي إلى من كلل الله حياته بالهبة  
والوقار ، إلى من علمني العطاء دون انتظار ، إلى من يرتعش قلبي لذكراه إلى الذي  
تشرفت بمرافقته في زمن المقاومة الجميل

إلى الشهيد القائد ياسر عرفات ( أبو عمار )

كما وينادينني الشعور الوطني بأن أهديتها أيضاً ، إلى من تحلى بالإخاء وتميز بالوفاء  
والعطاء ، إلى الذي حمل القضية في شتى المحافل الدولية ، إلى سيادة الرئيس محمود  
عباس ( أبو مازن )

إليكم جميعاً ، أهديكم جميعاً هذا العمل المتواضع

الباحث

عبد اللطيف سليمان العايد

## إقرار :

أقر أنا معد الدراسة بأنها قدمت لجامعة القدس، لنيل درجة الماجستير، وأنها نتيجة أبحاثي الخاصة، باستثناء ما تم الإشارة له حيثما ورد، وأن هذه الدراسة أو أي جزء منها، لم يقدم لنيل درجة علمية لأي جامعة أو معهد آخر.

التوقيع: 

عبد اللطيف سليمان العايد

التاريخ: 26 / 7 / 2014 م

## الشكر والعرفان

الحمد والشكر لله الذي وفقني إلى انجاز هذا العمل المتواضع

لم تكن لهذه الدراسة أن ترى النور لولا التوجيهات والمساعدات التي قدمها لي الكثيرون ، فقد شرفني وأسعدني أستاذي الدكتور عبد الله نجاجرة بالإشراف على هذه الدراسة ، ومتابعتها معي أولاً بأول ، منذ خطواتها الأولى حتى الآن ، والذي استقطع من وقته الثمين الكثير ، يقدم لي توجيهاته الرشيدة ، التي ستظل مصباحاً منيراً اهتدي به طوال مسيرتي العلمية .

واعترافاً مني بالفضل لأهل الفضل ، فإنني أتقدم بجزيل الشكر والعرفان لدكتور رفيق أبو عياش - عميد كلية الحقوق - والدكتور محمد الشلالدة والدكتور محمد خلف - منسق برنامج ماجستير القانون - ، الذين تشرفت بنهل العلم على أيديهم أثناء دراستي العليا ، وحتى إتمام هذا العمل .

كما أتقدم بالشكر والعرفان إلى الأخوة والأخوات العاملين في مكتبة كلية الحقوق جامعة القدس ، ومكتبة جامعة النجاح الوطنية ، ومكتبة جامعة بيرزيت ، لكل ما قدموه لي من إرشاد ومساعدة في الحصول على الدوريات التي لها مدلولات مباشرة برسالتي .

وأقدم خالص شكري لجامعة القدس على احتضانها وتقديم يد العون على مدار سنوات دراستي العليا في القانون .

كما وأشكر كل من قدم لي أية المساعدة ، فجزاهم الله خيراً على ما قاموا به من جهد وعمل .

الباحث

عبد اللطيف سليمان العايد

## ملخص

لقد تناولت الدراسة موضوع جريمة تداول المطلعين باعتبارها من أهم الجرائم التي ترتكب في سوق الأوراق المالية ، وذلك بتحديد الإطار القانوني المنظم لهذه الجريمة في ضوء القسم العام من قانون العقوبات والذي كرسه قانون العقوبات الأردني رقم ( 16 ) لسنة 1960 وقانون العقوبات المصري رقم ( 58 ) لسنة 1937 من جهة ، وقانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 وقانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 وقانون سوق رأس المال المصري رقم ( 95 ) لسنة 1992 من جهة أخرى .

فبحثت الدراسة الموضوع من خلال تبيان الأسس القانونية التي يقوم عليها تداول المطلعين ، وذلك بإيضاح عناصر هذا التداول المتمثلة بوجود معلومة داخلية جوهرية تتعلق بورقة مالية محددة يقوم الشخص الذي اطلع عليها بالتداول في سوق الأوراق المالية استناداً لتلك المعلومة . ونظراً لأن المشرعين - الفلسطيني والأردني والمصري - الذين انحصرت حدود الدراسة فيهم قد اعتبروا تداول المطلعين من الجرائم الجنائية التي ترتكب في سوق الأوراق المالية ، فإن الدراسة قد بحثت أركان جريمة التداول المطلعين وجزاؤها الجنائي ، فتعرضت الدراسة لأركان هذه الجريمة المتمثلة بالركن الشرعي والركن المادي والركن المعنوي ، كما قد حلت الدراسة العقوبات الجنائية والتدابير الاحترازية التي تم فرضها كجزاء جنائي على من يرتكب جريمة تداول المطلعين .

وقد هدفت الدراسة إلى التأكيد على أن تداول المطلعين يعتبر ظاهرة مجرمة ، ولم تعد تتصف بأصل الإباحة مما يؤدي إلى انعكاسات توفر قدر كبير من الحماية لتداول الأوراق المالية ، كما هدفت الدراسة إلى بحث الإطار العام الذي تتشكل به جريمة تداول المطلعين والربط بين الجريمة الاقتصادية وجريمة تداول المطلعين ، باعتبار أن الأخيرة تعتبر تطبيقاً للأولى .

واعتمدت الدراسة في معالجتها للموضوع المنهج التحليلي المقارن ، وذلك من خلال التحليل والمقارنة بين موقف المشرع الفلسطيني وموقف المشرعين الأردني والمصري في القوانين المنظمة لسوق الأوراق المالية ، وذلك بهدف الوصول إلى مدى صواب المشرع الفلسطيني في مسلكه في تنظيمه لجريمة تداول المطلعين .

ولقد أظهرت الدراسة جملة من النتائج ، تتمحور أهمها في أن جريمة تداول المطلعين ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمبدأ الإفصاح وشفافية التعامل في سوق الأوراق المالية وهذا ما أدى إلى أن يتم تجريم تداول المطلعين ، كما أظهرت الدراسة أن المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية قد اعتبرت جريمة تداول المطلعين من الجرائم الشكلية التي تتحقق النتيجة فيها بمفهومها القانوني وليس بمفهومها المادي ، في حين اعتبرت المنظومة القانونية المصرية جريمة تداول المطلعين من الجرائم المادية التي تستلزم تحقيق نتيجة إجرامية بمفهوم مادي وليس بمفهوم قانوني .

ومن أجل تحقيق قدر من الخصوصية في مواجهة جريمة تداول المطلعين ، أوصت الدراسة المشرع الفلسطيني باعتماد منهج وحدة شطري مبدأ الشرعية الجنائية ، وذلك بأن يتم النص على أركان الجريمة وجزاؤها الجنائي في نص قانوني واحد ، كما أوصت الدراسة بتفعيل الرقابة الإدارية والتنفيذية على تداول الأوراق المالية في السوق الثانوي ، وذلك بهدف ترسيخ سبل الأمان القانوني في التعامل في سوق الأوراق المالية بشكل عام ، ومنع ارتكاب جريمة تداول المطلعين نظراً لسريان النظرية العامة للتداول عليها بشكل خاص .

# **The legal nature of the crime of insider trading - comparative study -**

**Prepared by:** Abdellataif Suleiman Al Ayed

**Supervisor:** Dr. Abedalla Alnajajra

## **Abstract:**

The study examines the crime of insider trading as one of the most common crimes committed in securities market. The study identifies the legal framework governing this crime according to Jordanian Penal Law No 16 for 1960 and the Egyptian Penal Law No 58 for 1937 on one hand, and the Palestinian Securities Law No. 12 for 2004 and the Jordanian Securities Law 76 for 2002 and the Egyptian Capital Market Law No 95 for 1992 on the other hand.

The study discusses the subject through showing the consolidation of basic principles of insider trading, by exposure the element of this trading, that represented in the presence of a person who briefed on the inside and substantial information which relating to specific securities and trading based on this information. Because the legislators – Palestinian, Jordanian and Egyptian –consider insider trading a crime that committed in the securities market, the study examines the elements of the crime of insider trading and its penalty, therefore the study shows the actus reus and mens rea elements. The study analyzes the penalties and the precautionary measures that have been imposed as a criminal sanction on the perpetrator of insider trading crime.

The study aims to demonstrate that insider trading is a criminal phenomenon and that is no longer permissible. The study also aims to discuss the general framework that forms insider trading. In addition, the study aims to clarify the link between the economical crime and insider trading.

The study deals with the subject by relying on the analytical and comparative methods, through analysis and compares the position of the Palestinian and Jordanian and Egyptian legislator in the laws that governing the securities market, in order to reach the validity of the Palestinian legislator method in organizing the crime of insider trading.

The study shows a number of results, the most important of which is the close correlation between the crime of insider trading and the principle of disclosure and transparency in the securities market, which led to the criminalization of insider trading. The study also shows that the Palestinian and Jordanian legal systems had considered insider trading as a formalism crime, which the result of it achieved by the legal concept and not by the physical concept.

To ensure the legislative expediency against the crime of insider trading, the study recommends that the Palestinian legislator should unify the elements of the crime and determine its criminal penalty in a single act. The study also recommends to take the necessary decisions which should be aimed to activate the administrative and executive control over trading the securities in the second market, in order to establish the means of legal security in the securities market dealing generally, and prevent insider trading particularly.

## مقدمة الدراسة

- تمهيد
- أهمية الدراسة النظرية
- أهمية الدراسة العملية
- أهداف الدراسة
- إشكالية الدراسة
- منهجية الدراسة

## • تمهيد

يعتبر عدم التمييز والانحياز ما بين الأشخاص الذين يتحدون في مراكزهم القانونية جوهر مبدأ المساواة الذي يتصف بالمبدأ الدستوري لما له من أهمية بالغة الأثر<sup>1</sup> ، حيث نص عليه القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لسنة 2003 في المادة التاسعة منه ، فنصت هذه المادة على أنه :

( الفلسطينيون أمام القانون والقضاء سواء لا تمييز بينهم بسبب العرق أو الجنس أو اللون أو الدين أو الرأي السياسي أو الإعاقة )

ويعتبر مبدأ المساواة من المبادئ العامة للقانون فنال مجالاً رحباً في تطبيقاته المختلفة في كافة فروع القانون ، العام منه أو الخاص . ومن أهم التطبيقات التي لاقت اهتماماً من المشرع هي الحق في الحصول على المعلومة ، حيث يجب أن تتحقق المساواة في الوصول والحصول على المعلومة ما بين الأشخاص الذين يتحدون في مراكزهم القانونية .

ومن أهم نماذج مبدأ المساواة في الوصول والحصول على المعلومة هو مبدأ حق المستثمرين في أسواق الأوراق المالية في الحصول والوصول إلى المعلومة التي يتم على أساسها اتخاذ القرار الاستثماري في وقت واحد ولكافة جمهور المستثمرين ، فالمستثمرون يتساوون فيما بينهم في مركزهم القانوني مما يستدعي القول بأن عدم توفير المعلومات لجمهور المستثمرين في سوق الأوراق المالية في ذات الوقت يعتبر إخلالاً بمبدأ المساواة ، كما ويعتبر سلوك الشخص الذي تنامي إلى علمه معلومات لم يتم الإفصاح عنها وقام على أساسها بإصدار قراره الاستثماري ببيع أو شراء ورقة مالية سلوكاً مناهضاً لمبدأ المساواة في الحصول على المعلومة ، وبالإضافة إلى ذلك يشكل انتهاكاً سافراً لمبادئ الاقتصاد الحر التي يقوم عليها النظام الاقتصادي في فلسطين بموجب نص المادة ( 21 ) من القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لسنة 2003<sup>2</sup> ، هذا النظام الذي أرسى أسس

<sup>1</sup> لتوسع في مفهوم مبدأ المساواة ، أنظر :

تويجري ، عبد الباسط . صفاء الدين ، إيمان ( 2011 ) : مفهوم المساواة في ميثاق الحقوق الأساسية للاتحاد الأوروبي . مجلة الجنان لحقوق الإنسان ، العدد الثاني ، جامعة الجنان ، طرابلس - لبنان ، ص 26 .

<sup>2</sup> نصت المادة ( 21 ) من القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لسنة 2003 على أنه :

( 1- يقوم النظام الاقتصادي في فلسطين على أساس مبادئ الاقتصاد الحر ، ويجوز للسلطة التنفيذية إنشاء شركات عامة تنظم بقانون . 2- حرية النشاط الاقتصادي مكفولة ، وينظم القانون قواعد الإشراف عليها وحدودها . 3- الملكية الخاصة مصونة ، ولا تنزع الملكية ولا يتم الاستيلاء على العقارات أو المنقولات إلا للمنفعة العامة وفقاً للقانون في مقابل تعويض عادل أو بموجب حكم قضائي . 4- لا مصادرة إلا بحكم قضائي ) .

المنافسة المشروعة كعنصر أساسي للاقتصاد الحر ، فإن استباق الحصول على المعلومة والتداول على أساسه يجعل من ذلك مخالفة صارخة للمنافسة المشروعة .

ويعتبر هذا الاستباق والذي أصطلح عليه بتداول المطلعين لا ينسجم مع الإفصاح والشفافية اللذين يعتبران البيئة التي تعيش في ظلها سوق الأوراق المالية ، حيث أن المعلومات تشكل الدعامة الرئيسية لعمل سوق الأوراق المالية ، فبالاستناد إلى المعلومات التي تنتقل إلى جمهور المستثمرين من خلال قنوات الإفصاح يتم التداول وتداول عجلة العمل ، حيث تعتبر المعلومات في سوق الأوراق المالية المدخل الرئيسي لتحديد القيمة السوقية للأوراق المالية والمحور المركزي لمفهوم كفاءة السوق<sup>3</sup> ، ونتيجة لهذه الأهمية فقد أصبغ المشرع الحماية الجزائية على تداول الأوراق المالية من الممارسات الضارة بكافة اللاعبين في قطاع الأوراق المالية وعلى رأسهم جمهور المستثمرين ، ومن أبرز تلك الممارسات تداول المطلعين ، ولأغراض بحث موضوع الدراسة ، فإننا نعرفه تعريفاً إجرائياً بأنه :

**قيام الشخص الذي تنامي إلى علمه معلومة داخلية جوهرية حول ورقة مالية باتخاذ قراره الاستثماري مرتكزا على تلك المعلومة .**

ولم يخرج المشرع الفلسطيني عن شريحة المشرعين الآخرين في تجريم هذه الظاهرة ، بل وضع نظاماً قانونياً صلباً يكافح من خلاله تلك الظاهرة ذات النتائج السلبية المتعدية . فقد وفر قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 الحماية الجنائية لمبدأ المساواة في الحصول والوصول إلى المعلومات في قطاع الأوراق المالية ، وذلك بأن جرّم تداول المطلعين وفرض الجزاء الجنائي المناسب عليها ، فأرست المادة ( 89 ) من هذا القانون الركن الشرعي في شقه الأول المتمثل بالجريمة ، حيث نصت هذه المادة على أنه :

( 1- لا يجوز لأي مطلع ، أثناء حيازته لمعلومات غير منشورة أن يشتري أو يبيع بشكل مباشر أو غير مباشر ، لحسابه أو لحساب غيره ، أوراقا مالية خاصة بأي مصدر ذي علاقة بهذه المعلومات ، ولا يعتبر أن المطلع قد خالف هذه المادة : أ- إذا بين أن المعلومات ليست معلومات بحاجة لنشر . ب- إذا كان الطرف الآخر للصفقة مدركا فعلا للمعلومات . 2- منذ اللحظة التي يبرز فيها موضوع يتطلب النشر من قبل مصدر بموجب هذا القانون وحتى وقت الإفصاح وفقا لأنظمته ، يمنع الأشخاص التالون والمدركون

<sup>3</sup> دسوقي ، إيهاب ( 2000 ) : اقتصاديات كفاءة البورصة . دار النهضة العربية ، القاهرة - مصر ، ص 32 .

للموضوع من التعامل مباشرة أو غير مباشرة بالأوراق المالية للمصدر ومشاركه : أ- المصدر . ب- أي شركات تابعة للمصدر . ج- أي مساهم مسيطر أو عضو مجلس إدارة أو مدير أو مسئول أو موظف مطلع أو وكيل مطلع أو أي شخص مطلع يقوم بالتعامل مع المصدر أو مع أي شركة تابعة للمصدر أو موظفي السوق والهيئة . 3- يجوز للهيئة أن تحدد بموجب تعليمات الشركات التابعة والمساهم المسيطر لأغراض هذه المادة )

أما الشق الثاني من مبدأ الشرعية الجنائية في قانون الأوراق المالية الفلسطيني فهو العقوبات المترتبة على هذه الجريمة فقد بينته المادة ( 100 ) بقولها :

( 1- يعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف ( 100000 ) دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً أو الحبس مدة لا تزيد عن سنة أو بكلتا هاتين العقوبتين كل شخص يخالف أحكام هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو الأنظمة الصادرة بمقتضاه بالإضافة إلى إلزام الشخص المخالف بإعادة الربح الذي حققه أو تضمينه قيمة الخسارة التي وقعت على الغير . 2- يخضع الشريك والمتدخل والمعرض لأحكام الفقرتين ( أ ) و ( ب ) من البند ( 4 ) من هذه المادة . 3- يكون المحكوم عليه بأي مخالفة مسؤولاً عن تعويض أي شخص تضرر من جراء المخالفة بمقدار الخسارة التي تكبدها ذلك الشخص وما فاتته من ربح . 4- بالإضافة إلى فرض الغرامات المنصوص عليها في هذه المادة ، وبعد ما تثبته الهيئة عن أية مخالفات لهذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو أي من قواعد السوق ، يجوز للمحكمة أيضاً القيام بما يلي : أ- أن تأمر بتجميد أصول الشخص لضمان توافر أموال كافية لتغطية أية دفعات مستقبلية من الغرامات أو الأضرار . ب- تعيين حارس قضائي لهذه الأصول . 5- يجوز للمحكمة بموجب طلب من الهيئة أن تقوم بما يلي : أ- أن تلغي أي أمر أو موافقة أو توكيل تم الحصول عليه نتيجة لمخالفة هذا القانون . ب- إنهاء أو إبطال أي شراء أو بيع أو إصدار تم تنفيذه أو سيتم تنفيذه نتيجة لمخالفة هذا القانون . ج- منع ممارسة حقوق التصويت المكتسبة خلال صفقة تمت نتيجة لمخالفة هذا القانون ) .

### • أهمية الدراسة النظرية

تتمحور الأهمية النظرية للدراسة في إثبات أن تداول المطلعين جريمة جنائية تشكل انتهاكاً سافراً لمبدأ المساواة في تلقي المعلومات والذي يعتبر تطبيقاً لمبدأ المساواة العام الذي يتربع على هرم القاعدة القانونية بوصفه مبدأً دستورياً يشكل قيماً على كافة القواعد القانونية التي تليه في هرم القاعدة القانونية ، وبالإضافة إلى ذلك فإن تداول المطلعين يعتبر اعتداءً على النظام العام

الاقتصادي الذي يركز على مبادئ الاقتصاد الحر الذي تقوم به المنافسة المشروعة كأحد أهم عناصر هذا النظام .

كما تبرز الأهمية النظرية من خلال إصرار جانب من الفقه على عدم تجريم تداول المطلعين مما أدى إلى جدل فقهي مضمّن انقسم بشأنه الفقه إلى قسمين ، أولهما يبرر تداول المطلعين ويجعله يتصف بالفعل غير المجرم ، بينما ذهب القسم الثاني إلى تجريم تداول المطلعين مبرزاً النتائج السلبية المترتبة عليه . وإذا كانت الاتجاهات الفقهية قد انقسمت فيما بينها إلا أن الاتجاهات التشريعية لم ترسخ لهذا الانقسام مما حدا بها إلى اعتبار تداول المطلعين جريمة جنائية .

### • أهمية الدراسة العملية

تعتبر جريمة تداول المطلعين من الجرائم المستحدثة في قانون العقوبات ، ونظراً لاتصافها بالجريمة الاقتصادية فإنها تنال من الأهمية الكبيرة في الجانب العملي المرتبط بسوق الأوراق المالية . ولما كان سوق فلسطين للأوراق المالية من الأسواق الناشئة التي تستقطب المستثمرين المحليين والأجانب بشكل متزايد ، فإنه يجب إحاطة عملية تداول الأوراق المالية بالحماية الجزائية الكافية ، ذلك أن تداول المطلعين يعتبر من أهم الظواهر الضارة بالأسواق المالية مما حدا بأغلب التشريعات العقابية إلى تجريمه .

كما تبرز الأهمية العملية للدراسة من خلال محدودية تعرض القضاء الفلسطيني لموضوعها ، وقد يكون السبب الرئيسي في ذلك قلة التوعية القانونية باعتبار هذه الظاهر هي جريمة جنائية من جانب، وقلة الخبرة العملية في جرائم الأسواق المالية لدى أعضاء النيابة العامة التي تنفرد باختصاص مباشرة الدعوى الجزائية الناشئة عن تلك الجرائم والتي يتربع على رأسها جريمة تداول المطلعين من جانب آخر .

### • أهداف الدراسة

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

- 1- التأكيد على أن تداول المطلعين يعتبر ظاهرة مجرمة ، ولم تعد تتصف بأصل الإباحة مما يؤدي إلى انعكاسات توفر قدر كبير من الحماية لتداول الأوراق المالية .

2- دراسة الإطار العام الذي تتشكل به جريمة تداول المطلعين في ضوء القانون الفلسطيني والقوانين المقارنة .

3- الربط بين أركان الجريمة الاقتصادية وجريمة تداول المطلعين ، باعتبار أن الأخيرة تعتبر تطبيقاً للأولى ، مما يؤدي إلى اتصافها بذات الأركان العامة لها وبالأخص بالركن المادي .

4- الخروج بنتائج وإعطاء التوصيات اللازمة بشأن إيجاد نموذج قانوني صلب يعالج أهم الجوانب العلمية و العملية لجريمة تداول المطلعين .

### • إشكالية الدراسة

لما كان الإفصاح والشفافية يعتبران عماد أسواق الأوراق المالية ، فإن تجاوزهما أو انتهاكهما يجعل سوق الأوراق المالية محصوراً بيد قلة قليلة من المستثمرين ، الأمر الذي يؤدي إلى تدني مستوى الأمان القانوني لجمهور المستثمرين ، ولذلك فإن جوهر هذه الدراسة إنما يتمحور حول السؤال التالي :

ما هو نطاق الحماية الجزائية التي وفرها القانون الفلسطيني والقوانين المقارنة لتداول الأوراق المالية من خلال تجريمها لتداول المطلعين ؟

### • مجال الدراسة

تستند الدراسة في إجابتها على إشكالية البحث بتركيز مجالها في قانون العقوبات الأردني رقم (16) لسنة 1966 وقانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004 ، فضلاً عن قانون العقوبات المصري رقم (58) لسنة 1937 وقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 ، بالإضافة إلى قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002 .

### • منهجية الدراسة

حتى تتم معالجة مشكلة الدراسة على أفضل وجه وتحقيقاً لأهميتها الفعالة ، فإننا سوف نعتمد على المناهج التالية :

1- المنهج التحليلي المقارن : ويتجلى ذلك من خلال إجراء المقارنة ما بين القانون الفلسطيني والقانون الأردني والقانون المصري والأنظمة الصادرة بمقتضاهم ، مما يؤدي إلى الكشف عن الفلسفة التشريعية التي تكمن وراء تجريم تداول المطلعين وإيضاح خصوصية موقف المشرع الفلسطيني من أركان هذه الجريمة من خلال تلك المقارنة ، وأيضاً قد ظهر ذلك من خلال تحليل وإيضاح نصوص جريمة تداول المطلعين في القوانين محل المقارنة ، ومحاولة الوصول إلى إرادة المشرع بالارتكاز إلى المبادئ العامة في قانون العقوبات والقوانين المنظمة لسوق الأوراق المالية .

2- تقسيم الدراسة : من أجل الإجابة عن إشكالية الدراسة ، فإنه قد قسمتها إلى فصلين رئيسيين، يتمثل الفصل الأول في أسس تداول المطلعين ، أما الفصل الثاني فإنه يتجسد في أركان جريمة تداول المطلعين وجزاؤها الجنائي ، كما وقد انتهت الدراسة بخاتمة تشتمل أهم التوصيات والنتائج التي خلصت إليها الدراسة .

## الفصل الأول

### أسس تداول المطلعين

تتعدى الآثار الضارة لتداول المطلعين حيز الناحية الإيجابية لهذا التداول ، حيث إنه يعتبر من أهم السلوكيات التي تترك نتائج وخيمة على سوق الأوراق المالية والتعامل من خلاله ، فضلاً عن تعديده على السياسية الاقتصادية للدولة التي تحافظ على سلامة استقرار أسواقها المالية ، كما أن تداول المطلعين يشكل انتهاكاً صارخاً لمبدأ المساواة في صورته العامة ، والمساواة ما بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية في صورته الخاصة .

وإذا كان الوقت في الظروف العادية له ثمن ، فإنه في التعامل في سوق الأوراق المالية يكون ثمنه غالباً وبالأخص في حالة تداول المطلعين ، فالتأخر في الكشف والإفصاح عن المعلومات الداخلية الجوهرية للجمهور والمتعلقة بورقة مالية وإصدار أمر بالبيع أو الشراء على الورقة المالية التي اتصلت بتلك المعلومات ، فإن ذلك يؤدي إلى تحقيق أرباح طائلة أو تجنب خسارة فادحة .

ويستلزم تحديد أسس تداول المطلعين الوقوف على العناصر التي يتشكل منها ( المبحث الأول ) ، ثم التعرض إلى التكييف القانوني لتداول المطلعين ، ومدى سلامة الاتجاه التشريعي في تجريم هذا التداول ، وأثر التجريم على التعامل في سوق الأوراق المالية باعتبار تداول المطلعين من أهم الجرائم المرتكبة في سوق الأوراق المالية وأكثرها تعقيداً ( المبحث الثاني ) .

## المبحث الأول

### عناصر تداول المطلعين

لا ينهض تداول المطلعين إلا بوجود جملة من العناصر التي يستند عليها ، فلا نكون أمام تداول المطلعين إلا بوجود معلومة داخلية جوهرية تتعلق بمصدر الورقة المالية ، حيث يقوم الشخص الذي اطلع على هذه المعلومات بإصدار أمره الاستثماري على الورقة المالية بناءً على تلك المعلومات التي دخلت في حيازته<sup>1</sup> . يتبين بذلك أن العناصر التي يتشكل منها تداول المطلعين تتركز على عنصرين رئيسيين ، الأول يمثل الإطلاع على المعلومات ( **المطلب الأول** ) أما الثاني فيقوم بترجمة دخول المعلومات إلى حيازة الشخص المطلع إلى واقع عملي ، وذلك بأن يقوم هذا الشخص الذي اطلع على المعلومات بالتداول في سوق الأوراق المالية ( **المطلب الثاني** ) .

### المطلب الأول

#### الإطلاع على المعلومات

تعتبر المعلومات عماد الاستثمار في سوق الأوراق المالية وعلى أساسها يقوم المتداول في السوق بإصدار قراره إما بالبيع أو الشراء أو حتى بالاحتفاظ ، وإن كان الأصل أن يتم الإفصاح عن المعلومات التي تهم المستثمرين في ذات الوقت وإلى جميع المستثمرين وجمهور المتعاملين في سوق الأوراق المالية دون تمييز أو تحيز لمستثمر أو متعامل على آخر ، إلا أن تداول المطلعين يشكل خرقاً لهذا الأساس ، فيقوم تداول المطلعين على وجود معلومة غير مفصح عنها تؤثر في القيمة السوقية للورقة المالية من جهة ( **الفرع الأول** ) ودخول تلك المعلومة في حيازة شخص طبيعي أو اعتباري عن طريق إطلاعه عليها قبل أن يتم إفصاحها للمتعاملين في سوق الأوراق المالية من جهة أخرى ، فيكون هذا الأخير في منزلة أفضل من باقي المتعاملين نظراً لإطلاعه قبل الجمهور والمستثمرين على تلك المعلومة ( **الفرع الثاني** )<sup>2</sup> .

<sup>1</sup> Jr , Charles E. Rounds . III , Charles E. Rounds ( 2013 ) : Loring And Rounds - A Trustee's Handbook - . Wolters Kluwer Law And Business , New York - USA , Page 754 .

<sup>2</sup> Macey , Jonathan ( 1991 ) : Insider Trading - Economics , Politics , And Policy - . American Enterprise Institute For Public Policy Research , Washington , D . C - USA , Page 21 .

## الفرع الأول : المعلومات محل تداول المطلعين

يمثل سوق الأوراق المالية الإطار القانوني الحيوي لتجميع المدخرات من الأطراف الذين يملكون السيولة المالية وتقديمها إلى أطراف العجز الذين يرغبون في تمويل المشروعات الجديدة أو التوسع في المشروعات القائمة ، فالمعلومات تعتبر الركن الأساسي في تحديد قيمة الأوراق المالية السوقية على أساس سليم ، وذلك بتقييم أداء مصدر الورقة المالية ومن ثم تحديد السعر المناسب لهذه الأوراق وبالتناوب تحديد مجالات الاستثمار ، ويتوقف ذلك على مدى توافر المعلومات وتمائلها لجميع المستثمرين في سوق الأوراق المالية ومدى استيعاب المستثمرين لتلك المعلومات ، حيث إن الدور الرئيس لهذه المعلومات هو مساعدة المستثمرين في سوق الأوراق المالية على اتخاذ القرارات الرشيدة<sup>3</sup> .

وحتى تحقق المعلومات المستخدمة في سوق الأوراق المالية غايتها في المساعدة على اتخاذ القرار الاستثماري ، فإنه يلزم أن تتصف بجملة من الخصائص تعتبر الأرضية الخصبة لوجود سوق كفؤ يعمل على تساوي المستثمرين في التداول في سوق الأوراق المالية ، حيث إن المعلومات الجيدة في مضمار الاستثمار في سوق الأوراق المالية تعمل على ترشيد قرارات المستثمرين ، ولا تكون المعلومة جيدة إلا إذا توافرت فيها خاصيتان أساسيتان تتمثلان في الملاءمة وقابلية الوثوق بها .

فتعد الملاءمة من أهم الخصائص الواجب توافرها في المعلومات التي يتم تقديمها لمتخذي القرارات الاستثمارية ، فالمعلومة الملاءمة هي تلك التي يجب أن تكون ملاءمة لحاجات صناع القرارات ، وتمتلك المعلومات هذه خاصية عندما تؤثر على القرارات الاستثمارية للمستثمرين في سوق الأوراق وذلك بمساعدتهم في تقييم الأحداث الماضية والحاضرة والمستقبلية أو عندما تؤكد أو تصحح تقييماتهم الماضية . وحتى تتوافر صفة الملاءمة في المعلومة فإن ذلك يقتضي توافر صفات ثانوية فيها تعمل على ترسيخ مفهوم المعلومة الملاءمة ، ومن تلك الصفات التوقيت المناسب ، حيث إن وصول المعلومات لمتخذي القرار الاستثماري في الوقت المناسب يمكنهم من تحقيق أكبر فائدة مرجوة من تلك المعلومات . كما يجب أن تتوافر صفة القدرة على التنبؤ حتى تعتبر المعلومة ملاءمة للمستثمرين ، حيث إن التنبؤ بالمعلومات يعني إعطاء مؤشرات قوية عن المستقبل في

<sup>3</sup> نجم ، أنور ( 2006 ) : مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 50 .

الظروف الطبيعية ، وكلما كانت هذه المؤشرات قوية وقريبة للواقع فإنها تكون أكثر ملاءمةً ، لأنها تتيح لمستخدميها المراقبة على الأداء المستقبلي ومعرفة الانحرافات ومواضيعها وأسبابها ومن ثم القيام بمعالجتها <sup>4</sup> .

أما الخاصية الأساسية الثانية فهي خاصية قابلية الوثوق بالمعلومة ، ويتحقق ذلك باعتماد المستثمرين على هذه المعلومة بأقل درجة خوف أو شك ممكنة ، ومن أجل تتصف المعلومة بخاصية قابلية الوثوق بها فإنه يلزم استكمال ثلاث صفات ثانوية مهمة ، أولها صفة التمثيل الصادق، حيث إنها الصفة الأكثر أهمية ، وذلك لتعلقها بمسألة التطابق أو التماثل بين قياس أو وصف ما والحدث أو الشيء الاقتصادي الذي يدعي القياس أو الوصف الذي ذهبت إليه المعلومة على أنه يمثلها ، فيصبح من الممكن الاعتماد عليها ، وإن التمثيل الصادق يستلزم وجود درجة عالية من التطابق بين المعلومات والظواهر المراد التقرير عنها ، على أن ذلك لا يعني درجة تطابق كاملة بل درجة تطابق عالية تقارب الكمال إلا أنها لا تصل إليه <sup>5</sup> .

أما الصفة الثانية فهي تتعلق بإمكانية التحقق من المعلومة ، وهذه الصفة تذهب إلى توافر شرط الموضوعية في القياس العلمي ، أي أن النتائج التي يتوصل إليها شخص معين يستطيع التوصل إليها شخص آخر بشرط استخدام نفس الأساليب في القياس والإفصاح ، إذ أن الدليل القابل للتحقق من صحته وموضوعيته قد أصبح عنصراً مهماً في المعلومات الاستثمارية وجزءاً تابعاً وضرورياً للتنفيذ الصحيح لوظيفة المعلومة في سوق الأوراق المالية ، وذلك عند تجهيزها فإنه من الممكن الاعتماد عليها . بينما تركز الصفة الثالثة من خاصية قابلية الوثوق بالمعلومة على الحيادية ، وتتحقق هذه الصفة عندما تكون المعلومات خالية من التحيز للوصول إلى نتيجة معينة أو سلوك معين ، كما تعني تقديم حقائق صادقة دون حذف أو تفرد بالمعلومات لمصلحة مستثمر أو قرار معين <sup>6</sup> .

<sup>4</sup> رشدي ، ثامر ( 2012 ) : مدى قدرة أنظمة المعلومات المحاسبية المحوسبة على التوافق مع قواعد الإفصاح والقياس المتعلقة بالقيمة العادلة للأدوات المالية . رسالة ماجستير ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان - الأردن ، ص 34 .

<sup>5</sup> رشدي ، ثامر ( 2012 ) : مدى قدرة أنظمة المعلومات المحاسبية المحوسبة على التوافق مع قواعد الإفصاح والقياس المتعلقة بالقيمة العادلة للأدوات المالية ، المرجع السابق ، ص 35-36 .

<sup>6</sup> رشدي ، ثامر ( 2012 ) : مدى قدرة أنظمة المعلومات المحاسبية المحوسبة على التوافق مع قواعد الإفصاح والقياس المتعلقة بالقيمة العادلة للأدوات المالية ، المرجع السابق ، ص 37 .

وإذا ما نظرنا إلى هذه المبادئ الأساسية في المعلومات التي يجب توافرها في سوق الأوراق وإسقاطها على تداول المطلعين نصل إلى أن المطلع قد دخلت في حيازته معلومة تتماثل ولو جزئياً مع ذات الخصائص الأساسية التي تتوافر في المعلومات المفصح عنها في سوق الأوراق المالية ، إلا أن المطلع قد سبق من الناحية الزمنية باقي المستثمرين في الإطلاع على تلك المعلومة ، وبذلك فإنه في إطار هذا التداول يستلزم أن تكون هذه المعلومة داخلية غير منشورة أو مفصح عنها لعامة المستثمرين في سوق الأوراق المالية ( أولاً ) ، كما أن تداول المطلعين لا يتوافر إلا إذا كانت المعلومة التي وصلت للمطلع ذات تأثير جوهري على قيمة الورقة المالية السوقية إذا ما تم الإفصاح عنها ( ثانياً ) .

#### أولاً: داخلية المعلومة

ترجع علة النظر لتداول المطلعين نظرة تتسم بالريبة إلى أن المطلع قد اتخذ قرار التداول بناءً على معلومات داخلية في حيازته لم يتم الإفصاح عنها للجمهور فهو في مركز أفضل من باقي المستثمرين ، وبذلك فإنه يتوجب حتى تكون المعلومة محلاً لتداول المطلعين أن تكون غير منشورة، فتبقى المعلومة في داخل الكيان الذي حدثت فيه وتعود لهذا الكيان ملكيتها<sup>7</sup> .

كما يتوجب أن تتعلق المعلومات بالشركة المصدرة للورقة المالية ، فمثلاً المفاوضات التي تجريها الشركة حول عقد ستحظى به أو امتياز لإدارة مرفق عام فإنها تكون مملوكة لها وفي الوقت نفسه غير منشورة للجمهور ، كما أنه أيضاً إذا كانت الإدارة تحقق مع موظف بشأن مخالفة إدارية ارتكبها وعلى أثرها سيتم فصله فهذه المعلومة خاصة بالشركة المصدرة . وبالإضافة إلى ذلك ، إذا كانت الشركة تنوي الاتفاق مع شركة أخرى على الاندماج فيما بينهما ، فإن هذه المعلومة متعلقة بالشركة المصدرة ، وعليه يتوجب أن تتصف هذه المعلومات بصفة الداخلية .

وقد عرف قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 في المادة الثانية منه المعلومات الداخلية بأنها :

( المعلومات الخاصة بالمصدر أو أوراقه المالية التي لم تنشر بعد )

<sup>7</sup> لصاصمة ، عبد العزيز . عوفي ، بدر ( 2009 ) : مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة عن التجارة المضللة والخاطئة - دراسة مقارنة - . مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 25 ، العدد الأول ، جامعة دمشق ، دمشق - سوريا ، ص 361 - 362 .

وهذا ما يطابق حرفياً تعريف قانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 ، أما المشرع المصري فقد توسع في تعريفه للمعلومات الداخلية فأضاف المعلومات التي تتعلق بالشركات الحليفة للشركة المصدرة والشركات التي تستحوذ عليها والشركات التي ترتبط بها بطريق مباشر أو غير مباشر ، فقد عرفت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ( 95 ) لسنة 1992 المعلومات الداخلية في المادة ( 319 ) منها بأنها :

( أي من المعلومات الجوهرية التي لم يتم إعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال شركة من الشركات المتداولة أو أوراقها المالية أو أي من الأطراف أو الكيانات المرتبطة بها ) .

ولا يقدر في الاعتماد على هذا التعريف أن المشرع المصري لم يورد هذا التعريف في قانون سوق رأس المال ، وإنه اكتفى بإيراد مصطلح السر في مجال تناوله تداول المطلعين ، حيث إن السر المقصود في تداول المطلعين هو ذاته المعلومة الداخلية التي بقيت في ظل الكيان الذي حدثت فيه ولم يتم الإفصاح عنها ، كما أنه من الممكن الاعتماد على هذا التعريف بالاستناد إلى الدور الأساسي لللائحة التنفيذية المتجسد في تناول الأمور التفصيلية التي أحجم المشرع عن الدخول فيها .

وجدير بالذكر ، أن صفة عدم النشر تنتفي إذا ما تم الإفصاح عن المعلومات من خلال قنوات الإفصاح التي يلتزم بها مصدر الورقة المالية ، حيث إن الإفصاح يعتبر التزاماً قانونياً ناتجاً عن عملية الإدراج في سوق الأوراق المالية ، ويرتبط الإفصاح ارتباطاً وثيقاً بحقوق مالكي الأوراق المالية - سواء أكانت حقوق ملكية كما هو الحال في الأسهم أم حقوق مديونية كما هو الحال في سندات القرض - ، كما تتبع ضرورة الإفصاح من أهمية المعلومات كمصدر أساسي يعتمد عليه في اتخاذ القرارات ، ولا يقتصر الإفصاح عن الحقائق على فترات زمنية معينة بل يمتد ليشمل كافة أجزاء السنة المالية لمصدر الورقة المالية وبالأخص في حالة المعلومات التي تؤثر بشكل جوهري على قرارات المستثمرين المالية<sup>8</sup> .

وتتنوع طرق الإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية ، وتعتبر هذه الطرق هي المصادر التي يحصل المستثمر منها على المعلومات . ومن الممكن رد هذه المصادر إلى فئتين رئيسيتين : الأولى تعبر عن تلك المصادر التي تأتي من داخل هيكل مصدر الورقة المالية كما هو الحال في

<sup>8</sup> حواتمة ، عمر ( 2010 ) : قياس مدى تحقق الإفصاح في التقارير المالية المنشورة للشركات الصناعية المساهمة العامة المتداولة في سوق عمان المالي . رسالة ماجستير ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان - الأردن ، ص 18 .

التقارير التي ينشرها مصدر الورقة المالية وتتمثل في الكشوف الدورية المفصلة لنشاط وهيكل وأرباح مصدر الورقة المالية والتي يقوم بنشرها إلى مالكي الأوراق المالية - سواء أكان ذلك بشكل سنوي أو ربع سنوي أو في شكل نشرات إخبارية - ، وأبرز مثال على هذه التقارير القوائم المالية ، مثل قائمة المركز المالي وقائمة الدخل و قائمة التغيرات في حقوق الملكية بالإضافة إلى قائمة التدفقات النقدية ، ويلحق بهذا النوع من التقارير تقارير مجلس الإدارة والتي تشمل على معلومات تحيط بالوضع المالي لمصدر الورقة المالية أو الخطط الإستراتيجية المستقبلية التي يتم نشرها <sup>9</sup> .

أما الفئة الثانية فإنها تعبر عن تلك المعلومات التي يتم الوصول إليها من خارج هيكل مصدر الورقة المالية ، مثل التقارير التي تنشرها شركات الوساطة ، حيث تقوم شركات الوساطة بنشر معلومات في شكل تقارير خاصة عن بعض الأوراق المالية ، وتوصيات بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بالأوراق المالية التي تقوم بها تلك الشركاء ، وفي إطار هذه الفئة من المصادر يندرج أيضاً المعلومات التي يتم دفع مبلغ معين مقابل الحصول عليها مثل الصحف والمجلات فضلاً عن خدمات الإرشاد الاستثماري ، وبالإضافة إلى ما تقدم يندرج ضمن الفئة الثانية أيضاً قواعد البيانات الإلكترونية التي تسمح للمستثمرين بالحصول على المعلومات المتعلقة بالتغير في سعر الأوراق المالية المتداولة عن طريق الأجهزة الإلكترونية مثل الحاسوب والهواتف الذكية <sup>10</sup> .

وإن كانت هذه المصادر تعتبر المصادر الأساسية في الوصول إلى المعلومات في سوق الأوراق المالية ، فإنه في إطار تداول المطلعين يتوجب الإشارة إلى أن المعلومة تفقد صفة الداخلية إذا ما تم الإفصاح عنها بأي طريقة تؤدي إلى وصول هذه المعلومات إلى الجمهور فيشيع خبر هذه المعلومات لدى كافة المستثمرين والجمهور ، سواء أكان ذلك عن طريق الوسائل التي تصل للكافة مثل التلفزيون أو الإذاعات أو موقع سوق الأوراق المالية المدرج فيه مصدر الورقة المالية .

ومما تجدر الإشارة إليه أن أطر تحديد القرار الاستثماري تبعاً لكمية المعلومات المفصح عنها تتوزع إلى ثلاث أطر أساسية : الأول يمثل حالة المستقبل المحتمل ، وتوجد هذه الحالة عندما لا

<sup>9</sup> صالح ، مفتاح . فريدة ، معارفي ( 2010 ) : متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفعها - . مجلة الباحث ، العدد السابع ، السنة 2009 / 2010 ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة - الجزائر ، ص 183 .  
<sup>10</sup> صالح ، مفتاح . فريدة ، معارفي ( 2010 ) : متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفعها - ، المرجع السابق ، ص 184 .

تتوافر المعلومات الكافية والدقيقة الخاصة بالمسألة المراد اتخاذ القرار الاستثماري حولها ، وفي ظلها يبني القرار الاستثماري على التوقعات المستقبلية المستندة على الاحتمالات الموضوعية والذاتية المستقاة من تاريخ مصدر الورقة المالية . أما الإطار الثاني ، فإنه يمثل حالة المستقبل المجهول ، وذلك عندما لا تتوافر أي معلومات حول المسألة التي ينوي اتخاذ القرار الاستثماري بالاستناد إليها ، ومن النادر وجود هذه الحالة في سوق الأوراق المالية ، حيث من الصعب عدم توافر أي معلومات عن مسألة مطروحة وبالأخص في عصرنا الحالي - عصر الإفصاح - ، أما الإطار الثالث ، فإنه يمثل حالة المستقبل الأكيد ، حيث تكون المعلومات المتعلقة بالمسألة المطروحة كاملة ودقيقة وتتسم بالتأكيد<sup>11</sup> ، ومن النادر وجود هذه الحالة في سوق الأوراق المالية نظراً لتساوي جميع المستثمرين بالحصول على المعلومة ، أما إذا وجدت هذه الحالة فإنه بلا شك يكون هناك تداولاً للمطلعين ، وذلك لأنه حتى وإن كانت المعلومات عموماً تتسم بصفة التأكيد إلا أنه تأكيد تقريبي وليس تأكيد مطلق ، أما إذا كان مطلقاً فإنه يكون ناتج عن تجاوزات تتعلق بوصول البعض لهذه المعلومات قبل وصولها لكافة المستثمرين ، وبذلك يكون تداول المطلعين في أوجه في ظل هذا الإطار .

### ثانياً : جوهرية المعلومة

حتى يتشكل تداول المطلعين فإنه يلزم أن تؤدي المعلومة محل التداول إذا ما تم الإفصاح عنها إلى تأثير ملموس في سوق الأوراق المالية ، فيقوم المستثمر على أساسها باتخاذ قراره الاستثماري إما بالبيع أو الشراء أو الاحتفاظ ، فهذه المعلومة تتصف بالهامة الجوهرية ، فمثلاً إذا كانت المعلومة تحتوي على استقالة كبار المسؤولين التنفيذيين أو مدقق الحسابات فإنه إذا ما تم الإفصاح عنها فإن المستثمرين سيتخذون قرارهم ببيع الورقة المالية ، وبالنقيض من ذلك فإذا كانت المعلومة تحتوي على استحواذ أو اندماج ستقوم به الشركة المصدرة للورقة المالية فإن المستثمرين سيتخذون قرارهم بشراء الورقة المالية ، كما أنه إذا كانت المعلومة تحتوي على توزيع للأرباح فإن المساهمين فيها سيتخذون قرارهم بالاحتفاظ بالورقة المالية<sup>12</sup> .

<sup>11</sup> زعرب ، حمدي ( 2011 ) : أثر التحليل الفني على قرار المستثمرين في بورصة فلسطين . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 27 .

<sup>12</sup> أبواميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية . بحث مقدم لغايات استكمال النجاح في مساق الشركات التجارية لمرحلة الماجستير ، جامعة القدس ، القدس - فلسطين ، ص 2 - 3 .

وبذلك تكون المعلومة محل تداول المطلعين معلومة على درجة عالية من الأهمية ، فإذا ما تم الإفراج عنها سيؤدي ذلك إلى أثر ملموس في سوق الأوراق المالية . وقد ذهب البعض<sup>13</sup> وبحق إلى أن تحديد مفهوم المعلومات الجوهرية في تداول المطلعين يقوم بالارتكاز على نظرية المستثمر العادي متوسط الفهم والإدراك في تداول الأوراق المالية ، فتمثل المعلومات الجوهرية بموجب هذه النظرية بالمعلومات التي يأخذها المستثمر العادي بعين الاعتبار وتؤثر في قراره الاستثماري في بيع أو شراء أو الاحتفاظ بالورقة المالية .

وقد عرف قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 المعلومة الجوهرية في المادة الثانية منه بأنها :

( الواقعة أو المعلومة التي يؤثر نشرها على سعر الورقة المالية أو في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف بها )

وهذا ما يطابق تعريف قانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 في المادة الثانية منه، بينما عرف المشرع المصري المعلومة الجوهرية في المادة ( 319 ) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ( 95 ) لسنة 1992 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 )

ومن أجل وضع أساس صلب للمعلومات الجوهرية التي تشكل حجر الزاوية في تداول المطلعين ، فإنه يتبين أن الأثر الذي تحدثه تلك المعلومات يتمثل في إحداث تأثير فعلي في القيمة السوقية للورقة المالية ، تلك القيمة التي تكون عرضة للتقلب في سوق الأوراق المالية ، حيث توجد جملة من العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للورقة المالية ، وتشكل هذه العوامل الأرض الخصبة لتداول المطلعين ، حيث إنه إذا ما تم الإفصاح عنها ستشكل ارتداداً على قيمة الورقة السوقية ، كما

---

<sup>13</sup> Stephen L. Sapp ( 2000 ) : Insider Trading Under The Federal Securities Laws . Presentation to the National Society of Compliance Professionals April 3, 2000 . p 4 – 5 .  
(<http://www.lockelord.com/files/News/ca528475-f18a-4f12-8222-8948c3681be5/Presentation/NewsAttachment/aa783fbf-8ae8-486a-a958-8d3f2154ec4c/Insider%20Trading%20Under%20The%20Federal%20Securities%20Laws.pdf> , 10.02.2012)

أنه إذا قام المطلع بالتداول بناءً عليها وقبل الإفصاح عنها فإن تداول المطلعين سيكون في أرقى صورته .

ومن الممكن إرجاع العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للورقة المالية إلى خمسة عوامل تتمتع بالقابلية لاستيعاب العديد من المعلومات الجوهرية ، وأول هذه العوامل يتجسد في الأرباح التي حققها مصدر الورقة المالية ، حيث يعتبر معيار الربحية من أهم المحددات الأساسية للقيمة السوقية للورقة المالية ، وبموجب ذلك فإن شركات الوساطة بالإضافة إلى المحللين الماليين يقدمون النصيحة الاستثمارية بشراء الورقة المالية التي يتوقع زيادة أرباح مصدرها ، والعكس بالعكس حيث يقدمون النصيحة ببيع الورقة التي يتوقع تدني أرباح مصدرها ، على أنه يجب أن لا يفهم من ذلك الترابط الطردي بين القيمة السوقية ومعيار الربحية ، لأنه من الممكن أن تأخذ القيمة السوقية طريقها نحو الانخفاض على الرغم من تحقيق مصدرها الأرباح ، وذلك يعزى إلى نظرية الثقة الاستثمارية ، فالقيمة السوقية تتوقف على درجة ثقة المستثمر في الورقة المالية أكثر من ثقتها بمعيار الربحية<sup>14</sup> .

أما العامل الثاني فإنه يعتمد معيار توزيع الأرباح على مالكي الأوراق المالية كأساس له ، ويرتبط هذا العامل ارتباطاً وثيقاً بالعامل السابق ، إلا أنه يختلف عنه من حيث مدى توزيع الأرباح التي يحققها مصدر الورقة المالية على مالكيها ، فكثيراً ما ترتفع القيمة السوقية إذ ما تم الإعلان عن توزيع الأرباح ، فإذا ما تم الإفصاح عن هذه المعلومة أو تأخر إفصاحها فإن المطلع إذا ما أراد التداول بناء على هذه المعلومة فإنه سيحقق ارتفاعاً قياسيًّا بالربح الذي ينشأ عن بيعه لهذه الورقة إذا ما تم الإفصاح عن تلك المعلومة<sup>15</sup> .

في حين يركز العامل الثالث على معيار الموقف المالي لمصدر الورقة المالية وقوته ، حيث يعتبر تحليل المركز المالي لمصدر الورقة المالية نقطة الانطلاق لتحليل الظروف التي يحتمل أن يواجهها المصدر في المستقبل . وفي إطار هذا التحليل فإنه يستخدم العديد من أدوات التحليل التي يمكن أن يعتمد عليها المستثمر في اتخاذ قراره الاستثماري ، مثل القوائم المالية المقارنة وقائمة الموارد والاستخدامات والنسب المالية والنموذج التشخيصي لتحليل الربحية ثم تحليل المخاطر ، ومما تجدر

<sup>14</sup> حيالي ، وليد ( 2007 ) : مذكرات التحليل المالي في المنشآت التجارية . الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمرك ، كوبنهاجن - الدنمرك ، ص 37 .

<sup>15</sup> حيالي ، وليد ( 2007 ) : مذكرات التحليل المالي في المنشآت التجارية ، المرجع السابق ، ص 37 .

الإشارة إليه في هذا العامل أن النتائج التي يخلص إليها المحلل المالي والمبنية على أسس التحليل المالي لا تعتبر معلومة داخلية جوهرية ، وبالتناوب لا يحدث تداول المطلعين إذا ما تم التداول بناءً عليها ، وذلك نظراً لأن هذه النتائج قد تم التوصل إليها بموجب علم التحليل وليس بموجب الإطلاع على معلومة جوهرية لم يتم الإفصاح عنها ، فيقوم المحلل باستخدام جملة من الوسائل والأساليب المحاسبية والإحصائية والرياضية في تحليل الأنشطة الاقتصادية لمصدر الورقة المالية بقصد دراسة العمليات من خلال البحث في مؤشرات الأنشطة والتغيرات الحاصلة لها في مجرى العمليات الاقتصادية عبر التأثيرات المتبادلة المترابطة لهذه المؤشرات ، ومن ثم التوصل للأسباب التي تؤدي إلى تغير هذا المؤشر . وإن كانت هذه النتائج التي يتوصل لها المحلل المالي قد تختلط في صورتها الأولية مع المعلومة الداخلية الجوهرية في إطار تداول المطلعين إلا أنها تختلف كلياً عنها ، نظراً لأنها قائمة على علم له أسس ومعايير متبعة ، فضلاً عن قدرة أي شخص تتوافر لديه خبرة التحليل المالي من الوصول لذات النتائج ، الأمر الذي ينفي عنها صفة الداخلية من جهة وصفة الجوهرية الكاملة من جهة أخرى ، حيث إن هذه المعلومات لا تتسم بصفة الدقة الكاملة بل تتصف بصفة الدقة المتوسطة وليست الأكيدة كما هو الحال في المطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية<sup>16</sup> .

ومما تجدر الإشارة إليه أن توقعات المستثمرين حول مستقبل مصدر الورقة المالية لا تعتبر معلومة جوهرية في تداول المطلعين ، فالتنبؤ بحد ذاته وإن كان يشكل انعكاساً على القيمة السوقية للورقة المالية إلا أنه مجرد تنبؤ لم يتم تأكيده ، ويخرج كلياً عن المعلومة الجوهرية في تداول المطلعين والتي تتصف المعلومة في ظلها بالدقة والتأكيد .

أما العامل الرابع فإنه يرتبط بالأوضاع الاقتصادية والسياسية ، مثل درجة النمو الاقتصادي في الدولة ومستوى التضخم واتجاه الأسعار والفائدة والدورات الاقتصادية نسبة البطالة ، وغير ذلك من الأحداث الاقتصادية ، وتعتبر هذه المعلومات في محط وصول الجميع إليها ، أما إذا كانت المعلومة التي تتعلق بحدث اقتصادي ما وقام المطلع عليها بالتداول بناءً عليها فإن تداول المطلعين يكون قد حصل .

أما الأوضاع السياسية ، فإنها ترتبط بمدى استقرار النظام السياسي في الدولة ، فالمعلومات التي يتم الإفصاح عنها كحروب أو توترات محتملة داخل إقليم الدولة أو تغيرات سياسية مثل التعديل

<sup>16</sup> حيالي ، وليد ( 2007 ) : مذكرات التحليل المالي في المنشآت التجارية ، المرجع السابق ، ص 37 .

الوزاري في الحكومة فإنه عادة ما تترك آثاراً على حركة سوق الأوراق المالية ، وإن كانت هذه المعلومات لا تدخل في إطار تداول المطلعين نظراً للإفصاح عنها ، إلا أنه قد يحدث هذا التداول إذا ما قام المطلع عليها قبل الإفصاح بالتداول بناءً عليها مثل أن يقوم مدير مكتب وزير المالية بالاطلاع على قرار يتعلق بفرض ضرائب جديدة على التعامل في سوق الأوراق المالية وقبل نشر هذا القرار قام بشراء جملة من الأسهم من مصدر ما فإن سلوكه هذا يدخل في تداول المطلعين .

وأخيراً يقوم العامل الخامس على معيار الشائعات ، فكثيراً ما تحدث تقلبات في القيمة السوقية لورقة مالية ما يكون مرجعها للشائعات ، سواء أكان مُبث هذه الشائعات المصدر نفسه أو منافسيه ، وفي الأغلب يعمل المنافسين إلى بث تلك الشائعات قصد تخفيض القيمة السوقية لمصدر منافس لهم، ويجب الإشارة إلى أن الشائعة تعتبر معلومة غير أكيدة ومن هنا تختلف عن المعلومة الجوهرية في تداول المطلعين ، حيث إنه في ظل هذه الأخيرة تكون المعلومة أكيدة أما في إطار الشائعات تكون المعلومة غير أكيدة ، الأمر الذي يجعل من سلوك بث أو ترويح الشائعات لا يندرج تحت مظلة تداول المطلعين<sup>17</sup> .

---

<sup>17</sup> شراب ، صباح ( 2006 ) : أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 60 - 63 .

## الفرع الثاني : المطلع على المعلومات محل تداول المطلعين

يقوم تداول المطلعين على دخول المعلومة الجوهرية الداخلية في حيازة الشخص الذي تربطه علاقة بمصدرة الورقة المالية والتي قد تكون بمناسبة وظيفته أو منصبه أو ملكيته ، أو علاقة شخصية مع شخص اطلع على تلك المعلومة ، و يقوم المطلع بعد ذلك إما بالتداول بطريق مباشر أو غير مباشر سواء أكان لحسابه أو لحساب غيره<sup>18</sup> .

وإذا كانت الصورة النمطية للمطلع بأنه شخص طبيعي ، فإنه من الممكن أن يكون المطلع شخصاً اعتبارياً ، فمثلاً إذا علم رئيس مجلس إدارة الشركة ( أ ) قبل جمهور المستثمرين أن الشركة ( ب ) في مرحلة التفاوض على اندماجها مع الشركة ( ج ) وكان على دراية على أنه إذا تم الإفصاح عن هذه المعلومة لجمهور المستثمرين فإن القيمة الورقة المالية السوقية للشركة ( ب ) ستأخذ طريقها في الارتفاع ، وعلى ذلك قام بشراء أسهم الشركة ( ب ) باسم ولحساب الشركة ( أ ) فإن تداول المطلعين قد حصل وتكون الشركة ( أ ) في طائفة المطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية التي تشكل محلاً لتداول المطلعين . وما يؤيد وجهة نظرنا هو تعريف مصطلح الشخص الذي يشمل الشخص الطبيعي والشخص الاعتباري ، وهذا ما سارت عليه قوانين الأوراق المالية في المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية<sup>19</sup> .

وقد عرف قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 المطلع في المادة الثانية منه بأنه :

( الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه أو وظيفته أو ملكيته أو علاقته بشكل مباشر أو غير مباشر بمن يحوز المعلومات )

وبذلك يكون المشرع الفلسطيني قد توسع في طائفة الأشخاص المطلعين أكثر من قانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 الذي قصره على الأشخاص المطلعين بحكم مناصبهم أو وظيفتهم حيث عرفت المادة الثانية منه المطلع بأنه :

( الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه أو وظيفته )

<sup>18</sup> أبواميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 6 .  
<sup>19</sup> أبواميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 6 .

أما اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ( 95 ) لسنة 1992 فقد أعطت تعريفاً مقارباً للقانون الفلسطيني فعرفت المادة ( 319 ) منها المطلع بأنه :

( كل من أطلع 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 غير شرعية وسواء أطلع بنفسه على المعلومات أو وصلت إلى علمه عن طريق شخص آخر بصورة أو بصفة مباشرة أو غير مباشرة )

وقد أضافت هذه المادة أيضاً تعريفاً للمتعامل الداخلي وعرفته بأنه :

( كل شخص حقق نفعاً سواء بطريق مباشر أو غير مباشر لنفسه أو لغيره من تعامله بناء على معلومات داخلية أو استغلاله لها ، ويعتبر المستفيد من المعلومات المشار إليها قد حقق نفعاً منها في تطبيق أحكام المادة ( 64 ) من القانون في هذه الحالة ) .

وما يعاب على اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري الصياغة المطاطة والتي تتفق مع روح النص الذي ذهب إليه القانون الفلسطيني في صيغته البسيطة الجامعة ، وبالإضافة إلى ذلك فإن هناك إسهاب في تعريف المتعامل الداخلي الذي لا يوجد له داعي ما دام أن تعريف المطلع يشمل الشخص الذي أطلع بنفسه على المعلومات أو وصلت إلى علمه عن طريق شخص آخر بصورة أو بصفة مباشرة أو غير مباشرة والذي قد يقوم بالتعامل على أساس هذه المعلومات<sup>20</sup> .

وإذا سلمنا جدلاً بضرورة وجود تعريف للمتعامل الداخلي في التشريع المصري فإنه يجب أن يشمل اصطلاح تحقيق النفع سواء أكان معنوياً أو مادياً ، حيث إنه في واقع القرارات الاستثمارية فإن النفع قد يكون إيجابياً بتحقيق الربح وقد يكون سلبياً بتجنب لخسارة قد تحصل<sup>21</sup> .

وفي إطار هذه المادة من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري فإننا نخالف ما ذهب إليه البعض<sup>22</sup> من القول بأن المشرع المصري يقصر المطلعين على طائفة المطلعين بحكم الوظيفة أو بسببها ، فعلى الرغم من أن هذا الرأي قد أسس ما ذهب إليه بالاستناد على المادة ( 64 ) التي تناولت فئة الوظيفة أو بحكمها ، إلا أنه قد أغفل ما جاء في اللائحة التنفيذية التي توسعت في طوائف المطلعين .

<sup>20</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 7 .

<sup>21</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 7 .

<sup>22</sup> مصاروة ، سيف ( 2012 ) : تداول الأوراق المالية الحماية الجنائية – دراسة مقارنة - . دار الثقافة ، عمان – الأردن ، ص 200 .

وفي إطار ما تقدم ، من الممكن رد المطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية إلى طائفتين رئيسيتين ، الأولى تتعلق بالمطلعين بحكم الملكية أو الإدارة ( أولاً ) ، أما الثانية فإنها تركز على المطلعين بحكم مناصبهم أو علاقاتهم الشخصية ( ثانياً ) . وهاتين الطائفتين تشتملان في ثناياهما أقسام متعددة للمطلعين بعضها مشترك ما بين القانون الفلسطيني والأردني والمصري وبعضها الآخر لم يتناوله القانون الأردني .

### أولاً : المطلعين بحكم الملكية أو الإدارة

تعتبر جدلية الملكية والإدارة من أهم الظواهر التي رافقت مصدري الأوراق المالية ، وبالأخص في النظم القانونية التي لا تفصل ما بين الملكية والإدارة ، فيكون المالك المسيطر هو مدير الشركة - إذا ما نظرنا بأن الأعم الأغلب من مصدري الأوراق التجارية هم شركات المساهمة - ولذلك قد دعت الحاجة العملية لوجود جملة من المفاهيم التي تكفل استمرار تلك الشركات عبر تنظيم إطار الملكية والإدارة ، وذلك من خلال ما اصطلح عليه بحوكمة شركات المساهمة .

وقد عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ( OCED ) الحوكمة بأنها :

( أحد العناصر الرئيسية في تحسين الكفاءة الاقتصادية والنمو الاقتصادي إلى جانب تعزيز ثقة المستثمر ، وتضمن حوكمة الشركات مجموعة العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها وحملة الأسهم ومجموعة أصحاب المصالح الأخرى )<sup>23</sup>

كما عرفها جانب من الفقه القانوني بأنها :

( القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية ، وحملة الأسهم وأصحاب المصالح أو الأطراف المرتبطة بالشركة من ناحية أخرى )<sup>24</sup>

وبناءً على ما تقدم ، إذا كانت حوكمة الشركات في مفهومها الضيق التقليدي ترمي إلى الفصل ما بين الملكية والإدارة ، فإن هذا المفهوم يصلح لأن يتم تقسيم المطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية إلى طائفتين رئيسيتين ، الأولى تتعلق بالمطلعين بحكم العلاقة الوظيفية التي تربطهم

<sup>23</sup> منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (2004) : مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات ، مركز المشروعات الدولية الخاصة ، القاهرة - مصر ، ص 5 .

<sup>24</sup> فوزي ، سميحة ( 2003 ) : تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية ، مركز المشروعات الدولية الخاصة ، القاهرة - مصر ، ص 2 .

بمصدر الورقة المالية ، أما الثانية فإنها تتعلق بالمطلعين بحكم ملكيتهم باعتبارهم الشركاء المساهمين في تلك الشركة .

وفي داخل طائفة المطلعين بحكم العلاقة الوظيفية يكون المطلع حائزاً للمعلومة الداخلية الجوهرية من خلال وظيفته التي يرتبط من خلالها مع الشركة المصدرة للورقة المالية ، وتعتبر هذه الطائفة تقليدية في تداول المطلعين لأن الأشخاص الذين ينتمون إليها يكونون على إطلاع دائم بالمعلومات المتعلقة بالشركة المصدرة عموماً والمعلومات الجوهرية الداخلية خصوصاً<sup>25</sup> .

ومن الممكن رد المطلعين بحكم علاقتهم الوظيفية إلى قسمين ، القسم الأول يشمل الأشخاص الموظفين في داخل كيان الشركة المصدرة مثل رئيس مجلس الإدارة ونائبه والمديرين والعضو المنتدب والسكرتارية وهؤلاء جميعهم أشخاص طبيعيون . أما القسم الثاني فيشكل الأشخاص الذين يقومون بأعمال لصالح الشركة المصدرة إلا أنهم ليسوا بموظفين لديها ، فممارستهم لمهنتهم هي التي جعلتهم يرتبطون بالشركة المصدرة مثل المحامي ومدقق الحسابات والمحكم أو الوسيط الذي اختارته الشركة ليتوسط بينها وبين شخص آخر في نزاع قائم ، وهذا القسم من المطلعين قد يكون شخصاً طبيعياً وقد يكون شخص اعتبارياً مثل شركات التدقيق والمحاماة ومراكز التحكيم والوساطة، وحتى يعتبر الشخص الاعتباري في هذا القسم مطلعاً فإنه يتوجب أن يتم التداول باسمه ولحسابه ، وهذه الطائفة من المطلعين نص عليها القانون الفلسطيني والأردني ويستوعبها القانون المصري ولائحته التنفيذية<sup>26</sup> .

وبخصوص طائفة المطلعين بحكم الملكية ، فإن قانون الأوراق المالية الفلسطينية انفراد بالنص صراحة على اعتبار الملكية سبباً ليكون الشخص مطلعاً على المعلومات الداخلية الجوهرية في تعريفه للشخص المطلع ، وأيضاً كرر القانون الفلسطيني في المادة ( 89 / 2 ) اعتبار الملكية سبباً لأن يكون الشخص مطلعاً<sup>27</sup> ، فنصت هذه المادة على أنه :

( منذ اللحظة التي يبرز فيها موضوع يتطلب النشر من قبل مصدر بموجب هذا القانون وحتى وقت الإفصاح وفقاً لأنظمتها، يمنع الأشخاص التالون والمدركون للموضوع من التعامل مباشرة أو غير مباشرة

<sup>25</sup> أبوarmiلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 8 .

Hui Huang ( 2007 ) : An Empirical Study of the Incidence of Insider Trading in China . Chinese University of Hong Kong - Faculty of Law review . p 19 .

<sup>26</sup> أبوarmiلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 8 .

<sup>27</sup> أبوarmiلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 8 .

بالأوراق المالية للمصدر ومشاركيه : أ- المصدر . ب- أي شركات تابعة للمصدر . ج- أي مساهم مسيطر ... )

وبذلك يكون الشخص المطلع ضمن هذه الفئة يرتبط أو بالشركة المصدر للورقة المالية بعلاقة ملكية، واعتبار الملكية سبباً يجعل الشخص مطلعاً على المعلومات الداخلية من الممكن الأخذ به في التشريع المصري نظراً لعدم حصر الأشخاص المطلعين واتساع مفهوم المطلع .

وأما بالنسبة إلى مدى اعتبار الشركة المصدرة شخصاً مطلعاً وبالتالي من الممكن أن تقوم بتداول المطلعين على أوراقها المالية ، فإنه تجدر الإشارة إلى أن قوانين الشركات السارية المفعول في الأراضي الفلسطينية قد حظرت على الشركة المصدرة للأوراق المالية شراء أوراقها المالية لحسابها الخاص ، وبالتناوب انتفاء التداول على أوراقها المصدرة ، حيث نص قانون الشركات الساري المفعول في الضفة الغربية رقم ( 12 ) لسنة 1964 في المادة ( 85 ) على أنه :

( لا يجوز للشركة المساهمة أن تشتري أسهمها لحسابها الخاص )<sup>28</sup>

كما نصت المادة ( 1 / 98 ) من قانون الشركات لسنة 1929 الساري في قطاع غزة على أنه :

( مع مراعاة ما هو مذكور فيما يلي لا يحق للشركة تقدم لأي شخص مباشرة أو غير مباشرة مساعدة مالية لشراء أسهمها أو في سبيل ذلك سواء أكان ذلك بطريق القرض أو بتقديم كفالة أو ضمان أو بغير ذلك ) .

وبناءً على ذلك فإنه من غير المتصور أن تقوم الشركة المصدرة بذاتها بتداول المطلعين ، وعليه فإن نص المادة ( 2 / 89 ) من قانون سوق الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 والتي حظرت على الشركة المصدرة التعامل باسمها منذ أن يبرز موضوع بحاجة للنشر يتعارض مع قوانين الشركات السارية المفعول ، حيث إنه و بمفهوم المخالفة إذا لم يكن هناك أمر جوهري بحاجة للإفصاح عنه فإنه يجوز للشركة المصدرة التعامل على أسهمها ، وهذا ما حظره قانوننا الشركات سالفا الذكر ، وبذلك يخرج من طائفة المطلعين في الواقع التشريعي الفلسطيني الشركة المصدرة إذا كان التعامل ينصب على شراء أو بيع أسهمها لحسابها الخاص .

<sup>28</sup> ومما يجدر الإشارة إليه أن هذه المادة قد تعدلت بموجب القرار بقانون رقم ( 3 ) لسنة 2006 على نحو يسمح للشركات المساهمة شراء أسهمها لحسابها الخاص ، ولكنه قد تم إلغاء هذا القرار بقانون بموجب القرار بقانون رقم ( 364 ) لسنة 2006 .

أما في ظل المنظومة القانونية الأردنية والمصرية فإنه من الممكن اعتبار الشركة المصدرة للأوراق المالية من طائفة المطلعين ، نظراً لسماح قوانين الشركات في هاتين الدولتين للشركة المصدرة للورقة المالية شراء وبيع أوراقها المالية حيث نصت المادة ( 98 / هـ ) من قانون الشركات الأردني رقم ( 22 ) لسنة 1997 على أنه :

( يجوز للشركة المساهمة العامة شراء الأسهم الصادرة عنها وبيعها وفقاً لأحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه )

كما أجاز قانون الشركات المصري ذلك حينما نصت المادة الثانية من القانون رقم ( 3 ) لسنة 1998 بتعديل بعض أحكام قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم ( 159 ) لسنة 1981 والتي عدلت نص المادة ( 48 ) من القانون المعدل على أنه :

( إذا حصلت الشركة بأية طريقة على جانب من أسهمها تعين عليها أن تتصرف في هذه الأسهم للغير في مدة أقصاها سنة من تاريخ حصولها عليها ، وإلا التزمت بإنقاص رأس مالها بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم وابتاع الإجراءات المقرر لذلك ، ويجوز للشركة شراء بعض أسهمها لتوزيعها على العاملين بها كجزء من نصيبهم في الأرباح ) .

ومما تجدر الإشارة إليه أن المطلع ضمن طائفة المطلعين بحكم الملكية يشمل أشكال تركيز الملكية سواء أكان شخصاً طبيعياً كالمساهم المسيطر أو شخصاً اعتبارياً كالشركة الحليفة والتابعة التي تساهم فيها الشركة المصدرة<sup>29</sup>. وفي إطار ذلك أعطى قانون الأوراق المالية الفلسطيني تفويضاً تشريعياً لهيئة سوق رأس المال الفلسطينية في المادة ( 3 / 89 ) أن تحدد بموجب تعليمات تعريف الشركات التابعة والمساهم المسيطر ، وهذا ما قامت به الهيئة حينما أصدرت تعليمات الإفصاح رقم ( 2 ) لسنة 2008 التي عرفت السيطرة بأنها :

( القدرة المباشرة أو غير المباشرة على ممارسة تأثير فعال على أعمال وقرارات شخص آخر وتحقق السيطرة إذا تملك أي شخص أكثر من ( 50% ) من أسهم الشركة )

<sup>29</sup> للتوسع في صور التركيز المالي والتي من ضمنها الشركة التابعة والشركة الحليفة ، أنظر : ابراهيم ، مروان ( 2007 ) : طبيعة العلاقة القانونية بين كل من الشركة القابضة والشركة المتعددة الجنسيات من جهة والشركات التابعة لكل منها من جهة أخرى . مجلة المنارة ، المجلد 13 ، العدد 9 ، جامعة آل البيت ، المفرق - الأردن ، ص 73 وما بعدها .

أما الشركة التابعة فقد عرفتھا التعليمات بأنها :

( الشركة التابعة الشركة التي تخضع لسيطرة شركة أخرى ( الشركة الأم ) وتكون مملوكة لها بما لا يقل

عن نصف رأس مالها ، بحيث تتحكم في تكوين مجلس إدارتها )

وأضافت التعليمات اصطلاح الشركة الحليفة ، فعرفتھا بأنها :

( الشركة التي تسيطر على شركة أخرى أو يكون مسيطراً عليها من قبل شركة ما أو تشترك مع شركة

أخرى في كونها مسيطر عليهما من قبل شركة أخرى بنسبة تتراوح بين ( 20 - 50 % ) من أسهمها

دون أن يصدر عن الشركة ميزانية موحدة ) .

ويعاب على قانون الأوراق المالية الفلسطيني مخالفته لأحد المبادئ الأساسية التي تقوم عليها

الشركة القابضة ، حيث إن الشركة التابعة تعتبر تابعة للشركة الأم التي تسمى الشركة القابضة ،

ومن أهم المبادئ القانونية التي قررتها المنظومة القانونية الفلسطينية والتي تحكم العلاقة ما بين

هاتين الشركتين هو انتفاء تملك الشركة التابعة لأي سهم في الشركة الأم ، حيث نصت المادة

( 4 / ج / 3 ) من القرار بقانون رقم ( 6 ) لسنة 2008 المعدل لقانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة

1964 على أنه :

( يحظر على الشركة التابعة تملك أسهم في الشركة القابضة )

وبذلك لا يكون هناك تداول للمطالعين في حالة تداول الشركة التابعة على أوراق الشركة الأم

المالية، وهذا ما كان يتوجب على قانون الأوراق المالية التقيد به .

وأخيراً تعتبر علاقة الملكية من أهم العلاقات التي تحكم الشركة المصدرة ، فإذا لم يكن هناك قواعد

حوكمة سليمة تفصل ما بين الملكية والإدارة فصلاً مرناً فإن تداول المطالعين سيكون في أوج

انتشاره في مثل هذه الشركة .

**ثانياً : المطالعين بحكم مناصبهم أو علاقاتهم الشخصية**

إذا كانت الطائفة السابقة من المطالعين تتعلق بالهيكل الوظيفي والمالي لمصدر الورقة المالية ، فإن

هذه الطائفة من المطالعين تتعلق بأشخاص غير مرتبطين بهذا الهيكل ، فتشمل فئتين من المطالعين

الأولى تمثل المطالعين الذين سهلت لهم مناصبهم التي يشغلونها دخول المعلومات الداخلية الجوهرية

في حيازتهم ، أما الثانية فتتمحور حول المطلع الذي حصل على المعلومات الداخلية الجوهرية من مطلع سبق وأن تدخل المعلومات محل تداول المطلعين في حيازته .

وبخصوص الفئة الأولى التي تركز على المطلع بحكم المنصب ، فإن المشرعين الفلسطينيين والأردني قد نصا على أن منصب الشخص قد يجعله مطلعاً على المعلومات الجوهرية الداخلية ، أما المشرع المصري فإنه يستوعب هذا الفئة من المطلعين لاتساع نطاق الشخص المطلع في ظله . ولقد خلط البعض<sup>30</sup> ما بين المطلع بحكم الوظيفة والمطلع بحكم المنصب فجعل من رئيس مجلس الإدارة والمدير العام من المطلعين بحكم مناصبهم ، ولكن وباستجلاء إرادة المشرع فإن المطلعين بحكم مناصبهم هم الأشخاص الذين يقومون بعمل يتسم بالرقابة الخارجية على الشركة المصدرة أو من الموظفين العموميين ، حيث من الممكن القول أن مناصبهم هو الذي أهلهم للإطلاع على المعلومات الداخلية الجوهرية ، ويدخل ضمن هذه الطائفة سوق الأوراق المالية والموظفون العاملون فيه<sup>31</sup> ، وهيئة الأوراق المالية وموظفوها ، وجميع الموظفين الذين مكنتهم مناصبهم من الإطلاع على هذه المعلومات مثل أعضاء النيابة العامة والقضاء ورجال الشرطة ، ودوائر مكافحة غسل الأموال وموظفيها<sup>32</sup> .

أما الفئة الثانية في ظل هذه الطائفة من المطلعين فإنه يفترض توافر شخصين حتى يحصل تداول المطلعين ، الأول هو الشخص الذي يحوز المعلومة بحكم الوظيفة أو المنصب أو الملكية والثاني هو الشخص الذي يفشي له الأول من خلال علاقته المباشرة أو غير المباشرة به عن المعلومة الداخلية الجوهرية والتي على أساسها يقوم هذا الأخير بالتداول<sup>33</sup> ، فمثلاً إذا كان المستشار القانوني لشركة ما يعلم بأن هذه الشركة ستخسر عقد امتياز مع الحكومة التي ارتبطت معها في هذا العقد وقام هذا المستشار بإفشاء هذه المعلومة لصديقه وعلى أساس ذلك قام هذا الأخير ببيع أسهمه التي يمتلكها في تلك الشركة فإن كلاً من المستشار القانوني وصديقه قد ارتكبوا تداول المطلعين<sup>34</sup> . ولكن قد يحدث أن يتوسط ما بين الاثنين شخص غير مرتبط بأي علاقة مع الشركة وتدخل في

<sup>30</sup> اللوزي ، أحمد . (2010) : الحماية الجنائية لتداول الأوراق المالية – دراسة مقارنة - ، دار الثقافة ، عمان - الأردن ، ص 130 .  
<sup>31</sup> في التشريع الأردني يعتبر سوق الأوراق المالية مرفق عام لا مركزي يخضع لوصاية هيئة سوق الأوراق المالية وبالتالي يعتبر الموظفين فيه موظفون عموميون يخضعون لقانون الخدمة المدنية ، أما في فلسطين فإن السوق هو عبارة عن شركة مساهمة عامة تخضع لرقابة هيئة سوق الأوراق المالية ، ويعتبر الموظفون فيها من زمرة موظفي القطاع الخاص الذي يخضعون لقانون العمل .

<sup>32</sup> أبوالميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 10 .  
<sup>33</sup> Nelson S. Ebaugh ( 2003 ) : Insider Trading Liability For Tippees And Tipplers: A Call For The Consistent Application Of The Personal Benefit TEST . Texas Journal of Business , vol 39 , No.2 . p 267 .

<sup>34</sup> يطلق الفقه الأمريكي على الشخص الأول اصطلاح Tipper أما الشخص الثاني فإنهم يطلقون عليه اصطلاح Tipse .

حيازته المعلومة ويفصح عنها إلى شخص مثله ، فإن هذه الصورة أيضاً لا تخرج عن تداول المطلعين<sup>35</sup> .

وفي ظل المسؤولية الجنائية الناجمة عن تداول المطلعين فإنه إذا كان من السهل تجريم سلوك الشخص الأول سواء أكان ذلك تأسيساً على تداول المطلعين أو إفصاح المعلومات لغير المرجع المختص أو على أساس جريمة إفشاء الأسرار التي نص عليها قانون العقوبات ، فإن سلوك الشخص الثاني سيكون من الصعوبة بمكان تجريمه إلا إذا اتخذ القانون تعريفاً واسعاً للمطلع بحيث يشمل الأشخاص الذين يطلعون على المعلومات الجوهرية و الداخلية من خلال علاقتهم بشكل مباشر أو غير مباشر بمن يحوز تلك المعلومات ، وهذا ما سار عليه القانون الفلسطيني والمصري.

ولا يوافق الباحث مع ما ذهب إليه البعض<sup>36</sup> بأن تداول المطلعين في ظل قانون الأوراق المالية الأردني يشمل الأشخاص الذي يفشي لهم المطلع بحكم وظيفته أو منصبه أو ملكيته عن المعلومات الداخلية والجهرية بالاستناد إلى أن المادة ( 108 ) التي جرمت تداول المطلعين واستغلال المعلومات الداخلية قد خلت من ذكر المطلع ، لأنه من غير الممكن أن يحدث هذا التداول أو الاستغلال إلا بوجود المطلع الذي قصره المشرع الأردني على المطلعين بحكم منصبهم أو وظيفتهم، ولم يشمل الأشخاص الذين يكونون على علاقة مباشرة أو غير مباشرة بمن يحوز المعلومات ، وإن القول بغير ذلك يشكل انتهاكاً لمبدأ الشرعية الجنائية ، ويجعل من تعريف المادة ( 2 ) للشخص المطلع من ذات القانون زائداً وليس له داعٍ ، وهذا ما لم يذهب إليه المشرع الأردني<sup>37</sup> .

<sup>35</sup> أبواميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 11 .  
<sup>36</sup> اللوزي ، أحمد .(2010) : الحماية الجنائية لتداول الأوراق المالية – دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 131 .  
<sup>37</sup> أبواميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 13 .

## المطلب الثاني

### التداول في سوق الأوراق المالية

لا يكفي حتى نكون أمام تداول المطلعين أن تدخل المعلومة الداخلية الجوهرية في حيازة المطلع ، حيث أن هذا الدخول لا ينهض بتداول المطلعين ، فأساس انتفاء تداول المطلعين هو القيام بالإفصاح عن المعلومة أو كتمانها وعدم استخدامها ، بل قد يكون من مهام بعض الأشخاص العاملين في قطاع الأوراق المالية الإطلاع على هذه المعلومات وحفظها ، ومن هنا فإنه إذا كان العنصر الأول في تداول المطلعين قد استوفي بدخول المعلومات الداخلية الجوهرية في حيازة المطلع فإن العنصر الثاني المستلزم هو القيام بالتداول في سوق الأوراق المالية ، وهذا التداول يعتبر العنصر العملي الذي يترجم تداول المطلعين إلى واقع عملي ملموس .

ومما يتوجب الإشارة إليه ، أن المعلومات الداخلية الجوهرية كمحل لتداول المطلعين يهيمن عليها نظرية الإفصاح أو الامتناع عن التداول ، وتفرض هذه النظرية على الشخص الذي دخلت في حيازته المعلومات الداخلية الجوهرية واجباً يتعلق بشقين ، فإما أن يفصح عن هذه المعلومات بحسب قنوات الإفصاح المحددة ، وبعد ذلك إذا ما تم التداول فإنه لا يتصف بتداول المطلعين ، أو أن يمتنع عن التداول بناءً على هذه المعلومات ، إلى حين أن يتم الإفصاح عنها بحسب قنوات الإفصاح المحددة ، فيكون عليه واجب الانتظار حتى يتم الإفصاح<sup>38</sup> ، وبعد الإفصاح يتساوى مع غيره من المتعاملين في سوق الأوراق المالية<sup>39</sup> .

وفي ظل هذا العنصر فإنه يلزم أن نبين الأوراق المالية محل تداول المطلعين ، والتي لا تختلف عن الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية نظراً لأن تداول المطلعين تنطبق عليه النظرية العامة في التداول بعد دخول المعلومة الداخلية الجوهرية في حيازة المطلع ( الفرع الأول ) كما أنه ونتيجة لتنوع أسواق الأوراق المالية ، فإن ذلك دفعنا إلى نبين السوق الذي يكون محل لتداول المطلعين وآلية التداول التي تتم فيه ( الفرع الثاني ) .

<sup>38</sup> Naftalis , Gary ( 1995 ) : Insider Trading - An Overview - . In : Atkins , Richard ( Editor ) , The Alleged Transnational Criminal - The Second Biennial International Criminal Law Seminar - , Martinus Nijhoff Publishers , Hague - Netherland , Page 254 .

<sup>39</sup> في ظل هذه النظرية ، فإنه يجب الإشارة أن تطبيق الشق الأول يكون منصرفاً إلى الأشخاص الملزمين بالإفصاح عن المعلومات الداخلية الجوهرية ، ومثل هؤلاء الأشخاص قد فرضت عليهم القواعد الناظمة للإفصاح أن يقوموا على الفور بالكشف عن هذه المعلومات ، وأما الأشخاص غير الملزمين بالإفصاح عن المعلومات المادية فإنه يطبق عليهم الشق الثاني من النظرية ، نظراً لعدم وجود التزام قانوني بالإفصاح عن هذه المعلومات .

## الفرع الأول : الأوراق المالية محل تداول المطلعين

تعتبر الأوراق المالية السلعة الرئيسية المتداولة في سوق الأوراق المالية ، وتتجسد الورقة المالية في صكٍ يعطي لمالكة الحق في الحصول على جزء من العائد أو جزء من الأصول أو الحقين معاً، فبذلك تعد الورقة المالية عقداً ينشأ عن موجودات مالية أو مطلوبات مالية على الوحدة الاقتصادية المصدرة للورقة المالية ، وقد عرفت المادة ( 3 / 1 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004 الأوراق المالية بأنها :

( حقوق ملكية أو أدوات دين، سواء كانت محلية أو أجنبية، توافق الهيئة على اعتمادها كذلك )<sup>40</sup> .

وبذلك يكون المشرع قد صنف الأوراق المالية إلى مجموعتين رئيسيتين تركز الأولى على حقوق الملكية حيث يكون مالكة شريكاً في الوحدة الاقتصادية المصدرة للورقة المالية كما هو الحال في الأسهم ، بينما تقوم الثانية على أدوات المديونية فيكون مالكة دائناً لمصدر الورقة التي يملكها مثل سندات القرض ، إلا أن أهم فرق ما بين هاتين المجموعتين هو أن حقوق الملكية تعتبر عقداً يدل على حصة في صافي الأصول المتوافر في الحصص المتبقية من أصول الوحدة الاقتصادية بعد خصم كل التزاماتها ، وبذلك فإن إصدار حقوق الملكية ليس التزاماً مالياً لأنه ينتج عنه زيادة في حقوق الملكية ولا يمكن أن يترتب عليه خسارة للوحدة الاقتصادية ، وهنا يظهر الفرق بين حقوق الملكية وأدوات المديونية ، حيث إن أدوات المديونية ينتج عنها اتفاق تعاقدية بين طرفين لاستلام أو تسليم أموال نقدية من أحد الأطراف ، أما حقوق الملكية فيكون للوحدة الاقتصادية حق اختيار في تسليم أموالاً نقدية لحملة الأسهم لذا لا تعتبر التزاماً مالياً<sup>41</sup> .

وفي إطار تداول المطلعين فإن الورقة المالية المدرجة في سوق الأوراق والقابلة للتداول تعتبر الشرط الأساسي والمفترض في حصوله ، حيث إن تداول المطلعين من الاستحالة بمكان أن يحدث إلا إذا وجدت ورقة مالية استوفت كافة الشروط العامة والخاصة التي تلزم لإدراجها في سوق الأوراق المالية وأن تعتبر جاهزة للتداول<sup>42</sup> .

<sup>40</sup> يتطابق هذا التعريف مع تعريف الأوراق المالية في قانون الأوراق المالية رقم ( 76 ) لسنة 2002 بموجب المادة ( 3 / أ ) منه ، أما المشرع المصري في قانون سوق رأس المال رقم ( 95 ) لسنة 1992 فإنه فلم يضع تعريف للأوراق المالية تاركاً هذا الأمر للفقهاء واجتهاد القضاء .

<sup>41</sup> يونس ، خالد ( 2011 ) : أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة للأدوات المالية على عوائد الأسهم . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 30

<sup>42</sup> للتوسع في النظام القانوني الحاكم لإدراج الأوراق المالية ، أنظر :

وبذلك فتداول المطلعين يستلزم أن تكون هناك ورقة مالية سواء أكانت تمثل حقوق الملكية التي يكون مالكةا شريكاً كما هو الحال في الأسهم ( أولاً ) أو أدوات مديونية والتي تعتبر سندات القرض النموذج التقليدي المجسد لفكرتها باعتبارها أحد أهم أدوات المديونية التي يكون مالكةا دائناً للوحدة الاقتصادية المصدرة للورقة المالية ( ثانياً ) .

### أولاً : الأسهم

تتعدد الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية ، إلا أنه قد بقيت الأسهم تتربع على عرش هذه الأوراق وتشغل النصيب الأكبر منها في التداول ، وذلك لدواعي ترتبط بالفكر الاستثماري الذي تحول نحو الاستثمار طويل الأجل لما لهذا الاستثمار من مزايا ترجح على ميزات منافسه الذي سبقه في الوجود المتمثل في الاستثمار قصير الأجل . ويرتبط السهم كورقة مالية متداولة في سوق الأوراق المالية ارتباطاً وثيقاً بشركة المساهمة العامة وشركة التوصية بالأسهم - في إطار القوانين التي نظمت أحكام الأخيرة - حيث إن هذين الشكلين القانونيين من الشركات التجارية هما اللذان ينفردان بمبدأ قابلية الأسهم المتساوية القيمة التي يتكون رأسمالهما منها للاكتتاب والتداول في سوق الأوراق المالية ، في حين بقيت الأشكال القانونية للشركة التجارية سواء أكانت في إطار شركات الأشخاص كما هو الحال في الشركة العادية العامة أو العادية المحدودة أو في إطار شركات الأموال كما هو الحال في شركة المساهمة الخصوصية محرومة من تداول حصص أو أسهم رأسمالها في سوق الأوراق المالية .

وترسيخاً للمبدأ العام القاضي بأن التعريفات ليست من مهام المشرع ، فإن قانون الشركات التجارية الأردني رقم ( 12 ) لسنة 1964 الساري المفعول في الضفة الغربية وقانون الشركات الأردني رقم ( 22 ) لسنة 1997 و حتى قانون الشركات المصري رقم ( 159 ) لسنة 1981 لم يفرّدوا جميعاً تعريفاً تشريعياً للسهم .

---

دنديس ، ريم ( 2011 ) : النظام القانوني لإدراج شركات المساهمة العامة في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، جامعة القدس ، القدس - فلسطين ، ص 25 .

وفي إطار العمل الفقهي وجدت عدة تعريفات للسهم كان أدقها وأشملها أنه صك متساوي القيمة وقابل للتداول بالطرق التجارية ، ويتمثل فيه حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها ، ويخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة ولاسيما حقه في الحصول على الأرباح<sup>43</sup> .

ونخالف ما ذهب إليه البعض<sup>44</sup> في أن الصك الذي يمثل السهم لا يتوافر على أي قيمة فهو يبقى مجرد ورقة لا تتعدى حدودها ، ذلك أن السهم يجمع ما بين فكرة الحق وفكرة الصك حيث يعتبر صك السهم وسيلة في إثبات حقوق المساهم في الشركة ، ويندمج الحق في الصك بحيث يكون التنازل عن السهم في درجة التنازل عن هذا الحق .

كما يختص السهم بجملة من الخصائص تميزه عن غيره من الأوراق المالية ، فالسهم يمثل حق ملكية عن طريق توافره على حصة من رأسمال شركة المساهمة ، ولا يمكن أن يكون حق مديونية لأن ذلك يتعارض مع مبدأ الاستمرارية باعتبار المساهم شريكاً في الشركة فالملكية الحقيقية تتمثل في ملكية المساهم لأصول المنشأة حسب حجم الأسهم ونصيبه في الأرباح وتحمله لالتزامات الشركة اتجاه الغير إلا أن مسؤوليته تكون مقتصرة ومحددة بقيمة السهم الذي ساهم فيه برأس مال الشركة .

وتأسيساً على ذلك ، فإن المساهم تترتب له بالإضافة إلى كافة حقوق الشريك المقررة في النظرية العامة للشركات جملة من الحقوق من الممكن ردها إلى زمريتين رئيسيتين ، تمثل الأولى الحقوق المالية مثل أساليب تسجيل الملكية ونقلها والحق في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال ، في حين تتمثل الزمرة الثانية في الحقوق غير المالية التي تركز بالأساس على ممارسة المساهم لحقه في الشركة باعتبار مجموع المساهمين هم السلطة العليا في الشركة ويتحقق ذلك من خلال اشتراكهم في اجتماعات الهيئة العامة العادية وغير العادية ومداولاتها والتصويت على قراراتها<sup>45</sup> .

وبالإضافة إلى ما سبق يختص السهم بصفة القابلية للتداول بالطرق التجارية ، فهي الخاصية التي تميزه عن حصص الشركاء في إطار شركات الأشخاص التي يحرم فيها الشريك من تداول حصته

<sup>43</sup> تكورري ، عثمان . سناوي ، عبد الرؤوف ( 2011 ) : الوجيز في شرح القانون التجاري ، الجزء الثاني ، الشركات التجارية ، مكتبة دار الفكر ، القدس - فلسطين ، ص 202

<sup>44</sup> محسن ، سميرة ( 2006 ) : المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر الأسواق المالية . رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 19 .

<sup>45</sup> لتوسع في حقوق المساهم في شركة المساهمة ، راجع : عبد الباقي ، خلفاوي ( 2009 ) : حق المساهم في رقابة شركة المساهمة . رسالة ماجستير ، جامعة الأخوة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 50 وما بعدها .

بالطرق التجارية ، ونتيجة لذلك فإن السهم يجمع ما بين عائدين الأول يتمثل في العائد الرأسمالي الاستثماري عند بيعه بطريق التداول ، والثاني يرتكز في العائد الإيرادي الذي يشكل انعكاساً لنصيب السهم في الأرباح الموزعة ، كما يختص السهم بعدم قابليته للتجزئة فلا يكون للسهم الواحد أكثر من مالك .

ومن أهم الخصائص التي ترى ارتداداً لتداول المطلعين تعدد قيمة السهم ، فهناك القيمة الاسمية والتي تمثل قيمته عند إصداره وهذه القيمة محددة قانوناً فلا يحدث أن تكون هناك قيم مختلفة للقيمة الاسمية للسهم عند إصداره ، وإلى جانب ذلك توجد القيمة السوقية والتي تحدد على أساس التداول في سوق الأوراق المالية ، وهذه القيمة تتصف بالتذبذب وعدم الثبات ، وذلك تبعاً لسلامة المركز المالي والإداري للشركة المصدرة للسهم ، وأخيراً هنالك القيمة الفعلية المتمثلة في قيمة السهم في أصول الشركة المادية والمعنوية بعد طرح الخصوم التي تلتزم بها اتجاه الغير<sup>46</sup> .

وتشغل هذه القيم المختلفة أهمية بالغة الأثر في تداول المطلعين حيث إن المطلع عندما يتداول بناء على معلومات داخلية جوهرية على سهم معين فهو يهدف إلى تحقيق هامش من الربح أو تجنب خسارة معينة والتي يكون مجالها القيمة السوقية للسهم وليست القيمة الاسمية ، لأن هذه الأخيرة تكون متساوية فلا يكون هناك مجال لتداول المطلعين في تحقيق قيمة مختلفة عن القيمة الحالية ، في حين القيمة السوقية تبقى متذبذبة في التداول ما بين ارتفاع وانخفاض أو بالأحرى ما بين تحقيق ربح أو المني بخسارة ، أما القيمة الفعلية فهي لا تتواجد إلا بإعادة تقدير الأصول والخصوم والتي لا يرى تداول المطلعين مجالاً رحباً فيها .

ومما تجدر الإشارة إليه أن نوع السهم لا يؤثر على حدوث تداول المطلعين متى استوفى السهم شروطه العامة والخاصة بجعله قابلاً للتداول ، فسواء أكان السهم نقدياً أم عينياً أو كان سهماً عادياً أو ممتازاً أو كان سهماً من أسهم رأس المال أو كان من أسهم التمتع ، فإن ذلك لا يؤثر على حدوث تداول المطلعين متى كان السهم قد أستنفذ كافة الشروط التي تجعله قابلاً للتداول وانتقال ملكيته سواء أكان ذلك بيعاً أو شراءً<sup>47</sup> .

<sup>46</sup> أبو شعبان ، مهند ( 2010 ) : مقترح فتح نافذة إسلامية في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 49  
<sup>47</sup> للتوسع في أنواع الأسهم ، راجع :

## ثانياً : السندات

قد تحتاج الجهة المصدرة للأوراق المالية لجملة من التدفقات النقدية التي تساعد في القيام بغاياتها المالية ، إلا أنها لا ترغب في إشراك الممولين لها في الإدارة من خلال طرح أسهم نظراً لما توفره الأسهم من حقوق تجعل من المساهم شريكاً في الشركة ، ولذلك تلجأ الجهات المصدرة للورقة المالية إلى بديلٍ عن الأسهم وذلك من خلال طرح سندات القرض كورقة مالية توفر الأموال التي تحتاجها .

وإذا كانت الأسهم هي الورقة المالية التي تتفرد بإصدارها الشركات التجارية والتي تعتبر من أهم أشخاص القانون الخاص فإن سندات القرض من الممكن أن تصدر عن أشخاص القانون العام كما هو الحال في السندات الحكومية وسندات القرض التي تصدرها هيئات الحكم المحلي كما هو الحال في البلديات . ويرجع سبب قصر الأوراق المالية التي تصدرها أشخاص القانون العام على سندات القرض أن السهم يجعل من مالكة شريكاً في الشركة ويوفر له جملة من الحقوق التي تجعل منه إلى جانب غيره من المساهمين السلطة العليا في الشركة التجارية ، أما في إطار أشخاص القانون العام فإن ذلك يصطدم مع الأسس الدستورية التي تجعل من السلطة التشريعية والتنفيذية مرآة للشعب وتمثيلهم للمجتمع الذي تربي فيه على أسس من الانتخاب والمشاركة الشعبية في الحكم ، سواء أكان ذلك في انتخاب السلطة التشريعية أو بانتخاب رأس هرم السلطة التنفيذية أو كان ذلك في إطار هيئات الحكم المحلي التي يأتي أعضائها بطريق يمثل المجتمع في تلك الوحدات .

وقد خرج المشرع الأردني بموجب المادة ( 86 / 2 ) من قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1964 عن القاعدة العامة القاضية بأن التعريفات ليست من مهامه وعرف سندات القرض بأنها :

( وثائق ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي

أقرضوها للشركة قرضاً طويلاً الأجل )<sup>48</sup>

وبذلك يمكن اعتبار سندات القرض من أهم أدوات الدين طويلة الأجل التي تصدر وتداول في سوق الأوراق المالية ، والتي تتميز بالأمان في استرداد المبلغ المستثمر مع استمرارية العائد ،

---

رابح ، حريزي ( 2010 ) : سوق الأوراق المالية والأدوات المالية محل التداول فيها . رسالة ماجستير ، جامعة الأخوة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 89 وما بعدها .  
<sup>48</sup> يقابل هذا التعريف تعريف سندات القرض بموجب المادة ( 116 ) من قانون الشركات الأردني رقم ( 22 ) لسنة 1997 ، وهو ذات التعريف الذي يستفاد من نص المادة ( 49 ) من قانون الشركات المصري رقم ( 159 ) لسنة 1981 .

والاستثمار فيها يناسب المستثمرين المحافظين الذي يفضلون عائد منخفض نسبياً مع درجة مخاطرة منخفضة<sup>49</sup> .

وإذا كانت العوامل التي تقف وراء إصدار سندات القرض متعددة إلا أن بعض فقه الإدارة المالية<sup>50</sup> أرجع حاجة إصدار سندات القرض من قبل الجهات المصدرة للأوراق المالية وبالأخص شركات المساهمة العامة إلى خمسة عوامل رئيسية ، يتمثل العامل الأول منها في المتاجرة بالملكية ، حيث يكون إصدار السندات عملية مربحة لو استطاعت الشركة استثمار الأموال المقترضة بمعدل يزيد عن معدل الفائدة المدفوع عليها<sup>51</sup> .

أما العامل الثاني فقد تركز بقلّة تكلفة سندات القرض بالمقارنة مع الأسهم ، فالمستثمرون لا يقدمون على شراء الأسهم إلا إذا كان احتمال الربح أكبر بكثير من الفائدة الخاصة بالسندات ، فمثلاً حملة السندات يرغبون في استثمار أموالهم إذا كان سعر الفائدة ( 5% ) بينما حملة الأسهم يتوقعون على الأقل ( 10% ) من الأرباح قبل إقدامهم على شراء أسهم جديدة .

كما سيطرت الميزة الضريبية على العامل الثالث ، حيث ينطوي إصدار السندات على ميزة ضريبية نظراً لأن سعر الفائدة على السندات يعتبر من النفقات التي تؤخذ في الحسبان قبل حساب الأرباح الخاضعة للضريبة ، بينما تعتبر عائدات الأسهم توزيع للأرباح وليست من النفقات .

وقد وقف استعمال أموال الغير دون إشراكهم وراء العامل الرابع ، حيث إن إصدار سندات القرض يمكن الشركة من الحصول على ما تحتاجه من الأموال اللازمة من دون إعطاء الدائنين أي حق في التصويت أو الاشتراك في إدارة الشركة ، ومن ثم لو أعرب ملاك الشركة المساهمة بطريقة أو بأخرى عن عدم رغبتهم في الاكتتاب في الأسهم الجديدة يكون التمويل عن طريق السندات أفضل وسيلة لحماية مصالحهم .

<sup>49</sup> طلاع ، حمادة ( 2010 ) : دور الوعي الاستثماري في تفعيل سوق فلسطين للأوراق المالية كمحرك لعملية النمو الاقتصادي . رسالة ماجستير ، جامعة الأزهر ، غزة - فلسطين ، ص 23  
<sup>50</sup> توفيق ، جميل . شريف ، علي ( 1980 ) : الإدارة المالية . دار النهضة العربية ، بيروت - لبنان ، ص 462 - 463 .  
<sup>51</sup> فإذا افترضنا أن الشركة تحقق ( 15 % ) عائداً على أصولها فلو أصدرت سندات قروض تحمل فائدة ( 4 % ) فإن الفرق ما بين المعدلين يؤدي إلى زيادة معدل الأرباح التي يمكن توزيعها على مساهمي الشركة .

وأخيراً تمثل العامل الخامس في زيادة موارد التمويل المتاحة للشركة ، حيث يعتبر إصدار السندات وسيلة للوصول إلى طبقات معينة من المستثمرين ، والتي من غير الممكن الوصول إليها عن طريق إصدار الأسهم<sup>52</sup> .

كما تكتسب سندات القرض كورقة مالية ذات خصائص السهم من حيث تساوي القيمة الاسمية وعدم القابلية للتجزئة والقابلية للتداول في سوق الأوراق المالية ، إلا أنها تختلف عنها اختلافاً جوهرياً يتمثل في أنها حق مديونية وليس حق ملكية ، فمالك سندات القرض يعتبر دائناً للشركة وليس مساهماً فيها . وتفرعاً عن ذلك ، فإنه بالإضافة إلى الحقوق التي تخولها القواعد العامة لكل دائن ، فإن سندات القرض تعطي صاحبها - وفقاً للمادة ( 87 ) من قانون الشركات لسنة 1964<sup>53</sup> - حق استيفاء فائدة محددة تدفع في آجال معينة واسترداد مقدار دينه من مال الشركة<sup>54</sup> .

وتعتبر هيئة حملة سندات القرض والتي تتكون تلقائياً عند كل إصدار و تضم تحت مظلتها جميع حملة الأسهم في الإصدار الواحد من أنجح وسائل حماية مصالح حملة الأسهم والدفاع عنها<sup>55</sup> ، فيحق لممثلي هذه الهيئة أن يتخذوا جميع التدابير التحفظية لصيانة حقوق حملة الأسهم مثل رفع الدعاوي على الشركة واستعمال حقوق الشركة لدى الغير إذا تقاعست عن استعمالها ، وممارسة دعوى بطلان التصرفات التي أجرتها الشركة بقصد الإضرار بحملة الأسهم ، وتوقيع الحجز الاحتياطي ، وقطع التقادم وقيود الرهون ، والتقدم في تفضيلة الشركة ، كما يحق لممثلي الهيئة حضور اجتماعات الهيئات العامة ، وعلى الشركة أن توجه لهم نفس الدعوة الموجهة للمساهمين ، فيكون لهؤلاء الممثلين الاشتراك في مداوات الهيئة العامة ولكن لا يحق لهم التصويت<sup>56</sup> .

<sup>52</sup> ومن الممكن استيضاح ذلك من خلال الهدف الاستثماري للشخص الذي يرغب في دخول عالم الاستثمار في سوق الأوراق المالية ، فالشخص الذي يضع نصب أعينه تحقيق ربح و غير متذبذب مقابل التعرض للمخاطر ، فإنه يفضل الاستثمار في الأسهم ، حيث يعتبر مالك الأسهم شريكاً في الشركة ، وبذلك فإنه يكون متعرض للربح أو الخسارة ، أما إذا كان الشخص الذي يضع نصب أعينه الحصول على ربح ثابت ولا يرغب بالتعرض لمخاطر الاستثمار ، فإنه يقدم على الاستثمار في السندات ، وذلك لأن مالك السند يعتبر دائناً للشركة ، ويحصل على ربحه المتمثل في استهلاك سنده دون أن يتعرض لتذبذب أرباحه كما هو الحال في الأسهم .

<sup>53</sup> هذا ما تناوله المادة ( 49 ) من قانون الشركات المصري رقم ( 159 ) لسنة 1981 وأيضاً ما أكدته المادة ( 116 ) من قانون الشركات الأردني رقم ( 76 ) لسنة 1997 .

<sup>54</sup> مما تجدر الإشارة إليه أنه يتوجب حماية مصالح الدائنين بشكل عام وحملة السندات بشكل خاص في أحوال الاندماج ، بالقيود على أنه يمنع الإخلال بحقوق الدائنين ، ولهم الأفضلية في حالة إفلاس الشركة وتصفيتها .

<sup>55</sup> نصت على وجوب تشكيل هيئة حملة سندات القرض المادة ( 96 ) من قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1964 والمادة ( 126 ) من قانون الشركات الأردني رقم ( 22 ) لسنة 1997 والمادة ( 52 ) من قانون الشركات المصري رقم ( 159 ) لسنة 1981 .

<sup>56</sup> تكتوري، عثمان ( 2001 ) : شرح القانون التجاري ، الجزء الثاني الشركات التجارية ، الطبعة الثالثة . مكتبة دار الفكر ، القدس - فلسطين ، ص 191-195 .

وأخيراً إذا كانت سندات القرض تقسم إلى أنواع متباينة تقوم على أسس مختلفة<sup>57</sup> ، فإنه يمكن تصنيفها على أساس جهة الإصدار إلى سندات حكومية وسندات أهلية ، أو على أساس شكل الإصدار إلى سندات لحامله وسندات اسمية ، أو على أساس الأجل إلى سندات قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل ، أو على أساس الضمان بأصل حقيقي إلى سندات مضمونة وسندات غير مضمونة أو على أساس القابلية للاستدعاء والتحويل إلى أسهم . ومما تجدر الإشارة إليه أن هذه الأنواع المختلفة لا يؤثر على وجود تداول المطلعين فيها ، حيث إنه يتم تداولها بذات الطريقة ، وذلك كنتيجة منطقية لاعتبارها ورقة مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية مادامت استوفت شروطها العامة والخاصة<sup>58</sup> .

---

<sup>57</sup> للتوسع في أنواع سندات القرض ، راجع :

سمية ، بلجبلية ( 2010 ) : أثر التضخم على عوائد الأسهم - دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة 1996 - 2006 . - رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 18 - 21 .

<sup>58</sup> قد يعتبر البعض أنه من الاستحالة بمكان أن تكون السندات الحكومية محلاً لتداول المطلعين ، ولكن إذا تم النظر بشكل أكثر تعمق لتبين أن هذه السندات لا تخرج عن الإطار العام لتداول المطلعين ، ومن أبرز الأمثلة على تحقق تداول المطلعين في السندات الحكومية هو استرداد قيمة السند عن طريق القرعة ، فلما كان الوفاء بقيمة السندات دفعة واحدة يرهق الحكومة ، فإنها قد تتخذ قراراً باستهلاك عدد من هذه الأسهم قبل موعد استحقاقها بطريق القرعة بين السندات المصدرة ، فإذا علم الموظف العام المسئول في وزارة المالية بقرار الحكومة باستهلاك بعض السندات من خلال القرعة ، وقام قبل إفصاح هذا الخبر للجمهور بشراء جملة من هذه السندات من السوق الثانوي، وحين إفصاح هذا الخبر يكون هذا الموظف قد حقق نفعاً من خلال استرداد قيمة السندات قبل الفترة الزمنية المقررة لاستهلاكه ، وهذا ما يؤدي إلى تحقق تداول المطلعين .

## الفرع الثاني : سوق الأوراق المالية محل تداول المطلعين

تعتبر عملية تعبئة الموارد المالية سواء أكانت محلية أو خارجية من أهم التحديات التي تواجه الدول النامية ، وذلك لتمويل الاستثمارات الإنتاجية ولتحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي ، ولهذا يعمل صانعو السياسات الاقتصادية في هذه الدول على تكوين أسواقهم المالية وإعطائها الإطار القانوني والإداري اللازم لإستمراريتها ، وذلك لما لهذه الأسواق من أهمية في تعبئة المدخرات المحلية ، وجذب مزيد من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية . وفي إطار ذلك فإنه يقصد بسوق رأس المال جميع الأجهزة والمؤسسات التي تعمل في تجميع المدخرات بكافة أشكالها وآجالها ، وإعادة استثمارها بشكل مباشر أو غير مباشر ، وبذلك فإن سوق رأس المال يتجسد من خلال وجود قناة بين أولئك الذين يملكون فوائض مالية ( المدخرون ) ، وهم يشكلون جانب العرض للأموال ، وأولئك الذين لديهم عجز مالي ( المقترضون ) ، وهم يشكلون جانب الطلب على الأموال ، حيث يعمل السوق المالي على انسياب الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي <sup>59</sup> .

ويقسم السوق المالي إلى بابين رئيسيين ، يقوم الأول على السوق النقدي الذي يتسم بقصر آجال الاستحقاق في العمليات التي يتضمنها ، ويلعب الجهاز المصرفي الدور الريادي فيه من خلال أدوات الاستثمار المصرفي ، مثل شهادات الإيداع المصرفية والقبولات المصرفية وأدوات الخزينة والأوراق التجارية <sup>60</sup> . وأما الثاني فإنه يسيطر عليه سوق الأوراق المالية الذي يهتم عادة بالعمليات طويلة الأجل التي تقوم بالأساس على طرح الأوراق المالية ، مثل الأسهم والسندات وشرائها وبيعها ، ويأخذ هذا السوق قسمين رئيسيين يتمثل أحدهما في السوق الأولي الذي يختص بإصدار الأوراق المالية ، بينما يختص الآخر بتداول الأوراق المالية <sup>61</sup> .

وبإسقاط هذه المسلمات الاستثمارية على تداول المطلعين ، فإنه يتبين حتى يحصل هذا التداول فإنه يتوجب أن يقوم المطلع الذي توافرت لديه المعلومة الداخلية الجوهرية المتعلقة بورقة مالية بالتداول

<sup>59</sup> أسرج ، حسين ( 2002 ) : دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر . رسالة ماجستير ، جامعة الزقازيق ، بنها - مصر ، ص 23 - 30 .

<sup>60</sup> حسن ، زيد ( 2009 ) : شركات استثمار الأموال ( البورصات العالمية ) وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن . رسالة ماجستير ، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا ، عمان - الأردن ، ص 12 .

<sup>61</sup> مباركي ، سامي ( 2004 ) : فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات . رسالة ماجستير ، جامعة الحاج خضر ، باتنة - الجزائر ، ص 19 .

في سوق الأوراق المالية بناءً على تلك المعلومة ، إلا أنه ووفقاً لما سبق يتبين أن سوق الأوراق المالية يقوم على السوق الأولي والسوق الثانوي ، وفي ظل ذلك فإن تداول المطلعين من الاستحالة بمكان حدوثه إلا في السوق الثانوي دون الأولي وذلك بالنظر للبائع الرئيسي الذي يقف وراء حصول هذا التداول ، هذا من ناحية ( أولاً ) ، ومن ناحية أخرى فإن هذا السوق قد خضع لتنظيم دقيق على إجراء التداول فيه الأمر الذي يستلزم تبين آلية التداول التي تتم في رحابه ( ثانياً ) .

#### أولاً : اقتصار تداول المطلعين على السوق الثانوي

يعرف سوق الأوراق المالية بأنه السوق الذي يتم فيه التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً ، وذلك على نحو يعتبر فيه أحد القنوات الرئيسية التي ينساب المال فيها بين الأفراد والمؤسسات والقطاعات المختلفة في المجتمع ، وهذا ما يساعد في تعبئة المدخرات وتنميتها وتهيئتها للمجالات الاستثمارية التي يحتاجها الاقتصاد القومي<sup>62</sup> .

ويقسم سوق الأوراق المالية من حيث التداول والإصدار إلى سوق أولي وسوق ثانوي ، ويقصد بالسوق الأولي ( سوق الإصدار ) تلك السوق التي تدخل فيها الوحدة الاقتصادية المصدرة للأوراق المالية بائعة لها ، وبمعنى آخر أن بائع الورقة المالية هو الوحدة الاقتصادية المصدرة . وفي هذا السوق تكون العلاقة مباشرة بين الوحدة الاقتصادية المصدرة للورقة المالية وبين المكتب الذي يكون المشتري الأول لها ، وفي ظل هذا السوق يجري التعامل بأوراق مالية جديدة لم يسبق إصدارها وذلك من خلال الاكتتاب العام ، سواء تعلق ذلك بإصدار الأسهم عند تأسيس وإنشاء الشركات الجديدة أو زيادة رأس مالها بغرض توسيع وتنويع نشاطها أو إصدار الأسهم والسندات عند الحاجة إلى قروض طويلة الأجل ، وعادة ما تتولى عملية إصدار الأوراق المالية مؤسسات متخصصة يصطلح عليها بمؤسسات الإصدار<sup>63</sup> .

أما السوق الثانوي ( سوق التداول ) فهو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي صدرت في السوق الأولي ، وبذلك يعتبر هذا السوق المكان الذي يتم فيه جميع المعاملات المالية بيعاً وشراءً ، والتي يترتب عليها نقل ملكية الأوراق المالية طويلة الأجل من الأسهم والسندات السابق

<sup>62</sup> حسين ، عصام ( 2008 ) : أسواق الأوراق المالية ( البورصة ) . دار أسامة للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن ، ص 18 .  
<sup>63</sup> سمور ، نبيل ( 2007 ) : سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 25 .

إصدارها من مالك سابق لمشتري لاحق ، وذلك طبقاً لسعر السوق السائد للورقة المالية وقت البيع أو الشراء ، ومما تجدر الإشارة إليه أن ناتج البيع أو الشراء للورقة المالية في ظل هذا السوق لا تشترك فيه الوحدة الاقتصادية المصدرة للورقة المالية ، بل يعتبر مالاً خاصاً لمالك الورقة المالية الذي يحصل على هذا الناتج المالي ، وبذلك فمالك الورقة المالية هو وحده الذي يتحمل الخسارة في حال تدنى قيمة الورقة السوقية الآتية عن القيمة التي اشترى بها تلك الورقة ، كما هو الذي يجني الأرباح في حالة ارتفعت تلك القيمة إذ ما قام ببيعها <sup>64</sup> .

وقد صنف السوق الثانوي على خلفية المنافسة داخله من جهة والضغوط الخارجية من جانب الحكومة من الجهة الأخرى إلى أربعة أصناف رئيسية ، ويقوم الصنف الأول منها على السوق المنظمة ( البورصة <sup>65</sup> ) التي يقتصر التعامل في ظلها على الأوراق المالية المسجلة لديها وذلك من خلال الوسطاء والعاملين المعتمدين من قبل هذه السوق ، أما السوق الثاني ( السوق الموازي ) فإنه يتمثل بالمصارف و الوسطاء العاملين في الأسواق غير المنظمة المنتشرين في المناطق المختلفة ، في حين يتمثل السوق الثالث في بيوت الوساطة من غير أعضاء الأسواق المنظمة ، أما السوق الرابع فإنه يتم التعامل فيه بين المؤسسات الكبرى دون وسطاء أو حتى سماسرة <sup>66</sup> ، وتندرج الأسواق الثلاثة الأخيرة تحت نوع الأسواق غير المنظمة إذ ما تمت مقارنتها مع السوق الأولي لما لهذا السوق من قواعد ولوائح تحكم نطاق عمله .

وحتى لا يكون هناك فساد في الاستدلال على مدى وقوع تداول المطلعين في السوق الأولي أو السوق الثانوي فإنه يجب العودة إلى فلسفة هذا التداول ، حيث إن تداول المطلعين يقوم بشكل أساس على الاستفادة من المعلومة الداخلية الجوهرية التي توافرت لدى المطلع من خلال تحقيق ربح أو تجنب خسارة من خلال التداول في سوق الأوراق المالية ، فالمطلع يبحث عن قيمة مختلفة عن قيمة الورقة المالية الحالية في حال أدى الإفصاح عن المعلومة التي يملكها إلى ارتفاع أو انخفاض ،

<sup>64</sup> عريسي ، خليل ( 2010 ) : تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية، غزة - فلسطين ، ص 24 - 25 .

<sup>65</sup> يختلف مصطلح سوق الأوراق المالية عن مصطلح البورصة في العديد من الجوانب ، فإذا كان كل منهما محل للبيع والشراء إلا أن البورصة تتميز عن السوق بكونها سوقاً منظمة تحكمها قوانين ولوائح وأعراف وتقاليدها ، ولذلك تنسحب كلمة السوق على البورصة بينما لا تنسحب كلمة البورصة على السوق ، لأن البورصة سلبية السوق والفرع ينسب إلى أصله والعكس ليس صحيحاً ، ولذلك فلا تتريب على من استخدم أيّاً من اللفظين الشانعين ( السوق أو البورصة ) عند الإشارة إلى هذا الكيان الذي عرف منذ القرون الوسطى بالبورصات ، ومن المعلوم أنه لم يكن فيما مضى حد يفصل بورصات التجارة والبورصات المالية ولم يحدث هذا التمييز إلا بمرور الزمن واتساع دائرة الأعمال ووضوح التخصص .

رضوان ، سمير ( 1996 ) : أسواق الأوراق المالية . المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، القاهرة - مصر ، ص 29 .  
<sup>66</sup> سهو ، نزهان ( 2010 ) : أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 26 ، العدد الثاني ، دمشق - سوريا ، 657 .

وعليه فإن تداول المطلعين يفترض تذبذب قيمة الورقة المالية ، فلا يحدث هذا التداول إلا إذا كانت قيمة الورقة المالية قابلة للتغير إذا ما تم الإفصاح عن المعلومة الداخلية الجوهرية ، وهذا ما يؤدي إلى أن قيمة الورقة المالية التي يبحث عنها المطلع هي القيمة السوقية التي تتوافر في السوق الثانوي وليست القيمة الاسمية المتساوية التي يقوم عليها السوق الأولي .

ففي إطار السوق الأولي تكون كافة الأوراق المالية التي تطرح فيه لأول مرة متساوية القيمة وذلك تطبيقاً للنظرية العامة القاضية بتساوي القيمة الاسمية للورقة المالية ، وإن كانت هذه القيمة المتساوية هي من أهم خصائص الورقة المالية فإن المشرع لم يسر على وتيرة واحدة في ذلك ما بين الأسهم وسندات القرض ، فقد وضع المشرع بموجب المادة ( 40 ) من قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1964 حداً أعلى للقيمة الاسمية للسهم لا تزيد عن عشرة دنانير أردنية وحداً أدنى لا يقل عن دينار أردني واحد ، ويكون للشركاء المؤسسين أن يحددوا القيمة الاسمية للسهم بموجب النظام الداخلي للشركة إذا كانت الشركة لم تصدر أسهماً قبل ذلك ، أما في حالة إصدار أسهم جديدة كما هو الحال في طرح أسهم لزيادة رأس المال فإنها تحدد قيمة السهم الاسمية بموجب نشرة الإصدار<sup>67</sup> ، في حين لم يحدد المشرع بموجب المادة ( 86 / أ ) من قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1964<sup>68</sup> القيمة الاسمية للسند مكتفياً بالتأكيد على تساوي القيمة الاسمية للسند تاركاً ذلك لتقدير الحاجة للأموال التي تستفيد منه الوحدة الاقتصادية المصدرة للسندات القرض والتي تكون في العادة مرتفعة نسبياً .

وبذلك فإن قيمة الورقة المالية في السوق الأولي تكون دائماً متساوية وثابتة ، أما في إطار السوق الثانوي فإن قيمة الورقة تكون عرضة للارتفاع والانخفاض تبعاً لمدى سلامة المركز المالي للوحدة المصدرة للورقة المالية ومدى الأرباح التي تجنيها ، بالإضافة إلى تأثيرها بالظروف السياسية والاقتصادية ومدى توافر المعلومات للمستثمرين في هذا السوق ، فهي قيمة متذبذبة ، وهذا ما يقودنا إلى استخلاص نتيجة مفادها أن تداول المطلعين يتفرد به السوق الثانوي دون السوق الأولي .

<sup>67</sup> لم يضع المشرع الأردني بموجب المادة ( 95 / أ ) من قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1997 حداً أعلى وحداً أدنى لقيمة السهم الاسمية بل وضع قيمة واحد حددت بدينار أردني واحد ، وبذلك لا يكون للمؤسسين بموجب النظام الداخلي للشركة أو في حالة طرح أسهم جديدة أن يتجاوزوا هذه القيمة، بينما سار المشرع المصري بموجب المادة ( 49 ) من قانون الشركات رقم ( 159 ) لسنة 1981 على ذات منهج قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1964 فوضع حداً أعلى لا يزيد عن ألف جنيه مصري وحداً أدنى لا يقل عن خمسة جنيهات مصرية .  
<sup>68</sup> هذا ما سار عليه المشرع الأردني بموجب المادة ( 119 / أ ) من قانون الشركات رقم ( 22 ) لسنة 1997 ، وأيضاً سار على هذا المنوال قانون الشركات المصري رقم ( 159 ) لسنة 1981 بموجب المادة ( 49 ) منه .

## ثانياً : آلية تداول المطلعين في السوق الثانوي

تشكل القابلية للتداول إحدى أهم الخصائص التي تكتسبها الأوراق المالية ، وقد عرف المشرع الفلسطيني التداول بموجب المادة ( 2 ) من قانون الأوراق المالية رقم ( 12 ) لسنة 2004 بأنه :

( بيع وشراء الأوراق المالية )<sup>69</sup>

وفي إطار تداول المطلعين فإن المطلع على المعلومة الداخلية الجوهرية لا يختلف عن غيره من المتداولين سوى بتميزه عنهم بتوافر تلك المعلومة لديه ، وبذلك فإن تداول المطلعين تسري عليه الأحكام العامة التي تضبط التداول في سوق الأوراق المالية الثانوي .

وقد أجمعت القوانين الحاكمة لسوق الأوراق المالية سواء في المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية على عدم جواز إجراء عمليات تداول الأوراق المالية في السوق الثانوي إلا من خلال وسطاء الأوراق المالية المرخصين للقيام بأعمال الوساطة في سوق الأوراق المالية<sup>70</sup>

<sup>69</sup> باعتبار التداول هو عبارة عن عقد بيع لورقة مالية أو شرائها فإن المشرع الأردني في قانون الأوراق المالية رقم ( 76 ) لسنة 2002 لم يضع تعريفاً للتداول بذاته ، بل اكتفى بوضع تعريف لعقد التداول فعرفه في المادة ( 2 ) منه بأنه :

( العقد الذي يتم بموجبه شراء أوراق مالية وبيعها )

<sup>70</sup> على صعيد الشكل القانوني لوسطاء الأوراق المالية فقد تواترت القوانين الحاكمة لسوق الأوراق المالية على اعتبار الوسيط دائماً شخصاً اعتبارياً متمثلاً في شكل الشركة التجارية ، وفي ذلك نصت المادة ( ٢٩ / أ ) من قانون سوق رأس المال المصري على وجوب أن يكون وسيط الأوراق المالية شكل شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم ، أما في ظل قانون الأوراق المالية الفلسطيني ونتيجة لاعتبار أعمال الوسيط من أعمال الأوراق المالية فقد نصت المادة ( 42 / 1 ) على وجوب أن يستوفي الوسيط شكل الشركة التجارية ، كما قد اعتمد القانون الفلسطيني أسلوب التفويض التشريعي بموجب الفقرة الخامسة من ذات المادة فأعطى لهيئة سوق رأس المال صلاحية إصدار التعليمات التي تحدد إجراءات الترخيص ومتطلبات التأهيل وأسس الاحتفاظ بالحد الأدنى من رأس المال والوضع المالي والملائمة للإدارة والمستويات المهنية والفنية لشركة الأوراق المالية التي يندرج في ثناياها أعمال وساطة الأوراق المالية ، وبالفعل وبموجب هذا التفويض التشريعي صدرت تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2006 بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية التي اشترطت في المادة ( 3 ) منها على وجوب الحصول على ترخيص الهيئة لممارسة أي من نشاطات وأعمال الأوراق المالية شروط متعددة أهمها ما نصت عليه الفقرة الأولى التي نصت على أنه :

( يشترط أن يكون مقدم الطلب شركة مساهمة خصوصية أو عامة مسجلة حسب الأصول ووفق قانون الشركات الساري في فلسطين ، ويجوز لشركة مساهمة أجنبية مسجلة حسب الأصول في موطنها الأم أن تسجل فرعاً لها في فلسطين )  
أما قانون الأوراق المالية الأردني فإنه لم ينص بشكل واضح وصريح على تفرد شكل الشركة التجارية بأعمال الوساطة في سوق الأوراق المالية إلا أنه من الممكن الوصول إلى نتيجة كون الوسيط في ظل قانون الأوراق المالية الأردني دائماً شخصاً اعتبارياً متمثلاً في شكل الشركة التجارية من خلال استظهار النصوص من أجل الوصول إلى هذه النتيجة ، ففي البداية نصت المادة ( 47 ) من قانون الأوراق المالية الأردني على أنه :

( أ - يحظر على أي شخص مزاول أعمال أي من الأشخاص المبينين أدناه إلا بعد الحصول على ترخيص من المجلس وفقاً للتعليمات الصادرة عنه: 1- الوسيط المالي . 2- الوسيط لحسابه ... -ب يحظر على أي شخص طبيعي أن يكون معتمداً لاي من الجهات المذكورة في الفقرة (أ) من هذه المادة إلا بعد اعتماده لدى الهيئة )

وبموجب هذه المادة يتبين أن إرادة المشرع الأردني قد ذهبت إلى كون الذي يقوم بأعمال الوسيط المالي سواء لحسابه أو لحساب غيره هو عبارة عن شخص اعتباري نظراً لأن الفقرة ( ب ) من هذه المادة قد تضمنت حالة الشخص الطبيعي الذي يعتمد من قبل الشخص الذي يتولى أعمال وساطة الأوراق المالية ، ولو كانت إرادة المشرع قد انصرفت إلى كون الوسيط شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً لم أورد الفقرة ( ب ) من هذه المادة ، كما قد تأكد كون الشكل القانوني للوسيط شخصاً اعتبارياً متمثلاً في شكل الشركة التجارية من خلال المادة ( 48 / أ ) من ذات القانون التي نصت على أنه :

( أ - يتم تقديم طلب الترخيص لأي من الأعمال المشار إليها في الفقرة ( أ ) من المادة ( 47 ) من هذا القانون - والتي من ضمنها أعمال وسيط الأوراق المالية - ، إلى الهيئة خطياً وحسب النموذج الذي تعدده لهذه الغاية مرفقاً بشهادة تعهد بصحة المعلومات الواردة فيه وموقعاً من مقدمه على أن يشمل ما يلي: 1- اسم مقدم الطلب أو اسمه التجاري. 2- نوع الشركة ... )  
وبذلك فإن وسيط الأوراق المالية سواء أكان في فلسطين أو في مصر أو حتى في الأردن هو دائماً شخصاً اعتبارياً مستوفياً شكل الشركة التجارية .

الذين يباشرون نشاطهم في بيع وشراء الأوراق المالية لحساب عملائهم في المواعيد الرسمية لعمل سوق الأوراق المالية مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري<sup>71</sup> ، وفي ذلك نصت المادة ( 10 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 على أنه :

( لا يجوز تداول الأوراق المالية المدرجة لدى السوق إلا من قبل الشركات الأعضاء في السوق، سواء تم ذلك لحسابها أم لحساب الغير )

وأيضاً نصت المادة ( 18 ) من قانون سوق رأس المال المصري رقم ( 95 ) لسنة 1992 على أنه :

( يكون التعامل في الأوراق المالية المقيدة بالبورصة بواسطة إحدى الشركات المرخص لها بذلك وإلا وقع التعامل باطلاً )

أما قانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 فقد أكد على عدم جواز إجراء عمليات التداول إلا من خلال الوسطاء المعتمدين ، حيث نصت المادة ( 69 / ب ) منه على أنه :

( لا يجوز التداول في السوق إلا بواسطة عقود تداول بين الوسطاء ، مدونة في سجلات السوق وتتم لحسابهم أو لحساب عملائهم )

وترجع الحكمة من تدخل الوسيط في بيع الأوراق المالية إلى حماية المستثمرين والمدخرين الذين يرغبون في بيع أو شراء تلك الأوراق<sup>72</sup> ، حيث لا تتوافر لديهم خبرة في مجال الاستثمار في الأوراق المالية ولذلك أوجب المشرع تدخل أشخاص تتوافر لديهم الخبرة في أعمال البورصة بالإضافة إلى توافر أخلاقيات المهنة لديهم<sup>73</sup> .

<sup>71</sup> غنية ، هداد ( 2002 ) : النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة . رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر ، ص

11 .  
<sup>72</sup> بالإضافة إلى وظيفة الوسيط الأساسية المتمثلة في تنفيذ أوامر عملائه ببيع وشراء الأوراق المالية فإنه يقوم بوظائف نوعية أخرى متمثلة في التالي : أ- تقديم المشورة والنصيحة لعميله عن السوق وعن التعامل على أوراق مالية بعينها ، وعن موقف أي منها في الحاضر واتجاهها في المستقبل كتنويع الأسعار وتقلباتها . ب- إرسال الأوراق المالية إلى مختلف الشركات لتسجيل اسم المشتري والاتصال بالجهات المختصة لتقسيم الأوراق المالية للعملاء . ج- الاكتتاب نيابة عن العملاء في الأوراق المالية الجديدة ، والتفويض في عمليات الشراء والبيع للعملاء الذين يملكون محافظ الأوراق المالية لدى المصارف . د- حفظ أسرار العملاء بعد إعطاء أية معلومات عنهم لأية جهة كانت . هـ - إتمام الصفقات عند نكول العميل عن العقد لاستقرار المعاملات .

براوري ، شعبان ( 2002 ) : بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي . دار الفكر ، دمشق- سوريا ، ص 57 .  
<sup>73</sup> مداني ، أحمد ( 2002 ) : الوساطة في المعاملات المالية - السمسرة - . رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر ، ص 52 .

واستناداً على ما تقدم ، يتبين عدم جواز التداول في سوق الأوراق المالية من قبل المتداول مباشرة بل يجب أن يتم ذلك من خلال الوسطاء المرخصين للقيام بأعمال الوساطة في سوق الأوراق المالية، الأمر الذي يستلزم أن يبرم المتداول و شركة الوساطة عقداً تفتح بموجبه الثانية للأول حساب لتداول الأوراق المالية مقابل عمولة مالية معينة تكون للثاني جراء قيامه بأعمال الوساطة ، وبافتتاح هذا الحساب يكون المتداول قد خطى أول خطوة في مجال الاستثمار في سوق الأوراق المالية ، ومنه تدور عجلة التداول بمرحلتها الأولى .

وبفتح حساب التداول لدى شركة وساطة الأوراق المالية تبدأ سلسلة التداول ، وتكون أولها من خلال مرحلة إصدار الأوامر ، حيث يقوم المتداول بإصدار أمر بيع أو شراء ورقة مالية لشركة الوساطة ، وقد يكون هذا الأمر مكتوباً أو شفويّاً وقد يأتي ذلك من خلال وسائل الاتصال الحديثة مثل البريد الإلكتروني أو بوسائل الاتصال التقليدية كالهاتف الثابت أو الخليوي ، ولكن ينبغي أن يتم إعادة التأكيد على الأوامر الشفوية بشكل مكتوب <sup>74</sup> .

<sup>74</sup> من الممكن رد الأوامر التي يصدرها المتداول للوسيط قصد شراء أو بيع الأوراق المالية إلى خمسة زمر رئيسية تقوم كل منها على اعتبارات تخص ماهية الأمر الموجه ، فتقوم الزمرة الأولى على اعتبار تحديد سعر البيع أو الشراء ، ويندرج تحت هذه الزمرة خمسة أصناف من الأوامر ، يتمثل الأول في الأمر محدد السعر وهو ذلك الأمر الذي يحدد فيه المتداول - بائعاً أو مشترياً - السعر الذي يريد أن يبرم به الوسيط العقد ، وهو يقضي أن يبادر الوسيط إلى تنفيذ أمر المتداول عندما يصل إلى السوق أمر مقابل و مطابق له في السعر أو أقله منه في حالة الأمر بالشراء أو أعلى منه في حالة الأمر بالبيع ، بينما يقوم الصنف الثاني على الأمر السوقي وهو الأمر الذي يطلب فيه المتداول من الوسيط أن يبيع أو يشتري له عدداً معيناً من الأوراق المالية بالسعر السائد في السوق دون أن يحدد له السعر ، وبذلك يقتضي هذا الأمر أن يجتهد الوسيط في الحصول أفضل الأسعار للمتداول وذلك بأن يبيع بأعلى الأسعار التي يعرضها طالبو الشراء في حالة الأمر بالبيع وأن يشتري بأدنى الأسعار التي يطلبها مريدو البيع في حالة الأمر بالشراء . في حين يرتكز الصنف الثالث على الأمر بسعر الافتتاح أو بسعر الإقفال وهو ذلك الأمر الذي يوكل فيه المتداول الوسيط ببيع أوراق مالية معينة أو شرائها بسعر الفتح وهو السعر الذي تبلغه الورقة المالية المعينة عند افتتاح التداول في السوق أو بسعر الإقفال وهو السعر الذي يتحدد للورقة المالية المعينة في آخر جلسة التداول قبيل إقفال السوق ، أما الصنف الرابع فهو الأمر بالبيع أو الشراء بسعر تقريبي ، وذلك بأن يحدد المتداول للوسيط سعراً معيناً مع تفويضه في البيع أو الشراء بسعر مقارب لذلك السعر حيث يمكنه البية بسعر أدنى من ذلك السعر بقليل أو الشراء بسعر أعلى منه بقليل ، وأخر أمر في ظل الزمرة الأولى هو الأمر الموقوف وهو ذلك الأمر الموقوف تنفيذه على بلوغ الأسعار في السوق سعراً محدداً من قبل المتداول ، بحيث لا يكون للوسيط تنفيذ الأمر إلا إذا وصلت الأسعار في السوق إلى ذلك السعر المحدد أو تجاوزه .

أما الزمرة الثانية فتقوم على اعتبار مدى إقتران الأمر الصادر بوقت معين ، وفي ظل هذه الزمرة قد يكون الأمر مؤقت بمدة معينة كيوم أو أسبوع أو شهر مثلاً ، فالأمر المؤقت بيوم يظل قابلاً للتنفيذ إلى نهاية ذلك اليوم الذي صدر فيه ، أو قد يكون الأمر مفتوح المدة ، وهنا يظل الأمر قائماً إلى أن يتم تنفيذه أو إلغاؤه من قبل المتداول . أما الزمرة الثالثة فترتكز على اعتبار مدى إقتران الأمر بشروط معينة ، و في ظلها يأخذ الأمر أربعة أصناف معينة ، الأول يتمثل في الأمر بالبيع أو الشراء مع اشتراط تنفيذ الأمر فور تسلمه من المتداول أو إلغاؤه إذا لم يتمكن الوسيط من ذلك ، أما الصنف الثاني فهو الأمر بالبيع أو الشراء مع اشتراط تنفيذ الأمر كله ، وذلك ببيع أو شراء العدد المنصوص عليه من الأوراق أو إلغاء الأمر إذا لم يتمكن الوسيط من ذلك ، فيما يستند الصنف الثالث على الأمر بالبيع أو الشراء مع اشتراط تنفيذ الأمر كله أو جزء منه فور تسلمه وإلغاء الأمر فيما لم ينفذ ، وأخر أمر في ظل هذه الزمرة هو الأمر ببيع أو شراء أوراق مالية معينة بشرط أن يكون الوسيط قد اشترى أو باع أوراقاً مالية أخرى أمره المتداول بشرائها أو بيعها قبل ذلك .

وتقوم الزمرة الرابعة على اعتبار كمية الأوراق المالية المطلوب بيعها أو شراؤها ، ويندرج في ثناياها صنفين أساسيين ، الأول هو الأمر الزوجي ( الأمر غير الكسري ) وهو الأمر بالبيع أو الشراء وفق وحدة التداول المقررة من قبل إدارة البورصة أو مضاعفتها ، أما الثاني فيتتركز على الأمر الفردي ( الأمر الكسري ) وهو الأمر ببيع أو شراء أوراق مالية يقل عددها عن وحدة التداول المقررة . وأخيراً تقوم الزمرة الأخيرة على اعتبار إطلاق الأمر وتحريره ، ويسيطر عليها الأمر المطلق وهو نوع من الأوامر يجعل فيه المتداول للوسيط الحرية في بيع أو شراء ما يراه مناسباً من الأوراق المالية مع تفويضه في اختيار نوع الأوراق وعددها وسعرها والوقت المناسب لتنفيذ الأمر . سليمان ، مبارك ( أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ) . دار كنوز اشبيليا ، الرياض ، السعودية ، ص 29 - 37 .

وبعد تلقي أمر المتداول يقوم الوسيط بإدخال هذا الأمر إلى نظام التداول الإلكتروني بالتوالي ، وحسب التسلسل الزمني الذي وردت فيه الأوامر ، حيث إنه لا يجوز تنفيذ أية عملية تداول لأوراق مالية لشركة مدرجة إلا من خلال نظام التداول الإلكتروني ، ويحدد هذا النظام أولوية الأوامر على أساس السعر الأفضل ، أو حسب الأقدمية ، وإذا تساوت الأسعار تكون الأولوية لأوامر المتداول على أوامر الوسيط ، على نفس الورقة المالية وبنفس السعر<sup>75</sup> .

ويقوم الوسيط بمباشرة عمله المنوط به ، والمتمثل بإدخال الأوامر التي صدرت من قبل المتداول ، حيث يمارس هذا العمل خلال المراحل التشغيلية للتداول في سوق الأوراق المالية والتي من الممكن ردها إلى أربع مراحل متتالية<sup>76</sup> ، تتمثل المرحلة الأولى بجلسة ما قبل الافتتاح ، حيث تعقد السوق صباح كل يوم تداول جلسة ما قبل الافتتاح تنتهي عند افتتاح جلسة التداول المستمر، ويقوم الوسطاء المعتمدون خلال هذه الجلسة بممارسة نشاطات تمهيدية مثل إدخال أوامر البيع والشراء أو تعديلها أو إلغائها أو استعراض البيانات المتاحة من خلال نظام التداول الإلكتروني ، ويعمل نظام التداول في هذه الجلسة على ترتيب أوامر البيع والشراء المدخلة ، والأوامر القائمة حسب قواعد الأولويات المتبعة ولا يجري أي تداول في هذه الجلسة .

أما المرحلة الثانية فهي جلسة الافتتاح ، وعند بدأ هذه الجلسة يقوم نظام التداول الإلكتروني باحتساب سعر الافتتاح لكل ورقة مالية ، ويتم تنفيذ أوامر البيع والشراء على هذا السعر ، في الحالات التي يكون فيها هذا السعر أفضل أو مساوٍ للأسعار المحددة في أوامر البيع والشراء ، ويتم تحويل الأوامر غير المنفذة والكميات المتبقية من الأوامر المنفذة جزئياً إلى جلسة التداول المستمر ، على أن يتم احتساب سعر الافتتاح بناءً على عدد من المعايير والأسس أهمها تداول أكبر كمية ممكنة من الأوراق المالية المعروضة ، وإحداث أقل تغيير ممكن على سعر الإغلاق ليوم التداول السابق .

وبعد جلسة الافتتاح تبدأ جلسة التداول المستمر ، حيث تعقد في كل يوم تداول جلسة للتداول المباشر ( الحي ) تسمى جلسة التداول المستمر يتم فيها تنفيذ عمليات شراء الأوراق المالية المدرجة

<sup>75</sup> صالحه ، هاني ( 2007 ) : شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 57 .

<sup>76</sup> كردي ، ميس ( 2007 ) : أثر ضريبة القيمة المضافة في نشاط التداول والاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس- فلسطين ، ص 77 - 80 .

في السوق وبيعها إما من خلال إدخال الأوامر التنفيذية ، أو من خلال التنفيذ التلقائي للأوامر المتطابقة .

وأخر مرحلة هي جلسة الإغلاق ، فبعد انتهاء جلسة التداول المستمر، يستمر تشغيل نظام التداول الإلكتروني لمدة ساعة ونصف الساعة فقط ، وذلك لإتاحة المجال للوسطاء لاستعراض البيانات والمعلومات وإجراء الاستفسارات ، وطباعة التقارير اللازمة ، وإلغاء صفقات تداول إذا اقتضى الأمر ، ويتوقف التداول خلال هذه الجلسة ولا تقبل أية أوامر جديدة .

وبعد أن يقوم الوسيط بإدخال أمر المتداول وصادف هذا الأمر قبولاً من الطرف الآخر فإنه يتم تنفيذ عملية التداول ، وبذلك تكتمل مرحلة التداول بجزئها المتعلق بتنفيذ الأوامر ، إلا أنه حتى يتم نقل ملكية الورقة المالية بشكل نهائي فإنه يستلزم المرور بمرحلتين متتاليتين<sup>77</sup> . وتمثل المرحلة الأولى منها بالإخطار بعمليات التداول المنفذة ، إذ تعلن سوق الأوراق المالية وفي نهاية كل يوم تداول ومن خلال النظام الإلكتروني المبالغ المستحقة لكل وسيط أو تلك التي عليه ، ومن ثم المطابقة بين العمليات المنفذة والأوامر المسجلة حيث يستطيع كل وسيط الإطلاع على المعلومات الخاصة به من خلال الأجهزة الإلكترونية في نهاية كل يوم تداول في سوق الأوراق المالية ، وتعد المبالغ المعلنة على النظام الآلي والتي هي إما مستحقات للوسيط أو عليه من المبالغ الصحيحة والمقبولة من قبل الوسيط والمطابقة للعمليات المنفذة والأوامر المسجلة .

وبعد انتهاء هذه المرحلة التكميلية تأتي المرحلة الأخيرة وهي مرحلة الوفاء بالالتزامات المتولدة عن الصفقات المبرمة ، حيث إنه فيما يتعلق بعمليات الشراء يلتزم المتداول المشتري بتسديد قيمة الأوراق المالية المشتراه لصالحه قبل تنفيذ عملية الشراء ولا يجوز للوسيط أن يقوم بالتنفيذ قبل التأكد من وجود رصيد لدى المشتري ، ويتوجب على الوسيط أن يودع في حساب التسوية المصرفي الخاص به المبالغ المستحقة عليه ، أما فيما يتعلق بعمليات البيع فيلتزم الوسيط بالتأكد من وجود أرصدة الأوراق المالية للمتداولين البائعين تكفي لتسوية هذه العمليات وقبل إدخال أمر البيع ، وبعد الانتهاء من تنفيذ عملية البيع والشراء يتم الدخول في مرحلة إجراء المقاصة والتسوية التي يتم بموجبها نقل الملكية الناتجة عن عمليات البيع والشراء من قبل السوق في يوم العمل الثالث بعد يوم

<sup>77</sup> فيض الله ، حسين . قادر ، هيو ( 2012 ) : التكييف القانوني لانتقال ملكية الأوراق المالية في البورصة . مجلة الشريعة والقانون ، العدد 50 ، السنة 26 ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، دبي - الإمارات العربية المتحدة ، ص 261 - 262 .

التداول من خلال مركز الإيداع والتحويل والذي يعتبر الحلقة الختامية لسلسلة التداول في سوق الأوراق المالية .

وأخيراً تجدر الإشارة إلى أنه على صعيد التسوية و التمويل فإن هناك ثلاثة أنواع للتعامل في سوق الأوراق المالية الثانوي ، فقد يكون ذلك التعامل فوري التسوية حيث تتم التسوية بالكامل في صورة نقدية خلال أيام التسوية التي تحددها السوق ، حيث تنتقل ملكية الورقة المالية إلى المشتري مقابل دفع كامل القيمة المتفق عليها ، كما قد يتخذ نوع البيع على المكشوف وهو عملية تتيح للمستثمر الدخول إلى السوق كبائع لورقة مالية ليست من ملكه على أمل أن ينخفض سعر الورقة فيقوم بشرائها ، فضلاً عن ذلك قد يتخذ التعامل في سوق الأوراق المالية نوع المتاجرة بالهامش ، حيث يقوم هذا التعامل على فكرة جوهرية مفادها استخدام الأموال المقترضة إلى جانب الأموال الذاتية ( الممتلكات ) بنسب معينة لإنجاز صفقة الشراء المقررة ، فيمارس المستثمر عملية الشراء الهامشي من خلال تغطيته جزءاً من تكلفة الشراء نقداً ويغطي ما تبقى من خلال الحصول على قرض من الوسيط بموجب عقد يبرم بينهما ، ويدعى القرض الذي حصل عليه المستثمر بالرصيد المدين وتحسب له فائدة تتناسب مع الفائدة التي يقرض بها المصرف بيت الوساطة الذي منح المستثمر القرض ، فضلاً عن خدمات الوسيط ، وضمان القرض في هذه الحالة هو الأوراق المالية محل عملية الشراء الهامشي<sup>78</sup> .

<sup>78</sup> عليان ، مروان ( 2009 ) : أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش على أسعار الأسهم وحركة تداولها في بورصة عمان . رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا ، عمان - الأردن . ص 21 .

## المبحث الثاني

### التكييف القانوني لتداول المطلعين

الأصل في الأفعال الإباحة فيكون الفعل مباحاً بأصله إلا إذا تدخل القانون ورفع هذه الصفة عنه ، ويعتبر قانون العقوبات الحد الفاصل بين الفعل المباح والفعل الذي دفعت أثاره الضارة لتجريمه ، فيعمل هذا القانون على رفع صفة الإباحة عن هذا الفعل وإدخاله إلى طائفة الأعمال التي تشكل جرائم فينص على تجريمه ويوقع الجزاء الجنائي المقرر له .

ولكن إذ ما نظرنا من زاوية بحثية لتداول المطلعين يتبين أن الاتجاهات الفقهية لم تسر على وتيرة واحدة في نظرها لهذا التداول ، فلقد ثار خلاف فقهي حول مدى الحاجة إلى تجريم تداول المطلعين فانقسم فقه أسواق الأوراق المالية إلى اتجاهين ، اتجاه ينادي بعدم تجريم تداول المطلعين وجعله عمل يتصف بأصل الإباحة واتجاه آخر ينادي بتجريم تداول المطلعين وجعله سلوكاً يستجمع صفات الجريمة الجنائية ، وحتى يدعم كل منهما رأيه قدم الحجج التي يركز بها على رأيها ( **المطلب الأول** ) .

وعلى الرغم من ثقل آراء الاتجاهين الفقهيين ، إلا أن ذلك لم يؤثر على قناعة المشرع في قوانين الأوراق المالية فجرم تداول المطلعين ونقله من عمل مباح بأصله إلى عمل مجرم ، وبذلك يكون المشرع في المنظومة القانونية التي تأخذ بتجريم تداول المطلعين قد رجح الآثار الضارة التي يتركها تداول المطلعين على سوق الأوراق المالية فضلا عن الخطورة الإجرامية لهذا السلوك الذي يشكل اعتداءً على جملة من الحقوق التي حماها القانون ( **المطلب الثاني** ) .

### المطلب الأول

#### الاتجاهات الفقهية

يرتكز الاقتصاد الحر على مبدأ تحرير السوق ، وفتحه أمام النشاط التجاري حيث تسوده صفة المنافسة التجارية ، وإن كانت هذه المنافسة يتوجب أن تكون مشروعة وتتصف بتكافؤ الفرص ، فلا تتدخل الدولة بتجريم الأنشطة التجارية إلا إذا اصطدمت مع السياسة الاقتصادية العامة . فإذا كان هذا هو الأصل العام للاقتصاد الحر ، فإن تطبيقه في مجال أسواق الأوراق المالية لا يخرج

عن هذا الأصل ، ولكن تداول المطلعين قد أثار خلافاً فقهيّاً حول عدم الحاجة لتدخل الدولة في تجريمه وإيراده ضمن طائفة جرائم الأسواق المالية باعتباره من الظواهر الصحية في الأسواق المالية ، ومن جانب آخر نشطت المحاولات الفقهية بالاتجاه إلى عدم تجريم تداول المطلعين وإدخاله ضمن طائفة المحرمات في سوق الأوراق المالية ( الفرع الأول ) وعلى الرغم من ثقل حجج الاتجاه الأول فقد آثرنا سلوك مذهب الاتجاه الثاني ، فبالإضافة إلى الحجج التي قدمها الاتجاه المنادي بتجريم تداول المطلعين قدمنا حججنا التي تؤيد رأينا ( الفرع الثاني ) .

### الفرع الأول : الجدل الفقهي حول تجريم تداول المطلعين

لم يسر فقه أسواق الأوراق المالية على وتيرة واحدة في نظره لتداول المطلعين ، فلقد ذهب جانب منهم إلى عدم تجريم هذا التداول و الإبقاء على صفتها الأصلية المتمثلة في الإباحة ، مرتكزين بذلك على آثار هذا التداول التي تجعل منه ظاهرة صحية في أسواق الأوراق المالية بل يطالبون بإطلاق العنان للمطلعين للتداول بناءً على معلومات داخلية جوهرية ، ويخلصون في النهاية إلى عدم جدوى تجريم التداول لرجحان إيجابيته على سلبياته ( أولاً ) إلا أن جانباً آخر من الفقه لم يؤمن بحجج الاتجاه السابق وطالب المشرع برفع صفة الإباحة عن تداول المطلعين ومد الحماية الجنائية للمعلومات الداخلية الجوهرية مقدماً حججاً ترتكز بالأساس على سلبيات هذا التداول التي ترجح من وجهة نظرهم على إيجابياته ، نظراً لما لهذا التداول من اعتداء على التزامات مصدري الأوراق المالية التي أوجب القانون عليهم التقيد بها ، كما ولا يُسلم هذا الاتجاه بأن تداول المطلعين يعمل على تنشيط سوق الأوراق المالية مبرراً ذلك بأن هذا التداول بحد ذاته يعتبر ضربة لسوق الأوراق المالية تصيبه في مقتل ( ثانياً ) .

### أولاً : الاتجاه المبيح لتداول المطلعين

يعتبر التداول في سوق الأوراق المالية قراراً استثمارياً يحتاج إلى خلفية معلوماتية من أجل الوصول إلى القرار الذي يخدم الفكر المتبنى لدى متخذه ، وبذلك فإن المسيطر على المتداول في سوق الأوراق المالية المعلومة التي بموجبها يستطيع الوصول إلى هذا القرار ، وعليه فإنه مهما كانت الطريقة التي سيصل إليها المتداول على معلومة تبرر غايته الاستثمارية ، وهذه القناعات جبل عليها هذا الاتجاه الفقهي ، فذهب إلى القول بعدم تجريم تداول المطلعين والإبقاء على صفته

الأصلية باعتباره عملاً مشروعاً مباحاً ، وينادي أصحاب هذا الاتجاه إلى إلغاء النصوص القانونية التي تجرم تداول المطلعين مستندين إلى جملة من الحجج تتعدى بحسب نظرهم وجهة المتداول بموجب المعلومة الداخلية الجوهرية ، إلا أنه من الممكن إرجاع هذه الحجج إلى ثلاث حجج جوهرية هدف منها هذا الاتجاه إلى وضع قاعدة للإقناع بأن تداول المطلعين من الظواهر الصحية في سوق الأوراق المالية .

وأول حجج هذا الاتجاه انطلقت من الحاجة العملية النهائية للمعلومة المفصح عنها في سوق الأوراق المالية المتمثلة في اتخاذ القرار الاستثماري ، وذلك باعتبار تداول المطلعين بديلاً أسلم وأسرع من الناحية العملية عن نظام الإفصاح الذي فرض على مصدري الأوراق المالية<sup>79</sup> . ويذهب المعارضون لتجريم تداول المطلعين بموجب هذه الحجة إلى أن المصدرين في سوق الأوراق المالية ملزمين بنص القانون بالإفصاح عن كافة الأمور المتعلقة بسير حياتهم المالية والإدارية فضلاً عن علاقتهم بالمجتمع والبيئة ، ولكن القانون نص على وقت محدد للإفصاح وعليه فإن الشركة لن تستطيع الإفصاح قبل ذلك الوقت ، إلا أنه إذا كانت الأمور التي استلزم القانون الإفصاح عنها غير مكتملة - أي في طور التحضير والمفاوضة - فإن سقف التوقعات الربحية لمصدر الورقة المالية سيتأثر إذا ما انتظر إلى حين قدوم الوقت المحدد للإفصاح ، وحتى لا تتأثر القيمة المالية لهذا المصدر فإن أصحاب هذا الاتجاه يرون أن تداول المطلعين يشكل بديلاً مؤقتاً وسريعاً عن الإفصاح الإلزامي ، وذلك حينما يقوم المطلعون بالتداول فإنهم يرسلون بذلك رسالة غير مباشرة للمستثمرين والجمهور عن الوضع المالي الحالي للشركة المدرجة .

كما وقد استمر هذا الاتجاه في تعبيره عن صحة تداول المطلعين في سوق الأوراق المالية عبر تقديمه حجة عملية استثمارية تركز بالأساس على نظرية كفاءة سوق الأوراق المالية واعتبار تداول المطلعين من أهم ما يحسن هذه النظرية وتطبيقها العملي في أسواق الأوراق المالية وبالأخص في الأسواق الناشئة<sup>80</sup> ، وبناء على ذلك فإن أنصار إباحة تداول المطلعين يرسخون رأيهم في عدم تجريمه أيضاً بالاستناد إلى نظرية السعر العادل للورقة المالية ، وبموجب هذه

<sup>79</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 14 .  
Pingyang Gao , Pierre Jinghong Liang ( 2011 ) : Adverse Selection, Informational Feedback Effect, and the Optimal Disclosure Policy . Chicago Booth Research Paper No. 11-13 . p 5 .  
<sup>80</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 14 - 15 .  
Robert W. McGee ( 2008 ) : Does insider trading contribute to market efficiency? .  
(<http://insidertrading.procon.org/view.answers.php?questionID=001055>, 20.02.2012)

النظرية فإن السعر العادل هو السعر الذي يعكس المعلومات الصحيحة للورقة المالية ، فتشكل القيمة السوقية للورقة المالية ارتداداً للمعلومات المتوفرة عن تلك الورقة ، واستناداً إلى ذلك فإن تداول المطلعين في أغلب الأحيان يدفع سعر الورقة المالية في الاتجاه الصحيح ، فالتأثير المباشر لتداول المطلعين يدفع سعر الورقة المالية بالتحرك نحو مستوى يعكس المعلومات الحقيقية عن الشركة المدرجة ، وبذلك يؤدي تداول المطلعين إلى تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية من خلال ضمان أن الأسعار تعكس جميع المعلومات المتاحة . وفي ظل هذه الحجة لا يكون المطلع مرتكباً لجرم تحيطه المسؤولية الجنائية بل هو من الأشخاص الحريصين على كفاءة السوق بتوصيل المعلومات للمتداولين وجمهور المستثمرين من خلال تداولهم بالاستناد إلى المعلومات الداخلية الجوهرية .

ومن ناحية أخرى ذهب جانب من الفقه المؤيد لاتجاه عدم تجريم تداول المطلعين<sup>81</sup> إلى الارتكاز على أن هذا التداول يعطي حافزاً في العمل للموظفين العاملين لدى مصدري الأوراق المالية ، وبموجب هذه الحجة يعتبر السماح بتداول المطلعين ظاهرة فعالة في مصدري الأوراق المالية ، ويذهب هذا الجانب في تبرير رأيه إلى أنه إذا سمح للمطلعين بالتداول فإن القيمة الربحية التي سيحصلون عليها تشكل حافزاً في العمل ، وهذا ما يؤدي بالنتيجة إلى رفع القيمة السوقية لورقة مصدر الورقة المالية والذين يعملون لديها ، كما يذهب إلى أن تداول المطلعين ذو قيمة إيجابية على مصدر الورقة المالية ، فيستطيع المصدر تخفيض أجور المطلعين في مقابل السماح لهم بالتداول على أساس المعلومات الداخلية الجوهرية التي حصلوا عليها وتحقيق الأرباح استناداً إلى تلك المعلومات .

### ثانياً : الاتجاه المجرم لتداول المطلعين

يعتبر تداول المطلعين من أهم الظواهر التي تعصف بسوق الأوراق المالية ، فينتج عنه ربح سريع لفئات معينة يرتكزون بالأساس على المطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية ، وإن كان الاتجاه السابق قد خلص بالنتيجة إلى عدم تجريم تداول المطلعين ، إلا أن الأعم الأغلب من الفقه المختص في سوق الأوراق المالية قد خالف هذا الاتجاه مقدماً حججاً متعددة والتي من الممكن ردها إلى

<sup>81</sup> Ministry of Economic Development at New Zealand ( 2002 ) : Insider Trading: Fundamental Review . Reform of Securities Trading Law: Volume One .p 15 .

ثلاث حجج رئيسية تمثل قناعة هذا الاتجاه بأن تداول المطلعين من الصعوبة بمكان الإبقاء على إباحته ، وفي ظل هذا الاتجاه يكون تداول المطلعين عملاً غير مشروع ويطلب بالإبقاء على تجريمه منطلقاً من ترجيح الآثار الضارة لهذا التداول على آثاره الإيجابية التي يعكسها والتي كانت مضمار حجج الاتجاه السابق .

وقد كانت بداية حجج هذا الاتجاه تركز على نظرية الواجبات الائتمانية ، وبموجب ذلك فإن تداول المطلعين يشكل انتهاكاً لهذه النظرية التي يجب أن تسود في سوق الأوراق المالية<sup>82</sup> ، حيث يدافع أنصار تجريم تداول المطلعين عن رأيهم بالاستناد إلى نظرية الواجبات الائتمانية والتي بمقتضاه يرتبط المطلع بعلاقات مع مصدر الورقة المالية يتوجب أن تسودها الالتزام بالأمانة والثقة ، وعدم القيام بأي عمل من شأنه تغليب المكاسب الشخصية للمطلع على مصالح الشركة المرتبط بها ، حيث إن رئيس وأعضاء مجلس الإدارة ملقى على عاتقهم النهوض بالشركة المصدرة وتعظيم مكانتها التجارية وملاءتها المالية ، وتفريراً عن ذلك فإنه يعتبر انتهاكاً صارخاً لواجب الأمانة قيام المطلع باستخدام المعلومات غير المفصح عنها لتحقيق أرباح أو تجنب خسائر ، ويرافق هذا الانتهاك اعتداءً على واجب السرية وواجب تفادي تضارب المصالح ، كأساس العلاقة التي تربط المطلعين بمصدر الورقة المالية - وبالأخص في الطائفة التقليدية للمطلعين - تركز إلى كون هذا الشخص جزءاً من قالب الكبير المتمثل في مصدر الورقة المالية ، مما يجعل من تداول هذا الشخص بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية من الأسباب التي تقوض علاقته بهذا المصدر ، فتكون الغلبة في ظل هذه الحالة لمصلحته الشخصية وليست مصلحة مصدر الورقة المالية ، فتداول المطلعين في نهايته من شأنه أن يؤثر على مكانة مصدر الورق المالية وسمعته مما ينعكس على القيمة السوقية لأوراقه المالية في سوق الأوراق المالية .

كما وقد استند هذا الاتجاه في دفاعه عن تجريم تداول المطلعين على حجة تركز على أن تداول المطلعين يؤدي إلى تراخي الإفصاح الإلزامي<sup>83</sup> ، وبموجب هذه الحجة قد أكد هذا الاتجاه الفقهي على مبدأ الالتزام القانوني لمصدر الورقة المالية بالإفصاح عن كافة الأمور التي تتعلق بسير حياته

<sup>82</sup> أبواميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 15 .

Phillip Anthony ( 2011 ) : Insider trading in financial markets: legality, ethics, efficiency , International Journal of Social Economics vol. of 28,10/11/12 .p 1055

<sup>83</sup> أبواميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 15 .

Stephen M. Bainbridge ( 2000 ) : Insider Trading: An Overview ,Encyclopedia Of Law AND Economics .p 16. ([http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=132529](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=132529), 07.02.2012)

المالية والإدارية ، فالإفصاح هو إلزام بنص القانون يرتبط بالأساس بحقوق مالكي الأوراق المالية والجمهور المتعامل في سوق الأوراق المالية ، وبدون هذا المبدأ يكون هناك انتهاكاً كاملاً لحق مالك الورقة الأساسي المتمثل في الحق في الحصول على المعلومات ، إلا أن هذا المبدأ إذ ما نظرنا إليه من زاوية التراتبية المؤسسية لمصدري الأوراق المالية يتبين أن المعلومات التي يتوجب الإفصاح عنها تحتاج إلى العديد من الخطوات حتى يتم وصولها إلى مالكي الأوراق المالية وجمهور المستثمرين في سوق الأوراق المالية ، فمثلاً في الشركات المدرجة فإن المعلومات يجب تمريرها من خلال عدة مستويات قبل أن تصل إلى كبار المسؤولين في هذه الشركة الذين يلقي على كاهلهم الإفصاح عن تلك المعلومات من خلال القنوات المقررة قانوناً .

ونتيجة لهذه التراتبية فإنها تزيد من احتمال التأخير في إيصال المعلومات التي استلزم القانون الإفصاح عنها إلى كبار المسؤولين الذين يتولون عملية الإفصاح ونقل المعلومات وتوصيلها لكافة المتعاملين في سوق الأوراق المالية ، وتأسيساً على ذلك فإن تداول المطلعين يشكل حافزاً جوهرياً للمطلع في تأخير إيصال المعلومات إلى الإداريين المسؤولين عن الإفصاح وذلك لإعطاء نفسه الوقت الكافي للتداول على أساس تلك المعلومات ، فبذلك يشكل تداول المطلعين انتهاكاً لمبدأ الإفصاح السريع والمباشر عن كافة الأمور التي تتعلق بحياة مصدر الورقة المالية وتؤثر على القرارات الاستثمارية ، كما أنه في ظل هذه الحجة يجب النظر بعين المتبصر والأخذ بمبدأ الإفصاح على محمل الجد ، لأنه أصبح يشكل عصب حياة سوق الأوراق المالية .

وأخر حجة في ظل هذا الاتجاه تجعل من مبدأ العدالة والمساواة في سوق الأوراق المالية أساساً لها في تجريم تداول المطلعين<sup>84</sup> ، حيث إن مبدأ العدالة والمساواة ما بين المستثمرين في سوق الأوراق المالية يعتبر الضابط الرئيسي الذي يحكم سوق الأوراق المالية ، ويؤدي تطبيق هذا المبدأ في مجال المعلومات في نطاق القرارات الاستثمارية إلى مساواة جميع المستثمرين في المعلومات التي يتم الإفصاح عنها ، فيتساوى جميع المستثمرين في الوقت الذي يحصلون فيه على تلك المعلومات والتي على أساسها يتم الاستثمار في سوق الأوراق المالية ، وبناءً على ذلك فإن تداول المطلعين يشكل انتهاكاً لمبدأ المساواة والعدالة ما بين المستثمرين ، فالمطلع الذي يتداول على أساس المعلومات التي دخلت حيازته وقبل الإفصاح عنها بالطرق التي فرضها القانون يكون في مركز

<sup>84</sup> Craig W. Davis ( 2005 ) : Misappropriations, Tippees And The Intent To Benefit Rule: What We Can Still Learn From Cady, Roberts .Seton Hall Law Review, Vol. 35:263 .p 265.

أفضل بكثير من المستثمر الذي لم يعلم بها ، وعلى ذلك فإن العدالة تقتضي تجريم تداول المطلعين نظراً لانتهاك مبدأ العدالة والمساواة .

### الفرع الثاني : الاتجاه الشخصي للباحث

يعتبر مبدأ المساواة من أهم المبادئ التي تحكم علاقة الشخص في الدولة التي يعيش في ظلها ، ولقد ارتقى هذا المبدأ الأزلي إلى مبدأ تواترت الأنظمة الدستورية على الأخذ به والنص عليه صراحة ، فنص القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لسنة 2003 في المادة ( 9 ) على أنه :

( الفلسطينيون أمام القانون والقضاء سواء لا تمييز بينهم بسبب العرق أو الجنس أو اللون أو الدين أو الرأي السياسي أو الإعاقة )

وأيضا نصت المادة ( 6 / 1 ) من الدستور الأردني لسنة 1952 على ذلك بقولها :

( الأردنيون أمام القانون سواء لا تمييز بينهم في الحقوق والواجبات وان اختلفوا في العرق أو اللغة أو الدين )

كما تم تأكيد ذلك في المادة ( 9 ) من الإعلان الدستوري المصري لسنة 2011 التي قضت بأن :

( المواطنون لدى القانون سواء ، وهم متساوون في الحقوق والواجبات العامة ، لا تمييز بينهم في ذلك بسبب الجنس أو الأصل أو اللغة أو الدين أو العقيدة )

وهذا المبدأ يفرض مساواة الكافة في جميع الأمور السياسية والاجتماعية والاقتصادية والقانونية ، ويتنوع هذا المبدأ إلى العديد من المبادئ الفرعية بحسب الزاوية التي ينظر إليه بها<sup>85</sup> ، ولتطبيق هذا المبدأ على التعامل في سوق الأوراق المالية يتبين مساواة جميع المستثمرين في هذا التعامل بغض النظر عما إذا كانوا من صغار المساهمين أو كانوا من المساهمين المسيطرين ، وتفرغاً عن ذلك إذا ما وضع مبدأ مساواة المتعاملين في سوق الأوراق المالية كبوصلة تحكم المعلومات التي تعتبر عماد الاستثمار في هذا السوق ينتج عنه تساوي كافة المتعاملين في الوصول إلى تلك المعلومات ، كما يتساوون في زمن وصولهم لهذه المعلومات ، وبذلك فإن تداول المطلعين يعتبر اعتداءً على أحد المبادئ الدستورية الناظمة لحياة الأشخاص في الدولة التي يربون فيها .

<sup>85</sup> راجع ما سبق بيانه في الصفحة ح من مقدمة هذه الدراسة .

فانطلاقاً من حجتنا الأساسية هذه فإننا نؤيد ما ذهب إليه الاتجاه الفقهي المنادي بتجريم تداول المطلعين ورفع صفة الإباحة عنه وإدخاله إلى حظيرة الأعمال المجرمة . وفضلاً عن الحجج التي قدمها هذا الاتجاه فإننا نقدم جملة من الحجج تعبر عن قناعتنا بضرورة تجريم تداول المطلعين ، والتي من الممكن أن نردها إلى فكرتين رئيسيين ، تشتمل الأولى منها على الآثار الضارة لتداول المطلعين على سوق الأوراق المالية ( أولاً ) في حين تمثل الثانية الخطورة الإجرامية التي تنشأ عن تداول المطلعين ( ثانياً ) على أن كل واحدة تضم في ثناياها عدد من الحجج الفرعية التي تدعم رأينا المرتكز على مد الحماية الجنائية للمعلومات الداخلية الجوهرية في سوق الأوراق المالية وتجريم تداول المطلعين .

### أولاً : الآثار الضارة لتداول المطلعين على التعامل في سوق الأوراق المالية

لقد ذهب الاتجاه المنادي بإباحة تداول المطلعين إلى أن هذا التداول يعزز ويوفر بيئة خصبة لكفاءة سوق الأوراق المالية ، إلا أنه إذ ما نظرنا لكفاءة السوق بمفهومها الاقتصادي الذي أصبحت متواترة في العمل لدى كافة أسواق الأوراق المالية ، فإنه يتبين أن هذه الكفاءة تصب في نهاية الأمر في مصلحة المستثمرين والمتعاملين ، الأمر الذي يستوجب تحقيق المساواة فيما بينهم ، فضلاً عن ذلك فإن الكفاءة إذا كان يقصد بها أن القيمة السوقية للورقة المالية تعكس المعلومات المتاحة عنها ، وعليه فإن ذلك يستلزم أن تصل هذه المعلومات لكافة المستثمرين في ذات الوقت ، وهذا ما يصيبه تداول المطلعين في مقتل<sup>86</sup>.

وفضلاً عن ذلك فإن تداول المطلعين يشكل انتهاكاً صارخاً لجملة من المبادئ التي تحكم النزاهة والشفافية في سوق الأوراق المالية المتمثلة بمبادئ حوكمة الشركات ، حيث تعتبر حوكمة الشركات إحدى أهم الضوابط التي تحكم مصدري الأوراق المالية ، ففي إطار حوكمة الشركات تتم إدارة الشركة والرقابة عليها عن طريق تنظيم العلاقة ما بين الأطراف اللاعبين في الشركة المصدرة للورقة المالية ، ولقد عرفت مدونة قواعد حوكمة الشركات الفلسطينية لسنة 2009 حوكمة الشركات بأنها :

<sup>86</sup> راجع ما سبق بيانه في الصفحة 44 وما بعدها من هذه الدراسة .

( مجموعة القواعد والإجراءات التي يتم بموجبها إدارة الشركة والرقابة عليها ، عن طريق تنظيم العلاقات بين مجلس الإدارة ، والإدارة التنفيذية ، والمساهمين و أصحاب المصالح الآخرين ، وكذلك المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة )<sup>87</sup> .

وترتبط حوكمة الشركات ارتباطاً وثيقاً بحظر تداول المطلعين ، حيث تشكل المساواة والإفصاح واستقلال الملكية عن الإدارة الإطار الحاكم لحوكمة الشركات ، فإذا لم تكن هناك قواعد رصينة لحوكمة الشركات فإن تداول المطلعين سيكون السمة الطاغية ، وإذا كان فصل الملكية عن الإدارة حجر الأساس لحوكمة الشركات فإذا قل هذا الفصل فإنه سيضع تداول المطلعين بالظهور ، حيث توفر المعلومات غير المنشورة حافزاً للمديرين لتسريبها للمساهمين المسيطرين ليتجنبوا تدخلهم في الأمور الإدارية للشركة وبذلك يستطيع هؤلاء المساهمين رصد الحالة الاستثمارية المالية للشركة المصدرة للورقة المالية - سواء أكانت بالخسارة أو الربح - قبل غيرهم من المساهمين<sup>88</sup> ، وبذلك فإن تداول المطلعين يشكل انتهاكاً صارخاً لقواعد حوكمة الشركات ، كما يؤدي إلى تواطؤ المساهمين المسيطرين مع الإدارة على حساب صغار المساهمين<sup>89</sup> .

ومما تجدر الإشارة إليه أن حوكمة الشركات تقوم على العديد من المبادئ التي أهمها في مجال بحثنا عن تداول المطلعين هو الإفصاح ، فإن تداول المطلعين يؤدي إلى انتهاك هذا المبدأ الذي يحكم قنوات توصيل المعلومات للمستثمرين في ذات الوقت دون مفاضلة أو تمييز ما بين مستثمر وآخر .

وبالإضافة إلى ذلك ، فإننا لا نوافق ما ذهب إليه الاتجاه المناهض بإباحة تداول المطلعين من تقديمه لحجة أن هذا التداول يعطي كفاءة في العمل ، لأن الأصل وبموجب قواعد حوكمة الشركات - والتي أصبحت كافة أسواق الأوراق المالية تفاخر بأعمالها لوجود قواعد رصينة للحوكمة - أن العلاقة التي تحكم الموظف في الشركة المصدرة هي حوكمة الشركات ، وذلك باعتباره من

<sup>87</sup> هيئة سوق فلسطين للأوراق المالية ( 2009 ) : مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين . رام الله - فلسطين ، هيئة سوق فلسطين للأوراق المالية، ص 4 .

ومما تجدر الإشارة إليه أن قواعد حوكمة الشركات المدرجة في سوق عمان المالي وقواعد حوكمة الشركات العاملة في قطاع الأوراق المالية المصرية قد نأت بنفسها عن إيراد تعريف دقيق لحوكمة الشركات مكتفية بإيراد الضوابط التي تحكم كافة الأطراف الالعبة في هذا المفهوم .

<sup>88</sup> Ernst G. Maug ( 1999 ) : Insider Trading Legislation and Corporate Governance . p 1 .  
(<http://www.duke.edu/~maug>, 16.02.2012)

<sup>89</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 18 .

الأطراف ذوي العلاقة التي نظمت الحوكمة حقوقه والتزاماته ، فتداول المطلعين يشكل مخالفة صريحة لقواعد حوكمة الشركات .

كما وندعم رأينا في الآثار الضارة لتداول المطلعين وبالتناوب تأكيد ما ذهبنا إليه من تجريم تداول المطلعين بالاستناد إلى صفة هذا التداول الدولية التي قد تؤدي إلى آثار لا يحمد عقباها إذا ما مورس تداول المطلعين على المستوى الدولي ، حيث إن تداول المطلعين يشكل خرقاً واضحاً لنظرية تكامل أسواق الأوراق المالية - إذا ما أخذنا بعين الاعتبار الترابط الدولي لهذه الأسواق - فإنه كما ترتبط للاقتصاديات الوطنية معاً عن طريق تبادل السلع والخدمات وشبكات الاتصال العامة والخاصة ، فإنه أيضاً تجد مجالاً خصباً للترابط في أسواق الأوراق المالية ، وهو ما يعرف بنظرية تكامل الأسواق ، وقد ترجمت هذه النظرية على أرض الواقع من خلال إدراج أسهم الشركات الأجنبية في أسواق خارجية وهو ما يتمثل في الإدراج المزدوج للأوراق المالية أو عن طريق المستثمرين الأجانب الذي يصدر عن الأوامر الاستثمارية للأوراق المالية المطروحة في أسواق أجنبية وبالأخص في البورصات العالمية المفتوحة مثل بورصة نيويورك وبورصة طوكيو ، ونتيجة لذلك ازدادت فرصة التداول الدولي بالاستناد إلى المعلومات المنشورة بفعل المطلع عليها .

ونوافق ما ذهب إليه البعض<sup>90</sup> في أن المكافحة الدولية لتداول المطلعين يجب أن تشمل على أربعة أمور أساسية ، أولاً أن يكون هناك قبول عالمي بتجريم تداول المطلعين<sup>91</sup> ، وثانياً أن يكون هناك توافق دولي على الأركان التي تتشكل بها جريمة تداول المطلعين ، وثالثاً يجب أن تنص التشريعات الوطنية على مبدأ عالمية النص الجنائي فيما يتعلق بتداول المطلعين ، ورابعاً يتعين على الدول أن تقوم بالتعاون الدولي وتبادل المعلومات حول تداول المطلعين وإيجاد جسور من الشراكة للوصول إلى مكافحة فعالة لتداول المطلعين .

<sup>90</sup> Yung-Cheng Chuang ( 1998 ) : Regulatory Problems Of Trading Material Nonpublic Information On International Stock Markets . Thesis Submitted To The Stanford Program In International Legal Studies At The Stanford Law School, Stanford University In Partial Fulfillment Of The Requirements For The Degree Of Juridical Sciences Master .p 15 .

<sup>91</sup> مما يجدر الإشارة إليه أن القبول العالمي بتجريم تداول المطلعين يختلف عن مبدأ عالمية النص الجنائي وتطبيقاته ، حيث إن المقصود بالقبول في هذا الصدد هو وجود إجماع على اعتبار تداول المطلعين جريمة تخل بالمساواة والنظام العام في سوق الأوراق المالية ، ولذلك فإن التشريعات الوطنية النازمة لهذه السوق في السواد الأعظم من الأنظمة القانونية تذهب إلى إدراج تداول المطلعين ضمن السلوكيات المجرمة .

## ثانياً : الخطورة الإجرامية لتداول المطلعين

إذا كانت حججنا فيما سبق تركز على الآثار الضارة لتداول المطلعين على التعامل في سوق الأوراق المالية ، فإننا حتى ندعم رأينا في انتفاء الإباحة عن تداول المطلعين يتوجب بنا أن نبين مدى الخطورة الإجرامية الناتجة عن هذا التداول ، وذلك بارتباط تداول المطلعين بجملة من الحقوق التي بسط قانون العقوبات حمايته الجنائية عليها ، بالإضافة إلى أن تداول المطلعين يعتبر أحد مكونات بعض السلوكيات التي جرمها القانون ، فضلاً عن انتهاكه للحماية الجنائية التي وفرها القانون للنظام الاقتصادي في الدولة ، كما أن الصفة الاجتماعية والوظيفية للشخص مرتكب تداول المطلعين تسهل له ارتكابه وهذا ما يفرض بيان مدى ارتباط تداول المطلعين بمصطلح جرائم ذوي الياقات البيضاء .

فبداية يشكل تداول المطلعين انتهاكاً للحماية الجنائية للملكية الفكرية ، وبموجب ذلك فإن المطلع حينما يتداول بالاستناد إلى المعلومات غير المنشورة فإن فعله يشكل اعتداءً واستغلالاً لمعلومات لا يملكها ، حيث إن المعلومات غير المنشورة تكون ملكاً لمصدر الورقة المالية كشخص اعتباري ، وهذا الملكية حماها القانون مثلها مثل ملكية الاسم التجاري و حقوق المؤلف ، وعلى الرغم من أن المطلع في أغلب الأحيان يكون موظفاً لدى مصدر الورقة المالية - مثل المدير المالي ورئيس وأعضاء مجلس الإدارة - فإنه يدين بواجب الائتمان والثقة لهذا المصدر ، فهو يعمل من أجل مصلحة مصدر الورقة المالية وليس من أجل مصلحته الشخصية ، وتفرعاً عن ذلك فإنه إذا دخلت المعلومات غير المنشورة في حيازته ، فإنها تعتبر دخلت في حيازة الشخص الاعتباري - مصدر الورقة المالية - باعتباره ممثلاً عنه ، ولم تدخل في حيازته بصفته الشخصية<sup>92</sup> .

كما وندعم رأينا في تجريم تداول المطلعين أيضاً من خلال أن هذا التداول يؤلف الجريمة الأولية في غسيل الأموال ، فنتيجة للأرباح الضخمة التي تنتج عن تداول المطلعين فإنه يقوم أغلب مرتكبيه إلى إخفاء آثار عدم المشروعية التي اتصفت بها هذه الأموال ، فيلجئون إلى سلسلة من العمليات التي تهدف إلى إخفاء المشروعية على الأموال الناتجة من هذه التداول ، وهذا ما يعرف بجريمة غسيل الأموال المتأتية من تداول المطلعين<sup>93</sup> .

<sup>92</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 17 .  
<sup>93</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 18 .

وإذا كانت جريمة غسل الأموال تفترض وجود جريمة أولية ينتج عنها أموال تكون محل لها ، فإن المنهج التشريعي في اعتبار جريمة تداول المطلعين جريمة أولية لم يسر على وتيرة واحدة في التشريعات الجنائية ، فهناك تشريعات ذهبت إلى اعتبار الجريمة الأولية أي جريمة مهما كانت دون التحديد الحصري لهذه الجريمة مثل التشريع الكويتي لمكافحة غسل الأموال ، وهناك تشريعات اتصفت بالتحديد الحصري للجرائم الأولية في مجال غسل الأموال ومنها التشريع الفلسطيني<sup>94</sup> والتشريع المصري الذي نص بصريح العبارة على اعتبار التلاعب بالأسواق المالية جريمة أولية لغسل الأموال<sup>95</sup> ، وهذا المفهوم المطاط للتلاعب بالأسواق المالية يشتمل على كافة جرائم الأسواق المالية بما فيها جريمة تداول المطلعين<sup>96</sup> .

كما ويشكل تداول المطلعين انتهاكاً صارخاً للمصلحة الاقتصادية العامة في الدولة التي حماها قانون العقوبات من خلال تجريمه للسلوكيات الاقتصادية التي تصطمم بهذه السياسية وهذا ما تكلم من خلال الجرائم الاقتصادية ، حيث يقوم تداول المطلعين على انتهاك مبدأ المساواة ما بين المستثمرين والجمهور في تلقي المعلومات ، وهذا المبدأ يشكل الرافد الأساسي لتوفير سوق على درجة عالية من التنظيم والحماية للمتعاملين فيه وبالأخص صغار المستثمرين ، و إذا كان المعيار الأساسي لتحديد الصبغة الاقتصادية للقاعدة الجنائية هو طبيعة المصلحة المحمية بموجب هذه القاعدة ، وهي تلك المصلحة المتعلقة بالسياسة الاقتصادية للدولة ، فإن هذا المعيار يقوم على أساسه تعريف الجريمة الاقتصادية بأنها كل فعل غير مشروع مضر بالاقتصاد القومي إذا نص على تجريمه في قانون العقوبات ، أو في القوانين الخاصة بخطط التنمية الاقتصادية الصادرة من السلطة المختصة<sup>97</sup> .

وبناءً على ما تقدم ، تصبغ نصوص تجريم تداول المطلعين بالصفة الاقتصادية لأن التداول بالاستناد إلى معلومات جوهرية غير منشورة يشكل خرق للسياسة الاقتصادية للدولة القائمة على

---

Kenneth Kaoma Mwenda ( 2005 ) : CAN INSIDER TRADING PREDICATE THE OFFENCE OF MONEY LAUNDERING? .Journal of Business & Securities Law ,6 J. Bus. & Sec. L. 127.p 173 .

<sup>94</sup> وفي ذلك نصت المادة ( 3 ) من القرار بقانون رقم ( 9 ) لسنة 2007 بشأن مكافحة غسل الأموال على أنه :  
( يعد مالا غير مشروع ومحلا لجريمة غسل الأموال كل مال متحصل من أي من الجرائم المبينة أدناه : ... 19. التلاعب في أسواق المال )

<sup>95</sup> حجازي ، عبد الفتاح .( 2007 ) : جريمة غسل الأموال بين الوسائط الإلكترونية ونصوص التشريع . دار الكتب القانونية ، المحلة الكبرى - مصر ، ص 125 .

<sup>96</sup> أبو رميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 18 .

<sup>97</sup> صوافطة ، سعادي ( 2010 ) : الصلح في الجرائم الاقتصادية . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين ، ص 15 - 16 .

أساس المساواة بشكل عام والمساواة في تلقي المعلومات في أسواق الأوراق المالية بشكل خاص ،  
وبذلك تكون جريمة تداول المطلعين جريمة اقتصادية من الطراز الأول .

وأخيراً ونظراً للمكانة الاقتصادية والاجتماعية لمرتكب تداول المطلعين فإن ذلك أدى إلى إحداث  
نوع من الربط بينه وبين مصطلح جرائم ذوي الياقات البيضاء ، حيث تعتبر المكانة الاقتصادية  
والاجتماعية والسياسية أهم الصفات التي يتصف بها المطلع التقليدي على المعلومات غير المنشورة  
التي تشكل محلاً لجريمة لتداول المطلعين ، فهذا التداول يرتكب من قبل المتنفذين الاقتصاديين  
والسياسيين والقانونيين ، ونتيجة لهذه المكانة العالية لهؤلاء فإنها عادة ما تشكل ضجة إعلامية إذا  
ما قام أحد المطلعين بارتكاب هذا التداول . ولقد عرف عالم الاجتماع والإجرام الأمريكي ( Edwin  
Sutherland ) مصطلح جريمة ذوي الياقات البيضاء في عام 1939 وحددها بأنها :

( الجرائم التي ارتكبت من شخص له من المكانة الاجتماعية العالية التي تسهل له ارتكابها )<sup>98</sup>

ويتصف تداول المطلعين بجريمة ذوي الياقات البيضاء نظراً لأن أغلب المطلعين على المعلومات  
غير المنشورة هم من الأشخاص الذين يكونون على مكانة اقتصادية عالية مثل رؤيس وأعضاء  
مجلس الإدارة ومدقق الحسابات في الشركات المساهمة العامة ، كما قد يكون المطلع على مكانة  
وظيفية عالية في الوظيفة العامة مثل موظفي هيئة سوق الأوراق المالية ، كما قد يكونون في مكانة  
سياسية هامة مثل رؤساء الأحزاب السياسية الذين يتمتعون بعلاقات ونفوذ مع الشركات التجارية ،  
حيث ينظر المجتمع إلى أن مهمة هؤلاء الأشخاص تتمثل في حفظ المعلومات الداخلية الجوهرية  
وأن تكون يدهم يد أمانة عليها ، فالصورة النمطية التي ترافق المطلع هي صفة الأمانة ، وعليه فإن  
قيامه بالتداول بالاستناد على هذه المعلومات يحتاج لردة فعل من المجتمع بصورة أكبر إذا ما  
ارتكبت الجريمة من شخص آخر ، وذلك لأن مكانته هي التي سهلت له ارتكاب مثل هذه الجريمة .

<sup>98</sup> أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية ، مرجع سابق ، ص 19 .  
J. Kelly Strader ( NON ) : Understanding White Collar Crime . p 1 .  
(<http://www.lexisnexis.com/lawschool/study/understanding/pdf/WhiteCollarCh1.pdf>, 15.02.2012)

### الاتجاهات التشريعية

يعتبر وجود إطارٍ ذو تنظيم قانوني دقيق لقطاع الأوراق المالية أحد أهم صور تكريس الاقتصاد الحر ، حيث إن فاعلية ومثانة النظام القانوني الحاكم لهذا القطاع يعكس مدى قوة ومثانة الاقتصاد الوطني ، بل أصبحت اقتصاديات الدول تقاس بمدى قدرة الإطار القانوني الحاكم لقطاع الأوراق المالية على توفير معايير السلامة والأمان في التعامل ، ونتيجة لذلك فقد ذهبت السياسة الجنائية إلى بسط ذراعها لترسيخ معايير السلامة والأمان في قطاع الأوراق من خلال تجريمها للسلوكيات الضارة التي تؤدي إلى انتهاك الأمان القانوني في التعامل في سوق الأوراق المالية<sup>99</sup> ، وإن كان هذا التجريم يستوجب أن يأتي متوافقاً مع مبدأ الشرعية الجنائية الدستورية فإنه يستوجب حتى يتم إدخال سلوك معين ضمن إطار السلوك المجرم أن يتوفر نص قانوني يحكم الجريمة من جهة وجزاؤها الجنائي من جهة أخرى ، وذلك ترسيخاً للمبدأ الدستوري القاضي بانتفاء وجود الجريمة والجزاء الجنائي إلا بوجود نص قانوني يحكمهما ، وهذا ما أكدته المادة ( 15 ) من القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لسنة 2003 التي نصت على أنه :

( العقوبة شخصية ، وتمنع العقوبات الجماعية ، ولا جريمة ولا عقوبة إلا بنص قانوني ، ولا توقع عقوبة إلا بحكم قضائي ، ولا عقاب إلا على الأفعال اللاحقة لنهاج القانون )

كما نصت على ذلك المادة ( 19 ) الإعلان الدستوري المصري لسنة 2011 بقولها :

( العقوبة شخصية ، لا جريمة ولا عقوبة إلا بناء على قانون ، ولا توقع عقوبة إلا بحكم قضائي ، ولا عقاب إلا على الأفعال اللاحقة لتاريخ نفاذ القانون )

وهذا ما يستفاد ضمناً من نص المادة ( 8 ) من الدستور الأردني لسنة 1952 بصورتها المعدلة في سنة 2011 التي نصت على أنه :

<sup>99</sup> للتوسع في الحاجة لفرض الحماية الجنائية على سوق الأوراق المالية ، أنظر : نقيعي ، فهد ( 2006 ) : الحماية الجنائية للسوق المالية السعودي - دراسة تحليلية مقارنة - رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 7 وما بعدها .

( 1- لا يجوز أن يقبض على أحد أو يوقف أو يحبس أو تقيد حريته إلا وفق أحكام القانون . 2- كل من يقبض عليه أو يوقف أو يحبس أو تقيد حريته تجب معاملته بما يحفظ عليه كرامة الإنسان ، ولا يجوز تعذيبه ، بأي شكل من الأشكال ، أو إيذاؤه بدنياً أو معنوياً ، كما لا يجوز حجزه في غير الأماكن التي تجيزها القوانين ، وكل قول يصدر عن أي شخص تحت وطأة أي تعذيب أو إيذاء أو تهديد لا يعتد به )

وفي إطار هذا المبدأ الدستوري يتم تجريم تداول المطلعين ، فنتيجة للآثار الضارة التي تترتب عليه فإن أغلب التشريعات المنظمة لقطاع الأوراق المالية درجت على مد نطاق الحماية الجنائية لقطاع الأوراق المالية بتجريمها لتداول المطلعين وتقرير الجزاءات الجنائية التي تترتب على اقتراه ، حيث اتجهت السياسة الجنائية إلى تجريم تداول المطلعين لرجاحة تجريمه على تركه عملاً مباحاً ، فيقوم تداول المطلعين على المساس بالسياسة الاقتصادية للدولة وبالأخص مبدأ المساواة بشكل عام والمساواة بين المتعاملين بالأوراق المالية بشكل خاص ، وإن كانت السياسة الجنائية الفلسطينية والأردنية والمصرية قد نحت منحى تجريم تداول المطلعين إلا أنها اختلفت في منهج الصياغة التشريعية الجنائية لمواجهة هذا الجريمة ( الفرع الأول ) . وإذ كانت قوانين الأوراق المالية الأردنية والمصرية وحتى الفلسطينية قد خلصت إلى اعتبار تداول المطلعين من الجرائم الجنائية التي فرض القانون على ارتكابها جزاءً جنائياً صارماً إلا أن المنظومة القانونية الفلسطينية قد أصابها نوعٌ من عدم الوضوح في مواجهة هذه الجريمة وذلك نتيجة للخلط الفادح ما بين الجريمة الجنائية من جهة والمخالفة التأديبية من جهة أخرى ، الأمر الذي يستلزم إبراز مظاهر هذا الخلط ونتائجه على الواقع العملي في مواجهة هذه الجريمة ( الفرع الثاني ) .

### الفرع الأول : منهج الصياغة التشريعية الجنائية في مكافحة تداول المطلعين

تلعب الصياغة التشريعية للقاعدة القانونية الجنائية الدور الرئيسي في تكييف الوقائع الإجرامية ، ذلك لأن هذه القاعدة بتحريمها القيام بسلوك معين من خلال التهديد بتطبيق الجزاء الجنائي إنما تحدد المعيار الفاصل ما بين السلوك المحرم والسلوك المباح ، وذلك بإدخال الأول ضمن دائرة السلوك الذي يترتب على القيام به الجزاء الجنائي المقرر<sup>100</sup> ، وتأسيساً على ذلك فإنه الصياغة التشريعية في المجال الجنائي تكتسب الأهمية القصوى نظراً لما تمثله من الموازنة ما بين الحقوق والحريات من جهة والمصالح الأجدر بالحماية من جهة أخرى ، وبذلك فإن الصياغة التشريعية لأي

<sup>100</sup> عيسى ، حسين ( 2012 ) : أهمية الصياغة التشريعية لقانون العقوبات في تكييف الوقائع الإجرامية . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، المجلد الرابع ، السنة الرابعة ، العدد 13 ، ص 82 .

جريمة ما يتوجب أن تتصف بقدر من الوضوح والترابط وذلك لقيامها بترجمة مبدأ الشرعية الجنائية في ناحية تشريعية عملية ، فيتوجب أن تتوافر الصياغة التشريعية للقاعدة الجنائية على شطري مبدأ الشرعية بأن تبين أركان الجريمة من ناحية والجزاء الجنائي من ناحية أخرى .

وبتطبيق أسس الصياغة التشريعية على تداول المطلعين يتضح أن السياسة الجنائية في كل من المنظومة التشريعية الفلسطينية والأردنية والمصرية قد أجمعت على تجريم تداول المطلعين وتقرير الجزاء الجنائي المترتب عليه ، وقد تركز هذا التجريم في القانون الذي يحكم قطاع الأوراق المالية باعتبار نصوص التجريم الواردة فيها تأتي من باب النصوص الجنائية الخاصة لقانون العقوبات ، وذلك نظراً لجوانب النقص التي تظهر في قانون العقوبات ، بحيث اقتضت الحاجة ضرورة تجريم السلوكيات الضارة في قطاع الأوراق المالية لم يتضمنها قانون العقوبات ، وبذلك تدخل المشرع الجنائي وجرم هذه السلوكيات ضمن القوانين التي تحكم قطاع الأوراق المالية<sup>101</sup> .

وقد اختلفت تشريعات الأوراق المالية في منهج الصياغة التشريعية لمواجهة تداول المطلعين ، فمنها من اتبع منهج توزيع شطري مبدأ الشرعية الجنائية ، حيث يتم النص على أركان الجريمة في مادة من مواد قانون الأوراق المالية ويتم النص على الجزاء الجنائي في مادة أخرى ( أولاً ) ، وتشريعات أخرى أخذت بمنهج وحدة شطري مبدأ الشرعية ، وذلك بأن يتم الجمع ما بين أركان الجريمة والجزاء الجنائي المترتب عليها في مادة قانونية واحدة ( ثانياً ) ، وتعتبر خصوصية جريمة تداول المطلعين هي الضابط المميز ما بين هذين المنهجين ، فقد يبرز المشرع قدراً من الاهتمام بمكافحة تداول المطلعين بأن يخصصها بجزاء جنائي محدد لها كما هو الحال في المنهج الثاني ، أو أن يساويها مع كافة الجرائم التي تعتبر مخالفة لقانون الأوراق المالية وينص على جزاء جنائي واحد ينطبق في حال قيام المسؤولية الجنائية عن أي من هذه الجرائم كما هو الحال في المنهج الأول .

#### أولاً : توزيع شطري مبدأ الشرعية الجنائية

يتسم هذا المنهج بالفصل المادي بين أركان جريمة تداول المطلعين والجزاء الجنائي المترتب عليها في قانون الأوراق المالية ، حيث يتم الفصل في الصياغة القانونية ما بين الجريمة وأركانها وذلك

<sup>101</sup> شمس الدين ، أشرف ( 2012 ) : شرح قانون العقوبات القسم العام - النظرية العامة للجريمة والعقوبة - . كلية الحقوق جامعة بنها ، ص4.

بأن يتم النص عليها في مادة من مواد قانون الأوراق المالية ، وما بين الجزاء الجنائي المترتب عليها الذي ينص عليه في مادة أخرى . ويترتب على الأخذ بهذا المنهج أن تكون الجرائم التي تعتبر مخالفة للإطار القانوني المنظم لقطاع الأوراق المالية مختلفة من حيث الأركان أو الشروط المطلوبة ، ولكن جميعها متساوية من حيث الجزاء الجنائي المقرر على اقترافها .

وقد سار على هذا المنهج قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 حيث نص على جريمة تداول المطلعين في المادة ( 89 ) التي أرست مبدأ الشرعية الجنائية في شقه الأول المتمثل بالجريمة ، فنصت على أنه :

( 1- لا يجوز لأي مطلع ، أثناء حيازته لمعلومات غير منشورة أن يشتري أو يبيع بشكل مباشر أو غير مباشر ، لحسابه أو لحساب غيره ، أوراقا مالية خاصة بأي مصدر ذي علاقة بهذه المعلومات ، ولا يعتبر أن المطلع قد خالف هذه المادة : أ- إذا بين أن المعلومات ليست معلومات بحاجة لنشر . ب- إذا كان الطرف الآخر للصفقة مدركا فعلا للمعلومات . 2- منذ اللحظة التي يبرز فيها موضوع يتطلب النشر من قبل مصدر بموجب هذا القانون وحتى وقت الإفصاح وفقا لأنظمته ، يمنع الأشخاص التالون والمدركون للموضوع من التعامل مباشرة أو غير مباشرة بالأوراق المالية للمصدر ومشاركه : أ- المصدر . ب- أي شركات تابعة للمصدر . ج- أي مساهم مسيطر أو عضو مجلس إدارة أو مدير أو مسئول أو موظف مطلع أو وكيل مطلع أو أي شخص مطلع يقوم بالتعامل مع المصدر أو مع أي شركة تابعة للمصدر أو موظفي السوق والهيئة . 3- يجوز للهيئة أن تحدد بموجب تعليمات الشركات التابعة والمساهم المسيطر لأغراض هذه المادة ) .

أما الشق الثاني من مبدأ الشرعية الجنائية في قانون الأوراق المالية الفلسطيني وهو الجزاء الجنائي المترتب على هذه الجريمة فقد بينته المادة ( 100 ) ، فتحت عنوان العقوبات نصت على أنه :

( 1- يعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف ( 100000 ) دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً أو الحبس مدة لا تزيد عن سنة أو بكلتا هاتين العقوبتين كل شخص يخالف أحكام هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو الأنظمة الصادرة بمقتضاه بالإضافة إلى إلزام الشخص المخالف بإعادة الربح الذي حققه أو تضمينه قيمة الخسارة التي وقعت على الغير . 2- يخضع الشريك والمتدخل والمعرض لأحكام الفقرتين ( أ ) و ( ب ) من البند ( 4 ) من هذه المادة . 3- يكون المحكوم عليه بأي مخالفة مسؤولا عن تعويض أي شخص تضرر من جراء المخالفة بمقدار الخسارة التي تكبدها ذلك الشخص وما فاتته من ربح. 4- بالإضافة إلى فرض الغرامات المنصوص عليها في هذه المادة، وبعد ما تثبته الهيئة عن أية مخالفات

لهذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو أي من قواعد السوق، يجوز للمحكمة أيضا القيام بما يلي : أ- أن تأمر بتجميد أصول الشخص لضمان توافر أموال كافية لتغطية أية دفعات مستقبلية من الغرامات أو الأضرار . ب- تعيين حارس قضائي لهذه الأصول . 5- يجوز للمحكمة بموجب طلب من الهيئة أن تقوم بما يلي : أ- أن تلغي أي أمر أو موافقة أو توكيل تم الحصول عليه نتيجة لمخالفة هذا القانون . ب- إنهاء أو إبطال أي شراء أو بيع أو إصدار تم تنفيذه أو سيتم تنفيذه نتيجة لمخالفة هذا القانون . ج- منع ممارسة حقوق التصويت المكتسبة خلال صفقة تمت نتيجة لمخالفة هذا القانون ) .

وإن كان المشرع الفلسطيني قد ذهب من وراء الصياغة التشريعية في مكافحة الجرائم الواقعة في قطاع الأوراق المالية إلى أن يوفر قدرًا من الأمان القانوني للتعامل في هذا القطاع الحيوي بأن تمتد له يد الحماية الجنائية في كل ثنايا هذا القطاع ، إلا أنه يعاب عليه في هذه الصياغة أن أعتبر كافة الجرائم الواقعة في قطاع الأوراق المالية - والتي من ضمنها جريمة تداول المطلعين - متساوية في الدرجة من حيث الجزاء الجنائي وهذا أمر لا يتماشى مع الخطورة الجرمية لهذه الجرائم ، فالخطورة الإجرامية والأضرار الناجمة عنها تختلف من جريمة إلى أخرى ، وهذا أمر تلافته الصياغة التشريعية الجنائية في قانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 حيث إنه وإن كان قد اعتمد منهج توزيع شطري مبدأ الشرعية الجنائية في مكافحة تداول المطلعين فنص على الشق الأول منه في المادة ( 108 ) التي نصت على أنه :

( كما ويعتبر مخالفة لأحكام هذا القانون قيام أي شخص بأي مما يلي: أ- تداول أوراق مالية أو حمل الغير على تداولها بناء على معلومات داخلية . ب- استغلال معلومات داخلية أو سرية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية له أو لغيره ، بما في ذلك أعضاء مجلس إدارة السوق والمركز وموظفو كل منهما . ج- إفشاء المعلومات الداخلية لغير مرجعه المختص أو القضاء )

إلا أنه قد أعطى لجريمة تداول المطلعين عناية خاصة ، فبالإضافة إلى عقوبة الغرامة التي تفرض على كافة الجرائم الواقعة في قطاع الأوراق المالية ، جعل لجريمة تداول المطلعين جزاءً جنائياً خاصاً بها ، وفي ذلك نصت المادة ( 110 ) منه على أنه :

( أ- يعاقب كل من يخالف أيًا من أحكام هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات أو القرارات الصادرة بمقتضاه بغرامة لا تزيد على ( 100.000 ) مائة ألف دينار بالإضافة إلى غرامة لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة . ب- مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد ورد النص عليها في أي تشريع آخر وبالإضافة إلى الغرامات المبينة

في الفقرة ( أ ) من هذه المادة ، يعاقب كل من يخالف أياً من أحكام المواد المبينة أدناه بما يلي :

1- الحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات لمخالفة أحكام الفقرة ( ج ) من المادة ( 63 ) والفقرتين ( أ ) و ( ب ) من المادة ( 108 ) والمادة ( 109 ) من هذا القانون . 2- الحبس مدة لا تزيد على سنة لمخالفة أحكام البند ( 1 ) من الفقرة ( أ ) من المادة ( 34 ) والفقرة ( د ) من المادة ( 42 ) والفقرتين ( أ ) و ( ب ) من المادة ( 47 ) من هذا القانون . ج- للمحكمة المختصة أن لا تحكم بعقوبة الحبس إذا كانت المخالفة للمرة الأولى أو إذا أودع المخالف لصندوق المحكمة أو للهيئة مبلغاً كافياً لدفع قيمة الغرامات التي قد يحكم بها ، شريطة دفعها قبل اكتساب الحكم الدرجة القطعية . د- يعاقب الشريك والمتدخل والمرضى بالعقوبة ذاتها . هـ- يعتبر أعضاء مجالس الإدارة وأعضاء هيئة المديرين والشركاء المتضامنون والموظفون المعينون لدى الشخص الاعتباري المخالف مسئولين عن المخالفة ما لم يثبت عدم علمهم بارتكابها . و- يكون المحكوم عليه بأي مخالفة سواء كان ذلك عن قصد أو تقصير أو إهمال مسئولاً عن تعويض أي شخص تضرر جراء المخالفة بمقدار الخسارة التي تكبدها أو الربح الذي فاتته . ز- للمحكمة المختصة إلقاء الحجز على موجودات أي شخص يحاكم لديها ضمناً لسداد الغرامات والتعويضات التي قد يحكم بها ولها أن تعين قيماً على هذه الموجودات ) 102 .

## ثانياً : وحدة شطري مبدأ الشرعية الجنائية

في ظل هذا المنهج يتم الجمع ما بين أركان الجريمة والجزاء الجنائي المترتب عليها في نص قانوني واحد ، و بذلك تكون لجريمة تداول المطلعين جزاء جنائي خاص بها ، فلم يجعل هذا المنهج كافة الجرائم الواقعة في قطاع الأوراق المالية متساوية في الدرجة من حيث الجزاء الجنائي ، الأمر

<sup>102</sup> لرعاية هذا المنهج فإن مشروع القانون لسنة 2010 المعدل لقانون الأوراق المالية الأردني قد سار على ذات منهج الصياغة التشريعية، وإن كان قد أضاف بعض الضوابط المتعلقة بتحريك الدعوى الجنائية إلا أنه حافظ على منهج قانون الأوراق المالية في مواجهة الجرائم الواقعة في قطاع الأوراق المالية وبالأخص جريمة تداول المطلعين فنصت المادة ( 12 ) من المشروع بأنه :

( يلغى نص المادة ( 110 ) من القانون الأصلي ويستعاض عنه بالنص التالي : المادة ( 110 ) : أ- يتم تحريك دعوى الحق العام في الجرائم المنصوص عليها في هذا القانون بناء على طلب الرئيس المستند إلى قرار صادر عن المجلس . ب- يعاقب كل من يخالف أياً من أحكام هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات أو القرارات الصادرة بمقتضاه بغرامة لا تزيد على ( 100000 ) مائة ألف دينار أو بغرامة لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه أو ضعف الخسارة التي تجنيها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة . ج- مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد ورد النص عليها في أي تشريع آخر بالإضافة إلى الغرامات المبينة في الفقرة ( أ ) من هذه المادة يعاقب كل من يخالف أياً من أحكام المواد المبينة أدناه بما يلي : 1- الحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات لمخالفة أحكام الفقرة ( ج ) من المادة ( 63 ) والفقرة ( أ ) من المادة ( 93 ) والفقرتين ( أ ) و ( ب ) من المادة ( 108 ) والمادة ( 109 ) من هذا القانون . 2- الحبس مدة لا تزيد على سنة لمخالفة أحكام البند ( 1 ) من الفقرة ( أ ) من المادة ( 34 ) والفقرة ( د ) من المادة ( 42 ) والفقرتين ( أ ) و ( ب ) من المادة ( 47 ) من هذا القانون . د- للمحكمة المختصة أن لا تحكم بعقوبة الحبس إذا كانت المخالفة للمرة الأولى أو إذا أودع المخالف لصندوق المحكمة أو للهيئة كافياً لدفع قيمة الغرامات التي قد تحكم بها ، شريطة دفعها قبل اكتساب الحكم الدرجة القطعية . هـ - يعاقب الشريك والمتدخل والمرضى بالعقوبة ذاتها . و- يعتبر أعضاء مجالس الإدارة وأعضاء هيئة المديرين والشركاء المتضامنون والموظفون المعينون لدى الشخص الاعتباري المخالف مسئولين عن المخالفة ما يثبت عدم علمهم بارتكابها . ز- يكون المحكوم عليه بأي مخالفة سواء كان ذلك عن قصد أو تقصير أو إهمال مسئولاً عن تعويض أي شخص تضرر جراء المخالفة بمقدار الخسارة التي تكبدها أو الربح الذي فاتته . ح- للمحكمة المختصة إلقاء الحجز على موجودات أي شخص يحاكم لديها ضمناً لسداد الغرامات والتعويضات التي قد يحكم بها ولها أن تعين قيماً على هذه الموجودات ) .

الذي يجعل لكل جريمة عقوبة تتناسب مع جسامتها ، وقد أخذ بهذا الأسلوب قانون سوق رأس المال المصري رقم ( 95 ) لسنة 1992 في المادة ( 64 ) التي نصت على أنه :

( مع عدم الإخلال 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 خمسين ألف جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من أفشى سرا اتصل به بحكم عمله تطبيقا لأحكام هذا القانون ، أو حقق نفعا منه هو أو زوجه أو أولاده أو اثبت في تقاريره وقائع غير صحيحة ، أو أغفل في هذه التقارير وقائع تؤثر في نتائجها ) .

## الفرع الثاني : عدم وضوح المنظومة القانونية الفلسطينية في مواجهة تداول المطلعين

يعتبر إنفراد التشريع دون غيره بسلطة التجريم ووضع الجزاء الجنائي من أهم ما يترتب على مبدأ الشرعية الجنائية ، هذا المبدأ الذي يمثل ثمرة جهود الإنسانية في صراعها مع السلطة الحاكمة التي أدت في نهاية المطاف إلى انتزاع السلطة التشريعية التي تمثل إرادة الشعب وتعلي صوته باختصاصها في وضع الحد الفاصل ما بين السلوك المحظور والسلوك المباح ، فتجرم الأول وتقرر الجزاء الجنائي المترتب على مقارفته ، مما يؤدي إلى استبعاد دور السلطة التنفيذية من خلال اللوائح و الأنظمة والتعليمات التي تصدرها مزاحمة ومنافسة المشرع الجنائي ، فلا يجوز للسلطة التنفيذية من خلال القواعد التي تصدرها أن تجري تعديلاً أو تعطيلاً للتشريع أو إعفاء من تنفيذ بعض أحكامه ، على أن لا يتم مصادرة حقها من خلال اللوائح والأنظمة والتعليمات في تنظيم وتنفيذ ما أقره المشرع<sup>103</sup> .

وإن كان تطبيق هذه المسلمات الدستورية على جريمة تداول المطلعين يقودنا إلى القول إلى أن القانون هو الذي ينفرد بتجريم تداول المطلعين ووضع جزائه الجنائي ، إلا أن المنظومة القانونية الفلسطينية لم تسير على وتيرة واحدة بموجب هذا المبدأ ، فإذا كان تجريم تداول المطلعين قد تم بموجب قانون الأوراق المالية الذي استوفى شطري مبدأ الشرعية الجنائية ، إلا أن قانون هيئة سوق رأس المال رقم ( 13 ) لسنة 2004 قد تناول هذه الجريمة وأورد تطبيقاً خاصاً لها يتعلق بموظفي هيئة سوق رأس المال فحظر تداول المطلعين الذي يحصل من قبل الهيكل الإداري في الهيئة واعتماده على التفويض التشريعي فيما يتعلق بالمعلومات الداخلية وشخص المطلع من ناحية، وتفعيل الهيئة لاختصاصها بفرض الجزاءات الإدارية التي توسعت في اختصاصها لتضم العقوبات من ناحية أخرى<sup>104</sup> ، أدى إلى عدم وضوح المنظومة القانونية الفلسطينية في مواجهة تداول المطلعين الأمر الذي ألقى بتبعات وخيمة على اقتضاء حق الدولة في العقاب ، فأدى ذلك في المحصلة إلى أن يتم التعامل مع كافة السلوكيات التي ترتكب بالمخالفة لقانون الأوراق المالية - والتي من ضمنها تداول المطلعين - بأنها من المخالفات التأديبية ( أولاً ) فتقوم الهيئة بموجب نظام العقوبات والغرامات على المتعاملين بقطاع الأوراق المالية رقم ( 11 ) لسنة 2008 بفرض

<sup>103</sup> سرور ، أحمد ( 2002 ) : القانون الجنائي الدستوري ، الطبعة الثانية . دار الشروق ، القاهرة - مصر ، ص 44 .  
<sup>104</sup> مما يتوجب الإشارة إليه في هذا المضمرة أن قانون الأوراق المالية وقانون هيئة سوق رأس المال هما قانونان خاصان ، وبناء عليه يتم تجريم تداول المطلعين والعقاب عليها ، فضلاً عن توقيع الجزاء التأديبي عليها .

العقوبات على هذه السلوكيات التي تعتبر بموجب نص المادة ( 110 ) من قانون الأوراق المالية جرائم جنائية ( ثانياً ) 105 .

#### أولاً : الخلط ما بين الجريمة الجنائية والمخالفة التأديبية

تختلف الجريمة الجنائية عن المخالفة التأديبية في أن الأولى تعتبر أمراً يعده القانون إخلالاً بنظام المجتمع بأسره يجرمه المشرع ويحدد له الجزاء الجنائي ، أما الثانية فهي أمر ينجم عن إخلال شخص بواجبات المهنة أو الوظيفة التي ينتسب إليها أو إخلاله بالواجبات التي يلقيها عليه انتماءه إليها ، ويقرر القانون أو النظام لمرتكبها سلسلة من الإجراءات الإدارية التأديبية كالتوبيخ والإنذار والإيقاف ، فالجريمة الجنائية تكون على قدر عالٍ من الخطورة بالمقارنة مع المخالفة التأديبية وبالأخص في الحالة التي يستجمع فيها الفعل لكل منها ، فالجريمة الجنائية تمثل عدواناً على المجتمع أما المخالفة التأديبية فتعتبر عدوان على الهيئة التي يتبع لها القائم بالفعل . ومن المقرر أنه في الحالة الذي يستجمع فيها الفعل لكل من الجريمة الجنائية والمخالفة التأديبية في آن واحد أن يطبق مبدأ استقلال النظام التأديبي عن النظام الجنائي ، فالجزاء التأديبي وإن كان جزاءً إلا أنه لا يختلط أبداً مع العقاب الجنائي ، فهذا الأخير لا يختص بفرد أو طائفة وإنما يسري على جميع الأفراد بما في ذلك الموظفين ، ولكنه لا يقتصر عليهم وهو يتدخل بالنسبة للأفعال التي توصف بأنها جرائم ، والتي لا ترتبط بممارسة وظيفة ما ، وهو يؤدي إلى توقيع جزاءات تمس المتهم ليس في وظيفته وإنما في مرتبته وملكيته<sup>106</sup> ، واختلاف الجزاءين في الطبيعة يؤدي إلى استقلالهما ، حيث يظهر هذا الاستقلال في أن العديد من التصرفات يمكن أن تكون أخطاءً تأديبية دون أن تكون جرائم .

ولا يجوز الخلط بين الجريمة التأديبية والجريمة الجنائية ، وإذا كان لا يثور شك في أن النظامين التأديبي والجنائي نظامين للعقاب وضعا بقصد كفالة احترام قيم جماعة معينة ، إلا أنهما يختلفان في الغاية من فرضهما والأشخاص الذين يخضعون لهما ونوع الجزاءات التي توقع والقواعد الإجرائية التي تحيط بإصدار الجزاء ، ولهذا السبب يعتبر كل منهما قانوناً قائماً بذاته والنتائج المترتبة على ذلك في غاية الأهمية ، فكل منهما له نطاق تطبيق خاص وله غرض يسعى إلى تحقيقه ، وكل

<sup>105</sup> وذلك كله مع مراعاة الحالة التي يكون فيها الفعل يعتبر جريمة جنائية ومخالفة تأديبية في ذات الوقت كما هو الحال في جريمة تداول المطلعين ، حيث إن ذلك لا يمنع من توقيع كل من العقوبة الجنائية والجزاء المدني والتأديبي على من يرتكب جريمة تداول المطلعين .  
<sup>106</sup> السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات . دار الثقافة ، عمان - الأردن ، ص 34 .

منهما يختلف عن الآخر في طبيعته والغرض الذي يرمي إليه ، وهذا الاستقلال قائم ولو كان ثمة ارتباط بين المخالفة التأديبية والجريمة الجنائية ، فقد ينطوي الفعل الذي يأتيه الفاعل على جريمتين في وقت واحد جنائية وتأديبية ، ففضلاً عن أنهما ناجمان عن فعلٍ واحدٍ إلا أن ذلك لا يخل باستقلال فكرة الجزاء التأديبي عن الجزاء الجنائي<sup>107</sup> .

وعلى الرغم من استقلالية الجزاء الجنائي عن الجزاء التأديبي ، إلا أن ذلك لا يعني نكران أي علاقة بينهما ، وبالأخص في مدى جواز أن يكتسب الحكم الجنائي البات حجية الشيء المقضي به - المحكوم به - أمام القضاء التأديبي - الإداري - أو السلطة التأديبية - الإدارية - ، حيث من المقرر أن الحكم الجنائي متى أصبح باتاً فإنه يحوز حجية الأمر المقضي به في مواجهة الجميع بما فيها السلطات التأديبية والقضاء التأديبي ، في حين أن الحكم التأديبي لا يحوز الحجية أمام المحاكم الجنائية التي تحتفظ بسلطتها التقديرية في اتخاذ القرار المناسب ، فلكل من المخالفة التأديبية والجريمة الجنائية نطاق مستقل ، وإن تأثيم الفعل وفقاً لأحكام قانون العقوبات أو أي قانون آخر لا يترتب عليه بذاته مؤاخذة مرتكبه تأديبياً ، ما لم ينطوي هذا الفعل على إخلال الموظف بواجبات وظيفته أو الخروج على مقتضياتها أو يحصل في ثناياه ما يمس السلوك الوظيفي الواجب مراعاته أو الثقة الواجب توافرها في هذا العامل ، والقضاء الجنائي هو المختص بإثبات أو نفي المسؤولية الجنائية عن الأفعال التي تكون جريمة جنائية ، ومتى قضت المحكمة الجنائية في هذه الأفعال بحكم نهائي حائز لقوة الأمر المقضي به ، فإنه لا يجوز للمحكمة التأديبية - الإدارية - أو السلطة التأديبية - الإدارية - وهي بصدد التعرض للجانب التأديبي من هذه الأفعال أن تعاود البحث في ثبوتها من عدمه ، وعلى ذلك فإنها ملزمة بالتقيد بما ورد بشأن هذه الأفعال في الحكم الجنائي<sup>108</sup> .

وإن كان تطبيق ما تقدم على جريمة تداول المطلعين يجعل من قانون الأوراق المالية هو الذي يجرم هذا السلوك ، إلا أن قانون هيئة سوق رأس المال رقم ( 13 ) لسنة 2004 قد تناول هذه الجريمة وأورد تطبيقاً خاص لها يتعلق بموظفي هيئة سوق رأس المال فحظر تداول المطلعين الذي يحصل من قبل الهيكل الإداري في الهيئة فنصت المادة ( 10 ) من هذا القانون على أنه :

<sup>107</sup> جبوري ، أنس . جبوري ، أشرف ( 2010 ) : العلاقة بين الجريمة الجنائية والجريمة التأديبية . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، العدد الثاني ، المجلد الثامن ، جامعة تكريت ، تكريت - العراق ، ص 293 .  
<sup>108</sup> أبو سيدو ، علا ( 2012 ) : الإجراءات والعقوبات التأديبية وفقاً لأحكام قانون الخدمة المدنية الفلسطيني - دراسة تحليلية مقارنة - . رسالة ماجستير ، جامعة الأزهر ، غزة - فلسطين ، ص 65 .

( 1- يحظر على أعضاء مجلس الإدارة وموظفي الهيئة استغلال أية معلومات داخلية أو سرية وصلت إليهم بحكم مناصبهم أو أن يستغلوا هذه المعلومات لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية لمصلحتهم الخاصة أو لمصلحة الغير بشكل مباشر أو غير مباشر . 2- يحظر على أعضاء مجلس الإدارة وموظفي الهيئة والمتعاقدين معها إفشاء أية معلومات أو بيانات وصلت إليهم نتيجة لعلاقتهم بالهيئة، لأي شخص من غير مسؤولي أو موظفي أو خبراء الهيئة وفقا للقانون . 3- على الهيئة وضع نظام تحدد فيه المعلومات السرية الواجب عدم إفشائها وتحدد العقوبات الواجب إنزالها بحق من يخالف النظام من الأعضاء الحاليين والسابقين لمجلس إدارة الهيئة وموظفيها والمتعاقدين معها، وذلك بهدف منع تضارب المصالح والنشاطات المحظورة الأخرى )

وعلى الرغم من أن هذا النص يخص طائفة الهيكل الإداري لهيئة سوق رأس المال إلا أن نص المادة ( 89 ) من قانون الأوراق المالية تشملهم لرحابة تعريف المطع الذي يدخل بموجبه موظفي الهيئة الأمر الذي يؤدي بنا إلى أن نص المادة ( 10 ) من هيئة سوق رأس المال قد جاء بزيادة أدت تبعاته إلى نتائج وخيمة على اقتضاء حق الدولة في العقاب .

وفي إطار قانون هيئة سوق رأس المال فإن كانت المادة ( 10 ) منه قد أرسى ركن الشرعية في شطره المتمثل بالجريمة وأركانها فإن الشرط الثاني المتمثل بالجزاء الجنائي قد تم تفويضه لمجلس إدارة الهيئة بموجب المادة ( 7 / 2 )<sup>109</sup> الذي يقوم بوضع اللوائح والأنظمة المتعلقة بالعقوبات بما فيها الغرامات على مخالفة قانون هيئة سوق رأس المال منه على أن يقوم المجلس بعد ذلك بإحالة تلك اللوائح والأنظمة إلى مجلس الوزراء ليصدر من قبله تنفيذاً لمقتضيات نص المادة ( 27 ) من قانون هيئة سوق رأس المال ، وقد تُرجم هذا التفويض التشريعي إلى واقع عملي من خلال قرار مجلس الوزراء رقم ( 12 ) لسنة 2008 بنظام العقوبات والغرامات على المتعاملين في قطاع الأوراق المالية الذي نصت المادة ( 8 / 2 ) على أنه :

<sup>109</sup> نصت المادة ( 7 ) من قانون هيئة سوق رأس المال رقم ( 13 ) لسنة 2004 على أنه :  
( يمارس مجلس الإدارة المهام والصلاحيات التالية : 1- وضع السياسات المتعلقة بعمل الهيئة . 2- وضع قواعد الرقابة والتفتيش والتحقيق مع الأشخاص الخاضعين لأحكام هذا القانون . 3- وضع اللوائح أو الأنظمة المتعلقة بالعقوبات بما فيها الغرامات على مخالفة أحكام هذا القانون . 4- إبرام العقود والاتفاقيات وقبول الإعانات والهبات التي تقدم للهيئة بما لا يتعارض مع أحكام هذا القانون . 5- إعداد اللوائح أو الأنظمة المتعلقة بالإجراءات الخاصة بالاعتراض وأية منازعات تنشأ بين الهيئة والمتعاملين معها بمقتضى أحكام هذا القانون . 6- إعداد الأنظمة اللازمة لتنظيم شؤون الهيئة وإدارتها . 7- وضع التعليمات المتعلقة بالموظفين المطلوب منهم ذمة مالية والإفصاح عن أية موارد مالية إضافية، وطبيعة الهدايا التي يسمح لهم باستلامها وطريقة الإفصاح عنها . 8- النظر في طلبات الترخيص والموافقة عليها . 9- الإقرار والمصادقة على مشروع موازنة الهيئة . 10- تحديد وتعديل قيمة الرسوم التي تحصلها الهيئة لقاء الخدمات التي تقدمها ولها إعادة النظر فيها وفقاً لنظام يصدر لهذه الغاية . 11- تعيين مدقق حسابات خارجي لتدقيق حسابات الهيئة، وتحديد أتعابه . 12- شطب أو تعليق أو إلغاء الترخيص وفرض الغرامات وفقاً للقانون ) .

( إذا تبين للمجلس بأن الشخص المعني قد ارتكب أية مخالفة أو شرع بارتكاب أية مخالفة منصوص عليها في القوانين والأنظمة والتعليمات والقرارات السارية ، فإنه يحق له فرض العقوبة الموصى بها من اللجنة المختصة أو اتخاذ الإجراء الذي يراه مناسباً بموجب هذا النظام بحيث يتناسب وحجم المخالفة مع مراعاة المعايير المنصوص عليها في المادة ( 10 ) من هذا النظام )

وقد منحت المادة ( 9 ) سلطة فرض العقوبة لمجلس إدارة الهيئة بقولها :

( يحق للمجلس اتخاذ الإجراء أو فرض العقوبة التي يراها مناسبة دون مراعاة التدرج المنصوص عليه في المادة ( 11 ) من هذا النظام بما يتناسب مع طبيعة المخالفة ) .

كما صنفت المادة ( 11 ) من النظام العقوبات التي تفرض على المخالفين إلى أربع درجات مختلفة، فحدد جزاء الدرجة الأولى بتوجيه إنذار خطي للمخالف لتصويب أوضاعه وعدم تكرار المخالفة ، أما جزاءات الدرجات الأخرى فقد تنوعت بحسب شدتها ، فتمثلت جزاءات الدرجة الثانية في فئتها الأولى بالغرامة المالية التي لا تقل عن خمسمائة دينار أردني ولا تزيد على عشرة آلاف دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً ، أما الفئة الثانية فقد حددت بالغرامة المالية التي لا تقل عن عشرة آلاف دينار أردني ولا تزيد على ثلاثين ألف دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً ، وفي الفئة الثالثة من الدرجة الثانية حدد الجزاء الإداري بالغرامة المالية التي لا تقل عن ثلاثين ألف دينار أردني ولا تزيد على ستين ألف دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً، أما الفئة الأخيرة من الدرجة الثانية فقد حددت سقف الغرامة المالية الأدنى والأعلى بستين ألف دينار أردني ومائة ألف دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً على التوالي .

وإن كانت جزاءات الدرجة الثانية تمثلت في الغرامة المالية المتنوعة إلا أن الجزاءات بموجب الدرجة الثالثة والرابعة قد وصلت إلى ذروتها من خلال الشطب والحرمان والتعليق ، فحددت المادة ( 11 / 2 ) في فقرتيها الأخيرتين فئات الجزاءات في كل من الدرجة الثالثة والرابعة ، فجاءت الفئة الأولى من الدرجة الثالثة بجزاء تعليق تداول الشركة العضو أو تعليق ترخيص بعض أو جميع أنشطتها أو الأشخاص المرخصين من الهيئة لفترة مؤقتة حسب ما يراه مجلس إدارة الهيئة مناسباً ، أما الفئة الثانية من ذات الدرجة فقد حددت الجزاء بإيقاف الشركة المدرجة عن التداول أو تعليق إراجها لفترة مؤقتة بحسب ما يراه مجلس إدارة الهيئة مناسباً ، وقد وصلت الجزاءات إلى حدها الأقصى في الدرجة الرابعة فقد حددت الفئة الأولى منها الجزاء بإيقاف وشطب ترخيص بعض أو

جميع أنشطة الشركة العضو أو الأشخاص المرخصين من الهيئة ، أما الفئة الثانية فقد حددت بإيقاف الشركة المدرجة عن التداول بشكل نهائي والطلب من السوق شطب إدراجها .

وإن كانت هذه العقوبات قد اتصفت بعموميتها من حيث توقيعها على كافة الجرائم التي تقع بالمخالفة للقانون الذي عرفته المادة الأولى من هذا النظام بأنه قانون الأوراق المالية إلا أن النظام قد خص جملة من المخالفات - والتي من ضمنها تداول المطلعين - بعقوبة أشد إذا ما تكررت والتي تم النص عليها بشكل واضح وصريح ، حيث نصت المادة ( 12 ) من النظام على أنه :

( مع عدم الإخلال بأية عقوبة أشد منصوص عليها في أي قانون ساري آخر ، يفرض المجلس العقوبات من الدرجة الثانية أو الثالثة أو الرابعة المنصوص عليها في المادة ( 11 ) من هذا النظام وذلك في حال تكرار المخالفة على النحو التالي : ... 6- كل شخص مطلع أو أي شخص على علاقة مباشرة أو غير مباشرة بأي شخص مطلع أو طرف ذو علاقة يقوم باستغلال المعلومات غير المنشورة لشراء أو بيع بشكل مباشر أو غير مباشر، لحسابه أو لحساب غيره ، أوراقاً مالية خاصة بأي مصدر ذي علاقة بهذه المعلومات )

ومن الملفت في هذا النظام المادة ( 18 ) التي نصت على أنه :

( إذا وجدت الهيئة أن الفعل المخالف الذي ارتكبه الشخص يحمل في طياته مخالفات جنائية وفق قانون العقوبات الساري ، تحيل الهيئة وفقاً للأصول الملف وكافة الوثائق والمستندات والنتائج التي توصلت إليها إلى الجهات القضائية أو المحكمة المختصة للنظر فيه بصفة الاستعجال )

الأمر الذي أدى إلى أن يتم النظر إلى كافة الجرائم المنصوص عليها في قانون الأوراق المالية بأنها مخالفات تأديبية .

وتنفيذاً لمقتضيات التفويض الوارد في المادة ( 10 / 3 ) من قانون هيئة سوق رأس المال أعدت هيئة سوق رأس المال نظام يحكم المحافظة على سرية المعلومات في قطاع الأوراق المالية وأحالاته لمجلس الوزراء الذي أصدر بقراره رقم ( 14 ) لسنة 2009 ، حيث إن قانون هيئة سوق رأس المال قد تناول مكافحة تداول المطلعين الحاصل في إطار الهيكل الإداري لهيئة سوق رأس المال إلا أن هذا النظام قد خرج عن مقتضيات هذا التفويض ليشمل سبعة طوائف نصت عليهم المادة ( 2 ) منه :

- ( تسري أحكام هذا النظام على كل من : 1- الهيئة وتشمل : أ- رئيس مجلس الإدارة وأعضاؤه .  
 ب- موظفو الهيئة . ج- المدققون والمستشارون الخارجيون . 2- السوق وتشمل : أ- رئيس مجلس الإدارة وأعضاؤه . ب- موظفو السوق . ج- المدققون والمستشارون الخارجيون . 3- المركز ويشمل كافة موظفيه والعاملين فيه، والمدققين والمستشارين الخارجيين . 4- شركات الأوراق المالية وتشمل :  
 أ- رئيس مجلس الإدارة وأعضاؤه . ب- موظفو الشركة . ج- المدققون والمستشارون الخارجيون .  
 5- صناديق الاستثمار وموظفوها وتشمل : أ- مدير الصندوق وموظفوه . ب- أمين الصندوق وموظفوه .  
 ج- مدير الاستثمار موظفوه . د- المدققون والمستشارون الخارجيون . 6- ممتحنو المهن المالية .  
 7- الحافظ الأمين وموظفوه )

كما تناولت المادة ( 18 ) من هذا النظام حالة المطلع الذي قد وصلت إليه المعلومة الداخلية الجوهرية من قبل مطلع سبق وأن اطلع عليها فنصت على أنه :

( يحظر على أي شخص غير مطلع تنامي إليه أي معلومات داخلية ويعلم أن مصدرها شخص مطلع استغلال هذه المعلومات لغايات تحقيق مكاسب مادية أو معنوية له أو لغيره أو إفشاء أي من هذه المعلومات إلى أي شخص آخر )

وفي حالة وقوع تداول المطلعين بموجب هذه النظام فإنه يتم فرض العقوبات المنصوص عليها في نظام العقوبات والغرامات حيث نصت المادة (19) :

( يحق للهيئة ، عند مخالفة أحكام هذا النظام ، اتخاذ الإجراءات التأديبية والغرامات والعقوبات بحق المخالفين وفقاً لنظام العقوبات والغرامات على المتعاملين في قطاع الأوراق المالية الساري ) .

### ثانياً : نتائج الخلط ما بين الجريمة الجنائية والمخالفة التأديبية

إذا كان الركن الشرعي لجريمة تداول المطلعين قد أستوفى شطريه في قانون الأوراق المالية إلا أنه ونتيجة لنص قانون هيئة سوق رأس المال على تطبيق خاص لجريمة تداول المطلعين وسريان التفويض التشريعي بموجب هذا القانون الأخير أدى ذلك أن يضع مجلس الوزراء قراراً بشأن نظام الغرامات والعقوبات الذي خرج عن نطاق التطبيق الأصلي ، الأمر الذي أدى إلى مزاحمة هذا النظام لقانون الأوراق المالية ، مما ألقى بظلاله على الواقع العملي لمواجهة كافة الجرائم المرتكبة خلافاً لأحكام قانون الأوراق المالية ، فأدى ذلك إلى خلط الجريمة الجنائية بالمخالفة التأديبية وأصبح في الواقع العملي أن أي جريمة ترتكب مخالفة لقانون الأوراق المالية يتم تطبيق نظام

العقوبات والغرامات عليها وهذا ما يؤدي إلى تعطيل أحكام المادة ( 100 ) من قانون الأوراق المالية<sup>110</sup> .

وحتى نؤيد ما ذهبنا إليه في أن المواجهة التشريعية لجريمة التداول المطلعين في المنظومة القانونية الفلسطينية قد أصابتها عدم الوضوح والخلط ما بين الجريمة الجنائية والمخالفة التأديبية فإننا نستعرض جملة من قرارات هيئة سوق رأس المال الفلسطينية التي أصدرت فيها الهيئة العقوبات بموجب نظام العقوبات والغرامات والتي تعد بالأساس جريمة جنائية ، وإن كانت الأمثلة التالية تعتبر من الجرائم التي نص عليها قانون الأوراق المالية الفلسطينية إلا أن الهيئة قد اعتبرتها مخالفة إدارية ولم يتم تحريك الدعوى الجنائية ، فظل العقاب محصوراً بالجزاء التأديبي دون الجزاء الجنائي .

وأولى هذه القرارات تتعلق بشكل جوهري بتداول المطلعين ، وتتخلص وقائع الجريمة - التي اعتبرتها الهيئة مخالفة تأديبية - في قيام رئيس مجلس إدارة إحدى الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالتداول على أسهم هذه الشركة ، فقام بشراء ما مجموعه ( 4100 ) سهم ، وكان ذلك خلال الفترة التي تلي اجتماع مجلس إدارة الشركة ولم يتم الإفصاح عن القرارات الصادرة في هذا الاجتماع ، وبموجب المادة ( 11 / 1 ) من نظام العقوبات والغرامات في قطاع الأوراق المالية رقم ( 11 ) لسنة 2008 فقد فرضت الهيئة عقوبة من الدرجة الأولى على رئيس مجلس إدارة الشركة تتمثل بتوجيه إنذار خطي لتصويب أوضاعه وعدم تكرار المخالفة<sup>111</sup> ، ومن الملاحظ في هذه الواقعة أن رئيس مجلس الإدارة ارتكب جريمة تداول المطلعين خلافاً للمادة ( 89 ) من قانون الأوراق المالية ، الأمر الذي يؤدي إلى أن هذه الجريمة والتي فرض القانون عقوبة جنائية صارمة لها قد تمت معاملتها بمخالفة إدارية بسيطة ترتب عليها جزاءً بسيطاً تمثل بتوجيه إنذار خطي بدلاً من اقتضاء حق الدولة في العقاب وتحريك الدعوى الجنائية وفرض الجزاء الجنائي الذي استلزمه القانون .

<sup>110</sup> بتطبيق مبدأ الخاص يقيد العام فإنه يتبين أن قانون هيئة سوق رأس المال طالما تضمن نصاً خاصاً بجرائم تداول المطلعين ، فإنه حينئذ يكون هو القانون الواجب التطبيق ، وهذا ما يؤدي إلى قانونية تعطيل قانون الأوراق المالية في صدد جزاء جريمة تداول المطلعين ، إلا أن هذا التعطيل وعلى الرغم من قانونية ، فإنه يؤدي إلى أن تفرض جزاءات لا تتسجم مع خطورة جريمة تداول المطلعين.

<sup>111</sup> هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ( 2012 ) : قرار هيئة سوق رأس المال في مخالفة رئيس مجلس الإدارة السيد جمال براهيم ، بتاريخ 2012 / 03 / 12 . رام الله - فلسطين .

وإذا كان القرار السابق يكرس الخلط ما بين الجريمة الجنائية والمخالفة التأديبية في مواجهة التداول المطلعين فإننا حتى نثبت ما ذهبنا إليه نورد جملة من القرارات والتي جاءت بشكل واضح وصريح في فرض عقوبات إدارية على جرائم أخرى نص عليه قانون الأوراق المالية ، وكان ذلك نتيجة لسوء فهم قانون العقوبات في نص المادة ( 18 ) من نظام العقوبات والغرامات التي نصت على أنه:

( إذا وجدت الهيئة أن الفعل المخالف الذي ارتكبه الشخص يحمل في طياته مخالفات جنائية وفق قانون العقوبات الساري ، تحيل الهيئة وفقاً للأصول الملف وكافة الوثائق والمستندات والنتائج التي توصلت إليها إلى الجهات القضائية أو المحكمة المختصة للنظر فيه بصفة الاستعجال )

حيث يستفاد من القرارات التالية أن الهيئة قد حصرت مفهوم قانون العقوبات في قانون العقوبات العام وهو قانون العقوبات رقم ( 16 ) لسنة 1960 وتتاست النصوص الجنائية التكميلية وعلى رأسها ما جاء في قانون الأوراق المالية من فرض حماية جنائية على كافة مواد هذا القانون ، فقانون الأوراق المالية يعتبر قانوناً خاصاً ، ومن ثم فإنه الواجب التطبيق وليس قانون العقوبات .

فقد حصل أن قامت الهيئة بفرض عقوبة الغرامة التي تبلغ ( 20.000 ) ديناراً أردنياً على إحدى شركات الوساطة التي تباشر عملها في سوق فلسطين للأوراق المالية نتيجة لمخالفتها أحكام المادة ( 2 / 99 ) و المادة ( 2 / 88 / أ ) بالإضافة إلى المادة ( 3 / 88 ) من قانون الأوراق المالية<sup>112</sup>، وعودة على هذه المواد يتبين أن مخالفتها تعتبر جريمة جنائية نتيجة لأن أي مخالفة لقانون الأوراق المالية بموجب المادة ( 100 ) منه تعتبر جريمة جنائية .

وفي قرار آخر قامت الهيئة بفرض عقوبات متعددة على أحد المتداولين الطبيعيين في سوق فلسطين للأوراق المالية ، وتمثلت هذه العقوبات في المنع من التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية لمدة تزيد عن الشهر بالإضافة إلى غرامة مالية بلغت ( 25.000 ) ديناراً أردنياً وذلك لقيامه بمخالفة أحكام المادة ( 1 / 88 / ب ) والمادة ( 2 / 88 / ج ) والمادة ( 3 / 88 ) من قانون الأوراق المالية<sup>113</sup> ، ويعتبر هذا القرار من الخطورة بمكان نظراً لم يمثله من مصادرة حق مالك الورقة المالية من التداول ، هذا الحق الذي لا يجوز بأي حال من الأحوال مصادرته ، كما أن منطوق هذا

<sup>112</sup> هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ( 2012 ) : قرار هيئة سوق رأس المال في مخالفة شركة روان للاستثمارات الدولية لقانون الأوراق المالية رقم ( 12 ) لسنة 2004 ، بتاريخ 12 / 03 / 2012. رام الله - فلسطين .  
<sup>113</sup> هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ( 2011 ) : قرار هيئة سوق رأس المال في مخالفة المتداول مأمون يوسف دغمش لقانون الأوراق المالية رقم ( 12 ) لسنة 2004 ، بتاريخ 27 / 07 / 2011. رام الله - فلسطين .

القرار قد نص بشكل واضح وصريح على أن العقوبة المفروضة كانت جزاءً لمخالفة المتداول جملة من مواد قانون الأوراق المالية التي تعتبر من الجرائم المرتكبة في سوق الأوراق المالية ، فإنه كان من الأجدر اقتضاء حق الدولة في العقاب عبر الجزاء الجنائي وعدم حصره في الجزاء التأديبي .

## الفصل الثاني

### أركان جريمة تداول المطلعين وجزاؤها الجنائي

أجمعت المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية على تجريم تداول المطلعين ، فنتيجة لآثاره الخطرة باعتدائه على مبدأ المساواة ما بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية وتعريضه للسياسة الاقتصادية للعديد من الأخطار ، فإن القول بترك تداول المطلعين أمر يكتسب أصل الإباحة ودون أن يمده القانون الجزائي بتجريمه أمر لا يقبل به الفكر القانوني السليم ، وهذا ما ذهبت إليه التشريعات المنظمة لسوق الأوراق المالية والأوراق المتداولة في ظلّه .

فإذا كان تداول المطلعين يشكل جريمة جنائية ، فإن ذلك يستلزم أن يسري عليه مبدأ الشرعية الجنائية القاضي بأن لا جريمة ولا جزاء جنائي إلا بنص قانوني ، حيث إن القول بانتفاء سريان هذا المبدأ على تداول المطلعين ينفي عنه صفة الجريمة الجنائية التي يترتب على اقترافها جزاء جنائي يقرره المشرع .

وبذلك لا يقوم البنيان القانوني لجريمة تداول المطلعين إلا بوجود أركان تستند إليها ، فلا توجد جريمة من غير ركن مادي يظهر للعالم الخارجي ، كما أنه لا يساءل جزائياً مقترف الجريمة من غير توافر الركن المعنوي لديه ( المبحث الأول ) .

وإذا ما اكتملت أركان جريمة تداول المطلعين فإنه من غير الممكن التسليم بقيامها في المجتمع ، إلا بتقرير جزاء جنائي يعبر عن ردة فعل المجتمع اتجاه هذه الجريمة ، سواء أكان في صورة العقوبة التي تقمّع الجريمة أو في صورة التدابير الاحترازية التي تواجه الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني ( المبحث الثاني ) .

## المبحث الأول

### أركان جريمة تداول المطلعين

إذا كان تعريف الظاهرة الإجرامية يتحدد من خلال قانون العقوبات والعلوم الجنائية المساعدة التي تتناول الإجرام بالدراسة والتحليل ، ومن ثم فإن لكل علم تعريفه الخاص به والذي يدخل في دائرة اختصاصه ويتحدد من خلال المنطلقات المدرسية والعلمية لكل تخصص ، وعلى الرغم من كثرة التعريفات التي تعبر عن موضوع الجريمة في الحياة الإنسانية والاجتماعية الناتجة عن تنوع وكثر العلوم التي تناولت الظاهرة الإجرامية ، إلا أنها كان ينقصها عنصر حاسم يفصل بين الفعل المرفوض اجتماعياً الذي يسبب ردود فعل اجتماعية وبين الفعل الذي يفرض على مقترفه عقاباً جزائياً<sup>114</sup> ، وما يحول سلوك الشخص من فعل مرفوض اجتماعياً إلى جريمة هو النص القانوني الذي يحدد أركان الجريمة ويبين الجزاء الجنائي المقررة لها ، وبذلك فإن النص القانوني يكتسب أهميته بتحديد أركان الجريمة الذي يعتبر كالفصل ما بين السلوك المسموح والسلوك المجرم<sup>115</sup> ، وهذا ما يترجم من خلال مبدأ الشرعية الجنائية القاضي بأن لا جريمة ولا جزاء جنائي إلا بنص .

وتقوم الجريمة على أركان لا بد من توافرها حتى تنتج الجريمة كفكرة قانونية أثارها وذلك بتوقيع الجزاء الجنائي على مرتكب الجريمة ، ومن هذه الأركان ما يتعلق بالفعل الإجرامي من خلال ما يعرف بالركن المادي للجريمة ومنها ما يرتبط بشخصية ونفسية الجاني وهذا ما يعبر عنه بالركن المعنوي ، وبدون توافر هذين الركنين لا يكون هناك جريمة بالمفهوم القانوني ، كما لا تنهض المسؤولية الجنائية من غير وجود هذين الركنين .

وجريمة تداول المطلعين مثل غيرها من الجرائم تستوجب حتى تقوم المسؤولية الجنائية قبل مرتكبها توافر ركناً مادياً يعبر عن الماديات والوقائع التي ظهرت للعالم الخارجي ، فيكون هناك سلوك مادي للجريمة يتضح بشكل جلي في الواقع (المطلب الأول) ، كما ولا بد من وجود ركناً معنوياً يعبر عن العلاقة التي تربط الركن المادي بالأصول النفسية للجاني ، فحتى يستحق الجاني الجزاء الجنائي فإنه لا بد من توافر علاقة نفسية بينه وبين الركن المادي للجريمة (المطلب الثاني).

<sup>114</sup> ومما يتوجب ذكره في هذا المقام هو أن العلوم الجنائية المساعدة تلعب الدور الجوهرية في ذلك ، حيث إن أساس حق العقاب وأسباب ودوافع الجريمة تختلف باختلاف المدارس الفقهية .

<sup>115</sup> بو الماين ، نجيب ( 2007 ) : الجريمة والمسألة السوسولوجية - دراسة بأبعادها السوسيوثقافية والقانونية - رسالة دكتوراه ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 98 - 101 .

### الركن المادي

يقوم الركن المادي على السلوك المادي الملموس والذي يظهر إلى العالم الخارجي ، فتصيب الجريمة المجتمع الذي وقعت به اضطراباً أو اعتداءً على الحقوق المحمية جنائياً ، فلا تكون هناك جريمة من غير ركن مادي يترجم نفسية الجاني إلى واقع مادي يظهر إلى الواقع ، فالجريمة لا تكون موجودة من غير وجود سلوك مادي ملموس يقوم به الجاني بالاعتداء على الحقوق التي حماها المشرع أو تحقق قدراً من الخطر على مصالح المجتمع الذي ارتكبت فيه .

والركن المادي يقوم على سلوك مادي يحدث آثاراً في الواقع المادي الملموس ، فمجرد التفكير في الجريمة لا يرتب المشرع عليه الجزاء الجنائي إلا إذا قام الجاني بارتكاب الأفعال المادية الملموسة التي نص عليها المشرع ، فمثل هذه الأفعال هي التي أدت إلى نقل الجريمة من ما يدور في خلد الجاني إلى واقع مادي يظهر للعالم الخارجي .

ولا تخرج جريمة تداول المطلعين عن الأصل العام القاضي بوجود ركن مادي لها ، فيقوم الركن المادي لهذه الجريمة على جملة من العناصر ، أهمها عنصر السلوك الإجرامي الذي له وجود مادي ملموس على أرض الواقع ، حيث إنه هو الذي يظهر للعالم الخارجي ، في حين يختلف وجود النتيجة الإجرامية وعلاقة السببية بالنظر إلى مدى اعتبار المشرع جريمة تداول المطلعين من جرائم الخطر الشكلية أم من جرائم الضرر المادية ( الفرع الأول ) .

وقد يأخذ الركن المادي للجريمة صورة الشروع في الجريمة ، حيث لا يكتمل المشروع الإجرامي فيقع حائل ما بين السلوك الإجرامي وتحقيق النتيجة ، ولا تكون هذه الصورة واضحة إلا في المنظومة القانونية التي تعتبر جريمة تداول المطلعين من جرائم الضرر المادية ، كما قد يأخذ الركن المادي وصفاً قانونياً يتمثل في المساهمة الجنائية<sup>116</sup> ، حيث يساهم جملة من الأشخاص في ارتكاب الجريمة ، ففي ظل هذا الوصف لا يكون المشروع الإجرامي ملكاً لفاعل الجريمة وحده ، بل يساهم معه جملة من الأشخاص من أجل إخراج وإبراز هذا المشروع للعالم الخارجي ( الفرع الثاني ) .

<sup>116</sup> مما يتوجب الإشارة إليه أن المساهمة الجنائية ( أفعال الاشتراك الإجرامي ) ليست طوراً من أطوار الركن المادي ، إنما هي وصف لهذا الركن .

## الفرع الأول : عناصر الركن المادي

يعبر الركن المادي للجريمة عن السلوك المادي الملموس الذي له وجود في العالم الخارجي ، فالجريمة باعتبارها سلوك إنساني تتطلب وجود وقائع مادية تخرج للواقع ، وبدون عناصر الركن المادي للجريمة لا يتصف السلوك المرتكب بالجريمة ، فحتى تتم الجريمة فإنها تتطلب وجود عناصر مادية واقعية ، فلا تنهض المسؤولية الجزائية إلا إذا تحققت عناصر الركن المادي التي تتجه إليها الإرادة والنية الآثمة للجاني <sup>117</sup> .

ويتكون الركن المادي من ثلاثة عناصر رئيسية ، يمثل الأول السلوك الإجرامي ، فلا توجد جريمة بدون وجود سلوك إجرامي يظهر للعالم الخارجي ، فالسلوك الإجرامي يستلزم توافره بكافة الجرائم أيًا كان نوع الجريمة ، أما العنصر الثاني فإنه يتمثل في النتيجة الإجرامية ، حيث إن السلوك الإجرامي في الأعم الأغلب يرتب نتيجة إجرامية تحدث في العالم الخارجي ، في حين يتمثل العنصر الثالث على علاقة سببية التي تربط سلوك الجاني بالنتيجة الإجرامية <sup>118</sup> .

والسلوك الإجرامي موجوداً لدى كافة الجرائم في حين النتيجة الإجرامية وعلاقة السببية لا توجد في بعض الجرائم وبالأخص في الجرائم الاقتصادية ، فجرائم الخطر تؤدي إلى جرائم بمجرد أن تبدأ بالسلوك الإجرامي تصبح جرائم تامة .

وبناءً على ما تقدم ، يتبين لنا أن السلوك يعتبر من أهم عناصر الركن المادي التي يجب توافرها في جريمة تداول المطلعين وبدونه لا تقوم هذه الجريمة بمفهومها القانوني ( أولاً ) في حين عنصري النتيجة الإجرامية وعلاقة السببية لا يظهران بشكل واضح إلا في ظل المنظومة القانونية التي تعتبر جريمة تداول المطلعين من جرائم الضرر المادية ، ففي ظل هذه المنظومة لا يكتمل الركن المادي إلا بوجود نتيجة إجرامية وعلاقة سببية تربطها بسلوك الجاني ، أما في ظل المنظومة القانونية التي تعتبر جريمة تداول المطلعين من جرائم الخطر ، فإن النتيجة الإجرامية تتوافر بمفهومها القانوني وليس بمفهومها المادي ، لأن النتيجة الإجرامية بمفهومها القانوني توجد في جميع الجرائم ( ثانياً ) .

<sup>117</sup> السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 203 .

<sup>118</sup> السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 204 .

## أولاً : السلوك الإجرامي

لا جريمة بدون سلوك مادي له وجود على أرض الواقع ، فالسلوك يعتبر إحدى عناصر الركن المادي للجريمة وهو الذي يؤدي إلى ظهورها للعالم الخارجي ، وبالعودة إلى الأحكام العامة المنظمة للجريمة من خلال القسم العام في قانون العقوبات يتبين أن السلوك هو الحركة الإرادية التي يمتد إليها الحظر الجزائي بموجب نص قانوني<sup>119</sup> ، وذلك تكريساً وإيماناً بمبدأ الشريعة الجزائية في قانون العقوبات ، فالأصل في السلوك بموجب مبدأ الشرعية الجنائية الإباحة ما لم يرد دليل التجريم<sup>120</sup> .

وجريمة تداول المطلعين مثلها مثل أية جريمة أخرى ، فحتى تقوم هذه الجريمة فإنه يجب أن ينص المشرع على السلوك المكون لها ، وكأثر لعدم جواز التداول في سوق الأوراق المالية إلا من خلال وسطاء الأوراق المالية المعتمدين والمرخصين فإن السلوك في جريمة تداول المطلعين يأخذ شكل قيام المطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية بإصدار أمره للوسيط بشراء أو بيع الأوراق المالية .

ولم يضيق المشرع من نطاق السلوك في جريمة تداول المطلعين ، فقد يأخذ السلوك إصدار الأمر بشكل مكتوب مثل الرسائل المكتوبة وقد يأخذ الشكل الشفوي من خلال التحدث مباشرة مع الوسيط المالي ، كما وأنه ولنتيجة دخول وسائل الاتصال الحديثة في مجال التداول في سوق الأوراق فإن السلوك قد يأخذ شكل رسائل البريد الإلكتروني والرسائل المرسلة من خلال مواقع التواصل الاجتماعي ، فضلاً عن المحادثات الإلكترونية من خلال برامج المشاهدة المربوطة بالشبكة العنكبوتية ، بالإضافة لرسائل ومكالمات الهاتف الخليوي والهاتف الأرضي ، ولكن إذا ما كان إصدار الأمر قد تم شفويًا فإنه يجب أن يتم تدعيمه فيما بعد بالكتابة .

وبذلك يتوافر السلوك في جريمة تداول المطلعين بأن يقوم المطلع بالتداول في سوق الأوراق المالية، الأمر الذي يخرج من نطاق هذه الجريمة إفشاء المعلومة الداخلية الجوهرية وإن كان يرتبط معه بارتباط وثيق في بعض الأحيان ، وذلك لأن هذا الإفشاء يعتبر جريمة مستقلة تتجسد في جريمة إفشاء المعلومات لغير المرجع المختص . ولكن في ظل هذه الحالة يجب أن يكون الشخص

<sup>119</sup> ومما يتوجب ذكره في هذا المقام ، أن الحركة الإرادية يتوجب أن تكون خالية من أي إكراه أو عيب من عيوب الإرادة التي تفقد أو تنتقص من إرادة الشخص ، ولكن لم نذكر ذلك في المتن لأن عيوب الإرادة وموانع المسؤولية وموانع العقاب تتعلق بالركن المعنوي ، وذلك لأن الأصل بالأفعال أنها إرادية .

<sup>120</sup> حليبي ، محمد ( 1993 ) : شرح قانون العقوبات الأردني - القسم العام - . الطبعة الأولى ، مكتبة البغدادي ، عمان - الأردن ، ص 231.

خاضعاً للالتزام القانوني الذي يدين بموجبه بواجب الحفظ على تلك المعلومات ، فهو وإن نظرنا له من زاوية المساهمة الجنائية فإنه يعتبر شريكاً في جريمة تداول المطلعين وفي ذات الوقت مرتكباً لجريمة إفشاء المعلومات لغير المرجع المختص ، ولكن قد يحدث وأن يقوم شخص ملتزم بواجب الحفظ بإفشاء المعلومات الداخلية الجوهرية لشخص ثاني لا يدين بهذا الواجب وبعد ذلك يقوم هذا الشخص بإفشائه لشخص ثالث يقوم بالتداول في سوق الأوراق المالية بناءً على تلك المعلومات ، فإن كان من السهل تجريم سلوك الشخص الأول بناءً على جريمة إفشاء المعلومات لغير المرجع المختص فإن سلوك الشخص الثاني من غير الممكن تجريمه بموجب جريمة إفشاء المعلومات لأنه غير ملتزم بواجب الحفظ ، الأمر الذي يقودنا إلى تجريمه كمساهم في جريمة تداول المطلعين التي ارتكبتها الشخص الثالث .

كما ويختلف السلوك الإجرامي في جريمة تداول المطلعين عن غيره من جرائم تداول الأوراق المالية فهو محصور في التداول بناءً على معلومات داخلية جوهرية ، فالجريمة لا تقوم إلا إذا قام هذا التداول ، وقد يحصل أن يتم الخلط ما بين السلوك في هذه الجريمة وما بين السلوك في جريمة استغلال المعلومات التي جاء بها قانون الأوراق المالية الأردني وقانون سوق رأس المال المصري، وإن كان القانون الأردني قد تميز عن القانون المصري وذلك بإفراجه نص خاص لجريمة استغلال المعلومات ونص آخر لجريمة تداول المطلعين ، أما القانون المصري فقد جمعها معاً تحت سلوك استغلال المعلومات .

فالاستغلال بمفهومه الواسع في مضمار المعلومات الداخلية الجوهرية ينصرف إلى تحقيق الربح أو تجنب الخسارة وقد يتخذ صورة بيع المعلومات للغير كما قد يتخذ صور التداول في سوق الأوراق المالية ، ولكن إذ ما نظرنا في قانون الأوراق المالية الأردني يتبين الفصل فيما بينهما فلا يترتب على جريمة تداول المطلعين تحقيق ربح أو تجنب لخسارة ، ولكن في نظر قانون سوق رأس المال المصري فإن الاستغلال قد يتخذ المتاجرة بالمعلومة كما قد يتخذ التداول وغيرها من صور الاستغلال نظراً لإطلاق النص ، ولكن ذلك ألقى بظلال وخيمة على النتيجة الإجرامية في القانون المصري الذي ربطها بتحقيق النفع .

ومما تجدر الإشارة إليه أنه في ظل النظرية العامة للجريمة فإنه قد تواتر العمل الفقهي على تقسيم الجرائم من حيث الركن المادي إلى جريمة وقتية بسيطة وجريمة مستمرة مركبة ، فالجريمة الوقتية

هي التي تتطابق لحظة تمام الجريمة من قبل الجاني مع لحظة اكتمال عناصرها المكونة لها مثل جريمة السرقة ، فتتحقق جميع عناصر الركن المادي ومن ثم تصبح تامة رأساً أو حالاً ، أما الجريمة المستمرة فهي التي يستمر فيها الاعتداء على المصلحة محل الحماية فترة من الزمن بإرادة من الجاني كجريمة خطف الطائرات وحجز واختطاف الرهائن<sup>121</sup> .

ويلقي هذا التقسيم بظلاله على بحثنا لعنصر السلوك في جريمة تداول المطلعين ، فقد انقسم الفقه في ذلك إلى جانبين ، الأول يذهب إلى أن جريمة تداول المطلعين من الجرائم الوقتية البسيطة التي يتشكل سلوكها الإجرامي من خلال إصدار الأمر للوسيط المالي بشراء أو بيع الأوراق المالية بناءً على معلومات داخلية ، أما الثاني فقد ذهب إلى أن جريمة تداول المطلعين من الجرائم المستمرة المركبة التي تتم على ثلاثة مراحل أساسية ، فتبدأ بدخول المعلومات الداخلية الجوهرية في حيازة المطلع ومن ثم يصدر هذا الأخير الأمر للوسيط وبالنهاية يقوم الوسيط بتنفيذ الأمر وإجراء الصفقة الاستثمارية<sup>122</sup> .

وفي تقديرنا لم يكن الجانب الثاني من الفقه مصيباً ، وذلك لأن التداول في سوق الأوراق المالية إذا ما نظرنا إليه بموجب النظرية العامة للتداول فإن إرادة المتداول تنتهي بموجب إصدار أمره للوسيط، أما تنفيذ الوسيط لهذا الأمر فهو عنصر فني مادي يخرج عن التكوين القانوني لجريمة تداول المطلعين ، فضلاً عن أن الوسيط ملزم وبموجب نص المشرع واتفاقية الوساطة المبرمة مع التداول على تنفيذ أوامره ، وتأكيداً لذلك نصت المادة ( 61 ) من نظام تداول الأوراق المالية في سوق فلسطين للأوراق المالية<sup>123</sup> على أنه :

( يجب على الوسيط المعتمد أن يدخل أوامر العملاء إلى نظام التداول الإلكتروني بالتتالي وحسب التسلسل الزمني الذي وردت فيه هذه الأوامر ، وفي حالة استلام أمر من عميل أثناء انعقاد جلسة التداول يجب على الوسيط المعتمد إدخال هذا الأمر إلى نظام التداول الإلكتروني خلال فترة لا تزيد عن عشرة دقائق بعد استلام الأمر من قبل المستشار المالي أو الوسيط مع مراعاة أقدميه الأوامر الأخرى حسب ترتيبها )<sup>124</sup> .

<sup>121</sup> مفيدة ، ضيف ( 2010 ) : سياسة المشرع في مواجهة ظاهرة الإرهاب . رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 80 .

<sup>122</sup> مصاروة ، سيف ( 2012 ) : تداول الأوراق المالية - الحماية الجزائية - دار الثقافة ، عمان - الأردن ، ص 222 .

<sup>123</sup> صادق مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية على هذا النظام في جلسته الرابعة بتاريخ 3 / 8 / 2006 ، كما صادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على هذا النظام في جلسته رقم ( 20 ) المنعقدة بتاريخ 18 / 12 / 2006 .

<sup>124</sup> كما نصت على ذلك المادة ( 91 ) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ( 95 ) لسنة 1992 بقولها :

## ثانياً : النتيجة الإجرامية وعلاقة السببية

يترتب على أغلب الجرائم حصول نتيجة إجرامية للسلوك الإجرامي المكون للجريمة . وللنتيجة الإجرامية مفهومان ، يقوم الأول على المفهوم المادي الذي ينظر للجريمة باعتبارها ظاهرة مادية ، فالنتيجة بموجب هذا المفهوم هي التغير الذي يحدث في العالم الخارجي كأثر للسلوك الإجرامي ، وبالتالي فإن النتيجة وفق المفهوم المادي لا تتوافر إلا في الجرائم المادية ، أما المفهوم الثاني فيتركز على المفهوم القانوني ، وبموجبه ينظر للنتيجة كفكرة قانونية تمثل العدوان الذي ينال مصلحة أو حقاً قدر الشارع جدارته بالحماية الجنائية ، وإذا عرفنا النتيجة في مفهومها القانوني حتم المنطق أن نقول بأنها عنصر في الركن المادي لكل جريمة إذ أن الاعتداء على المصلحة أو الحق الجدير بالحماية الجنائية هو علة التجريم ، وبغير هذا الاعتداء لا يكون للتجريم محل ، ولكن إذا عرفنا النتيجة في مفهومها المادي لا يكون متوفراً في بعض الجرائم ، الأمر الذي دفع بالفقه إلى تقسيم الجرائم إلى نوعين رئيسيين بالنظر إلى النتيجة الإجرامية ، الأول يقوم على الجرائم المادية ويقال عنها الجرائم ذات النتيجة ، أما الثاني فيرتكز على الجرائم الشكلية ويقال عنها جرائم السلوك أو النشاط البحت ، وإذ ما نظرنا لتقسيم الجرائم على هذا الأساس يتبين عدم رجاحته ، وذلك لعدم انطباقه وسريانه على كافة الجرائم ، الأمر الذي استلزم بتقسيم الجرائم إلى جرائم خطر وجرائم ضرر أن يظهر إلى حيز الوجود ويرجح على التقسيم السابق ، وبموجب هذا التقسيم الأخير تفترض جريمة الضرر سلوكاً إجرامياً ترتب عليه آثار تتمثل في العدوان الفعلي الحال على الحق الذي يحيه القانون ، أما جريمة الخطر فآثار السلوك الإجرامي فيها تمثل عدواناً محتملاً على الحق، أي تهديداً بالخطر<sup>125</sup> .

ولما كانت الفلسفة التي تقوم على تجريم تداول المطلعين تتجسد في أن هذا التداول يشكل انتهاكاً لمبدأ المساواة والتعامل في سوق الأوراق المالية ، فإن ذلك يقودنا إلى أن جريمة تداول المطلعين من الجرائم التي تترك آثار وخيمة على الاقتصاد الوطني والدولي ، فالخطورة الإجرامية المتجسدة في شخص المتداول والفعل بذاته تكفي لنهوض المسؤولية الجنائية قبل المطلع الذي يقوم بإصدار

---

( يجب على شركة السمسرة تسجيل أوامر العملاء فور ورودها إليها ، ويتضمن التسجيل مضمون الأمر واسم مصدره وصفته وساعة وكيفية وروده إلى الشركة والتمن الذي يرغب العميل التعامل به ) ، وقد تأكد ذلك أيضاً في نص المادة ( 92 ) من ذات اللائحة التي نصت على أنه : ( يكون تنفيذ أوامر بيع وشراء الأوراق المالية بما في ذلك العمليات التي تقوم بها شركات السمسرة طبقاً للأوامر الصادرة إليها من طرفيها في المكان والمواعيد التي تحددها إدارة البورصة ، ويجب عرض هذه الأوامر بطريقة تكفل العلانية وبالبيانات اللازمة للتعريف بالعملية وفقاً للقواعد التي تقررها الهيئة ) .

<sup>125</sup> حسني ، محمود ( 1989 ) : شرح قانون العقوبات - القسم العام - . الطبعة السادسة ، دار النهضة العربية ، القاهرة - مصر ، ص 280-

الأمر الاستثماري بناءً على معلومات داخلية جوهرية ، كما أن جريمة تداول المطلعين تتصف بالجريمة الاقتصادية لم تشكل من تعريض السياسة الاقتصادية لمخاطر جمة قد تؤدي في حال شيوعها إلى إصابة الاقتصاد في مقتل .

وبتطبيق ما تقدم على المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية يتبين أن المشرع جعل من جريمة تداول المطلعين جريمة شكلية من جرائم الخطر في كل من قانوني الأوراق المالية الأردني والفلسطيني أما قانون سوق رأس المال المصري فقد شذ عن هذه القاعدة واعتبر جريمة تداول المطلعين جريمة مادية من جرائم الضرر .

فلم يربط المشرع الأردني والفلسطيني جريمة تداول المطلعين بتحقيق ربح أو تجنب لخسارة ، فجريمة تداول المطلعين تقع بالرغم من عدم حصول هذا النتيجة ، فيكتمل الركن المادي بإصدار أمر البيع أو الشراء دون حاجة لانتظار تحقق ربح أو تجنب لخسارة ، وما يؤيد رأينا في قانون الأوراق المالية الفلسطيني خلوه من معيار النتيجة التي يرتبها القانون على جريمة تداول المطلعين ، فهي في إطار قانون الأوراق المالية الفلسطيني تعتبر جريمة من جرائم الخطر الشكلية التي قصد بها تجريم السلوك المتجسد في التداول بناءً على معلومات داخلية جوهرية قبل وصولها لعلم الجمهور ، وما يؤيد رأينا في قانون الأوراق المالية الأردني أن المشرع الأردني قد فصل ما بين جريمة تداول المطلعين التي تكتمل بالسلوك وما بين جريمة استغلال المعلومات التي اشترط للوجود القانوني لركنها المادي نتيجة إجرامية تتجسد في تحقيق مكاسب مادية أو معنوية لمستغل تلك المعلومات أو لغيره .

أما في ظل قانون سوق رأس المال المصري فقد شذ المشرع عن اعتبار جريمة تداول المطلعين من جرائم الخطر الشكلية واعتبرها من جرائم الضرر المادية التي تستلزم تحقيق نتيجة عينها المشرع المصري وبدونها لا يتكون الركن المادي للجريمة ، فقد ربطت المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال المصري استغلال المعلومات الداخلية الجوهرية - والتي يندرج في ظلها تداول المطلعين بموجب القانون المصري- بمعيار تحقيق النفع المستفيد منه شخص المطلع أو زوجه أو أولاده ، وهذا النفع قد يتجسد في تحقيق ربح أو تجنب لخسارة ، وبذلك لا تقوم جريمة تداول المطلعين في قانون سوق رأس المال المصري دون أن يؤدي السلوك الإجرامي إلى تحقيق نتيجة تتمحور في تحقيق النفع .

وبناءً على ما تقدم يتبين أن النتيجة كأحد عناصر الركن المادي في جريمة تداول المطلعين تنحصر في قانون سوق رأس المال المصري دون قانوني الأوراق المالية الفلسطينية والأردني ، وتفريعاً عن ذلك فإنه يستوجب في قانون سوق رأس المال المصري حتى يكتمل الركن المادي لجريمة تداول المطلعين - بالإضافة إلى توافر السلوك والنتيجة - وجود علاقة سببية تربط ما بين السلوك والنتيجة التي حصلت ، فيكون سلوك الفاعل هو الذي أدى إلى إحداث النتيجة ، فيجب في ظل قانون سوق رأس المال المصري حتى يكون الركن المادي قائماً أن يرتكب المطلع التداول بالاستناد إلى معلومات داخلية جوهرية وأن يؤدي ذلك إلى تحقيق نفع لشخصه أو لزوجه أو لأولاده ، وأن يكون هذا التداول هو الذي أدى إلى تحقيق هذا النفع .

ومما تجدر الإشارة إليه في إطار بحثنا لعنصر النتيجة في جريمة تداول المطلعين وجود نص فريد في قانون الأوراق المالية الفلسطيني لم يتناوله قانون الأوراق المالية الأردني أو حتى قانون سوق رأس المال المصري ، وهو ما جاءت به المادة ( 89 ) حينما نصت على أنه :

( ولا يعتبر أن المطلع قد خالف هذه المادة : ... ب- إذا كان الطرف الآخر للصفقة مدركاً فعلاً للمعلومات )

وحتى نصل إلى راحة أو عدم راحة هذا النص فإنه يتوجب استجلاء التكييف القانوني السليم له من خلال وضعه في ميزان النظرية العامة للجريمة .

وبداية فإنه من غير الممكن اعتبار النص على إدراك الطرف الآخر للصفقة قصد منه انتفاء صفة الداخلية الجوهرية عن المعلومات محل تداول المطلعين ، لأن هذه الحالة نص عليها قانون الأوراق المالية الفلسطيني في المادة ( 89 ) ، بالإضافة إلى أنه إذا ما فرضنا أن المشرع الفلسطيني قد ذهب من وراء إدراك الطرف الآخر للمعلومة أن المعلومات قد شاعت أو تم الإفصاح عنها فإن المادة ( 89 / 1 / أ ) تنص على أنه :

( ولا يعتبر أن المطلع قد خالف هذه المادة إذا بين أن المعلومات ليست معلومات بحاجة لنشر )

وبذلك فإن المقصود بحالة إدراك الطرف الآخر للصفقة ليس انتفاء صفة الداخلية الجوهرية عن المعلومات محل تداول المطلعين من خلال الإفصاح أو نشرها ، الأمر الذي يقودنا بأن التكييف القانوني السليم لحالة إدراك الطرف الآخر للمعلومات محل تداول المطلعين يندرج تحت مفهوم

رضاء المجني عليه وأثر هذا الرضا على انتفاء الجريمة ، وبذلك يكون المشرع الفلسطيني قد أخذ برضاء المجني عليه كسبب للإباحة يرفع الصفة الإجرامية عن فعل تداول المطلعين .

وإذ ما عدنا للنظرية العامة للجريمة يتبين أن رضاء المجني عليه لا ينتج أثره في جميع الجرائم التي يوجد فيها مجني عليه محدد ، ولكن هذا الرضا منتج في بعض الجرائم فقط ، حيث يملك المجني عليه التنازل عن هذا الحق ، فهناك جرائم مثل القتل والجرح يلاحظ فيها مصلحة المجني عليه في صيانة حقه في الحياة وسلامة جسده ولكن هذه الحقوق لها أيضاً صفة عامة ، وبالتالي إذا وافق المجني عليه على الاعتداء عليه فإنه لا يعتد برضائه ويظل المتهم مسؤولاً رغم رضاء المجني عليه . ولكن الأمر يختلف في بعض الجرائم ، حيث اشترط القانون لاكتمال أركانها توافر عدم رضاء المجني عليه ، أي بمفهوم المخالفة أنه إذا وجد رضاء من المجني عليه فإن الفعل لا يكون جريمة على الإطلاق مثل هتك العرض ومواقعة أنثى بغير رضائها . فالضابط الذي يحدد دور رضاء المجني عليه لنفي ركن من أركان الجريمة ، بطبيعة الحال ليس هو تعريف الجريمة ، ولكنه ضابط عام هو مدى سلطة المجني عليه في التصرف في حقه ونقله إلى غيره من عدمه ، فإذا كان النظام القانوني يسمح له بإمكانية التنازل عن هذا الحق أو نقله ، في هذه الحالة فإن الاعتداء عليه برضاء صاحبه لا يشكل جريمة طبقاً للقانون ، حيث إن رضاء المجني عليه بالاعتداء على حقه يعتبر نوعاً من التنازل عن هذا الحق<sup>126</sup> ، فعلى سبيل المثال يشكل الرضاء ركناً شرعياً لجريمة السرقة والاعتصاب ، وبالتالي فهو سبب من أسباب الإباحة .

وإذا ما نظرنا لهذه المبادئ العامة من منظور جريمة تداول المطلعين يتبين أن سبب تجريم تداول المطلعين لا ينصب على الضرر الحاصل للطرف الآخر في الصفقة ، بل ينصب على إخلال تداول المطلعين بمبدأ المساواة ما بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية وسلامة التعامل الذي تحرص كافة الأسواق المالية على توفيرها للمتعاملين ، وهذه الأسباب لا تنطوي على مصلحة شخصية للمتعامل بل على مصلحة المتعاملين والسوق أجمع ، الأمر الذي يقودنا إلى أنه حق غير قابلة للتصرف ، فلا يستطيع المتعامل في سوق الأوراق المالية أن يتنازل عنها ، وإذا ما سلمنا جدلاً بالأخذ بإدراك الطرف الآخر للصفقة للمعلومات الداخلية الجوهرية فإن ذلك سيجعل تداول المطلعين في أوجه ويفتح أبواب التواطؤ ما بين المتداولين .

<sup>126</sup> هندواي ، نور الدين ( 1988 ) : المجني عليه بين القانون الجنائي وعلم الإجرام .مجلة الشريعة والقانون ، العدد الثاني ، أيار 1988 ، كلية الشريعة والقانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، العين - الإمارات العربية المتحدة ، ص 238 - 240 .

وإن كان ما تقدم يكفي في حد ذاته لتبيان عدم رجاحة مسلك المشرع الفلسطيني في النص على اعتبار إدراك الطرف الآخر للصفقة للمعلومات محل تداول المطلعين سبباً من أسباب إباحة هذا التداول ، فإن التعمق في ممارسة التداول في سوق الأوراق المالية يقودنا إلى صعوبة تطبيق ما نص عليه قانون الأوراق المالية الفلسطيني ، حيث إن التداول في سوق الأوراق المالية يتسم بالسرعة في إنجاز الصفقات الناتجة عنه فتوجد آلاف الصفقات المنفذة يومياً في السوق ، وبالإضافة إلى ذلك ونتيجة لعدم قدرة المتداول على التداول مباشرة ولجؤه إلى وسيط الأوراق المالية من أجل إجراء عمليات التداول ، فإن ذلك يجعل من الصعوبة بمكان معرفة البائع أو المشتري أو حصول نوعاً من التفاوض فيما بينهم<sup>127</sup> .

---

<sup>127</sup> زايد ، أحمد و خشروم عبد الله ( 2007 ) : المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة - دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني - ، مجلة المنارة ، المجلد 13، العدد 9 ، 2007 ، عمان - الأردن ص 167 - 168 .

## الفرع الثاني : صور الركن المادي

قد يكتمل المشروع الإجرامي بتحقيق كافة عناصر الركن المادي من سلوك ونتيجة وعلاقة سببية ، ولكن قد يحدث أن يقف هذا السلوك في مرحلة الشروع ، حيث يقع ظرف عرضي طارئ ما بين السلوك الإجرامي وتحقيق النتيجة الإجرامية ، ففي ظل مرحلة الشروع لا يتشكل الركن المادي بكافة عناصره بل يبقى محصوراً في السلوك<sup>128</sup> ، ولا يتضح الشروع في الجريمة بشكل جلي إلا في الجرائم التي تطلب المشرع فيها تحقيق نتيجة إجرامية معينة ، وهي الجرائم المادية التي تتحقق فيها النتيجة الإجرامية المادية ، فقوم السلوك هو عدم تحقق النتيجة الإجرامية ، الأمر الذي يفترض وجود هذه الجريمة حتى نستطيع القول بوجود الشروع فيها .

ونتيجة لكون جريمة تداول المطلعين من جرائم الخطر الشكلية في المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والأردنية فإنه من غير الممكن وجود شروع في هذه الجريمة لدى هاتين المنظومتين القانونيتين ، أما بالنسبة للمنظومة القانونية المصرية فإنها قد اعتبرت جريمة تداول المطلعين من جرائم الضرر المادية التي تستوجب تحقيق النتيجة الإجرامية ، فالشروع في جريمة تداول المطلعين يقتصر على المنظومة القانونية المصرية دون الفلسطينية أو الأردنية ( أولاً )<sup>129</sup> .

وإذا كان الأصل والقاعدة العامة أن ترتكب الجريمة من خلال شخص واحد يكون مالك المشروع الإجرامي ، إلا أنه قد يحدث أن يساهم مع فاعل الجريمة جملة من الأشخاص ، فتكون الجريمة في الحالة الأخيرة عبارة عن مشروع إجرامي اشترك في إخراجه وإبرازه للعالم الخارجي أكثر من شخص ، فتتظافر جهود المساهمين في الجريمة من أجل ارتكاب الجريمة ، وتعتبر المساهمة الجنائية من أخطر حالات صور الركن المادي ، وتبرز الخطورة الإجرامية ليس في فاعل الجريمة فحسب بل في الأشخاص الذي ساهموا في ارتكاب الجريمة كل في الدور الذي جرمه المشرع<sup>130</sup> .

وتعتبر جريمة تداول المطلعين من الجرائم التي تتوافر فيها المساهمة الجنائية نظراً لأن قوامها المعلومات الداخلية الجوهرية التي تطلب المشرع في مرتكب الجريمة صفة الإطلاع عليها ، فتكون

<sup>128</sup> مع ملاحظة أن السلوك الإجرامي قد لا يكتمل في بعض صور الشروع، مثلما ما هو مقرر في الشروع الناقص.  
<sup>129</sup> مما يتوجب الإشارة إليه أن النتيجة الإجرامية التي لم تتحقق وفق ما سبق هي النتيجة بمفهومها المادي، وليست النتيجة بمفهومها القانوني، حيث إن هذا المفهوم الأخير يتواجد في كافة الجرائم.  
<sup>130</sup> السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 351 - 352 .

هناك حالات من المساهمة الجنائية - أفعال الاشتراك الإجرامي - من أجل الوصول لتلك المعلومات (ثانياً) .

### أولاً : انتفاء العقاب على الشروع في جريمة تداول المطلعين

لا يتجسد المشروع الإجرامي في سلوك الجريمة المادي فحسب ، بل حتى يخرج هذا السلوك للعالم الخارجي فإنه يتوجب أن يمر في مراحل تعتبر السلسلة التي تحكم المشروع الإجرامي ، فالجريمة والتي هي ثمرة هذا المشروع لا تعتبر فعل مادي حدث بالصدفة البحتة ، بل هي تبدأ بفكرة تختلج نفس الجاني فيقوم بالتفكير في الجريمة والتخطيط من أجل إخراجها والبدء في تنفيذها ، وفي ظل مرحلة التفكير والتخطيط تكون نية ارتكاب الجريمة دفيئة في شخص الجاني الذاتية فلم تترجم إلى واقع عملي ملموس ، وهذه المرحلة مهما بلغت من الخطورة فإن المشرع لا ينالها بالتجريم طالما أنها لم تخرج إلى العالم الخارجي ، ذلك أن المشرع لا يعاقب على النوايا والأفكار الدفيئة في داخل شخص الجاني .

وإذا تعدت الجريمة حدود شخصية وإرادة الجاني الذاتية وخرجت للعالم للخارجي ، فإنها تبدأ مرحلة القيام بالتحضير للجريمة من خلال إعداد الوسائل والقيام بالأعمال التحضيرية اللازمة لتنفيذ الجريمة حسب الخطة والطريقة التي رسمها الجاني ، فتتجسد الأعمال التحضيرية في الأعمال والوسائل المادية الظاهرة في العالم الخارجي اللازمة لكي يصبح تنفيذ الجريمة ممكناً مثل الاستعداد للجريمة ودراسة الظروف التي تعمل على تنفيذها ، كإعداد الوسائل اللازمة لتنفيذ الجريمة من أدوات أو مواد أو أسلحة ، والقاعدة أن الأعمال التحضيرية لا يعاقب عليها لأن هذه الأعمال مبهمة وقابلة لتأويل مرماها ، ولا تكشف عن نية من يقوم بها بصورة أكيدة ، كما قد يعتبر بعضها مكتسباً لأصل الأمور المتجسد في الإباحة نظراً لأن أي شخص يستطيع القيام بها دون أن تكون مربوطة بخطورة إجرامية<sup>131</sup> .

وفي ظل المرحلتين السابقتين لا يبدأ الجاني بالقيام بأي عمل من الأعمال المندرجة في السلوك المادي للجريمة ، وإذا ما تعدى عزم الجاني مرحلة التفكير والتخطيط وانطلق نحو القيام بالأعمال التي يتشكل منها سلوك الجريمة فإنه في هذه المرحلة قد دخل في دائرة السلوك المجرم ، حيث إنه

<sup>131</sup> بن علي ، عبد الإله ( 1993 ) : جريمة الشروع في الجريمة - دراسة تطبيقية على مدينة جدة بمنطقة مكة المكرمة - . رسالة ماجستير ، المركز العالي للدراسات الأمنية والتدريب ، الرياض - السعودية ، ص 40 .

لا يساءل الجاني إلا إذا وضع الخطوة الأولى في سبيل ارتكاب الفعل المادي المكون للجريمة ، لأنه حينئذ يبدأ عنصر الضرر ومن ثم فإن المشرع يتدخل حينئذ للتجريم والعقاب ، وهذا ما يحدونا بالقول إلى أن عنصر الخطر يعتبر دينامو ميتر الشروع . أما إذا قام الجاني بالأعمال المكونة للسلوك المادي للجريمة وتحققت النتيجة فإننا نكون أمام جريمة مادية اكتمل الركن المادي فيها ، أما إذا لم تتحقق النتيجة فسلوكه لا يشكل الجريمة التامة بل يعتبر شروعاً في الجريمة .

عرف المشرع الأردني في المادة ( 68 ) من قانون العقوبات رقم ( 16 ) لسنة 1960 الشروع بأنه :

( البدء في تنفيذ فعل من الأفعال الظاهرة المؤدية إلى ارتكاب جناية أو جنحة، فإذا لم يتمكن الفاعل من إتمام الأفعال اللازمة لحصول تلك الجناية أو الجنحة لحيلولة أسباب لا دخل لإرادته فيها عوقب على الوجه الآتي إلا إذا نص القانون على خلاف ذلك : 1- الأشغال الشاقة المؤبدة أو المؤقتة من سبع سنوات إلى عشرين سنة إذا كانت عقوبة الجناية التي شرع فيها تستلزم الإعدام، وخمس سنوات من ذات العقوبة على الأقل إذا كانت العقوبة الأشغال الشاقة المؤبدة أو الاعتقال المؤبد . 2- أن يحط من أية عقوبة أخرى مؤقتة من النصف إلى الثلثين )<sup>132</sup> .

وبذلك قوام وجود الشروع هو عدم تحقق النتيجة الإجرامية ، وذلك على الرغم من بدأ الجاني بنشاطه الإجرامي الذي رسمه وخطط له وانتقل من مرحلتي التفكير و التصميم والتحضير إلى مرحلة تنفيذ الجريمة .

ويأخذ الشروع في الجريمة صورتين رئيسيتين ، الأولى تمثل الشروع الناقص ( الشروع الموقوف ) وفي ظلها يبدأ الجاني في القيام بجريمته لكنه لا يستمر في إتمام هذه التصرفات حيث يتوقف لسبب خارج عن إرادته ، فيقف فيه نشاط الجاني عند بلوغه حداً معيناً ، فلا يتمكن من الاستمرار في تنفيذ هذا النشاط لسبب خارج عن إرادته ، مثل من يحاول قتل شخص آخر فيصوب المسدس نحوه وأثناء ضغطه على الزناد يخطف آخر منه مسدسه ، فيكون الفعل قد أوقف بفعل فاعل وهو خارج عن إرادة الجاني ، وهذا النوع من الشروع هو الشروع بالمعنى الدقيق ، وذلك ما يجعل من هذا الشروع شروعاً بسيطاً ، لأنه يتحقق فيه البدء في تنفيذ الفعل المكون للجريمة ، فلا يكتمل فيه

<sup>132</sup> كما قد عرف المشرع المصري الشروع في نص المادة ( 45 ) من قانون العقوبات رقم ( 58 ) لسنة 1937 بأنه : ( البدء في تنفيذ فعل بقصد ارتكاب جناية أو جنحة إذا خاب أو أوقف أثره لأسباب لا دخل لإرادة الفاعل فيها . ولا يعتبر شروعاً في الجناية أو الجنحة مجرد العزم علي ارتكابها ولا الأعمال التحضيرية لذلك ) .

التنفيذ وينطبق عليه وصف القانون المتمثل في بدء التنفيذ ، وفي هذا النوع من الشروع يتصور عدول الجاني الاختياري ، وذلك بأن يوقف نشاطه بإرادته فينتفي بذلك الشروع ويعفى الجاني من العقاب ، أما الصورة الثانية فإنها تتجسد في الشروع التام ( الشروع الخائب ) وذلك بأن يتخذ الجاني كافة التصرفات ويصل بها إلى نهايتها ، لكن النتيجة لا تتحقق وذلك لأسباب خارجة عن إرادته ، وفي هذا النوع من الشروع يستنفذ الجاني كل ما بوسعه لتحقيق النتيجة إلا أن النتيجة لم تتحقق لأسباب خارجة عن إرادته ، ولا يتصور في هذا النوع عدول الجاني عن جريمته باختياره ، لأن النشاط الإجرامي تم بكل خطواته ومراحله ، اللهم إلا إذا كان النشاط الإجرامي ليس إطلاق النار ، بل القتل بالسم ، حيث يمكن أن يعدل باختياره إذا هو قدم مادة تبطل تأثير السم ، فإنه يعتبر في هذه الحالة عدولاً اختيارياً يعد من قبل التوبة التي تؤدي إلى تخفيف العقوبة ، وذلك حين لا يقدر الجاني على تحقيق النتيجة رغم قيامه بكل نشاطه الإجرامي ، وذلك بتدخل أسباب ليست في حسابان الجاني فيها ، مثال من يطلق النار على شخص ولكن لا يصيبه أو يصيبه في غير مقتل<sup>133</sup>.

وبتطبيق ما تقدم من النظرية العامة للشروع على جريمة تداول يتبين استعصاء حصول الشروع فيها لسببين رئيسيين ، الأول توافقت عليه كل من المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية ، أما الثاني فقد انفردت به المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية دون المصرية .

ففي ظل المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية تعتبر جريمة تداول المطلعين من الجرح وليست من الجنايات ، الأمر الذي يستلزم النص صراحة على العقاب على الشروع فيها ، وفي ذلك نصت المادة ( 47 ) من قانون العقوبات المصري على أنه :

( تعين قانوناً الجرح التي يعاقب علي الشروع فيها وكذلك عقوبة هذا الشروع )

كما نصت المادة ( 71 ) من قانون العقوبات الأردني على أنه :

( لا يعاقب على الشروع في الجحة إلا في الحالات التي ينص عليها القانون صراحة )

<sup>133</sup> عصيمي ، عبد الله ( 2004 ) : الجريمة المستحيلة بين الشريعة والقانون وصورها التطبيقية . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 60 - 61 .

ومن خلال هذه النصوص التشريعية يتبين أن المشرع قد قصر العقاب على الشروع في الجنحة على الجنح المحددة بنص القانون ، وهذا لا يعني انتفاء الشروع في الجنح ، حيث إن الشروع يتوافر في الجنح من حيث المبدأ ، ولكن لا يعاقب على الشروع في الجنح إلا إذا نص المشرع بشكل صريح على ذلك ، وبالعودة إلى القوانين المنظمة لقطاع الأوراق والأسواق المالية يتبين خلو قانون الأوراق المالية الفلسطيني والأردني وقانون سوق رأس المال المصري من النص صراحة على العقاب على الشروع في جريمة التداول المطلعين .

وإذا كان قوام الوجود القانوني للشروع هو توافر نتيجة إجرامية للجريمة التي تم الشروع فيها ، فإنه من غير الممكن حصول الشروع في الجرائم الشكلية التي لا يندرج ضمن عناصر سلوكها المادي وجود النتيجة الإجرامية بمفهومها المادي ، كما أنه من الاستحالة بمكان حصول الشروع في جرائم الخطر والتي تتحقق نتیجتها بمجرد القيام بالفعل المادي ، فالقيام بالفعل المادي يعني حتماً قيام النتيجة الإجرامية ، مما يؤدي إلى أن هذه الجريمة لا يمكن تصورهما إلا تامة فلا شروع فيها ، ذلك أن نتیجتها ترتبط بالفعل المادي فإما أن تقع أو لا تقع<sup>134</sup> ، حيث يتبين لنا أن الشروع نظراً لطبيعته ، فإنه لا يتوافر إلا في الجرائم المادية والتي تتكون من سلوك له وجود مادي على أرض الواقع ، وفي نفس الوقت يجب أن تنجم عنها نتيجة إجرامية بمفهومها المادي ، وذلك بأن يكون لها وجود على أرض الواقع .

وبناءً على ما خالصنا به سابقاً بأن جريمة تداول المطلعين من جرائم الخطر الشكلية في المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والأردنية فإنه لا يتصور وجود الشروع في جريمة تداول المطلعين في ظل هاتين المنظومتين ، نظراً لأن المشرع في كلاهما قد ذهب إلى تجريم تداول المطلعين بناءً على الخطر الذي يحدثه هذا التداول فضلاً عن أنه يعتبر من الانتهاكات الصارخة لمبدأ المساواة ما بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية واعتدائه السافر على سلامة ونزاهة سوق الأوراق المالية ومخالفته للسياسة الاقتصادية لدولة سوق الأوراق المالية.

ولكن في تقديرنا هذا السبب - الأخير - لا يمكن قبوله في ظل المنظومة القانونية المصرية ، نظراً لأن المشرع في قانون سوق رأس المال قد جعل جريمة تداول المطلعين من جرائم الضرر المادية

<sup>134</sup> محمود ، صباح . دخيل ، أحمد ( 2012 ) : الاشتراك في الجرائم الماسة بضرية الدخل دراسة في القانون العراقي النافذ . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، العدد ( 9 ) ، السنة الثالثة ، جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، تكريت - العراق ، ص 21 .

التي يستوجب لوجودها تحقق النتيجة المتمثلة في تحقيق النفع من جراء قيام تداول المطلعين ، ولكن يجب أن لا يفهم من ذلك وجود الشروع في جريمة تداول المطلعين في ظل المنظومة القانونية المصرية ، ذلك لأنه إذا ما سلمنا - مخطئين - بوجود الشروع بناءً على السبب الأخير فإن السبب الأول المتمثل باعتبار جريمة تداول المطلعين من الجرح والتي يفترض وجود النص القانوني على العقاب على الشروع فيها فإن ذلك يؤدي إلى عدم العقاب على الشروع فيها بموجب قانون سوق رأس المال المصري الذي لم ينص على ذلك .

### ثانياً : المساهمة الجنائية

تعتبر جريمة تداول المطلعين من الجرائم التي افترض القانون في فاعلها صفة الإطلاع على المعلومات الداخلية الجوهرية ، ولذلك لا تقوم هذه الجريمة من غير أن يكون الفاعل الذي يترجم السلوك المادي للجريمة قد دخلت في حيازته المعلومة الداخلية الجوهرية المتعلقة بورقة مالية وعلى أساسها قام بإصدار أمره الاستثماري للوسيط قصد شراء أو بيع تلك الأوراق بناء على المعلومات التي توافرت لديه .

وفي مضمار تناوله لفاعل الجريمة تناول الفقه الجنائي نظرية الفاعل المعنوي للجريمة التي تتطلب وجود فاعل مادي وفاعل معنوي ، وبموجب هذه النظرية يقوم الشخص - الفاعل المعنوي - بتسخير شخص آخر - الفاعل المادي - في تنفيذ الجريمة ، فيكون في يده بمثابة آلة أو أداة يستعين بها في تحقيق العناصر التي يقوم عليها كيان الجريمة ، فالفاعل المعنوي لم ينفذ الجريمة بأعضاء جسمه ، بل استعان بجسم غيره ليكون آلة في يده يوجهها كما يريد من أجل أن تقع الجريمة<sup>135</sup> .

وفي تقديرنا إنه من غير الممكن حصول جريمة تداول المطلعين في صورة الفاعل المعنوي ، وذلك لأن الفاعل المعنوي في جريمة تداول المطلعين يفترض وجود شخص مطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية يقوم باستغلال شخص عن طريق استعماله كأداة من أجل تنفيذ المشروع الإجرامي دون أن يكون لديه أدنى فكرة عن أن تداوله بناءً على توجيه الفاعل المعنوي هو ناتج عن معلومات داخلية جوهرية محظور التداول على أساسها - لأنه إذا وجد مثل هذا الإطلاع تحول تكييفه القانوني إلى شريك في جريمة تداول المطلعين - وبذلك يكون انتفى لدى هذا الشخص صفة

<sup>135</sup> حامد ، كامل ( 2010 ) : أحكام الاشتراك في الجريمة في الفقه الإسلامي - دراسة مقارنة مع القانون الوضعي - رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين ، ص 27 .

الإطلاع ، الأمر الذي ينفي عنه صفة الفاعل المادي للجريمة وبالتالي انتفاء صفة الفاعل المعنوي عن الشخص الذي وجهه واستعمله ، ولكن مما تجدر الإشارة إليه أنه إذا كان ذلك ينفي عنه صفة الفاعل المعنوي في جريمة تداول المطلعين إلا أنه لا ينفي عنه صفة الفاعل المعنوي في جريمة استغلال المعلومات الداخلية الجوهرية والتي تختلف عن جريمة تداول المطلعين في كل من القانون الفلسطيني والقانون الأردني ، مثل أن يقوم شخص باستغلال هذه المعلومات من خلال تكليف شخص آخر غير ذوي أهلية أو حسن النية بأن يقوم بشراء مجموعة من الأسهم لحسابه ولمصلحته وذلك وفقاً للمعلومات التي قام باستغلالها ، أما في القانون المصري ونظراً لاستعماله مصطلح ( تحقيق النفع ) والذي يندرج في ثناياها التداول فإنه من الممكن قيام فكرة الفاعل المعنوي في الجريمة ولكن كفاعل معنوي في جريمة الاستغلال وليس كفاعل معنوي في جريمة تداول المطلعين بالمفهوم الذي جاء به القانون الفلسطيني والأردني .

وكما ترتكب جريمة تداول المطلعين من قبل شخص واحد يكون فاعلها هو الذي يترجم الركن المادي من خلال إخراجها للسلوك الإجرامي إلى حيز الوجود ، فإنه من الممكن أن تقع الجريمة من خلال عدد من الأشخاص الذين يساهمون مع الفاعل الأصلي للجريمة في وضع المشروع الإجرامي موضع التنفيذ الواقعي ، ويتحقق ذلك من خلال المساهمة الجنائية التي تقتضي وحدة الجريمة وتعدد الأشخاص المرتكبين لها ، فلا تكون الجريمة ثمرة المجهود الشخصي لفاعلها بل قد يساهم معه جملة من الأشخاص في ارتكابها<sup>136</sup> .

وقد تأخذ هذه المساهمة شكل المساهمة الأصلية من خلال دور الشريك في الجريمة ، وذلك في الحالة التي ينفذ فيها الشريك ركن الجريمة المادي أو جزء منه ، وأيضاً في الحالة التي يكون فيها عمل الشريك مرحلة من مراحل تنفيذ الجريمة ، كما قد تأخذ شكل المساهمة التبعية والتي في ظلها يكون دور المساهم خارجاً عن تنفيذ ركن الجريمة المادي ، ولهذا النوع من المساهمة ثلاث صور رئيسية تتمثل في التدخل والتحريض والإخفاء ، وتختلف المساهمة التبعية عن الأصلية في معيار اكتساب الصفة غير المشروعة ، فإكتساب نشاط المساهم التبعية للصفة غير المشروعة رهن

<sup>136</sup> السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 352 - 353 .

باكتساب المساهم الأصلي فعلاً غير مشروع ، وبعبارة أخرى فإن نشاط المساهم التبعي يعد غير مشروع تبعاً لاتصاف نشاط المساهم الأصلي بالصفة غير المشروعة<sup>137</sup> .

وإذا كان سلوك جريمة تداول المطلعين يتجسد من خلال دخول المعلومات الداخلية الجوهرية في حيازة المطلع الذي يقوم بعد ذلك بالتداول في سوق الأوراق المالية من خلال إرساله الأمر الاستثماري للوسيط المعتمد ، فإنه ونتيجة لأن من يملك إصدار هذا الأمر في نهاية المطاف هو شخص واحد فإنه من غير الممكن وقوع الاشتراك الجرمي في إصدار الأمر حتى وإن كان حساب التداول المفتوح لدى شركة الوساطة هو حساب مشترك كالمثال الذي جاءت به المادة ( 28 ) من نظام التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية<sup>138</sup> ، نظراً لأنه حين فتح الحساب يتم تسمية الشخص الذي يملك الحق الحصري في تسليم أوامر البيع والشراء إلى الوسيط المعتمد .

وبذلك ينحصر دور الشريك في جريمة تداول المطلعين في المساهمة في دخول المعلومات الداخلية الجوهرية لحيازة الشخص الذي لا يخضع لواجب حفظ تلك المعلومات ، لأنه إذا كان يخضع لواجب حفظ المعلومات الداخلية الجوهرية فإن سلوك الأول يشكل جريمة لإفشاء المعلومات الداخلية الجوهرية لغير المرجع المختص ويكون الشخص الذي قام بالتداول مرتكباً لجريمة تداول المطلعين، وقد يتصف تحليلنا هذا بعدم المنطق فيه إذا ما تم النظر إليه للوهلة الأولى ، لأن القول بذلك يجعل من المطلع الذي يدين بواجب حفظ المعلومات الداخلية الجوهرية غير مرتكب لجريمة تداول المطلعين نظراً لكونه مرتكباً لجريمة إفشاء المعلومات الداخلية الجوهرية لغير المرجع المختص ، إلا أن النظرة العميقة تذهب بنا إلى أن المطلع الذي يدين بواجب الحفاظ قد ارتكب جريمتين ، الأولى الاشتراك في جريمة تداول المطلعين والثانية جريمة إفشاء المعلومات لغير المرجع المختص، وفي مثل هذه الحالة نكون أمام صورة من تعدد الجرائم الصوري يحكم القاضي فيها بالعقوبة الأشد .

<sup>137</sup> جبلي ، ضيف الله ( 2008 ) : المساهمة التبعية في ارتكاب الجريمة الإرهابية وعقوبتها - دراسة تأصيلية تطبيقية مقارنة - رسالة ماجستير ، جامعة نابف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 75 .

<sup>138</sup> عرفت المادة ( 2 / 28 ) من نظام التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية الحساب المشترك بأنه :  
( حساب عادي يتم فتحه باسم أكثر من عميل ويستعمل لإشراك أفراد عائلة العميل من الدرجة الأولى فقط في ملكية الأوراق المالية المشتراه . ويتم في هذا الحساب تسمية العميل الرئيس الذي يكون مسؤولاً عن الحساب أمام الشركة العضو ويقوم بشكل حصري بتسليم أوامر البيع والشراء إلى الشركة العضو وتعبئة نموذج تفويض البيع أو الشراء . ويشار إلى هذا الحساب بالرمز ( Joint, ) )

وقد يحدث في بعض الحالات أن يتوسط فيما بين الشخص الذي يدين بواجب الحفظ والشخص الذي يقوم بالتداول بناءً على معلومات داخلية جوهرية شخص ثالث ، مثل أن يقوم رئيس مجلس إدارة الشركة المصدرة للورقة المالية بإفشاء معلومة داخلية جوهرية لصديق إليه وبعد ذلك يقوم هذا الشخص بإفشاءها لزوجته التي تقوم بعد ذلك بالتداول بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية التي دخلت حيازتها من خلال زوجها ، فإنه وإن كان يسهل أن يتم تجريم رئيس مجلس الإدارة على أساس جريمة إفشاء المعلومات الداخلية الجوهرية لغير المرجع المختص وتجريم الزوجة على أساس جريمة تداول المطلعين ، فإنه من الصعب تجريم سلوك الزوج كجريمة مستقلة ، بل يعتبر في مثل هذه الحالة شريكاً في جريمة تداول المطلعين التي ارتكبتها زوجته من خلال مساهمته في إدخال المعلومات الداخلية الجوهرية لحيازتها وهي في مركز قانوني لا تدين بموجبه بواجب الحفظ.

ولكن مما يتوجب بيانه بخصوص الشريك في جريمة تداول المطلعين أن إفشاء المطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية لشخص يدين بواجب حفظ تلك المعلومات وقيام الشخص الآخر بالتداول بناءً على تلك المعلومات لا يجعل من الشخص الأول شريكاً في الجريمة التي ارتكبتها الشخص الأخير الذي يدين بواجب حفظ المعلومات - في نطاق اختصاصه - وعدم التداول على أساسها ، وذلك مثل أن يقوم رئيس مجلس إدارة الشركة بإفشاء معلومة تتعلق بتحقيق الشركة أرباحاً لمصدق الحسابات ، فإن هذا الإفشاء لا يعتبر إدخالاً في حيازة شخص لا يدين بواجب الحفظ، حيث إن مدقق الحسابات من أهم الواجبات الملقى على عاتقه التفحص والتأكد من البيانات المالية للشركة<sup>139</sup> ، فإذا قام هذا المدقق وقبل الإفصاح عن تلك المعلومة بالتداول على أساسها فإنه يكون مرتكباً لجريمة تداول المطلعين ولا يكون رئيس مجلس الإدارة شريكاً معه في جرمه ، ولكن إذا حصل اتفاق فيما بين الطرفين بأن يقوم المدقق بالتداول بناءً على تلك المعلومة مقابل الحصول على اقتسام الأرباح الناتجة عن فروق القيمة السوقية بينه وبين رئيس مجلس الإدارة فإنه في مثل هذه الحالة يكون هذا الرئيس شريكاً للمدقق في جريمة تداول المطلعين .

وإن كان الشريك يجسد المساهمة الجنائية في صورتها الأصلية ، فإن المتدخل يتربع على عرش المساهمة الجنائية التبعية ، والتدخل هو نشاط تبعية ثانوي يصدر عن المتدخل ويقصد به المساهمة

<sup>139</sup> لتوسع في مهام ومسؤوليات مدقق الحسابات وبالأخص في مجال المعلومات ، أنظر : سرحان ، عاهد ( 2007 ) : دور مدقق الحسابات الخارجي في تقييم القدرة على الاستمرارية لدى الشركات المساهمة العامة في فلسطين . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين ، ص 30 وما بعدها .

أو التدخل في نشاط إجرامي يرتكبه فاعل الجريمة الأصلي ، وتعني صفة التبعية أن اكتساب نشاط المساهم التبعية الصفة غير المشروعة يكون رهناً بارتكاب المساهم الأصلي فعلاً غير مشروع ، وفي عبارة أخرى فإن نشاط المساهم التبعية يعد غير مشروعاً تبعاً لاتصاف نشاط المساهم الأصلي بالصفة غير المشروعة<sup>140</sup> . وقد حدد المشرع الأردني الوسائل التي يتم بها التدخل في الجريمة على سبيل الحصر في نص المادة ( 80 / 2 ) من قانون العقوبات ، أما المشرع المصري فقد حصر في نص المادة ( 40 ) من قانون العقوبات المصري وسائل المساهمة التبعية في ثلاث حالات رئيسية تمثلت في الاتفاق والتحريض والمساعدة<sup>141</sup> ، وفي ظل المنظومة القانونية الجنائية المصرية والأردنية يسري ما جاء به قانون العقوبات في كل منهما على جريمة تداول المطلعين ، نظراً لأن قانون العقوبات هو القانون العام فيما يتعلق بالجريمة وجزائها الجنائي ويتم الرجوع إلى أحكامه في حال قصور النصوص الجنائية التكميلية أو الخاصة والتي منها القوانين الحاكمة لقطاع الأوراق المالية .

وتعتبر حالة الوسيط المعتمد الذي يعمل لدى شركة وساطة الأوراق المالية ويقوم بتلقي وتنفيذ أوامر المتداول أفضل نموذج لصورة التدخل كأحد ركائز المساهمة الجنائية التبعية في جريمة تداول المطلعين ، فعمل الوسيط المعتمد يكتسب صفة الأصل المتمثل بالإباحة لأنه يقوم بعمل مشروع نظم المشرع أحكامه ، ولكن قد يحصل أن يتحول هذا الوسيط إلى أحد المساهمين التبعيين كمتدخل في جريمة تداول المطلعين ، وأكثر ما يحصل هذا التدخل حينما يصدر له المتداول أمراً بناءً على معلومات داخلية جوهرية وتؤكد لدى الوسيط أن المتداول الذي أصدر إليه الأمر قد أصدره بناءً على تلك المعلومات ولم يرفض الوسيط تنفيذ هذا الأمر، فحينئذ يعتبر عمل الوسيط هذا تدخلاً في

<sup>140</sup> سكيت ، حمد ( 2005 ) : التستر على الجاني بين الشريعة والقانون - دراسة تطبيقية مقارنة - جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 79 .

<sup>141</sup> نصت المادة ( 80 / 2 ) من قانون العقوبات الأردني رقم ( 16 ) لسنة 1960 على أنه :

( يعد متدخلاً في جنابة أو جنحة: أ- من ساعد على وقوع جريمة بارشاداته الخادمة لوقوعها. ب- من أعطى الفاعل سلاحاً أو أدوات أو أي شيء آخر مما يساعد على إيقاع الجريمة. ج- من كان موجوداً في المكان الذي ارتكب فيه الجرم بقصد إرهاب المقاومين أو تقوية تصميم الفاعل الأصلي أو ضمان ارتكاب الجرم المقصود. د- من ساعد الفاعل على الأفعال التي هيأت الجريمة أو سهلتها أو أتمت ارتكابها. هـ- من كان متفقاً مع الفاعل أو المتدخلين قبل ارتكاب الجريمة وساهم في إخفاء معالمها أو تخبئة أو تصريف الأشياء الحاصلة بارتكابها جميعها أو بعضها أو إخفاء شخص أو أكثر من الذين اشتركوا فيها عن وجه العدالة. و- من كان عالماً بسيرة الأشرار الجنائية الذين دأبهم قطع الطرق وارتكاب أعمال العنف ضد أمن الدولة أو السلامة العامة، أو ضد الأشخاص أو الممتلكات وقدم لهم طعاماً أو مأوى أو مختبئاً أو مكاناً للاجتماع )

بينما نصت المادة ( 40 ) من قانون العقوبات المصري رقم ( 58 ) لسنة 1937 على أنه :

( يعد شريكاً في الجريمة : أولاً : كل من حرض علي ارتكاب الفعل المكون للجريمة إذا كان هذا الفعل قد وقع بناء علي هذا التحريض . ثانياً : من اتفق مع غيره علي ارتكاب الجريمة فوقعت بناء علي هذا الاتفاق. ثالثاً : من أعطى للفاعل أو الفاعلين سلاحاً أو آلات أو أي شيء آخر مما استعمل في ارتكاب الجريمة مع علمه بها أو ساعدهم بأي طريقة أخرى في الأعمال المجزأة أو المسهلة أو المتممة لارتكابها ) .

جريمة تداول المطلعين ، وذلك بأنه سهل حصولها وحدثها ، حيث إنه يملك أن لا يستجيب لهذا الأمر ، وهذا ما يتأكد من خلال تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق عمان المالي<sup>142</sup> التي نصت المادة ( 16 / أ ) بأنه :

( يحظر على الوسيط القيام بأي عملية على أي ورقة مالية لصالحه أو لصالح أي من عملائه بناء على معلومات داخلية تتعلق بتلك الورقة المالية أو أي ورقة مالية أخرى مرتبطة بها )

وأيضاً ما نصت عليه المادة ( 2 / 58 ) من نظام التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية بقولها:

( يحق للشركة العضو أن ترفض أي أمر لعميل إذا علمت الشركة العضو أن الأمر مبني على معلومات داخلية تتعلق بتلك الورقة المالية ، ومع عدم الإخلال بتعريف المعلومات الداخلية الوارد في القانون ، تعتبر المعلومات المشار إليها أدناه معلومات داخلية : أ- المعلومات المتعلقة بنية أي شخص لتنفيذ عمليات بيع وشراء على نطاق واسع على ورقة مالية معينة أو البدء فعلاً بتنفيذ تلك العمليات . ب- الاستشارات المالية المعدة من قبل الشركة العضو قبل نشرها ) .

كما تتخذ أفعال الاشتراك الجرمي في جريمة تداول المطلعين شكل التحريض ، من خلال حث المُحرِّضِ المُحرِّضِ على ارتكاب الجريمة وإحمائه عليها من خلال إيجاد وزرع فكرة الجريمة لديه كي تتحول إلى تصميم على ارتكابها ، فقد يحرض المُحرِّضِ الفاعل على ارتكاب تداول المطلعين من خلال استخدام الوسائل المعنوية أو المادية مثل تقديم النقود أو الهدايا أو استخدام الحيلة أو الخديعة أو الوعد بصرف النقود أو بإساءة استعمال وظيفته<sup>143</sup> ، وذلك مع مراعاة أن يقتصر وصف المحرض على من يدفع بشخص ذي أهلية جنائية وسيء النية إلى ارتكاب الجريمة ، فإذا كان المحرض حسن النية أو كان غير ذي أهلية فإن من دفعه إلى ارتكاب الجريمة لا يسمى محرضاً وإنما يطلق عليه وصف الفاعل المعنوي<sup>144</sup> .

ويأتي هذا الشكل من المساهمة الجنائية في الغالب من قبل طائفة المطلعين التقليديين مثل أعضاء مجلس إدارة الشركة المصدرة للورقة المالية أو مدققي حساباتها الذين تتسم مهامهم بالإطلاع على

<sup>142</sup> صدرت هذه التعليمات بالاستناد لأحكام المادة ( 67 / ج ) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 ، وعدلت بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم ( 2009 / 159 ) بتاريخ ( 16 / 3 / 2009 ) .

<sup>143</sup> هذا ما أكدته المادة ( 80 / 1 ) من قانون العقوبات الأردني رقم ( 16 ) لسنة 1960 ، حيث نصت على أنه : ( يعد محرضاً من حمل غيره على ارتكاب جريمة بإعطائه نقوداً أو بتقديم هدية له أو بالتأثير عليه بالتهديد أو بالحيلة والديسيسة أو بصرف النقود أو بإساءة الاستعمال في حكم الوظيفة ) .

<sup>144</sup> حميدي ، خالد ( 2008 ) : التحريض على جريمة تعاطي المخدرات - دراسة تأصيلية مقارنة - رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 29 - 30 .

المعلومات الداخلية الجوهرية ، ونظراً لعدم إثارة الشكوك حول هذا المطلع فإنه يعمل على خلق الفكرة لدى شخص آخر من خلال العديد من الوسائل سواء أكانت مادية أو معنوية من أجل ارتكاب جريمة تداول المطلعين .

وإن كانت جريمة تداول المطلعين تحضنها نصوص القوانين المنظمة لقطاع الأوراق المالية ، إلا أن تلك النصوص يتم النظر إليه في إطار قانون العقوبات الذي يعتبر القانون العام الناظم للجريمة وجزائها الجنائي ، وتفرعاً عن ذلك فلم يتناول المشرع المصري في قانون سوق رأس المال التحريض كصورة من صور المساهمة الجنائية مكتفياً بما ورد في قانون العقوبات المصري الذي حددت طبيعته الجنائية نص المادة ( ٤٠ ) منه ، أما القانون الأردني فقد أورد شكل التحريض على جريمة تداول المطلعين من خلال التعبير عنه باصطلاح ( الحمل ) الذي يعبر عن التحريض بزرع فكرة جريمة تداول المطلعين لدى الشخص المحرض ، وهذا ما نصت عليه المادة ( 108 ) من قانون الأوراق المالية الأردني التي نصت على أنه :

( كما ويعتبر مخالفة لأحكام هذا القانون قيام أي شخص بأي مما يلي : - تداول أوراق مالية أو حمل الغير على تداولها بناء على معلومات داخلية ... )

فحمل الغير على القيام بتداول المطلعين يندرج في المفهوم القانوني المجسد للتحريض كأحد صور المساهمة الجنائية ، أما المشرع الفلسطيني فقد تناول التحريض في الشرط الثاني لمبدأ الشرعية الجنائية المتمثل في الجزاء الجنائي من خلال إيراد الجزاء الجنائي الذي يفرض على المحرض ، فقد نصت المادة ( 100 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني على أنه :

( ... 2- يخضع الشريك والمتدخل والمحرض لأحكام الفقرتين ( أ ) و ( ب ) من البند ( 4 ) من هذه المادة .... 4- بالإضافة إلى فرض الغرامات المنصوص عليها في هذه المادة، وبعد ما تثبته الهيئة عن أية مخالفات لهذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو أي من قواعد السوق، يجوز للمحكمة أيضاً القيام بما يلي : أ- أن تأمر بتجميد أصول الشخص لضمان توافر أموال كافية لتغطية أية دفعات مستقبلية من الغرامات أو الأضرار . ب- تعيين حارس قضائي لهذه الأصول ) .

### الركن المعنوي

الجريمة ليست كياناً مادياً خالصاً قوامه الفعل وآثاره ، بل هي بالإضافة إلى ذلك كيان نفسي قوامه العناصر النفسية الجائمة ورائها ، وبذلك فإن الركن المادي لا يكفي بذاته حتى يشكل الجريمة بل يجب أن يرافقه ركناً معنوياً يعبر عن النية والإرادة النفسية الآثمة لماديات الجريمة ، فماديات الجريمة لا تعني المشرع إلا إذا صدرت عن من يسأل عنها ويتحمل العقاب المقرر لها ، الأمر الذي يقتضي أن تكون لها نية وإرادة آثمة تتجه إلى كل من السلوك والنتيجة ، وأن تمتد هذه النية الآثمة وتسيطر على ماديات الجريمة<sup>145</sup> .

فلا توجد جريمة من غير أن يرافق ركنها المادي ركناً معنوياً يعبر عنه ويخرجه للواقع الخارجي ، فالجريمة باعتبارها اعتداءً على الحقوق التي أحاطها المشرع بالحماية الجنائية اللازمة لا تنهض المسؤولية الجنائية عنها إلا إذا صدرت عن تربطه بعناصر الركن المادي لها علاقة نفسية ، وبذلك فلا جريمة من غير وجود ركن معنوي يجسد العلاقة بين ركنها المادي والأصول النفسية لمركبها ، فالجريمة تتجسد في تلك العناصر المادية النابعة من نفسية الجاني ، فهذه النفسية التي دفعت بالعناصر المادية للخروج إلى العالم الخارجي<sup>146</sup> .

ولا تخرج جريمة تداول المطلعين عن الأصل العام المجسد في وجود الركن المعنوي ، فيقوم هذا الركن على عناصر خاصة باعتبار جريمة تداول المطلعين من الجرائم القصدية التي يتعمد فيها مرتكبها مخالفة النص الجزائي الحاكم لهذه الجريمة ( الفرع الأول ) إلا أنه ونتيجة لاكتساب جريمة تداول المطلعين صفة الجريمة الاقتصادية أدى ذلك إلى أن تختص بذات خصائصها ، وعلى رأس هذه الخصائص افتراض الركن المعنوي ، ولكن هذا الافتراض انحصر في المنظومة القانونية الفلسطينية ، فلم تأتي به المنظومة القانونية الأردنية والمصرية ( الفرع الثاني ) .

<sup>145</sup> خلف ، علي . شاولي ، سلطان ( بدون تاريخ ) : المبادئ العامة في قانون العقوبات . المكتبة القانونية ، بغداد - العراق ، ص 148 .

<sup>146</sup> السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 277 .

## الفرع الأول : عناصر الركن المعنوي

يتنوع الركن المعنوي من حيث النظر إلى زاوية الإرادة الإجرامية إلى نوعين رئيسيين ، يمثل الأول منها القصد الجنائي فتكون في ظله إرادة جنائية آثمة نابعة من عزم وإصرار لتنفيذ المشروع الإجرامي وتقله إلى واقع مادي ملموس ، ويعبر هذا القصد عن أقصى صور الارتباط ما بين العناصر المادية للجريمة ونفسية الجاني<sup>147</sup> ، بينما يمثل النوع الثاني والمتجسد في صورة الخطأ هذا الارتباط في أدنى صوره ، فيرتكب الجاني الجريمة لا عن عزم وتخطيط بل عن عدم التحوط أو الإهمال أو قلة الاحتراز ، فالإرادة الجنائية في ظل هذا النوع تتراجع من الإقدام على المشروع الإجرامي عن عزم إلى الإقدام عن إهمال<sup>148</sup> .

والمشروع في إطار تنظيمه لأركان الجريمة يحدد صورة الركن المعنوي المتطلب للجريمة ، فقد ينص صراحة على تتطلب القصد الجنائي وبذلك تكون الجريمة قصدية - عمدية - ، وقد يتطلب الإهمال أو قلة الإحراز أو انتفاء التحوط فتكون حينئذ الجريمة غير قصدية - غير عمدية - وينحصر في صورة الخطأ ، إلا أنه في حال سكوت المشرع عن بيان الركن المعنوي كما هو الحال في جريمة تداول المطلعين ، فإنه يتوجب التأسيس القانوني لركنها المعنوي باعتبارها جريمة عمدية تتطلب القصد الجنائي وليس الخطأ ، نظراً لأن قانون العقوبات يعتبر قانون استثنائي على الحقوق والحريات العامة ، ولذلك فإنه لا يسري كقاعدة عامة إلا بوجود القصد الجنائي وبشكل استثنائي يتطلب الخطأ وبشكل صريح<sup>149</sup> . الأمر الذي يقودنا إلى أن الركن المعنوي كأصل عام يتشكل بالقصد الجنائي ، وإذا أراد المشرع الخطأ كصورة للركن المعنوي فإنه يستلزم النص على ذلك صراحة ، وهذا ما لم يأتي به المشرع الفلسطيني والأردني فضلاً عن المشرع المصري ، وبذلك تكون جريمة تداول المطلعين من الجرائم العمدية القصدية التي تتطلب القصد الجنائي حتى يتشكل منه ركنها المعنوي .

<sup>147</sup> عبر المشرع الأردني في المادة ( 63 ) من قانون العقوبات عن القصد الجنائي بنظرية الإرادة فعرّفها بأنها :

( إرادة ارتكاب الجريمة على ما عرفها القانون )

فيتبين من خلال هذه المادة أن المشرع الأردني قد أخذ في تعريفه للقصد الجنائي بنظرية الإرادة وهي أن تتجه النية والإرادة الآثمة إلى كل من السلوك والنتيجة الإجرامية المترتبة على هذا السلوك .

<sup>148</sup> ومما يجدر الإشارة إليه أن العامل المشترك بين كل من القصد والخطأ يتمثل في إرادة السلوك ، في حين أن الخلاف بين كل من القصد يتمثل في إرادة النتيجة ، ففي القصد تتجه النية والإرادة الآثمة إلى السلوك والنتيجة ، أما في الخطأ تتجه النية والإرادة الآثمة إلى السلوك دون النتيجة الإجرامية .

<sup>149</sup> السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 279 .

ولا يقوم الركن المعنوي في جريمة تداول المطلعين باعتباره جريمة قصدية يتعمد فيها الجاني مخالفة النص الجزائي المنظم لهذه الجريمة إلا بتوافر علم لديه بالوقائع التي أوجب المشرع العلم بها ( أولاً ) ، ولا يكفي هذا العلم لتشكيل الركن المعنوي إلا إذا رافقته إرادة إجرامية عمدت إلى نقل المعلومات الواجب العلم بها إلى واقع مادي يخرج إلى العالم الخارجي ( ثانياً )<sup>150</sup> .

### أولاً : العلم

يقوم القصد الجنائي المكون للركن المعنوي في الجريمة القصدية - العمدية - على اتجاه إرادة الجاني نحو الجريمة بأركانها وعناصرها التي حددها القانون ، فالأصل أن يحيط الجاني علماً بجميع الوقائع المكونة للجريمة من أركان وشروط والظروف التي ترافق الجريمة وارتكابها بحسب ما نص عليه المشرع ، فيتوافر إذا أحاط علم الجاني بجميع العناصر التي يتكون منها الركن المادي، وإذا انتفى هذا العلم فإن عنصر العلم ينهدم ولا تكون الإرادة صالحة بمفردها لتشكيل القصد الجنائي ، الأمر الذي يهدم الركن المعنوي في الجريمة العمدية وبالتالي انتفاء الوجود القانوني للجريمة ، على أن المشرع الجنائي لا يتطلب أن يحيط الجاني علماً في بعض الوقائع بل يجعلها مفترضة لديه دون تطلب العلم بها ، مثل الشروط الموضوعية للعقاب ، كذلك الوقائع المتصلة بالركن المعنوي للجريمة مثل بلوغ سن الأهلية الجنائية ، كما أن المشرع لا يستلزم علم الجاني بالوقائع التي تقوم عليها الظروف المشددة والتي من شأنها تشديد العقاب دون أن تغير من وصف الجريمة<sup>151</sup> .

فيتوجب بالجاني في جريمة تداول المطلعين أن يحيط علماً بأن تداوله في سوق الأوراق المالية قد كان بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية التي دخلت في حيازته ، فتلك المعلومات تعتبر عماد تداول المطلعين ومن غير الممكن حصول الجريمة إلا بدخول المعلومات الداخلية الجوهرية في حيازة الجاني وقيامه بالتداول بناءً عليها ، فإذا انتفى علم الجاني بأن المعلومات التي قام بالتداول بناءً عليها مكتسبة لهاتين الصفتين فإن عنصر العلم يفقد ركائزه في هذه الجريمة ، كما يجب أن يعلم بدخول هذه المعلومات في حيازته فإذا لم يعلم أن المعلومات الداخلية الجوهرية قد دخلت في

<sup>150</sup> مما تجرد الإشارة إليه أن المشرع الفلسطيني والأردني والمصري جعل القصد الجنائي في جريمة تداول المطلعين يقوم على عنصري العلم والإرادة دون الانصراف إلى تتطلب قصد خاص فيها .

<sup>151</sup> صالح ، نبيه ( 2004 ) : النظرية العامة للقصد الجنائي - مقارنة بكل من القصد الاحتمالي والقصد المتعدي والقصد الخاص - . دار الثقافة ، عمان - الأردن ، ص 54 .

حيازته وقام بالتداول بدون الاستناد إلى تلك المعلومات فلا نكون أمام جريمة تداول المطلعين ، فمثلاً إذا قام المدير التنفيذي للشركة المصدرة للورقة المالية بتسليم عضو مجلس الإدارة مغلفاً يحتوي على التقرير الإداري المتضمن المعلومة الداخلية الجوهرية ، ولم يقدّم عضو مجلس الإدارة بفتح المغلف على الرغم من استلامه وقام بعد ذلك بالتداول على أسهم الشركة التي يساهم فيها ، فإنه لا يكون مرتكباً لجريمة تداول المطلعين ، نظراً لانتفاء علمه بحيازة المعلومة الداخلية الجوهرية .

وأما بالنسبة لتوقع النتيجة الإجرامية والعلاقة السببية التي تربطها بسلوك الجاني فإنه لا يثار هذا التوقع إلا في ظل المنظومة القانونية التي تعتبر جريمة تداول المطلعين من جرائم الضرر المادية والتي حتى يكتمل ركنها المادي فإنه يتوجب أن تتحقق النتيجة الإجرامية ومن ثم وجود علاقة السببية التي تربطها بالسلوك<sup>152</sup> ، وبذلك فإن هذا التوقع لا يكون مضمراً لوجود العلم لدى الجاني في ظل المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والأردنية التي ذهبنا إلى اعتبار جريمة تداول المطلعين من جرائم الخطر الشكلية والتي يكتمل ركنها المادي بوجود السلوك الذي رسمه المشرع في هاتين المنظومتين القانونيتين ، ولكن في ظل المنظومة القانونية المصرية ونتيجة لاعتبار المشرع بموجب المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال جريمة تداول المطلعين من جرائم الضرر المادية التي يستوجب أن يقوم ركنها المادي على سلوك ونتيجة إجرامية خصصها القانون بتحقيق النفع والعلاقة السببية التي تربط هذه النتيجة بذلك السلوك ، فيتوجب أن يتوقع المطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية تحقيق النفع لشخصه أو لزوجه أو لأولاده ، كما يتوجب توقع العلاقة التي تربط التداول في سوق الأوراق المالية وتحقيق النفع فيكون تحقيق النفع أثراً لذلك التداول .

كما يتوجب أن يعلم الجاني في جريمة تداول المطلعين بالصفة التي استلزم المشرع توافرها فيه ، وذلك بأن يعلم بأنه مطلع على معلومات داخلية جوهرية وذلك من خلال دخول تلك المعلومات إلى حيازته ، فجريمة تداول المطلعين لا تقع إلا من قبل المطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية ، بل إن الهدف الذي يقف وراء تجريم تداول المطلعين هو أن المطلع يحوز معلومات لم تكن متوفرة لجمهور المستثمرين فيكون في موقف استثماري أقوى ممن لم يطلع على تلك المعلومات .

<sup>152</sup> وما يجب ذكره في هذا المضمرة أن التوقع وقبول النتيجة الإجرامية بشكل القصد الاحتمالي ، وهذا القصد الأخير إذا ما تم النظر إليه بشكل أكثر تعمقاً ومن منطلق الفلسفة القائم عليها فإنه يتساوى في المسؤولية الجزائية مع القصد الجنائي المباشر .

كما يتوجب أن يعلم الجاني بأن الطرف الآخر لصفقة التداول الحادثة بناءً على تداول المطلعين هو شخص غير مطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية ولكن عدم إطلاع الطرف الآخر في الصفقة على المعلومات يجب أن يكون عاماً ، وذلك بأن تبقى المعلومات التي تكون محلاً لجريمة تداول المطلعين متصفة بصفة الداخلية والجوهرية لجميع المستثمرين ، وهذا ما يقودنا إلى التمييز ما بين حالة عدم إطلاع الطرف الآخر للصفقة الناتج عن سبب عدم اطلاع عموم الجمهور على المعلومات الداخلية الجوهرية كأحد الوقائع التي يجب أن يحيط بها الجاني وبين حالة إدراك الطرف الآخر للصفقة الخاص للمعلومات الداخلية التي تنفي وجود جريمة تداول المطلعين في المنظومة القانونية الفلسطينية دون المنظومتين القانونيتين الأردنية والمصرية ، وذلك نتيجة لتفرد قانون الأوراق المالية الفلسطينية بنص قانوني خاص وهو المادة ( 89 ) التي نصت على أن :

( ولا يعتبر أن المطلع قد خالف هذه المادة : ... ب- إذا كان الطرف الآخر للصفقة مدركاً فعلاً للمعلومات ) .

فاشترط علم الجاني بأن الطرف الآخر للصفقة غير مطلع على تلك المعلومات يكون ناتج عن أن المعلومات التي تم عقد الصفقة بناءً عليها هي معلومة داخلية جوهرية لم يتم الإفصاح عنها للجمهور فيكون الطرف الآخر في ظل هذه الحالة مثل باقي جمهور المستثمرين الذين لم يتم وصول هذه المعلومات إليهم ، وتنتفي صفة عدم الإطلاع بالإفصاح العام الذي يكون لجمهور المستثمرين<sup>153</sup> ، فيعامل الطرف الآخر للصفقة بذات المعاملة التي يعامل بها جمهور المستثمرين .

فلا يقوم القصد الجنائي وبالتالي جريمة تداول المطلعين إذا علم الجاني أن المعلومات الداخلية الجوهرية فقدت صفة عدم الإفصاح العام الذي يكون لجمهور المستثمرين سواء أكان ذلك من ضمن القنوات الرسمية للإفصاح أو بالوسائل الأخرى غير الرسمية التي تفقد هذه المعلومات تلك الصفة ، وهذا ما أكدته المشرع الفلسطيني في المادة ( 89 ) من قانون الأوراق المالية التي نصت على أنه :

( ولا يعتبر أن المطلع قد خالف هذه المادة : أ- إذا بيّن أن المعلومات ليست معلومات بحاجة لنشر ... )

<sup>153</sup> يرتبط هذا الاستنتاج ارتباطاً وثيقاً بنظام الإفصاح المتبع في سوق الأوراق المالية ، حيث إن الإفصاح يتم للمعلومات الداخلية الجوهرية ، فإذا كان الجاني على علم بأن المعلومة التي تداول بناءً عليها هي معلومة داخلية جوهرية ، ولكن تبين بعد ذلك أن هذه المعلومة ليست بالجوهرية المهمة التي قد تؤثر على القرار الاستثماري ، وأيضاً قد يحصل أن يقوم الجاني بالتداول بناءً على معلومة يعتقد هو بأنها معلومة داخلية جوهرية ثم يتبين أنه تم الإفصاح عنها ، وبذلك انتفت فكرة الداخلية الجوهرية بالإفصاح عنها للجمهور .

كما وتتواجد هذه الحالة في المنظومتين القانونيتين الأردنية والمصرية حتى وان لم يتم النص عليها صراحة كما فعل المشرع الفلسطيني ، ذلك أن الأخذ بهذه الحالة يكون ناتجاً عن فقدان المعلومة لصفة الداخلية الجوهرية والتي بمفهوم المخالفة للنصوص الناظمة لجريمة تداول المطلعين تنتفي الجريمة بانتفاء تلك الصفات عن المعلومات .

أما حالة إدراك الطرف الآخر للصفقة للمعلومات الداخلية الجوهرية التي جاء بها المشرع الفلسطيني فإنها تختلف عن الحالة السابقة في أن إطلاع الطرف الآخر للصفقة كان اطلاعاً خاصاً لم يكن اطلاعاً بالمفهوم المربوط بانتفاء صفة الداخلية عن المعلومات ، ذلك لأن المشرع الفلسطيني تناول حالة الإطلاع العام في النص الذي أورده سابقاً ، أما حالة إدراك الطرف الآخر فتكون ناتجة عن إدراك خاص للمعلومات ، ولا يرفع هذا الإدراك صفة الداخلية الجوهرية عن المعلومات التي تكون محلاً لتداول المطلعين ، فتبقى المعلومات مكتسبة لتلك الصفة على الرغم من إدراك الطرف الآخر لها .

وعلى الرغم من انتقادنا لتوجه المشرع الفلسطيني في أخذه للإدراك الخاص للطرف الآخر كسبب يحول دون الوجود القانوني لجريمة تداول المطلعين ، فإن المشرع الفلسطيني قد جعل علم الجاني بصفة عدم الإدراك الخاص للطرف الآخر للصفقة من الوقائع التي يتوجب أن يحيط الجاني العلم بها ، فيكون للجاني أن يثبت أن الطرف الآخر كان مدركاً إدراكاً خاصاً للمعلومات - وليس إدراكاً عاماً- حتى ينتفي عنصر العلم في القصد الجنائي لديه وبالتتابع انتفاء ارتكاب الجريمة<sup>154</sup> .

كما ويعتبر العلم بزمن ارتكاب التداول بناءً على معلومات داخلية جوهرية من ضمن الوقائع التي يتوجب أن يعلم الجاني بها ، ويعتبر الزمن في جريمة تداول المطلعين من أهم الوقائع التي يتشكل

<sup>154</sup> قد يبدو للمتفحص الأولي بأنه لا يوجد هناك اختلاف ما بين الإدراك العام والإدراك الخاص للمعلومات الداخلية الجوهرية ، ولكن إذا تم النظر بشكل أكثر تعمقاً لتبين وجود الاختلاف الجوهرية فيما بينهما ، فحالة الإدراك العام هي الحالة التي يكون فيها السواد الأعظم على اطلاع على المعلومة سواء أكان ذلك من خلال قنوات الإفصاح الرسمية كما هو الحال في التقارير المالية أو من خلال قنوات الإفصاح غير الرسمية كما هو الحال في المؤتمرات واللقاءات الصحفية ، وفي حالة الإدراك العام فإن الطرف الآخر للصفقة يتساوى مع غيره من المستثمرين في سوق الأوراق المالية فيكون مطلعاً عليها اطلاعاً عاماً ، أما في حالة الإدراك الخاص فإنها تتحقق من خلال علم بعض الأشخاص فيها وعدم الإفصاح عنها من خلال قنوات الإفصاح الرسمية وغير الرسمية ، وهذه الاختلاف الجوهرية ما بين الإدراك العام والإدراك الخاص يلقي بظلاله على حالة إدراك الطرف الآخر في الصفة للمعلومة الداخلية الجوهرية ، حيث إنه من خلال تحليل ما أورده المشرع الفلسطيني في هذه الحالة يتبين أنه قد قصد الإدراك الخاص وليس الإدراك العام ، حيث إن وجود الإدراك العام ليس بحاجة إلى نص لأنه ينسب الوجود القانوني لتداول المطلعين ، أما في الإدراك الخاص فإنه على الرغم من علم الطرف الآخر بالصفة للمعلومة إلا أن هذه الأخيرة قد ظلت مكتسبة لصفة الداخلية ، حيث لم يتم الإفصاح عنها بشكل رسمي أو غير رسمي ، وهذا ما حدا في تقديرنا بالمشرع الفلسطيني للنص على حالة الإدراك الخاص ، حيث إن وجود الإدراك العام يؤدي إلى نفي جريمة تداول المطلعين أم في حالة الإدراك الخاص فإن جريمة تداول المطلعين تكون موجودة ، ولكن المشرع الفلسطيني قد جعل من إدراك الطرف الآخر بالصفة للمعلومة إدراكاً خاصاً كسبب يحول دون وجود تداول المطلعين ، وهذا ما قد يفتح الباب على مصراعيه لحدوث التواطؤ ما بين طرفي الصفقة ، ولهذا فإننا نوصي المشرع الفلسطيني بعدم اعتبار إدراك الطرف الآخر للصفقة للمعلومة الداخلية إدراكاً خاصاً كسبب يحول دون وجود تداول المطلعين.

بها العلم كعنصر من عناصر القصد الجنائي ، فلا ترتكب جريمة تداول المطلعين إلا في الزمن الذي تكون فيه المعلومة مكتسبة لصفقتها الداخلية ، وذلك في الزمن الذي لم يتم الإفصاح عنها ، فحجر الزاوية في المعلومات الداخلية الجوهرية هو الإفصاح عنها ، فالزمن الذي تبقى فيه المعلومة داخلية ولم يتم الإفصاح عنها هو زمن ارتكاب جريمة تداول المطلعين ، فقد تطلب المشرع حتى يثبت ارتكاب جريمة تداول المطلعين أن يعلم الجاني بأنه ارتكب الجريمة في الفترة الواقعة بين دخول المعلومة الداخلية الجوهرية في حيازته وبين الإفصاح عن تلك المعلومة .

ويتوجب أن يحيط الجاني علماً بمكان ارتكاب جريمة تداول المطلعين ، حيث إن المشرع لم يصبغ تداول المطلعين بالصفة الجريمة إلا إذا تم ارتكابه في سوق الأوراق المالية وفق الآليات المقررة فيه ، فلا تتعد جريمة تداول المطلعين إلا إذا علم الجاني بأن تداوله للأوراق المالية بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية في سوق الأوراق المالية ، فإذا حصل التداول في مكان آخر غير سوق الأوراق المالية وفق آلياته مثل أن يتم تداول الأوراق المالية بموجب الحوالة المدنية فإنه لا تكون الجريمة مرتكبه .

#### ثانياً : الإرادة

يعتبر علم الجاني بعناصر الركن المادي من الوقائع التي يتوجب العلم بها ، حيث يعتبر ذلك عنصراً في الركن المعنوي لجريمة تداول المطلعين ، إلا أن هذا العلم لا ينهض بذاته حتى يشكل الركن المعنوي لهذه الجريمة ، بل يجب بعد أن يحيط الجاني علماً بهذه الوقائع أن تتصرف إرادته إلى ترجمة علمه إلى واقع عملي ، فالإرادة تعتبر العنصر الثاني في جريمة تداول المطلعين ، وبدونها يفقد الركن المعنوي لجريمة تداول المطلعين وجوده القانوني على الرغم من توافر عنصر العلم لديه ، فحرية الإرادة المتجسدة في مقدرة الجاني على توجيه فعله الوجهة التي تتجه لها إرادته تعتبر المرتكز الأساسي للركن المعنوي الذي يجعل منها بالإضافة إلى عنصر العلم من الأمور التي يتحمل بموجبها الجاني تبعه جرمه ، فيكتمل الركن المعنوي للجاني متى كان قاصداً مختاراً وعالماً بالوقائع التي يتوجب العلم بها<sup>155</sup> .

<sup>155</sup> صلاحين ، عبد المجيد ( 2008 ) : الجرائم السلبية - أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي ، مجلة الشريعة والقانون ، العدد ( 36 ) ، أكتوبر 2008 ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، العين - الإمارات العربية المتحدة ، ص 129 .

فبعد أن يحيط الجاني علماً بالوقائع التي يتوجب العلم بها فإنه يصرف إرادته إلى القيام بالسلوك الذي حظره المشرع ، ففي جريمة تداول المطلعين وبعد اكتمال عنصر العلم لدى الجاني يقوم بتوجيه إرادته نحو التداول بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية التي دخلت حيازته ، وإرادة الجاني بذلك تتركز في النشاط الذهني الذي ينقل عنصر العلم من مجرد كونه إحاطة بالوقائع الواجب العلم بها إلى الواقع العملي من خلال إرادته الأئمة التي تعمد بموجبها مخالفة النص الجزائي ، فالإرادة هي حلقة الوصل بين الجريمة كواقعة مادية لها كيان خارجي وبين الإنسان الذي صدرت عنه والذي يعتبره القانون بالتالي مسئولاً عنها<sup>156</sup> .

كما يتوجب لتحقيق هذه الإرادة أن تكون حرة وخالية من أية شائبة تعدمها أو تنقصها ، أي أن يرتكب الجاني سلوكه بمحض حريته واختياره ، ولكي تكون هذه الإرادة صحيحة وصالحة لتحقيق عنصر الإرادة والذي يتشكل بموجبه إضافة إلى عنصر العلم الركن المعنوي ، أن يكون الجاني مدركاً لأعماله وتصرفاته ، فيتمتع بحريته الإدراك وحرية الإرادة ، فإذا تخلفت إحداهما انعدمت مسؤوليته الجزائية<sup>157</sup> ، فلا يتشكل عنصر الإدارة إذا تم ارتكاب جريمة تداول المطلعين تحت الإكراه المادي أو المعنوي ، فقد يحدث أن يكره المدير التنفيذي للشركة المصدرة للورقة المالية أحد الموظفين الذي اطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية من أجل تنفيذ تداول المطلعين ، ففي مثل هذه الحالة تنعدم إرادة هذا الموظف على الرغم من إحاطته علماً بالوقائع التي يتوجب أن يعلم بها ، وبذلك ينهدم الركن المعنوي في جريمة تداول المطلعين ، وفي هذه الحالة يتوافر مانع للعقاب ، حيث تبقى الصفة الإجرامية للفعل ، ولكن تنتفي مساءلة الموظف الجنائية ، وتبقى المسؤولية المدنية قائمة .

وتختلف الإرادة عن الدافع الذي عرفه قانون العقوبات الأردني رقم ( 16 ) لسنة 1960 في المادة ( 1 / 67 ) بأنه :

( العلة التي تحمل الفاعل على الفعل، أو الغاية القصوى التي يتوخاها )

<sup>156</sup> وهاب ، زكري ( 2005 ) : جريمة الاستعمال التعسفي لأموال الشركة . رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 79 .  
<sup>157</sup> عبد الفتاح ، محمد ( 2008 ) : جريمة الاحتيال - دراسة مقارنة - . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين ، ص 67 .

فالدافع بموجب هذا التعريف يقوم على الأمر النفسي المحرك للإرادة وهو الذي يقف وراء ارتكاب الجريمة ، ولكن ونتيجة لاختلاف دوافع المخاطبين بالنص الجنائي فإن الدافع لا يعتبر عنصراً في الركن المعنوي للجريمة إلا إذا نص القانون على ذلك ، وهذا ما أكده قانون العقوبات الأردني في المادة ( 67 / 2 ) منه التي نصت على أنه :

( لا يكون الدافع عنصراً من عناصر التجريم إلا في الأحوال التي عينها القانون )

وبناءً على ذلك فلا عبرة إذا كان دافع الشخص لارتكاب الجريمة شريفاً أو سيئاً ، فهذا الدافع لا يدخل في عنصر الجريمة القانوني فعدم بيان الدافع تفصيلاً أو الخطأ فيه أو ذكره على سبيل الظن أو إغفاله جملة لا يؤثر في سلامة الحكم الجنائي ، كما لا يعتد به في تكيف الفعل من الوجهة القانونية ، أما الإرادة الأثمة فتدخل في تكوين الجريمة بصفقتها عنصراً من عناصر الركن المعنوي وانتقائها ينفي هذا الركن <sup>158</sup> .

ولم يحدد المشرع في جريمة تداول المطلعين دافعاً معيناً يتوجب التقيد فيه لارتكاب الجريمة ومن ثم اعتباره عنصراً من عناصر التجريم ، فسواء كان دافع المطلع الذي يتداول بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية يتسم بالشرف كما هو الحال في الأشخاص الذين يريدون رفع القيمة السوقية لورقة الشركة المصدرة من خلال إرسال رسالة مبطنة للمتعاملين في السوق عن المعلومات المتوفرة لديهم ، أو كان دافعه يسيطر عليه الإضرار بالشركة المصدرة كما هو الحال في إصدار الأمر الاستثماري ببيع الورقة المالية نتيجة لخسارة لم يتم إعلانها للجمهور .

ولكن مما تجدر الإشارة إليه أن الدافع في جريمة تداول المطلعين يختلف عن تحقيق الربح الذي تناوله المشرع المصري في المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال ، ذلك أن الدافع لا يعتبر عنصراً من عناصر التجريم ، في حين تحقيق النفع يعتبر النتيجة الإجرامية التي تدخل في البنيان القانوني لجريمة تداول المطلعين بموجب المادة ( 64 ) فلا تقوم جريمة تداول المطلعين بشكلها التام في المنظومة القانونية المصرية إلا بتحقيق النفع .

وفي صدد بحثنا لعنصر الإرادة في الركن المعنوي لجريمة تداول المطلعين يتوجب الإشارة إلى أن كثيراً ما يتم ارتكاب الجريمة من قبل الأشخاص المعنوية ، الأمر الذي يستوجب بيان الإرادة لدى

<sup>158</sup> عبد الوهاب ، سرور ( 2004 ) : الدافع والباعث على الجريمة وأثرهما في العقوبات التعزيرية . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 54 .

مثل هؤلاء الأشخاص ، فبداية حتى تقوم المسؤولية الجنائية قبل الشخص المعنوي يستلزم توافر شرطين أساسيين ، أولهما أن يكون ارتكاب الجريمة من شخص طبيعي له حق التعبير عن إرادة الشخص المعنوي ، أي أن يكون ممثلاً للشخص المعنوي ، وثانيهما أن تكون الجريمة قد ارتكبت لحساب الشخص المعنوي ، وبناءً على ذلك فإن إرادة الشخص المعنوي هي إرادة الشخص الذي يمثله ، فالشخص المعنوي باعتباره كائن غير طبيعي فإنه لا يمكنه أن يباشر النشاط الإجرامي بنفسه ، وإنما يتم ذلك عن طريق شخص طبيعي معين أو عدة أشخاص طبيعيين يملكون حق التعبير عن إرادته <sup>159</sup> .

---

<sup>159</sup> عائشة ، بشوش ( 2002 ) : المسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية . رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر ، ص106.

## الفرع الثاني : افتراض الركن المعنوي في المنظومة القانونية الفلسطينية

لقد رسمت المادة ( 89 / 1 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني والمادة ( 108 ) من قانون الأوراق المالية الأردني فضلاً عن المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال المصري الإطار العام للركن المعنوي في جريمة تداول المطلعين ، فاشتترطت هذه المواد توافر العلم والإرادة لدى المطلع الذي تداول بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية ، إلا أن قانون الأوراق المالية الفلسطيني قد تناول حالة فريدة خلى منها القانون الأردني وحتى المصري ، فقد افتراض توافر الركن المعنوي لدى المطلع على المعلومات ، وهذا ما نصت عليه المادة ( 89 / 2 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطينية بقولها :

( منذ اللحظة التي يبرز فيها موضوع يتطلب النشر من قبل مصدر بموجب هذا القانون وحتى وقت الإفصاح وفقاً لأنظمته ، يمنع الأشخاص التالون والمدركون للموضوع من التعامل مباشرة أو غير مباشرة بالأوراق المالية للمصدر ومشاركه : أ- المصدر . ب- أي شركات تابعة للمصدر . ج- أي مساهم مسيطر أو عضو مجلس إدارة أو مدير أو مسئول أو موظف مطلع أو وكيل مطلع أو أي شخص مطلع يقوم بالتعامل مع المصدر أو مع أي شركة تابعة للمصدر أو موظفي السوق والهيئة )<sup>160</sup>

ويختلف مضمون هذا النص عن نص الفقرة الأولى من المادة ( 89 ) ، فقد كرست الفقرة الأولى الركن المعنوي لجريمة تداول المطلعين في صورته القصدية فجعلته يقوم على عنصر العلم بالوقائع التي استوجب القانون العلم بها والإرادة الأثمة ، إلا أن هذا الركن قد أصابه نوعٌ من القصور في الفقرة الثانية فقد افترضه المشرع لدى الأشخاص الذي جاء بذكرهم في الفقرة الثانية ، فقد جعل من المراكز القانونية لهؤلاء الأشخاص سببياً في افتراض توافر العلم لديهم بالمعلومات الداخلية الجوهرية عند قيامهم بالتداول على الأوراق المالية ، فلا يكونوا بموجب مراكزهم القانونية إلا وأن يعلموا بها وتنصرف إرادتهم الأثمة إليها عند قيامهم بتداولهم .

ويقودنا هذا الافتراض إلى البحث عن العلة التي دفعت بالمشرع الفلسطيني إلى إيرادها وعدم مسابرتها للمشرع الأردني والمصري الذي لم يتناوله ( أولاً ) ومن ثم البحث عن القيود التي تحدد وجود هذا الافتراض باعتباره استثناءً عن الأصل ( ثانياً ) .

<sup>160</sup> قد يذهب البعض إلى القول بأن هذا النص لم يأتي بشيء جديد ، حيث إن القصد الجنائي وهو الأصل يعتبر مفترضاً ، حيث إن الأصل في الركن المعنوي هو القصد ، لهذا فإن كل من العلم والإرادة مفترضان ، وعلى الرغم من صحة هذا القول بشكل عام ، إلا أنه إذا تم البحث بشكل أكثر تفصيلاً في الفلسفة القائمة وراء هذا النص ، فإنه يتبين أنه قد تناول أشخاص على وجه الخصوص وجعل الركن المعنوي مفترضاً لديهم ، وهذا الافتراض ينسجم مع التنظيم القانوني الحديث للجرائم الاقتصادية والتي من ضمنها جريمة تداول المطلعين .

## أولاً : علة الافتراض

تعتبر جريمة تداول المطلعين من أهم الجرائم الاقتصادية المرتكبة في سوق الأوراق المالية ، فهي تقوم بالاعتداء على مبدأ المساواة ما بين المتعاملين في هذا السوق ، كما أنها تخل بمبدأ المنافسة المشروعة في النشاط الاقتصادي في سوق الأوراق المالية ، فتكتسب جريمة تداول ذات الخصائص المقررة للجريمة الاقتصادية - وإن اختلفت في الإطار الذي يحكمها - وعلى رأس هذا الخصائص ما يتميز به الركن المعنوي من قصور وتراجع نتيجة لاعتبار هذه الجريمة من جرائم الخطر الشكلية التي جرم بها المشرع الفعل الذي يهدد السياسة الاقتصادية للدولة<sup>161</sup> .

فالأصل والقاعدة العامة وجود عناصر الركن المعنوي من علم وإرادة حقيقية لا افتراضاً ، إلا أن الركن المعنوي في إطار الجريمة الاقتصادية لم يبقى محافظاً على معاييره الأصولية ، بل أضحي يتميز بالضعف ، مما جعل المشرع من هذا الركن مفترضاً لدى مرتكب الجريمة الاقتصادية ، فنتيجة لتغليب فكرة الجدوى الاقتصادية على الحريات الفردية أدى ذلك إلى إضعاف الركن المعنوي وسيطرة افتراضه على النصوص الحاكمة للجريمة الاقتصادية ، فضرورة أقلمة قواعد التشريعات الجزائية الاقتصادية مع طبيعة الظواهر الاقتصادية التي تحميها ، تقتضي أحياناً الخروج عن المبادئ الأصولية وتجاوز الثابت التقليدي لجريمة الحق العام وتكريس قواعد مستحدثة تؤسس لخصائص الجريمة الاقتصادية<sup>162</sup> .

على الرغم من اختلاف الركن المعنوي في الجريمة الاقتصادية عما هو في الجرائم العادية وذلك بافتراض هذا الركن ، إلا أن هذا الاختلاف لا يمس جوهر الركن المعنوي القائم على العلم والإرادة، حيث إن هذا الاختلاف يقوم على تعديل القواعد التي يخضع لها عبء الإثبات ، وبذلك تنشأ قرينة قانونية بسيطة مؤداها افتراض الركن المعنوي ، فلا تكلف النيابة العامة بإثباته ، ولكن هذا القرينة قابلة لإثبات العكس فيكون للمتهم أن يثبت عدم توافر الركن المعنوي في حقه ، وسبب ذلك يتجسد في خطورة هذه الجرائم وما تسببه من أثار وخيمة على المجتمع الاقتصادي ، بالإضافة

<sup>161</sup> والمقصود بجرائم الشكلية والتي من ضمنها جريمة تداول المطلعين هو أن الشخص بمجرد أن يرتكب السلوك تتحقق النتيجة ، وبالتالي فإن الجريمة مقصودة ونتيجتها ذات مفهوم قانوني وليست ذات مفهوم مادي .  
<sup>162</sup> روسان ، إيهاب ( 2012 ) : خصائص الجريمة الاقتصادية - دراسة في المفهوم والأركان - . مجلة دفاتر السياسة والقانون ، جامعة ورقلة ، العدد السابع ، يونيو 2012 ، ورقلة - الجزائر ، ص 87 .

إلى صعوبة إثبات العلم فيها ، وإلا أدى ذلك إلى إفلات العديد من مرتكبي الجرائم الاقتصادية من العقاب وتشجيع غيرهم على ارتكابها نظراً لضعف ضمان إفلاتهم من العقاب<sup>163</sup> .

ولقد وازن المشرع الفلسطيني في جريمة تداول المطلعين ما بين وجود الركن المعنوي حقيقةً وبقيناً في الفقرة الأولى من المادة ( 89 ) وذلك بوجود عنصري العلم والإرادة لا افتراضهما ، وما بين ضرورات ترجيح الجدوى الاقتصادية على المصلحة الفردية وذلك بافتراض الركن المعنوي لدى جملة من الأشخاص حصرهم في هذه الفقرة .

وترجع علة افتراض الركن المعنوي في هذه الحالة الحصرية التي تناولتها الفقرة الثانية إلى أن المراكز القانونية للأشخاص الذين حصرهم المشرع قد أدت إلى وجود قرينة بسيطة بعلم هؤلاء الأشخاص بالمعلومات الداخلية الجوهرية ودخولها في حيازتهم أثناء قيامهم بالتداول بناءً عليها .

فعضو مجلس الإدارة مثلاً يكون مطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية بحكم عضويته في مجلس الإدارة التي وفرتها له ملكيته ، إلا أن ذلك يختلف عما هو مقرر في الفقرة الأولى من المادة (89) وذلك لأن بروز المعلومات الداخلية الجوهرية يفترض الإفصاح عنها ، كما ويفترض علم عضو مجلس الإدارة بهذه المعلومات باعتباره عضواً في الهيئة التي تعتبر السلطة العليا في الشركة المصدرة والمتمثلة في مجلس الإدارة ، فهذا المجلس يفترض فيه الإحاطة بكافة المعلومات التي تحيط بأعمال الشركة ورسم سياستها ، ونتيجة لذلك فإن الافتراض بعلم عضو مجلس الإدارة بالمعلومات الداخلية الجوهرية افتراضاً يتفق والمنطق السليم ، فلا بد وأن يكون يعلم بها ، فقيامه بالتداول أثناء عدم الإفصاح عن المعلومات التي فرض القانون الإفصاح عنها يقيم قرينة قانونية بسيطة مفادها علمه بالمعلومات الداخلية الجوهرية وانصراف إرادته إليها أثناء قيامه بالتداول في الفترة التي تمتد ما بين بروز المعلومات الداخلية الجوهرية وما بين الإفصاح عنها بموجب الآليات القانونية المقرر للإفصاح<sup>164</sup> .

وبناءً على ما تقدم فإن المسؤولية في جريمة تداول المطلعين بموجب الفقرة الثانية من المادة (89) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني لا تتطلب إثبات توافر الركن المعنوي ، بل يكون هذا الركن

<sup>163</sup> خليفة ، رباح . زيدان محمد ( 2011 ) : نطاق المسؤولية الجنائية عن الجرائم الاقتصادية . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، المجلد الثالث ، العدد العاشر ، السنة الثالثة ، تكريت - العراق ، ص 189 .

<sup>164</sup> ويقابل تحليلنا هذا التحليل القانوني الذي ذهب إلى اعتبار أن افتراض علم عضو مجلس الإدارة في أية شركة في هذا المجال بالنسبة للركن المعنوي ، إنما هو من قبيل القصد الاحتمالي الذي يقوم على توقع النتيجة وقبولها ، وبالتالي فإن عضو مجلس الإدارة عليه أن يتوقع النتيجة وأن يقبلها عندما يقوم بالتداول استناداً على المعلومة الداخلية الجوهرية .

مفترض توافره في حق الأشخاص الذين حصرتهم هذه الفقرة بمجرد وقوع الجريمة ، ويكون على فاعل الجريمة أن يثبت عدم توافر هذا الركن في حقه .

على أن هذا الافتراض لا يقودنا بأن المشرع الفلسطيني قد نفى أو أهمل الركن المعنوي في جريمة تداول المطلعين بموجب الفقرة الثانية من المادة ( 89 ) ، ولكن هذا الركن موجود ولكن بقدر الافتراض الذي يقيم القرينة القانونية البسيطة على توافره ، ويكون للمتهم دحض هذه القرينة بإثبات عدم توافره بحقه ، وذلك نتيجة لاعتبار جريمة تداول المطلعين من الجرائم الاقتصادية التي قصد منها المشرع حماية السياسة الاقتصادية للدولة .

### ثانياً : قيود الافتراض

يعتبر الأصل والقاعدة العامة أن يقوم الركن المعنوي لجريمة تداول المطلعين باعتبارها من الجرائم العمدية على صورة القصد الجنائي الذي يتكون من عنصري العلم والإرادة ، فحتى يتشكل هذا الركن فإنه يتوجب أن يكون عنصري الإرادة والعلم موجودان حقيقةً وبقيناً وليس على سبيل الافتراض ، ولكن في جريمة تداول المطلعين جاء المشرع الفلسطيني باستثناء على هذه القاعدة فافتراض توافرها لدى جملة من الأشخاص حددهم في نص المادة ( 89 / 2 ) .

فإذا كان هذا النص يشكل استثناءً عن القاعدة العامة فإنه يجب عدم التوسع فيه وعدم القياس عليه بإدخال حالات لم يقصد بها المشرع أن تكون موجودة فيه ، فالأصل أن يتكون الركن المعنوي بموجب الفقرة الأولى من المادة ( 89 ) واستثناءً يفترض في الفقرة الثانية من هذه المادة .

ولم يطلق المشرع هذا الاستثناء بلا قيود بل وضع له جملة من القيود والتي من الممكن ردها إلى ثلاث مجموعات رئيسية ، تمثل الأولى القيود الزمنية بينما تمثل الثانية القيود المعلوماتية في حين تركز الثالثة على القيود الشخصية لمرتكب جريمة تداول المطلعين .

فقد حدد المشرع الفلسطيني افتراض الركن المعنوي في حالة زمنية معينة نص عليها بشكل واضح وصريح وبدونها من غير الممكن القول بوجود الافتراض ، فجعل التحديد الزمني يقوم على :

( ... اللحظة التي يبرز فيها موضوع يتطلب النشر من قبل مصدر بموجب هذا القانون وحتى وقت

الإفصاح وفقاً لأنظمتة ... )

فالقيد الزمني للافتراض يركز في اللحظة التي يبرز في الموضوع الذي فرض المشرع الإفصاح عنه ، وفي ظل القيد الزمني تبقى المعلومة متمتعة بصفة الداخلية الجوهرية في الفترة الواقعة ما بين بروزها وبين الإفصاح عنها بموجب القانون .

أما القيود المعلوماتية فترتكز على المعلومات التي تكون محلاً لجريمة تداول المطلعين ، فإذا كانت المعلومات في الإطار العام لهذه الجريمة يتوجب أن تتصف بصفة الداخلية الجوهرية بغض النظر عن كون مصدر الورقة المالية ملزماً بالإفصاح عنها أم لا ، فإنه في الإطار الخاص لجريمة تداول المطلعين الذي يقوم على افتراض الركن المعنوي فإنه قد تم حصرها في المعلومات التي فرض القانون الإفصاح عنها ، ولا ينفي عن المعلومات الصفة الداخلية الجوهرية أن المشرع قد حصرها في المعلومات التي يتوجب الإفصاح عنها ، كون المعلومات وبموجب القيد الزمني قد ظلت متصفة بتلك الصفتين طوال الفترة الواقعة بين بروزها وما بين الإفصاح عنها بموجب آليات الإفصاح المقرر قانوناً .

ومن الممكن تبرير ذلك أن حالة الافتراض التي جاء بها المشرع الفلسطيني تعتبر استثناءً عن الأصل ، فالأصل يأخذ الحكم الخاص فيه وما تجاوزه يرجع إلى الأصل الذي استثناء الاستثناء من حكمه ، فإذا كانت المعلومات الداخلية الجوهرية لم يفرض المشرع الإفصاح عنها فإننا لا نكون أمام حالة الافتراض التي نص عليها المشرع الفلسطيني في الفقرة الثانية من المادة ( 89 ) بل نكون أمام الحالة التي جاءت بها الفقرة الأولى من ذات المادة .

أما القيود الشخصية فتعتبر المحرك الأساسي لوجود افتراض الركن المعنوي بموجب المادة (2/89) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني ، فالمراكز القانونية للأشخاص الذين أوردتهم المشرع هي التي تقف وراء هذا الافتراض ، ولم يطلق المشرع فئة الأشخاص دون تقييد وذلك لأن الاستثناء بطبيعته يتسم بتناول حالة محددة حصراً فإذا ما تم التوسع فيها فإنه يخرجها عن كونها استثناءً وتمتد للأصل ، وقد حدد المشرع الأشخاص الذين افترض توافر الركن المعنوي لديهم في :  
( أ- المصدر . ب- أي شركات تابعة للمصدر . ج- أي مساهم مسيطر أو عضو مجلس إدارة أو مدير أو مسئول أو موظف مطلع أو وكيل مطلع أو أي شخص مطلع يقوم بالتعامل مع المصدر أو مع أي شركة تابعة للمصدر أو موظفي السوق والهيئة ) .

و قد بينا فيما سبق مخالفتنا اعتبار مصدر الورقة المالية والشركات التابعة لها من المطلعين لأسباب تتعلق في المنظومة القانونية الفلسطينية من ناحية ولمخالفتها لمبادئ التركيز الاقتصادي المتمثل في الأحكام العام للشركة القابضة والشركة التابعة من ناحية أخرى ، فإننا نسجل موقفنا مرة أخرى هنا في هذا المضمار بالإحالة إلى ما بيناه بشكل مفصل سابقاً<sup>165</sup> .

ونخالف ما ذهب إليه المشرع الفلسطيني في افتراض الركن المعنوي لدى المدركين للمعلومات الداخلية الجوهرية ، حيث جاء صدر المادة ( 89 ) بقولها :  
( ... يمنع الأشخاص التالون والمدركون للموضوع ... )

ذلك لأن المدركون للمعلومات تسري عليهم الفقرة الأولى من هذه المادة وليست الفقرة الثانية ، لأنه لم يكن مركزهم القانوني قد برر الافتراض بل هم مجرد مطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية ، كما أن العلة من الافتراض غير متوافرة في حقهم .

وبالوجود غير المنطقي للمدركين للمعلومات الداخلية الجوهرية في حالة الافتراض يُخرج نص الفقرة الثانية من المادة ( 89 ) عن كونها استثناءً عن الأصل بل قد يجعله الأصل هذا من ناحية ، وتقيد المعلومات الداخلية الجوهرية في المعلومات التي يتوجب الإفصاح عنها من ناحية أخرى ، وهذا ما لا يتفق مع الخطورة الإجرامية لتداول المطلعين ، كما لا يتفق مع القاعدة العامة التي بني عليها الركن المعنوي في كافة الجرائم القصدية الذي يقوم على وجود العلم والإرادة حقيقة وليس افتراضهما ، ويتصل ذلك اتصالاً وثيقاً بالمبدأ القاضي بأن افتراض العلم بالقانون هو افتراضاً لا يقبل إثبات العكس ، وذلك أخذاً بقاعدة لا يعذر أحد بجهله بالقانون ، فهذه القاعدة هي جزء من المبادئ العامة للقانون والتي فرضتها ضرورات النظام الاجتماعي ، وهذا ما يحدونا بالقول إلى أن قاعدة افتراض العلم بالقانون هي الحل السائد في الجرائم الاقتصادية والتي من ضمنها جريمة تداول المطلعين .

<sup>165</sup> راجع ما سبق بيانه في الصفحة 17 من هذه الدراسة .

## المبحث الثاني

### الجزاء الجنائي لجريمة تداول المطلعين

حينما يرفع المشرع أصل الإباحة عن فعل ما ويدخله في حظيرة الأفعال المحظورة ويمد نطاق النص الجنائي إليه ويصفه بالجريمة ، فإن ذلك لا يكون له أي أثر في المجتمع أو في نفس الشخص المرتكب لهذا الفعل إلا إذا تم تقرير جزاء على اقتراف هذه الجريمة .

فإذا كان مبدأ الشرعية الجنائية يقضي بأن لا جريمة إلا بوجود نص قانوني يرفع صفة الإباحة عن الفعل ويدخله في عداد الجرائم ، فإنه من غير الممكن أن يمر هذا التجريم إلا بجزاء جنائي يكون المظهر القانوني لرد فعل المجتمع اتجاه مرتكب الجريمة والذي يتمثل في حالة العقوبة الجنائية التي تقمع الظاهرة الإجرامية ، أو في حالة التدبير الاحترازي الذي يواجهه من ثبت لديه خطورة إجرامية، فالجزاء الجنائي يعبر عن ردة فعل المجتمع عن الجريمة ، فالمجتمع يأبى أن تمر الجريمة أمامه بدون تقرير جزاء يواجهه هذه الجريمة ويكون المرصاد الذي يقف أمام من تسول له نزعتة العدوانية إلى ارتكاب الجريمة<sup>166</sup> .

وفي جريمة تداول المطلعين ونتيجة للمصالح والحقوق التي تؤدي هذه الجريمة إلى المساس بها ، سواء أكان ذلك بالإخلال بمبدأ المساواة ما بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية أو بالتهديد بسلامة السياسة الاقتصادية التي تعتبر سوق الأوراق المالية عمادها الأساسي ، فإن ذلك يجعل من ارتكاب جريمة تداول المطلعين في المجتمع أمر لا يقبله المنطق القانوني السليم ، ولذلك تدخل المشرع وفرض جزاءات جنائية توقع على مقترف هذه الجريمة .

وقد قدرت المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية جسامة خطورة جريمة تداول المطلعين وقررت عقوبات أصلية للحد من هذه الجريمة التي تركز بالأساس على العقوبة السالبة للحرية والمنتزعة في الحبس والعقوبة المالية المجسدة في الغرامة المالية ( المطلب الأول ) ، كما أنه لم يغفل على هذه المنظومات القانونية الخطورة الإجرامية الكامنة لدى شخص الجاني فقررت جملة

<sup>166</sup> للتوسع في ضرورة العقاب وضرورة التناسب ما بين العقوبة والجريمة ، انظر : سرور ، أحمد ( 2002 ) : القانون الجنائي الدستوري ، الطبعة الثانية . دار الشروق ، القاهرة - مصر ، ص 149 وما بعدها .

من التدابير الاحترازية التي تحد من الخطورة الإجرامية لمقترف جريمة تداول المطلعين ( المطلب الثاني ) .

## المطلب الأول

### العقوبات الجزائية

يعتبر مبدأ الحفاظ على سلامة المجتمع بشكل عام والمجتمع الاقتصادي بشكل الخاص من الأمور التي لا تجعل ارتكاب تداول المطلعين في المنظومة القانونية سهلاً لمقترفها ، فبدون تقرير عقوبة على اقترافه فإن ذلك يؤدي إلى المساس بالنظام العام الحاكم لسوق الأوراق المالية ، فتداول المطلعين يثير فوضى التعامل في هذا السوق ويخل بنظام المجتمع الاقتصادي للمتعاملين فيه ، مما تستوجب الحاجة إلى رد الأمور إلى مجاريها العادية وإعادة الاطمئنان العام وتحقيق الثقة في سوق الأوراق عبر تقرير عقوبة جزائية تعمل على توفير قدرًا من الردع العام والخاص ، فضلاً عن تحقيقها للعدالة ، فيتولد شعوراً بالعدالة لدى كافة المتعاملين في سوق الأوراق المالية بأن الذي تسول له نفسه بارتكاب جريمة تداول المطلعين ستكون العقوبة في انتظاره وتطبق بشكل متساوي على الجميع .

فالعقوبة تتجلى في اعتبارها النتيجة القانونية المترتبة كجزاء على مخالفة النصوص التجريبية والتي تطبق بإتباع الإجراءات الخاصة بالدعوى الجنائية وبواسطة السلطة القضائية على من ثبتت مسؤوليته عن الجريمة ، والعقوبة بذلك تشترط توافر صفتين أساسيتين ، تمثل الأولى منها أن تكون قانونية ، فيسري على العقوبة المبدأ الدستوري القائل لا جريمة ولا عقوبة إلا بنص ، بينما تعبر المساواة عن الصفة الثانية ، فتطبق العقوبة على كل من ثبتت مسؤوليته في الجريمة دون استثناء ، من خلال تطبيق فكرة عمومية العقاب<sup>167</sup> .

ونتيجة للآثار الخطرة والضارة المترتبة على تداول المطلعين في سوق الأوراق المالية فقد أقرت المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والأردنية فضلاً عن المنظومة المصرية العقوبات الرادعة المترتبة على اقتراف جريمة تداول المطلعين ، حيث إن تداول المطلعين ينأى عن اعتباره سلوك

<sup>167</sup> شريف ، بن عقون ( 2005 ) : غاية العقوبة في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي . رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر ، ص 59 .

يتصف بأصل الإباحة ، فحينئذ يتدخل المشرع لتجريم وفرض العقوبات الجنائية التي تقف كالمرصاد في وجه من يقترف هذه الجريمة .

وقد أخذت المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية بتقرير عقوبة الحبس كأحدى أهم العقوبات السالبة للحرية التي توقع على مرتكب جريمة تداول المطلعين ( الفرع الأول ) كما وقد أخذت تلك المنظومات بالعقوبات المالية من خلال تقريرها للغرامة الجنائية المالية المحددة والنسبية، وبذلك يكون العقاب من جنس العمل ، فجريمة تداول المطلعين ترتكب من أجل الحصول على المبالغ المالية من خلال الاستثمار المجرم ، فالتداول بناءً على معلومات داخلية جوهرية قبل الإفصاح عنها يحقق هامشاً كبيراً من الربح أو تجنباً لخسارة فادحة إذ ما تم الإفصاح عن تلك المعلومات ( الفرع الثاني ) .

### الفرع الأول : الحبس

أجمعت التشريعات الحاكمة لقطاع الأسواق والأوراق المالية على عقوبة الحبس السالبة للحرية كعقوبة أصلية في جريمة تداول المطلعين ، فقد نصت على ذلك المادة ( 100 / 1 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني على أنه :

( يعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف ( 100000 ) دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً أو الحبس مدة لا تزيد عن سنة أو بكلاهما هاتين العقوبتين كل شخص يخالف أحكام هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو الأنظمة الصادرة بمقتضاه ... )

كما قد نصت المادة ( 110 / ب ) من قانون الأوراق المالية الأردني على ذلك بقولها :

( مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد ورد النص عليها في أي تشريع آخر و بالإضافة إلى الغرامات المبينة في الفقرة ( أ ) من هذه المادة ، يعاقب كل من يخالف أيًا من أحكام المواد المبينة أدناه بما يلي :  
1- الحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات لمخالفة أحكام الفقرة ( ج ) من المادة ( 63 ) والفقرتين ( أ ) و ( ب ) من المادة ( 108 ) والمادة (109) من هذا القانون ... ) .

وأيضاً قد نصت المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال المصري على عقوبة الحبس بقولها :

( مع عدم الإخلال بأية عقوبة اشد منصوص عليها في أي قانون آخر يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن سنتين وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف جنيه ولا تزيد على خمسين ألف جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من أفشى سرا اتصل به بحكم عمله تطبيقاً لأحكام هذا القانون ، أو حقق نفعاً منه هو أو زوجه أو أولاده .... ) .

وتعتبر عقوبة الحبس من أهم العقوبات السالبة للحرية في مجال مكافحة الجنايات لجريمة تداول المطلعين ، فلها أهمية كبيرة في تحقيق الردع العام والردع الخاص ، مما يؤدي إلى إيجاد مكافحة شديدة لتداول المطلعين ، وذلك حماية لسلامة أمن سوق الأوراق المالية وتحقيق المساواة ما بين المتعاملين في ظلّه ( أولاً ) .

وإذا كان الأصل والقاعدة العامة أن يتم تطبيق النص الجزائي على كافة المخاطبين به دون النظر إلى شخصيتهم والتفضيل فيما بينهم ، إلا أنه وبفضل الأفكار الجديدة لمدرسة الدفاع الاجتماعي في مواجهة الجريمة ، نصت تشريعات معظم الدول على ضرورة دراسة حالة الجاني عن طريق ما يسمى بالتفريد العقابي ، وذلك بهدف معرفة درجة خطورته الإجرامية ، تمهيداً لفرض الجزاء الملائم لحالته ، ونظام التفريد العقابي يعتبر من أهم خصائص التشريعات العقابية الحديثة<sup>168</sup> ، وقد تناولت المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية صوراً من هذا التفريد في إطار مكافحتها لجريمة تداول المطلعين ، فينظر لشخصية مرتكب الجريمة ويعطي للقاضي سلطة تقديرية في أعمال التفريد الذي أناطه المشرع به ( ثانياً ) .

#### أولاً: ضرورة عقوبة الحبس

تكتسب عقوبة الحبس في جريمة تداول المطلعين أهمية كبيرة ، نظراً لكون أغلب من يرتكب هذه الجريمة من الأشخاص الذين يتمتعون بالمكانة الاجتماعية والاقتصادية والسياسية الكبيرة ، وبالتالي فإن عقوبة الحبس تعتبر من أهم العقوبات التي تحقق الردع العام والردع الخاص .

وإذا كان هدف العقوبة بشكل عام يتجسد في تحقيق كل من الردع العام والردع الخاص وتهذيب شخصية المجرم وإعادةه إلى حظيرة المجتمع مواطناً صالحاً ، إلا أنه في جريمة تداول المطلعين تعتبر عقوبة الحبس من أشد العقوبات وأكثرها وقعا لدى نفس الجاني والمجتمع ، فنتيجة لكون هذه

<sup>168</sup> حنيس ، عبد الجبار ( 2009 ) : وسائل تفريد التدابير الإصلاحية للأحداث الجانحين . مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 25 ، العدد الثاني ، ص 508 .

الجريمة من جرائم ذوي الياقات البيضاء فإن عقوبة الحبس تعتبر أكثر العقوبات تأثيراً لدى مرتكبي هذه الجريمة والأشخاص الذين تسول لهم أنفسهم ارتكابها<sup>169</sup> .

فوضع مرتكب الجريمة في السجن يؤدي إلى إضرار كبير بسمعته المالية والاجتماعية فضلاً عن السياسية ، حيث إن الحكم بالحبس على المطلع الذي قام بالتداول بناءً على المعلومات الداخلية الجوهرية يؤدي إلى إنقاص الثقة المالية به من قبل المجتمع في المؤسسة التي ينتمي إليها ، فكثيراً ما يحدث أن تهبط القيمة السوقية للشركة التي قام مديرها مثلاً بارتكاب جريمة تداول المطلعين ، وقد يحدث أيضاً أن يقوم أحد السياسيين البارزين الذي وصلت إليه المعلومات الداخلية الجوهرية بالتداول بناءً عليها فإن الحكم عليه بعقوبة الحبس يؤدي إلى وقع سياسي كبير لديه ، بل وربما يخسر منصبه أو الثقة السياسية من قبل المجتمع الذي يربى فيه .

كما وتحتل عقوبة الحبس أهمية أكبر من عقوبة الغرامة المالية ، ذلك أن الأعم الأغلب من مرتكبي جريمة تداول المطلعين يعتبرون من الأشخاص الذي يتصفون بالملاءة المالية ، فقد لا تؤثر في أنفسهم عقوبة الغرامة المالية ، ولذلك فإن تقييد حرية مرتكب الجريمة يؤدي إلى جزاء جنائي أكثر إيلاًماً لدى نفس الجاني .

كما وتحقق عقوبة الحبس في جريمة تداول المطلعين الردع العام ولكن بخصوصية تتسجم والصفة التي تطلبها المشرع في مرتكب الجريمة من حيث الإطلاع على المعلومات الداخلية الجوهرية ، حيث إن المطلعين على تلك المعلومات ممن يحتلون مراكز اجتماعية واقتصادية وسياسية هامة ، فإذا ما سولت لهم أفكارهم بارتكاب الجريمة فإن عقوبة الحبس ستكون الحائل ما بين الإقدام على الجريمة وتنفيذها ، فالنظر إلى عواقب الجريمة من تقرير عقوبة الحبس يؤدي إلى إحجام هؤلاء الأشخاص عن ارتكابها ، فإذا ما فكر بارتكاب جريمة تداول المطلعين فإن الجاني سيخاطر بمركزه ومنصبه الاقتصادي أو السياسي وحتى الاجتماعي .

وفي تقديرنا إن السبب الذي وقف وراء تقرير المشرع لعقوبة الحبس في جريمة تداول المطلعين هو خطورة هذه الجريمة ، فتداول المطلعين يؤدي إلى إلحاق آثار ضارة بسوق الأوراق المالية ، فنقل الثقة في أسواق الأوراق المالية التي ينتشر فيه مثل هذا التداول ، وبالتالي يؤدي ذلك إلى

<sup>169</sup> راجع ما سبق بيانه في الصفحة 51 وما بعدها من هذه الدراسة .

إحجام المستثمرين عن الدخول في استثمارات لدى تلك الأسواق ، الأمر الذي يهدد السياسة الاقتصادية من بوابة سوق الأوراق المالية التي تعتبر مرآة الاقتصاد لأي دولة ، كما أن انتهاك مبدأ المساواة ما بين المتعاملين يجعل من جريمة تداول المطلعين من الخطورة بمكان ، الأمر الذي يستوجب تقرير عقوبة الحبس الرادعة التي تلقي بظلال الألم على شخص الجاني وعلى المجتمع الاقتصادي ككل من خلال الردع العام .

وبتقرير المشرع عقوبة الحبس لجريمة تداول المطلعين فإنه يكون قد وضع نصب أعينه المستقبل ، فعقوبة الحبس ترمي إلى منع ارتكاب المزيد من جريمة تداول المطلعين عن طريق توقيعها ، ويتحقق هذا المنع في المنع العام الذي يتحقق على أفراد المجتمع بصفة عامة ، فيمتنع كل من تسول له نفسه عن ارتكاب الجريمة خوفاً من أن تلحقهم عقوبة الحبس التي أصابت المجرم فعلاً نتيجة لارتكابه الجريمة ، كما وتحقق عقوبة الحبس المنع الخاص ، حيث تمنع هذه العقوبة المجرم من العودة مرة أخرى إلى الخروج عن القانون والإقدام على ارتكاب جريمة تداول المطلعين ، فتمنعه عقوبة الحبس وألمها وما يترتب عليها من إيذاء مادي ومعنوي له من العودة إلى ارتكاب الجريمة<sup>170</sup> .

ويبرز عنصر الإيلام بشكل جلي في عقوبة الحبس كإحدى أهم صور العقوبات السالبة للحرية، فيتحقق الإيلام في الحبس من خلال منع المحكوم عليه من التنقل بحرية ووضعه في المكان المخصص لتنفيذ العقوبة ، ويترتب على هذا الإيلام نتيجتان الأولى جسدية والثانية معنوية ، فالجانب الجسدي يتمثل في حرمانه من حريته فيضيق بذلك مجال نشاطه في المجتمع ، أما الجانب المعنوي فيكمن في شعوره بالذل والمهانة والمساس بمركزه الاجتماعي ، نظراً لنزول مركزه في المجتمع وكذا تغير نظرة الأفراد إليه<sup>171</sup> .

ومن ناحية أخرى تهدف عقوبة الحبس في جريمة تداول المطلعين إلى تحقيق تأهيل وإصلاح المحكوم عليه ، فقد اتجهت السياسة العقابية الحديثة نحو العمل على استئصال الخطورة الإجرامية ، وذلك بتوجيه الاهتمام إلى شخصية السجين ، ومحاولة تحقيق التآلف والانسجام بينها وبين القيم

<sup>170</sup> عوا ، محمد ( 1983 ) : في أصول النظام الجنائي الإسلامي - دراسة مقارنة - . الطبعة الثانية ، دار المعارف ، القاهرة - مصر ، ص 74 .  
<sup>171</sup> سارة ، معاش ( 2011 ) : العقوبات السالبة للحرية في التشريع الجزائري . رسالة ماجستير ، جامعة الحاج لخضر ، باتنة - الجزائر ، ص 20 .

الاجتماعية السائدة من خلال العمل على تعديل السلوك الإنحرافي للسجين ، حيث ترمي عملية تأهيل السجين إلى تنمية الشخصية الإنسانية للسجين وتعزيز المؤهلات والقدرات وإدراك الذات والثقة بالنفس والانفتاح على الغير ، والتوافق مع المبادئ الأخلاقية والمفاهيم الاجتماعية والسلوكية التي تقوم عليها الحياة العامة ، كما ترمي إلى مساعدة السجين في إحداث تغيير في سلوكه لإدماجه في المجتمع مواطنًا صالحًا<sup>172</sup> .

### ثانياً : التفريد العقابي لعقوبة الحبس

يقوم التفريد العقابي على فكرة قوامها أن لا يكون العقاب عاماً موحداً بالنسبة إلى كل من اقترفوا جرماً واحداً ، ولكن يختلف من فرد إلى آخر وفقاً للظروف والدوافع التي تدفع إلى به الجريمة سواء أكانت داخلية أو خارجية ، وما إلى ذلك من الفروق الفردية بين الأفراد ، وكذلك تبعاً لجسامة الجريمة والضرر المترتب عليها ومدى خطورة الجاني ، ولما كانت الدوائر والمجالات التي تتحدد فيها السياسة الجنائية ثلاث هي الدائرة التشريعية ، الدائرة القضائية ، الدائرة التنفيذية ، فإن التفريد العقابي تقوم به هذه الهيئات كل في دائرة اختصاصه ، فالتفريد التشريعي يقوم على مجرد تحديد مدة العقوبة استناداً إلى درجة جسامة الجريمة ، حيث لا يستطيع المشرع مقدماً أن يراعي ظروف كل مجرم وطبيعة ما يحتاج إليه من العقوبة ، بل يظل ملتزماً بالفلسفة الجنائية التي يعتمد عليها القانون الجنائي في شتى اتجاهاته ، أما التفريد القضائي فيتمثل بإعطاء القاضي سلطة واسعة في اختيار ما يلاءم كل مجرم من حيث طبيعة العقوبة معتبراً في ذلك حالة المجرم الشخصية الإنترولوجية والاجتماعية ، أم التفريد التنفيذي أو ما يسمى بالتنفيذ الإداري فهو العمل العقابي وتنظيمه على الوجه الذي يكفل بلوغ أقصى فائدة منه<sup>173</sup> .

وقد أحاط المشرع عقوبة الحبس في جريمة تداول المطلعين بجملة من أنواع التفريد العقابي القضائي منها ما يشترك فيها قانون الأوراق المالية الأردني والفلسطيني وقانون سوق رأس المال المصري وبعضها ينحصر في قانون الأوراق المالية الأردني .

<sup>172</sup> بواقنة ، تهاني ( 2009 ) : تأهيل السجين وفقاً لقانون مراكز التأهيل والإصلاح الفلسطيني رقم ( 6 ) لسنة 1998 . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين ، ص 86 .  
<sup>173</sup> رشودي ، أحمد ( 1998 ) : تخصص القاضي الجنائي وأثره في التفريد القضائي للعقوبات التعزيرية - دراسة نظرية تطبيقية لعينة من القضايا في محاكم منطقة الرياض بالمملكة العربية السعودية . رسالة ماجستير ، أكاديمية نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 306 .

فيشترك قانون الأوراق المالية الفلسطيني والأردني وقانون سوق رأس المال المصري في منح القاضي سلطة تقديرية في فرض عقوبة الحبس ما بين حدودها الدنيا والعليا ، فقد أعطى قانون الأوراق المالية الفلسطيني للقاضي سلطة تقديرية في فرض عقوبة الحبس حسب ما نصت المادة ( 1 / 100 ) منه :

( يعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف ( 100000 ) دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً أو الحبس مدة لا تزيد عن سنة ... )

فحدد المشرع الفلسطيني الحد الأعلى لعقوبة الحبس في مدة السنة ولكن لم يضع حد أدنى لهذه العقوبة ، الأمر الذي يقودنا بالرجوع إلى قانون العقوبات الذي يعتبر القانون العام ، فلقد حددت المادة ( 21 ) منه الحد الأدنى لعقوبة الحبس بمدة الأسبوع ، الأمر الذي يجعل للقاضي سلطة تقديرية في إيقاع عقوبة الحبس ما بين الأسبوع والسنة ، ويعاب على المشرع الفلسطيني أنه لم ينظر للخطورة الإجرامية لمرتكب جريمة تداول المطلعين ، فجعل الحد الأقصى مقيداً بالسنة الميلادية أمراً لا يتناسب مع خطورة جريمة تداول المطلعين وما ترتبه من أثار ضارة على السياسة الاقتصادية للدولة وعلى مبدأ المساواة ما بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية ، وهذا ما تلافاه المشرع الأردني الذي جعل الحد الأقصى لعقوبة الحبس في جريمة تداول المطلعين مقيداً بثلاث سنوات .

أما المشرع المصري وبموجب المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال فقد جعل الحد الأدنى لعقوبة الحبس في جريمة تداول المطلعين يتمثل في السنتين ولم يضع الحد الأقصى لهذه العقوبة ، الأمر الذي يرجعنا إلى قانون العقوبات المصري الذي حدد الحد الأعلى بثلاث سنوات ، فلقد نصت المادة ( 18 ) من قانون العقوبات المصري على أنه :

( عقوبة الحبس هي وضع المحكوم عليه في أحد السجون المركزية أو العمومية المدة المحكوم بها عليه ولا يجوز أن تنقص هذه المدة عن أربع وعشرين ساعة ولا أن تزيد على ثلاث سنوات إلا في الأحوال الخصوصية المنصوص عليها قانوناً )

وبموجب ذلك تكون سلطة القاضي التقديرية في ظل المنظومة القانونية المصرية في فرض عقوبة الحبس تنحصر ما بين الحد الأدنى المتمثل في السنتين و بين الحد الأقصى الذي حدده قانون العقوبات في الثلاث سنوات .

كما ويبرز التفريد العقابي في إعطاء القاضي سلطة تقديرية في فرض عقوبة الحبس بجانب عقوبة الغرامة المالية أو بالحكم بإحداهما ، فيكون للقاضي سلطة الحكم بالحبس مع الغرامة المالية أو أن يحكم بالحبس بدون الغرامة أو أن يحكم بالغرامة دون الحبس ، وهذا النوع من التفريد أخذ به قانون الأوراق المالية الفلسطيني والأردني والمصري ، فلقد نصت المادة ( 100 / 1 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني على أنه :

( يعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف (100000) دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً أو الحبس مدة لا تزيد عن سنة أو بكلا هاتين العقوبتين كل شخص يخالف أحكام هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو الأنظمة الصادرة بمقتضاه بالإضافة إلى إلزام الشخص المخالف بإعادة الربح الذي حققه أو تضمينه قيمة الخسارة التي وقعت على الغير )

بينما نصت المادة ( 110 / ب ) من قانون الأوراق المالية الأردني على أنه :

( مع عدم الإخلال بأي عقوبة اشد ورد النص عليها في أي تشريع آخر وبالإضافة إلى الغرامات المبينة في الفقرة ( أ ) من هذه المادة ، يعاقب كل من يخالف أياً من أحكام المواد المبينة أدناه بما يلي: 1- الحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات لمخالفة أحكام ... الفقرتين ( أ ) و ( ب ) من المادة ( 108 ) ... من هذا القانون )

كما وقد سار على ذات النهج المشرع المصري ، فقد منحت المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال السلطة التقديرية في عدم فرض عقوبة الحبس والاقتصار على فرض عقوبة الغرامة المالية .

ولا نتفق مع النهج القاضي بإعطاء المحكمة السلطة التقديرية بعدم الحكم بعقوبة الحبس ، نظراً لأن عقوبة الحبس تكتسب أهمية بالغة وبالأخص في جريمة تداول المطلعين ، حيث إنها تلعب الدور الجوهري في تحقيق الردع العام والردع الخاص ، وذلك لخطورة هذه الجريمة على المجتمع الاقتصادي واعتدائها على مبدأ المساواة وأمن وسلامة التعامل في سوق الأوراق المالية .

وقد جاءت المادة ( 110 / ج ) من قانون الأوراق المالية الأردني بتفريد عقابي لم يأتي به كل من قانون الأوراق المالية الفلسطيني وقانون سوق رأس المال المصري ، فلقد نصت هذه المادة على أنه :

( للمحكمة المختصة أن لا تحكم بعقوبة الحبس إذا كانت المخالفة للمرة الأولى أو إذا أودع المخالف لصندوق المحكمة أو للهيئة مبلغا كافيا لدفع قيمة الغرامات التي قد يحكم بها ، شريطة دفعها قبل اكتساب الحكم الدرجة القطعية )

ولا نتفق مع ما ذهب إليه المشرع الأردني في هذا التفريد ، حيث إن جريمة تداول المطلعين ترتكب بالعادة من قبل أشخاص يكونون على قدر من الملائمة المالية التي قد لا تؤثر فيهم الغرامة المالية ، كما أن هذا التفريد يؤدي إلى تغليب عقوبة الغرامة المالية على عقوبة الحبس التي تنال أهمية خاصة في السياسة الجنائية التي تضع مكافحة تداول المطلعين نصب بأعينها.

وعلى الرغم من أن صور التفريد العقابي القضائي السابقة تؤدي إلى إعطاء القاضي السلطة التقديرية بإفساح المجال إما بالتخفيف أو التشديد ، إلا أن المشرع الفلسطيني والأردني والمصري قد أخذ بتفريد عقابي عام يقوم على فكرة التشديد في حال وجود نص تشريعي آخر يرفع من العقوبة المقررة لجريمة تداول المطلعين ، وهذا التفريد يندرج تحت وصف التفريد التشريعي الذي أقره المشرع ، حيث إذا ما وجد نص تشريعي في قانون آخر يرفع من العقوبة فإنه يؤخذ به .

## الفرع الثاني : الغرامات المالية

تعتبر الغرامة من أكثر العقوبات التي استعملها المشرع في مواجهة الجرائم الاقتصادية ، فنتيجة لأن الأعم الأغلب من هذه الجرائم وبالأخص الواقعة في سوق الأوراق المالية يرمي مقترفها إلى الحصول على الربح السريع أو تجنب خسارة فادحة بشكل يسبق المتعاملين في هذا السوق ، ولذلك تكتسب الغرامة المالية أهمية كبيرة في جرائم سوق الأوراق المالية وبالتالي في جريمة تداول المطلعين التي تعتبر جزء منها ، فيكون الجزاء فيها هو من جنس العمل<sup>174</sup> .

وقد وضع المشرع الفلسطيني في خطة مواجهته لجريمة تداول المطلعين الغرامة المالية كإحدى أهم العقوبات التي تقمعه هذه الجريمة ، فنصت المادة ( 1 / 100 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطينية على أنه :

( يعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف (100000) دينار أردني أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً أو الحبس مدة لا تزيد عن سنة أو بكلتا هاتين العقوبتين كل شخص يخالف أحكام هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو الأنظمة الصادرة بمقتضاه بالإضافة إلى إلزام الشخص المخالف بإعادة الربح الذي حققه أو تضمينه قيمة الخسارة التي وقعت على الغير )

كما أخذ المشرع الأردني بذات هذه الغرامة وإن اختلف توجهه عن المشرع الفلسطيني ، فقد نصت المادة ( 110 / أ ) من قانون الأوراق المالية الأردني على أنه :

( يعاقب كل من يخالف أياً من أحكام هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات أو القرارات الصادرة بمقتضاه بغرامة لا تزيد على (100.000) مائة ألف دينار بالإضافة إلى غرامة لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة ) .

أما المشرع المصري وإن كان قد اتفق مع المشرع الأردني في تقرير عقوبة الغرامة إلا أنه قصرها على نوع واحد من الغرامة كما فعل المشرع الفلسطيني ، فنصت المادة ( 64 ) قانون سوق رأس المال المصري على أنه :

<sup>174</sup> للتوسع في ضرورة عقوبة الغرامة ومزاياها وعيوبها ، أنظر السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 666 .

( مع عدم الإخلال بأية عقوبة اشد منصوص عليها في أي قانون آخر يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن سنتين وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف جنيه ولا تزيد على خمسين ألف جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من أفشى سرا اتصل به بحكم عمله تطبيقاً لأحكام هذا القانون ، أو حقق نفعاً منه هو أو زوجه أو أولاده أو اثبت في تقاريره وقائع غير صحيحة ، أو أغفل في هذه التقارير وقائع تؤثر في نتائجها ) .

ويقتضي بحث الغرامة كعقوبة مالية في جريمة تداول المطلعين الوقوف على طبيعة الغرامة بتقرير طبيعتها القانونية كعقوبة أصلية أو تكميلية ( أولاً ) ومن ثم التعرض لنوعي الغرامة المالية في المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية ، وذلك لأنه إذا أخذ المشرع الأردني بالغرامة المحددة والغرامة النسبية ، فإن المشرعان المصري والفلسطيني قد حصرا الغرامة في نوع الغرامة المحددة دون النسبية ( ثانياً ) .

#### أولاً : طبيعة الغرامة

عرف المشرع الأردني الغرامة في المادة ( 22 ) من قانون العقوبات بأنها :

( إلزام المحكوم عليه بأن يدفع إلى خزانة الحكومة المبلغ المقدر في الحكم ، وهي تتراوح بين خمسة دنائير ومائتي دينار إلا إذا نص القانون على خلاف ذلك )

كما عرفها المشرع المصري في المادة ( 22 ) بأنها :

( إلزام المحكوم عليه بأن يدفع إلى خزانة الحكومة المبلغ المقدر في الحكم ، ولا يجوز أن تقل الغرامة عن مائة قرش ولا أن يزيد حدها الأقصى في الجنب على خمسمائة جنيه ، وذلك مع عدم الإخلال بالحدود التي يبينها القانون لكل جريمة ) .

وتمتاز عقوبة الغرامة عن غيرها من العقوبات الجنائية بأنها تجنب المحكوم عليه دخوله السجن ، مما يترتب عليه تعرضه للاحتكاك ببعض المجرمين ، كما أنها تجنب الدولة مأونة تأهيل المحكوم عليه بسبب دخوله السجن وتعرفه لبعض السلوكيات المخالفة ، بل إنها من ناحية أخرى تعتبر من التدفقات النقدية التي تدخل خزانة الدولة بما توفره من المبالغ المحكوم بها ، كما أنها تمتاز بإعطاء

المشرع للقاضي تقديرها فيجعلها تتناسب والظروف التي تحيط بارتكاب الجريمة ، وأيضاً فإن الغرامة عقوبة رادعة لمن ارتكب الجريمة ولغيره وإن عاد لها مجدداً<sup>175</sup> .

وإذا كانت هذه المزايا لا تكفي بحد ذاتها لتأكيد رجاحة توجه المشرع في تقرير عقوبة الغرامة، حيث إن هناك جملة من العيوب التي تبرز مساوئ هذه الغرامة ، ولكن في تقديرنا إن عقوبة الغرامة المقررة لجريمة تداول المطلعين تعاب بأن أكثر من يرتكبون هذه الجريمة هم من الأشخاص الذين يتميزون بملكيتهم الكبيرة للأصول ، فضلاً عن شغلهم لمناصب ومراكز اقتصادية واجتماعية وسياسية كبيرة ، فقد لا تؤثر فيهم عقوبة الغرامة المالية التي قررها المشرع ، فإذا كانت الغرامة تذهب إلى تحقيق الإيلام بالانتقاص من الذمة المالية للمحكوم عليه ، فإنه قد لا تتأثر هذه الذمة بهذه الغرامة ، وذلك لأن الأعم الأغلب من مرتكبي تداول المطلعين يتصفون بالملاءة المالية الكبيرة .

وقد ثار خلاف فقهي حول التكييف القانوني للغرامة من حيث إمكانية تحمل الخلف العام بها إلى ثلاثة أقسام ، فقد ذهب القسم الأول إلى القول بأن الغرامة كعقوبة تتحول بمجرد الحكم بها نهائياً إلى دين مدني يثقل ذمة المحكوم عليه وينتقل إلى خلفه العام ، وبذلك تحصل الغرامة من خلف المحكوم عليه العام بعد وفاته ، بينما ذهب القسم الثاني إلى أن الغرامة تصبح ديناً عاماً للدولة على المحكوم عليه كدين الضريبة ، وعليه فلا تنقضي إلا بالدفع إلى الخزينة العامة ، أما الرأي الثالث - والذي يمثل السواد الأعظم من الفقه - يرى بأن الغرامة عقوبة جنائية وهي تخضع لكل خصائص العقوبات ، وإن الذي يميز الغرامة عن الصور الأخرى من الإلزام بالمال هو أنها عقوبة مقصود بها الإيلام المجرد من كل معاني التعويض<sup>176</sup> .

وفي تقديرنا ، إذا كانت الغرامة تشترك مع غيرها من الأنظمة المشابهة لها وبالأخص التعويض في أن جوهرها مبلغ من المال ، إلا أن هذا المبلغ في ظل الغرامة يعتبر عقوبة جنائية ، ولذلك فإن الغرامة كعقوبة تسري عليها ذات الخصائص وبالأخص ما يتعلق بشخصية العقوبة ، هذا المبدأ الذي ناضلت البشرية من أجل تكريسه ربح من الزمن ، وبذلك فإن كان المقصود من عقوبة

<sup>175</sup> محارفي ، سالم ( 2007 ) : العقوبة بإتلاف المال - دراسة تأصيلية مقارنة تطبيقية - . جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 65 .

<sup>176</sup> حسين ، بيرك . عبد الغني منار ( 2010 ) : التعويض والغرامة وطبيعتهما القانونية - دراسة تحليلية مقارنة - . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، العدد ( 6 ) ، السنة الثانية ، جامعة تكريت ، تكريت - العراق ، ص 106 .

الغرامة تحقيق الردع العام والردع الخاص من خلال تحقيق الإيلام لدى المحكوم عليه بالانقاص من ذمته المالية ، فإن هذا الإيلام لا يتحقق إلا لدى المحكوم عليه نظراً لمبدأ شخصية العقوبة ، فلا تنسحب هذه الغرامة على خلفه العام .

وعقوبة الغرامة الجنائية المالية المقررة لجريمة تداول المطلعين تكون دائماً عقوبة أصلية أو تكميلية ولا تكون أبداً عقوبة تبعية ، والعقوبة الأصلية هي الجزاء الأساسي للجريمة التي يقررها القانون مثل العقوبات السالبة للحرية كعقوبة الحبس أو العقوبات المالية كالغرامة ، وتكفي هذه العقوبة بذاتها في أغلب الأحوال لتحقيق الأهداف المنشودة من العقوبة ، ويحكم بها القاضي على مرتكب الجريمة محدداً نوعها ومقدارها في نطاق ما هو منصوص عليه قانوناً، وينطق بها لوحدها أو مع عقوبة تكميلية عند الاقتضاء ، أو مع عقوبة تبعية تلحق بها بحكم القانون<sup>177</sup> ، في حين تكون العقوبة تبعية إذا كانت مترتبة على عقوبة أصلية ولا يصدر الحكم بها وإنما تطبق بقوة القانون ، فالحكم بالعقوبة الأصلية كفيلاً بالحكم بقوة القانون بالعقوبة التبعية<sup>178</sup> ، واستناداً على ذلك فإن الغرامة الجنائية تكون عقوبة أصلية كما هو الحال في الجرح والمخالفات ، وتكون عقوبة تكميلية - إضافية - كما هو الحال في الجنایات ، ولا تصلح الغرامة الجنائية المالية كعقوبة تبعية ، وذلك لأن العقوبة التبعية تتبع العقوبة الأصلية وجوداً وعدمًا .

وتعتبر الغرامة المحددة التي أجمع المشرع الفلسطيني والأردني والمصري على تقريرها كعقوبة لجريمة تداول المطلعين من العقوبات الأصلية ، إلا أن هذه المنظومات قد اختلف فيما بينها حول مدى اعتبار الغرامة المحددة عقوبة أصلية إجبارية يحكم بها القاضي دائماً أم هي عقوبة أصلية اختيارية يكون للقاضي أن لا يحكم بها مكتفياً بعقوبة الحبس ، فقد ذهب المشرع الأردني إلى تبني منهج اعتبار الغرامة المحددة عقوبة أصلية إجبارية فلا يكون للقاضي سلطة تقديرية في أعمال تفريده العقابي القضائي بأن لا يحكم بها ، ففي ظل المنظومة القانونية الأردنية تكون عقوبة الغرامة المحددة المقررة لجريمة تداول المطلعين عقوبة أصلية إجبارية يحكم بها القاضي دائماً .

<sup>177</sup> فيل ، علي ( 2009 ) : دراسة مقارنة للتشريعات العربية الجزائية في مكافحة جرائم التلوث البيئي . مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية ، العدد الثاني ، المجلد التاسع ، جامعة الزرقاء ، الزرقاء - الأردن ، ص 112 .  
<sup>178</sup> شدي ، محمد ( 2008 ) : أثر الحكم الجنائي على ممارسة الحقوق السياسية - دراسة تأصيلية تطبيقية مقارنة - . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 155 .

أما المشرعان الفلسطيني والمصري فقد اعتبرا عقوبة الغرامة المحددة عقوبة أصلية اختيارية فيكون للقاضي أن لا يحكم بها ويكتفي بعقوبة الحبس ، أو أن يحكم بكلتيهما معاً ، ولكن لا يستطيع القاضي أن لا يحكم بأي منهما ، نتيجة لكون كل من الحبس والغرامة عقوبة أصلية اختيارية .

وبخصوص الغرامة النسبية التي جاء بها المشرع الأردني دون المشرعين الفلسطيني والمصري - كما سيأتي فيما بعد - تعتبر من العقوبات التكميلية ، حيث إن هذا النوع من الغرامة لا يكفي بحد ذاته لتوقيع غاية العقوبة المقررة لمقترف جريمة تداول المطلعين ، وبذلك فإن الغرامة النسبية لا توقع لوحدها ، فلا يستطيع القاضي أن يحكم بها دون أن تكون إلى جانبها عقوبة الغرامة الأصلية - الغرامة المحددة - والتي تعتبر عقوبة أصلية بالنسبة لجريمة تداول المطلعين<sup>179</sup> .

ومما تجدر الإشارة إليه أن الغرامة كعقوبة مالية جنائية تختلف عن الجزاءات التي توقعها هيئة سوق رأس المال ، فالعبرة في العقوبة وبالأخص المالية أن يتم الحكم بها من قبل القاضي المختص، فتكون العقوبة قضائية وهي خاصة من خصائصها ، أما الجزاءات التي توقعها هيئة سوق الأوراق المالية على المخالفين وبالأخص في تداول المطلعين ، تعتبر من قبيل الجزاءات الإدارية وليس فيها من العقوبة المالية الجنائية شيء ، حيث إن الهيئة تعتبر مرفق عام إداري يختص بتنظيم ومراقبة والإشراف على عدة قطاعات من ضمنها سوق الأوراق المالية والأوراق المتداولة فيه ، ولذلك فإن الجزاءات التي يتم توقيعها بموجب قرار مجلس الوزراء الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2008 بنظام العقوبات والغرامات على المتعاملين في قطاع الأوراق المالية لا تعتبر عقوبات مالية بل هي جزاءات إدارية بحتة ، ويتم الطعن بالقرار الصادر من الهيئة أمام محكمة العدل العليا باعتباره قراراً إدارياً وليس حكم جنائي بتقرير عقوبة .

## ثانياً : نوعي الغرامة

تنقسم الغرامة كعقوبة جنائية من حيث طريقة تحديدها إلى نوعين رئيسيين ، يقوم الأول على الغرامة المحددة - الغرامة العادية - وهي التي يحدد المشرع مقدارها في النص القانوني وذلك بوضعها بين حدين حد أدنى وحد أقصى ، فيضع المشرع للقاضي مبلغ مالي يمثل الحد الأعلى

<sup>179</sup> مصاروة ، سيف ( 2012 ) : تداول الأوراق المالية الحماية الجنائية - دراسة مقارنة - . دار الثقافة ، عمان - الأردن ، ص 328 .

ومبلغ آخر يمثل الحد الأدنى ، وبعد ذلك يترك له سلطته التقديرية في إعمال تفريده العقابي القضائي ، شريطة أن لا يحكم بمبلغ يجاوز الحد الأعلى أو أن ينتقص من الحد الأدنى .

أما النوع الثاني فإنه يمثل الغرامة النسبية ، وهي غرامة لا يحددها المشرع بكيفية ثابتة ، بل يجعلها نسبية تتماشى مع الضرر الناتج عن الجريمة ، أو الفائدة التي حققها الجاني ، أو تقدر بالقياس إلى عنصر معين يتمثل في قيمة المال محل الجريمة أو في وزن أو حجم السلعة<sup>180</sup> .

وتعتبر الغرامة النسبية عقوبة جنائية خالصة إذ ليس لها صفة التعويض ، فهي لا تقابل ضرراً أصاب الدولة فعلاً ، كما أن الضرر الناتج عن الجريمة ضرر غير قابل للتعويض بمبلغ من المال ، فمصلحة الدولة غير قابلة للتقويم بمبلغ من المال ، لذلك فالغرامة النسبية تبقى لها صفة العقوبة ، لأن الغرض من الجريمة هو تحقيق الربح غير المشروع مما يتطلب أن تتناسب العقوبة مع مقدار ما حققه الجاني من كسب ، ولا تأتي الغرامة النسبية كعقوبة أصلية بل هي عقوبة تكميلية ، إذ لا تكفي لأن تكون الجزاء المباشر للجريمة ، فلا يقضي بها إلا إلى جانب عقوبة أصلية ، مع ضرورة أن يذكرها القاضي في حكمه ، فإن أغفلها فلا يجوز تنفيذها<sup>181</sup> .

وقد أجمعت المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية على عقوبة الغرامة المحددة وإن اختلفت في مقدارها ، فقد أخذ المشرع المصري بالتحديد الكامل للحد الأعلى والحد الأدنى لعقوبة الغرامة المحددة ، فجعل الحد الأعلى لا يتجاوز الخمسين ألف جنيه مصري ، بينما ربط الحد الأدنى بمبلغ العشرين ألف جنيه مصري ، فلا يجوز أن تقل الغرامة التي يوقعها القاضي على الجاني في جريمة تداول المطلعين عنها .

ويعاب على المشرع المصري عدم تقديره للمبالغ الهائلة التي تتحقق في تداول المطلعين ، فكان الأجدر به أن يرفع من حدها الأعلى وحدها الأدنى على نحو يتناسب وخصوصية جريمة تداول المطلعين باعتبارها من أهم الجرائم التي ترتكب في سوق الأوراق المالية وتهدف لتحقيق ربح فاحش أو تجنب خسارة جسيمة .

أما المشرعان الفلسطيني والأردني فقد اتفقت أحكامهما على إتباع نموذج فرض الغرامة المحددة بالاكتفاء بتحديد الحد الأعلى لها دون الحد الأدنى ، فأجمعا على أن يكون الحد الأعلى هو مبلغ

<sup>180</sup> لبادة ، أمجد ( 2006 ) : حماية المال العام ودين الضريبة . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين ، ص 184 .

<sup>181</sup> تيم ، مراد ( 2011 ) : جزاء الجريمة الاقتصادية . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين ، ص 44 .

المائة ألف دينار أردني ، أما بالنسبة للحد الأدنى فإنه يتم الرجوع فيه إلى قانون العقوبات والذي يعتبر القانون العام بالنسبة لنصوص التجريم الواردة في القوانين الحاكمة لقطاع الأوراق والأسواق المالية ، فقد رسمت المادة ( 22 ) من قانون العقوبات الأردني الصورة العامة لعقوبة الغرامة مقررة حدها الأدنى بخمسة دنانير وحدها الأعلى بمائتي دينار، إلا أنها جاءت باستثناء تطبيق هذين الحدين إذا جاء نص قانوني يخالفهما ، وبذلك فإن النصوص الواردة في قانون الأوراق المالية الأردني والفلسطيني قد خالفت الحد الأعلى ووضعت له حد يختلف عن الحد الأعلى الذي وضعته المادة ( 22 ) ، ولكن تلك النصوص لم تخالف الحد الأدنى ، حيث إنها لم تحدده بمبلغ معين ، الأمر الذي يقودنا بأن الحد الأعلى لعقوبة الغرامة المحددة المقررة لجريمة تداول المطلعين في كل من المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية يكون مائة ألف دينار أردني ، بينما يكون الحد الأدنى لهذه الغرامة هو خمسة دنانير أردنية .

ومن ناحية أخرى فقد أخذ المشرع الأردني بالغرامة النسبية ، فقد نصت المادة ( 110 ) منه الغرامة التي لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه الجاني في جريمة تداول المطلعين أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة ، وفي تقديرنا إن هذه الغرامة على الرغم من أنها تتعلق بتحقيق النفع إلا أنه من غير الممكن أن تستخدم كدلالة على أن جريمة تداول المطلعين من جرائم الضرر المادية التي تتصرف نتيجتها إلى تحقيق الربح أو تجنب الخسارة ، فهذا الربح أو الخسارة لا يؤدي عدم وجودهما إلى انتفاء الوجود القانوني لجريمة تداول المطلعين نظراً لعدم تحقق النتيجة ، فجريمة تداول المطلعين في المنظومة القانونية الأردنية تعتبر من جرائم الخطر الشكلية ، وإن أراد المشرع نتيجة معينة لنص على ذلك صراحة كما فعل المشرع المصري في المادة ( 64 ) من قانون سوق رأس المال .

وتتخصر الغرامة النسبية كعقوبة مالية مقررة لمرتكب جريمة تداول المطلعين في المنظومة القانونية الأردنية دون المصرية أو الفلسطينية ، فقد اكتفى المشرع المصري بالغرامة المحددة ولم ينص على الغرامة النسبية ، في حين قد ينير نص المادة ( 1 / 100 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني الغلط حول وجود الغرامة النسبية أو انتفاء وجودها في جريمة تداول المطلعين ، فلقد نصت هذه المادة على أنه :

( يعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف (100000) دينار أردني ... بالإضافة إلى إلزام الشخص المخالف بإعادة الربح الذي حققه أو تضمينه قيمة الخسارة التي وقعت على الغير ) .

ويختلف هذا النص اختلافاً جوهرياً عن ما جاء بها المشرع الأردني ، فالمشرع الأردني اعتبر ضعف الربح الذي حققه الجاني في جريمة تداول المطلعين وضعف الخسارة من الغرامات المالية التي تدفع لخزينة الدولة ، في حين يعتبر ما تناوله المشرع الفلسطيني من باب الجزاء المدني الملزم بتعويض الشخص المضرور عن ما فاتته من كسب وما لحقه من خسارة ، فاصطلاح ( الإعادة ) وربطه بالربح الفائت والخسارة الواقعة على ( الغير ) يجعل هذا النص ينحصر في المسؤولية المدنية ، وذلك لأن المشرع الفلسطيني قد قرر إعادة المبالغ الناتجة عن الربح الفائت ومبالغ الخسارة إلى الغير ، كما أنه لا ينهض نص المشرع الفلسطيني بتشكيل الغرامة النسبية نظراً لأنها تدفع للغير وليس لخزينة الدولة<sup>182</sup>.

كما أن إعادة الربح أو تضمين الخسارة يتحقق في الدعوى المدنية التي قد ترفع بشكل مستقل أو بالتبعية للدعوى الجزائية ، وبذلك لا يحكم القاضي الجزائي الفلسطيني بإعادة الربح أو تضمين الخسارة في الدعوى الجزائية ، لأنها ليست من قبيل العقوبات الجزائية ، بل هي من قبل الجزاءات المدنية التي يحكم بها القاضي المدني المختص أو القاضي الجزائي أثناء نظره للدعوى المدنية التي رفعت بالتبعية للدعوى الجزائية .

<sup>182</sup> وهذا ما يرتبط ارتباطاً وثيقاً باختلاف الغرامة كعقوبة جنائية عن التعويض ، وفي ذلك أنظر : السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 666 .

### التدابير الاحترازية

كانت العقوبة هي المسيطرة على فكرة الجزاء الجنائي في ظل السياسة الجنائية القديمة ، فقد انحصر الجزاء الجنائي قديما في العقوبات فقط ، ولكن سرعان ما تبين أن هذا النمط من الجزاء لا يمكنه تحقيق غرض المجتمع من توقيع العقاب على الجريمة المقترفة ، والمتمثل أساسا في الحد ومكافحة الظاهرة الإجرامية باعتبارها حتمية في حياة المجتمع و احتمالية في حياة الفرد ، لذا فقد كشفت السياسة الجنائية الحديثة لاسيما ما تعلق منها بالنتائج المحققة من طرف رواد المدرسة الوضعية ، و المتمثلة في إيجاد نمط آخر من أنماط رد الفعل الاجتماعي ضد الجريمة ألا وهو التدابير الاحترازية<sup>183</sup> .

وبذلك أصبحت السياسة الجنائية الحديثة تنظر لمرتكب الجريمة نظرة جلية من الاهتمام ، ومن ثم توجه جل أدواتها ووسائلها إلى مقترف الجريمة بشكل يهدف إلى تحقيق العلاج لديه ، وتوفير وسائل التأهيل اللازمة من أجل إعادته إلى المجتمع على نحو يتسم بالاستقامة ، وقد كانت التدابير الاحترازية هي المحور التي استعملته السياسية الجنائية من أجل تحقيق تلك الأهداف ، فهذه التدابير تعمل على معالجة الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني ، فوجود التدابير الاحترازية كجزاء جنائي يكتسب أهمية فعلية في مواجهة الجريمة عبر الحد من خطورة المجرم الإجرامية والعمل قدر الإمكان على منع ارتكابه الجريمة مرة أخرى .

ويقتضي بحث التدابير الاحترازية كجزاء جنائي في جريمة تداول المطلعين التطرق لمضمون هذه التدابير بتحديد التفرقة بينها وبين العقوبات من جهة ، وضرورة هذه التدابير في مواجهة جريمة تداول المطلعين من جهة أخرى ( الفرع الأول ) ومن ثم التطرق لأنواع التدابير الاحترازية التي انقسمت بشأنها المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية ، فهناك جملة من التدابير تبنيتها المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية دون المصرية ، إلا أن ذلك لا يعني أن المنظومة القانونية المصرية لم تتناول التدابير الاحترازية ، بل تناولتها وقدمت جملة منها ، ولكنها تختلف عن تلك التدابير التي جاءت بها المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية ( الفرع الثاني ) .

<sup>183</sup> بو خالفة ، فيصل ( 2012 ) : الإشراف القضائي على تطبيق الجزاء الجنائي في التشريع الجزائري . رسالة ماجستير ، جامعة لحاج خضر ، باتنة - الجزائر ، ص 3 .

## الفرع الأول : مضمون التدابير الاحترازية

تعتبر العقوبات ولاسيما العقوبة السالبة للحرية من أقدم الجزاءات الجنائية التي استعملتها السياسة الجنائية في تحقيق مكافحتها للظاهرة الإجرامية ، فقد اختزل الجزاء الجنائي في السياسة الجنائية القديمة في العقوبات فقط ، فوجهت هذه السياسة جل اهتمامها بالعقوبة كصورة وحيدة تتربع على عرش الجزاء الجنائي ، إلا أن التطور الحاصل في الفكر العقابي الذي تصدرت مسيرته المدرسة الوضعية أدى إلى إفراد اهتمام السياسة الجنائية بشخص الجاني ومحاولة علاج الخطورة الإجرامية الكامنة في ذاته ، فبرزت جزاءات جنائية تهتم بشخصية الجاني وتذهب إلى الحد من خطورته الإجرامية وتهذيب شخصيته ليرجع إلى المجتمع شخصية تتوافر فيها الاستقامة ، وكانت التدابير الاحترازية ضالة هذه الجزاءات .

فأدى وجود التدابير الاحترازية في المنظومة القانونية الجنائية إلى تغير في التكييف القانوني التقليدي للجزاء الجنائي المرتكز على وجود العقوبة فقط ، ويحل محله تكييف قانوني حديث يأخذ التدابير الاحترازية بعين الاهتمام ويدخلها في منظومة الجزاء الجنائي إلى جانب العقوبات ، ذلك أن التدابير الاحترازية لها صفة الجزاء الجنائي ، فلا يمكن توقيعتها إلا عند ثبوت وقوع الجريمة و في وجود النص القانوني ، وبذلك أصبح الجزاء الجنائي في تكييفه الحديث يشمل الجزاء الرادع من خلال العقوبات والجزاء الوقائي من خلال التدابير الاحترازية التي يكون جوهرها مواجهة الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص مقترف الجريمة<sup>184</sup> .

وعلى الرغم من اشتراك التدابير الاحترازية مع العقوبات المقررة لجريمة تداول المطلعين ، وذلك لانطوائهما تحت مظلة الجزاء الجنائي إلا أن هذه التدابير لها من الخصوصية التي تميزها عنها ، الأمر الذي يقضي بيان أوجه الاختلاف بينها وبين العقوبات ( أولاً ) ، كما وتكتسب التدابير الاحترازية أهمية فعلية في مواجهة جريمة تداول المطلعين ، فهذه التدابير تتوافر على ضرورات جدية في المنظومة القانونية التي توجه نظرها إلى مكافحة جريمة تداول المطلعين باعتبارها أخطر الجرائم الواقعة في سوق الأوراق المالية ( ثانياً ) .

<sup>184</sup> محمدي ، نور ( 2011 ) : التدابير الاحترازية وتأثيرها على الظاهرة الإجرامية . رسالة ماجستير ، جامعة لحاج خضر ، باتنة - الجزائر ، ص 25 - 26 .

## أولاً : اختلاف التدابير الاحترازية عن العقوبات

تتفق التدابير الاحترازية مع العقوبات المقررة لجريمة تداول المطلعين في العديد من الأوجه، وذلك لاعتبار كل منهما جزءاً جنائياً أقره المشرع لمواجهة جريمة تداول المطلعين ، فتعمل العقوبات والتدابير الاحترازية على مكافحة الجريمة ووضع الحدود أمام انتشار الظاهرة الإجرامية في المجتمع الذي ترتكب فيه الجريمة ، كما أن كل منهما يخضع لمبدأ الشرعية الجنائية الدستورية ، فإذا كان الشطر الأول لهذا المبدأ يقضي بأن لا جريمة إلا بوجود النص القانوني الذي يجرم الفعل ، فإن الشطر الثاني منه يقضي بأن لا جزء جنائي إلا بوجود نص قانوني يقره ، وبذلك من غير الممكن قانوناً فرض عقوبة أو تدبير احترازي إلا بوجود نص قانوني يخول القاضي بتوقيعه .

إلا أنه لقيام التدابير الاحترازية على مواجهة الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني من خلال التدابير التي تحمي المجتمع الذي ارتكبت فيه الجريمة من ارتكاب جريمة جديدة ، أدى إلى أن تختص التدابير الاحترازية بجملة من الخصائص التي تميزها عن رديفها في الجزء الجنائي المتمثل في العقوبات .

فنتجه التدابير الاحترازية إلى إبطال مفعول الخطورة الإجرامية لدى الجاني بوسائل علاجية وتهذيب أطباعه بجملة من الوسائل التي تحد من الميول الإجرامية الكامنة في شخصه ، وهذه الوسائل لا تحمل معنى العقاب أو التناسب مع الخطأ المقترب كما هو الحال في العقوبات ، بل الوقاية من جريمة محتملة ، فالتدابير الاحترازية تواجه خطورة تنذر بارتكاب جريمة على وجه الاحتمال ، وهذا الاحتمال ينصرف إلى المستقبل فلا يعير التدبير الاحترازي الماضي الكثير من الاهتمام إلا لتحديد نوع الخطورة وأسبابها - بعكس العقوبة التي تضع جل اهتمامها ماضي ارتكاب الجريمة - فالجريمة قد وقعت ولا مجال لتفاديها ، والخطر على المجتمع يتمثل في شخصية الجاني الخطرة ، فهي الباقية والمستمرة بعد الجريمة ، ولذلك فإن التدبير يتجه إلى استئصال أسباب الخطورة عند المجرم معتمداً على وسائل يرجى منها أن تعطي نتائج في المستقبل بوقاية المجتمع من الظاهرة الإجرامية<sup>185</sup> .

<sup>185</sup> ربيعة ، تباي ( 2007 ) : التدابير الاحترازية . أطروحة دكتوراه ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر ، ص 46 - 50 .

وفي تقديرنا أن الاختلاف الرئيسي ما بين التدابير الاحترازية والعقوبات هو أن تتجه التدابير الاحترازية إلى الحد من الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني على نحو علاجي وقائي ، في حين تستند الثانية على إيقاع العقاب والإيلام لدى مرتكب الجريمة وتحقيق الردع العام والخاص كنتيجة أكيدة للحكم بالعقوبة .

ومما تجدر الإشارة إليه أن التدابير الاحترازية المقررة كجزاء جنائي لجريمة تداول المطلعين تختلف عما جاءت به المادة ( 5 / 100 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني التي نصت على أنه:

( يجوز للمحكمة بموجب طلب من الهيئة أن تقوم بما يلي : أ- أن تلغي أي أمر أو موافقة أو توكيل تم الحصول عليه نتيجة لمخالفة هذا القانون . ب- إنهاء أو إبطال أي شراء أو بيع أو إصدار تم تنفيذه أو سيتم تنفيذه نتيجة لمخالفة هذا القانون . ج- منع ممارسة حقوق التصويت المكتسبة خلال صفقة تمت نتيجة لمخالفة هذا القانون ) .

ذلك أنه يعتبر ما قدم من باب الجزاءات المدنية في صورتها بطلان الاتفاق المخالف للقانون لا من قبيل التدابير الاحترازية ، فإلغاء الأمر الاستثماري الذي وجهه المطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية للوسيط المالي يكون من قبيل بطلان الاتفاق الذي جاء بشكل مخالف لنص المادة ( 89 ) التي حظرت تداول المطلعين وجرمته ، كما أن بطلان تداول الأوراق المالية سواء أكان في شكل البيع أو الشراء بناءً على معلومات داخلية جوهرية يأتي من باب الجزاء المدني الذي رتبته قانون الأوراق المالية الفلسطيني المترتب على تداول المطلعين ، فهذا البطلان يأتي من قبل الجزاء المدني الذي أعطاه المشرع للمحكمة المختصة .

ولا يقدح فيما قدمناه أن المشرع الفلسطيني قد قيد صلاحية المحكمة بالإلغاء أو البطلان أو المنع بطلب تقدمه هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ، ذلك أن استظهار الأمر الاستثماري الموجه أو أن التداول قد تم على نحو مخالف للقانون قد يحتاج لخبرة فنية معينة ، فلذلك فإن المشرع الفلسطيني قد ألقى عبء الإثبات على مرفق عام يملك هذه الخبرة الفنية وهو هيئة سوق رأس المال الفلسطيني، فهذه الهيئة تستطيع بما لديها من خبرات فنية وبشرية مؤهلة أن تصل إلى هذه المخالفة، فيكون لها أن تتقدم بطلب للمحكمة المختصة وتطالب منها بإلغاء أو بطلان أو منع ما جاء مخالف للقانون .

## ثانياً : ضرورة التدابير الاحترازية

تكتسب التدابير الاحترازية في جريمة تداول المطلعين أهمية كبيرة في السياسة الجنائية التي توجه أنظارها لمكافحة هذه الجريمة في سوق الأوراق المالية ، فضرورة وجود التدابير الاحترازية في هذه المنظومة يرسم الملامح الحديثة للجزاء الجنائي لمكافحة تداول المطلعين ، ومن الممكن إرجاع ضرورة وجود التدابير الاحترازية إلى ثلاثة عوامل رئيسية ، الأول يقوم على صفة مرتكبي هذه الجريمة ، أما العامل الثاني فإنه يتعلق بمدى كفاية عقوبة الحبس ، بينما يرتكز الثالث على أسباب تتعلق بعقوبة الغرامة كعقوبة أصلية اختيارية في المنظومة القانونية الفلسطينية والمصرية وكعقوبة أصلية إجبارية في المنظومة القانونية الأردنية .

فإذا كان جوهر التدابير الاحترازية بشكل عام يقوم على الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص مقترف الجريمة فإنه في جريمة تداول المطلعين تكون هذه الخطورة في أوجها ، فنظراً لتطلب المشرع صفة الإطلاع على المعلومات الداخلية الجوهرية في مرتكب الجريمة ، أدى ذلك وفي تطبيقه العملي إلى أن تعتبر جريمة تداول المطلعين من جرائم ذوي الياقات البيضاء ، فأكثر من يرتكبون جريمة تداول المطلعين يكونون على قدر عالي من الأهمية الاقتصادية أو الاجتماعية أو السياسية ، فضلاً عن امتلاكهم لقدر عالٍ من الملاءة المالية ، ولذلك فإن الخطورة الكامنة في شخص مقترف جريمة تداول المطلعين تكون في جلها ، فهذه الخطورة الإجرامية تختلف اختلافاً كلياً عن غيرها من الخطورة التي تكون متوافرة لدى المجرمين الآخرين ، وما ذلك إلا لنتيجة اكتساب جريمة تداول المطلعين خصائص الجريمة الاقتصادية وعلى رأسها الخطورة الكامنة في شخص مرتكب الجريمة ، الأمر الذي يجعل من الحاجة إلى تدابير احترازية تحد من هذه الخطورة أمراً ضرورياً في مكافحة تداول المطلعين، هذا من ناحية<sup>186</sup> .

ومن ناحية ثانية تكتسب التدابير الاحترازية أهمية كبيرة في جريمة تداول المطلعين لأسباب تتعلق بمدى كفاية عقوبة الحبس في مواجهة الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني ، فعقوبة الحبس في كل من المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية وحتى المصرية هي عقوبة أصلية اختيارية ، فيكون للقاضي أن لا يحكم بها إطلاقاً ويكتفي بعقوبة الغرامة أو أن يحكم بها إلى جانب عقوبة الغرامة أو أن يحكم بكلتاها معاً ، فاحتمال الحكم بعقوبة الحبس يكون مرده للتفريد العقابي

<sup>186</sup> راجع ماسبق بيانه في الصفحة 53 من هذه الدراسة .

القضائي ، فإذا ما استشعر القاضي بضرورة الحكم بعقوبة الحبس . وإذا ما نظرنا لهذه العقوبة وبالحد الأدنى والأعلى التي منحها المشرع للقاضي بالحكم في ظلها ، فإننا نذهب إلى عدم كفاية عقوبة الحبس في مواجهة الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص مقترف الجاني ، ذلك أنه ولاعتبار جريمة تداول المطلعين من جرائم ذوي الياقات البيضاء ولقصر مدة عقوبة الحبس فضلاً عن اعتبارها عقوبة أصلية اختيارية ، فإنه قد لا تؤثر عقوبة الحبس التي قررها كل من المشرع الفلسطيني والأردني والمصري في الحد من الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص مقترف جريمة تداول المطلعين ، الأمر الذي يبرز ضرورة وجود التدابير الاحترازية في المنظومة القانونية التي تكافح جريمة تداول المطلعين<sup>187</sup> .

ومن ناحية ثالثة إذا ما نظرنا في التشريع الأردني نراه يذهب إلى إعطاء القاضي سلطة تقديرية في عدم الحكم بعقوبة الحبس إذ ما كان الجاني قد ارتكب جريمة تداول المطلعين للمرة الأولى ، فعلى الرغم من أن مرد هذه السلطة التقديرية هو رجحان قلة الخطورة الإجرامية لدى الجاني ، إلا أن القاضي قد تساوره وجود هذه الخطورة الإجرامية ولكن قد لا يستظهرها من واقع ارتكاب الجريمة، الأمر الذي يجعل الحاجة إلى تدبير احترازي في غاية الأهمية .

كما ومن الممكن إرجاع الحاجة إلى التدابير الاحترازية في مواجهة جريمة تداول المطلعين لأسباب تتعلق بعقوبة الغرامة المالية ، تلك العقوبة التي أجمعت عليها المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية على أنها عقوبة جنائية أصلية ، فإذا ما نظرنا إلى عقوبة الغرامة من زاوية الأشخاص الذين يرتكبون جريمة تداول المطلعين نجدها أنها قد لا تؤثر فيهم ، ذلك أن الأعم الأغلب من مقترفي جريمة تداول المطلعين يمتلكون أصول مالية كبيرة ويتسمون بالملاءة المالية التي قد لا تحقق عقوبة الغرامة في حقهم هدفها ، حيث إن الهدف من عقوبة الغرامة هو تحقيق الإيلاء لمرتكب الجريمة بالانتقاص من ذمته المالية ، فنتيجة لملاءتهم المالية فإن الغرامة المالية المفروضة قد لا تؤثر في مرتكبي جريمة تداول المطلعين الغرامة المالية المفروضة.

<sup>187</sup> وتسري في ذلك الضرورة العامة لوجود التدابير الاحترازية في مواجهة الجرائم الواقعة في سوق الأوراق المالية على التدابير الاحترازية التي توقع على مرتكب جريمة تداول المطلعين .  
مصاروة ، سيف ( 2012 ) : تداول الأوراق المالية - الحماية الجزائية - . دار الثقافة ، عمان - الأردن ، ص 340 وما بعدها .

ومن ناحية رابعة ، فإذا ما فرض القاضي عقوبة الغرامة المالية على مرتكب جريمة تداول المطلعين ، سواء أكانت لوحدها أم إلى جانب عقوبة الحبس ، فإنه قد يعمد الجاني سواء قبل تحريك الدعوى الجزائية في حقه أو في ظلها أو بعدها إلى الانتقاص من ذمته المالية ، للحيلولة بين ذمته المالية وتنفيذ عقوبة الغرامة في حقه ، الأمر الذي يجعل من فرض تدبير احترازي بإلقاء الحجز على أمواله يقوم على ضرورة جدية في مواجهة الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني .

وبناءً على ما تقدم ، يتبين ضرورة التدابير الاحترازية في مكافحة جريمة تداول المطلعين ، والقول بتركيز السياسة الجنائية في هذه المكافحة على الجزاء الجنائي التقليدي المتمثل في العقوبات فقط يجعل احتمالية انتشار تداول المطلعين أكبر بكثير .

### الفرع الثاني : أنواع التدابير الاحترازية

تهدف التدابير الاحترازية إلى مواجهة الخطورة الإجرامية لدى المجرم بإزالة عوامل الإجرام من نفسه وذلك من خلال ما يقرره القانون من تدابير يرى ملائمتها لتحقيق هذا الغرض حماية للمجتمع من خطر الإجرام ، ويمكن تصنيف التدابير الاحترازية إلى أربعة أنواع رئيسية ، فقد تكون سالبة للحرية مثل الحجز في مكان علاجي والعزلة ، أو مقيدة للحرية كالإقامة الجبرية أو منع دخول أماكن معينة ، كما قد تكون مانعة للحقوق مثل المنع من مزاول بعض الأعمال، أو قد تكون تدابير عينية مثل المصادرة العينية ، ويضاف إلى ذلك تدابير أخرى خاصة بالأحداث الجانحين مثل إيداع الحدث في معهد صحي<sup>188</sup> .

فإذا ما كان جوهر التدابير الاحترازية هي الخطورة الإجرامية ، فإن المشرع عندما يضع هذه التدابير كجزاء جنائي لجريمة ما فإنه يقدر الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني مقترفاً هذه الجريمة ، فمعيار الخطورة الإجرامية كما أنه يختلف من جاني لآخر فإنه أيضاً يختلف من جريمة لأخرى ، وبذلك فإن المشرع يقرر تدبير احترازي معين ينطبق والخطورة الإجرامية الكامنة لدى مرتكب جريمة معينة بالذات ، فقد حدد المشرع شروط معينة لإنزال التدبير الاحترازي، وذلك تطبيقاً للشطر الثاني لمبدأ الشرعية الجنائية المتمثل بأنه لا عقوبة ولا تدبير احترازي إلا بنص يقرر الحكم به .

<sup>188</sup> بن عمار ، إبراهيم ( 2005 ) : سياسة الوقاية والمنع من الجريمة في عهد عمر بن الخطاب . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية ، ص 144 .

وقد خص المشرع الفلسطيني والأردني والمصري جريمة تداول المطلعين بتدابير احترازية مختلفة، فقد أجمع المشرعان الفلسطيني والأردني على تقرير إلقاء الحجز على موجودات الجاني وتعيين حارس قضائي كتدابير احترازي يحد من خطورة الجاني في الانتقال من ذمته المالية للحيلولة بين هذه الذمة وبين أن تطالها عقوبة الغرامة ( أولاً ) بينما اقتصر المشرع المصري على تقرير الحرمان من مزاولة المهنة أو النشاط الذي وقعت بصدده جريمة تداول المطلعين ( ثانياً ) .

إلا أن تحديد هذه التدابير لا يمنع من توقيع التدابير الاحترازية التي قررها قانون العقوبات المصري أو الأردني متى توافرت شروطها في مرتكب الجريمة ، وبالأخص التدابير التي قررت للشخص المعنوي مثل الحل والوقف عن العمل<sup>189</sup> .

#### أولاً : إلقاء الحجز على الموجودات وتعيين الحارس القضائي

قد يعتمد الجاني في جريمة تداول المطلعين وبالأخص إذا ما حكم عليه بعقوبة الغرامة المالية إلى إخراج أمواله من ذمته سواء أكان ذلك بالتهريب أو البيع أو غير ذلك من التصرفات كالهبة مثلاً ، وبذلك تظهر الخطورة الإجرامية لدى الجاني من أجل الحيلولة ما بين الحكم بالغرامة واستيفائها ، فيعمل على القيام بتلك التصرفات من أجل عدم تنفيذ حكم الغرامة على أمواله ، فقد يحصل أن يقوم الجاني في حالة ما إذا تم تحريك الدعوى الجزائية ضده بإخراج جل أمواله من ذمته وإدخالها في ذمة شخص آخر ، مثل أن يقوم ببيع السواد الأعظم من أصوله لأحد أقربائه ، فإذا ما صدر الحكم عليه بالغرامة فإنه من غير الممكن أن تمتد هذه الغرامة على كافة الأصول التي كان يملكها الجاني قبل تحريك الدعوى الجزائية ضده أو بعد الحكم عليه .

ونظراً لهذه الخطوة الإجرامية الكامنة لدى مثل هذا الجاني فقد أجمع المشرعان الفلسطيني والأردني على تقرير تدبير احترازي مفاده إعطاء السلطة التقديرية للمحكمة بأن تأمر بتجميد أموال الجاني لحين استيفاء الغرامات المقررة في الحكم ، كما أجمعا على جواز تعيين حارس قضائي لهذه الأموال لضمان سلامة الإسيطاء ، فقد نصت المادة ( 100 / 4 ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني على أنه :

<sup>189</sup> لتعمق أكثر في التدابير الاحترازية التي قررها قانون العقوبات ، أنظر : السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 809 .

( بالإضافة إلى فرض الغرامات المنصوص عليها في هذه المادة ، وبعد ما تثبته الهيئة عن أية مخالفات لهذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو أي من قواعد السوق ، يجوز للمحكمة أيضا القيام بما يلي : أ- أن تأمر بتجميد أصول الشخص لضمان توافر أموال كافية لتغطية أية دفعات مستقبلية من الغرامات أو الأضرار . ب- تعيين حارس قضائي لهذه الأصول )

كما نصت المادة ( 110 / د ) من قانون الأوراق المالية الأردني على أنه :

( للمحكمة المختصة إلقاء الحجز على موجودات أي شخص يحاكم لديها ضمانا لسداد الغرامات والتعويضات التي قد يحكم بها ولها ان تعين قيمة على هذه الموجودات ) .

ومن البديهي أن هذا التدبير من غير الممكن أن يكون مكان للحديث في حالة الحكم بعقوبة الحبس فقط عند المشرع الفلسطيني ، ذلك أن المشرع الفلسطيني - دون الأردني - قد جعل من عقوبة الحبس والغرامة عقوبة أصلية اختيارية فيكون للقاضي أن يحكم بأي منهما أو بكلتاها ، أما المشرع الأردني فقد جعل من عقوبة الغرامة عقوبة أصلية إجبارية ، يجب على القاضي أن يحكم بها دون إعطاء السلطة التقديرية للقاضي بإعمال تفريده العقابي القضائي .

فإذا ما حكم القاضي بعقوبة الحبس فإن ذلك منطقياً يقضي باستحالة الحكم بعقوبة الحجز على الموجودات أو تعيين حارس قضائي عليها ، فمدار وجود الحجز وتعيين الحارس القضائي يكون فقط في حالة الحكم بعقوبة الغرامة ، سواء حكم بها لوحدها أو حكم بها إلى جانب عقوبة الحبس .

وإذ ما كانت الخطورة الإجرامية للجاني المجسدة في الانتقاص من ذمته المالية للحيلولة ما بين هذه الذمة والغرامات المفروضة عليه هي الدافع الذي يقف وراء نص المشرع الفلسطيني والأردني على تدبير إلقاء الحجز وتعيين الحارس على أموال الجاني ، فإن إثبات هذه الخطورة ألقاها المشرع الفلسطيني - دون الأردني - على عاتق هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ، فيكون للهيئة أن تثبت أن الجاني من خلال إبراز الخطورة الإجرامية لديه بأن نيته اتجهت إلى تهريب أمواله أو الإنقاص من ذمته المالية للحيلولة ما بين هذه الذمة المالية وأن تطالها الغرامات المفروضة بحكم المحكمة ، إلا أن إثبات هذه الخطورة لا يكون ملزماً للقاضي ، فقد لا يستظهر القاضي ضرورة فرض الحجز أو تعيين حارس قضائي على الرغم من إثباتات الهيئة ، فإلقاء الحجز وتعيين الحارس القضائي هو

أمر جوازي في قانون الأوراق المالية الأردني والفلسطيني ويدخل في عداد السلطة التقديرية للقاضي .

وتبرز أهمية هذا التدبير لدى المشرع الفلسطيني بشكل كبير في حالة المساهمة الجنائية ، ذلك أن المشرع الفلسطيني قد خالف السواد الأعظم من التشريعات التي تساوي في العقوبة ما بين الفاعل والمساهمين في جريمة تداول المطلعين ، فقد نصت المادة ( 100 / 2 ) قانون الأوراق المالية الفلسطيني على أنه :

( يخضع الشريك والمتدخل والمعرض لأحكام الفقرتين ( أ ) و ( ب ) من البند ( 4 ) من هذه المادة )

190

أما المشرع الأردني فقد ساوى في العقاب ما بين الفاعل والمساهمين معه في الجريمة فقد نصت المادة ( 110 / د ) من قانون الأوراق المالية الأردني على أنه :

( يعاقب الشريك والمتدخل والمعرض بالعقوبة ذاتها ) .

وبموجب ما تقدم فإن الشريك والمتدخل والمعرض لدى المشرع الفلسطيني يخضع لعقوبة الغرامة فقط دون عقوبة الحبس ، وتفريراً عن ذلك فإن تدبير إلقاء الحجز وتعيين الموجودات يظهر في أوجه إذا ما حكم على هؤلاء المساهمين بعقوبة الغرامة ، وإن كان ذلك يستوعبه المشرع الأردني نظراً لمساواته في العقاب ما بين فاعل الجريمة والمساهمين الجنائيين ، إلا أن المشرع الفلسطيني ونتيجة لقصره لعقوبة الغرامة على المساهمين فإن تدبير إلقاء الحجز وتعيين الحارس القضائي ينال أهمية خاصة في مواجهة جريمة تداول المطلعين في ظل المنظومة القانونية الفلسطينية .

<sup>190</sup> ومما تجدر الإشارة إليه أن المشرع الفلسطيني قد وقع في خطأ مادي في صياغة المادة ( 100 / 2 ) ، ذلك أن القول بإخضاع الشريك والمتدخل والمعرض لمتن أحكام الفقرة ( أ ) و ( ب ) من البند الرابع من هذه المادة المتمثلة في تدبير إلقاء الحجز وتعيين الحارس القضائي دون إخضاعهم لمتن هذه المادة والمتمثل بعقوبة الغرامة ، يؤدي إلى استحالة في التطبيق العملي ، نظراً لأن هذه التدابير من غير الممكن تطبيقها إلا إذا تم الحكم بعقوبة الغرامة ، وبذلك كان الأجدر بالمشرع الفلسطيني أن يخضع الشريك والمتدخل والمعرض لمتن البند الرابع من المادة ( 100 ) من قانون الأوراق المالية بسنده ومنتنه ، ودون قصر ذلك على المتن دون السند .

## ثانياً : الحرمان من مزاوله المهنة أو النشاط

جاء المشرع المصري بنص فريد لم يتناوله كل من قانون الأوراق المالية الفلسطيني أو الأردني فقد نصت المادة ( 69 ) من قانون سوق رأس المال على أنه :

( يجوز فضلاً عن العقوبات المقررة للجرائم المنصوص عليها في المواد السابقة ، الحكم بالحرمان من مزاوله المهنة أو بحظر مزاوله النشاط الذي وقعت الجريمة بمناسبةه ، وذلك لمدة لا تزيد على ثلاث سنوات . ويكون الحكم بذلك وجوباً في حالة العود ) .

ويكتسب هذا النص أهمية عملية كبيرة في جريمة تداول المطلعين ، ذلك أن معظم مرتكبي هذه الجريمة قد سهلت لهم مناصبهم ووظائفهم الحصول على المعلومات الداخلية الجوهرية ومن ثم التداول بناء على أساسها ، وبذلك فإن الخطورة الإجرامية لدى مرتكب الجريمة تكون في أوجها ، واحتمال اقتراف الجريمة من ذات الجاني مرة أخرى أمر من السهولة بمكان حدوثه ، ولذلك كان لا بد أن تتجه السياسة الجنائية في مواجهة تداول المطلعين لأخذ الخطورة الإجرامية لمرتكب الجريمة على محمل الجد وتقرير تدبير احترازي بمنعه من ممارسة المهنة أو النشاط الذي وقعت الجريمة بمناسبةه<sup>191</sup> .

ولكن الحكم بالحرمان من مزاوله المهنة أو النشاط الذي وقعت جريمة تداول المطلعين بمناسبةه ليس بالأمر الذي يخضع لمطلق أهواء القاضي ، ذلك أن الهدف من هذا التدبير هو مواجهة الخطورة الإجرامية الكامنة في شخص الجاني ، فحرمانه من مزاوله المهنة أو النشاط يعمل على استئصال هذه الخطورة من جهة ، ويضع الحد الفاصل بين الجاني وبين ارتكابه لجريمة تداول المطلعين مرة أخرى ، ولا يقدر في ذلك أن القاضي يملك السلطة التقديرية بالحكم بهذا الحرمان ، ذلك أن هذه السلطة التقديرية تكون مقيدة باستظهار الخطورة الإجرامية للجاني ومدى إمكانية ارتكابه لجريمة تداول المطلعين من جديد .

ومما تجدر الإشارة إليه أن المشرع المصري استعمل اصطلاح ( الحرمان ) وبذلك فإن الحكم به يؤدي إلى إسقاط إجازة ممارسة المهنة أو النشاط ، وأفضل تطبيق لذلك هو الحالة في الوسيط المعتمد ، فهذا شخص طبيعي يقوم بأعمال تلقي أوامر المتداولين وتنفيذها ، إلا أن هذا الوسيط

<sup>191</sup> مصاروة ، سيف ( 2012 ) : تداول الأوراق المالية - الحماية الجزائية - . دار الثقافة ، عمان - الأردن ، ص 354 .

يتوجب أن يكون مجازاً لممارسة أعمال الوساطة من قبل السوق والهيئة ، فبذلك فإن الحكم عليه بالحرمان من مزاوله المهنة يقضي بالتبعية بسقوط هذا الإجازة لممارسة أعمال الوساطة ، ليس لدى شركة الوساطة التي يعمل لديها فحسب بل يكون هذا الحرمان عاماً من مزاوله مهنة الوساطة كوسيط معتمد لدى جميع شركات الوساطة<sup>192</sup> .

وبذلك فإن المقصود بالحرمان هو المنع النهائي من مزاوله المهنة أو النشاط للمدة المحددة في الحكم، وبعد انتهاء هذه المدة يعامل مرتكب الجريمة في حال رغبته بممارسة المهنة أو النشاط كطالب للمهنة من جديد ، فإذا كانت هناك متطلبات علمية أو اختبارات معينة فإنه يتوجب به استكمالها ، فإذا ما حكم على وسيط ما بالحرمان من مزاوله المهنة لمدة ثلاث سنوات فإنه بعد انتهائها لا يستطيع مباشرة مهنة الوساطة لدى أي من شركات الوساطة ، بل يجب عليه أن يستكمل الحصول على الإجازة اللازمة لممارسة المهنة ، وذلك لأن المشرع المصري قد أخذ باصطلاح ( الحرمان ) وليس اصطلاح الوقف عن العمل ، ذلك أن الوقف عن العمل يكون لفترة مؤقتة يكون في ظلها المحكوم عليه وبعدها مكتسباً لوظيفته ، إلا أنه منع مزاولتها لفترة معينة بحكم المحكمة ، وبعد انتهاء هذه المدة فإنه يرتفع المنع ويستطيع مباشرة مهنته من جديد دون الحصول على إجازة جديدة .

ولكن هذا الحرمان لم يتركه المشرع المصري دون قيد وقيود ، فقد وضع حد زمني أقصى لا يجوز للقاضي أن يتجاوزه ، فحدد مدة الثلاث السنوات التي يستطيع للقاضي أن يحكم بها بالحرمان من مزاوله المهنة أو النشاط ، فيكون للقاضي أعمال تفريده العقابي القضائي بأن يحكم بالحرمان بأي مدة ولكن يتوجب أن لا تتجاوز الثلاث سنوات ، وفي ذلك يفتح المجال للقاضي بتقدير مدى الخطورة الإجرامية للجاني ، فإذا استظهر أن الخطورة في أوجهها فإنه يحكم بمدة أعلى من حالة الجاني الذي تكون خطورته الإجرامية ليست بالجسيمة .

كما أنه من ناحية أخرى فإن المشرع المصري قد أخذ بالتطبيق الجوازي للحكم بحرمان من مزاوله المهنة أو النشاط الذي وقعت بسببه الجريمة ، فيكون للقاضي أن لا يحكم بهذا الحرمان إذا لم

<sup>192</sup> ويجب الإشارة إلى أن الحرمان من مزاوله المهنة أو النشاط كتدبير احترازي يوقع على الشخص الطبيعي وأيضاً على الشخص الاعتباري ، وأبرز مثال على ذلك حرمان شركة الوساطة من القيام بغايتها وسحب ترخيصها من قبل هيئة سوق رأس المال ، ومن أجل التعمق أكثر في تدبير وقف الشخص المعنوي عن العمل أو حرمانه من مزاوله نشاطه ، راجع : السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات – دراسة مقارنة - ، مرجع سابق ، ص 818 .

يستظهر الخطورة الإجرامية لدى الجاني ، ولكن هذه السلطة التقديرية للقاضي تتحول إلى سلطة مقيدة في حالة العود لارتكاب الجريمة مرة أخرى ، فيتوجب على القاضي أن يحكم بالحرمان من مزاوله المهنة أو النشاط إذا ما ارتكب الجريمة مرة أخرى ، وفي تقديرنا فإن مدار ذلك هو الخطورة الإجرامية ، فقد لا يحكم القاضي بهذا الحرمان إذا ما استظهر أن الجاني لن يرتكب الجريمة مرة أخرى ، ولكن إذا ارتكب هذه الجريمة مرة أخرى فإن الخطورة الإجرامية تكون مستظهرة بشكل واضح وصريح ، ولذلك نص المشرع المصري على وجوب الحكم بالحرمان في حالة العود .

## الخاتمة

يعتبر سوق الأوراق المالية أحد الركائز الأساسية لأي دولة تتبنى نظام الاقتصاد الحر كتنظيم دستوري لنظامها الاقتصادي ، حيث أن مدى قوة ومثانة البيئة الاقتصادية ترتبط ارتباطاً وثيقاً بسوق الأوراق المالية ومدى توفير سبل الحماية للتعامل فيه ، ونتيجة لذلك فقد ذهبت السياسة الجنائية إلى بسط ذراعها لترسيخ معايير السلامة والأمان في قطاع الأوراق من خلال تجريمها للسلوكيات الضارة التي تؤدي إلى انتهاك الأمان القانوني في التعامل في سوق الأوراق المالية ، ويعتبر تداول المطلعين - والذي هو مضمون بحث هذه الدراسة - من أهم السلوكيات التي ذهبت السياسة الجنائية إلى المناداة بتجريمه .

وقد عمدت الدراسة إلى تبيان الآثار الضارة لتداول المطلعين بما تشكله من اعتداء على المنظومة القانونية والمرتكزة بالأساس على تقرير مبدأ المساواة ما بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية ، فمن خلال الدراسة تبين أن تداول المطلعين يتمحور حول قيام الشخص الذي تنامي إلى علمه معلومة داخلية جوهرية متعلقة بورقة مالية باتخاذ قراره الاستثماري مستنداً في التداول على تلك المعلومة التي تجعله في موقف أفضل من باقي المستثمرين الآخرين الذين لم تصل إليهم هذه المعلومة .

وانطلاقاً من أن المشرعين - الفلسطيني والأردني والمصري - الذين انحصرت مجال الدراسة فيهم قد اتفقوا على تجريم تداول المطلعين ، فإنه حتى نكون أمام هذه الجريمة فلا بد من وجود الركن الشرعي والركن المادي والركن المعنوي الذين بدونهم لا تقوم جريمة تداول المطلعين ، وبناءً على ذلك فإن الدراسة قد بحث كل ركن من هذه الأركان ، وفي إطار ذلك انطلقت الدراسة من بحث أساليب الصياغة التشريعية في تجريم تداول المطلعين ، وذلك بشكل مقارن ما بين التشريعات التي انحصرت فيها مجال الدراسة .

وبعد ذلك تطرقت الدراسة إلى الركن المادي في جريمة تداول المطلعين بما احتواه من عنصر السلوك وعنصر النتيجة وعنصر العلاقة السببية ، والتي تبين من خلال بحث هذه العناصر أن جريمة تداول المطلعين لدى المشرع الفلسطيني والأردني دون المشرع المصري من الجرائم الشكلية والتي بمجرد أن يتم ارتكاب السلوك فإن النتيجة الإجرامية تكون قد تحققت بمفهومها

القانوني لا المادي ، وبعد ذلك عرجت الرسالة على الركن المعنوي ، فبحثت عنصري هذا الركن اللذان تمثلا بالعلم والإرادة ، مع تبين ما رافق ذلك من افتراض لهذا الركن المعنوي لدى المشرع الفلسطيني دون الأردني والمصري .

وإيماناً بمبدأ قانونية الجزاء الجنائي وفق مبدأ الشرعية الجنائية الدستورية القاضي بأن لا جريمة ولا جزاء جنائي إلا بنص ، فإن الدراسة قد تعرضت للجزاء الجنائي الذي فرضه المشرعون الذين انحصر مجال الدراسة فيهم على ارتكاب جريمة تداول المطلعين ، فبحثت الدراسة عقوبة الحبس وما رافقها من تفريد عقابي ، فضلاً عن تعرضها لعقوبة الغرامة المالية ونوعيتها .

ونظراً لخطورة جريمة تداول المطلعين فإن المشرعين - الفلسطيني والأردني والمصري - قد فرضوا التدابير الاحترازية على مرتكب هذه الجريمة ، وهذا ما حدا بالدراسة إلى التعرض لهذه التدابير التي تمحورت حول إلقاء الحجز على موجودات مرتكب الجريمة وتعيين حارس قضائي عليها ، فضلاً عن تدبير الحرمان من مزاوله المهنة أو النشاط الذي سهل للجاني القيام بجريمة تداول المطلعين .

وفي إطار ما تقدم ، فإن الدراسة قد حاكت الإطار القانوني المنظم لجريمة تداول المطلعين ، هذه الجريمة التي تعد من أخطر الجرائم التي ترتكب في سوق الأوراق المالية ، ولذلك فإن الدراسة قد ذهبت إلى أن تجريم تداول المطلعين يعمل على المحافظة على مبدأ الإفصاح والشفافية في سوق الأوراق المالية ، فضلاً عن تأكيد مبدأ المساواة ما بين المتعاملين فيه ، حيث أن خطورة جريمة تداول المطلعين واعتداؤها على الحقوق والمصالح المحمية قانوناً يأبى اعتبارها خارج دائرة التجريم .

## النتائج

لقد توصل الباحث في ختام هذه الدراسة لجملة من النتائج ، أبرزها :

**1- العلاقة العكسية بين جريمة تداول المطلعين والإفصاح عن المعلومات الجوهرية :** حيث تبين من خلال الدراسة أنه متى قل الإفصاح عن المعلومات الجوهرية في التعامل بسوق الأوراق المالية ، فإن ذلك يؤدي إلى استشراف جريمة تداول المطلعين ، فالإفصاح يعمل على توفير المعلومات التي تؤثر على القرارات الاستثمارية لكافة المستثمرين وفي ذات الوقت ، وأما إذا قل حدوث جريمة تداول المطلعين فإن النتيجة المنطقية لذلك تتمثل في أن سوق الأوراق المالية تتوافر فيه المعلومات الجوهرية لكافة المستثمرين وفي ذات الوقت ، وعليه فإن العلاقة التي تربط الإفصاح عن المعلومات الجوهرية بجريمة تداول المطلعين هي علاقة عكسية .

**2- عدم اعتبار الشركة المصدرة للأوراق المالية شخصاً مطلعاً في المنظومة القانونية الفلسطينية :** حيث تبين من خلال استقراء قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1964 الساري في قطاع الضفة الغربية وقانون الشركات لسنة 1929 الساري في قطاع غزة أنهما قد حظرا على الشركة المصدرة للأوراق المالية شراء أوراقها المالية لحسابها الخاص ، وهذا ما يؤدي بتناوب إلى انتفاء جريمة تداول المطلعين على الأوراق المالية الخاصة بالشركة المصدرة من قبلها .

**3- سرية النظرية العامة لتداول الأوراق المالية على جريمة تداول المطلعين :** فمن خلال الدراسة اتضح أنه في ظل جريمة تداول المطلعين فإن المطلع على المعلومة الداخلية الجوهرية لا يختلف عن غيره من المتداولين سوى بتمييزه عنهم بتوافر تلك المعلومة لديه ، وبذلك فإن جريمة تداول المطلعين تسري عليها الأحكام العامة التي تضبط التداول في سوق الأوراق المالية .

**4- اقتصار حدوث جريمة تداول المطلعين على السوق الثانوي دون السوق الأولي :** حيث اتضح من خلال الدراسة أن جريمة تداول المطلعين تقوم بشكل أساسي على الاستفادة من المعلومة الداخلية الجوهرية التي توافرت لدى المطلع من خلال تحقيق ربح أو تجنب

خسارة من خلال التداول في سوق الأوراق المالية ، فالمطلع يبحث عن قيمة مختلفة عن قيمة الورقة المالية الحالية في حال أدى الإفصاح عن المعلومة التي يملكها إلى ارتفاع أو انخفاض ، وعليه فإن جريمة تداول المطلعين تفترض تذبذب قيمة الورقة المالية ، فلا يحدث هذا التداول إلا إذا كانت قيمة الورقة المالية قابلة للتغير إذا ما تم الإفصاح عن المعلومة الداخلية الجوهرية ، وهذا ما يؤدي إلى أن قيمة الورقة المالية التي يبحث عنها المطلع هي القيمة السوقية التي تتوافر في السوق الثانوي وليست القيمة الاسمية المتساوية التي يقوم عليها السوق الأولي .

#### 5- ضيق تعريف المطلع في المنظومة القانونية الأردنية : حيث تبين أن المنظومة القانونية

الأردني وبموجب المادة ( 2 ) من قانون الأوراق المالية رقم ( 76 ) لسنة 2002 قد قصرت تعريفها للمطلع على الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه أو وظيفته ، وبذلك فإن أن جريمة تداول المطلعين في ظل المنظومة القانونية الأردنية لا تشمل الأشخاص الذين يفشي لهم المطلع بحكم وظيفته أو منصبه أو ملكيته عن المعلومات الداخلية الجوهرية ، لأنه من غير الممكن أن يحدث التداول أو الاستغلال إلا بوجود المطلع الذي قصرته هذه المنظومة القانونية على المطلعين بحكم منصبهم أو وظيفتهم ولم تشمل الأشخاص الذين يكونون على علاقة مباشرة أو غير مباشرة بمن يحوز المعلومات .

#### 6- اختلاف المنظومات القانونية في منهاج الصياغة التشريعية لمواجهة جريمة تداول

**المطلعين** : فقد تبين من خلال الدراسة أن المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والأردنية قد اتبعتا منهاج توزيع شطري مبدأ الشرعية الجنائية في مواجهتها لجريمة تداول المطلعين ، حيث يتم النص على أركان الجريمة في مادة من مواد قانون الأوراق المالية ويتم النص على الجزاء الجنائي في مادة أخرى ، أما المنظومة القانونية المصرية فقد أخذت بمنهاج وحدة شطري مبدأ الشرعية ، وذلك بأن يتم الجمع ما بين أركان جريمة تداول المطلعين وجزاؤها الجنائي في مادة واحدة .

#### 7- تمحور السلوك الإجرامي لجريمة تداول المطلعين في إعطاء الأمر الاستثماري استناداً

على المعلومة الداخلية الجوهرية : حيث تبين من خلال الدراسة أن جريمة تداول المطلعين لا تحدث إلا إذا وقع التداول استناداً على المعلومات الداخلية الجوهرية ، ونتيجة

لفرض القواعد القانونية المنظمة لسوق الأوراق المالية بأن لا يتم التداول إلا من خلال وسطاء الأوراق المالية المعتمدين والمرخصين ، فإن السلوك الإجرامي في جريمة تداول المطلعين يأخذ شكل قيام المطلع على المعلومات الداخلية الجوهرية بإصدار أمره للوسيط بشراء أو بيع الأوراق المالية استناداً على معلومات داخلية جوهرية .

#### **8- جريمة تداول المطلعين من الجرائم الشكلية في المنظومتين القانونيتين الفلسطينية**

**والأردنية :** فمن خلال دراسة الركن المادي لجريمة تداول المطلعين تبين أن المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والأردنية لم تربطاً جريمة تداول المطلعين بتحقيق ربح أو تجنب لخسارة ، فجريمة تداول المطلعين تقع بالرغم من عدم حصول هذا النتيجة ، فيكتمل الركن المادي بإصدار أمر البيع أو الشراء دون حاجة لانتظار تحقق ربح أو تجنب لخسارة ، وهذا ما يجعل من جريمة تداول المطلعين جريمة شكلية لدى هاتين المنظومتين القانونيتين فلا يوجد في الركن المادي في ظلها نتيجة بالمفهوم المادي بل يوجد نتيجة بالمفهوم القانوني .

#### **9- انتفاء العقاب على الشروع في جريمة تداول المطلعين لدى المنظومات القانونية**

**الفلسطينية والأردنية والمصرية :** فقد تبين من خلال دراسة المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية أن جريمة تداول المطلعين تعتبر من الجنح وليست ، الأمر الذي يستلزم النص صراحة على العقاب على الشروع في جريمة التداول المطلعين ، وهذا ما لم تنص عليه القوانين الحاكمة لسوق الأوراق المالية في المنظومات القانونية الفلسطينية والأردنية والمصرية .

#### **10- تبني المنظومة القانونية الفلسطينية لحالة إدراك الطرف الأخر للصفقة إدراكاً خاصاً سبباً**

**يحول دون قيام جريمة تداول المطلعين :** فمن خلال الدراسة اتضح أنه وفي ظل المنظومة القانونية الفلسطينية إذا كانت المعلومة الداخلية الجوهرية مدركة من قبل الطرف الأخر في الصفقة التي جرى فيها تداول للمطلعين إدراكاً خاصاً يعاصره عدم الإفصاح عن المعلومة من خلال قنوات الإفصاح الرسمية أو غير الرسمية ، فإن هذا الإدراك يؤدي إلى أن يعتبر سبباً يحول دون قيام جريمة تداول المطلعين .

### 11- اعتماد المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والمصرية اختيارية عقوبة الحبس كجزاء

لجريمة تداول المطلقين : فلقد تبين من خلال الدراسة أن إحدى صور التفريد العقابي لعقوبة الحبس كجزاء لجريمة تداول المطلقين في المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والمصرية تتمثل في إعطاء القاضي سلطة تقديرية في فرض عقوبة الحبس بجانب عقوبة الغرامة المالية أو بالحكم بإحداهما ، فيكون للقاضي سلطة الحكم بالحبس مع الغرامة المالية أو أن يحكم بالحبس بدون الغرامة أو أن يحكم بالغرامة دون الحبس .

### 12- إعطاء القاضي في المنظومة القانونية الأردنية السلطة التقديرية بعدم الحكم بعقوبة

الحبس إذا ارتكبت جريمة تداول المطلقين للمرة الأولى : فقد اتضح من خلال الدراسة أن المنظومة القانونية الأردنية قد أخذت صورة خاصة للتفريد العقابي لعقوبة الحبس كجزاء لجريمة تداول المطلقين ، وتمثلت هذه الصورة في إعطاء القاضي السلطة التقديرية بأن لا يحكم بعقوبة الحبس إذا كانت الجريمة مرتكبة للمرة الأولى أو إذا أودع الجاني لصندوق المحكمة أو لهيئة الأوراق المالية مبلغاً كافياً لدفع قيمة الغرامات التي قد يحكم بها ، وذلك شريطة أن يتم دفعها قبل أن يكتسب الحكم الدرجة القطعية .

### 13- اعتماد المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والمصرية لعقوبة الغرامة المحددة كعقوبة

أصلية اختيارية توقع كجزاء جنائي على مرتكب جريمة تداول المطلقين : فلقد اتضح من خلال الدراسة أن المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والمصرية قد اتفقتا على اعتبار الغرامة المحددة عقوبة أصلية اختيارية يكون للقاضي أن يحكم بها على مرتكب جريمة تداول المطلقين أو أن لا يحكم بها مكتفياً بعقوبة الحبس ، ولكن لا يستطيع القاضي أن لا يحكم بأي منهما ، نتيجة لكون كل من الحبس والغرامة عقوبة أصلية اختيارية في الجزاء الجنائي لجريمة تداول المطلقين .

### 14- تبني المنظومة القانونية الأردنية لعقوبة الغرامة النسبية كعقوبة تكميلية توقع كجزاء

جنائي على مرتكب جريمة تداول المطلقين : فمن خلال دراسة عقوبة الغرامة المالية الجنائية كجزاء لجريمة تداول المطلقين تبين بأن المنظومة القانونية الأردنية قد أخذت بعقوبة الغرامة النسبية ، وتمثل ذلك في الغرامة التي لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه الجاني في جريمة تداول المطلقين أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف

ذلك الربح أو الخسارة ، كما تبين بأن هذا النوع من الغرامة يعتبر عقوبة تكميلية ، حيث أنه لا يكفي بحد ذاته لتوقيع غاية العقوبة المقررة لمقتترف جريمة تداول المطلعين ، وبذلك فإن الغرامة النسبية لا توقع لوحدها ، فلا يستطيع القاضي في ظل المنظومة القانونية الأردنية أن يحكم بها دون أن تكون إلى جانبها عقوبة الغرامة الأصلية - الغرامة المحددة - والتي تعتبر عقوبة أصلية بالنسبة لجريمة تداول المطلعين .

## التوصيات

وقد توصل الباحث إلى التوصيات الآتية متمنياً على ذوي الشأن وعلى رأسهم المشرع الأخذ بها:

**1- الاهتمام بالتدابير الوقائية ضد تسرب المعلومات الداخلية الجوهرية :** حيث يوصي الباحث هيئة سوق رأس المال الفلسطينية وبما لها من صلاحية رقابية على سوق فلسطين للأوراق المالية بإيجاد تدابير رقابية تمنع من قيام الأشخاص المطلعين بتسريب المعلومات إلى غيرهم ، ويكون ذلك باعتماد نظام لشفافية التداول ، بحيث يضمن هذا النظام الرقابي إفصاح فاعل وعادل وعلى درجة عالية من الكفاية ، وأن يتم تطبيقه بكل دقة وحزم وبشكل يجعل من المعلومات متاحة للجميع في نفس الوقت ويفوت على المطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية التداول استناداً على هذه المعلومات .

**2- اعتماد تقنيات الكشف عن جريمة تداول المطلعين :** حيث يوصي الباحث سوق فلسطين للأوراق المالية باعتبارها الجهة التنفيذية في قطاع الأوراق المالية بأن تتبنى تقنيات تكشف حدوث جريمة تداول المطلعين ، مثل الربط الإلكتروني ما بين قيام أعضاء مجلس إدارة أو المالكين الاستراتيجيين في شركة ما بالتداول على أسهم هذه الشركة وفترة خمسة أيام بعد الإفصاح عن التقارير المالية السنوية والتي تعتبر من أهم المعلومات الداخلية الجوهرية .

**3- إدراج المنظومة القانونية الفلسطينية للشركة المصدرة للأوراق المالية ضمن طائفة المطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية :** حيث يوصي الباحث المشرع الفلسطيني بأن يعدل قانون الشركات رقم ( 12 ) لسنة 1964 الساري في الضفة الغربية وقانون الشركات لسنة 1929 الساري في قطاع غزة على نحو يسمح به للشركة المصدر للأوراق المالية شراء أوراقها المالية لحسابها الخاص ، وهذا ما يؤدي إلى إدراج الشركة المصدرة للأوراق المالية من ضمن طائفة المطلعين على المعلومات الداخلية الجوهرية ، وبالتالي تعتبر شخصاً معنوياً تنهض قبله المسؤولية الجزائية حال قيامها بالتداول على أوراقها المالية استناداً على معلومات داخلية جوهرية خاصة بها ، وتعديل قوانين الشركات السارية في دولة فلسطين في هذا الصدد ينسجم مع ما قرره قانون الشركات الأردني رقم ( 22 ) لسنة

1997 وقانون شركات المساهمة وشركة التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة المصري رقم ( 159 ) لسنة 1981 .

**4- تفعيل الرقابة الإدارية والتنفيذية على تداول الأوراق المالية في السوق الثانوي والأشخاص المهنيين المفروضين فيه :** حيث يوصي الباحث هيئة سوق رأس المال الفلسطينية باعتبارها الجهة الرقابية وسوق فلسطين للأوراق المالية باعتباره الجهة التنفيذية في قطاع الأوراق المالية بتفعيل أنظمة الرقابة التي نص عليها قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 وقانون هيئة سوق رأس المال رقم ( 13 ) لسنة 2004، وذلك بهدف ترسيخ سبل الأمان القانوني في التعامل في سوق الأوراق المالية بشكل عام ، ومنع ارتكاب جريمة تداول المطلعين نظراً لسريان النظرية العامة للتداول عليها بشكل خاص ، وبالإضافة إلى ذلك يوصي الباحث هيئة سوق رأس المال وسوق فلسطين للأوراق المالية بأن تتخذ حزمة من الأنظمة الرقابية على وسطاء الأوراق المالية ، وتوفير القدر الكافي من التأهيل والتدريب في السلوكيات الضارة في سوق الأوراق المالية وكيفية تجنبها وعلى رأسها جريمة تداول المطلعين .

**5- تعديل تعريف المطلع في المنظومة القانونية الأردنية :** حيث يوصي الباحث المشرع الأردني بأن يعدل تعريفه للمطلع بموجب المادة ( 2 ) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 وذلك على نحو يشمل الذين يطلعون على المعلومات الجوهرية والداخلية من خلال علاقتهم بشكل مباشر أو غير مباشر بمن يحوز تلك المعلومات ، وبموجب ذلك يتخذ المشرع الأردني تعريفاً واسعاً للمطلع يتضمن حالة قيام الأشخاص الذين يفشي لهم المطلع بحكم وظيفته أو منصبه أو ملكيته عن المعلومات الداخلية الجوهرية بالتداول استناداً على تلك المعلومات .

**6- إعطاء قدر من الخصوصية في منهاج الصياغة التشريعية لمواجهة جريمة تداول المطلعين لدى المنظومة القانونية الفلسطينية والأردنية :** فنظراً لأن المشرعان الفلسطيني والأردني قد تبنيوا منهاج توزيع شطري مبدأ الشرعية الجنائية في مواجهتها لجريمة تداول المطلعين ، فإن الباحث يوصيهما باعتماد منهاج وحدة شطري مبدأ الشرعية الجنائية ، وذلك لأن هذا المنهاج يوفر قدراً من الخصوصية في مكافحة جريمة تداول المطلعين ،

حيث يعمل على توفير جزاء جنائي محدد وخاص لها ، كما أن جريمة تداول المطلعين تختلف عن باقي الجرائم المرتكبة في سوق الأوراق المالية، وهذا ما يؤدي إلى عدم التسليم بمساواتها مع كافة الجرائم التي تعتبر مخالفة لقانون الأوراق المالية وفق منهاج توزيع شطري مبدأ الشرعية الجنائية .

**7- اعتبار جريمة تداول المطلعين من الجرائم الشكلية في المنظومة القانونية المصرية:** حيث يوصي الباحث المشرع المصري بعدم اعتبار تحقيق النفع المستفيد منه شخص المطلع أو زوجه أو أولاده نتيجة مادية في الركن المادي لجريمة تداول المطلعين ، حيث أنه وبغض النظر عن تحقيق السلوك الإجرامي لنتيجة تحقيق النفع ، فإن جريمة تداول المطلعين تكون قد ارتكبت وتكون النتيجة في ذلك ذات مفهوم قانوني وليست ذات مفهوم مادي متمثل بتحقيق النفع ، وهذا ما يوافق مع ما ذهب إليه المشرعان الفلسطيني والأردني.

**8- عدم اعتبار إدراك الطرف الآخر للصفقة للمعلومة الداخلية إدراكاً خاصاً كسبب يحول دون وجود تداول المطلعين في المنظومة القانونية الفلسطينية :** حيث يوصي الباحث المشرع الفلسطيني بإسقاط فكرة الإدراك الخاص للمعلومات كسبب يحول دون قيام جريمة تداول المطلعين ، حيث أن ذلك يؤدي إلى أن يستشري التواطؤ ما بين طرفي الصفقة والتي يكون أحدهما مطلعاً على المعلومات الداخلية الجوهرية والآخر مدركاً إدراكاً خاصاً لهذه المعلومات ، حيث أنه وعلى الرغم من ارتكاب جريمة تداول المطلعين إلا أن المطلع قد يدفع بأن الطرف الآخر مدركاً للمعلومة الداخلية الجوهرية إدراكاً خاصاً ، وهذا ما يؤدي إلى الحيلولة ما بين ارتكاب جريمة تداول المطلعين وتوقيع العقاب على مرتكبها .

**9- تبني إجبارية عقوبة الحبس كجزاء جنائي يوقع على مرتكب جريمة تداول المطلعين في المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والمصرية :** حيث يوصي الباحث المشرع الفلسطيني والمشرع المصري بتعديل القوانين الحاكمة للأوراق المالية على نحو يجعل من عقوبة الحبس عقوبة أصلية إجبارية توقع كجزاء جنائي على من يرتكب جريمة تداول المطلعين ، وبذلك لا يكون للقاضي سلطة تقديرية بعدم الحكم بعقوبة الحبس بل يكون ملزماً دائماً بتوقيعها باعتبارها عقوبة أصلية إجبارية ، وذلك لأن عقوبة الحبس تكتسب أهمية بالغة في جريمة تداول المطلعين ، حيث أنها تلعب الدور الجوهرية في تحقيق الردع العام والردع

الخاص ، وذلك لخطورة هذه الجريمة على المجتمع الاقتصادي واعتمادها على مبدأ المساواة وأمن وسلامة التعامل في سوق الأوراق المالية .

**10- المساواة في عقوبة الحبس ما بين ارتكاب جريمة تداول المطلعين لأول مرة مع حالة تكرار ارتكابها لدى المنظومة القانونية الأردنية :** حيث يوصي الباحث المشرع الأردني بتعديل قانون الأوراق المالية على نحو يسقط ما جاء به من تفريد عقابي لعقوبة الحبس المتمثل بعدم الحكم بعقوبة الحبس على مرتكب جريمة تداول المطلعين إذا كان قد ارتكبها لأول مرة والاكتفاء بالغرامة المالية كجزاء جنائي ، وذلك لأن جريمة تداول المطلعين ترتكب بالعادة من قبل أشخاص يكونون على قدر من الملائمة المالية التي قد لا تؤثر فيهم الغرامة المالية ، كما أن هذا التفريد يؤدي إلى تغليب عقوبة الغرامة المالية على عقوبة الحبس التي تنال أهمية خاصة في السياسة الجنائية التي تضع مكافحة تداول المطلعين نصب أعينها .

**11- اعتبار عقوبة الغرامة المالية المحددة عقوبة أصلية إجبارية يحكم بها إلى جانب عقوبة الحبس كجزاء جنائي على مرتكب جريمة تداول المطلعين في المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والمصرية :** حيث يوصي الباحث المشرع الفلسطيني والمصري بإتباع ذات منهاج المشرع الأردني حينما فرض عقوبة الغرامة المالية المحددة كعقوبة أصلية إجبارية ، فلا يكون للقاضي سلطة تقديرية في أعمال تفريده العقابي القضائي بأن لا يحكم بها ، حيث تكون عقوبة الغرامة المحددة المقررة لجريمة تداول المطلعين عقوبة أصلية إجبارية يحكم بها القاضي دائماً ، واعتبار الغرامة المالية عقوبة أصلية إجبارية ينسجم مع القاعدة العامة القاضي بأن الجزاء من جنس العمل .

**12- فرض عقوبة الغرامة المالية الجنائية كعقوبة تكميلية توقع على كجزاء جنائي على من يرتكب جريمة تداول المطلعين في المنظومتين القانونيتين الفلسطينية والمصرية :** حيث يوصي الباحث المشرع الفلسطيني والمصري بأن يسيرا في ذات نهج المشرع الأردني القاضي بالأخذ بالغرامة النسبية والمتمثلة في الغرامة التي لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه الجاني في جريمة تداول المطلعين أو ضعف الخسارة التي تجنبها على أن لا تزيد على خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة ، وذلك كعقوبة تكميلية تفرض إلى جانب عقوبة

الحبس والغرامة المحددة ، حيث أنه وللآثار الضارة لجريمة تداول المطلعين وللخطورة الإجرامية لمرتكب هذه الجريمة فإن فرض عقوبة الغرامة المالية النسبية يجعل من الجرائم الجنائي التكميلي يتماشى مع الضرر الناتج عن الجريمة والفائدة التي حققها الجاني .

**13-رفع مستوى البيئة التثقيفية :** حيث يوصي الباحث بأن يتم عقد الندوات والدورات والجلسات القانونية الدورية للتعريف بالجرائم المرتكبة في سوق الأوراق المالية بشكل عام وجريمة تداول المطلعين بشكل خاص وذلك على كل المحاور الأكاديمية والحكومية ، مع مراعاة أسس التوعية والتوجيه ونشر التعاميم على نحو يراعي فيه المتعاملين الذين لا تتوافر لديهم الخبرة الكافية بالتداول في سوق الأوراق المالية .

## المصادر والمراجع

### أولاً : المصادر

- (1) القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لسنة 2003 .
- (2) الدستور الأردني لسنة 1952 .
- (3) الإعلان الدستوري المصري لسنة 2011 .
- (4) قانون العقوبات الأردني رقم ( 16 ) لسنة 1960 .
- (5) قانون العقوبات المصري رقم ( 58 ) لسنة 1937 .
- (6) قانون الأوراق المالية الأردني رقم ( 76 ) لسنة 2002 .
- (7) قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2004 .
- (8) قانون هيئة سوق رأس المال الفلسطيني رقم ( 13 ) لسنة 2004 .
- (9) قانون سوق رأس المال المصري رقم ( 95 ) لسنة 1992 .
- (10) قانون الشركات الأردني رقم ( 12 ) لسنة 1964 .
- (11) قانون الشركات الأردني رقم ( 22 ) لسنة 1997 .
- (12) قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة المصري رقم ( 159 ) لسنة 1981 .
- (13) قانون الشركات المصري رقم ( 3 ) لسنة 1998 المعدل لقانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم (159) لسنة 1981 .
- (14) قانون الشركات لسنة 1929 الساري في قطاع غزة .

- 15) القرار بقانون رقم ( 6 ) لسنة 2008 الفلسطيني بشأن تعديل قانون الشركات.
- 16) قرار مجلس الوزراء الفلسطيني رقم ( 11 ) لسنة 2008 بنظام العقوبات والغرامات على المتعاملين في قطاع الأوراق المالية .
- 17) قرار مجلس الوزراء الفلسطيني رقم ( 12 ) لسنة 2008 بنظام العقوبات والغرامات على المتعاملين في قطاع الأوراق المالية .
- 18) قرار مجلس الوزراء الفلسطيني رقم ( 14 ) لعام 2009م بنظام المحافظة على سرية المعلومات في قطاع الأوراق المالية .
- 19) قرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية المصري رقم ( 135 ) لسنة 1993 بإصدار اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ( 95 ) لسنة 1992 .
- 20) نظام تداول الأوراق المالية في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2006 .
- 21) تعليمات هيئة سوق رأس المال الفلسطينية رقم ( 2 ) لسنة 2008 بشأن الإفصاح .

## ثانياً : المراجع

### أ- المراجع باللغة العربية

#### • الكتب

- 1) براوري ، شعبان ( 2002 ) : بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي . دار الفكر ، دمشق - سوريا .
- 2) تکروري ، عثمان . سناوي ، عبد الرؤوف ( 2011 ) : الوجيز في شرح القانون التجاري، الجزء الثاني ، الشركات التجارية ، مكتبة دار الفكر ، القدس - فلسطين .
- 3) تکروري، عثمان ( 2001 ) : شرح القانون التجاري ، الجزء الثاني الشركات التجارية ، الطبعة الثالثة . مكتبة دار الفكر ، القدس - فلسطين .

- 4) توفيق ، جميل . شريف ، علي ( 1980 ) : الإدارة المالية . دار النهضة العربية ، بيروت- لبنان .
- 5) حجازي ، عبد الفتاح . ( 2007 ) : جريمة غسل الأموال بين الوسائط الإلكترونية ونصوص التشريع . دار الكتب القانونية ، المحلة الكبرى - مصر .
- 6) حسني ، محمود ( 1989 ) : شرح قانون العقوبات - القسم العام - . الطبعة السادسة ، دار النهضة العربية ، القاهرة - مصر .
- 7) حسين ، عصام ( 2008 ) : أسواق الأوراق المالية ( البورصة ) . دار أسامة للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن .
- 8) حلبي ، محمد ( 1993 ) : شرح قانون العقوبات الأردني - القسم العام - . الطبعة الأولى، مكتبة البغدادي ، عمان - الأردن .
- 9) حيالي ، وليد ( 2007 ) : مذكرات التحليل المالي في المنشآت التجارية . الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمرك ، كوبنهاجن - الدنمرك .
- 10) خلف ، علي . شاوي ، سلطان ( بدون تاريخ ) : المبادئ العامة في قانون العقوبات . المكتبة القانونية ، بغداد - العراق .
- 11) رضوان ، سمير ( 1996 ) : أسواق الأوراق المالية . المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، القاهرة - مصر .
- 12) دسوقي ، إيهاب ( 2000 ) : اقتصاديات كفاءة البورصة . دار النهضة العربية ، القاهرة - مصر .
- 13) سرور ، أحمد ( 2002 ) : القانون الجنائي الدستوري ، الطبعة الثانية . دار الشروق ، القاهرة - مصر .

- 14) السعيد ، كامل ( 2002 ) : شرح الأحكام العامة في قانون العقوبات - دراسة مقارنة - ، الطبعة الأولى . دار الثقافة ، عمان - الأردن .
- 15) سليمان ، مبارك ( بدون تاريخ ) : أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة . دار كنوز اشبيليا ، الرياض ، السعودية .
- 16) شمس الدين ، أشرف ( 2012 ) : شرح قانون العقوبات القسم العام - النظرية العامة للجريمة والعقوبة - . كلية الحقوق جامعة بنها .
- 17) صالح ، نبيه ( 2004 ) : النظرية العامة للقصد الجنائي - مقارنةً بكل من القصد الاحتمالي والقصد المتعدي والقصد الخاص - . دار الثقافة ، عمان - الأردن .
- 18) عوا ، محمد ( 1983 ) : في أصول النظام الجنائي الإسلامي - دراسة مقارنة - . الطبعة الثانية ، دار المعارف ، القاهرة - مصر .
- 19) لوزي ، أحمد . (2010) : الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية - دراسة مقارنة - ، دار الثقافة ، عمان - الأردن .
- 20) مصاروة ، سيف ( 2012 ) : تداول الأوراق المالية - الحماية الجزائية - . دار الثقافة ، عمان - الأردن .

#### • الرسائل العلمية

- 1) أبو شعبان ، مهند ( 2010 ) : مقترح فتح نافذة إسلامية في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .
- 2) أسرج ، حسين ( 2002 ) : دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر . رسالة ماجستير ، جامعة الزقازيق ، بنها - مصر .

- (3) بن علي ، عبد الإله ( 1993 ) : جريمة الشروع في الجريمة - دراسة تطبيقية على مدينة جدة بمنطقة مكة المكرمة - . رسالة ماجستير ، المركز العالي للدراسات الأمنية والتدريب ، الرياض - السعودية .
- (4) بن عمار ، إبراهيم ( 2005 ) : سياسة الوقاية والمنع من الجريمة في عهد عمر بن الخطاب . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- (5) بو الماين ، نجيب ( 2007 ) : الجريمة والمسألة السوسولوجية - دراسة بأبعادها السوسيوثقافية والقانونية - . رسالة دكتوراه ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .
- (6) بو خالفة ، فيصل ( 2012 ) : الإشراف القضائي على تطبيق الجزاء الجنائي في التشريع الجزائري . رسالة ماجستير ، جامعة لحاج خضر ، باتنة - الجزائر .
- (7) بواطنة ، تهاني ( 2009 ) : تأهيل السجين وفقاً لقانون مراكز التأهيل والإصلاح الفلسطيني رقم ( 6 ) لسنة 1998 . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين .
- (8) تيم ، مراد ( 2011 ) : جزاء الجريمة الاقتصادية . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين .
- (9) جبلي ، ضيف الله ( 2008 ) : المساهمة التبعية في ارتكاب الجريمة الإرهابية وعقوبتها - دراسة تأصيلية تطبيقية مقارنة - . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- (10) حامد ، كامل ( 2010 ) : أحكام الاشتراك في الجريمة في الفقه الإسلامي - دراسة مقارنة مع القانون الوضعي - . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين .
- (11) حسن ، زيد ( 2009 ) : شركات استثمار الأموال ( البورصات العالمية ) وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن . رسالة ماجستير ، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا ، عمان - الأردن .

- 12) حميدي ، خالد ( 2008 ) : التحريض على جريمة تعاطي المخدرات - دراسة تأصيلية مقارنة - . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- 13) حواتمة ، عمر ( 2010 ) : قياس مدى تحقق الإفصاح في التقارير المالية المنشورة للشركات الصناعية المساهمة العامة المتداولة في سوق عمان المالي . رسالة ماجستير ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان - الأردن .
- 14) دنديس ، ريم ( 2011 ) : النظام القانوني لإدراج شركات المساهمة العامة في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، جامعة القدس ، القدس - فلسطين .
- 15) رابح ، حريزي ( 2010 ) : سوق الأوراق المالية والأدوات المالية محل التداول فيها . رسالة ماجستير ، جامعة الأخوة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .
- 16) ربعة ، تباي ( 2007 ) : التدابير الاحترازية . أطروحة دكتوراه ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .
- 17) رشودي ، أحمد ( 1998 ) : تخصص القاضي الجنائي وأثره في التفريد القضائي للعقوبات التعزيرية - دراسة نظرية تطبيقية لعينة من القضايا في محاكم منطقة الرياض بالمملكة العربية السعودية . رسالة ماجستير ، أكاديمية نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- 18) رشيدي ، ثامر ( 2012 ) : مدى قدرة أنظمة المعلومات المحاسبية المحوسبة على التوافق مع قواعد الإفصاح والقياس المتعلقة بالقيمة العادلة للأدوات المالية . رسالة ماجستير ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان - الأردن .
- 19) زعرب ، حمدي ( 2011 ) : أثر التحليل الفني على قرار المستثمرين في بورصة فلسطين . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .
- 20) سارة ، معاش ( 2011 ) : العقوبات السالبة للحرية في التشريع الجزائري . رسالة ماجستير ، جامعة الحاج لخضر ، باتنة - الجزائر .

- (21) سرحان ، عاهد ( 2007 ) : دور مدقق الحسابات الخارجي في تقويم القدرة على الاستمرارية لدى الشركات المساهمة العامة في فلسطين . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .
- (22) سكيت ، حمد ( 2005 ) : التستر على الجاني بين الشريعة والقانون - دراسة تطبيقية مقارنة - جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- (23) سمور ، نبيل ( 2007 ) : سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .
- (24) سمية ، بلجالية ( 2010 ) : أثر التضخم على عوائد الأسهم - دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة 1996 - 2006 . رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .
- (25) شدي ، محمد ( 2008 ) : أثر الحكم الجنائي على ممارسة الحقوق السياسية - دراسة تأصيلية تطبيقية مقارنة - رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- (26) شراب ، صباح ( 2006 ) : أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .
- (27) شريف ، بن عقون ( 2005 ) : غاية العقوبة في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي . رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر .
- (28) صالح ، هاني ( 2007 ) : شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .
- (29) صوافطة ، سعادي ( 2010 ) : الصلح في الجرائم الاقتصادية . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين .

- 30) طلاع ، حمادة ( 2010 ) : دور الوعي الاستثماري في تفعيل سوق فلسطين للأوراق المالية كمحرك لعملية النمو الاقتصادي . رسالة ماجستير ، جامعة الأزهر ، غزة - فلسطين.
- 31) عائشة ، بشوش ( 2002 ) : المسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية . رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر .
- 32) عبد الباقي ، خلفاوي ( 2009 ) : حق المساهم في رقابة شركة المساهمة . رسالة ماجستير ، جامعة الأخوة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .
- 33) عبد الفتاح ، محمد ( 2008 ) : جريمة الاحتيال - دراسة مقارنة - . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين .
- 34) عبد الوهاب ، سرور ( 2004 ) : الدافع والباعث على الجريمة وأثرهما في العقوبات التعزيرية . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- 35) عصيمي ، عبد الله ( 2004 ) : الجريمة المستحيلة بين الشريعة والقانون وصورها التطبيقية . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- 36) عليان ، مروان ( 2009 ) : أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش على أسعار الأسهم وحركة تداولها في بورصة عمان . رسالة ماجستير ، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان - الأردن .
- 37) عويسي ، خليل ( 2010 ) : تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية، غزة - فلسطين .
- 38) غنية ، هداي ( 2002 ) : النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة . رسالة ماجستير، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر .
- 39) كردي ، ميس ( 2007 ) : أثر ضريبة القيمة المضافة في نشاط التداول والاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين .

- 40) لبادة ، أمجد ( 2006 ) : حماية المال العام ودين الضريبة . رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس - فلسطين .
- 41) مباركي ، سامي ( 2004 ) : فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات . رسالة ماجستير ، جامعة الحاج خضر ، باتنة - الجزائر .
- 42) محارفي ، سالم ( 2007 ) : العقوبة بإتلاف المال - دراسة تأصيلية مقارنة تطبيقية - . جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- 43) محسن ، سميرة ( 2006 ) : المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر الأسواق المالية . رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .
- 44) محمودي ، نور ( 2011 ) : التداير الاحترازية وتأثيرها على الظاهرة الإجرامية . رسالة ماجستير ، جامعة لحاج خضر ، باتنة - الجزائر .
- 45) مداني ، أحمد ( 2002 ) : الوساطة في المعاملات المالية - السمسرة - . رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، الجزائر - الجزائر .
- 46) مفيدة ، ضيف ( 2010 ) : سياسة المشرع في مواجهة ظاهرة الإرهاب . رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .
- 47) نجم ، أنور ( 2006 ) : مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .
- 48) نقيعي ، فهد ( 2006 ) : الحماية الجنائية للسوق المالية السعودي - دراسة تحليلية مقارنة - . رسالة ماجستير ، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، الرياض - السعودية .
- 49) وهاب ، زكري ( 2005 ) : جريمة الاستعمال التعسفي لأموال الشركة . رسالة ماجستير ، جامعة منتوري ، قسنطينة - الجزائر .

50) يونس ، خالد ( 2011 ) : أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة للأدوات المالية على عوائد الأسهم . رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة - فلسطين .

#### • الدوريات

1) إبراهيم ، مروان ( 2007 ) : طبيعة العلاقة القانونية بين كل من الشركة القابضة والشركة المتعددة الجنسيات من جهة والشركات التابعة لكل منها من جهة أخرى . مجلة المنارة ، المجلد 13 ، العدد 9 ، جامعة آل البيت ، المفرق - الأردن .

2) تويجري ، عبد الباسط . صفاء الدين ، إيمان ( 2011 ) : مفهوم المساواة في ميثاق الحقوق الأساسية للاتحاد الأوروبي . مجلة الجنان لحقوق الإنسان ، العدد الثاني ، جامعة الجنان ، طرابلس - لبنان .

3) جبوري ، أنس . جبوري ، أشرف ( 2010 ) : العلاقة بين الجريمة الجنائية والجريمة التأديبية . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، العدد الثاني ، المجلد الثامن ، جامعة تكريت ، تكريت - العراق .

4) حسين ، بريك . عبد الغني منار ( 2010 ) : التعويض والغرامة وطبيعتهما القانونية - دراسة تحليلية مقارنة - . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، العدد (6) ، السنة الثانية ، جامعة تكريت ، تكريت - العراق .

5) حنيص ، عبد الجبار ( 2009 ) : وسائل تفريد التدابير الإصلاحية للأحداث الجانحين . مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 25 ، العدد الثاني .

6) خليفة ، رباح . زيدان محمد ( 2011 ) : نطاق المسؤولية الجنائية عن الجرائم الاقتصادية . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، المجلد الثالث ، العدد العاشر ، السنة الثالثة ، تكريت - العراق .

(7) روسان ، إيهاب ( 2012 ) : خصائص الجريمة الاقتصادية - دراسة في المفهوم والأركان - مجلة دفاتر السياسة والقانون ، جامعة ورقة ، العدد السابع ، يونيو 2012 ، ورقة - الجزائر .

(8) زايد ، أحمد و خشروم عبد الله ( 2007 ) : المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة - دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني - ، مجلة المنارة ، المجلد 13، العدد 9 ، 2007 ، عمان - الأردن .

(9) سهو ، نزهان ( 2010 ) : أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 26 ، العدد الثاني ، دمشق - سوريا .

(10) صالح ، مفتاح . فريدة ، معارفي ( 2010 ) : متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفعها - . مجلة الباحث ، العدد السابع ، السنة 2009 / 2010 ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقة - الجزائر .

(11) صلاحين ، عبد المجيد ( 2008 ) : الجرائم السلبية - أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي ، مجلة الشرعية والقانون ، العدد ( 36 ) ، أكتوبر 2008 ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، العين - الإمارات العربية المتحدة .

(12) عيسى ، حسين ( 2012 ) : أهمية الصياغة التشريعية لقانون العقوبات في تكيف الوقائع الإجرامية . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، المجلد الرابع ، السنة الرابعة ، العدد 13 .

(13) فيض الله ، حسين . قادر ، هيو ( 2012 ) : التكيف القانوني لانتقال ملكية الأوراق المالية في البورصة . مجلة الشريعة والقانون ، العدد 50 ، السنة 26 ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، دبي - الإمارات العربية المتحدة .

14) فيل ، علي ( 2009 ) : دراسة مقارنة للتشريعات العربية الجزائية في مكافحة جرائم التلوث البيئي . مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية ، العدد الثاني ، المجلد التاسع ، جامعة الزرقاء ، الزرقاء - الأردن .

15) محمود ، صباح . دخيل ، أحمد ( 2012 ) : الاشتراك في الجرائم الماسة بضرورية الدخل دراسة في القانون العراقي النافذ . مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، العدد (9)، السنة الثالثة ، جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية ، تكريت - العراق .

16) هنداوي ، نور الدين ( 1988 ) : المجني عليه بين القانون الجنائي وعلم الإجرام .مجلة الشريعة والقانون ، العدد الثاني ، أيار 1988 ، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، العين - الإمارات العربية المتحدة .

#### • الأعمال المقدمة إلى المؤسسات

1) أبوإرميلة ، محمد ( 2011 ) : تداول المطلعين كجريمة جنائية ضد الإفصاح والشفافية . بحث مقدم لغايات استكمال النجاح في مساق الشركات التجارية لمرحلة الماجستير ، جامعة القدس ، القدس - فلسطين .

2) فوزي ، سميحة ( 2003 ) : تقييم مبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية ، مركز المشروعات الدولية الخاصة ، القاهرة - مصر .

3) منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (2004) : مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات ، مركز المشروعات الدولية الخاصة ، القاهرة - مصر .

4) هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ( 2011 ) : قرار هيئة سوق رأس المال في مخالفة المتداول مأمون يوسف دغمش لقانون الأوراق المالية رقم ( 12 ) لسنة 2004 ، بتاريخ 27 / 07 / 2011. رام الله - فلسطين .

(5) هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ( 2012 ) : قرار هيئة سوق رأس المال في مخالفة رئيس مجلس الإدارة السيد جمال براهيمة ، بتاريخ 12 / 03 / 2012 . رام الله - فلسطين.

(6) هيئة سوق رأس المال الفلسطينية ( 2012 ) : قرار هيئة سوق رأس المال في مخالفة شركة روان للاستثمارات الدولية لقانون الأوراق المالية رقم ( 12 ) لسنة 2004 ، بتاريخ 12 / 03 / 2012 . رام الله - فلسطين .

(7) هيئة سوق فلسطين للأوراق المالية ( 2009 ) : مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين . رام الله - فلسطين ، هيئة سوق فلسطين للأوراق المالية .

#### ب- المراجع باللغة الإنجليزية

- 1) Craig W. Davis ( 2005 ) : Misappropriations, Tippees And The Intent-To-Benefit Rule: What We Can Still Learn From Cady, Roberts .Seton Hall Law Review, Vol. 35:263 .
- 2) Ernst G. Maug ( 1999 ) : Insider Trading Legislation and Corporate Governance .  
(<http://www.duke.edu/~maug>, 16.02.2012)
- 3) Hui Huang ( 2007 ) : An Empirical Study of the Incidence of Insider Trading in China . Chinese University of Hong Kong - Faculty of Law review .
- 4) J. Kelly Strader ( NON ) : UNDERSTANDING WHITE COLLAR CRIME.  
(<http://www.lexisnexis.com/lawschool/study/understanding/pdf/WhiteCollarCh1.pdf>, 15.02.2012)
- 5) Jr , Charles E. Rounds . III , Charles E. Rounds ( 2013 ) : Loring And Rounds - A Trustee's Handbook - . Wolters Kluwer Law And Business , New York – USA .

- 6) Kenneth Kaoma Mwenda ( 2005 ) : Can Insider Trading Predicate The Offence Of Money Laundering? . Journal Of Business & Securities Law ,6 J. Bus. & Sec. L. 127.
- 7) Macey , Jonathan ( 1991 ) : Insider Trading - Economics , Politics , And Policy - . American Enterprise Institute For Public Policy Research , Washington , D . C - USA .
- 8) Ministry of Economic Development at New Zealand ( 2002 ) : Insider Trading: Fundamental Review . Reform of Securities Trading Law: Volume One .
- 9) Naftalis , Gary ( 1995 ) : Insider Trading - An Overview - . In : Atkins , Richard ( Editor ) , The Alleged Transnational Criminal - The Second Biennial International Criminal Law Seminar - , Martinus Nijhoff Publishers , Hague - Netherland .
- 10) Nelson S. Ebaugh ( 2003 ) : Insider Trading Liability For Tippers And Tippees: A Call For The Consistent Application Of THE Personal Benefit Test . Texas Journal Of Business , vol 39 , No.2 .
- 11) Phillip Anthony ( 2011 ) : Insider trading In Financial Markets: Legality, Ethics, Efficiency , International Journal Of Social Economics vol. of 28,10/11/12 .
- 12) Pingyang Gao , Pierre Jinghong Liang ( 2011 ) : Adverse Selection, Informational Feedback Effect, And The Optimal Disclosure Policy . Chicago Booth Research Paper No. 11-13 .
- 13) Robert W. McGee ( 2008 ) : Does Insider Trading Contribute To Market Efficiency?  
  
(<http://insidertrading.procon.org/view.answers.php?questionID=001055>, 20.02.2012)
- 14) Stephen L. Sapp ( 2000 ) : Insider Trading Under The Federal Securities Laws . Presentation To The National Society Of Compliance Professionals April 3, 2000.

(<http://www.lockelord.com/files/News/ca528475-f18a-4f12-8222-8948c3681be5/Presentation/NewsAttachment/aa783fbf-8ae8-486a-a958-8d3f2154ec4c/Insider%20Trading%20Under%20The%20Federal%20Securities%20Laws.pdf>, 10.02.2012)

- 15) Stephen M. Bainbridge ( 2000 ) : Insider Trading: An Overview ,Encyclopedia Of Law And Economics.

([http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=132529](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=132529), 07.02.2012)

- 16) Yung-Cheng Chuang ( 1998 ) : Regulatory Problems Of Trading Material Nonpublic Information On International Stock Markets . Thesis Submitted To The Stanford Program In International Legal Studies At The Stanford Law School, Stanford University In Partial Fulfillment Of The Requirements For The Degree Of Juridical Sciences Master .

## فهرس المحتويات

| رقم الصفحة | الموضوع   |
|------------|---|
| أ          | الإقرار   |
| ب          | الشكر والعرفان  |
| ج          | الملخص  |
| ها         | Abstract  |
| ز          | مقدمة الدراسة   |
| ح          | • تمهيد   |
| ي          | • أهمية الدراسة النظرية                               |
| ك          | • أهمية الدراسة العملية                               |
| ك          | • أهداف الدراسة                                       |
| ل          | • إشكالية الدراسة                                     |
| ل          | • مجال الدراسة  |
| ل          | • منهجية الدراسة                                      |
| 1          | الفصل الأول : أسس تداول المطلعين                      |
| 2          | المبحث الأول : عناصر تداول المطلعين                   |
| 2          | المطلب الأول : الإطلاع على المعلومات                  |
| 3          | الفرع الأول : المعلومات محل تداول المطلعين            |
| 5          | أولاً : داخلية المعلومة                               |
| 8          | ثانياً : جوهرية المعلومة                              |
| 13         | الفرع الثاني : المطع على المعلومات محل تداول المطلعين |
| 15         | أولاً : المطلعين بحكم الملكية أو الإدارة              |
| 19         | ثانياً : المطلعين بحكم مناصبهم أو علاقاتهم الشخصية    |
| 22         | المطلب الثاني : التداول في سوق الأوراق المالية        |
| 23         | الفرع الأول : الأوراق المالية محل تداول المطلعين      |
| 24         | أولاً : الأسهم  |
| 27         | ثانياً : السندات                                      |

|           |  |
|-----------|--|
| 31        | الفرع الثاني : سوق الأوراق المالية محل تداول المطلعين                          |
| 32        | أولاً : اقتصار تداول المطلعين على السوق الثانوي                                |
| 35        | ثانياً : آلية تداول المطلعين في السوق الثانوي                                  |
| <b>41</b> | <b>المبحث الثاني : التكيف القانوني لتداول المطلعين</b>                         |
| 41        | المطلب الأول : الاتجاهات الفقهية   |
| 42        | الفرع الأول : الجدل الفقهي حول تجريم تداول المطلعين                            |
| 42        | أولاً : الاتجاه المبيح لتداول المطلعين   |
| 44        | ثانياً : الاتجاه المجرم لتداول المطلعين  |
| 47        | الفرع الثاني : الاتجاه الشخصي للباحث   |
| 48        | أولاً : الآثار الضارة لتداول المطلعين على التعامل في سوق الأوراق المالية       |
| 51        | ثانياً : الخطورة الإجرامية لتداول المطلعين                                     |
| 54        | المطلب الثاني : الاتجاهات التشريعية  |
| 55        | الفرع الأول : منهج الصياغة التشريعية الجنائية في مكافحة تداول المطلعين         |
| 56        | أولاً : توزيع شطري مبدأ الشرعية  |
| 59        | ثانياً : وحدة شطري مبدأ الشرعية  |
| 61        | الفرع الثاني : عدم وضوح المنظومة القانونية الفلسطينية في مواجهة تداول المطلعين |
| 62        | أولاً : الخلط ما بين الجريمة الجنائية والمخالفة التأديبية                      |
| 67        | ثانياً : نتائج الخلط ما بين الجريمة الجنائية والمخالفة التأديبية               |
| <b>71</b> | <b>الفصل الثاني : أركان جريمة تداول المطلعين وجزاؤها الجنائي</b>               |
| <b>72</b> | <b>المبحث الأول : أركان جريمة تداول المطلعين</b>                               |
| 73        | المطلب الأول : الركن المادي  |
| 74        | الفرع الأول : عناصر الركن المادي   |
| 75        | أولاً : السلوك   |
| 78        | ثانياً : النتيجة الجرمية وعلاقة السببية  |
| 83        | الفرع الثاني : صور الركن المادي  |
| 84        | أولاً : انتفاء العقاب على الشروع في جريمة تداول المطلعين                       |
| 88        | ثانياً : المساهمة الجنائية   |
| 95        | المطلب الثاني : الركن المعنوي  |

|            |  |
|------------|--|
| 96         | الفرع الأول : عناصر الركن المعنوي                                    |
| 97         | أولاً : العلم  |
| 101        | ثانياً : الإرادة   |
| 105        | الفرع الثاني : افتراض الركن المعنوي في المنظومة القانونية الفلسطينية |
| 106        | أولاً : علة الافتراض   |
| 108        | ثانياً : قيود الافتراض   |
| <b>111</b> | <b>المبحث الثاني : الجزاء الجنائي لجريمة تداول المطلعين</b>          |
| 112        | المطلب الأول : العقوبات الجزائية                                     |
| 113        | الفرع الأول : الحبس  |
| 114        | أولاً : ضرورة عقوبة الحبس  |
| 117        | ثانياً : التفريد العقابي لعقوبة الحبس                                |
| 121        | الفرع الثاني : الغرامات المالية                                      |
| 122        | أولاً : طبيعة الغرامة  |
| 125        | ثانياً : نوعي الغرامة  |
| 129        | المطلب الثاني : التدابير الاحترازية                                  |
| 130        | الفرع الأول : مضمون التدابير الاحترازية                              |
| 131        | أولاً : اختلاف التدابير الاحترازية عن العقوبات                       |
| 133        | ثانياً : ضرورة التدابير الاحترازية                                   |
| 135        | الفرع الثاني : أنواع التدابير الاحترازية                             |
| 136        | أولاً : إلقاء الحجز على الموجبات وتعين الحارس القضائي                |
| 139        | ثانياً : الحرمان من مزاولة المهنة أو النشاط                          |
| <b>142</b> | <b>الخاتمة</b>   |
| <b>144</b> | <b>النتائج</b>   |
| <b>149</b> | <b>التوصيات</b>  |
| <b>154</b> | <b>المصادر والمراجع</b>  |
| <b>169</b> | <b>فهرس المحتويات</b>  |