

المسؤولية الجزائية لشركات الوساطة في السوق المالية (دراسة مقارنة)

**Criminal liability of brokerage companies in the financial market
(comparative study)**حمادي محمد رضا^{1*}، مقران سماح²¹ مخبر تنمية اقتصاديات الأعمال الحديثة وتحسين أدائها بمنطقة الطاسيلي، المركز الجامعي إيليزي (الجزائر)،med-ridha.hamadi@cuillizi.dz² مخبر تنمية اقتصاديات الأعمال الحديثة وتحسين أدائها بمنطقة الطاسيلي، المركز الجامعي إيليزي (الجزائر)،samah.mokrane@cuillizi.dz

تاريخ النشر: 2024/07/31

تاريخ القبول: 2024/07/09

تاريخ الاستلام: 2024/05/11

ملخص:

قد تستغل بعض شركات الوساطة في البورصة لتحقيق أرباح غير مشروعة سواء لأنفسهم أو للآخرين، مما يؤدي إلى تأثير سلبي على سير المعاملات بشكل سليم ونزيه في البورصة، وهو ما دفع مختلف التشريعات إلى تدارك هذا النقص بسن قوانين في تشريعاتهم الجنائية عن طريق إرساء عقوبات لجرائم لم يكن لها وجود في السابق، وذلك لما تمثله هذه الممارسات من خطورة على اقتصاد البلاد وسياستها المالية ولما تمثله كذلك من خطورة على الاستثمار في البورصة، فإذا فقد المتعاملين الثقة في السوق المالية فإنهم ينفرون منها ويهربون عن الاستثمار فيها، ذلك أن مثل هذه التلاعبات تؤثر على القواعد العملية لسوق رأس المال كما يؤثر كذلك على شفافيتها.

كلمات مفتاحية: شركات الوساطة، الشفافية، السوق المالية، القيم المنقولة.

Abstract:

Some brokerage firms may exploit the stock exchange to make illegitimate profits, either for themselves or others, which negatively impacts the proper and fair conduct of transactions in the market. This has prompted various legislations to address this shortfall by enacting laws in their criminal codes, imposing penalties for crimes that previously did not exist. This is due to the significant threat these practices pose to the country's economy and financial policies, as well as their impact on stock market investments. If market participants lose confidence in the financial market, they tend to withdraw and

avoid investing in it, as such manipulations affect the operational rules of the capital market and its transparency.

Keywords: *brokerage companies, transparency, financial market, transferred values.*

1. مقدمة :

إن التطور الهائل في الحياة الاقتصادية وتزايد التشابك وسرعة المعاملات التجارية في شتى النواحي الاقتصادية أصبح للبورصة دورا تمويليا كبيرا لا يستهان به حيث تعد المركز الأول لخلق السيولة داخل البلاد عن طريق تداول القيم المنقولة سواء من طرف الأشخاص سواء الطبيعية أو المعنوية، فالسوق المالية يحكمها قاعدتان أساسيتان هما، مبدأ المساواة بين المستثمرين وما يستلزمه ذلك من شفافية في كافة الصفقات التي تتم داخل السوق المالية.

الأمر الذي أدى إلى ظهور عدة أنواع جديدة من الجرائم المرتكبة في السوق المالية والذي هدف المشرع إلى حمايته من خلال تجريم بعض الأفعال، وإصباح الحماية الجنائية على مصالح المتعاملين في سوق القيم المنقولة.

ومن المبادئ الأساسية في قانون العقوبات أنه لا جريمة ولا عقوبة إلا بنص، فلا يجوز بأي حال من الأحوال تجريم سلوك لم ينص عليه المشرع ولم تتوفر فيه أركان الجريمة بالطريقة التي حددها القانون، وبالتالي لا يجوز تطبيق العقوبة غير تلك التي حددها القانون.

إذ شهد هذا المبدأ تطورا كبيرا وملحوظا في أنشطة متعددة كان أهمها تلك الجرائم التي تقع من شركات الوساطة بصفتها وسيط مالي والتي تمس سوق رأس المال وتحدث ضررا به وبالمتعاملين، فلم يقف المشرع مكتوف الأيدي اتجاه هذه الجرائم من قبل شركات الوساطة بل وضع لها نصوص قانونية عقابية كافية لردع تلك الشركات عن ارتكاب مثل تلك الجرائم الضارة بالسوق المالي وبالاقتصاد الوطني بأكمله.

ومما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية: إلى أي مدى وفق المشرع الجزائري في سن قواعد قانونية تمنح الحماية الكافية للمستثمرين اتجاه الانتهاكات التي يمكن أن تقوم بها شركات الوساطة في الأوراق المالية؟.

وللإجابة على هذه الإشكالية اقترحنا الخطة التالية:

المحور الأول: الجرائم الماسة بشفافية المعلومة في سوق القيم المنقولة.

المحور الثاني: الجرائم المتعلقة بالتداول في سوق القيم المنقولة.

2. الجرائم الماسة بنزاهة المعلومة في سوق القيم المنقولة:

تعد البورصة الآن المقياس الذي يبين مدى القوة الاقتصادية لأي بلد، باعتبار أن السوق المالية المكان الذي يتم فيه تنمية الثروات المالية أو اندثارها، لذا فإن اقتصاد أي بلد يتأثر بالحركات الجارية في هذه السوق التي تبين مدى القوة الاقتصادية لأي بلد، حيث أن الجميع يتابع أخبار السوق المالية من خلال الإعلام والنشريات التي تنشر من قبل هيئة سوق الأوراق المالية تطبيقاً لمبدأ الشفافية والمساواة بين جميع المتعاملين فيها.

إلا أن بعض الوسطاء الماليين يعتمدون إلى تجاهل القواعد المنظمة لسوق الأوراق المالية منها مبدأ الشفافية من خلال تعاملهم غير سوي مع المعلومة المتعلقة بالقيم المنقولة المتداولة في السوق.

1.2 جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة:

إن مهمة الهيئات العاملة في السوق المالية تكمن أساساً في حماية الاستثمار في البورصة، وذلك عن طريق العمل على توفير كل المعلومات المتعلقة بعمليات التداول في البورصة من الجهات المصدرة للأسهم في السوق المالية إلى غاية وصولها إلى المشتري.

لذا لا يمكن حماية الاستثمار وضمان سلامة سوق المال دون تأمين المعلومات المتعلقة بالاستثمار ومنع نشرها بطريقة تنافي القوانين والأنظمة المعمول بها في الواقع، وعلى سبيل المثال أن تعتمد شركة ما تداول أسهمها في البورصة أو تزعم جعلها كذلك لنشر معلومات خاطئة تتعلق بحالتها الاقتصادية (بوريشة، 2007، صفحة 166).

لذلك قرر المشرع إضفاء الحماية الجنائية للمعلومة من خلال العمل على مراقبة المعلومات الاستثمارية من حيث المحتوى وإقامة المسؤولية الجنائية لكل من يعتمد إلى نشر معلومة خاطئة أو مضللة وهذا الفعل الذي يشكل في نظر القانون جريمة تسريب معلومات خاطئة أو مضللة، ذلك أن هذا النوع من الجرائم يمكن لأي شخص أن يرتكبها (الجنيني، 2007، صفحة 70).

أ/ الركن المادي لجريمة تسريب معلومات خاطئة أو مضللة:

نص المشرع الجزائري في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 (المرسوم التشريعي، 1993، صفحة 10) على أنه: "يُعاقَب بالحبس لمدة تتراوح بين ستة أشهر إلى خمس سنوات، بالإضافة إلى غرامة تصل إلى 30,000 دينار جزائري، كل شخص يقوم بنشر معلومات غير صحيحة أو مضللة للجمهور بأي وسيلة أو طريقة، سواء كانت عن شركة تصدر سندات قابلة للتداول في البورصة أو عن سندات مالية مقبولة للتداول في البورصة، والتي قد تؤثر على الأسعار".

وأما فيما يتعلق بالتشريع المصري، فقد نص قانون السوق المالية المصرية الصادر بالقانون رقم 95 لسنة 1992 في المواد 63 (الفقرات 3 و 4 و 5) على معاقبة كل من ينشر عمداً بيانات غير صحيحة في مستندات الاكتتاب أو الشهادات أو التراخيص أو الإعلانات المتعلقة بالشركة بعد موافقة الهيئة عليها أو تقديمها لها، أو كل من يصدر بيانات غير صحيحة عن الأوراق المالية المعروضة للاكتتاب، أو يقوم بتزوير سجلات الشركة أو يقدم معلومات كاذبة في التقارير المقدمة لجمعية الشركة.

والملاحظ أن المشرع المصري كان أشد صرامة فيما يتعلق بالعقوبة والجرائم الخاصة بتسريب معلومات خاطئة أو مضللة مقارنة مع المشرع الجزائري الذي كان أقل صرامة منه بالنظر إلى أهمية المعلومة في السوق المالية والدور الذي تلعبه هذه الأخيرة على الاقتصاد بصفة عامة.

ومن أجل أن يتم تحقيق الجانب المادي لهذه الجريمة، يجب أن تكون المعلومة التي عرضت للجمهور كاذبة أو مضللة من قبل شركات الوساطة المالية، وذلك يتطلب توفر عنصرين أساسيين:

■ **المعلومة الكاذبة أو المضللة:** إن القول بموجب إصدار الوسيط المالي لمعلومة كاذبة أو مضللة لقيام الركن المادي يستوجب بعض التوضيح خاصة في المعنى المقصود بالمعلومة الكاذبة أو المضللة (آيت مولود، 2012، صفحة 418).

إذا كان الخبر يُعتبر معلومة، فإنه يجب أن يتحدث عن شيء محدد ومحدد. ولذلك، لا يمكن أن يُعتبر الجانب المادي لهذه الجريمة موجوداً ما لم تكن المعلومة دقيقة على الأقل إلى حد ما. وبالتالي، لا يمكن أن يُعتبر مجرد شائعة عامة أو رأي مصرح به من قبل الوسيط المالي كجزء من الجريمة، أما إذا كانت هذه الشائعة تسبب في اضطراب في سعر القيم المنقولة في السوق فإنه في هذه الحالة يجب الأخذ بالمعلومة لا بحسب مدى دقة ماورد فيها، بل بمدى ما سببته من اضطراب في سعر القيم المنقولة وهذا ما أشار إليه كل من المشرع الجزائري والمصري (DE VAUPLANE & BORNET, 2001, p. 921).

قد تقوم شركات الوساطة في بعض المرات بتسريب معلومات كاذبة التي فيما بعد يتبين صحتها. السؤال هو ما إذا كان يمكن اعتبار هذا السلوك جزءاً مادياً لجريمة تسريب معلومات خاطئة.

ذهب جانب من الفقه في هذا الشأن إلى أنه في هذه الحالة لا يقوم الركن المادي طالما أن سعر السهم لم يتأثر على الرغم من تواجد الكذبة في وقت ما إلى أنها أصبحت حقيقة فيما بعد، أما الجانب الآخر وهو المتشدد والذي تنبأه فيما بعد القضاء إلا أنه يجب إعلام المستثمرين أن ماورد في إعلان شركات الوساطة مجرد تكهنات بناء على معطيات ليست مؤكدة الوقوع مستقبلاً، فالمعلومة عند صدورهما تكون غير صحيحة على الرغم من صحتها فيما بعد خاصة أن من المسؤوليات الملقاة على عاتق الوسيط التزامه

بإعلام عملائه بكل ما يتعلق بأنشطة المتعلقة بالسوق المالية فبالتالي عقوبة الشركة على تسريبها معلومات كاذبة (بوريشة، 2007، الصفحات 172-173)، وهذا ما أكدته المادة 03 من القانون العام لهيئة عمليات البورصة 90-02 حيث نصت على أنه إذا نشرت معلومات كاذبة أو مضللة أو غير محددة، فإن ذلك يُعتبر مساساً بواجب إعلام العموم.

■ **نشر المعلومات الكاذبة أو المضللة للعموم:** وهذا يعني أن تكون المعلومة غير صحيحة أو مضللة، ويتطلب أيضاً أن يتم نشرها للجمهور بأي وسيلة من الوسائل المتاحة، ذلك أن المشرع سواء الجزائري أو المصري يتطلب لاعتبار الركن المادي كاملاً أن يصدر فعل إيجابي من شركات الوساطة يتمثل في المبادرة بنشر المعلومات الخاطئة وهذا ما يستخلص من استقرار النصوص السابقة الذكر (عمر ناطق، 2011، صفحة 234).

والجدير بالذكر أنه لم تحدد التشريعات الطريقة التي يتم بها نشر المعلومات فيمكن أن تكون عن طريق مناشير، إعلانات، مقالات صحفية، محاضرات... إلخ، فالشيء الذي يهم أن نشر هذه المعلومات أدى بالتأثير على السوق المالية بغض النظر على وسيلة نشرها، كما أنه لا تعتبر المعلومات الداخلية التي تمنحها شركات الوساطة لعمالها من قبيل المعلومات الكاذبة، حيث أنه يشترط أن تكون هذه المعلومات موجهة إلى الأشخاص عامة (Hubert و Martine، 1998، صفحة 3).

وتحذر الملاحظة أنه لا مسؤولية جنائية على شركات الوساطة المالية التي لا تعلم أن المعلومات التي تم نشرها خاطئة أو مضللة ما لم يكن هو القائم بنشرها خلافاً إذا ما قام الوسيط بنشر معلومات مضللة أو كاذبة، مما يؤدي إلى تشويه صورة الوضع المالي للشركة ونقلها إلى الجمهور بشكل غير دقيق أو مغلوط. (تواتي، 2013، صفحة 275).

ب/ الركن المعنوي لجريمة تسريب معلومات خاطئة أو مضللة:

إن جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة تستوجب توافر الركن المعنوي لقيام المسؤولية الجنائية للوسيط المالي أثناء قيامه بعمليات البورصة، لذلك اتفقت جميع التشريعات على لزوم توافر العمد عند قيام شركات الوساطة بالترويج للمعلومات الخاطئة أو المضللة بغض النظر على تحقيق الوسيط المالي لغايته من عملية نشر تلك المعلومات أم لا فيكفي أن تكون تلك المعلومة مؤثرة في السوق المالية (شافية، 2018، صفحة 323).

يجب أن يكون العمد في هذه الحالة مرتبطاً بإمكانية معرفة الشيء مسبقاً، حتى يمكن اعتبار الوسيط المالي قد توجهت إرادته نحو السلوك الجنائي. يعني ذلك أن النية الجنائية للوسيط المالي تنبع من معرفته المسبقة

بطبيعة البيانات الكاذبة أو المضللة التي تم نشرها للعموم بهدف معين، سواء كان ذلك للتأثير على سعر الأصول المالية أو للحفاظ على استقرارها بهدف إتمام عمليات الاكتتاب لزيادة رأس المال في الشركة. (الجنيني، 2007، صفحة 79).

2.2 جريمة استغلال معلومات غير معلنة (معلومات امتيازيه):

لقد عملت العديد من التشريعات على التصدي إلى جريمة استعمال المعلومات المتوصل إليها بحكم الوظيفة أو استغلالها للحساب الخاص أو لحساب الغير في البورصة قبل عرضها على جمهور المستثمرين، والمراد بالمعلومة التمييزية أو السرية الداخلية هي تلك المعلومات التي تتعلق بالوضع الحالي والتصورات المستقبلية لمصدر أوراق مالية متداولة في سوق منظمة، أو تتعلق بتطور مستوى أحد الأدوات المالية المعتمدة في سوق منظمة (محمد حسن، 2016، صفحة 453).

تنص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على معاقبة جريمة الاحتيال في البورصة، حيث يُعاقب الشخص الذي يستغل معلومات خاصة له عن سندات مالية أو وضعية معينة أو تطور قيمة منقولة ما، بهدف تنفيذ عمليات في السوق قبل أن يتم الكشف عن تلك المعلومات للجمهور. يُعتبر أي عمليات تنفذ على هذا الأساس باطلة وتعرض الشخص المذكور لعقوبة الحبس من ستة أشهر إلى خمس سنوات، بالإضافة إلى غرامة قدرها 30,000 دينار جزائري، ويمكن رفع هذه الغرامة إلى أربعة أضعاف قيمة الربح الذي تحققه الشخص من تلك العمليات.

نصت المادة 64 من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 في مصر على جريمة الاحتيال في مجال الأوراق المالية، حيث يُعاقب كل من يكشف سراً يتعلق بعمله في مجال الأوراق المالية أو يستفيد منه هو أو أسرته بالحبس لا يقل عن سنتين وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف جنيه ولا تزيد عن عشرين مليون جنيه، أو بإحدى هاتين العقوبتين.

الجريمة المشار إليها في قوانين السوق المالية، يجب أن تتوفر فيها عدة عناصر أساسية لإثبات وجود الجريمة. وفي سياق قانون سوق رأس المال، للتحقق جريمة إفشاء المعلومات السرية أو الاحتيال في مجال الأوراق المالية، يجب أن تتوفر العناصر التالية: (عمر، 1999، صفحة 47)

- **العنصر الأول:** أن تكون شركة الوساطة أفشست سرا أو معلومة غير معلنة واتجرت بها وحققت من وراء ذلك نفعاً.

- **العنصر الثاني:** أن تكون المعلومة التي أفشستها شركة الوساطة سرية لا يعلمها الكافة وهي ما أطلق عليها المعلومة الإمتيازية، بغض النظر على السوق التي جرى فيها التعامل.

- **العنصر الثالث:** يجب أن يكون لهذا الفعل تأثير محتمل على الأسواق المالية، مثل تحريك أسعار الأوراق المالية أو التأثير على استقرارها بطريقة تضر بالمستثمرين.

أ / الركن المادي لجريمة استغلال معلومات غير معلنة:

يتمثل الجانب المادي لهذه الجريمة في إتمام عملية التداول بناءً على معلومات امتيازيه، بغض النظر عن نوع السوق التي تم فيها التداول، سواء كان ذلك في السوق الرسمي أو السوق الموازي، فإذا قامت شركات الوساطة المالية باستغلال معلومة غير معلنة سواء لصالحها أو لصالح عميل عندها، سواء في إطار العمليات القائمة على التراضي أو في إطار عملية تنازل أحدهم عن قيمة المنقولة عن طريق وسيط مالي لآخر (عمر، 1999، الصفحات 47-48).

وبناءً على هذه الأسس، قامت هيئة عمليات البورصة الفرنسية بإدانة السيد برجي في قضية تتعلق بشركات Yves Saint Laurent بسبب استغلاله للمعلومات المتوفرة لديه قبل أن تصبح معلومة عامة، حيث قام ببيع أسهمه التابعة لمجموعة هذه الشركات خارج البورصة بالتراضي، على الرغم من وجود معلومات تشير إلى تدني حجم التعاملات لهذه المجموعة من الشركات. وقد أيد القضاء الفرنسي هذا الحكم وأقر العقوبة التأديبية. (بوريشة، 2007، صفحة 140)

ولا يكفي أن تكون المعلومة سرية وغير معلنة فحسب، بل يتعين أن تكون صحيحة، ومن ثمة فإن الإشاعة البسيطة لا تعتبر من قبيل المعلومات الإمتيازية، وهذا ما أكدته القضاء الفرنسي في قرارها الصادر بتاريخ 28 جانفي 1985 بأن التوقعات الصحفية بارتفاع أسعار الأوراق المالية لا تعتبر من قبيل المعلومات الإمتيازية لأنها لا تعبر إلا على آراء أصحابها، كما يتعين أن تكون هذه المعلومة الصحيحة من شأنها إحداث تأثير كبير وجوهري في الأسعار في سوق الأوراق المالية (بلال، 2006، صفحة 110).

ب/ الركن المعنوي لجريمة استغلال معلومات غير معلنة:

يعتبر الركن المعنوي في جريمة استغلال معلومات غير معلنة مفترض، حيث لا يطلب القاضي إثبات القصد الجنائي بل يفترض سوء نية المستغل بمجرد اتجاهه لإصدار أمر البيع أو الشراء إثر علمه بالمعلومة الإمتيازية غير المعلنة الأمر الذي أكدته المادة 60 من المرسوم التشريعي 10/93 بقولها: "كل شخص تتوفر له فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات..."، على خلاف القانون المصري في قانونها المتعلق بسوق رأس المال لم يذكر ما يفيد تواجد النية الإجرامية للمساءلة، كما أن عدم دقة هذه النصوص تجعل هذا الفعل كغيره من الجرائم العادية.

3. الجرائم المتعلقة بالتداول في سوق الأوراق المالية

يعد دور شركات الوساطة من الأهمية بمكان، فهو حلقة الوصل الوحيدة بين المتداولين في سوق الأوراق المالية وهذا ما ظهر جلياً من اشتراط المشرع الجزائري والمصري بعدم جواز التداول في الأوراق المالية المقيدة إلا من خلال وسطاء معتمدين، إلا أن هذا الأخير قد يعتمد إلى جملة من الممارسات سعيًا لزيادة دخلهم.

وتعتبر هذه الممارسات في حد ذاتها جرائم تقوم على أساسها المسؤولية الجزائية للوسطاء الماليين حيث أنها تمس إما بأسعار الأوراق المالية، أو بإعاقة مراقبي الأسواق المالية.

1.3 التلاعب بالأسعار في الأوراق المالية:

تعتبر شركات الوساطة حلقة الوصل بين المتداولين في سوق الأوراق المالية الأمر الذي يظهر جلياً من خلال اشتراط التشريعات بعدم جواز تداول الأوراق المالية إلا من خلال شركات الوساطة.

حيث تهدف معاملات البورصة إلى تحقيق الربح، ولكن يعتبر الربح غير مضمون بسبب عدم استقرار أسعار الأسهم في الأسواق المالية. ولتحقيق الكسب السريع، يلجأ البعض في السوق المالية، بما في ذلك شركات الوساطة المالية، إلى محاولة التأثير على السوق لتحقيق الأرباح، يعتمد هذا النوع من الأرباح على التلاعب بالأسعار بدلاً من عوامل العرض والطلب الحقيقية. ويمكن أن تؤدي هذه الممارسات المتعمدة لزيادة أو انخفاض الأسعار المفتعلة للأوراق المالية إلى تحميل المسؤولية الجنائية لشركات الوساطة المالية إذا كانت هي السبب في هذا التأثير. (أيت مولود، 2012، صفحة 423).

أ/ الركن المادي لجريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية:

عملت التشريعات المختلفة على منع التلاعب بأسعار البورصة نظراً للأضرار التي يمكن أن تلحق بمعاملات سوق رأس المال وسحب الثقة من المستثمرين في البورصة. وتعتبر هذه الممارسات الضارة لها تأثيرات خطيرة على وضع بعض الشركات المدرجة في البورصة التي تتعرض لهذا النوع من التلاعب بأسعار أسهمها. (بوريشة، 2007، صفحة 194).

ففي القانون المصري نجد النص واضحاً بتجريم التلاعب بالأسعار في الفقرة 6 من المادة 63 من قانون سوق رأس المال المصري، فيعاقب كل من يعمل على تسجيل سعر غير حقيقي أو عملية صورية، أو يحاول بوسائل التدليس التأثير على سعر السوق، بالحبس لمدة تصل إلى خمس سنوات، وبغرامة لا تقل عن خمسين ألف جنيه ولا تزيد عن مائة ألف جنيه، أو بإحدى هاتين العقوبتين.

وبالرجوع للتشريع الجزائري نجد النص على هذه الجريمة من خلال المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 والمعدلة بالمادة 22 من القانون 03-04 والتي تنص في فقرتها الثالثة أنه يعاقب بالحبس لمدة تتراوح بين 6 أشهر إلى 5 سنوات، وبغرامة قدرها 30,000 دج، ويمكن رفع مبلغ الغرامة ليصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى هاتين العقوبتين: يشمل ذلك كل شخص قام بممارسة أو حاول ممارسة مناورة بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الآخرين.

الركن المادي لهذه الجريمة يستند إلى وجود عمل محدد أو مناورة تهدف إلى عرقلة السير الطبيعي لسوق رأس المال من خلال إيهام المستثمرين بمعلومات مضللة أو مزيفة، مما يؤدي إلى إيقاعهم في الخطأ، وبهذا نكون أمام ثلاث أنواع من الجرائم وهي:

- **العمل على قيد سعر غير حقيقي:** مجرد أن تعمل الشركة على قيد سعر حقيقي سواء تحققت النتيجة أو لم تتحقق يكون هذا الشروع في الفعل معاقبا عليه (محمد حسن ، 2016، صفحة 446).
- **العمليات الصورية:** وتعني إنشاء تعاملات ظاهرية على سهم معين دون وجود تعامل فعلي ملموس عليه، بهدف إيهام المتداولين بحدوث تغيرات سعرية على الورقة المالية، وتحاكي نشاطاً فعلياً. يكمن الغرض الأساسي من البيع الصوري في خلق سعر مزيف للسهم بهدف الخداع وتحقيق الربح. (منير، 1999، صفحة 147).
- **الشراء بقصد الاحتكار:** يشير إلى قيام شخص بشراء كل الكميات المعروضة من ورقة مالية معينة بهدف تحقيق احتكار، حيث يمكنه بعد ذلك بيع هذه الورقة للراغبين بشرائها بسعر يحدده. المشرع في التشريعات المقارنة يلزم الشخص بالإعلان عند تجاوز نسبة معينة من المساهمة (بوفامة، 2017، صفحة 316).

هذا ولا يفرق الركن المادي لهذه الجريمة بين ارتكاب شركات الوساطة المالية هذا الفعل بنفسه مباشرة أو عن طريق طرف آخر، والجدير بالذكر أن النتيجة المترتبة عن عملية التلاعب بالأسعار في البورصة لا تمثل عنصراً من عناصر الركن المادي للفعل، حيث أن هذا الأخير يقوم حتى ولو لم تتحقق النتيجة المرغوبة (بوريشة، 2007، صفحة 197).

ويقوم الركن المادي لهذه الجريمة بمجرد تلاعب في أسعار البورصة المتعلقة بأسهم أو سندات مقيدة كانت أو غير مقيدة بالجدول الرسمي للبورصة، أو أي تلاعب في الأدوات المالية التي تتعلق بالقيم المنقولة،

خاصة إذا كان ذلك يجعل العميل يقع في خطأ يدفعه إلى المشاركة في هذه المعاملات على أساس قيمة منقولة تم التلاعب في سعرها.

ب/ الركن المعنوي لجريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية:

أما بالنسبة لتوافر الركن المعنوي لجريمة التلاعب بأسعار البورصة فنجد أن المشرع المصري قد أوجب عنصر القصد حتى يمكن القول بقيام المسؤولية الجنائية لشركة الوساطة فقد نصت المادة 63 في فقرتها 06 من القانون 95 لسنة 1992 الخاص بسوق رأس المال المصري أنه: "كل من عمل... أو حاول بطريق التدليس التأثير على أسعار السوق..."، أما المشرع الجزائري فقد نص في المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 على أنه يُعاقب كل شخص قام أو حاول بشكل مباشر أو عن طريق شخص آخر بتنفيذ مناورة بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل الآخرين. وباستقراء النصوص السابقة المذكورة، نجد أن المشرع يتطلب وجود القصد في هذه الأفعال. الذي يتطلب العلم والإرادة وانصراف هذين العنصرين إلى وقائع لا تعد طبق القانون من أركان الجريمة. وهي التأثير على أسعار السوق والعلم يتم بأن تكون شركة الوساطة على دراية بكل واقعة من شأنها أن تساهم أو تؤدي إلى التأثير في الأسعار. وعلى سبيل المثال فإن شركات الوساطة التي تقوم بأعمال التدليس، أن تصدر أوامر بالشراء لفائدة عميل بشكل مكثف لتقنع الغير بأهمية هذه الورقة المالية لاستدراجه حتى يشتريها بأعلى ثمن، ثم تعتمد إلى سحب هذه الأوامر الصادرة منه، فلا يمكن لشركات الوساطة المالية الاحتجاج أن العمل الذي قامت به من شأنه أن يشكل اعتداء على شفافية السوق ومعاملة المستثمرين على قدم المساواة (الجنيبي، 2007، الصفحات 106-107).

2.3. إعاقه مراقبي الأسواق المالية:

من أجل حماية المتعاملين في السوق المالية وضمان تطبيق مبدأ المساواة في مواجهة الأفعال داخل السوق، وتحقيق السير الحسن للبورصة واستمراريتها، منحت جميع التشريعات، بما في ذلك التشريع الجزائري، لجنة عمليات البورصة ومراقبتها سلطة لإجراء تحقيقات وفقاً للمادة 37 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المذكور أعلاه. يتم ذلك عن طريق تفويض أعوان مؤهلين بمراقبة وإجراء التحقيقات للكشف عن مدى التزام الأطراف بالأحكام التشريعية والتنفيذية، وكذلك بقواعد وأخلاقيات المهنة.

أقر المشرع الجزائري جريمة إعاقه عمل مراقبي ومحققي سلطة ضبط البورصة، من خلال المادة 59 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 التي تنص على: "يعاقب كل شخص يعترض سبيل ممارسة صلاحيات اللجنة

وأعوأها المؤهلين، المنصوص عليهم في المواد من 35 إلى 50 من هذا النص بالحبس من 30 يومًا إلى ثلاث سنوات وبغرامة قدرها 30,000 دج أو بإحدى العقوبتين".

المشرع المصري قد أقر في المادة 65 من القانون رقم 95 لسنة 1992 المتعلق بسوق رأس المال المصري، بأنه على الرغم من عدم الإخلال بأية عقوبة أشد منصوص عليها في أي قانون آخر، فإنه يُعاقب بالحبس وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف جنيه ولا تزيد عن خمسين ألف جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من يخالف أحكام المواد المنصوص عليها.... والفقرة الثانية من المادة 49 من هذا القانون الخاص بإعاقه موظفي هيئة سوق رأس المال.

والملاحظ من خلال الاطلاع على هذه المواد أن المشرع المصري لم يحدد مدة معينة بالنسبة للعقوبة السالبة للحرية، إلا أنه نص على أنها عقوبة السجن، والتي بحسب الفقرة الثانية من المادة 11 من قانون العقوبات المصري لا تتجاوز الثلاث سنوات على ألا يوجد نص آخر يعاقب هذا الفعل بعقوبة أشد، فاتحا الباب بذلك إلى إمكان تكليف الفعل يفرض له عقابا أكثر من ثلاث سنوات، في حين اكتفى المشرع الجزائري بعقوبة بسيطة سالبة للحرية علاوة على بساطة مقدار الغرامة المالية، مقارنة بخطورة الفعل الذي قد يعتمد شركات الوساطة المالية من إتيانه العمل على إخفاء جرائم وقعت في سوق رأس المال.

أ/ الركن المادي لجريمة إعاقه مراقبي الأسواق المالية:

بعد مراجعة مختلف النصوص المتعلقة بالموضوع، نجد أن الجانب المادي لجريمة إعاقه الوسيط المالي لمحقي هيئة عمليات البورصة يشكل المسؤولية الجنائية لهذا الوسيط، يكون في صورة من الصور الثلاث الآتية: (الجنبي، 2007، صفحة 111)

- إعاقه دخول المحققين إلى مقر شركة الوساطة المالية الموضوعه تحت التحقيق..
- إعاقه حق الاطلاع على الدفاتر والأوراق والوثائق، ورفض تقديمها عند طلب المحققين، ومنعهم من فحص أي معلومات قد تساعدهم في أداء مهامهم.
- إعاقه حق المحققين في الاستماع إلى أي شخص يمكنه تقديم معلومات مفيدة لمهامهم، ومنع الآخرين من الوصول إليهم بعد استدعائهم من قبل المحققين.

I. إعاقه دخول المحققين إلى مقر شركة الوساطة المالية المشمولة بالتحقيق: تشكل إحدى صور الركن

المادي للجريمة، حيث تتحمل المسؤولية الجنائية في هذه الحالة الوسيط المالي. يُعتبر التفتيش إجراء يقوم به هيئات السوق المالية لأداء مهامها المتعلقة بالرقابة والتحقيق، سواء في إطار الرقابة الروتينية أو الفحص المفاجئ، حيث يحق لها التدخل في أي وقت للقيام بالتحقيق والحصول على جميع الوثائق

والمستندات ذات الصلة. يُعتبر أي منع للمحققين من الدخول إلى المقر، سواء كان ذلك للمحل بأكمله أو جزء منه، صورة من صور الركن المادي للجريمة، بغض النظر عن الوسيلة المستخدمة لتحقيق هذا المنع. (سميرة، 2017، الصفحات 299-300).

وقد عملت التشريعات على حماية السر الذي يحمله مقر شركة الوساطة المالية، لذلك لا يجوز دخولها ولا تفتيشها إلا بأمر قضائي مسبب وفقا لأحكام القانون، وهذا بناء على اتهام موجه لشركات الوساطة المالية لارتكابه جنحة أو جناية أو لاشتراكه فيها أثناء قيامه بوظيفته لدى سوق رأس المال وقيام دلائل قوية ضده على ارتكابها (بوريشة، 2007، صفحة 212).

II. إعاقه حق الاطلاع والمعاينة: تتمثل هذه الصورة في إعاقه الوسيط المالي، لمراقبي السوق المالية أو ممثليهم من الاطلاع على الدفاتر والأوراق أو الوثائق عند طلب إبرازها، أو حتى إعاقتهم من الاطلاع على كل ما من شأنه أن يساعدهم في القيام بمهامهم، وليس ثمة شك في أن هذه الصورة لن تتحقق إلا في حالة تحقق الصورة الأولى أي أن يكون دخول مقر الشركة قد تم بشكل قانوني، وعمد بعد ذلك الوسيط المالي إلى إعاقتهم على الاطلاع (حفيز، 2004، الصفحات 89-90).

وحتى يتحقق الركن المادي لهذه الجريمة يجب أن يتوفر شرط في هذه الوثائق والدفاتر، وهو أن تكون صالحة من حيث نوعها ومضمونها لأن تكون موضوع إطلاع محققي هيئة سوق رأس المال، حيث يجب أن تكون هذه الوثائق متعلقة بمعاملات الوسيط المالي مع عملائه، من أوامر البورصة، ودفاتر تقيد فيها مختلف العمليات الخاصة بالسوق المالية، أما إذا كانت هذه الوثائق شخصية فإن رفض تسليمها إلى المحققين لا يتحقق به الركن المادي لجريمة إعاقه محققي هيئة الأسواق المالية (الجنيني، 2007، الصفحات 112-113).

III. إعاقه استجواب الشهود: لا يقتصر التحقيق على الدخول إلى مقر شركات الوساطة المالية والاطلاع على المستندات والملفات التي تصور مجريات أعماله فحسب، بل يمتد إلى استجواب كل شخص من شأنه إفادة محققي هيئة عمليات البورصة أو هيئة السوق المالية بمعلومات لها صلة بمهامهم أو استدعائهم لذلك (قوراري، 2010، الصفحات 110-111).

يعتبر الركن المادي حالة من العمد عندما يقوم الوسيط المالي بالتأثير على الأشخاص لتغيير أقوالهم لصالحه، وذلك بإبعاد الاتهامات عنه وتحميل الجرائم لآخرين، وأيضًا بتحريف أقوال يمكن أن تكون معلومات مدانة ضده. يشمل ذلك أيضًا تلقينهم تصريحات تعينهم على تجنب المسؤولية الجنائية،

خاصة في حالة كان الشخص المستجوب يعمل كوسيط مالي وقد تواطأ معه في ارتكاب أنشطة غير قانونية. (بوريشة، 2007، صفحة 219).

ب/ الركن المعنوي لجريمة إعاقة مراقبي الأسواق المالية:

تعتبر جريمة إعاقة مراقبي ومحققي سلطة ضبط البورصة جريمة عمدية تتحقق بتوافر القصد العام، حيث يكون الوسيط عادة على علم بكل التفاصيل التي يقوم عليها فعل إعاقة محققي هيئة سوق الأموال، حيث تعد هذه الإعاقة اعتداء على حق يحميه القانون متمثلاً في حق المستثمرين المتعاملين في سوق رأس المال في قدر من المساواة، الذي بممارسته غير المشروعة التي تحاول لجنة المحققين الكشف عنها يعمد للاعتداء عليه طالما أن ممارسته غير المشروعة كانت بهدف الحصول لنفسه أو لعملائه على مكاسب لم يكن ليتحصل عليها في إطار السير العادل لشوق الأوراق المالية (محمود نجيب، 1988، صفحة 587).

الركن المعنوي للجريمة التي تقوم على العمد، لا يقتصر فقط على معرفة الوقائع بل يتطلب أيضاً معرفة التصنيف القانوني للفعل وتجرمه من قبل المشرع، حيث يكون الركن المعنوي للفعل يتطلب علم المرتكب بوجود القواعد القانونية التي انتهكها والتي كان يدرك قوتها الإلزامية.

العلم وحده لا يكفي لتحقيق الركن المعنوي للجريمة، بل يجب أن تتوفر الإرادة المجرمة أيضاً، والتي تعتبر نشاطاً نفسياً ينبعث من الوعي والإدراك. تفترض الإرادة المجرمة الغرض المستهدف والوسيلة المستخدمة لتحقيق هذا الغرض، والغرض هنا يكون إعاقة محققي سلطة ضبط البورصة، وهو غرض غير مشروع قانوناً. وتشمل وسيلة الوسيط المالي في ذلك كل ما يخفي الحقيقة أو جزءاً منها لتجنب مسؤوليته عن الجرائم التي تؤثر على شفافية سوق رأس المال. (محمود نجيب، 1988، صفحة 608)

فإذا عمد الوسيط المالي مع علمه بموضوع الحق الذي اعتدى عليه، وبخطورة فعله إلى الإعاقة وتوقع ما سينتج عنه فعله من مساس بحقوق مجموع المستثمرين في سوق رأس المال، وعلم بالتكييف القانوني لفعله، وعمد رغم ذلك إلى القيام بأعمال من شأنها إعاقة محققي هيئة سوق رأس المال، تقوم بذلك الإرادة المجرمة مما يترتب عليه قيام الركن المعنوي لجريمة إعاقة محققي هيئة الأسواق المالية (بوريشة، 2007، صفحة 222).

الخاتمة:

في ختام هذه الدراسة، نجد أن المشرع الجزائري سعى إلى حماية المستثمرين، خاصة المبتدئين، من مخاطر الاستثمار في سوق الأوراق المالية، من خلال تحديد عمليات التداول بشكل حصري عبر شركات الوساطة المالية المعتمدة في السوق.

وقد خلصت دراسة الموضوع إلى جملة من النتائج أهمها:

= إن كل من المشرع الجزائري والمصري قد أقر العقوبات السالبة للحرية لحماية لسوق الأوراق المالية من ممارسات بعض الوسطاء الماليين، إلا أن نصوصه جاءت عامة مقتصرة على الإحاطة بكل الجرائم التي قد تحدث داخل سوق الأوراق المالية.

= وردت العديد من النقائص في القوانين الخاصة بسوق الأوراق المالية الجزائرية والمصرية على السواء، مما أثر على قيام حماية جزائية قوية حيث أنه من السهل التلاعب والهروب من المسائلة طالما أنه لم يتم تنظيم هذه العمليات بقوانين دقيقة.

= عمل كل من المشرعين الجزائري والمصري على حماية الشفافية لسوق الأوراق المالية، فإن الحماية الجزائية للشفافية ليست إلا خطوة أولى نحو حماية جزائية كاملة للسوق، ذلك أن حماية هذه الأخيرة لا يمكن إلا بقوانين دقيقة خاصة ما تشهده من استقطاب للاستثمار الأجنبي وتعاملات مع البورصات الأجنبية، لذا وجب الإحاطة التامة بمختلف أنواع العمليات الجارية في الأسواق العالمية وإرساء حماية جزائية لها لمواجهة كل ما تقوم به شركات الوساطة من تجاوزات.

= يعاني نظام العقوبات من عدم التوازن مع خطورة الجرائم المرتكبة، إذ يمنح القاضي سلطة التقدير والاختيار بين فرض عقوبة الحبس أو الغرامة، دون أن يكون هناك تناسب واضح بين نوع الجريمة والعقوبة المفروضة.

= لم يقيم المشرع الجزائري بتعديل المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة إلا في عام 2003، وهذا يشير إلى عدم مواكبة المشرع الجزائري للتطورات الحاصلة في الأسواق المالية. يهدف ذلك إلى ضمان السير الحسن للمعاملات داخل السوق وحماية المتعاملين.

نقترح بناء على دراستنا أهم التوصيات:

= نوصي المشرع الجزائري بتعديل القوانين المتعلقة بالأسواق المالية، بإضافة نصوص قانونية تشدد من العقوبات المرتكبة من طرف الوسطاء الماليين باعتبارهم الحلقة الأهم في عمليات تداول الأوراق المالية.

= ضرورة إدراج العقوبات التكميلية ضمن القوانين المتعلقة بالأسواق المالية وذلك للأهمية الكبيرة لها في حماية حقوق المستثمرين خاصة عقوبة نشر الحكم وتعليقه لتعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالية .

= نوصي بتعديل نص المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم، حيث أنه ترك المجال للقاضي في توقيع العقوبة السالبة للحرية مع الغرامة المالية أو الخيار لإحدى العقوبتين، الأمر الذي يؤثر على تحقيق الردع.

4. قائمة المراجع:

- المرسوم التشريعي . (1993) ماي 23. (المرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالقانون 03-04. الجزائر: الجريدة الرسمية رقم 34.
- بلال، ع . (2006). الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية. القاهرة: دار النهضة العربية.
- بوفامة، س . (2017). النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة (دراسة مقارنة). أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، قسنطينة: جامعة قسنطينة 1.
- تواقي، ن . (2013). ضبط سوق القيم المنقولة (دراسة مقارنة). أطروحة الدكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، تيزي وزو: جامعة مولود معمري.
- حفيظ، ز . (2004). لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة كسلطة إدارية مستقلة. مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، الجزائر: جامعة الجزائر 1.
- خالد علي صالح الجنيني. (2007). الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية. بيروت، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية.
- زهير عبد الكريم جعفر قيس، و كاظم تركي عي سنية. (2016). تأثير تقانة المعلومات. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة (49)، 393.
- سميرة، ب . (31 12، 2017). أي ضمان لحقوق الدفاع والمبادئ الدستورية في مواجهة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الجزائرية. pp. 295-313, 28(3).
- شافية، ج . (2018). الجرائم الماسة بشفافية المعلومة في البورصة وفق المشرع الجزائري. 02(01), p. 323.
- عمر ناطق، ي . (2011). الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة. (1. éd.) القاهرة: دار النهضة العربية.
- عمر، س . (1999). الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية. القاهرة: دار النهضة العربية.
- فاتح أيت مولود. (2012). حماية المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه. كلية الحقوق والعلوم السياسية، تيزي وزو: جامعة مولود معمري.
- قوراري، م . (2010). سلطات الضبط في المجال الاقتصادي- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وسلطة الضبط للبريد والمواصلات نموذجين. مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، تلمسان: جامعة أبو بكر بلقايد.
- محمد حسن، ع . (2016). الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية. الإسكندرية: دار الفكر الجامعي.
- محمود نجيب، ح . (1988). شرح قانون العقوبات (القسم العام). القاهرة: دار النهضة العربية.
- مير بوريشة. (2007). المسؤولية الجنائية للوسطاء في عمليات البورصة. الإسكندرية، مصر: دار الجامعة الجديدة للنشر.
- منير، ه . (1999). الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: منشأة المعارف.
- DE VAUPLANE, H., & BORNET, J.-P. (2001). Droit des marchés financiers (éd. 3ème édition). Paris: ED.litec.**
- Martine, C., & Hubert, V. (1998, Octobre 16). Le contrôle des marchés réglementés. petites affiches, n°124, p. 3.