

الجامعة العربية الأمريكية

كلية الدراسات العليا

ماجستير القانون التجاري



التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأسهم "دراسة مقارنة"

إعداد:

محمود عمر أبو الرب

إشراف

د. طارق كميل

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في تخصص

القانون التجاري

الجامعة العربية الأمريكية – جنين 2014. جميع حقوق الطبع محفوظة

التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأسهم

دراسة مقارنة

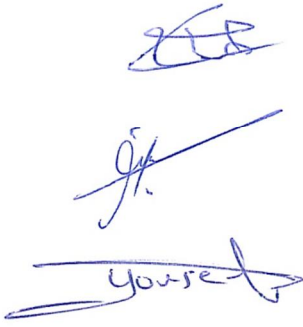
إعداد

محمود عمر إبراهيم أبو الرب

نوقشت هذه الرسالة وأجيزت بتاريخ 2014/06/22 م .

التوقيع

أعضاء لجنة المناقشة:



1. الدكتور طارق كميل مشرفاً ورئيساً

2. الدكتور محمود دوين ممثناً خارجياً

3. الدكتور يوسف شندي ممثناً داخلياً

الإهداء...

إلى روح والدي الذي أفنى حياته خير مربٍّ ومعلمٍ ... فغرس بداخلي
حب العلم والوطن.

إلى روح والدتي التي عاشت تكافح لتُثير دروب الآخرين.
إلى زوجتي نبراس حياقي بعلمها وتفانيها بالتضحية وتحمل العناء.
إلى فلذة كبدي أبنائي الذين انشغلت عنهم وهم في أمس الحاجة إليّ.
إلى إخوتي وأخواتي الذين وقفوا إلى جانبي بعطائهم وحبهم.
إلى الجامعة العربية الأمريكية ممثلة برئيسها...
إلى كلية الحقوق الشمس المشرقة بعلمها وعطائها...
إلى مكتبتها... فهي الحلة التي تُزيّن هذا الصرح الشامخ...

لكم مني كل التقدير

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، الذي أعانني على إتمام هذا البحث، ولعل هذه الكلمات تُعبّر عما يجول في خاطري من شكر وعرفان، إلى كل من قدم العون والمساندة في فترة الدراسة، فكان لي الشرف بتقبّل الدكتور طارق كميل للإشراف على رسالتي، فالشكر كل الشكر لك لما قدمته لي من نصح وإرشاد وتوجيه، وعطائك لي من علمك ووقتك؛ لإنجاز هذه الرسالة.

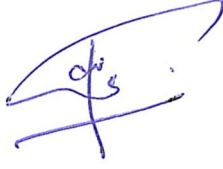
وأُتقدم بالشكر وعظيم امتناني إلى أعضاء لجنة المناقشة، والذين أزهرت بهم رسالتي، كما أُتقدم بخالص حبي وتقديري إلى كل من تتزيّن بعلمهم الجامعة العربية الأمريكية، أعضاء الهيئة التدريسية وأعضاء الهيئة الإدارية في كلية الحقوق، فأنتم شعلة مضيئة بعلمكم وعطائكم.

لكم مني كل المحبة والتقدير

تفويض

أنا الموقع اسمي أدناه محمود عمر إبراهيم أبو الرب أفوض الجامعة العربية الأمريكية بتزويد عدد النسخ التي تراها مناسبة لرسالتي هذه للجامعات أو للهيئات أو الأشخاص عند طلبها، وليس لي الحق في الاعتراض على ذلك.

الاسم: محمود عمر إبراهيم أبو الرب

التوقيع: 

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
ب	الإهداء
ت	شكر وتقدير
ث	تفويض
ج	فهرس المحتويات
ذ	الملخص بالعربية
1	المقدمة
6	الفصل التمهيدي : ماهية التداول
6	• المبحث الاول : مفهوم التداول
7	• المطلب الاول : التداول التقليدي
8	• الفرع الاول : أسلوب المناذاة
9	• الفرع الثاني : أسلوب لوحات العرض
10	• الفرع الثالث : أسلوب الجدول
10	• المطلب الثاني : التداول الإلكتروني
11	• الفرع الاول : مفهوم التداول الإلكتروني
13	• الفرع الثاني : مزايا التداول عبر الإنترنت وعبوبه
13	• أولا : مزايا التداول الإلكتروني
16	• ثانيا : عيوب التداول الإلكتروني
18	• المبحث الثاني : مكان التداول والقيود التي ترد على تداول الأسهم
18	• المطلب الاول : مكان التداول
18	• الفرع الاول : سوق المال
20	• الفرع الثاني : سوق الأوراق المالية
23	• المطلب الثاني : القيود التي ترد على تداول الأسهم
24	• الفرع الاول : القيود القانونية
24	• أولا : القيد الخاص بالأسهم العينية
26	• ثانيا : القيد الخاص بأسهم الضمان
27	• ثالثا : القيد الخاص بالأسهم التي لم تدفع قيمتها
27	• رابعا : القيد الخاص بموافقة مجلس الإدارة

27	• خامسا :القيد الخاص بالأسهم المرهونة والمحجوزة والمفقودة
28	• الفرع الثاني :القيود الاتفاقية
29	• أولا :القيد الخاص بحق الاولوية
29	• ثانيا :القيد الخاص بعدم جواز التنازل لأشخاص معينين
31	الفصل الاول :قواعد التداول الإلكتروني وآلياته
32	• المبحث الاول :أنواع الحسابات وأوامر التداول
33	• المطلب الاول :فتح حساب التداول وأنواعه
33	• الفرع الاول :مشتملات طلب الحساب
35	• الفرع الثاني :أنواع الحسابات
41	• المطلب الثاني :أوامر البيع والشراء للأسهم
41	• الفرع الاول :مشتملات الأمر وطرق إرساله
45	• الفرع الثاني :أنواع الأوامر
45	• أولا :الأوامر التي يحكمها مُتغير
49	• ثانيا :الأوامر التي يحكمها أكثر من متغير
52	• المبحث الثاني :تنفيذ الأوامر ونقل الملكية
52	المطلب الاول :إدخال الأوامر
53	• الفرع الاول :أولويات تنفيذ الأوامر
55	• الفرع الثاني :أوقات إدخال الأوامر
57	• المطلب الثاني :تسوية صفقات التداول ونقل الملكية
57	• الفرع الاول :تغطية الصفقات
57	• أولا :شركات التغطية
60	• ثانيا :طرق تمويل صفقات التداول
65	• الفرع الثاني :نقل الملكية
65	• أولا :الجهة المنوط بها نقل الملكية
72	• ثانيا :القيود الواردة على نقل الملكية
74	الفصل الثاني :الحماية القانونية للتداول الإلكتروني للأسهم
75	• المبحث الاول :الحماية المدنية للتداول الإلكتروني للأسهم
75	• المطلب الاول :المسؤولية العقدية الناشئة عن عملية التداول الإلكتروني
76	• الفرع الاول :أحكام المسؤولية العقدية

76	• أولا :أساس المسؤولية العقدية
81	• ثانيا :ضمانات المسؤولية العقدية لأطراف عملية التداول
82	• الفرع الثاني :صور المسؤولية العقدية
83	• أولا :عدم التأكد من ملكية العميل للرصيد
84	• ثانيا :إتمام صفقة التداول
84	• ثالثا :تسليم ثمن الصفقة للبائع
85	• رابعا :عدم تنفيذ الأمر أو تجاوز حدوده
86	• المطلب الثاني :المسؤولية التقصيرية الناشئة عن عملية التداول الإلكتروني للأسهم
87	• الفرع الاول :أحكام المسؤولية التقصيرية
91	• الفرع الثاني :حالات قيام المسؤولية التقصيرية
92	• أولا :ممارسة شركة الأوراق المالية) السمسرة (التداول دون ترخيص
93	• ثانيا :التلاعب بالأسعار
94	• ثالثا :عدم الالتزام بالشفافية والإفصاح
95	• رابعا :عدم المحافظة على أسرار المهنة
96	• المبحث الثاني :الحماية الجنائية للتداول الإلكتروني للأسهم
97	• المطلب الاول :التجريم في سوق الأوراق المالية
97	• الفرع الاول :مبدأ الشرعية بجرائم سوق الأوراق المالية
99	• أولا :التفويض التشريعي
101	• ثانيا :النصوص الواسعة في جرائم سوق الأوراق المالية
103	• الفرع الثاني :المسؤولية الجزائية للأشخاص المعنوية في جرائم سوق الأوراق المالية
108	• المطلب الثاني :صور الحماية الجنائية للتداول الإلكتروني للأسهم
109	• الفرع الاول :الحماية الجنائية لشفافية سوق الأوراق المالية
109	• أولا :الجرائم المتعلقة بشفافية المعلومات
116	• ثانيا :جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة
118	• ثالثا :التلاعب بأسعار الأسهم
121	• رابعا :الوساطة غير القانونية
123	• خامسا :خروج الوسيط عن قاعدة التداول
125	• الفرع الثاني :الحماية الجنائية لنظام التداول من إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت

125	• أولا : جريمة السرقة الإلكترونية
128	• ثانيا : جريمة الإتلاف الإلكتروني
130	• ثالثا : جريمة تزوير التوقيع الإلكتروني
135	الخاتمة
139	المصادر والمراجع
B	Abstract

التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأسهم

دراسة مقارنة

إعداد

محمود عمر ابراهيم أبو الرب

إشراف الدكتور

طارق كميل

ملخص

يشهد العالم سرعة بتطور التقنيات الحديثة في شتى المجالات وخاصة في مجال التكنولوجيا وانعكاسها على التنمية الاقتصادية، والتي تشكل أهمية كبرى للدولة، فأسواق الأوراق المالية تلعب دورا محوريا في التنمية الاقتصادية، وأهمية خاصة للمستثمرين وغير المستثمرين؛ لما يوفره الاستثمار بالأوراق المالية من سيولة للشركات المصدرة للأوراق المالية، والتي من شأنها أن تعود بالفائدة على التنمية بشكل عام، من خلال توظيفها في مشاريع اقتصادية ونشاطات، وتحقق عائدا إيجابيا للأفراد وللشركات أيضا، للمستثمرين بها بشكل خاص، وتعود بمردود إيجابي على المواطنين، والنهوض باقتصاد الدولة.

فقد أدخل نظام التداول الإلكتروني للأسواق؛ لمواكبته التطورات التكنولوجية؛ والتي من شأنها تعزيز الاستثمار، وتوفير الضمان للمستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية، فكانت لهذه الأهمية قيام الباحث بتوضيح التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأسهم، من خلال المنهج التحليلي المقارن للتشريعات النافذة.

تناولت الدراسة مفهوم التداول وبيّنت من خلاله التداول التقليدي والإلكتروني الذي يتم بسوق الأوراق المالية، وأوضحت أنه رغم حرية التداول للأسهم؛ إلا أنه ورد عليها قيود قانونية، وأخرى اتفاقية.

وبيّنت قواعد التداول وآلياته، التي تبدأ من اختيار شركة الأوراق المالية الذي لا يمكن المستثمر التداول إلا من خلالها، وأوضح طرق فتح حساب التداول، وأنواع الحسابات، والأوامر التي يرسلها العملاء، وأنواعها، وكيفية تغطية صفقات التداول، ونقل ملكية الأوراق المالية.

وكان لا بُدّ للمشرع من توفير الحماية القانونية للمتعاملين بأسواق الأوراق المالية لحماية استثماراتهم، وحماية السوق القائم على مبدأ الشفافية والمساواة، وهذا ما أوضحتته من خلال الفصل الثاني، فتناولت الحماية القانونية للتداول الإلكتروني للأسهم من خلال الحماية المدنية والجنائية، وركزت الدراسة على المسؤولية العقدية، ومسؤولية المخل بالالتزام الذي اتفقت عليه إرادة الأطراف، وأوضحت بعض صور المسؤولية العقدية: كالاتزام بتنفيذ الأوامر، وغيرها من الصور، وتناولت المسؤولية التقصيرية الناشئة عن الإخلال بالالتزام الذي فرضه القانون، وأوضحت بعض صور المسؤولية التقصيرية: كقيام شركة الأوراق المالية بالتداول دون حصولها على الترخيص، وغيرها من الصور.

وقد تناولت أيضاً الحماية الجنائية للتداول الإلكتروني للأسهم من خلال التجريم في سوق الأوراق المالية القائم على مبدأ الشرعية، وإمكانية مساءلة الشخص المعنوي، وركزت على بعض صور الحماية الجنائية للتداول الإلكتروني للأسهم، كالتلاعب بالأسعار والمضاربة غير المشروعة، والجرائم الناشئة من إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت: كالسرقة الإلكترونية، والإتلاف الإلكتروني وغيرها من الصور.

وخلصت إلى نتيجة مفادها أنه يوجد في فلسطين بيئة قانونية جيدة لتنظيم التداول الإلكتروني للأسهم، إلا أنها غير كافية أمام التطور الإلكتروني، وثورة الإنترنت، وما ينشأ عنها من ممارسات غير مشروعة تشكل عقبة أمام التشريعات التقليدية على مواجهتها، وبخاصة بعد أن ثار جدل فقهي بين مؤيد ومعارض لتطبيق التشريعات التقليدية على الجرائم الإلكترونية، وأوصى الباحث بضرورة إصدار قوانين تواكب التطور: ومنها قانون عقوبات فلسطيني، وقانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطينية، وغيرها من القوانين.

المقدمة

لقد شهدت المجتمعات تطوراً سريعاً في الاتصال وتبادل المعلومات، وتغلّلت هذه التقنيات في شتى القطاعات: كالقطاع المالي، والمصرفي، والتجاري. وأسواق الأوراق المالية لم تكن بعيدة عن هذه التغيرات، فاستُحدث التداول الإلكتروني للأوراق المالية الذي أصبحت معظم أسواق العالم تعتمد؛ لإنجاز صفقاتها؛ تسخيراً لثورة تكنولوجيا المعلومات، ولما له من إسهامات في سرعة إنجاز المعاملات والصفقات، وتجاوز العقبات التقليدية للوصول إلى الأهداف والتطور الفعّال، وما قد تمنحه تكنولوجيا المعلومات من تشجيع الاستثمار، ورفع مستوى أداء السوق.

يُعدّ التعامل بالأوراق المالية من أهم أدوات الاستثمار بتجميع المدّخرات وتوجيهها نحو الاستثمار بالمشاريع الإنتاجية، الذي من شأنه النهوض بالتنمية الاقتصادية، وتشكل مركزاً حيوياً للاقتصاد الوطني، وداعماً أساسياً له، فيتم التداول بالأوراق المالية في مكان منظم ومخصص يسمى سوق الأوراق المالية، أو أسواق المال (البورصة)، بعد أن كانت تتم في أماكن عامة وغير منظمة: كالمقاهي، وبعض المحلات التجارية، فكانت الوساطة تمارس بواسطة أشخاص طبيعيين، وبتطور التكنولوجيا وخاصة في مجال الحوسبة والإنترنت، ودخولها إلى عالم الاقتصاد القائم على السرعة أساساً، أصبح التعامل يتم عن بُعد، وبواسطة جهاز صغير الحجم (الحاسب الآلي)؛ للقيام بالعمليات الاقتصادية، فكانت عمليات سوق الأوراق المالية (البورصة) تتم بالطرق التقليدية، من خلال قاعات مُعدّة لذلك يلتقي فيها الوسطاء، وتُعقد الصفقات فيما بينهم عند تلاقي أوامرهم بيعاً وشراءً، وأمام التطور التكنولوجي أصبح التداول يتم من خلال نظام الكتروني تقوم شركات الوساطة بإدخال أوامر عملائها للنظام بموجب الأنظمة والتعليمات، وتُعقد الصفقات إلكترونياً بيعاً وشراءً.

وقد شهدت بورصة فلسطين تطوراً مهماً على الصعيد التشريعي والتقني بعد استحداث التشريعات المنظمة للأوراق المالية، فأصدر قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة (2004) والذي يُنظم العمل بأسواق الأوراق المالية، وحماية المتعاملين بها والذي من شأنه أن يؤدي إلى تطوير الاستثمار، وتحقيق النمو الاقتصادي، وكذلك أصدرت الأنظمة والتعليمات بمقتضى هذا القانون، فنظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية، يُؤمّن الدقة في إدخال الأوامر من شركات الوساطة وبواسطة

الوسيط المعتمد، وتنفيذ الأوامر بعد إدخالها للنظام إلكترونياً، وسمح النظام للمستثمرين بإدخال أوامرهم بأنفسهم ومتابعتها، وبذلك يستطيع المستثمر متابعة استثماراته بنفسه بواسطة شبكة الإنترنت، بعد توقيع اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع إحدى شركات الوساطة المرخص لها بذلك.

وقد نظمت التشريعات أسواق الأوراق المالية التي يتم فيها إدراج الأوراق المالية وتداولها، فعملية التداول تمر بعدة مراحل، تبدأ من اختيار المستثمر شركة الوساطة الذي أصبح التداول مقصوراً على هذه الشركات المرخص لها، ومن خلالها يتم فتح الحساب، وإدخال الأوامر، ودفع قيمة الصفقة، وبتمام التسوية يتم نقل الملكية في أمر الشراء، ودفع قيمة الصفقة للمستثمر بأمر البيع، ويُمثل السوق مكاناً مهماً للاستثمار القائم على العرض والطلب، فنظمت عمليات التداول من جميع جوانبها، والتي تبدأ من اختيار المُستثمر لشركة الوساطة، وفتح الحساب من خلالها، وإدخال الأوامر، ودفع قيمة الصفقة، وبيّنت حقوق المُعاملين بالأوراق المالية: كنقل الملكية للأوراق المالية، وقبض قيمة الصفقة، كما عالجت التعاملات غير المشروعة بالأوراق المالية: من تلاعب بالأسعار، وإفشاء المعلومات، وغيرها، وأقامت المسؤولية المدنية والجزائية على مخالفة أحكامها.

ولذلك سيتم دراسة الإطار القانوني والتنظيمي للتداول الإلكتروني للأسهم من خلال التشريعات النافذة في فلسطين، ومقارنتها بالتشريعات الأخرى، كالتشريع المصري والأردني.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في كونها تتناول التنظيم القانوني الخاص بنظام التداول الإلكتروني للأسهم وخاصة في فلسطين، حيث يُعدّ نظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية ومنها الأسهم إحدى التقنيات الحديثة التي شهدتها أسواق الأوراق المالية، ويُعدّ أحد الإنجازات في استثمار تكنولوجيا المعلومات، وخاصة شبكة الإنترنت؛ وما قد يُسهم في حل الصعوبات التي يُمكن أن يواجهها المستثمر، لذا - وأمام ذلك - يتطلب تنظيم قانوني يُحدد آلية التعامل، والالتزامات على كل طرف من أطراف العملية؛ لحماية أطرافها والسوق.

إشكالية الدراسة:

نظراً لحدثة التداول الإلكتروني بأسواق الأوراق المالية وخاصة بورصة فلسطين التي تشهد الحدّثة بنشأتها، فتتمثل إشكالية الدراسة في تحديد الجوانب القانونية التي تنظم التداول الإلكتروني للأسهم وإظهارها وعليه يُثار التساؤل:

هل هناك بيئة قانونية متكاملة للتداول الإلكتروني للأوراق المالية ومنها الأسهم في بورصة فلسطين التي أدخلت النظام لمواكبة التطور التكنولوجي والنهوض بالتنمية الاقتصادية، ويُشكل حماية قانونية للمتعاملين بالأوراق المالية ولأسواق الأوراق المالية؟ ويتفرع عن التساؤل عدة أسئلة :

ما هو التداول (التقليدي والإلكتروني)؟ وما هي مميزات التداول الإلكتروني؟ وهل هناك قيود على تداول الأسهم؟ وما هي قواعد التداول وآلياته؟ وكيف تتم صفقات التداول، وتغطيتها، ونقل ملكية الأسهم؟ وما هي الحماية القانونية لعمليات التداول، والمستثمرين ؟

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى بيان الجوانب القانونية لنظام التداول الإلكتروني للأسهم، وبيان كيفية التداول الإلكتروني وآلياته، وذلك لتمكين القارئ - سواء أكان من رجال القانون أو المستثمرين بالأوراق المالية (الأسهم) - من التعرف على كيفية التداول الإلكتروني، إضافة إلى جانب إظهار مدى الحماية القانونية لاستثماراتهم، وتحديد الإطار القانوني للتداول الإلكتروني وتحليله من خلال قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004 والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، ومحاولة توضيح جوانب النقص، أو القصور، أو التعارض، وصولاً لتقديم المقترحات والتوصيات في هذا الشأن.

نطاق الدراسة:

تقتصر الدراسة على الجوانب القانونية للتداول الإلكتروني للأسهم، من خلال القوانين المنظمة لعمل بورصة فلسطين، والأنظمة، والتعليمات الصادرة عن السوق، وبمصادقة الهيئة، والقوانين والتعليمات المنظمة لعمل سوق عمان وبورصتي القاهرة والإسكندرية، وبيان الدور الذي تقوم به شركة الوساطة ، إضافة إلى دراسة الحماية القانونية للتداول الإلكتروني للأسهم.

وتتناول الدراسة الأحكام القضائية الأردنية والمصرية في ظل غياب الأحكام الفلسطينية، أو عدم إمكانية الوصول إليها - إن وُجدت - رغم البحث وزيارة المحاكم في فلسطين.

مشكلة الدراسة (الصعوبات):

واجه الباحث عدة صعوبات تتمثل فيما يأتي:

- قلة المراجع العربية المتخصصة في موضوع التداول الإلكتروني للأوراق المالية.
- قلة القوانين الحديثة في فلسطين التي تتماشى مع التطور التكنولوجي والاقتصادي كقانون عقوبات حديث يُعالج جميع المسائل التي ظهرت مع عصر التكنولوجيا.
- عدم إمكانية الحصول على الأحكام القضائية الفلسطينية رغم زيارة المحاكم في فلسطين والبحث عنها، ففي الأغلب تم الاستناد إلى أحكام قضائية مصرية وأردنية.

منهجية الدراسة:

استخدم الباحث المنهج التحليلي المقارن، من خلال دراسة النصوص القانونية المتعلقة بالدراسة: كقانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004، والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، وقانون الشركات الأردني رقم (12) لسنة 1964، وغيرها من القوانين النافذة في فلسطين، وتحليل نصوص المواد القانونية، ومقارنتها مع قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت رقم (76) لسنة 2002، وقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992، وغيرها من القوانين ذات الصلة بالدراسة، وتم جمع المعلومات حول التداول الإلكتروني للأسهم من المصادر التي تناولت هذا الموضوع، سواء كانت كتباً أو أبحاثاً، أو مجلات، أو مقالات، وتمت الاستعانة ببعض المعلومات التي تبحث في الموضوع من خلال شبكة الإنترنت.

خطة الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى فصلين، يسبقهما فصل تمهيدي، تنتهي بخاتمة متضمنة الاستنتاجات، والتوصيات وفقاً لما يلي:

❖ الفصل التمهيدي: ماهية التداول

- المبحث الأول: مفهوم التداول
- المبحث الثاني: مكان التداول والقيود التي ترد على تداول الأسهم

❖ الفصل الأول: قواعد التداول الإلكتروني وآلياته

- المبحث الأول: أنواع الحسابات وأوامر التداول
- المبحث الثاني: تنفيذ الأوامر ونقل الملكية

❖ الفصل الثاني: الحماية القانونية للتداول الإلكتروني للأسهم

- المبحث الأول: الحماية المدنية للتداول الإلكتروني للأسهم
- المبحث الثاني: الحماية الجنائية للتداول الإلكتروني للأسهم

❖ الخاتمة

❖ المصادر والمراجع

الفصل التمهيدي

ماهية التداول

يُعدّ تداول الأوراق المالية الأساس الذي تقوم عليه الأسواق المالية، حيث يتم من خلالها بيع الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة العامة وشراؤها، وكذلك التي تصدرها الحكومة¹، لذلك يُمثّل انتقال الأسهم من شخص إلى آخر ميزة للشركة، حيث يستطيع المُساهم التنازل عن أسهمه لغيره، ولا يؤثر ذلك على رأس مال الشركة أو نشاطها، فالمُستثمر يستطيع الدخول إلى شركة المساهمة بشراء أي من أسهمها، وبيعها متى شاء، فتبدّل الشركاء لا يؤثر على الشركة أو على وجودها²، ويتحقق ذلك باتباع طرق لتداول الأسهم وفق قواعد قانونية وأنظمة وتعليمات، ولمعرفة ماهية التداول فإنه لا بدّ من تحديد المقصود بالتداول في المبحث الأول وتحديد المكان الذي يتم فيه التداول، والقيود التي ترد عليه في المبحث الثاني.

المبحث الأول

مفهوم التداول

إن المفهوم العام للتداول: هو انتقال الحق من شخص إلى آخر، لذلك يمكن القول: إن تداول الأسهم هو الانتقال المشروع للسهم من مالك إلى آخر، ويتحمل الأخير الالتزامات كافة، وله الحقوق التي يتمتع بها المساهم، على أن يتم الانتقال بمراعاة القواعد العامة لانتقال الحقوق.

وإن مبدأ حرية تداول الأسهم هو من النظام العام من حيث الأصل؛ لذلك يمكن لمالك الأسهم التصرف بها، دون حاجة إلى موافقة المساهمين؛ لذلك فإنه يملك الحق في بيعها، أو رهنها، أو هبتها،

¹ يُقصد بالأوراق المالية الحكومية: صكوك المديونية المتمثلة في السندات وما يماثلها، التي تصدرها الحكومة بهدف الحصول على موارد إضافية لتغطية العجز في موازنتها، أو بهدف مواجهة التضخم. يُنظر: هندي، منير إبراهيم، " أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال " الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، نُشر هذا الكتاب برعاية المؤسسة العربية المصرفية ABC (البحرين)، دون تاريخ نشر، ص46.

² هاشم، محمد إسماعيل "الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية" دراسة مقارنة، دون مكان ودار النشر، 2011، ص 58-59.

أو الإيصاء بها، وهو حق له لا يمكن مصادرتها¹، إضافة إلى أن هذا الحق هو حق عام ممنوح بموجب القانون، لذلك لا يجوز سلبه بالاتفاق.

فالأسهم قابلة للتداول ولا يجوز أن يتضمن نظام الشركة حرمان المساهم بشكل مطلق من تداول أسهمه وإلا عُدَّ ذلك باطلاً، ومع ذلك يجوز أن يتضمن نظام الشركة بعض القيود على تداول الأسهم بشرط ألا تصل إلى حد الحرمان².

فالتداول - كما عرّفه قانون الأوراق المالية الفلسطيني - : "بيع وشراء الأوراق المالية"³، يُعدّ الميزة الأساسية للأوراق المالية، وقد عمل المشرّع الفلسطيني - كغيره من التشريعات المقارنة - على إصدار قوانين تواكب العصر الحالي، نظمت عملية التداول الإلكتروني، وبيّنت طرق إتمامها، وكذلك صدرت بموجب القوانين الأنظمة والتعليمات، وحددت مكاناً خاصاً ومُنظماً يتم من خلاله التداول، والتداول من خلال الأسواق المنظمة يتم بطرق تقليدية، إلا أن أسواق الأوراق المالية واكبت التطور التكنولوجي الحديث، وأصبح التداول يتم من خلال نظام إلكتروني، وبوسائل الاتصال الحديثة.

وعليه سيتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين: نتناول في الأول التداول التقليدي للأوراق المالية، أما الثاني نُبيّن فيه أثر ثورة تكنولوجيا المعلومات على عملية التداول (التداول الإلكتروني).

المطلب الأول

التداول التقليدي

بدأت عملية التداول في الأسواق المالية بالطرق التقليدية كبورصة فلسطين للأوراق المالية وسوق عمان للأوراق المالية وبورصتي القاهرة والإسكندرية، بقيام المُستثمر بإصدار أمر البيع أو الشراء إلى شركة الوساطة، وبعد إصدار الأوامر من المستثمرين يقوم بدوره بالإعلان عن العرض

¹ (محمود، رسول شاكر "تداول الأسهم المفهوم والقيود" مجلة الفتح، العدد الأربعون، جامعة ديالا، العراق، 2009، ص 158.

² (هاشم، محمد اسماعيل "الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية" مرجع سابق، ص 60-61.

(3) المادة (2) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم 12 لسنة 2004.

(محل الأمر) من خلال عدة طرق أهمها: المناداة، ولوحة العرض، والجدول، وسيتم تناول كل منها في فرع مستقل.

الفرع الأول

أسلوب المناداة

يُعدّ أسلوب المناداة أحد الطرق التي استُخدمت في التداول التقليدي، حيث يقوم الوسيط بالإعلان عن الأمر الذي لديه والصادر - أصلاً - من العميل، وذلك بالنداء بصوت مرتفع داخل القاعة الرئيسية ويُبَيّن فيه نوع الأمر - أمر بالبيع أو الشراء - فإذا ما رغب أحد الوسطاء المُعتمدين والمتواجدين بداخل القاعة بالتعاقد تتعقد الصفقة فيما بينهم، وما يُميّز هذه الطريقة أنها تُعطي الحرية للوسيط بالتفاوض على السعر، والعدول عن الصفقة قبل تنفيذها، والتنافس بين شركات الوساطة، وكذلك تُعدّ إحدى صور المزاد العلني، بحيث يُمكن للوسيط الذي لديه الأمر التفاوض مع أكثر من وسيط؛ للوصول إلى السعر العادل¹.

فيورصة عمان، ومنذ نشأتها عام 1978 كان التداول يتم داخل قاعة كبيرة خُصصت لتنفيذ أوامر البيع والشراء من خلال الوسطاء المُعتمدين، وذلك بطريق المزاد العلني، ونظام الألواح²، وهذا الأسلوب يختلف عن البيع للأسهم بالمزاد العلني؛ لأن الأخير يتم بموجب قرار صادر من الجهة المُصدرة للأوراق المالية المُدرجة في سوق الأوراق المالية، أو بناءً على قرار قضائي³، ويتم البيع بالمزاد خارج سوق التداول للأوراق المالية من خلال سوق المزاد⁴، وعلى الرغم من مميزات هذه

¹ (هاشم، ريان محمد "التنظيم القانوني لتداول الأوراق المالية" رسالة ماجستير، المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، معهد البحوث والدراسات العربية، قسم الدراسات القانونية، القاهرة، مصر، 2010، ص49).

² (عمرو، فيروز سامي "الجانب القانوني لدور الوسيط المالي في سوق عمان المالي" رسالة ماجستير، كلية الحقوق، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، 1989، ص163-164).

³ (المادة (2)، من تعليمات بيع الأوراق المالية بموجب أحكام قطعية أو أوامر من الجهات القضائية المختصة صادرة بالاستناد إلى المادة (98) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني، 2007).

⁴ (أبو لبد، حسن "سوق فلسطين للأوراق المالية، أسئلة متكررة وإجاباتها" برنامج التوعية الاستثمارية، كانون الثاني، 2008، ص11).

الطريقة¹؛ إلا أنها أصبحت غير مجدية للعمل بها داخل السوق؛ لكثرة عمليات السوق، وسرعتها، وعدد الأوراق المالية المتعامل بها، وكذلك أمام التطور التقني والتكنولوجي في سرعة إتمام المعاملات، مما يوفر الوقت والجهد والمال.

الفرع الثاني

أسلوب لوحات العرض

تُعد لوحات العرض من طرق التداول التقليدي، حيث تُكتب الأوامر على لوحات مخصصة ومُعدّة لذلك بداخل قاعة السوق، والأمر يُقدم من الوسيط على شكل بطاقات تحوي العديد من البيانات لأمر البيع أو الشراء: كالكمية، والسعر، وتُسجل هذه الأوامر في سجل مخصص لذلك تُرتب حسب الأقدمية بالتسجيل وتُنقذ وفقاً لذلك.²

وتتعدد الصفقة متى تساوى سعر البيع المُعلن في القاعة وسعر الشراء المكتوب في اللوحة أو إن كان يقل عنه، وعند إتمام الصفقة يجب أن تُدوّن في بطاقة خاصة أُعدّت لذلك، وتُدوّن يدوياً، ويقوم المشتري بتسليم البطاقة إلى إدارة السوق بعد التوقيع عليها، وتُدوّن السعر الذي عُقدت به الصفقة في الجدول الرسمي، وتُسجّل في السجلات الرسمية الخاصة بالسوق.³

¹ هناك من البورصات العالمية كبورصة نيويورك وطوكيو تأخذ بأسلوب المناداة لحد الآن وعلى الرغم من التطور التقني في مجالات الاتصالات والإنترنت واستخداماتها. يراجع: هادي، علي طلال "مسؤولية الوسيط في سوق المال العراقي"، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، مصر، 2009، هامش (1) ص105.

² هاشم، ريان محمد، مرجع سابق، ص49.

³ حنفي، عبد الغفار "الاستثمار في الأوراق المالية" الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 2000، ص47. وهاشم، ريان محمد، مرجع سابق، ص49.

الفرع الثالث

أسلوب الجدول

هي طريقة أخرى من طرق التداول التقليدي، حيث يجتمع الوسطاء في قاعة كبيرة داخل السوق، ويجلسون على مقاعد على شكل جدول، ويكونون على اتصال بالعالم الخارجي بعدة وسائل اتصال: كالهاتف، والفاكس،... وغيرها. ويتم عرض الأوامر على شاشات عرض كبيرة داخل القاعة، ويقوم الوسطاء بتسجيل أوامر العملاء بالجدول الذي يتفق مع الأمر من حيث السعر والكمية، ويستطيع الوسيط تغيير العرض المُقدم منه قبل عملية الإقفال، إما بالزيادة أو النقصان، وتُعقد الصفقات بالسعر الأفضل، وعند تساوي الأسعار يُقدم العرض الأقدم¹.

المطلب الثاني

التداول الإلكتروني

بعد أن تم بيان الطرق التي كانت تتم من خلالها عملية التداول التقليدي، وأنها أصبحت غير مُجديه مع التطور الذي شهدته وسائل الاتصال، التي قد تؤثر على كفاءة السوق وانخفاض مستواه، ولقلة الشفافية والأمان للمستثمرين، وببطء الإجراءات، وصعوبة الحصول على المعلومات والبيانات المتعلقة بالشركات المدرجة وعملية التداول²؛ ظهرت الحاجة إلى وجود نظام يُمكن المستثمر في الأوراق المالية من رعاية مصالحه بنفسه، وبخاصة أنه صاحب المصلحة المباشرة في تلك الاستثمارات، ونظراً للإشكاليات التي قد تواجه المستثمر في الاتصال بشركة الوساطة التي يتعامل معها؛ أدخلت طريقة جديدة للتداول عرفت (بالتداول الإلكتروني) كنوع بديل عن التداول التقليدي، يمكن المستثمر من إدارة استثماراته في الأسهم والأوراق المالية الأخرى المتداولة في السوق، وغيرها من المميزات التي يمنحها نظام التداول الإلكتروني للمستثمر، بعد توقيعه على اتفاقية التداول مع شركة الوساطة للتعامل معها، فيُثار التساؤل: ماذا يُقصد بالتداول الإلكتروني؟ وما هي مزاياه؟ وسيتم الإجابة

¹ (هاشم، ريان محمد، مرجع سابق، ص49).

² (القنومي، ثائر "أثر التحول لنظام التداول الإلكتروني على الكفاءة التشغيلية وأداء بورصة كان للأوراق المالية" دراسة تحليلية للفترة (1998-2003)، مجلة البلقاء للبحوث والدراسات، المجلد (11)، العدد (2)، جامعة عمان الأهلية، الأردن، حزيران، 2006، ص91).

عن التساؤلين من خلال مفهوم التداول الإلكتروني في الفرع الأول، ومزايا التداول الإلكتروني في الفرع الثاني.

الفرع الأول

مفهوم التداول الإلكتروني

يُعدّ نظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية نقلة مميزة في مجال تداولها، وتطوراً كبيراً وبارزاً في أسواق التداول (البورصة)، أمام التقدم التكنولوجي، والذي ساهم - بل أوجد - الحلول لكثير من الصعوبات والعقبات التي تواجه المستثمر.

يقصد بالتداول الإلكتروني: النظام المعتمد من قبل السوق؛ لتداول أسهم الشركات المدرجة، أو نقل ملكيتها وفق الأنظمة والتعليمات والإجراءات المعتمدة¹، ويتم التداول الإلكتروني عن بُعد من خلال مكاتب شركات الوساطة، ولا يُسمح بالحضور لمقر السوق، واستخدام قاعة التداول بعد موافقة السوق المسبقة²، وهو نظام من خلاله تقوم شركات الوساطة المعتمدة والمُرخصة بإدخال أوامر عملائها لنظام التداول الإلكتروني من خلال وسيطها المعتمد، ويكون معداً مسبقاً لدى شركة الوساطة بعد موافقة السوق، ويتم تنفيذها إلكترونياً، ويقوم الوسيط المعتمد بإدخال أوامر البيع أو الشراء في نظام التداول الإلكتروني من خلال مكاتب شركات الوساطة، أو مكاتب الوسطاء، دون الحاجة إلى التواجد في القاعة المخصصة لذلك داخل السوق³. وبذلك فهو الخدمة التي تقدمها شركة الوساطة لعميلها، بحيث تمكنه من إدخال أوامره إلى نظام التداول الإلكتروني ومتابعتها بنفسه عن طريق استخدام شبكة الإنترنت بعد توقيع اتفاقية التداول عبر الإنترنت⁴، فهو نظام يتم من خلاله تنفيذ عمليات التداول عبر الإنترنت من

¹ المادة (3) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني لسنة 2007.

² المادة (9) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني لسنة 2007.

³ اللوزي، أحمد محمد " الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 63.

⁴ المادة (2) من تعليمات التداول عبر شبكة الإنترنت، الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، 2007م.

خلال البرنامج الذي توفره شركة الوساطة على موقعها الإلكتروني، بحيث يتيح هذا النظام للمستثمرين إدارة استثماراتهم في الأسهم والأوراق المالية الأخرى بأنفسهم¹.

ويُعدّ نظام التداول الإلكتروني وسيلة اتصال بين أطراف التداول من وسيط أو شركة أوراق مالية ومُستثمر والسوق، فيبدأ من قبول أوامر المُستثمرين ويجمعونها في سجل الأوامر، ويقوم بعرضها بصورة عروض وطلبات، ويُنفذها وفق أولويات وقواعد واضحة، وتنتهي الصفقة بتسويتها، ونظام التداول الإلكتروني يُحدد الأوامر المُدخلة والمقبولة، ومن يحق له إدخالها، ويوفر المعلومات عن العروض والطلبات، وأسعار الصفقات التي تم تنفيذها في السابق وكميّاتها².

وقد أدخل نظام التداول الإلكتروني إلى بورصتي القاهرة والإسكندرية في عام(1992)³، أما سوق عمان للأوراق المالية فقد بدأ العمل بنظام التداول الإلكتروني في عام (2000)⁴.

وأدخل نظام التداول الإلكتروني عام 2008 إلى بورصة فلسطين، وذلك لتلبية متطلبات المُستثمرين ورغباتهم، وصدر نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني⁵، ومنع تداول أسهم الشركات المُدرجة، أو تحويل ملكيتها إلا عبر نظام التداول الإلكتروني وفق الأنظمة والتعليمات والإجراءات المعتمدة في السوق⁶.

¹ (الضبيغ، أشرف "تسوية عمليات البورصة" دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، دون سنة النشر، ص141-142).

² (موقع الرمز، التداول الإلكتروني، على الرابط: <http://alramz.ae/UserPages/MenuDetails.aspx?MenuID=83> ، تاريخ الدخول: 2013/4/25م، ساعة الدخول: 20:15).

³ (عبد السلام، محمد سليمان، بورصتي القاهرة والإسكندرية على الرابط <http://ar.wikipedia.org/wiki> ، تاريخ الدخول: 2013/4/18، ساعة الدخول: 19:40).

⁴ (جريدة الدستور، أبو حجلة، هلا، مقال نشر على الرابط: http://www.addustour.com/PrintTopic.aspx?ac=Economy\2009\02\Economy_issue489_day08_id115599.htm تاريخ الدخول: 2013/4/28، ساعة الدخول: 20:30).

⁵ (صادق مجلس إدارة السوق على نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني بتاريخ 2006/8/3 بجلسته الرابعة وصادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على النظام في جلسته رقم (20)، المنعقدة بتاريخ 2006/12/18، وأصبح نافذاً في كانون الثاني 2007).

⁶ (المادة (3) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني لسنة 2007).

وتعد خدمة التداول عبر الأنترنت التي تقدمها شركات الوساطة إلى عملائها النتيجة الطبيعية للتطور العملي في مجال الاتصالات، فهذه الخدمة تربط المستثمر مباشرة باستثماراته وأعماله، وتلغي تأثير المسافات، فالمستثمر يستطيع إدارة محفظته الاستثمارية.

وبعد أن تناولنا نظام التداول الإلكتروني الذي أدخل إلى أسواق الأوراق المالية؛ كنتيجة لمواكبة التطور التكنولوجي، سنتناول المزايا التي تُسهم في خدمة العملاء، وحماية استثماراتهم، وما لهذا النظام من عيوب؛ للحد منها، والعمل على إيجاد البدائل لها.

الفرع الثاني

مزايا التداول الإلكتروني وعيوبه

إن إدخال خدمة التداول الإلكتروني إلى أسواق الأوراق المالية عززت ثقة المُستثمرين بالسوق وشفافية التداول، وجذبت الاستثمارات الداخلية والدولية¹، وحققت العديد من المزايا، ورغم ذلك؛ هناك بعض العيوب قد تكون بسبب المتعاملين، أو لأسباب خارجة عن إرادتهم².

أولاً- مزايا التداول الإلكتروني

- 1- سرعة إجراء معاملات البيع والشراء، وبخاصة إذا ما قورنت بالطريقة التقليدية التي تستلزم اتصال المستثمر بشركة الوساطة، أو التوجه إلى مقر الشركة.
- 2- رسوم التداول الإلكتروني مخفضة مقارنة برسوم التداول التقليدي، رغم أن رسوم التداول الإلكتروني مُحددة وفق النظام³.
- 3- تقوم شركات الوساطة بإدخال أوامر العملاء من خلال مكاتبها دون الحاجة إلى الحضور للسوق.
- 4- يُمكن للمستثمر إجراء عمليات البيع والشراء للأوراق المالية دون الحاجة إلى الوساطة، ومن أي مكان يتواجد فيه وتتوافر لديه خدمة انترنت.

¹ (الحداد، محمد حسن عبد المجيد "السمسة في سوق الأوراق المالية" بين القانون المصري والقوانين العربية، دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، القاهرة، مصر، 2012، ص77).

² (جريدة الأيام الفلسطينية، "سوق فلسطين للأوراق المالية... التداول عبر الإنترنت" جريدة يومية سياسية، على الرابط: <http://www.al-ayyam.com/printpreview.aspx>، تاريخ وساعة الدخول 2013-3-31، الساعة 21:40).

³ (المادة (5) من لائحة الرسوم والعمولات والغرامات والعقوبات الصادرة عن مجلس إدارة بورصة فلسطين بتاريخ 2006-12-21، وصادق عليها مجلس إدارة البورصة وهيئة سوق رأس المال على اللائحة المعدلة بتاريخ 2013-11-12).

- 5- البيانات يتم الاحتفاظ بها إلكترونياً، ويمكن الرجوع إليها في أي وقت.
- 6- تخضع عمليات التداول الإلكتروني لقانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004 ونظام تداول الأوراق المالية وتعليمات التداول عبر الإنترنت.
- 7- السرعة والدقة بتنفيذ عمليات تداول الأسهم ببيعاً أو شراءً إذا ما قورنت بالتداول التقليدي الذي يتطلب اتصال المستثمر هاتفياً أو التوجه شخصياً إلى مقر شركة الوساطة.
- 8- عمليات التداول تخضع لرقابة الأنظمة المعتمدة من قبل السوق والهيئة، ويتم استخدام أشهر الأنظمة الإلكترونية العالمية كنظام (smarts) أو غيره من أنظمة الرقابة.
- 9- نظام التداول الإلكتروني منح خدمة التداول عبر الإنترنت للعملاء بعد توقيع اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع شركة الوساطة المرخص لها بذلك، حيث أتاح العديد من المزايا ومنها:
- أ- القدرة على إجراء عمليات التداول من أي مكان يتواجد فيه المستثمر، فلا يحتاج إلا لجهاز حاسوب واتصال إنترنت، وعندها يستطيع إدارة محفظته من أي مكان يتواجد فيه.
- ب- المستثمر يمكنه مراقبة تنفيذ تعاملاته ومتابعة استثماراته.
- ج- إمداد العميل ببيانات السوق لحظة بلحظة، وإمكانية حصوله عليها من خلال الدخول إلى الموقع الخاص بالسوق حسب الأنظمة المتبعة.
- د- يسمح هذا النظام للمستثمر مراقبة عمليات التداول الجارية، ومتابعة الأسعار.
- هـ- التداول الإلكتروني يمنح فرصة للمستثمر لأخذ قراراته ببيع الأسهم وشراؤها بسرعة كبيرة من خلال مراقبته لما يحدث في جلسة التداول، والاستفادة من الفرص¹.
- وأمم تلك المميزات التي يمنحها نظام التداول الإلكتروني للأسهم، إلا أن هذه الخدمة قد تمنحها شركات الوساطة لأي من عملائها، وقد تحجب هذه الخدمة عن بعضهم، وفق شروط كالملاءة المالية والسمعة الحسنة للمستثمر، حيث تقوم شركات الوساطة بإعداد اتفاقية التداول عبر الإنترنت²، تتضمن شروطاً تُحدّد من خلالها المسؤولية والرقابة، ومن أهم تلك الشروط:

¹ (أبو لبد، حسن، مرجع سابق، ص 12).

² يُنظر اتفاقية التداول الإلكتروني، شركة سهم للاستثمار الأوراق المالية على الرابط:

http://www.sahem-inv.com/agreements/agreement_ar.pdf، تاريخ الدخول 2013-3-25، الساعة: 19:00.

1. مسؤولية الشركة أو أي من موظفيها عن أية أضرار قد يسببها التداول عبر الإنترنت للمستثمر، سواء أكانت بشكل مباشر أو غير مباشر، أو أية خسائر ومصاريف قد يتكبدها نتيجة التداول عبر الإنترنت، أو تأخر بتسوية المعاملات، مما يترتب عليها الضرر للمستثمر، إضافة إلى الأعمال الاحتيالية أو التزوير وغيرها، ويحق للشركة تضمين الاتفاقية شرط عدم تحملها المسؤولية الناتجة عن عمليات التداول عبر الإنترنت، وإلزام عميلها بذلك، وهذا الحق منحه التشريع الفلسطيني لشركات الوساطة المرخص لها بذلك¹.

2. لشركة الوساطة الحق في الرقابة على أعمال التداول عبر الإنترنت، وكذلك الحق في التعديل أو الإلغاء للأوامر التي يتم إدخالها إلى نظام التداول الإلكتروني من خلال المستثمر².

3. لشركة الوساطة قيد أية رسوم أو مصاريف أو عمولات على المستثمر؛ نتيجة تعاملاته وتداوله عبر الإنترنت، وتكون معلومة مسبقاً للمستثمر.

4. يحق للعميل الاحتفاظ بأي من المعلومات، أو البرمجيات التي قد توفرها شركات الوساطة للمستثمر.

إضافة إلى الشروط التي سبق تناولها هناك شروط قانونية أخرى منها:

1. توقيع المستثمر على اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع شركة الوساطة³.
2. إيداع مبلغ مالي في حساب العميل لدى شركة الوساطة⁴.
3. فتح حساب التداول عبر الإنترنت، وإيداع الحد الأدنى لذلك⁵، وهو خمسة آلاف دولار ويحق للسوق تعديل المبلغ صعوداً أو هبوطاً، حسب ما يراه مناسباً.
4. تقديم طلب خطي للشركة العضو (شركة الوساطة) بالتزامه بأحكام القانون والأنظمة والتعليمات، وتحمل المسؤولية الكاملة بخلاف ذلك⁶.

¹ المادة (4) من تعليمات التداول عبر الإنترنت، الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، 2007.

² المادة (15) من تعليمات التداول عبر الإنترنت، الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، 2007.

³ المادة (3) من تعليمات التداول عبر الإنترنت، الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، 2007.

⁴ سوق فلسطين للأوراق المالية، أسئلة متكررة واجاباتها، برنامج التوعية الاستثمارية، كانون الثاني، 2008، ص13، منشورة على الرابط:

<http://www.p-s-e.com/psewebsite/publication/faosfinal200108> تاريخ الدخول: 2013/3/31، ساعة الدخول: 21:25

⁵ المادة (6/ب) من تعليمات التداول عبر الإنترنت، الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، 2007.

⁶ المادة (17) من تعليمات التداول عبر الإنترنت، الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية، 2007.

يُلاحظ أن هذه أهم الشروط الاتفاقية والقانونية التي تحرص شركة الوساطة على إيضاحها وتوقيع العميل عليها، وسيتم إيضاح ذلك من خلال قواعد التداول الإلكتروني، الذي من خلاله يتم اختيار شركة الوساطة، وفتح الحساب كخطوة أولى للبدء والسماح للعميل بالتداول عبر نظام التداول الإلكتروني.

ثانياً: عيوب التداول الإلكتروني

قد تواجه المُعاملين كشركات الوساطة المُعتمدة والمُرخص لها، أو المُستثمرين بموجب اتفاقية التداول مع شركة الوساطة التي تم اختيارها، أو من أجاز له القانون التداول عبر نظام التداول الإلكتروني عدة عقبات: إما لظروف خارجة عن إرادتهم، أو خاصة بهم، وتتمثل بما يأتي:

- 1- الأعطال الفنية لنظام التداول الإلكتروني كانهيار التيار الكهربائي، أو تعطل النظام وتوقفه عن العمل¹.
- 2- اختراق النظام² من خلال أجهزة الحاسب الآلي للسوق، أو شركات الوساطة، وإتلاف المحتويات والبيانات المُخزنة أو تعديلها.
- 3- سرقة ناتج عمليات تداول الأوراق المالية أو تحويل عمليات المقاصة للأوراق المالية (الأسهم) إلى جهات أخرى³.
- 4- إرهاب النظام بأوامر البيع أو الشراء، وذلك باختراق الرقم السري الخاص بالشركات، أو السوق وإدخال الأوامر للنظام؛ مما يؤدي إلى تعطيله، أو إبطائه، وعدم تنفيذ عمليات التداول، أو بسبب وجود طلبات كثيرة على موقع التداول سواء أكانت بالبيع أو الشراء.
- 5- عدم توفر الأمان على شبكة الإنترنت أو الشبكة المحلية من خلال البرنامج المُستخدم من شركة الوساطة، من خلال نقل المعلومات، أو إدخال الأوامر⁴.

⁽¹⁾ هاشم، ريان محمد، مرجع سابق، ص 94.

⁽²⁾ حجازي، عبد الفتاح بيومي "الإثبات الجنائي في جرائم الكمبيوتر والانترنت" دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، مصر، 2007، ص 50.

⁽³⁾ صالح، نائل عبد الرحمن "واقع جرائم الحاسب في التشريع الأردني" بحوث مؤتمر القانون والكمبيوتر والانترنت، جامعة الإمارات العربية، كلية الشريعة والقانون، 2004، ص 193.

⁽⁴⁾ هاشم، ريان محمد، مرجع سابق، ص 94.

- 6- صعوبة الرقابة من الجهات المُختصّة على شركات الوساطة، الذي قد يؤدي إلى دخول شركات أوراق مالية وهمية، وتقوم بالإعلان على موقعها عن أسعار وهمية¹.
- 7- يتيح نظام التداول الإلكتروني عمليات البيع والشراء لنفس الأسهم في ذات الجلسة؛ مما قد يتسبب في تذبذب الأسعار.
- 8- عدم إمكانية الدخول للموقع؛ بسبب الأعطال الفنية لجهاز الحاسوب، أو الإنترنت، وبالتالي عدم التأكيد على إتمام الطلبات².
- 9- التغيرات المفاجئة على أسعار التداول، فالسعر الموجود على شاشة موقع التداول ليس دائما هو نفس سعر الشراء الحقيقي؛ بسبب تغيرات السوق المالية³.
- وبالرغم من المزايا التي يقدمها نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة الإنترنت، والتي تفوق عيوبه؛ إلا أنه يجب العمل على تداركها، والحد منها، وإيجاد البدائل في حال حدوثها؛ لما لها من أثر على الاستثمار، وتشجيع المستثمرين واستقطابهم.

¹ (هاشم، ريان محمد، مرجع سابق، ص94.

² (هاشم، ريان محمد، مرجع سابق، ص86.

³ (جريدة الأيام، يومية سياسية مستقلة، "سوق فلسطين للأوراق المالية تطلق خدمة الإنترنت" منشور على الموقع الخاص بالجريدة على الرابط: <http://www.al-ayyam.com/printpreview.aspx?did=54160>، تاريخ الدخول: 2013/5/16، وقت الدخول: 22:15.

المبحث الثاني

مكان التداول والقيود التي ترد على تداول الأسهم

تُعدّ الأسواق أساس العملية الاقتصادية، فمنها ما يرتبط بالتعامل المالي بين أطرافه، وأخرى يرتبط تعاملها بالأوراق المالية، وغيرها من التعاملات التي تكون محلاً للتعامل بالأسواق حسب الحاجة. فهذه التعاملات التي تتم في سوق الأوراق المالية تسمى بصفقات التداول، ورغم حرية التداول إلا أنّ هناك قيود على حرية تداول الأسهم؛ لحماية المستثمرين والشركات المصدرة للأسهم، وسيتم تناول مكان التداول في المطلب الأول؛ والقيود التي ترد على تداول الأسهم في المطلب الثاني.

المطلب الأول

مكان التداول

تُعدّ الأسواق المالية من أهم قطاعات الدولة؛ لما توفره من وحدات خدمية وإنتاجية، فبواسطة هذه الأسواق يتم تحويل الفائض لدى الأفراد إلى جهات أخرى لديها عجز مالي، وفق آليات وقوانين ونظم محدّدة، ومن خلال أسواق الأوراق المالية تُعقد صفقات التداول، من بيع الأوراق المالية وشرائها. نتناول سوق المال (الأسواق المالية) في الفرع الأول وسوق الأوراق المالية في الفرع الثاني.

الفرع الأول

سوق المال

إن أسواق المال ترتبط بالتعامل بالنقد من حيث الإقراض، والاقتراض الذي أساسه مؤسسات اقتصادية، أو أشخاص يملكون النقد، ولا يحتاجون إلى التعامل بها لفترة زمنية طويلة أو قصيرة، وتلتقي رغبة هؤلاء بالاستثمار مع رغبة آخرين من وحدات اقتصادية؛ لسدّ العجز النقدي الذي أصاب

مؤسساتهم، فتتكون العملية الاقتصادية (العرض والطلب) بين ما يُسمّى الجانب الأول المستثمرين مع الجانب الآخر المقترضين.¹

تعددت التعريفات التي تناولت سوق المال، ويمكن تعريفه بأنه: مجموعة من القنوات والطرق التي ينساب ويتدفق فيها المال من أفراد ومؤسسات وقطاعات في المجتمع إلى غيرهم في المجتمع من أفراد ومؤسسات وقطاعات، والتي تهدف إلى تنمية المجتمع والنهوض بالاقتصاد القومي.²

ومن التعريف نجد أن سوق المال يُركز على عمليات التمويل بين مختلف قطاعات المجتمع، فجانبا يمثل العرض والآخر يمثل الطلب، بغض النظر عن مدتها وأطرافها³، وبذلك فسوق المال يشمل الأسواق المنظمة التي يتم من خلالها التعامل بأدوات الدّين: من أسهم، والسندات الحكومية، والخاصة، والقروض، والرهونات وغيرها⁴.

ونجد أن سوق المال يشمل المعاملات المالية النقدية كافة، بما تحتويه من نظام مالي: كبنوك تجارية، ووسطاء ماليين، والمعاملات غير النقدية: كالأسواق المالية التي خُصّصت للتعامل بأنواع مختلفة من السلع، والإتجار بها، وغالباً ما تكون أسهماً أو سندات⁵، وبهذا يقسم سوق المال إلى أسواق النقد، وأسواق رأس المال، وهذا التقسيم مرتبط بالعامل الزمني للاستثمار من حيث:

أولاً- سوق النقد: وهو سوق قصير الأجل - كما أشرنا سابقاً - لاعتماد هذه الأسواق على منح الائتمان لفترة زمنية قصيرة حسب الأنظمة، ويقوم بذلك الجهاز المصرفي، وقد يُمنح الائتمان للحكومة عن طريق البنك المركزي بما يُسمى (أذون الخزانة)، أو أن تقوم البنوك التجارية بخصم الكمبيالات، فيتم

¹ (البربري، صالح "الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية" دراسة قانونية واقتصادية مقارنة، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2001، ص41-42.

² (النشار، محمد فتح الله "التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي" دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2006، ص33. وفهمي، محمود "تطوير سوق الأوراق المالية في مصر ووسائل وأساليب تنميتها" مؤتمر دراسات وأبحاث لتنمية سوق المال - الهيئة العامة لسوق المال- 1998، ص 157.

³ (فقد تكون عمليات التمويل (أدوات دين أو حقوق ملكية) وقد تكون مدتها (قصيرة أو متوسطة أو طويلة) ووسيلة الاتصال بين الأطراف (مباشرة أو غير مباشرة)، يُراجع بدوي، سيد طه "عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجه القانونية" رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2000، ص156.

⁴ (المنذري، سليمان "الأسواق العربية لرأس المال، نشأتها التاريخية وخصائصها الأساسية، إمكانيات التكامل فيما بينها" دار الرازي، بيروت، لبنان، 1987، ص18.

⁵ (لطفی، أحمد محمد "معاملات البورصة بين النظم الوصفية والأحكام الشرعية" دار الفكر الجامعي، 2006، ص 14.

دفع قيمتها للعميل قبل موعد استحقاقها بعد خصم الفوائد والمصاريف والعمولات، وكذلك تقديم القروض إلى الزبائن بموجب شروط، وقيود، ومدة زمنية، وفائدة قانونية محددة¹.

ثانياً- سوق رأس المال: وهو سوق متوسط، أو طويل الأجل، ويُعدّ سوق رأس المال بالغ الأهمية للاقتصاد القومي؛ لما يتم به من تعاملات استثمارية في مجال الأوراق المالية؛ وبالتالي توجيه رؤوس الأموال للمشاريع، سواء أكانت على المستوى العام أم الخاص،² ويُقصد أيضاً بسوق رأس المال أنه الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية، مثل: الأسهم والسندات، وهذه الأوراق التي يتم تداولها في السوق طويلة الأجل،³ وتمثل الأسواق مصدر تمويل الاستثمارات من خلال تحويل المدّخرات إلى استثمارات.

وبذلك نرى أنه لا يوجد سوق واحد لجميع السلع أو الخدمات أو غيرها، وإنما يوجد سوق لكل منها، إذا ما توافر جانبها العملية، وهما: العرض والطلب، مع توافر أساس العملية، وهي: السلعة أو الخدمة، وبذلك يوجد عدّة أسواق؛ تبعاً للسلعة التي تتعامل بها، مثل سوق الذهب، والملابس، والخضار والسيارات، وسوق العملات، وسوق رأس المال، وغيرها من الأسواق المُنشأة، أو التي قد تنشأ بناءً على احتياجات الأفراد، أو متطلبات القطاعات الاقتصادية.

الفرع الثاني

سوق الأوراق المالية

يُعرّف سوق الأوراق المالية بأنه السوق الذي يتم التعامل فيه بيعاً وشراءً بالأوراق المالية، كالأسهم، والسندات، سواء عند إصدارها أو تداولها، وبذلك فهو المكان المعيّن الذي يقوم الوسطاء المعتمدون ببيع الأوراق المالية وشرائها⁴.

¹ (البربري، صالح، مرجع سابق، ص43).

² (الأزهري، عبد الغني " التنظيم القانوني لرهن الأوراق المالية " دراسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي، رسالة دكتوراه في الحقوق، جامعة القاهرة، 2006، ص25).

³ (الأزهري، عبد الغني، مرجع سابق، ص25).

⁴ (اسماعيل، محمد سعيد أحمد "أساليب الحماية القانونية لمعاملات التجارة الإلكترونية، دراسة مقارنة" منشورات الحلبي الحقوقية، سوريا، دون تاريخ النشر، ص9-15، واللوزي، أحمد، المرجع السابق، ص45).

وعرّفها بعض الفقه بأنها: "سوق منظمة وموجّهة للجمهور، حيث تتم العمليات وفق القواعد المنصوص عليها في القوانين والأنظمة، وهذه العمليات لا يمكن إجراؤها أو تنفيذها إلا عن طريق الوسطاء المُخَوّلين قانوناً القيام بذلك"،¹ وكذلك عرفها البعض الآخر بأنها "سوق مستمرة في حيّز مكاني يتم من خلاله التعامل على صكوك معينة قابلة للتداول، ومنظم بموجب قوانين ولوائح محددة يتم فيها تداول الأوراق المالية علناً، بواسطة سماسرة مُسجّلين في أوقات معينة".²

أما الاقتصاديون فقد عرفوا سوق الأوراق المالية بأنه مكان يلتقي أو يتّصل فيه البائعون والمُشترون بطريق مباشر، ويتم البيع والشراء فيما بينهم دون حاجة لوسيط، أو بطريق غير مباشرة بواسطة الوسطاء، نتيجة العرض والطلب في السوق تؤثر بعضها ببعض.³

وهناك من عرّف سوق الأوراق المالية (البورصة) وأسقط عنصر المكان من التعريف، وأنها سوق خارج قاعات التداول، وأعضاؤها منتشرون في أماكن مختلفة، ومُتصلون فيما بينهم بواسطة شبكة إلكترونية وحواسيب آلية⁴، فقد يكون هذا التعريف أقرب إلى التداول عبر الإنترنت، مستبعداً المكان الذي لا يجتمع فيه أطراف عملية التداول، إلا أن أوامرهم تلتقي في مكان مُحدد وعبر نظام إلكتروني يتم تنفيذها.

أما المُشرع الفلسطيني فلم يضع تعريفاً لسوق الأوراق المالية، وإنما حددها بشركة بورصة فلسطين أو أي سوق لتداول الأوراق المالية يحصل على ترخيص الهيئة⁵، وكذلك المُشرع الأردني لم يكن بعيداً عن ذلك، فحددها بسوق عمان أو أي سوق يحصل على الترخيص⁶، وأن هذه الأسواق تنقسم من حيث طبيعتها والمتعاملون فيها إلى سوق الإصدار (السوق الأوليّة)، وسوق التداول (السوق

⁽¹⁾ اللوزي، احمد محمد، مرجع سابق، ص44.

⁽²⁾ الحمراي، صالح راشد "دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية" دون مكان ودار النشر، 2004، ص18. ومطر، محمد "إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية" مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999، ص140.

⁽³⁾ عبد الله، سيد حسن "الاسواق المالية والبورصات من المنظور الشرعي والقانوني" دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، 2010، ص13.

⁽⁴⁾ Frank Fabozzi & Franco Madigliani, Capital Marks Institutions and Instruments-Second edition 1996 Printing Hall. Inc. NewJercy, Page 145.

⁽⁵⁾ المادة (2) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم 12 لسنة 2004 نصت على أنه: "السوق: سوق فلسطين للأوراق المالية أو أي سوق لتداول الأوراق المالية مرخص من الهيئة وفقاً لأحكام القانون".

⁽⁶⁾ المادة (2) من قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت رقم 76 لسنة 2007 نصت على أن "السوق/ السوق المالي: بورصة عمان أو أي سوق لتداول الأوراق المالية مرخص من الهيئة وفقاً لأحكام هذا القانون".

الثانوية)، فسوق الإصدار (السوق الأولية): هو السوق الذي يتم من خلاله بيع الأوراق المالية المُصدرة لأول مرة، عن طريق الاكتتاب العام¹ في الأوراق المالية، سواء كانت أسهماً أو سندات².

وعرف المُشرّع الفلسطيني في قانون الأوراق المالية الاكتتاب العام بأنه: "طرح الأوراق المالية للجمهور"³، وعرفه المُشرّع المصري بأنه: طرح الأسهم للاكتتاب العام، بدعوة أشخاص غير محددين إلى شراء الأسهم المُصدرة، وحدد لذلك شروطاً⁴.

أما سوق التداول (السوق الثانوية) فهي ذلك المكان الذي يتم فيه بيع الأوراق المالية وشراؤها، أي السوق الذي تتداول فيه الأوراق المالية بعد إصدارها،⁵ وما يترتب عليها من معاملات لنقل ملكية الأوراق المالية طويلة الأجل من أسهم وسندات، وتُقسم هذه الأسواق إلى أسواق مُنظمة وغير مُنظمة⁶، فالسوق المنظم هو الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية للشركات المدرجة بالسوق (البورصة)، من خلال صفقات وعمليات للتبادل بواسطة وسطاء معتمدين ينوبون عن أطراف عملية التداول، سواء أكانت بيع الأوراق المالية أو شراؤها، والأسواق غير المنظمة، أو ما يُعرف (بالسوق الموازي) فهي: تلك الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية للشركات التي لم تُدرج أو لم يتم استكمال شروط إدراجها

¹ (الاكتتاب العام: هو الطريقة القانونية لإصدار الأسهم أو السندات كرأس مال للشركة، ويتم عرضه من خلال البنوك والشركات العاملة في هذا المجال، وبه يُعبّر المُكتتب عن رغبته بالمساهمة بالشركة وشرائه للأسهم أو أية أوراق مالية أجاز القانون بإصدارها. يُراجع، يحيى، زالة سعيد "النظام القانوني لبنوك الاستثمار دراسة تحليلية مقارنة" دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، 2013، ص203.

² (القاسم، منى " صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين " الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1995، ص 12. ومطر، محمد، مرجع سابق، ص164.

³ المادة (2) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني.

⁴ المادة (10، 6) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري، كذلك جاء بالمادة (40) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري بتعريف لم يختلف كثيراً عن تعريف المُشرّع في قانون الشركات المصري، إلا أنه لم يشترط حد أدنى لعدد أو قيمة الأسهم التي يتم طرحها للاكتتاب، أما المُشرّع الأردني فلم يُعرّف الاكتتاب العام في قانون الشركات ساري المفعول، وترك ذلك لقانون الأوراق المالية، وقد سمّاها المُشرّع الأردني (بالعرض العام)، أي أن الإصدار للأوراق المالية يجب أن يكون من خلال الاكتتاب العام وطرحه على الجمهور ضمن شروط حددتها المادة (3/34) من قانون الأوراق المالية المؤقت، والمادة (5/ب) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة 2005 أما المُشرّع الفلسطيني فقد عرف الإصدار العام بأنه "عرض الأوراق المالية للاكتتاب العام". وعرف الاكتتاب العام بأنه "طرح الأوراق المالية للجمهور" المادة (2) من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

⁵ (الهندي، منير ابراهيم " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" منشأة المعارف بالإسكندرية، مصر، 2003، ص70.

⁶ (الأزهري، عبد الغني، مرجع سابق، ص 31.

بالبورصة¹، فسوق الأوراق المالية هو أحد أقسام سوق رأس المال، إضافة إلى سوق رأس المال غير المصرفي².

فسوق الإصدار لا تكون معروفة للجمهور غالباً؛ لأن بيع الأوراق المالية يتم عبر إجراءات تتخذها الجهات المُصدرة لهذه الأوراق، بعكس سوق التداول (الثانوية) وهي البورصة، إذ يتم من خلالها البيع والشراء، فتُعدّ سوق استثمار للأشخاص المتعاملين بالأوراق المالية، ويتم تداول الأوراق المالية بالبورصة، كالأسهم والسندات وغيرها، كما نصّ عليها المُشرّع الفلسطيني³، وكذلك المُشرّع الأردني أولاهها اهتماماً⁴، أما المُشرّع المصري فلم ينص في تشريعاته على تعريف الأوراق المالية.

فالأسهم كورقة مالية تُعدّ أساساً للتداول في أسواق الأوراق المالية، كالسوق المصري، والأردني، وهي الورقة الوحيدة المتداولة في بورصة فلسطين حتى الآن.

المطلب الثاني القيود التي ترد على تداول الأسهم

إن مبدأ حرية التداول هو حق للمُساهم بالتنازل عن أسهمه، ولا يجوز حرمانه لتعلقه بالنظام العام، إلا أن ذلك قد يرد عليه استثناء مصدره القانون، أو قد يتم النصّ عليه بالنظام الأساسي للشركة، وهذه

¹ حنفي، عبد الغفار وقرىاص، رسمية "الأسواق والمؤسسات المالية" مركز الاسكندرية للكتاب، الاسكندرية، مصر، 1997، ص446. ومطر، محمد، مرجع سابق، ص164.

² يُقصد بسوق رأس المال غير المصرفي أنها: الأسواق التي تعمل على القيام بعمليات الإقراض والاقتراض متوسط وطويلة الأجل.

³ المادة (3) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004، تنص على أنه "حقوق ملكية أو أدوات دين سواء كانت محلية أو أجنبية، توافق الهيئة على اعتمادها كذلك، وتشمل الأوراق المالية بصورة خاصة ما يلي:

أ. الأسهم والسندات. ب. الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار. ج. المشتقات المالية ومنها السندات القابلة للتحويل، وعقود خيار البيع وعقود خيار الشراء. د. العقود آنية التسوية والعقود آجلة التسوية.

⁴ المادة (3) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002 حيث نصّت على أنه: "أ- يُقصد بالأوراق المالية أي حقوق ملكية أو أي دلالات مُتعارف عليها على أنها أوراق مالية، سواء كانت محلية أو أجنبية يوافق المجلس على اعتبارها كذلك. ب- تشمل الأوراق المالية بصورة خاصة ما يلي: 1- أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول، ...".

القيود ليست مطلقة، وإنما وفق حدود وضوابط، فلا يجوز حرمان المساهم من حقه بتداول أسهمه، وإلا عُدَّ ذلك باطلاً¹، وسيتم بيان هذه القيود من خلال الفرعين التاليين:

الفرع الأول القيود القانونية

تضمنت قوانين الشركات² نصوصاً تقيد تداول الأسهم، غير أن هذه القيود ليست دائمة، وإنما محددة بفترة زمنية معينة، تختلف مدتها باختلاف الغرض الذي وضع من أجله القيد، ومنها:

أولاً- القيد الخاص بالأسهم العينية

تنص المادة 79 من قانون الشركات الأردني رقم (12) لسنة (1964) الساري بالصفة الغربية على أنه "أ- لا يجوز تداول الأسهم العينية إلا بعد انقضاء سنتين على إصدارها" وإن الهدف من هذا القيد هو منع تخمينها بأعلى من قيمتها الحقيقية، إضافة إلى الوقوف على المركز المالي الحقيقي للشركة³، إلا أن هذا المنع لا يسري على الأسهم العينية الممنوحة لمساهمي الشركة المندمجة طالما كانت أسهمهم قابلة للتداول قبل عملية الاندماج⁴.

والتشريع الأردني أخذ بالقيد الخاص بالأسهم العينية كما نصّت المادة (100) من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة (1997) المعدّل لسنة (2002) على أن "يُحظر التصرف بالسهم التأسيسي في الشركة المساهمة العامة قبل مرور سنتين على الأقل من تأسيس الشركة، ويُعتبر باطلاً أي تصرف مخالف لأحكام هذه المادة"، وتنصّ المادة (111) منه على أنه "... وإذا كانت الأسهم العينية تأسيسية فُتطبق عليها القيود المطبقة على الأسهم النقدية التأسيسية".

¹ (رضوان، أبو زيد وآخرون" الوجيز في القانون التجاري" دون مكان ودار النشر، 1988، ص240. عبد الفضيل محمد أحمد "بورصات الأوراق المالية" مكتبة الجلاء، المنصورة، مصر، 1991، ص73. بدوي، سيد طه، مرجع سابق، ص106.

² (قانون الشركات الأردني رقم (12) لسنة 1964 الساري في الضفة الغربية، وقانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 وتعديلاته، وقانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981.

³ (فتاحي، محمد أحمد البركة "التنظيم القانوني للأوراق المالية التي تصدرها الشركة المساهمة العامة في القانونين الأردني والجزائري (دراسة مقارنة)" رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، 2001، ص108. ويُنظر المادة (79) من قانون الشركات الأردني رقم 12 لسنة 1964 الساري في الضفة الغربية- فلسطين .

⁴ (المادة (4/79) من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

والتشريع المصري أخذ بالقيد الخاص بالأسهم العينية كما نصّت المادة (45) من قانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981 على أنه " لا يجوز تداول حصص التأسيس والأسهم التي تُعطى مقابل الحصص العينية، كما لا يجوز تداول الأسهم التي يُكتتب فيها مؤسسو الشركة قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر، وسائر الوثائق المُلحقة بها عن سنتين متتاليتين كاملتين لا تقلّ كل منهما عن اثني عشر شهراً من تاريخ تأسيس الشركة...".

مما سبق يُلاحظ أن المُشرّع حظر تداول الأسهم النقدية والعينية لمؤسسي الشركة؛ وذلك لمنع المضاربة وتخمينها، أو بيعها بمبالغ أعلى من قيمتها الحقيقية، وللوقوف على المركز المالي الحقيقي للشركة، وبذلك فإن حظر تداول الأسهم التأسيسية تربط المؤسسين بالشركة طيلة مدة الحظر¹، وألا يتصرف بالبيع لغيره قبل التأكد من جدية الشركة، وظهور نتائج أعمالها، فيعملون على إنجاحها والابتعاد عن تأسيس شركات وهمية، وحماية الجمهور من المضاربة والخداع؛ لأنه عادة ما يُصاحب تأسيس الشركات حملات دعائية واسعة ومُبالغ فيها قد تؤدي إلى بيع أسهم المؤسسين بأسعار مرتفعة لا تتلاءم مع مركز الشركة المالي².

واستثنى المُشرّع الأردني والمصري من ذلك انتقال الأسهم التأسيسية إلى الورثة فيما بين الزوجين والأصول وبين الفروع، أو انتقالها من مؤسس إلى مؤسس آخر، أو نتيجة بيعها بمزاد علني، أو بقرار قضائي وفق أحكام القانون³.

وهناك استثناء آخر على أسهم المؤسسين نصّ عليه المشرع المصري بقانون الشركات، حيث يجوز تداولها في حالة اندماج الشركة أو الأسهم التي تُعطى بمجرد إصدارها مقابل رأس مال الشركة⁴،

¹ (سلمي، فوزي محمد "شرح القانون التجاري الأردني، العقود التجارية" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997، ص420.
² (سويلم، محمد علي، "تداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة"، دار المطبوعات الجامعية، أمام كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، 2013، ص71-72.

³ (المادة (100) من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة (1997) وتعديلاته لغاية (2002). والمادة (3/45) من قانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981، حيث نصّت على أن " الأسهم التي يكتتب فيها مؤسسو الشركة من بعضهم لبعض، أو منهم إلى أحد أعضاء مجلس الإدارة إذا احتاج إلى الحصول عليها لتقديمها كضمان لإدارته، أو من ورثتهم إلى الغير في حالة الوفاة، وأن يتم ذلك بطريق الحوالة"، إلا أن نقل الملكية بطريقة حوالة الحق بالتشريع المصري لم تُعدّ هناك حاجة إليه، وخاصة بعد صدور الأحكام الخاصة بالتداول بقانون رأس المال رقم (95) لسنة 1992، وكما جاء بالمواد (100،99) من اللائحة التنفيذية للقانون.

⁴ (المادة (133) من قانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981.

وقد أنقذ هذا الاستثناء؛ لأنه قد يؤدي إلى التهرب من المدة الزمنية المُقيدة لتداول أسهم المؤسسين بالقيام بالاندماج أثناء فترة الحظر¹.

ثانياً- القيد الخاص بأسهم الضمان

أسهم الضمان هي تلك الأسهم التي يلتزم كل عضو في مجلس الإدارة بأن يكون مالكا لها ضمنا لإدارته طوال مدة عضويته بمجلس إدارة الشركة.

فقد أوجب المشرع على من يرشح نفسه لعضوية مجلس الإدارة أن يكون مالكا لعدد من أسهم الشركة يحددها نظام الشركة، ويشترط أن تكون خالية من أي حجز، أو رهن، أو أي قيد آخر، وتسقط عضويته تلقائيا إذا نقصت عن هذا العدد، أو في حال تم رهنها، أو حجزها، أو وضع عليها أي قيد لا يجيز التصرف بها خلال مدة عضويته².

والمشرع الأردني³ نص على القيد الخاص بأسهم الضمان، ومنعت التصرف بها حتى بعد انقضاء مدة العضوية بستة أشهر⁴، يتضح أن الهدف من هذا القيد هو: أن هذه الأسهم تمثل ضمناً لحماية المساهمين من التصرفات الضارة لأعضاء مجلس الإدارة، والتي من الممكن أن تلحق ضرراً بالمركز المالي للشركة، وبسمعتها، كما يقصد منها حماية دائني الشركة (الغير) في حالة الرجوع بدعوى المسؤولية المدنية على أعضاء مجلس الإدارة الذين ارتكبوا تصرفات خاطئة، فأسهم الضمان تُعدّ ضمناً لتغطية التزامات عضو مجلس الإدارة ومسؤوليته⁵ عن الأضرار التي يُسببها للشركة وللغير أثناء عضويته في مجلس إدارتها⁶.

¹ هاشم، محمد اسماعيل، مرجع سابق، ص 67.

² المادة 106 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964م.

³ المادة (133/أ، ب) من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997.

⁴ للمزيد يراجع، الشبلي، فاروق صابر "دور الوسيط في بورصة الأوراق المالية" رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2007، ص 24.

⁵ صرخوه، يعقوب يوسف "القيد الواردة على تداول الأسهم" مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، السنة السابعة، العدد الثالث، 1982، ص 87.

⁶ المشرع المصري ألغى قيد أسهم الضمان بالمادة (9) من القانون رقم (94) لسنة 2005.

ثالثا- القيد الخاص بالأسهم التي لم تدفع قيمتها

هذا القيد نصت عليه المادة (66) من قانون الشركات الأردني، رقم (12) لسنة 1964، الساري بالصفة الغربية، والتي جاء فيها: "يجوز تداول وبيع وثائق المساهمة بعد ان يكون قد سددت من قيمة الأسهم ما يعادل خمسين بالمائة على الأقل"، ووفقا لهذا النص؛ فإنه يشترط أن يتم دفع خمسين بالمائة من قيمة السهم؛ حتى يسمح بتداوله، بينما يشترط نظام الإدراج أن تكون قيمة الأسهم مدفوعة بالكامل؛ حتى يتم الموافقة على إدراجها في السوق؛ من أجل تداولها¹.

أما قانون الشركات الأردني² فلم ينص على هذا الاستثناء وإنما أوجب على شركات المساهمة العامة إدراج أسهمها في السوق واتباع القوانين والأنظمة والتعليمات المنظمة لعملية التداول.

رابعا- القيد الخاص بموافقة مجلس الإدارة

هذا القيد نصت عليه المادة (67) من قانون الشركات الأردني رقم (12) لسنة 1964م، الساري بالصفة الغربية، على أنه: "لا يتم بيع الأسهم بالنسبة إلى الشركة، إلا بعد موافقة مجلس الإدارة وبأية طريقة أو صيغة إن وجدت يرسمها نظام الشركة..."، وبناءً على هذا النص فإنه يشترط موافقة مجلس الإدارة في الشركة على بيع الأسهم، وإلا اعتبر البيع باطلاً وإن وجود مثل هذا القيد يؤدي إلى التضيق والتقييد على حرية التداول، وإن هذا النص يتعارض مع نظام التداول الذي يسمح بتداول الأسهم في السوق دون موافقة مجلس الإدارة.

أما قانون الشركات الأردني³ فلم ينص على قيد موافقة مجلس الإدارة، وإنما أوجب على الشركة المساهمة العامة إدراج أسهمها بالسوق، والالتزام بالقوانين والأنظمة والتعليمات المتعلقة بعملية التداول⁴.

خامسا- القيد الخاص بالأسهم المرهونة والمحجوزة والمفقودة

نصت الفقرة الثانية من المادة (67) من قانون الشركات الأردني رقم (12) لسنة (1964)، الساري بالصفة الغربية على أنه: "وعلى كل حال لا يجوز لمجلس الإدارة أن يوافق على بيع أو نقل

¹ المادة (5 ، 6) من نظام الادراج الصادر عن سوق فلسطين للأوراق المالية، 2007م.

² المادة (98) من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة (1997) وتعديلاته لغاية (2002).

³ قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة (1997) وتعديلاته لغاية (2002).

⁴ المادة (98) من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة (1997) وتعديلاته لغاية (2002).

سهم في الأحوال الآتية: 1- إذا كان السهم مرهونا أو محجوزا أو محبوسا. 2- إذا كان السهم مفقودا ولم يعط به شهادة جديدة..."، وبالتالي لا يجوز أن يجري التداول على الأسهم المرهونة والمحجوزة والمفقودة إلى حين انقضاء الرهن أو فك الحجز أو إصدار شهادات ملكية جديدة بالنسبة للأسهم المفقودة.

وهذا ما جاء بالمادة (133) من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة (1997) المعدل لسنة (2002)، حيث نصّت: "... يُشترط في هذه الأسهم أن لا تكون محجوزة أو مرهونة أو مُقيدة بأي قيد آخر يَمنع التصرف المُطلق بها..."، وإن كان هذا القيد متعلقاً بأسهم الترشح لعضوية مجلس إدارة الشركة؛ فإن ذلك يسري على جميع الأسهم المُتداولة، فلا يُمكن تداول أسهم محجوزة، أو مرهونة؛ لتعلق حق الغير بها.

وهناك قيود أخرى فرضها المشرع المصري، فنجد أنه قيّد تداول أسهم المؤسسين في الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال للاستثمار¹، وتداول الأسهم بأكثر من قيمتها الاسمية إلا بشروط خاصة²، وتداول شهادات الاكتتاب، بالإضافة إلى قيد شراء الأسهم بنسبة تزيد عن المسموح به قانوناً³، وقيد خاص بتداول أسهم الشركات التي تزاوّل نشاطها في سيناء إلا بعد موافقة رئيس هيئة الاستثمار والمناطق الحرة⁴، وتعامل العاملين بشركات السمسرة إلا بشروط خاصة⁵، وتداول أسهم اتحاد المعلمين إلا بشروط خاصة⁶.

الفرع الثاني

القيود الاتفاقية

بالإضافة إلى القيود القانونية المفروضة على حرية تداول الأسهم يوجد قيود اتفاقية قد ينص عليها نظام الشركة، تؤدي إلى تقييد حرية المساهمين في تداول أسهمهم، ومن هذه القيود:

¹ المادة (6) من القانون رقم (146) لسنة 1988.

² المادة (146) من القانون رقم (159) لسنة 1981.

³ المادة (8) من قانون رأس المال رقم (95) لسنة 1992.

⁴ المادة (17) من القانون رقم (159) لسنة 1981.

⁵ المواد (236، 237، 238) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم (95) لسنة 1992.

⁶ المادة (193) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (95) لسنة 1992.

أولاً: القيد الخاص بحق الأولوية

هذا القيد يمنح حق الأولوية للمساهمين في شراء الأسهم التي يرغب المساهمون الآخرون في بيعها، وهو ما يسمى: (بالبيع بشرط الاسترداد)، ومن صورته أن يمارس جميع المساهمين حق الأولوية في الشراء، أو أن يكون حق الأولوية لبعض المساهمين دون بعضهم الآخر، أو أن يكون حق الأولوية للمساهمين قبل المساهم المتوفى من ورثته بسبب عدم رغبة الشركة بأن يصبحوا شركاء.¹ وإذا ما تضمن نظام الشركة هذا القيد؛ يتعين على المساهم قبل التصرف في الأسهم إخطار الشركة بذلك، وعلى كل من يرغب من المساهمين في الشراء إخطار الشركة برغبته هذه خلال المدة المحددة المنصوص عليها في نظام الشركة، وإذا انتهت هذه المدة كان من حق المساهم التصرف بها للغير.²

ثانياً: القيد الخاص بعدم جواز التنازل لأشخاص معينين

قد يتضمن نظام الشركة نصاً يحرم التنازل عن الأسهم لأشخاص معينين، كالأجانب مثلاً؛ وذلك بهدف الاحتفاظ بالطابع الوطني للشركة، أو قد يكون التحريم لأشخاص،³ أو شركات تجارية تعد منافسة للشركة؛ وذلك من أجل حماية الشركة⁴ من أشخاص غير مرغوب بسيطرتهم على رأس مال الشركة، وبالتالي السيطرة على إدارتها والجمعية العامة بإصدارها القرارات التي قد تخلق الضرر بالشركة.

ونجد أن هذه القيود قد تناولتها اللائحة التنفيذية بالمادة (2/139) من قانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981، والتي تنصّ على أنه "ومع ذلك يجوز أن يتضمن نظام الشركة بعض القواعد المتعلقة بتنظيم تداول الأسهم بشرط ألا تصل إلى حرمان المساهم من حق التنازل عن أسهمه"، وعليه فإنه يمكن النصّ من خلال نظام الشركة على بند يُقيّد التنازل عن الأسهم (للغير) إلا بموافقة الشركة، أو عدم التنازل لأشخاص محددين⁵. وهذا النص بالمادة (2/139) يُعدّ استثناءً على القاعدة العامة بشأن

¹ (عطوي، فوزي "الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشرعية الإسلامية"، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2005، ص194.

² (محمود، رسول شاكر، مرجع سابق، ص177.

³ (العكيلي، عزيز، "شرح القانون التجاري"، الجزء الرابع، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص258.

⁴ (صرخوه، يعقوب يوسف، مرجع سابق، ص93.

⁵ (هادي، علي طلال "مدى توافر الاعتبار الشخصي وأثره بالنسبة لتأسيس وتداول الأسهم والحصص في شركات الأموال" رسالة دكتوراه، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، مصر، 2012، ص121.

التداول، والتي لا يجوز حرمان المُساهِم من التنازل عن أسهمه وفق ما جاء في الفقرة الأولى من المادة ذاتها، حيث نصّت على أنه "مع مراعاة الأحكام السابقة يكون السهم قابلاً للتداول ولا يجوز النص على عكس ذلك في نظام الشركة".

وإن شرط موافقة الشركة من خلال جمعيتها العامة، أو مجلس الإدارة، أو أي جهة مختصة تضمنها النظام الأساسي للشركة على الشخص الذي سيتم التنازل إليه لا يعني حرمانه من ذلك، وهذا الحق ليس مطلقاً وإنما محدد بمدة معينة، ويتم وفق إجراءات معينة، وعلى الشركة في حال رفضها للمُستَري تقديم بديل عنه، أو قيامها بشراء الأسهم من المُساهِم، وقد يتضمن النظام الأساسي للشركة حق الاسترداد للأسهم، حيث يُمكن للشركة من خلال هذا القيد قيامها بشراء الأسهم لحساب الشركة في حال رغبة أي من المساهمين في بيعها، وللشركة الحق بشراء الأسهم، إما لأحد المساهمين، أو اختياره من (الغير) أو حق الشركة باسترداد أسهم المُتوفى المساهم؛ لمنع الورثة من دخول الشركة¹.

ولهذه القيود القانونية أو الاتفاقية من المبررات لفرضها إما لنتيجة مُبررات قانونية أو عملية، كالحملات الدعائية التي تقوم بها الشركات عند تأسيسها، والغاية منها التأثير على سعر أسهمها وبيعها بأسعار مرتفعة من خلال المضاربات الوهمية، وعدم إساءة استعمال أموال الشركة، وحماية المُكتسبين من الشركات الوهمية، وحسن تصرف أعضاء مجلس الإدارة طيلة فترة عضويتهم، بالإضافة إلى رغبة الشركة في شراء الأسهم المُتنازل عنها؛ للحفاظ على طابع الشركة الذي أنشئت من أجله، ومنع دخول أشخاص لا يثق بهم مؤسسو الشركة، أو أجنب، أو أشخاص لهم توجهات سياسية معينة².

¹ (هاشم، محمد إسماعيل "الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية"، مرجع سابق، ص 78-81).

² (المطيري، فهد صقر عياد "النظام القانوني لتداول الأسهم" رسالة ماجستير، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، عمان، الاردن، 2008، ص 96-99).

الفصل الأول

قواعد وآليات التداول

يُعدّ وضوح إجراءات التعامل في سوق الأوراق المالية (البورصة) ودقته من أهم العوامل التي تساعد على إنجاح عمليات التداول والاستثمار، وتداول الأسهم يتم من خلال شركات الوساطة المرخص لها بذلك وحصولها على عضوية السوق، ولا يمكن تداول أسهم الشركات من خلال السوق إلا بعد إدراجها في سوق الأوراق المالية، سواء في السوق الأولى أو السوق الثانية،¹ أما المُشرّع المصري فقد أجاز تداول الأوراق المالية غير المقيدة بالسوق وفق إجراءات وشروط محددة،² وسيتم تناول أنواع الحسابات، وأوامر التداول من خلال المبحث الأول، وتنفيذ الأوامر ونقل الملكية من خلال المبحث الثاني.

¹ عرفت المادة الثانية من قانون الأوراق المالية الفلسطيني الإدراج بأنه: " تسجيل الأوراق المالية الخاصة بالشركة في السوق بهدف التداول وإجراء عمليات تسوية عقود البيع والشراء ونقل الملكية من خلال المركز". وكما عرفت الشركة المدرجة بأنها " شركة تم إدراج أوراقها المالية في السوق بموجب أحكام القانون ". وقد نُظِم إدراج شركات المساهمة العامة بموجب نظام الإدراج الصادر عن سوق فلسطين للأوراق المالية في عام 2007، والمُصادق عليه من هيئة سوق رأس المال، وتناولت المادة (5) من نظام الإدراج شروط الإدراج للأسهم في السوق الأولى، والمادة (6) شروط الإدراج للأسهم في السوق الثانية، أما المُشرّع المصري فقد قسّم القيد في البورصة إلى نوعين، أطلق عليها القيد بالجدول الرسمي وغير الرسمي وحدد شروط القيد في كل منهما، واشترط عدم قيد الأوراق المالية بأكثر من بورصة، واستثناءً أجاز قيد الورقة المالية الواحدة في بورصتي القاهرة والإسكندرية. المادة (15) من قانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992، حيث نصت على أنه: " يتم قيد وتداول الأوراق المالية في سوق تسمى بورصة الأوراق المالية. ولا يجوز قيد الورقة في أكثر من بورصة، واستثناءً من ذلك تُقيد الورقة المالية في بورصتي القاهرة والإسكندرية القائمتين في تاريخ العمل بهذا القانون، وذلك برسم قيد واحد يُقسّم بينهما ". وللمزيد يُنظر إمام، ماهر مصطفى محمود "النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية" رسالة دكتوراه، جامعة حلوان، كلية الحقوق، 2008، ص142. الحمراي، صالح راشد ، "بور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية"، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2000، ص195-198، فالإدراج يتم في أسواق الأوراق المالية المنظمة، والتي تتميز بالموقع الجغرافي (المكان)، ويتم من خلاله بيع الأوراق المالية وشراؤها، بموجب إجراءات وقواعد ووسطاء معتمدين مرخص لهم بذلك. الداغر، محمود محمد "الأسواق المالية" دار الشروق، دون مكان ودار النشر، 2005، ص241.

² المادة (99) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (95) لسنة 1992 نصت على أنه: " تقوم كل بورصة بقيد العمليات التي تُخطر بها عن تداول الأوراق المالية غير المقيدة لديها، ويتم القيد بالبيانات المُشار إليها في المادة السابقة ".

المبحث الأول

أنواع الحسابات وأوامر التداول

إن تداول الأسهم لا يتم إلا عبر شركات الوساطة¹ وبواسطة الوسطاء المعتمدين² لدى الشركة؛ لذا فعلى المستثمر اختيار شركة أو شركات الوساطة؛ ليتسنى له الاستثمار بالأسهم التي يتم تداولها عبر سوق الأوراق المالية (البورصة)، ومن خلالها يتم فتح الحساب للعميل؛ بهدف البيع والشراء للأسهم، ويتم إرسال أوامره بالبيع والشراء لشركة الوساطة، والتي بدورها تعمل على إدخالها لنظام التداول المعمول به في السوق،³ وحالياً تقتصر التعامل بنظام التداول الإلكتروني ببورصة فلسطين، كما نصت عليه المادة (3) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطينية بأنه "1- لا يجوز تداول أو تحويل ملكية أسهم الشركات المدرجة والأوراق المالية المدرجة الأخرى إلا عبر نظام التداول الإلكتروني المعتمد من قبل السوق وحسب أنظمة وتعليمات وإجراءات السوق المعتمدة. ولا تُقبل أية عملية تحويل أو نقل ملكية لأوراق مالية مُدرجة تمت خارج السوق بعد تاريخ مصادقة الشركة المدرجة أو الجهة المُصدرة لأوراق مالية..."، والتشريع المصري ألزم شركات الوساطة بالتداول بالوسائل المُعدة لذلك من خلال بورصتي القاهرة والإسكندرية، وكذلك التشريع الأردني ألزم التداول من خلال سوق عمان للأوراق المالية،⁴ وعليه سنتناول في هذا المبحث فتح الحساب وأنواعه في المطلب الأول، وأوامر البيع والشراء للأسهم في المطلب الثاني.

¹ المادة (10) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004.

² عرفت المادة (الأولى) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني الوسيط المعتمد بأنه: "أي مُستخدَم لدى الشركة العضو مُعتمداً من السوق للإتجار في الأوراق المالية لحساب الشركة العضو وإدخال أوامر البيع والشراء من خلال نظام التداول الإلكتروني".

³ (الرشيدات، ممدوح محمد "تداول الأوراق المالية في القانون الأردني" الطبعة الأولى، دون ناشر، 2010، ص41-43. والشمري، طعمه "أحكام تداول الأوراق المالية في القانون الكويتي" بحث منشور في مجلة الحقوق، كلية الحقوق، جامعة الكويت، العدد الثالث، 1983، ص25.

⁴ المادة (263) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992، حيث نصت على أن " تلتزم الشركة بإدخال عروض وطلبات البيع والشراء، بالوسائل المُعدة لذلك وطبقاً للقانون واللائحة وللنظم المعمول بها".

المطلب الأول

فتح حساب التداول وأنواعه

إن عملية فتح الحساب تأتي كخطوة أخرى بعد اختيار شركة الوساطة، وتوقيع اتفاقية التداول مع الشركة، فلا يمكن التداول بالأوراق المُدرجة بالسوق لحساب العميل إلا بعد فتح حساب له لدى الشركة العضو - شركة الوساطة - حيث تلتزم الشركة بذلك¹. وكذلك بتوقيع الاتفاقية ما بين العميل والشركة وتوضّح بها آلية التعامل والخدمة التي تقدمها الشركة للعميل، وهذه الاتفاقية لا تخرج في مضمونها عن الأطر القانونية والتعليمات الصادرة عن الهيئة وسوق الأوراق المالية². وفتح الحساب لدى شركة الوساطة تشبه عملية فتح الحساب التي تقوم بها البنوك لعملائها³، وتتم من خلال تعبئة نموذج مُعدّ مسبقاً من السوق⁴ لدى شركة الوساطة والتوقيع عليه من مُقدم الطلب. ويقوم العميل باختيار نوع الحساب الذي يرغب بفتحه لدى شركة الوساطة، وسيتم تناول مشتملات طلب الحساب في الفرع الأول، وأنواع الحساب في الفرع الثاني.

الفرع الأول

مشتملات طلب الحساب

تقوم شركة الوساطة المُعتمدة بفتح حساب لكل عميل لديها كأحد التزامات شركة الوساطة القيام بها، ويكون الحساب مستقلاً عن الحسابات الأخرى للعميل أو للشركة، وبذلك فلا يُمكن البيع والشراء للأوراق المالية لحساب العميل قبل فتح الحساب لدى الشركة.

¹ المادة (1/18) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني . والمادة (229) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

² المادة (1/63) من قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت رقم (76) لسنة 2002 . والمادة (1/54) من تعليمات الترخيص والاعتماد الصادرة بناء على قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت 2002 حيث نصت على أنه " تُنظم العلاقة بين العميل والشركة بموجب اتفاقية خطية لكل خدمة من الخدمات المالية التي تُقدمها الشركة لعميلها ويجب أن تكون متوافقة مع أحكام القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه ."

³ الحمراي، صالح راشد، مرجع سابق، ص244-245. سعد، أحمد "بورصة الأوراق المالية" دون ناشر، القاهرة، 1994، ص77.

⁴ المادة (1/19) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني نصت على أنه "1- يتم فتح حساب التداول باستخدام نموذج الطلب المُخصص من قبل السوق لهذه الغاية..."

نظم المُشرع الفلسطيني عملية فتح الحساب بالمادة (19) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني من خلال استخدام نموذج الطلب المخصص والمُعَدّ مسبقاً من السوق، ويجب أن يكون الطلب مستوفياً لجميع الشروط والبيانات، ويُمكن للسوق إضافة شروط أخرى، إلا أن الطلب يجب أن يحتوي على البيانات المنصوص عليها بالمادة سالفة الذكر كحد أدنى، وهي على النحو التالي:

أولاً: البيانات الأساسية المتعلقة بالعميل إذا كان شخصاً طبيعياً

1. اسم العميل الرباعي، واسم نائبه، وسند نيابته.
2. رقم الحساب الذي يُصدره نظام الإيداع الإلكتروني.
3. رقم الهوية الشخصية للفلسطيني أو رقم وثيقة إثبات الشخصية الأجنبية وصورة عنه.
4. عنوانه الكامل.
5. تاريخ الميلاد ومكانه.
6. اسم الأم.
7. اسم بنك العميل وعنوانه.
8. علاقة العميل بالشركة العضو مع تحديد وظيفة العميل أو منصبه إذا كان مُستخدمًا لدى الشركة أو أحد أعضاء مجلس إدارتها.

ثانياً: البيانات والمرفقات للشخص المعنوي

1. اسم الشخص المفوض بالتوقيع.
2. قرار التفويض يُرفق بالطلب.
3. شهادة التسجيل للشخص المعنوي وعنوانه.
4. أسماء المؤسسين ومجلس الإدارة، وموظفي الإدارة العليا وعناوينهم.
5. نسخة عن النظام الداخلي وعقد التأسيس.
6. الإفصاح من خلال الطلب عن علاقة الشخص المعنوي بأي من الشركات المدرجة في السوق.
7. اسم بنك العميل وعنوانه.

والمشرع المصري حدد بالمادة (229) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (95) لسنة 1992 البيانات الأساسية التي يجب أن يتضمنها ملف كل عميل على الأقل وهي على النحو التالي :

1. اسم العميل وسنّه ومهنته ومحل إقامته

2. صورة من قيده بالسجل التجاري، وسند التأسيس وشكله القانوني إن كان شخصاً اعتبارياً مصرياً، أو شخصاً اعتبارياً أجنبياً.
3. العنوان الذي يتم مراسلة العميل عليه.
4. أسماء من لهم حق التوقيع عن العميل وصفتهم أو تمثيلهم لدى الشركة.
5. نسخة من المستندات المثبتة لشخصية العميل، أو من يُمثله، أو من البطاقة العائلية المثبت بها القاصر.

تطلب المشرع المصري أن يكون الطلب محتوياً على البيانات الشخصية للعميل كما ورد ذكره، والشكل القانوني للشخص الاعتباري إذا كان مصرياً أو أجنبياً، ومن لهم الحق بالتوقيع عن العميل، أو من يُمثله قانوناً.¹

وكذلك تناولت تعليمات إيداع الأوراق المالية وتسجيلها وتسويتها الصادرة عن سوق عمان لسنة 2004 في الباب الثالث منها تعريف المُستثمر، وفتح حسابات الأوراق المالية، وحددت في المواد (22-28) الشروط لفتح حسابات الأوراق المالية، منها: بيانات خاصة بالشخص الطبيعي الذي يرغب بفتح حساب لدى الشركة، وبيانات أخرى خاصة بالشخص الاعتباري، وتعريف المُستثمر ضمن قاعدة البيانات للنظام الإلكتروني المركزي، ويُصدر المركز رقماً خاصاً بالعميل، ولا يجوز إعطاء نفس الرقم لأكثر من مُستثمر، ويتم تعريف المُستثمر من خلال المركز بعد تقديم طلب خطي مُرفق بالوثائق والبيانات.

الفرع الثاني

أنواع الحسابات

بعد تقديم الطلب من العميل، واستكمال الشروط المطلوبة لشركة الوساطة التي تم اختيارها من العميل، وتضمين الاتفاقية الموقعة فيما بينهم الشروط والخدمات والالتزامات التي تقع على الطرفين؛ فمن هنا تتمكن شركة الوساطة من فتح الحساب لعميلها، إذ لا يُمكن التداول بالأوراق المالية لحساب العميل إلا بعد فتح حساب التداول لدى شركة الوساطة، وهناك عدة أنواع من الحسابات تتناولها نظام

¹ (للمزيد يراجع، الحداد، محمد حسن عبد المجيد، مرجع سابق، ص145).

تداول الأوراق المالية الفلسطيني، والأنظمة والتعليمات والتشريعات المقارنة كالمصري، والأردني، وسيتم تناولها على النحو التالي:

أولاً: الحساب العادي:

هو نوع من الحسابات العادية التي يجوز فتحها لأي من العملاء،¹ سواء أكان شخصاً طبيعياً، أو اعتبارياً، بالإضافة إلى الجهات الحكومية، أو الرسمية، والمؤسسات (كالجامعات، والجمعيات، وصناديق الادخار، وغيرها).²

هذا النوع من الحسابات يُطلق عليه: الحساب النقدي،³ ويتم من خلاله تسوية قيمة الأوراق المالية: سواء أكانت بيعاً أو شراءً. وقد تناولت تعليمات تسجيل والأوراق المالية الصادرة عن سوق عمان هذا النوع من الحسابات وإيداعها والذي يتم فتحه لشخص واحد، طبيعياً، أو اعتبارياً يسمى بالحساب المستقل.⁴

ثانياً: الحساب المشترك:

هو حساب يتم فتحه لأكثر من عميل - حساب عادي - وتكون بينهم مصالح مشتركة، وبالعادة تربطهم صلة قرابة من الدرجة الأولى، كأفراد عائلة العميل، أو أقاربه، أو وراثته⁵، ويكون العميل الرئيس مسؤولاً أمام الشركة، حيث يتم تسجيل اسمه عند تقديم طلب فتح الحساب، ويقوم بتسليم أوامر البيع والشراء للشركة العضو بشكل حصري.

والمشرع الفلسطيني حصر استعمال الحساب المشترك باشتراك عائلة العميل بملكية الأوراق المالية المدرجة بالسوق، ويتم اختيار أحدهم كعميل رئيسي يكون مسؤولاً عن الحساب أمام شركة الوساطة.⁶

¹ المادة (1/28) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

² المادة (27) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني حيث نصت على أنه: "لأغراض فتح حسابات التداول يُصنف العملاء على النحو الآتي: 1- الفرد أو الشخص الطبيعي... 2- الشركة (الشخصية الاعتبارية)... 3- الجهة الحكومية أو الرسمية وتشمل البلديات والمؤسسات شبه الحكومية... 4- المؤسسة (الجامعات والجمعيات وصناديق الادخار ومؤسسات التمويل الدولية وغيرها) ...".

³ المادة (22) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها الصادرة عن سوق عمان لسنة 2005.

⁴ المادة (35) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وإيداعها وتسويتها الصادرة عن سوق عمان لسنة 2004.

⁵ الحداد، محمد حسن عبد المجيد، مرجع سابق، ص150.

⁶ المادة (2/28) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

أما المشرع الأردني¹ فقد حدد شروطاً لفتح الحساب المشترك، واقتصر التعامل بالحساب المشترك ببيع الأوراق المالية المسجلة باسم الشخصين أو أكثر، إذ لا يمكن للمستثمر الممثل للحساب المشترك أن يصدر أمراً بالشراء للأوراق المالية.

أما المشرع الفلسطيني فقد سمح بتداول الأوراق المالية بيعاً وشراءً، وحسناً ما ذهب إليه المشرع الفلسطيني، فالحساب المشترك يتم فتحه نتيجة مصالح مشتركة أساسها صلة القرابة من الدرجة الأولى، ولا يمكن حصر المصلحة فيما بينهم ببيع الأوراق المالية دون شرائها، ويسهم ذلك بتشجيع الاستثمار بالأوراق المالية ونهوض أسواقها.

ثالثاً: الحساب المُدار تقديرياً:

فهو حساب عادي أو مشترك²، يتم من خلاله بيع الأسهم وشراؤها من شركة الوساطة بموجب اتفاقية تفويض تُنظم بين الشركة والعميل، والتي تُحدد فيها الالتزامات والحقوق، وكيفية إدارة الحساب، ولا يتم فتح الحساب المُدار أو تشغيله تقديراً إلا بموافقة السوق، إذ يترتب على شركة الوساطة أخذ موافقة السوق على هذا النوع من الحسابات للتعامل من خلاله، حيث يقوم السوق بمنح الترخيص للشركة بعد التأكد من رأس مال الشركة، وكفاءة موظفيها،³ وكذلك يُشترط لفتح الحساب المُدار تقديرياً موافقة مدير الشركة العضو والمدير المالي.⁴

ولا يتم تشغيل هذا النوع من الحسابات إلا وفقاً لتعليمات خطية من العميل، ولفترة زمنية محدودة لا تزيد عن سنة⁵.

¹ (المادة (35) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها الصادرة عن سوق عمان لسنة 2004 .

² (المادة (3/28) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

³ (المادة (3/2،1/30) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني نصت على أنه "1- لا يجوز للشركة العضو قبول أية تعليمات من عميل لفتح أو تشغيل حساب مُدار تقديرياً قبل الحصول على موافقة السوق المُسبقة. 2- تصدر موافقة السوق الممنوحة وفقاً للفقرة (1) من هذه المادة بالنسبة للشركة العضو بصورة علمة... ويمكن منح هذه الموافقة لمدة محدودة أو بأية شروط أخرى تُحددها السوق. 3- تُمنح الموافقة وفقاً للفقرة (1) من هذه المادة شريطة ما يلي:

أ- أن يكون رأس مال الشركة العضو كافٍ لتغطية الخسائر التي قد تلحق بالعملاء جرّاء سوء تصرف الشركة العضو.

ب- أن يكون لدى الشركة العضو مُستخدمين مؤهلين وإجراءات مُطبقة ومقبولة لتشغيل الحسابات المُدارة تقديرياً...".

⁴ (المادة (32) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁵ (المادة (31) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

رابعاً: الحساب المُسمّى:

يتميز هذا النوع من الحسابات بأنه لا يحمل اسم العميل الحقيقي الذي قام بفتحه، وإنما يُعرف برقم أو اسم مختلف¹، واشترط نظام التداول لفتح الحساب المُسمّى أخذ موافقة السوق، ويجب على الشركة العضو أن تحتفظ بسجل يُبين الاسم الحقيقي لصاحب الحساب².

خامساً: حساب التجزئة:

ويتمثل هذا النوع من الحسابات بحساب رئيس ترتبط به عدة حسابات فرعية، بحيث يتم تجزئة عمليات التداول - بيعاً وشراءً - بين الحساب الرئيس والفرعي، وهذا النوع من الحسابات يختلف عن الحساب المشترك، بحيث يُمكن لكل مُستثمر في حساب التجزئة، والذي يُشكل أحد عناصره أن يُجري عمليات التداول ويكون كحساب مستقل، وهناك شروط لفتح هذا النوع من الحساب، كاختيار أحد الحسابات الفرعية التي بين المستثمرين كحساب رئيس يقبل التجزئة، وموافقة مركز الإيداع والتحويل المُسبق، ورغم تحول مركز الإيداع والتحويل الى شركة المقاصة والإيداع الوطنية الخصوصية، وفصله عن سوق فلسطين للأوراق المالية، بموجب القرار الصادر عن هيئة رأس المال الفلسطينية³، والذي بموجبه يقوم سوق فلسطين للأوراق المالية بإنشاء شركة بورصة فلسطين الخصوصية، وشركة المقاصة والإيداع الوطنية الخصوصية، إلا أنه لم يتم العمل به لحد الآن وبقي المركز جزء لا يتجزأ ودائرة من دوائر بورصة فلسطين⁴ ويتم تسجيل سوق فلسطين للأوراق المالية كشركة مساهمة عامة⁵، إضافة إلى شروط أخرى تناولتها تعليمات تسجيل الأوراق المالية وإيداعها الصادرة عن سوق عمان⁶، وهذا النوع من الحسابات لم يتناوله نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني، حيث حددت المادة (28) من نظام تداول الأوراق المالية أنواع الحسابات على سبيل الحصر، وقد سبق تناولها.

¹ (المادة (4/28) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

² (المادة (21/33) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

³ (القرار رقم (2/ أ . و 2010) بخصوص إعادة هيكلة سوق فلسطين للأوراق المالية الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية بتاريخ 2010/2/23م.

⁴ (للمزيد يراجع، مركز الإيداع والتحويل "بورصة فلسطين" على الرابط www.pex.ps تاريخ الدخول: 2014/6/2 ساعة الدخول: 22:00. للمزيد يراجع، موقع مع الإخبارية على الرابط maannews.net|arb تاريخ الدخول: 2014/5/27 ساعة الدخول: 23:10

⁵ (القرار الوزاري رقم (2) لسنة 2010 والمنشور بالوقائع الفلسطينية، العدد (88)، بتاريخ 15 كانون الأول 2010 م .

⁶ (المادة (35) من تعليمات تسجيل الأوراق المالية وإيداعها وتسويتها الصادرة عن سوق عمان، لسنة 2004.

سادساً: حساب التمويل على الهامش:

هذا النوع من الحسابات يقوم بفتحه الوسيط، ومُرخص من الهيئة والذي من خلاله يُمكنه ممارسة التمويل على الهامش بضمان الأوراق المالية، حيث يتم من خلاله تغطية صفقات التداول،¹ وهذا النوع من الحسابات لم يُنظمه نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

إضافة إلى أنواع الحسابات التي سبق تناولها؛ هناك نوع آخر من الحسابات، إلا أن هذا النوع لا يقوم بفتحه العميل، وإنما شركة الوساطة تقوم بذلك، فيجب على شركة الوساطة فتح حساب مواز باسم كل عميل قام بتوقيع اتفاقية التداول مع الشركة لدى نظام الإيداع الإلكتروني في مركز الإيداع والتحويل،² ويُصدر نظام الإيداع الإلكتروني رقماً خاصاً للحساب الموازي، ويتم استخدامه لإجراء عمليات التداول في السوق،³ وهذا الحساب يبقى مُسجلاً باسم العميل تحت اسم الشركة طيلة فترة تعامل العميل مع الشركة،⁴ وهذا الحساب لا يُشكل بديلاً عن حساب التداول الذي قام العميل بفتحه لدى شركة الوساطة، ولا يُعفي الشركة من فتح حساب للعميل لديها،⁵ وكما لا يُعفي الشركة من مسؤوليتها بالحفاظ على حسابات عملائها ضمن سجلات منظمة.

ويبقى السؤال هل ممكن أن يكون هناك أكثر من حساب مواز للعميل لدى نظام الإيداع والتحويل؟

نصّت المادة (25) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني؛ على أنه: "يجوز لنفس العميل فتح حسابات موازية لدى أكثر من شركة عضو، بحيث يصدر نظام الإيداع الإلكتروني رقماً خاصاً لكل

¹ المادة (3) من تعليمات التمويل على الهامش الصادرة عن سوق عمان لسنة 2006، نصت على أنه: " يُقصد بالتمويل على الهامش قيام الوسيط المالي بتمويل جزء من قيمة الأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش بضمانة الأوراق المالية في ذلك الحساب"، والمادة (2) من نفس التعليمات عرفت حساب التمويل على الهامش بأنه " حساب خاص للعميل لدى الوسيط المالي لغايات التمويل على الهامش بموجب اتفاقية بين الطرفين". وعرفت نفس المادة الوسيط المالي بأنه " الوسيط المالي الاعتباري المُرخص له بممارسة أعمال التمويل على الهامش"، ونصت المادة (22) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتسويتها لسنة 2005 الصادرة عن سوق عمان على أنه "2... - التعامل على أساس التمويل على الهامش: ويتم بموجبه فتح حساب تمويل على الهامش لدى الوسيط المالي المُرخص لهذا النوع من التعامل، حيث يقوم الوسيط بتمويل جزء من قيمة الأوراق المالية المُستراه".

² المادة (22) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

³ المادة (26) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁴ المادة (24) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁵ المادة (23) من نظام التداول الإلكتروني نصت على أنه: " لا تُعفي الحسابات الموازية الشركة العضو من مسؤولية الحفاظ على سجلات مُنظمة لحسابات العملاء لديها. ولا تُشكل هذه الحسابات الموازية بديلاً عن حسابات التداول الخاصة بالعملاء والموجودة لدى الشركة العضو".

من هذه الحسابات الموازية وذلك بربطها بالأرقام الخاصة برمز الشركة العضو"، وبذلك نجد أنه يمكن للعميل فتح أكثر من حساب موازي، حيث يقوم نظام الإيداع والتحويل بإصدار رقم خاص لكل من هذه الحسابات تكون مرتبطة برمز شركة الوساطة، وبمفهوم المخالفة لا يجوز أن يكون للعميل أكثر من حساب موازي لدى شركة الوساطة ذاتها، وإنما يمكن أن يكون له حساب موازي لدى شركة أخرى.

ويُثار التساؤل أيضاً عن إمكانية تحويل الأوراق المالية كالأسهم من حساب العميل لدى شركة الوساطة إلى شركة أخرى، أي نقل السيطرة من شركة عضو إلى شركة عضو أخرى؟

يُمكن للعميل القيام بذلك وفق شروط خاصة تناولها نظام تداول الأوراق المالية في المادة (94)، وفق نموذج مخصص لذلك، تقوم الشركة المُراد تحويل الأسهم إليها بإعداده، وتقديمه للسوق، بعد توقيع العميل على الطلب، فلا يُمكن قبول الطلب من السوق إذا لم يكن العميل قد قام بالتوقيع على الطلب، وذلك كدليل على موافقة العميل على طلب النقل للأوراق المالية، وأن تقوم الشركة المُراد النقل إليها بفتح حساب للعميل وحساب مواز له، وتتم عملية النقل من خلال نظام الإيداع الإلكتروني، ويُشترط لإتمام عملية النقل موافقة الشركة المُراد النقل منها، ومركز الإيداع والتحويل، وفي حال الرفض على النقل يجب أن يكون مُبرراً بكتاب خطي موجَّهًا للسوق، وبمفهوم المخالفة إذا لم يكن مُبرراً؛ فيحق للسوق رفض طلب الرفض، وإلزام الشركة بقبول الطلب، ونقل الأسهم إلى الشركة الأخرى.

يترتب على شركة الوساطة بعد إتمام فتح الحسابات – سالف الذكر – أن تُزوّد السوق بنسخ عن الحسابات ومُرفقاتها¹؛ بهدف إصدار أرقام أو أسماء يتم التعامل بها؛ للرقابة على أعمال الشركة المالية، والإدارية، وعمليات التداول.

¹ (المادة (35) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

المطلب الثاني

أوامر البيع والشراء للأسهم

بعد قيام المُستثمر باختيار شركة الوساطة، وفتح الحساب لديها؛ يستطيع إرسال أوامره للشركة بالبيع أو الشراء للأسهم، أو أية أوراق مالية متداولة في السوق، والأمر يجب أن يكون محدداً ببيعاً أو شراءً، ومقيداً بورقة مالية محددة¹، وسيتم تناول مشتملات الأوامر في الفرع الأول، وأنواع الأوامر في الفرع الثاني.

الفرع الأول

مشتملات الأمر وطرق إرساله

إن الأمر الذي يُرسله العميل إلى الشركة العضو - شركة الوساطة - يتم باستخدام نموذج خاص يُعدّ ويصمّم من السوق؛ ليتوافق مع الشروط القانونية، والإجراءات الرقابية، فالأمر بالبيع أو الشراء هو بمنزلة عقد يجب أن تتوافر فيه أركان العقد²، ويحتوي النموذج على معلومات كحدّ أدنى حددتها المادة (52) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني على النحو التالي:

- 1- اسم العميل وصفته.
- 2- رقم الحساب الذي أصدره نظام الإيداع الإلكتروني.
- 3- رمز التداول للورقة المالية.
- 4- السعر (باستثناء أمر السوق).
- 5- عدد الأوراق التي يرغب العميل في بيعها أو شرائها، وقد تُرك ذلك للشركة.
- 6- تاريخ إصدار الأمر واستلامه.
- 7- المدّة التي تستطيع الشركة البيع أو الشراء للأسهم.
- 8- نوع الأمر، بيعاً أو شراءً للأسهم.

¹ المادة (53) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

² الموسوي، علي فوزي "النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية"، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2008، ص117.

وبعد تعبئة نموذج الأمر يتم تسليمه إلى الشركة بواسطة المستشار المالي، أو الوسيط المُعتمد لديها¹، الذي بدوره يتأكد من صحة المعلومات الواردة في النموذج، من حيث ملكيته للأوراق المالية عند عملية البيع - الأمر بالبيع - والملاءة النقدية في حالة عملية الشراء²، والتأكد من أهلية العميل، سواء أكان ناقصاً أو عديم الأهلية، والقاصر المأذون له بموجب الإذن الصادر من المحكمة³ في حالة عملية البيع للأسهم، أو أية ورقة مالية بناءً على الأمر الصادر من العميل، يحق للشركة الرجوع على العميل بقيمة الثمن إذا ما قامت بشراء أوراق مالية؛ لسدّ العجز في أمر البيع⁴، وذلك عندما يكون عدد ما يملكه العميل من أسهم أقل من أمر البيع الذي قام بتوسيط الشركة ببيعه.

أما بخصوص المعلومات الواردة في الأمر؛ فيجب على الشركة التأكد منها من خلال عميلها، كالسعر ونوع الأمر ولها رفض طلبات الأوامر غير المكتملة⁵.

هناك عدة طرق يُمكن للعميل من خلالها إرسال أوامره لشركة الوساطة، أو لشركة السمسرة كما تسمى في مصر⁶، وإن كان بالسابق يتم التعامل بإصدار الأمر كتابياً من العميل للشركة؛ إلا أن التطور الحديث في مجالات الاتصالات والإنترنت؛ ولسرعة إنجاز المعاملات هذا بالتشريع الفلسطيني والتشريعات المُقارنة، كالأردني، والمصري إلى مواكبة التطور في مجال تداول الأوراق المالية، حيث أجازت للعميل إرسال أوامره شفويًا بواسطة أدوات الاتصال والإنترنت، وبذلك يجب أن يكون الأمر محدداً بوضوح من حيث: السعر، والكمية، ونوع الورقة، وكما جاء في مشتملات أمر البيع أو الشراء الذي تم تناوله، وكذلك يجب أن يصدر من شخص يتمتع بالأهلية الكاملة لما يترتب عليه من التزامات⁷،

¹ المادة (54) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

² المادة (51) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

³ عبد الحميد، عاشور عبد الجواد، "النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية"، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة ، مصر، دون سنة النشر، ص102.

⁴ محكمة التمييز الأردنية بصفتها الحقوقية الصادرة في الدعوى رقم 1807/1997، بتاريخ 1997/11/9.

⁵ المادة (2/55) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني نصت على أنه: "... 2- وفي كل الحالات يجب على الشركة العضو أن تتأكد من العميل مباشرة بالنسبة لأي نقص في المعلومات غير المتكررة مثل نوع الأمر والسعر. وتلتزم الشركة العضو برفض أي طلب غير مُكتمل".

⁶ المادة (18) من قانون الأوراق المالية المصري رقم (95) لسنة 1992.

⁷ العتيبي، سعود، "النظام القانوني لتداول الأسهم في النظام السعودي والقانون الأردني"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2006، ص16.

وأن يصدر الأمر من العميل برضاً خالٍ من أي عيب من عيوب الإرادة¹، ويتم إرساله إمّا عبر الهاتف، أو إرسال الأمر الخطّي إلى الشركة، أو بأي طريقة من الطرق المتاحة، سواء باليد، أو الفاكس، أو التلكس، أو البريد الإلكتروني²، وفي حالة إرسال الأمر شفويّاً بواسطة الهاتف، فيتم بعدها إرساله مكتوباً؛ لتعزيز الأمر خلال مدة أسبوع من تاريخه³، وفي هذه الحالة تقوم شركة الوساطة بتسجيل المكالمات الهاتفية التي تتم مع العملاء، والاحتفاظ بالتسجيلات لمدة ثلاث سنوات على الأقل، ويكون لهذه التسجيلات حجية الإثبات الكاملة بين العملاء والشركة⁴.

ويعتقد الباحث أن مدة الأسبوع التي يجب من خلالها تعزيز الأمر المُرسَل شفويّاً بأمر كتابي كما جاء بالمادة (56) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني، تُعدّ قيداً على تنفيذ الأمر الصادر شفاهة من العميل، إذ يتوجب على شركة الوساطة عدم تنفيذ الأمر إذا لم يُعزّز بأمر كتابي خلال مدة أسبوع من تاريخ إرساله، وبذلك يُعدّ الأمر لاغياً إذا لم يتم إرسال أمر كتابي من العميل، وفي حال تنفيذه تتحمل الشركة المسؤولية عن الضرر الذي لحق بها من تنفيذ الأمر، ولا يحق لها مطالبة العميل بأي تعويض، إضافة إلى ذلك يجب على الشركة أن تتأكد من عملاتها حول أية بيانات ناقصة في الطلب⁵، والتأكد من شخصية المتصل في حالة إرسال الأمر شفويّاً بواسطة الهاتف⁶.

فشركة الوساطة لديها الخبرة الكافية، فلا تقوم باستلام الأوامر من عملاتها شفويّاً عبر الهاتف إلا من أشخاص سبق وأن تم التعامل معهم، ومعروفين لديها بالثقة، وعادة يقوم العميل بالاتصال مع الوسيط المعتمد، أو المدير المالي بالشركة، والذي على معرفة جيدة بهويته، وتعزيز ذلك من خلال طلب بعض البيانات منه قبل تنفيذ أوامره.

¹ (مؤمن، طاهر شوقي، "عقد بيع الأوراق المالية في البورصة"، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2007، ص198.

² (المادة (55) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

³ (المادة (56) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁴ (المادة (57) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁵ (المادة (2/55) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁶ (هادي، علي طلال، "مسؤولية الوسيط في سوق المال العراقي، دراسة مقارنة"، دار الفكر والقانون، شارع الجلاء، المنصورة، مصر،

2011، ص227.

والمشرّع المصري لم يشترط شكلاً معيناً للأمر¹؛ وإن كان الأصل وحسب القواعد العامة أن يكون مكتوباً²، واستثناءً أجاز إصداره هاتفياً بشرط تسجيل المكالمات بواسطة أنظمة مُعدّة مسبقاً من الشركة، وموافقة الهيئة على ذلك، ويجب موافقة العميل الكتابية على قبول أوامره بواسطة الهاتف³.

ويرى البعض⁴ أن تنفيذ الأمر شفويّاً من شركة الوساطة يُعدّ لاغياً إذا لم يُتبع بأمر كتابي وفقاً للقوانين والأنظمة واللوائح المصرية، ولا يحق للشركة مطالبة العميل بالتعويض إذا ما لحقه ضرر من تنفيذ الأمر. ونحن لا نتفق مع هذا الرأي بإلغاء الأمر الشفوي إذا لم يُعزّز بأمر كتابي، حيث أنّ نص المادة (263) من اللائحة التنفيذية من القانون المصري رقم (95) لسنة 1992، لم تشترط أن يُعزّز الأمر الشفوي بأمر كتابي، وإنما اشترطت موافقة العميل الكتابية لتنفيذ أوامره الشفوية.

وبذلك لم تتناول المادة (263) من اللائحة التنفيذية للقانون المصري رقم (95) لسنة 1992 ضرورة تعزيز الأمر الشفهي بالكتابة، خلافاً لما جاء في نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني بالمادة (56) بضرورة تعزيزه بأمر كتابي.

وكذلك المشرّع الأردني الذي سمح بإرسال الأوامر شفويّاً أو كتابةً⁵، وهذا ما أكدته محكمة التمييز الأردنية⁶. وبذلك فالمشرّع المصري والأردني والفلسطيني قد ساروا على نفس النهج فيما يتعلق بالأوامر الصادرة من العميل لشركة الوساطة، وضرورة تسجيل المكالمات، والاحتفاظ بها، إلا أن المشرّع الفلسطيني قد أوجب بضرورة تعزيز الأمر الشفهي بأمر كتابي خلال مدة أسبوع من إرساله.

¹ المادة (91) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 نصت على أنه " يجب على شركة السمسرة تسجيل أوامر العملاء فور ورودها إليها، ويتضمن التسجيل مضمون الأمر واسم مُصدره وصفته وساعته وكيفية وروده إلى الشركة، والتمن الذي يرغب العميل بالتعامل به. وعلى الشركة تجهيز مقارّها بالوسائل اللازمة لمباشرة نشاطها".

² المادة (45) من قانون التجارة المصري رقم (17) لسنة 1999.

³ المادة (263) من اللائحة التنفيذية للقانون المصري (95) لسنة 1992.

⁴ الحداد، محمد حسن عبد المجيد، مرجع سابق، ص 147.

⁵ المادة (7،10/5) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لعام 2004.

⁶ قرار محكمة التمييز الأردنية بصفتها الحقوقية رقم (2004/465) الصادر بتاريخ 2004/9/29، وكذلك لم يشترط قانون سوق عمان المالي وجود تفويض خطي من طالب الشراء، فالعرف الجاري قائم على اصدار الأوامر الشفوية، وإتمام العملية على ذلك، المادة (7/5،10) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لعام (2004).

الفرع الثاني

أنواع الأوامر

الأوامر التي يُرسلها العميل لشركة الوساطة التي تم اختيارها، وتوقيع اتفاقية التداول معها تحكمها متغيرات متعلقة بنوع الأمر، وحجمه، والسعر، والنظام الزمني، إضافة إلى أن هناك أوامر أخرى قد تجمع أي من المتغيرات مع غيرها، وسيتم تناول الأوامر التي تحكمها المتغيرات، والأوامر التي يحكمها أكثر من متغير على النحو التالي:-

أولاً: الأوامر التي يحكمها مُتغير

فالأوامر التي يحكمها مُتغير تكون مُرتبطة إما بنوع الأمر، كالبيع، والشراء، أو بحجم الأمر كوحدة تعامل، ليس كبيراً أو صغيراً أو بالسعر بيعاً وشراءً، فقد يتم تحديده مُسبقاً من العميل، أو يُترك للشركة لتحديده، وكذلك كمتغير يحكم الأمر وقت تنفيذ الأمر، كأن يكون مُحددًا بوقت معين، أو مفتوحاً دون تحديد مدة معينة، سيتم إيضاحها على النحو التالي:

1- نوع الأمر : نوع الأمر إما أن يكون أمراً بالشراء، أو أمراً بالبيع:

أ- **الأمر بالشراء:** هو الأمر الذي يصدر لشركة الوساطة بشراء الأسهم، ويكون نتيجة توقع العميل ارتفاع سعر الأسهم في الأجل القريب، ويبني توقعه على عدة معطيات، وخبرة شركة الوساطة في تقديم النصيحة والمشورة له.

ب- **الأمر بالبيع:** هو الأمر الذي يصدر من العميل لشركة الوساطة لبيع أسهمه، ويكون عندما يتوقع العميل انخفاض سعر الأسهم التي يملكها؛ فيُصدر الأمر بالبيع، ويتم ذلك بناء على الخبرة التي قد تكون لديه، أو لدى شركة الوساطة التي يتعامل معها، وأيضاً نتيجة حاجته لسيولة نقدية؛ مما يدفعه إلى بيع الأسهم. والأمر بالبيع بصورته المُتعارف عليها بالبيع العادي، فهو الذي يتم نتيجة ملكية الأسهم للمُستثمر، وهذا البيع هو حق شخصي للمالك، لا يجوز مصادرته بشكل مُطلق. والبيع كجزء من عملية التداول هو من النظام العام لا يجوز مخالفته إلا استثناءً - وكما سبق تناوله في الفصل التمهيدي من رسالتنا - فالبيع نتيجة منطقية لملكية الأسهم، إمّا لحاجة المُستثمر للأموال، أو خشيته من هبوط سعر

الأسهم، وقد يحمل صورة أخرى، كالبيع على المكشوف، فهو الذي يتم على ورقة غير مملوكة للمستثمر¹، وسيتم توضيح ذلك عند تناول البيع على المكشوف.

2- **حجم الأمر:** يتم التعامل بهذا النوع من الأوامر بناءً على عدد الأسهم التي يرغب المستثمر التعامل بها بيعاً أو شراءً، كوحدة مكونة من عدد الأسهم ويُطلق عليها: وحدة التداول، والأمر إما أن يكون على أساس وحدة التعامل أو مضاعفاتها، فمثلاً يتم التعامل في بورصة عمان بوحدة التداول بورقة مالية أو إحدى مضاعفاتها، إلا إذا قرر مجلس إدارة السوق خلاف ذلك².

وحدد نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني في المادة الأولى وحدة التداول، وذلك إما للقيمة الإسمية و/أو السوقية للسهم، فإذا كانت القيمة الإسمية و/أو السوقية أقل من خمسة دنانير أردنية أو خمسة دولارات أمريكية؛ فتكون الوحدة مائة سهم، وإذا كانت القيمة الإسمية و/أو السوقية للسهم أقل من عشرة دنانير أو عشرة دولارات فحددت الوحدة بعشرين سهماً، أما إذا كانت القيمة الإسمية و/أو السوقية أكثر من عشرة دنانير أو عشرة دولارات؛ فتكون الوحدة عشرة أسهم، وإذا كانت القيمة الإسمية و/أو السوقية خمسة دنانير أردنية أو أقل من خمسة دولارات أمريكية ولا تزيد عن عشرة دنانير أو عشرة دولارات؛ فتكون الوحدة خمسة أسهم.

3- **السعر:** يمكن تحديد السعر من المستثمر، أو أن يُترك لشركة الوساطة، وبالتالي فإن الأوامر الصادرة من العميل المرتبطة بالسعر هي على النحو التالي:-

أ- **أمر السوق:** هو الأمر الصادر لشركة الوساطة من العميل لبيع الأوراق المالية وشرائها بأفضل ما يُمكن تحقيقه من أسعار³، وبذلك يُترك تحديد سعر البيع أو الشراء لشركة الوساطة، فتقوم ببيع الأسهم - تنفيذ الأمر - بأعلى سعر ممكن، والشراء بأقل سعر، ويتم تنفيذه على وجه السرعة وبأفضل سعر في

¹ سعد، أحمد، مرجع سابق، ص 40-41.

² المادة (29) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

³ الضبع، أشرف محمد إبراهيم، "النظام القانوني لتسوية العمليات في أسواق الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، كلية الحقوق، 2007، ص 124. ويُنظر، متولي، أحمد باز محمد، "الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية دراسة مقارنة" رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، 2012، ص 83-84.

السوق¹، ويُعدّ أمر السوق من أكثر الأوامر شيوعاً؛ لما تتميز به من ضمان، وسرعة في التنفيذ²، ويُؤخذ على هذا الأمر بأن العميل لا يعرف السعر الذي سيُنقذ به، إلا أن الثقة في التعامل جعلت من هذا الأمر الأكثر تعاملًا بين العملاء.

ب- **الأمر المحدد:** يقوم المُستثمر بتحديد سعر البيع أو الشراء، ويتم التنفيذ من شركة الوساطة عند الوصول إلى السعر المحدد، فالسعر هو الذي يُحدد عملية التنفيذ بالبيع أو الشراء من الشركة³، فيتم التنفيذ في حالة البيع عند السعر المحدد أو سعر أعلى منه، والشراء عند السعر المحدد أو أقل منه، إلا أن هذا النوع من الأوامر قد لا يُنقذ من شركة الوساطة رغم أن الفارق بسيط⁴ بين السعر المحدد وسعر السهم في السوق، وهذا يُشكل عيباً على الأمر الذي قد يؤدي إلى تعرّض المُستثمر لخسارة، بسبب الفرق الضئيل، ولا ينفذ الأمر إذا ما انخفض سعر السهم أكثر من ذلك ورغبته بالبيع؛ لحاجته لسيولة نقدية⁵.

ت- **الأمر المرتبط بفترة معينة:** هذا النوع من الأوامر لا يتم فيه تحديد سعر معين من العميل، وإنما يتم ربطه بفترة زمنية مرتبطة بمرحلة التداول، كمرحلة الافتتاح، حيث يكون الأمر محدداً بالسعر الأول، وقد يتم بسعر محدد عند السعر الأخير، أي عند سعر الإقفال يتم التنفيذ⁶.

ث- **الأمر بالسعر حالي:** هو الأمر الذي يُعطي العميل إلى شركة الوساطة، ويكون للوسيط هامش من الحرية بتنفيذه⁷، فلا يتم تقييد شركة الوساطة بسعر محدد، أو بفترة زمنية لتنفيذه - كما سبق تناوله - بالأمر المرتبط بالفترة الزمنية.

¹ (الداغر، محمود محمد، "الأسواق المالية مؤسسات أوراق - بورصات"، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص251.

² (مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص201.

³ (المادة (1/40) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁴ (الشعار، نضال، "الأسواق المالية وأدواتها / البورصة"، الطبعة الثانية، دون مكان ودار النشر، 2006، ص79. والهندي، منير ابراهيم، "سلسلة الأسواق المالية، الأسواق الحاضرة والمستقبل"، تم نشر الكتاب برعاية المؤسسة العربية المصرفية ABC، المنامة، البحرين، دون تاريخ النشر، ص68.

⁵ (مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص202.

⁶ (السيسي، صلاح الدين، "بورصات الأوراق المالية"، الطبعة الأولى، عالم الكتاب للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2003، ص17.

⁷ (السيسي، صلاح الدين، مرجع سابق، ص17.

4- **الأوامر المُحددة بوقت التنفيذ:** في هذه الأوامر تكون مدة التنفيذ مُحددة، ويعتمد تنفيذه من الوسيط على وقت التنفيذ، فقد يكون الأمر مرتبطاً بيوم واحد، فيتم تنفيذه خلال يوم التعامل، أي حتى نهاية يوم التعامل بالسوق.¹ والأوامر المحددة بوقت التنفيذ - بالعادة - تكون أوامر يومية، وقد تكون لمدة أسبوع، أو شهر، ويتم تنفيذها خلال المدة المحددة، وبذلك تنتهي بتنفيذها، أو بنهاية المدة، أو بإيقافها من مصدرها.²

قد يكون الأمر مفتوحاً، وبذلك ينتهي الأمر بتنفيذه، أو إلغائه من مصدره، إلا أن المُستثمر قد يواجه مخاطر بإعطائه أمراً مفتوحاً، فقد لا يستطيع إيقافها في الوقت المحدد، وقد يتم تنفيذه بأسعار وبظروف غير ملائمة له، وبذلك فالمُشرّع الفلسطيني حدد الأمر المفتوح بمضي شهر على إدخاله بدون تنفيذ³، أما المُشرّع المصري فقد عدّ الأوامر غير المحددة بوقت معين هي أوامر ليوم واحد، وإنه يجب تنفيذها في أول جلسة تداول تُعقد بعد ورود الأوامر وإلا عُدت لاغية بعد انعقاد الجلسة⁴.

ويعتقد الباحث أن المُشرّع المصري - بتحديد يوم واحد للأوامر - غير المحددة بمدة زمنية فقد جانبه الصواب، فبقاء الأمر مفتوحاً لمدة طويلة قد يؤدي إلى إثارة الخلافات بين العملاء وشركات الوساطة؛ لعدم تنفيذهم الأمر خلال المدة، أو تنفيذه بوقت معين خلال المدة كما يتسنى للشركة العضو، إضافة إلى إبقاء الأمر طويلاً قد يُشكل عبئاً للعميل بإصدار أوامر أخرى، أو قد يضطر إلى إلغائها.

وبعد أن تناولنا المتغيرات التي تحكم الأوامر الصادرة من المُستثمرين إلى الوسطاء، من حيث نوع الأمر، وحجمه، والسعر، والنظام الزمني؛ بقي لنا أن نُشير إلى الأوامر التي قد تجمع بين سعر التنفيذ ووقته، كتحديد السعر بالأمر وخلال مدة زمنية معينة⁵، فنجد أن الأمر قد تم تحديده بسعر معين، وتنفيذه مرتبط بالمدة الزمنية، وينتهي الأمر بتنفيذه بالسعر المحدد، وخلال المدة الزمنية، أو بانتهاء المدة، أو بإلغائه من مصدره.

⁽¹⁾ المادة (41) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁽²⁾ الشعار، نضال، مرجع سابق، ص79-80.

⁽³⁾ المادة (2،1/43) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁽⁴⁾ المادة (95) من اللائحة التنفيذية لقانون (95) لسنة 1992.

⁽⁵⁾ الهندي، منير ابراهيم "أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال" مرجع سابق، ص(74،75).

ثانياً: الأوامر التي يحكمها أكثر من مُتغيّر

رغم وجود المتغيرات التي قد تحدد الأوامر - والتي سبقت الإشارة إليها - إلا أن بعض من الأوامر وفي حالات معينة قد تجمع أي من المتغيرات بغيرها، وتتوافر فيها سمات أكثر من الأوامر الأخرى المُحددة للزمان (الوقت) والسعر وهذا ما سيتم تناوله من خلال الآتي:-

1- **أمر الإيقاف:** هو الأمر الذي يصدره العميل لشركة الوساطة، أو الوسيط يُحدّد فيه سعر الورقة المالية (الأسهم) بيعاً أو شراءً، ولا يتم تنفيذه إلا إذا وصل سعر الورقة المالية - السهم - مستوى معيناً¹، وبذلك يحدّ هذا الأمر من زيادة الخسارة، أو تراجع في نسبة الربح، وهذا الأمر له نوعان:-

أ- **أمر الإيقاف المتعلق بالبيع:** في هذا الأمر يجب على الوسيط تنفيذ الأمر إذا بلغ سعر السهم مستوى معيناً أو انخفض عنه، حيث نصت المادة (1/44) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني على أنه: "1- إذا تعلّق أمر الإيقاف بالبيع، يتم تنفيذه إذا وصل سعر تداول الورقة المالية المستوى المُحدد أو انخفض عنه...". وبذلك إذا وصل سعر السهم إلى الحدّ المطلوب؛ يجب على الوسيط بيع الأسهم عند هذا المستوى فوراً، ويتحوّل أمر الإيقاف إلى أمر السوق، وإذا لم يستطع التنفيذ عند مستوى السعر المعيّن فيجب عليه - الوسيط - البيع عند السعر الذي يستطيع الوصول إليه إذا ما استمر سعر السهم بالانخفاض، وبذلك يستطيع الوسيط التنفيذ عند مستوى السعر المحدد أو أقلّ منه².

ب- **أمر الإيقاف المتعلق بالشراء:** يترتب على أمر الإيقاف بأن يقوم الوسيط بشراء الأسهم بموجب أمر الشراء إذا وصل سعر السهم إلى مستوى معيّن، بحيث يقوم الوسيط بشراء الأسهم عند الوصول إلى السعر المناسب وهو سعر السوق، وبذلك يتحول أمر الشراء إلى أمر السوق³.

2- **أمر الإيقاف المحدد:** وفق أمر الإيقاف المحدد يقوم العميل بوضع حدّ أعلى لسعر الشراء، وأدنى لسعر البيع، ويتم تنفيذ الصفقة بموجب أمر الإيقاف المتعلق بالبيع أو بالشراء من الوسيط عند وصوله إلى السعر المحدد بناءً على أمر الإيقاف المحدد⁴.

⁽¹⁾ كافي، مصطفى يوسف "بورصة الأوراق المالية"، الطبعة الأولى، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا- دمشق- جرمانة، 2009، ص26-30. وسعد، أحمد، مرجع سابق، ص 53-63.

⁽²⁾ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص205.

⁽³⁾ الهندي، منير ابراهيم " الأوراق المالية وأسواق رأس المال" دار المعارف، الاسكندرية، دون سنة النشر، ص132.

⁽⁴⁾ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص206.

ولتوضيح أمر الإيقاف المحدد ، نضرب المثل التالي: إذا كان العميل يملك مئة سهم، وقام بشراء السهم بقيمة ثلاثين ديناراً، فإذا رغب العميل ببيع الأسهم التي يمتلكها، فيصدر أمر الإيقاف المحدد بسعر سبعة وعشرون ديناراً، وبذلك يتمكن الوسيط من البدء ببيع الأسهم عند سعر تسعة وعشرون ديناراً وصولاً إلى سعر الإيقاف المحدد، وهو سعر يبلغ سبعة وعشرين ديناراً، فإذا وصل السعر إلى سعر الإيقاف ولم ينفذ الأمر من شركة الوساطة – الوسيط المعتمد – يُعدّ الأمر لاغياً؛ لعدم تنفيذه عند سعر الإيقاف المحدد.

وكذلك الأمر عند قيام العميل بتحديد أمر الإيقاف المحدد المتعلق بالشراء، فيتم تحديد سعر أمر الإيقاف بالسعر عند سعر معين، وليكن مثلاً اثنين وثلاثين ديناراً للسهم، لذا يتمكن الوسيط المعتمد من شراء الأسهم عند سعر واحد وثلاثين ديناراً، وصولاً إلى السعر المحدد وهو اثنان وثلاثون ديناراً، ويتوقف الوسيط عن الشراء عند بلوغ السعر إلى أمر الإيقاف المحدد بالشراء¹، وبذلك يكون الأمر لاغياً؛ لعدم تنفيذه بالسعر المحدد للشراء.

3- أمر التنفيذ حسب مقتضى الحال: حسب هذا الأمر يُترك أمر التنفيذ لشركة الوساطة (الوسيط المعتمد)، ويكون لهم حرية التقدير؛ لتنفيذ الأمر سواء بالبيع أو الشراء².

هذا الأمر تناولته المادة (46) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني، حيث نصّت على أنه: "إذا كان أمر التنفيذ يُترك للشركة العضو حرية التقدير، فيكون لها أن تُحدد الورقة المالية محل التعامل، مالم يُحددها لها العميل، وأن تُحدّد ما إذا كانت الصفقة بيعاً أو شراءً، وأن تُحدّد وقت تنفيذها"، وبذلك نجد أنه بموجب نص المادة يكون لشركة الوساطة، أو لوسيطها الحق باختيار الورقة المالية المتداولة في السوق، وطبيعة الصفقة، سواء أكانت بيعاً أو شراءً، وسعر الورقة المالية، ووقف تنفيذها، ويتم التعامل بأمر التنفيذ حسب مقتضى الحال عند عدم قدرة المُستثمر على إدارة استثماراته في مجال الأوراق المالية بنفسه، و حاجته لمن يقوم بإدارتها، فيقوم باللجوء إلى مثل هذه الأوامر.

4- البيع على المكشوف: هو الأمر الذي يرغب العميل ببيع أسهم معينة لا يملكها، وبذلك يكون البيع لأسهم لا يملكها العميل، ولم يقدّم بشرائها، فيعمل الوسيط على اقتراض السهم المعين الذي يرغب العميل

⁽¹⁾ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص206.

⁽²⁾ كافي، مصطفى يوسف، مرجع سابق، ص125.

ببيعه من أي شخص يملك الأسهم ويقوم بتسليمها للمشتري، ويقوم الوسيط بإعطاء المقرض قيمة الأسهم المباعة كضمان حتى يتم تسوية الوضع فيما بينهم¹.

ويترتب على الوسيط المعتمد إعادة الأسهم المقترضة إلى صاحبها (المقرض)، ونسبة من أرباحها بموجب الاتفاق فيما بينهم، ويتم اختصاصها من حساب البائع (العميل)، بالإضافة إلى عمولة شركة الوساطة، ويتكبد العميل - ببيعه على المكشوف - الخسائر وإعادة الورقة المالية للمقرض، أو قيمتها السوقية، وأرباحها، وعمولة الوسيط المعتمد، وإصدار الأمر بالبيع على المكشوف؛ يجب أن يكون في حساب العميل مؤونة نقدية كافية.

5- الأمر المُتدرّج: هو الأمر الذي يُصدره العميل لوسيطه ببيع عدد معين من الأسهم أو شرائها بالتدرّج وبأسعار مختلفة²، مثل بيع عدد معين من الأسهم إذا بلغ سعر السهم 15 ديناراً، ويتم تحديد العدد مثل 300 سهم، وبيع عدد آخر مثل 400 سهم إذا بلغ سعرها 16 ديناراً وهكذا...، وبذلك يكون الأمر بالشراء، حيث يُصدر العميل أمر بشراء أسهم عند وصوله سعراً محدداً وكمية أخرى عند سعر معين آخر.

وتجدر الإشارة إلى أن المُشرّع الفلسطيني نظم الأوامر الصادرة من العملاء إلى شركات الوساطة من خلال نظام التداول- قد سبق الإشارة إليها - وليس على سبيل الحصر، وإنما فتح المجال أمام إصدار أوامر أخرى إذا اقتضتها الضرورة العملية، بعد أن قام بتحديد الخطوط العامة للأوامر المحددة، من حيث: السعر، ووقت التنفيذ، وحجم الأوامر، بالإضافة إلى أوامر أخرى: كأمر الإيقاف، والأمر المفتوح، والأمر الذي يُترك به الحرية للشركة بالتقدير.

وحسناً فعل المُشرّع الفلسطيني بأن ترك الباب مفتوحاً أمام إصدار أوامر بالبيع أو الشراء من العميل لشركات الوساطة قد تأخذ صوراً خاصة، ويتم تحديد ذلك الضرورات العملية، وما تقتضيه المصلحة العامة التي من شأنها تشجيع الاستثمار، وتحقيق النمو الاقتصادي، على أن لا تكون الأوامر المُستحدثة تتعارض مع نظام التداول للأوراق المالية، أو غيره من الأنظمة والتعليمات، أو القوانين السارية في فلسطين.

⁽¹⁾ (الشعار، نضال، مرجع سابق، ص82.

⁽²⁾ (سعد، أحمد، مرجع سابق، ص63.

المبحث الثاني

تنفيذ الأوامر ونقل الملكية

إن تنفيذ الأوامر الصادرة من العميل إلى شركة الوساطة تختلف من سوق الأوراق المالية (البورصة) إلى سوق آخر حسب النظام المُتبع في السوق، فإذا كان السوق يعتمد النظام التقليدي؛ فيتم تنفيذه من خلال إحدى الطرق التي سبقت الإشارة إليها في الفصل التمهيدي عند تناول التداول التقليدي، إلا أن هذه الدراسة ستتناول النظام الإلكتروني للتداول في تنفيذ الأوامر من خلال إدخال الأوامر بالمطلب الأول، وتسوية الصفقات، ونقل الملكية بالمطلب الثاني.

المطلب الأول

إدخال الأوامر

قبل قيام شركة الوساطة بإدخال الأوامر الواردة إليها من عميلها لنظام التداول الإلكتروني؛ يجب عليها أن تقوم بتسجيل عميلها بموجب النظام المُتبع في السوق، وإدراج جميع المعلومات التي يتطلبها السوق المُتعلقة بالعميل، ويقوم السوق بتدوين جميع المعلومات لدى قاعدة البيانات، وإعطاء كل عميل رقم خاص بحساب التداول، ولا يتم إدخال الأوامر الخاصة بالعميل إلا من خلال هذا الرقم¹.

وبعد تسجيل البيانات الخاصة بالعميل، وحصوله على الرقم الخاص بالتداول، تقوم الشركة أو الوسيط بإدخال أوامر العملاء إلى نظام التداول الإلكتروني، ويتم تسوية الصفقات إلكترونياً²، بمقابلة أوامر البيع بأوامر الشراء.

فالوسيط المعتمد يقوم بإدخال الأوامر إلى نظام التداول الإلكتروني حسب التسلسل الزمني، الأمر الأقدم وهكذا، ويجب على الوسيط إدخال الأوامر الواردة إليه من عملائه أثناء انعقاد جلسة

¹ المادة (2/19، ب) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني . والمادة (21) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني نصت على أنه: " يُشار إلى حساب التداول بنفس الرقم الخاص الذي يُصدره نظام الإيداع الإلكتروني عند فتح الحساب الموازي للعميل".

² فضلى، هشام، "تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، دراسة قانونية مقارنة"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2005، ص168. والنجار، غنايات، المرجع السابق، ص77.

التداول في حال استلامها خلال عشر دقائق من استلام الأمر، ولا تزيد عن هذه المدة، ويجب مراعاة الأوامر الأخرى حسب أقدميتها¹.

وإن التعامل بنظام تداول الأوراق المالية - نظام التداول الإلكتروني - ينحصر بالوسطاء المعتمدين والمرخص لهم بذلك²، فلا يحق لأحد إدخال الأوامر للنظام إلا من حصلوا على موافقة السوق، ويمكن استثناء إدخال الأوامر من الأعضاء المفوضين أو السوق³، وبذلك يُمكن للعميل إدخال أوامره للنظام بموجب الاتفاقية الموقعة بين الشركة والعميل، والتي بموجبها تسمح للعميل بالتداول عبر الإنترنت⁴ وحدد نظام تداول الأوراق المالية أولويات يتم من خلالها تنفيذ الأوامر، وسيتم تناولها في الفرع الأول، وأوقات إدخال الأوامر سيتم تناولها في الفرع الثاني.

الفرع الأول

أولويات تنفيذ الأوامر

تتم الأوامر المُدخلة إلى نظام التداول الإلكتروني من خلال شركات الوساطة بواسطة الوسطاء المعتمدين، وذلك وفق العامل الزمني الذي يرد فيه الأمر - كما سبق وبيّنا - وإدخال الأوامر تتم من خلال نظام التداول الإلكتروني وتنفيذها إلكترونياً وفق أولويات حددها نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني كما يأتي:

- 1- صاحب السعر الأفضل، فتكون أولوية تنفيذ الأمر لصاحب أفضل سعر، فيتم تنفيذ أعلى سعر لأمر الشراء، وأقل سعر لأمر البيع⁵.

⁽¹⁾ المادة (61) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁽²⁾ المادة (60) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁽³⁾ المادة (59) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني . والمادة (34) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.

⁽⁴⁾ عرفت المادة (2) من تعليمات التداول عبر الإنترنت في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007، التداول عبر الإنترنت بأنه: "الخدمة التي تُقدمها الشركة العضو لعميلها، بحث ثُمّ كنه من إدخال أوامر البيع والشراء إلى نظام التداول ومتابعتها بنفسه من خلال استخدام شبكة الإنترنت"، وعرفت الخدمة بأنها "خدمة التداول عبر الإنترنت".

⁽⁵⁾ المادة (64) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

2- الأقدم بإدخال الأمر، فيتم التنفيذ للأمر الذي تم إدخاله بدءاً إلى نظام التداول، حيث يقوم النظام بتسجيل وقت إدخال الأوامر، وينفذها حسب أقدميتها، وذلك في حالة تساوي الأسعار بين الأوامر المُدخلة بالبيع أو الشراء¹.

3- تنفيذ أوامر العملاء المُدخلة للنظام على حساب أوامر الشركة، فيتم تنفيذ أوامر العملاء قبل أوامر الشركة² في حال تساوت الأسعار بين أوامر العملاء وأوامر الشركة العضو.

فعند إدخال الأوامر لنظام التداول، تُرتب هذه الأوامر آلياً حسب أولوياتها كما يُحددها النظام، بعد أن يتم مطابقة الأوامر، والتي لا تتطابق عند إدخالها للنظام لأي سبب كان، سواء أكان بسبب وجود أوامر سابقة كأولوية للأمر المُدخل للنظام في حال تساوت الأسعار، أو فرق بين سعر الطلب والعرض، أو تنفيذ جزء من الأمر، تبقى على نظام التداول حتى يتم مطابقتها، أو سحبها، أو تنتهي بانتهاء مدتها³.

قد يكون الأمر كبيراً فلا يستطيع السوق تنفيذه عند إدخاله، فقد تناول نظام تداول الأوراق المالية الفلسطينية طريقة إدخاله في المادة (1/68) حيث نصت على أنه: "... إذا كان أمر البيع أو الشراء لعدد كبير من الأوراق المالية لا يستطيع السوق استيعابه فوراً، فيجوز للوسيط المُعتمد إدخال هذا الأمر بشكل غير مُعلن وفق الإجراء المنصوص عليه في المادة التالية..."، وبذلك يمكن للوسيط إدخال الأمر كاملاً على أن لا يتم إظهاره إلا للوسيط نفسه، ولا يتم الإعلان عن محتواه، رغم أن باقي الوسطاء يمكن أن يعلموا بالأمر دون معرفة ما يحتويه الأمر؛ وذلك للحفاظ على استقرار الأسعار، ومنع رفع سعر السهم نتيجة لحجم الأمر، وقد يتم إظهار جزء من الأمر بحيث لا يتجاوز المعروض نصف الأمر، فإذا ما تم تنفيذ الجزء المعروض، يتم عرض جزء آخر، على أن لا يتجاوز الأمر المعروض سابقاً إلى أن يتم تنفيذ الأمر كاملاً، ويكون الأمر كبيراً إذا تجاوز حجم الأمر واحداً وخمسين ألف سهم، أو ما قيمته مئة ألف دينار أردني⁴.

¹ المادة (65) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

² المادة (66) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ المواد (67 و 3/64) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁴ المادة (68-71) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

وبهذا نجد أن نظام التداول قد حدد أولويات لتنفيذ الأوامر، وبذلك نظم عملية تنفيذها، وفق أمور محددة ويتم ذلك آلياً؛ مما يؤدي إلى سهولة التنفيذ، ومعاملة جميع الأوامر المدخلة إلى النظام وفق تلك الأولويات، كما أن النظام يعمل على عدم الارتفاع المفاجئ لسعر السهم، عندما يكون الأمر كبيراً ولا يستطيع السوق تنفيذه، فيتم إدخاله دون عرضه كاملاً، وإنما عرضه على أجزاء، وبذلك يكون النظام قد وفق في تحديد أولويات تنفيذ الأوامر، والتعامل مع الأوامر الكبيرة.

الفرع الثاني

أوقات إدخال الأوامر

إن إدخال الأوامر لنظام التداول الإلكتروني يتم في أوقات محددة يُحددها مجلس إدارة السوق¹، وتسمى بجلسات التداول، حددتها المادة (11) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني، يتم من خلالها ممارسة النشاطات المتعلقة بالتداول ضمن مراحل تشغيلية منتظمة، وقد حُددت بخمس مراحل، تبدأ بمرحلة ما قبل الافتتاح، وتنتهي بمرحلة الإغلاق، وسيتم تناولها على النحو التالي:-

أولاً: مرحلة ما قبل الافتتاح²: تُعدّ هذه المرحلة أولى المراحل التي تبدأ فيها عملية إدخال الأوامر من الوسطاء المُعتمدين، وهذه مرحلة استكشافية يتم فيها إدخال أوامر البيع والشراء أو تعديلها، ويتم أيضاً استعراض البيانات المتوفرة من خلال نظام التداول الإلكتروني، وفي هذه المرحلة لا يتم التداول، وإنما يعمل النظام على ترتيب أوامر البيع والشراء التي يتم إدخالها من الوسطاء حسب الأولويات التي سبق تناولها، وكما حددها نظام التداول، وتُعقد جلسة التداول ما قبل الافتتاح صباح كل يوم وتنتهي عند المرحلة الثانية افتتاح التداول³.

¹ المادة (24) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004 نصت على أنه "يتم تشغيل نظام التداول لأغراض تداول الأوراق المالية يومياً ما عدا العطل والأعياد الرسمية". والمادة (26) من نفس التعليمات نصت على أنه "تقوم البورصة بإبلاغ الوسطاء فوراً إذا حدث أي تغيير على الجدول الزمني لجلسات التداول ناجم عن حدوث أي طارئ".

² المادة (12) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ للمزيد يُنظر، طاحون، نصر علي أحمد، "شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر"، دراسة تأصيلية لبورصات المال وشركات الإدارة في مصر مقارنة بالدول الغربية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2003، ص121.

ثانياً: مرحلة الافتتاح¹: في هذه المرحلة يتم احتساب سعر الافتتاح للسهم، ويتم خلالها تنفيذ محدد لأوامر البيع والشراء المُدخلة من الوسطاء بحالتين، عندما يكون سعر الافتتاح أفضل، أو مساوياً للأسعار المحددة في أوامر البيع والشراء، أما باقي الأوامر المُدخلة وغير المُنفذة، أو المُنفذة جزئياً يتم تحويلها إلى المرحلة التالية، وهي مرحلة التداول المستمر، وقد سبق توضيح كيفية احتساب سعر الافتتاح للسهم.

ثالثاً: مرحلة التداول المستمر²: يُطلق على هذه المرحلة (التداول الحي أو المباشر)، حيث يستطيع الوسطاء إدخال الأوامر التنفيذية، أو إلغائها، ويتم خلالها تنفيذ صفقات البيع والشراء للأسهم التي يتم تداولها في السوق، ويتم ذلك كل يوم تداول خلال جلسة التداول، وتستمر إلى مرحلة ما قبل الإغلاق.

وهذه المرحلة أوسع من المرحلة السابقة من حيث تنفيذ صفقات التداول بيعاً وشراءً، ومدتها الزمنية؛ ولهذا سُميت جلسة التداول المُستمرة.

رابعاً: مرحلة ما قبل الإغلاق³: في هذه المرحلة يتوقف الوسطاء المعتمدين عن إدخال الأوامر لنظام التداول الإلكتروني، إلا أن النظام يبقى مفتوحاً أمام الوسطاء مع إمكانية قيامهم بتعديل الصفقات، أو إلغائها، والاستفسار عن بعض المعلومات، وأخذ التقارير اللازمة، وذلك بعد موافقة السوق، وبهذه المرحلة يتم تنفيذ الأوامر المتقابلة، وقد حدد نظام تداول الأوراق المالية خلال فترة ما قبل الإغلاق مدة ربع ساعة لتنفيذ الأوامر المتقابلة، ويتوقف تداول الأسهم في هذه المرحلة، ولا يحق للوسطاء إدخال الأوامر نهائياً، وإنما يُمكن القيام ببعض الإجراءات في حالة الضرورة: كالتعديل، وإلغاء الصفقات، أو تزويدهم ببعض المعلومات الضرورية، أو طباعة التقارير، بشرط موافقة السوق.

خامساً: مرحلة الإغلاق⁴: في هذه المرحلة يتوقف التداول، ولا يُسمح للوسطاء بإدخال الأوامر أو تعديلها أو إلغائها، وإنما يكون لهم استعراض المعلومات المُتاحة على النظام، وقيامهم بالاستفسار، وطباعة التقارير اللازمة، ويتم احتساب سعر الإغلاق للسهم، والذي يحدده السوق حسب توجيهات

¹ المادة (13) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

² المادة (14) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ المادة (15) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁴ المادة (16) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

هيئة سوق رأس المال، ويحق للسوق والهيئة تعديل سعر الإغلاق؛ إذا تبين أن سعر تنفيذ آخر صفقة للسهم كان يهدف للتأثير على سعر الإغلاق لذلك السهم.

وبهذا نجد رقابة السوق والهيئة على سعر الإغلاق من خلال عمليات تنفيذ الصفقات من شأنه أن يحافظ على استقرار سعر السهم، والابتعاد عن الصفقات التي يكون باطنها التأثير على سعر السهم، سواء بيعاً أو شراءً؛ لأن هذه المرحلة تُعدّ آخر مراحل تنفيذ التداول، وبالتالي من شأنها التأثير على صفقات التداول بالنسبة للورقة المالية (السهم) التي تمت عليه آخر عملية تنفيذ عند سعر الإغلاق في اليوم الأخير للتداول؛ كما يُحدده السوق.

المطلب الثاني

تسوية صفقات التداول ونقل الملكية

إن من الآثار المترتبة على عملية التداول نقل ملكية الأسهم من البائع إلى المشتري، ودفع قيمة الأسهم إلى البائع، وذلك من خلال مركز الإيداع والتحويل، أو الجهة المنوط بها ذلك كما في القوانين المقارنة، والتي تعمل على إتمام عملية التداول، وسنتناول في هذا المطلب تغطية الصفقات، وتسجيل ونقل الملكية.

الفرع الأول

تغطية الصفقات

إن عملية التداول للأسهم هي بيع وشراء، وهذه العملية - كأي عملية - بيع تتم بين أطرافها - البائع والمشتري - فالبائع عليه التزام بنقل ملكية الأوراق المالية، والمشتري كذلك عليه دفع قيمة صفقة التداول، إلا أن صفقة التداول تتم من خلال الوسيط المُعتمد، وسيتم تناول شركات التغطية وطرق تمويل الصفقات من خلال الآتي:-

أولاً: شركات التغطية

شركات الوساطة - كما سبق الحديث عنها - : هي شركة مُعتمدة ومُرخص لها بمزاولة الأعمال المتعلقة بتداول الأوراق المالية وتقديم النصح والمشورة حول ذلك، وهذه الشركات إما أن تكون مُختصة بتقديم

خدمة مُعينة دون غيرها، أو أن تُقدّم أكثر من خدمة بموجب القانون والأنظمة والتعليمات، وبعد حصولها على الترخيص اللازم لذلك، ويُمكن توضيح ذلك وفق الآتي:-

1- شركات محدودة الخدمة: وهي الشركات المعتمدة التي تقوم بالوساطة لعملائها بالبيع والشراء للأوراق المالية - استقبال الأوامر - دون تقديم خدمات أخرى، كالتسهيلات الائتمانية.

فهذه الشركة لا تستطيع استقبال أوامر الشراء على الهامش وتقديم القروض، لأن ذلك يتطلب الحصول على الترخيص اللازم من الهيئة وفق الشروط المحددة لذلك.

وعرف المُشرّع الفلسطيني شركة الوساطة في المادة (الثانية) من قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004 بأنها: " الشركة التي يكون نشاطها الرئيسي القيام بأعمال متعلقة بتداول الأوراق المالية لحساب الآخرين، أو لحسابها الخاص وفق القانون".

2- شركات واسعة الخدمة: وهي الشركة التي تستوفي الشروط كافة، والمُتطلبات لمزاولة عملها، كالملاءة المالية¹، إضافة إلى شروط أخرى، وبذلك تستطيع الشركة تقديم التسهيلات الائتمانية، وتقديم القروض؛ لما تملكه من قدرة مالية وحصولها على الترخيص اللازم، واستقبالها لأوامر عملائها بالبيع والشراء.

والمُشرّع المصري أخذ بتقسيم شركات الوساطة إلى شركات محدودة الخدمة، أو غير محدودة الخدمة، وحدد لذلك شروطاً للحصول على التراخيص اللازمة، فالتعامل - على سبيل المثال - بالشراء على الهامش يتطلب موافقة الهيئة؛ للسماح للشركة بالتعامل وفق النظام²، ووفق شروط متعلقة بشركة

¹ المادة (الأولى) من تعليمات الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطيني لسنة 2008 استناداً لقانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004، فقد عرفت الملاءة المالية بأنها: "مدى قدرة شركات الأوراق المالية على الوفاء بالتزاماتها المالية في مواعيد استحقاقها".

² المادة (289) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 الصادر بقرار وزير التجارة بإضافة الباب التاسع لللائحة رقم (533) لسنة 2002، نصت على أنه: "...يُقصد بالشراء على الهامش الاتفاق بين الشركة وأحد عملائها على أن تتولى الشركة توفير التمويل اللازم لسداد جزء من ثمن الأوراق المالية المُستراه لحساب هذا العميل".

ويُقصد باقتراض الأوراق المالية بغرض البيع: الاتفاق بين شركة السمسرة في الأوراق المالية وأحد عملائها على أن تقوم الشركة نيابة عن العميل باقتراض أوراق مالية مملوكة لطرف آخر ... ومع عدم الإخلال بأحكام هذه اللائحة تُصدر الهيئة القواعد المُنظمة لعمليات الشراء بالهامش وعمليات اقتراض الأوراق المالية بغرض البيع. على أن تتضمن هذه القواعد الحد الأقصى للعمليات التي يُمكن تنفيذها بالنسبة لكل ورقة مالية".

الوساطة، وأخرى خاصة بالعميل¹، وهذا التقسيم له الأثر بالنسبة للعملاء عند اختيارهم لشركة الوساطة، فإذا ما رغب بالاستثمار بالأسهم بطريق الشراء بالهامش؛ فإن ذلك يتطلب منه اختيار شركة تتعامل بهذا النوع من الشراء.

والمُشرّع الأردني لم يأخذ بهذا التقسيم على إطلاقه، وإنما أوجب على شركات الوساطة (الوسيط المالي) لقيامها بمنح القروض والتسهيلات والتمويل على الهامش الحصول على موافقة الهيئة وفق التعليمات².

أمّا المُشرع الفلسطيني فلم يأتِ على مثل هذا التقسيم، ولم ينظم البيع على الهامش أو المكشوف، وإنما تتم تغطية الصفقات بطريقة الحساب النقدي.

ونجد أمام التطور في عمليات التداول على المُشرع الفلسطيني مواكبة التشريع المصري في تغطية الصفقات؛ لحاجة المُستثمرين لمثل تلك التغطيات لصفقات التداول: كالشراء على الهامش، أو البيع على المكشوف وفق ضوابط قانونية، كالترخيص لشركات الوساطة للتعامل بهذا النوع من الأوامر، وتحديد الحد المسموح به لشركات الوساطة لتغطية الأمر، وحجم الصفقة ونوعها، وغيرها

¹ المادة (296) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 نصت على أنه: "تلتزم الشركة بإبرام عقد مكتوب مع العميل بشأن شراء الأوراق المالية بالهامش وفق للنموذج الاسترشادي الصادر عن الهيئة على أن يتضمن على الأقل ما يأتي:
أ- تحديد نوع الورقة المالية التي تقوم الشركة بشرائها باسم العميل والنسبة الواجب سدادها نقداً أو تقديمها في صورة ضمانات مالية وفقاً للمادة رقم (294) من هذه اللائحة على ألا تقل هذه النسبة عن (50%) مالم تُحدد الهيئة - بناء على اقتراح من البورصة - نسبة أخرى.
ب- قيمة المصاريف والعمولات.

ج- حق العميل بالوفاء بباقي ثمن الأوراق المالية في أي وقت.
و- موافقة العميل على قيام الشركة بالاطلاع على حساباته من الأوراق المالية لدى أي جهة للوقوف على ملائته المالية ومدى التزامه بتعهداته.

ي- إقرار من العميل بالممامه بكافة مخاطر التعامل بالهامش، ويجب أن يُبين العقد هذه المخاطر على نحو تفصيلي.
وعلى الشركة موافاة الهيئة بنموذج العقد الذي ترغب في التعامل به للتحقق من تضمينه للشروط والأحكام المنصوص عليها في هذه المادة، وذلك قبل استخدام هذا النموذج، وللهيئة إدخال التعديلات اللازمة على النموذج".

² المادة (3) من تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006 الصادرة عن مفوضي هيئة الأوراق المالية استناداً لقانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002 نصت على أنه: "يُقصد بالتمويل على الهامش قيام الوسيط المالي بتمويل جزء من قيمة الأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش بضمانة الأوراق المالية في ذلك الحساب". والمادة (35) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية لسنة 2004 الصادرة عن سوق عمان للأوراق المالية نصت على أنه: "ب- حساب التمويل على الهامش: حساب يتم فتحه من قِبل الوسيط المُرخّص من قِبل الهيئة لممارسة التمويل على الهامش".

من الشروط، وأيضاً تحديد شروط متعلقة بالعميل كالملاءة المالية والسمعة، وغيرها، وإن كان قد أوجد التسهيلات البنكية للمستثمرين بالأوراق المالية.

ثانياً: طرق تمويل صفقات التداول

يقع على عاتق شركة الوساطة، أو الوسيط المالي تغطية الصفقات بموجب الأوامر المُدخلة إلى النظام، فهي تُشكل الضمان لتغطية صفقات التداول، وهناك عدة طرق يمكن للوسيط من خلالها تغطية الصفقات وهي على النحو التالي:-

1- التمويل النقدي: إذ تقوم شركة الوساطة بالتغطية من خلال الحساب النقدي الذي قام العميل بفتحه لدى شركة الوساطة، والذي سبق الحديث عنها، وهذا الحساب خاص بالعميل، ومُدار من شركة الوساطة بموجب اتفاقية التداول الموقعة بينهم، ومع ذلك يجب على الشركة العضو- شركة الوساطة - تسديد قيمة الصفقات التي تمت لها لبنك التسوية، وقبل الساعة العاشرة صباحاً من اليوم الثالث بعد التداول¹، وبالتالي لشركة الوساطة دفع قيمة الصفقة في أي من الأيام الثلاثة بعد عملية التداول، وفي حالة انتهاء المدة المحددة بالنظام وتخلّفها عن دفع قيمة الصفقة يتم إبلاغ السوق من بنك التسوية، في حالة عدم قيام الشركة العضو بتغطية الصفقات ودفع المبالغ المُستحقة لبنك التسوية حسب الكشف المُرسلة من السوق للبنك؛ فإنه يترتب على ذلك وقف الشركة العضو عن التداول من السوق، ولا يُسمح لها بالتداول إلا بعد دفع المستحقات، ويحق لبنك التسوية التنفيذ على الضمان المُقدّم من الشركة العضو للسوق، إضافة إلى تعرضها للجزاء التأديبي. المادة (1/107) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

وقد تناولت تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها الصادرة عن سوق عمان هذا الأسلوب من التمويل، والذي بموجبه يتم فتح حساب للعميل لدى الوسيط المالي، ويتم تغطية قيمة الصفقات - الأسهم - المُستراه أو المبيعة من خلال الحساب².

ويمكن لشركة الوساطة تغطية الصفقات من حسابها الخاص، أو من حساب العملاء لديها، فهذه العلاقة تنظمها شركة الوساطة مع عملائها، ولها أن تدفع بالنيابة عن عملائها، وذلك بحكم طبيعة العمل

¹ المادة (108) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

² المادة (22) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005 .

مع مُستثمر دون آخر، فكل ذلك متروك لشركة الوساطة، وما يجب عليها دفعه لبنك التسوية خلال المدة التي حددها نظام التداول.

ويبقى هنا أن نشير إلى أنه يمكن لشركة الوساطة أن تقوم بعملية لحساب عميلها، ولو لم يكن في حسابه لدى الشركة مبالغ نقدية تغطي قيمة الصفقة، وذلك بناء على طلب العميل، وموافقة شركة الوساطة على ذلك، فهذا الأمر متروك للشركة وموافقتها على ذلك، ولها أن ترفض مثل هذا الطلب إلى أن يُوقَّر العميل في حسابه لدى الشركة ما يتناسب وقيمة الصفقة¹، وتكون الشركة العضو ملتزمة بدفع الثمن المُترتب على أمر الشراء المُدخل لنظام التداول الإلكتروني، سواء أكان في حساب العميل مؤونة كافية أو غير كافية لتغطية الأمر، وكذلك سواء قامت الشركة العضو بتسوية علاقتها المالية أم لم تقم بتسويتها مع عميلها².

والمُشرّع المصري ألزم شركة الوساطة بدفع ثمن الأوراق المالية التي تم شراؤها بناءً على الأمر المُدخل للنظام من أموالها الخاصة إذا لم يتم العميل بدفع ثمنها، أو لم يكن لديه مؤونة كافية لتغطية قيمة الصفقة، إذ يقع على عاتق شركة الوساطة التأكد من الملاءة النقدية لعميلها قبل إدخال الأمر للنظام، كإحدى الالتزامات التي تقوم به الشركة، وفي النهاية فالعلاقة المالية بين شركة الوساطة وعميلها تحكمها اعتبارات معينة ثملها طبيعة التعامل فيما بينهم، إضافة إلى الاعتبار الشخصي، فالتزام شركة الوساطة بدفع الثمن هو التزام بتحقيق نتيجة وليس ببذل عناية، وفقاً لما جاء بالمادة (262) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992، حيث جاء فيها "...في جميع الأحوال تكون الشركة ضامنة في أموالها الخاصة لسداد ثمن الأوراق المالية التي قامت بشرائها لحساب عملائها إذا تبين عند المُطالبة أن العميل لم يتم بتسديد ثمن الشراء".

¹ (الحمداني، عمر ناطق يحيى، "الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة"، دراسة تحليلية مقارنة"، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011، ص 205-208.

² (المادة (83) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

وفي حال قيام شركة الوساطة بتغطية الصفقة من حسابها، ولم يعمل العميل على دفع قيمة الأسهم المترصدة بذمته لدى الشركة خلال ثلاثين يوماً، يمكن لشركة الوساطة بيع الأسهم وقبض قيمتها، بالإضافة للجوء للقضاء لمطالبة العميل بقيمة المديونية في حالة عدم كفاية المبلغ¹.

2- الدفع التمويلي، أو ما يُعرف بالتمويل الهامشي: وفي هذه الحالة يلجأ العميل لشركة الوساطة؛ لتغطية الصفقة وفق شروط محددة نظمتها الأنظمة والتعليمات، وذلك عندما لا يكون في حسابه مؤونة نقدية تغطي كامل قيمة الصفقة، وتكون الأسهم ضماناً لذلك، وهذه الطريقة تغطي الأمر بالشراء على الهامش، وإن كان الأصل أنّ شركة الوساطة هي من تقوم بتغطية قيمة الصفقة لبنك التسوية في حال إدخالها للأمر، باعتبارها الوسيط والضامن لصفقات التداول التي تعقدها لصالح عملائها.

وقد نصت تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005 الصادرة عن سوق عمان في المادة (22) على أنه: " 2- التعامل على أساس التمويل على الهامش: ويتم بموجبه فتح حساب تمويل على الهامش لدى الوسيط المالي المرخص لهذا النوع من التعامل، حيث يقوم الوسيط بتمويل جزء من قيمة الأوراق المالية المُستراه"، وللتعامل بالتمويل على الهامش يشترط حصول شركة الوساطة على الترخيص لذلك، وفتح حساب التمويل على الهامش للعميل، فلا يمكن فتح هذا النوع من الحسابات لدى وسيط معتمد - شركة الوساطة- لا يملك الترخيص من السوق، ومن خلال هذا النوع من الحسابات يتم تمويل الصفقات من الوسيط المعتمد، بحيث يقوم الوسيط بدفع جزء من الصفقة، والجزء الباقي يدفعه العميل².

فهذا النوع من الصفقات - الشراء على الهامش - يعمل على زيادة القدرة الشرائية للعملاء، بالرغم من عدم كفاية المبالغ النقدية التي يحوزونها في حساباتهم لدى شركة الوساطة؛ وبالتالي يستطيعون شراء كمية من الأسهم تفوق قدرتهم المالية³، ويتمكن العميل من تغطية جزء من الصفقة - الأسهم - التي تم شراؤها من حسابه الخاص لدى الشركة، والجزء المتبقي يتم تغطيته من شركة الوساطة⁴.

¹ المادة (4) من تعليمات معايير الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية لسنة 2008، الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية استناداً لقانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004.

² المادة (22) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005.

³ سعد، أحمد، مرجع سابق، ص80.

⁴ حنفي، عبد الغفار، مرجع سابق، ص50.

وبهذا يكون للعميل عدد من الأسهم يُمكنه تداولها؛ وبالتالي زيادة رأس ماله نتيجة عائدات الأرباح لعمليات التداول.

وتجدر الإشارة إلى أن العميل يستطيع الاقتراض من شركة الوساطة بموجب الاتفاقية الموقعة مع الشركة، والتي تسمح له بالاقتراض من الشركة، وعادةً ما يتم تحديد سقف القرض، وذلك بناءً على اعتبارات معينة مرتبطة بالعميل، من حيث قدرة العميل المالية، وسمعته، وغيرها¹.

وأيضاً يمكن تغطية قيمة الصفقة بالاقتراض من البنك، ويقوم العميل بالحصول على قرض من البنك بموجب الاتفاق بين شركة الوساطة وأحد البنوك، أو عدة بنوك، كتسهيل لعملائها بالحصول على قروض لتغطية الصفقات، فبذلك يقوم البنك بتقديم قرض للعميل؛ لتغطية ما تبقى من الصفقة بعد دفع العميل من حسابه الخاص، فقيمة القرض تكون الفرق بين المدفوع نقداً من حساب العميل وما تبقى من قيمة الصفقة، ويتم وضع الأسهم كرهن لضمان سداد قيمة القرض، ولا يتم تسجيل الأسهم باسم العميل، وإنما تُسجل باسم شركة الوساطة، وتُنقل إلى اسم العميل بعد سداد قيمة القرض².

ويُلاحظ أن المُشرّع الفلسطيني لم يتناول الشراء على الهامش، إلا أن سلطة النقد الفلسطينية وبالاتفاق مع شركة بورصة فلسطين، أصدرت تعميماً للبنوك في فلسطين³، والمُتضمن السماح لهذه البنوك بمنح قروض للمستثمرين بضمان الأوراق المالية التي تمت عليها صفقة التداول، ويجب على العميل أن يعرض على البنك اتفاقية التعاقد مع شركة الوساطة، وبدوره يقوم البنك بعرض الاتفاقية على سلطة النقد، وكذلك تستطيع شركة الوساطة الحصول على القروض من البنوك، فالتعميم يقدم التسهيلات للمستثمرين، وشركات الوساطة.

وإن ما تقوم به سلطة النقد الفلسطينية - وبالتوافق مع شركة بورصة فلسطين - ما هو إلا من أجل تشجيع الاستثمار بالأسهم، كما يظهر من التعميم الذي توجّ بعنوان " تمويل الاستثمار في الأسهم "

¹ (عبد الجواد، محمد و الشريفات، علي "الاستثمار في البورصة: أسهم - سندات - أوراق المالية"، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص159.

² (النجار، عنايات و شريف، وفاء "دليل المتعاملين في بورصة الأوراق المالية" المنظمة العربية للتنمية الإدارية، دون ناشر، القاهرة، 2006، ص159.

³ (سلطة النقد الفلسطينية تعميم رقم (2007/14) الصادر بتاريخ 2007/9/19 والقاضي بمنح تسهيلات للمستثمرين في مجال الأسهم من قبل البنوك في فلسطين.

إلا أنه لا يُلبّي حاجة المُستثمرين، والغاية التي يتضمنها الشراء على الهامش – التمويل على الهامش – من حيث محدودية قدرته لتغطية الشراء على الهامش، ووضع القيود أمام المُستثمر، وشركة الوساطة، للحصول على التسهيلات وتقييد البنوك.

فالمُستثمر لا يستطيع الحصول على قرض لتغطية استثماراته، أي الشراء على الهامش إلا بنسبة 50% من قيمة صفقة التداول، ويتم ذلك بقرض، فلا يُسمح بأي طريقة أخرى كتسهيل للتعامل، فهذه الطريقة يُمكن لأي زبون لدى البنك الحصول عليها بأي ضمان كان، سواء أكان شخصياً أو أي ضمان آخر، بالإضافة إلى الضمان المفروض على هذا النوع من التسهيلات، بأن يتم وضع الأسهم التي تم شراؤها كافة بموجب صفقة التداول كرهن، فلا يحق للعميل تداولها إلا بعد سداد قيمتها، أو أن يُقدم العميل ضماناً حددته سلطة النقد، وألزمت به البنوك؛ لمنع التسهيلات، إضافة إلى شروط أخرى متعلقة بالبنوك؛ لتمويل شراء أسهمها، أو أسهم بنك آخر.¹

وعلى الرغم من هذه التسهيلات التي من شأنها تشجيع الاستثمار بالأسهم، والتي تُعدّ خطوة جليّة التي أرساها الشراء على الهامش؛ إلا أنه يجب العمل على وضع آليات أفضل؛ لمنح التسهيلات، وتغطية صفقات التداول، سواء أكانت للمُستثمرين أو لشركات الوساطة أو للبنوك؛ لتحقيق عائد أفضل من الأرباح، والاستفادة من هذا المجال وترسيخ الغاية التي يهدف الشراء على الهامش لتحقيقها.

3- البيع على المكشوف: تأتي هذه الطريقة لتغطية الصفقات الواردة إلى شركة الوساطة كأمر من العميل للبيع على المكشوف، وقد سبق الحديث عنه في المبحث الأول من هذا الفصل، والذي يتجسّد بأن العميل يعطي أمر البيع لأوراق مالية، كالأسهم غير المملوكة له مثلاً، وتقوم شركة الوساطة التي يتعامل معها بإقراضها للعميل عبر الوسيط الذي يتعامل معه أو اقتراضها من مُستثمر آخر عبر وسيطه.²

وبإقتراض العميل للأوراق المالية، ويتم ذلك بواسطة شركة الوساطة، سواء من عميل آخر، أو من شركة أوراق مالية أخرى؛ يكون من حقّه بيعها على المكشوف مقابل إعادة الأوراق المُقتَرَضَة

⁽¹⁾ تعميم سلطة النقد الفلسطينية رقم (2007/140) المؤرخ في 2007/9/19.

⁽²⁾ للمزيد يراجع البيع على المكشوف في هذه الرسالة، ص 50.

للجهة المقرضة، وتحفظ الشركة المُنفذة للأمر بالثمن؛ لإعادة الشراء للأوراق المالية بهدف إعادتها للمقرض، وتحصل الشركة على العمولة.

يُلاحظ أن العميل في البيع على المكشوف يقوم باقتراض أوراق مالية، وليس مبلغًا ماليًا لتغطية ما تبقى من قيمة الصفقة التي عُقدت لحسابه كما في حالة الشراء على الهامش، وتغطية صفقة البيع على المكشوف من المُستثمر، فإذا ما انخفضت قيمة الأسهم يقوم المُستثمر بشراء الأسهم التي أمر ببيعها على المكشوف، ويُعيدها إلى المقرض، فالتغطية بهذه الصفقة ليست تغطية نقدية، وإنما التزام بإعادة الأسهم إلى المقرض، والعمل لا يقوم بدفع أموال نقدية، وإنما من تقوم بذلك شركة الوساطة، وإنما يُشترط لإعطاء أمر البيع على المكشوف أن يكون لدى العميل رصيد كافٍ في حسابه كضمان لتغطية الخسائر التي قد تلحق بالصفقة¹.

الفرع الثاني

نقل الملكية

صفقة تداول الأوراق المالية عملية متكاملة، تبدأ من اختيار الشركة، وصولاً إلى نقل الملكية كأثر مهم لعملية التداول، والذي لا يقل أهمية عن باقي الالتزامات: كدفع ثمن الصفقة، وتسليم الأوراق المالية. وسيتم تناول الجهة المنوط بها نقل الملكية، والقيود الواردة عليها على النحو التالي:-

أولاً: الجهة المنوط بها نقل الملكية

إن مركز الإيداع والتحويل²، وقد سبق الإشارة³ إلى أن مركز الإيداع تحول الى شركة المقاصة والإيداع الوطنية، بموجب القرار الصادر عن هيئة سوراق رأس المال الفلسطينية⁴، إلا أنه لم

¹ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص230.

² المادة (18) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004.

³ نظام المقاصة والتسوية للأوراق المالية يقوم بتحديد الحقوق والالتزامات المترتبة عن عمليات تداول الأوراق المالية، وتغطية المراكز القانونية الناشئة عنها، وإجراء الخصم والإضافة وفقاً لما تتطلبه تنفيذ صفقة التداول، ويهدف تطبيق نظام المقاصة والتسوية للحد من مخاطر استلام الأوراق المالية وتسليمها التي تتم في سوق الأوراق المالية فيما بين المتعاملين بها، وتنفيذ عملية نقل الملكية في أوقات محددة بموجب الأنظمة والتعليمات وضمان عملية صفقة التداول من نقل الملكية وتسليم الورقة المالية التي جرى عليها التعامل، ويؤدي إلى جذب الاستثمارات لما يُقره من مصداقية وثقة للمتعاملين. المادة (9) من اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيد المركزي المصري رقم (93) لسنة 2000.

⁴ قرار رقم (2/و. 2010) بخصوص إعادة هيكلة سوق فلسطين للأوراق المالية الصادر عن إدارة هيئة رأس المال الفلسطينية بتاريخ 2010/2/23م.

يتم العمل بذلك¹، وما زال المركز يتبع بورصة فلسطين باعتباره دائرة من دوائرها، ومن ضمن الصلاحيات التي يتمتع بها - كحلقة مُتّمة لعملية التداول - أو أي جهة مُخوّلة قانوناً القيام بذلك؛ فمن خلاله يتم نقل ملكية الأوراق المالية إلى المُشتري، وتحويل قيمة صفقة التداول إلى البائع، وفق إجراءات محددة ومنظمة من السوق، فبعد إتمام عمليات التداول وفق الأوامر المُدخلة لنظام التداول الإلكتروني، وتسجيل التعاملات لدى مركز الإيداع والتحويل، يترتب على شركة الوساطة عدة التزامات، كتسليم الأوراق المالية التي تمت عليها صفقة التداول للمُشتري، وتسديد قيمة صفقة التداول التي تمّت لحساب عملائها².

وبموجب اتفاقية التسوية النقدية الموقعة بين بورصة فلسطين وسلطة النقد الفلسطينية بتاريخ 2013/2/13 والتي بموجبها تولى مركز الإيداع والتحويل في البورصة كعضو غير مباشر في نظام المدفوعات الوطني "براق" لدى سلطة النقد مسؤولية تنفيذ التسوية للالتزامات شركات الوساطة الناشئة عن صفقات التداول. وبذلك تقوم شركات الوساطة باختيار بنك تسوية لينوب عنها في تسوية التزاماتها المالية الناشئة عن عمليات التداول، حيث يقوم مركز الإيداع والتحويل بتحميل ملف التسوية عبر نظام براق الإلكتروني متضمناً صافي مبالغ التسوية والبنوك التي تقوم بتسوية هذه المبالغ في يوم التسوية عبر نظام براق. ويقع على عاتق بنك التسوية بتسوية الالتزامات المالية نيابة عن الوسطاء في يوم التسوية T+2 الساعة 9:30 صباحاً كحد أقصى³.

ويقوم مركز الإيداع والتحويل ببورصة فلسطين في نهاية جلسة التداول بإصدار تقارير عن الجلسة يُرسلها إلى بنك التسوية، وتتضمن هذه التقارير أسماء الشركات المتداولة وما يترتب عليها دفعه وقبضه من مبالغ مالية بعد إتمام عملية المقاصة، فيكون بذلك صافي الدفع والقبض لشركة الوساطة، وتصدر تقارير عن مركز الإيداع والتحويل تتضمن العمولات لشركات الأعضاء، وتسليم التقرير إلى الدائرة المالية في الشركة العضو⁴.

¹ (للمزيد، يراجع صفحة (38) من هذه الرسالة.

² (المادة (83) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ (إجراءات التسوية النقدية من خلال سلطة النقد الفلسطينية، المنشورة على موقع البورصة على الرابط : www.pex.ps تاريخ الدخول:

2014/5/28 ساعة الدخول: 18:30

⁴ (المادة (106) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني. والمادة (81) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002.

قبل توقيع اتفاقية التداول بين بورصة فلسطين وسلطة النقد الفلسطينية، فقد كان يتم صدور التقارير عن مركز الإيداع والتحويل والذي يتضمن المبالغ المستحقة الدفع لبنك التسوية؛ فيجب على الشركة دفع القيمة خلال ثلاثة أيام، تبدأ من اليوم التالي للتداول،¹ وبذلك منح نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني ثلاثة أيام للشركة لتغطية قيمة الصفقة المالية، تبدأ من اليوم التالي ليوم التداول، وفي حال تخلت الشركة عن الدفع خلال المدة المحددة يقوم بنك التسوية بإبلاغ السوق بذلك، ويتم التنفيذ على الضمان المالي المُقدم من الشركة لصفقات التداول، ويقوم السوق بفرض عقوبة على الشركة بمنعها من التداول لتلك الجلسة، إلا أن تعمل على دفع قيمة الصفقة لبنك التسوية، إضافة إلى العقوبات التأديبية التي قد تُفرض على الشركة من السوق²، ويُعدّ العميل مالكا للأوراق المالية من تاريخ شرائها وليس من تاريخ تغطيتها،³ ويُمكن للعميل طلب شهادة ملكية من السوق بعد دفع الرسوم المُحددة لذلك،⁴ وعلى السوق إجابة الطلب بعد استيفاء الشروط اللازمة وليس بعد تغطية قيمة الصفقة.

ونجد أن نظام التداول الأوراق المالية قد منح شركات الوساطة بدفع التزاماتها الناشئة عن عمليات التداول خلال ثلاثة أيام عمل تبدأ من التالي لعملية التداول، وبموجب اتفاقية التسوية النقدية بين مركز الإيداع والتحويل وسلطة النقد الفلسطينية فإنه يتوجب على شركات الوساطة تسديد التزاماتها خلال يومين عمل تبدأ من اليوم التالي لعملية التداول، وهو ما يجري العمل به لإتمام صفقات التداول.

وفي القانون الأردني يتولى مركز إيداع الأوراق المالية⁵ تسجيل الأوراق المالية وحفظها، ونقل ملكيتها، وإجراء المقاصة، والتسوية لصفقات التداول، بالإضافة إلى إصدار التقارير، والإحصاءات، ونشر المعلومات عن المركز، ويقوم بالإشراف على المهام المنوطة به قانوناً بالإضافة إلى أنشطة أخرى⁶.

¹ المادة (108) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

² المادة (107) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ المادة (111) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

⁴ المادة (112) لنظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني نصت على أنه "تقوم السوق بإصدار شهادات ملكية للأوراق المالية المدرجة بعد أية عملية تحويل أو نقل ملكية بناء على طلب المستثمر فقط وذلك مقابل رسم محدد".

⁵ مركز إيداع الأوراق المالية مؤسسة ذات نفع عام ويتمتع بشخصية اعتبارية واستقلال مالي وإداري وله القيام بجميع التصرفات القانونية لتحقيق غاياته، العتيبي، سعود، مرجع سابق، ص74.

⁶ المادة (76) من قانون الأوراق المالية الأردني.

وفي القانون المصري فإن شركة مصر للمقاصة والتسوية هي الجهة المخولة قانوناً بالقيام بالمقاصة والتسوية لعمليات البيع والشراء ببورصتي القاهرة والإسكندرية،¹ والحفظ المركزي للأوراق المالية، وقد تناولت القوانين المصرية واللوائح التنفيذية والأنظمة والتعليمات أحكام نقل الملكية للأوراق المالية - الأسهم - سواء المُقيّدة أو غير المُقيّدة بالسوق.²

ونجد أن وبموجب اتفاقية التسوية النقدية الموقعة بين بورصة فلسطين وسلطة النقد الفلسطينية التسوية، يقوم مركز الإيداع والتحويل (شركة المقاصة والإيداع الوطنية) بتحميل ملف صافي مبالغ التسوية بالعملتين والبنوك التي تم اختيارها من شركات الوساطة لتتوب عنها بتسوية التزاماتها الناشئة عن عمليات التداول من خلال سلطة النقد بحيث تقوم البنوك بالتسوية عبر نظام براق.

والقانون الأردني فقد منح مركز إيداع الأوراق المالية تسوية الصفقات³، وتقوم الشركة العضو - الوسيط المالي - بدفع المبالغ المُستحقة عن الصفقة للمركز، وكذلك القانون المصري، فإن عملية تسوية الصفقات من خلال شركة مصر للمقاصة والتسوية.⁴

¹ تم إنشاء شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي، وحصلت على ترخيص هيئة السوق بتاريخ 21-8-1995، وهي شركة مساهمة مصرية، وشركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي هي الجهة المنوط بها القيام بالتسوية والمقاصة والقيد المركزي بموجب المادة (1) من قانون الإيداع والقيد المركزي رقم (93) لسنة 2000 والمادة (9) من لائحته التنفيذية، وللمزيد يُنظر، عبد العظيم، منصور عبد الحميد "شركة الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية في سوق رأس المال المصري" دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، دون سنة النشر، ص130.

² المادة (100) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (95) لسنة 1992 نصّت على ما يلي: " تنتقل ملكية الأوراق المالية الإسمية المُقيّدة بإتمام قيد تداولها بالبورصة بالوسائل المُعدة لذلك "، ونجد أن نقل الملكية بموجب المادة يتم بمجرد إتمام قيد التداول.

وقد جاء بالمادة (99) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (95) لسنة 1992 بأن الأوراق المالية غير المُقيّدة تنتقل مُلكيتها بأن تقوم البورصة بقيد العمليات (البيع والشراء) التي تمّت خارج المقصورة، والقيد يشمل البيانات التفصيلية والكاملة عن كل عملية.

أما المادة (4) من قانون الإيداع والقيد المركزي رقم (93) لسنة 2000 فقد نصت على أن " لا تنتقل ملكية الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة، إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها ". وبموجب هذه المادة فإن نقل الملكية للأوراق المالية المودعة مركزياً تتم بتمام التسوية، سواء كانت مُقيّدة أم غير مُقيّدة لأن العبرة بإيداع الأوراق المالية لدى شركة الإيداع والقيد المركزي.

وبذلك فإن حكم المادة (4) من القانون رقم (93) لسنة 2000 يُعتبر ناسخاً لحكم المادة (100) من اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992، والتي تقضي بأن نقل الملكية يتم بمجرد إتمام عملية قيد التداول للورقة المالية التي جرى عليها التعامل وليس التسوية، والتي عادة ما تتم عملية التسوية بعد عملية التداول بيومين أو ثلاثة. هاشم، محمد اسماعيل " دور الهيئة العامة للرقابة المالية في الرقابة على تداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة " رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، كلية الحقوق، 2011، ص87-91.

³ المادة (77) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002 .

⁴ المادة (14) من قانون الإيداع والقيد المركزي المصري رقم (93) لسنة 2000.

وإن عملية قيد ملكية الأوراق المالية تتم إلكترونياً في سجلات المركز، من خلال حسابات التداول لدى الشركة العضو، فيعمل المركز على خصم الأوراق المُبيعة من حساب العميل، وإضافتها إلى حساب العميل الآخر (المُشتري) إلكترونياً.¹

وتقوم شركة مصر للمقاصة والتسوية باستلام الأوراق المالية من شركة الوساطة – شركة السمسرة – حيث إنها الشركة الوحيدة المُخوّلة قانوناً بذلك، ويتم الاستلام للأوراق المالية متى كان التعامل بالأوراق المالية المادية، أو استلام كشوف حساب العميل من الأوراق المالية، إذا كانت مودعة لدى أمناء الحفظ،² ويُشترط لإتمام الصفقة (التسوية) وجود رصيد مالي يكفي لذلك، ووجود أوراق مالية مساوية للصفقة لدى البائع، وتعمل شركة المقاصة والتسوية على خصم الأوراق المالية من رصيد البائع وإضافته إلى رصيد المُشتري، وبالعكس يتم خصم ثمن الأوراق المالية من حساب العميل (المُشتري) وإضافته إلى حساب البائع للأوراق المالية.³

وتقوم شركة الوساطة بتحرير شيك لعميلها بقيمة الصفقة التي عُقدت لمصلحته بعد خصم عمولتها والضريبة، وذلك بعد عملية التسوية بينهما وبين المركز وبنك التسوية، ويُختم الشيك للمُستفيد الأول، ويُمكن أن تتم عملية تحويل تلك المبالغ إلى حساب العميل عن طريق البنك.⁴

ويلتزم مركز الإيداع والتحويل، أو مركز الإيداع والتسوية، أو شركة مصر للمقاصة والتسوية، أو أي من المراكز أو الشركات التي أنيطت لها مهمة تسوية صفقات التداول لاستخراج شهادة الملكية للمُشتري وتسليمها لشركة الوساطة بعد التسوية القانونية للصفقة محل التداول خلال المواعيد المُحددة، كحق من حقوق التعاقد، والتزام على المركز القيام بذلك.⁵

¹ (دليل المُستثمر، مرجع سابق، ص20.

² (مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص308.

³ (فضلى، هشام، مرجع سابق، ص171-172.

⁴ (مجموعة الاستثمارات الخليجية، كيف نتفاعل مع الخليجية (كيف أستلم قيمة الأسهم المباعة)، منشور على الرابط :

www.gig.com.qa/FAQ.aspx، تاريخ الدخول: 2013/9/18، ساعة الدخول: 21:30

⁵ (المادة (27) من قانون الأوراق المالية الأردني . المواد (112،113) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

ويعتقد الباحث أن من التشريعات العربية¹ أوجدت إدارة أو مركزاً داخل سوق المال؛ للقيام بالحفظ والقيّد والإيداع والتسوية، وتضمنت تشريعاتها السماح لهذه المراكز بالتحول إلى شركة، بشرط موافقة هيئة سوق رأس المال.

إلا أن المُشرّع المصري كان صاحب الخطوة الجليّة بأن جعل اختصاص الحفظ ومهمته والإيداع، والمقاصة، والتسوية لشركة مصر للإيداع والمقاصة والحفظ المركزي،² ولعل ذلك يكون واقعاً في فلسطين، وإن وجد أساسه بالتشريع الفلسطيني بصدور قرار عن هيئة سوق رأس المال الفلسطيني، بتحويل مركز الإيداع والتحويل إلى شركة المقاصة والإيداع الوطنية، إلا أنها لم تنفذ لحد الآن، وبقي المركز يتبع بورصة فلسطين ودائرة من دوائرها .

ويبقى السؤال: هل يجوز إلغاء صفقات التداول ؟

يجوز إلغاء صفقات التداول كما لو تمت خارج السوق³، ولو سُجلت تلك العمليات في السوق وأصدرت عنها شهادات نقل المُلْكِيّة من البائع إلى المُشتري⁴، وكذلك إذا عُقدت صفقة التداول بواسطة شركة الوساطة دون حصولها على الترخيص، لذلك يقع التعامل باطلاً، أو في حال تمت الصفقة خلافاً

¹ المادة (26) من المرسوم الملكي السعودي رقم (30/م) بشأن نظام السوق المالية نصّت على: " أ- ينشئ مجلس إدارة السوق إدارة تسمى "مركز إيداع الأوراق المالية" ويُمكن لمجلس إدارة السوق أن يُحوّل مركز إيداع الأوراق المالية إلى شركة بعد أخذ موافقة مجلس الهيئة على التحويل ". والمادة (17) من المرسوم التشريعي السوري رقم (55) لسنة 2006 نصّت على: " ينشأ في السوق مركز يُسمى مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية"، والمادة (29) من المرسوم نفسه جاء به أنه يجوز تحويل المركز إلى شركة مساهمة مملوكة من قِبل أعضاء السوق.

والمادة (23) من القانون رقم (80) لسنة 1988 بشأن سوق الأوراق المالية في سلطنة عُمان. والمادة (5) من القرار رقم (3) لسنة 2000 الصادر عن مجلس إدارة البحرين للأوراق المالية.

² البهجي، عصام أحمد "الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية"، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2009، ص427-437.

³ المادة (17) من القانون رقم (95) لسنة 1992، والمقصود خارج السوق (المقصورة) أي خارج نظام التداول، حتى ولو تم داخل السوق (البورصة).

⁴ أصدر رئيس بورصتي القاهرة والإسكندرية بتاريخ 29-8-2007 إلغاء ثلاث عمليات تداول تمت خارج المقصورة، رغم أنها عُقدت في سوق تداول (البورصة)، وذلك بتاريخ 18-7-2005 و 18-8-2005، و 17-11-2006. مُشار إليها لدى هاشم، محمد إسماعيل، "الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية"، بدون مكان ودار النشر، 2011، ص425.

للقانون والأنظمة والتعليمات، إضافة إلى إيقاع الجزاء التأديبي للمتسبب بالبطلان¹، وسيتم إيضاحه في الفصل الثاني من هذه الدراسة.

وقد تناول نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني شروط إلغاء عملية التداول: كموافقة أطراف صفقة التداول المتمثلة بالشركتين العضوين بموجب نموذج مُعدّ مسبقاً مُشتملاً أسباب الإلغاء، ويُقدم للسوق، ويحق للسوق رفض الطلب ضمن شروط حددها النظام والاستمرار بعملية التداول، كتجنب خسائر أو تحقيق أرباح؛ أو للحفاظ على نزاهة التعامل بالأوراق المالية².

والمُشرّع الفلسطيني قد وسّع من صلاحية السوق برفض الطلب، وذلك بتضمين المادة (99) من نظام تداول الأوراق المالية عبارة (إذا رأّت) وعبرة (إن كان ذلك ضرورياً)، ونجد أن المُشرّع الفلسطيني قد وُفّق فيما ذهب إليه؛ لحماية المُستثمرين، وللحفاظ على ثقة المُتعاملين بالأوراق المالية، وتحقيق الشفافية.

وتناولت المادة (102) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني إلغاء الصفقات، وذلك بإعطاء الحق لمراقب التداول في السوق إلغاء أية صفقة تداول إذا كانت مخالفة للقانون أو الأنظمة خلال الفترة التي يُحددها النظام، وبذلك منح نظام تداول الأوراق المالية السوق تعيين مراقب للتداول، ومن ضمن صلاحياته الرقابة على عمليات التداول، وإلغاء العمليات المخالفة للقانون والأنظمة والتعليمات، وللسوق الأوراق المالية الفلسطيني الحق بإلغاء صفقة التداول ونقل الملكية إذا تمت مخالفة للقانون والأنظمة³.

وقد جاء بالمادة (17) من تعليمات تداول الأوراق المالية الصادرة عن سوق عمان لعام 2004، بأنه يحق لأي من موظفي البورصة المسؤولين عن مراقبة عملية التداول إلغاء الأوامر المُدخلة للنظام سواء أكانت أوامر بيع أو شراء إذا كانت أسعار هذه الأوامر أو كميتها يُقصد منه تعطيل تداول الورقة المالية.

¹ (هاشم، محمد إسماعيل، "الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية"، مرجع سابق، ص 427-428. ويُنظر، مجيد، ضياء، "البورصات أسواق المال وأدواتها، الأسهم والسندات"، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2005، ص 276.

² (المواد (99، 100) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ (المادة (120) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

ثانياً: القيود الواردة على نقل الملكية

إن نقل الملكية كأثر والتزام لعملية التداول، والتي تقع - وكما سبق تناوله - على مركز الإيداع والتحويل في شركة بورصة فلسطين، أو مركز إيداع الأوراق المالية باعتباره شخصية اعتبارية مُستقلة عن سوق عمان للأوراق المالية، أو شركة مصر للمقاصة والتسوية باعتبارها شركة مُستقلة عن بورصتي القاهرة والإسكندرية، وهذه الجهات تتحمل المسؤولية في نقل الملكية وعدم نقلها، وتكون مسؤولة أمام شركات الوساطة أو الوسطاء الماليين، وأمام العميل بدعوى غير مباشرة وفقاً للقواعد العامة¹، ولها - أيضاً - عدم إعطاء شهادات نقل الملكية، أو حجز هذه الشهادات، أو إلغاؤها وفقاً للتعليمات²، وسيتم تناول القيود على النحو التالي:-

1- وجود رصيد نقدي لدى حساب المُشتري، إذ يتوجب على المُشتري أن يكون لديه مؤونة كافية لتغطية الصفقة، ويقع على عاتق مركز الإيداع والتحويل عند نقل ملكية الأوراق المالية بموجب صفقة التداول التأكد من تغطية قيمة الصفقة، بغير ذلك لا يتم إتمام الصفقة ونقل الملكية للأوراق المالية للمُشتري، ويتحمل المسؤولية المُتسبب في عدم التسوية، سواء كان مركز الإيداع والتحويل، أو شركة الوساطة (شركة السمسرة)، أو العميل³.

2- امتلاك البائع للأوراق المالية بقيمة صفقة التداول، لإتمام صفقة التداول؛ يتوجب على شركة الوساطة تسليم الأوراق المالية لمركز الإيداع والتحويل أو لأي جهة أنيط ببيها القيام بذلك، خلال فترة العمل، وكما حددها النظام، متى كان التعامل على الأوراق المالية المادية أو تسليم كشوف الأوراق المالية التي يمتلكها العميل إذا كانت لدى أمين الحفظ، ويتوجب على مركز الأيداع والتحويل أو على شركة المقاصة أو التسوية التأكد من الأوراق المالية بما يتناسب مع قيمة الصفقة، وأن لا تكون هذه الأوراق التي تم التداول عليها مفقودة، ولا يوجد لها شهادات بديلة، ويتحمل المسؤولية عن عدم إتمام التسوية، سواء أكانت شركة الإيداع والتحويل، أو شركة الوساطة، أو العميل؛ إذا كان التداول مخالفاً للقانون والأنظمة والتعليمات⁴.

¹ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص309.

² العتيبي، سعود، مرجع سابق، ص74.

³ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص310.

⁴ المادة (120) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

3- سلامة الأوراق المالية، إذ يجب على الجهة المنوط بها التسوية، ونقل الملكية التأكد من سلامة الأوراق المالية، وعدم وجود أي كشط بها، والتأكد من الأرقام والأختام الموجودة على الورقة وغيرها¹.

4- الموانع القانونية: يجب عند التسوية التأكد من الموانع القانونية التي تحظر التداول بالأوراق المالية: كالرهن، والحجز، وغيرها...، ويُحظر على شركة التسوية والمقاصة أو مركز الإيداع والتحويل نقل الملكية في حال وجود أي مانع قانوني².

5- الموانع الاتفاقية: عند التسوية يجب التأكد من عدم وجود أي مانع اتفاقي يمنع تداول الأوراق المالية - الأسهم - والتي سبق تناولها، وفي حال وجود أي مانع اتفاقي يُحظر على الجهة المنوط بها التسوية إتمام العملية، ونقل الملكية³.

6- مطابقة بيانات الأوراق المالية لنموذج البيع، وبالتالي لشهادات نقل الملكية، وفي حالة عدم المطابقة؛ يتوجب عدم التسوية ونقل الملكية.

7- إذا كان نقل الملكية للأوراق المالية وتسجيلها باسم المُشتري سيؤدي إلى زيادة ما يملكه عن الحد المسموح به قانوناً؛ لذا يتوجب على الجهة المنوط بها التسوية، ونقل الملكية عدم إتمام الصفقة؛ إذا ما كانت عملية النقل ستؤدي إلى زيادة عن الحد المسموح به قانوناً⁴.

¹ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص317.

² المادة (120) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني . وطاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص 317.

³ للمزيد فيما يتعلق بالموانع أو القيود الاتفاقية يراجع الصفحة (23) من هذه الرسالة.

⁴ مؤمن، طاهر شوقي، مرجع سابق، ص317.

الفصل الثاني

الحماية القانونية للتداول الإلكتروني للأسهم

في ظل التطور الاقتصادي وما واكبه من استخدام التقنيات الحديثة الناشئة عن ثورة تكنولوجيا المعلومات، والتي أسهمت في التنمية الاقتصادية، وخاصة في أسواق الأوراق المالية (البورصة)، حيث أدخل نظام التداول الإلكتروني لسوق الأوراق المالية، وأصبح النظام المعتمد للتداول، واستُبعد التداول التقليدي. ويتم التداول عن بُعد بواسطة أجهزة الحاسب الآلي (الكمبيوتر) المرتبطة بعضها ببعض، ويتم إدخال أوامر العملاء لنظام التداول الإلكتروني من خلال مكاتب شركات الوساطة المرخص لها بذلك، أو من خلال العملاء أنفسهم بعد توقيع اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع شركات الوساطة، ويقوم العملاء بإدخال أوامرهم من خلال نظام مُعدّ مسبقاً من الشركة، وبموافقة السوق، فالتداول يتم إلكترونياً بواسطة أجهزة الحاسوب، وعبر الشبكة العنكبوتية (الإنترنت) أو المحلية، والتي يُمكن أن تقع ممارسات غير مشروعة على عمليات التداول الإلكتروني عبر الإنترنت أو بالوسائل التقليدية.

ولأهمية الأوراق المالية؛ اهتم التشريع الفلسطيني والتشريعات المقارنة بتحسين عمليات السوق والمتعاملين به من الممارسات غير المشروعة؛ لتحقيق المساواة والشفافية بين المستثمرين، وحماية إرادة أطراف عملية التداول للأسهم بعد توقيع اتفاقية التداول باعتبارها أساس العملية، وما يترتب عليها من مسؤولية للمُخلّ بالتزاماتها. ولم تقتصر الحماية على إرادة الأطراف وإنما امتدت المسؤولية عن الإخلال بالالتزام الذي فرضه القانون، وما ينشأ عنه من مسؤولية تقصيرية. فالإخلال بالالتزامات العقدية، أو بالالتزامات التي فرضها القانون قد تتم بواسطة جهاز الكمبيوتر، أو من خلال شبكة الإنترنت، أو قد تقع على النظام المعمول به في سوق الأوراق المالية، أو في شركات الوساطة، وخاصة بعد أن أوضحنا أن التداول يتم إلكترونياً، واقتصر التعامل بذلك، إضافة إلى التداول عبر الإنترنت من خلال العملاء. وسيتم تناول الحماية المدنية للتداول الإلكتروني للأسهم في المبحث الأول، والحماية الجزائية للتداول الإلكتروني للأسهم في المبحث الثاني.

المبحث الأول

الحماية المدنية للتداول الإلكتروني للأسهم

إن عملية التداول للأسهم أو الأوراق المالية الأخرى هي الأساس الذي تقوم عليه أسواق الأوراق المالية، والتي تتطلب الحماية المدنية، إلى جانب الحماية الجزائية. فالحماية المدنية (المسؤولية المدنية) تتمثل بإيقاع الجزاء بالتعويض إذا كان الإخلال بالالتزام يمس مصلحة فردية، فالمسؤولية المدنية هي: "التزام المدين بتعويض الضرر الذي يترتب على إخلاله بالتزام يقع عليه"¹. فإذا كان الإخلال ناتجاً عن التزام مصدره العقد تكون المسؤولية عقدية، وتكون المسؤولية تقصيرية إذا كان مصدر الإخلال العمل غير المشروع، والتي تُنظمها القواعد العامة.²

وقد منح المشرع شركات الوساطة - حصراً - القيام بعمليات التداول بشرط حصولها على الترخيص اللازم من السوق، وموافقة الهيئة، وتقوم الشركة بتوقيع اتفاقية التداول مع المُستثمر، وفتح الحساب، وبذلك تربط شركة الوساطة بعميلها بعقد وكالة، فإذا لم تنفذ الالتزامات الناشئة عن العقد تقوم المسؤولية العقدية، وسنتناول المسؤولية العقدية في المطلب الأول، والمسؤولية التقصيرية في المطلب الثاني.

المطلب الأول

المسؤولية العقدية الناشئة عن عملية التداول الإلكتروني

تلتزم شركة الوساطة بتنفيذ أوامر عملائها بحدود الأوامر الصادرة إليها وفق القواعد والأحكام القانونية، والتعليمات، والأنظمة التي تُنظم آلية العمل في السوق، وبإخلال الشركة بالتزامها بتنفيذ الأوامر؛ تكون مسؤولة بالتعويض عن الضرر الذي لحق بهم، طبقاً لقواعد المسؤولية العقدية.

فقانون الأوراق المالية الفلسطيني، والقوانين الخاصة بالأوراق المالية المُقارنة، كالمصري والأردني حددت بعض حالات مسؤولية شركة الوساطة، إلا أنها لم تُعالج المشاكل التي تظهر بالواقع العملي كافة، فبذلك يُمكن مساءلة الشركة وفقاً لأحكام المسؤولية المدنية الواردة بالقانون المدني، بالإضافة إلى أحكام الوكالة التجارية، بحيث إن شركة الوساطة تُعدّ وكيلًا تجاريًا من الناحية

¹ (الضبيع، أشرف، مرجع سابق، ص395).

² (الشبلي، فاروق صابر، مرجع سابق، ص121).

القانونية¹، وستتناول الدراسة أحكام المسؤولية العقدية في الفرع الأول، وحالات المسؤولية العقدية في الفرع الثاني.

الفرع الأول

أحكام المسؤولية العقدية

المسؤولية العقدية من حيث طبيعتها إما التزام بتحقيق نتيجة أو التزام ببذل عناية، ولتناول أحكام المسؤولية العقدية سيتم الإجابة عن التساؤلات التالية:

ما هو أساس مسؤولية شركة الوساطة؟ وهل هناك ضمانات لوفاء شركة الوساطة بالتزاماتها؟

أولاً: أساس المسؤولية العقدية

المسؤولية العقدية مصدرها العقد المنظم بين أطرافه، وتنعقد المسؤولية بمجرد الإخلال بالالتزام المترتب على أحد أطرافه، وتحقق الضرر الناتج عن الإخلال بالالتزام، فالمسؤولية العقدية لها أركان، وهي الخطأ، والضرر، والعلاقة السببية بحيث يجب توافرها للقول بانعقاد المسؤولية العقدية.

فالمسؤولية العقدية تقوم على ركن الخطأ كأحد أركانها، ويكون بإخلال بالالتزام الذي فرضه الاتفاق بين أطراف العقد وتترتب عليه ضرر، والإخلال قد يكون بفعل، أو الامتناع عن القيام به، فالخطأ هو عدم تنفيذ الالتزام العقدي من جانب المدين وألحق الضرر بالمتعاقد الآخر (الدائن)²، فالخطأ العقدي هو عدم تنفيذ المدين لالتزامه سواء بعمد أو إهماله، وتنفيذ الالتزام إما أن يكون بتحقيق نتيجة أو بذل عناية فالمسؤولية العقدية لا تقوم بمجرد الخطأ وإنما يجب أن يترتب ضرر، ويقع

¹ (امام، ماهر مصطفى، مرجع سابق، ص256).

² (عكوشي، حسن، "المسؤولية العقدية والتقصيرية في القانون المدني الجديد"، الطبعة الثانية، دار الفكر الجديد للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 1973، ص11. ويُنظر، سليمان، عبد الفتاح، "منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية"، دون مكان ودار النشر، 2010، ص127).

على عاتق الدائن إثباته، فالضرر لا يفترض بمجرد ثبوت الخطأ¹. وتقوم المسؤولية العقدية بعدم تنفيذ الالتزام كله أو جزء منه، أو تنفيذه المتأخر، أو تنفيذه المعيب،² ورثب ضرراً بالمتعاقد الآخر، فعدم التنفيذ العيني من جانب المدين تتحقق المسؤولية العقدية، وأن ذلك لا يعود لسبب أجنبي.

إن التزام شركة الوساطة بعملية التداول قد يكون التزام بتحقيق نتيجة أو التزام ببذل عناية، فإذا كان الالتزام بتحقيق نتيجة فيكفي أن يثبت العميل بأن الشركة لم تَقم بتنفيذ التزاماتها، ولحق الضرر به. وإثبات الخطأ من العميل يكون بإثبات وجود الالتزام، ويقع على شركة الوساطة نفيه³ بأنها لم تلحق الضرر بالعميل، أو أن الخطأ كان بسبب خارج عن إرادتها. وبتلقي شركة الوساطة أوامر عميلها يبدأ التزامها وقبل تنفيذه، ففي مرحلة إدخال الأوامر يكون التزام الشركة ببذل عناية حيث أنه يمكن للشركة تعديل الأمر أو وقفه، فيقع على عاتق الشركة الالتزام ببذل عناية الرجل العادي، أي على المدين الالتزام بتنفيذ التزامه ما يبذله الشخص العادي.⁴ أما المشرع المصري⁵ فقد تطلب بذل أقصى درجات العناية بتنفيذ الأمر وليس عناية الرجل العادي.

والعميل يُمكنه مساءلة شركة الوساطة على أساس المسؤولية العقدية، سواء أكانت ببذل عناية، أو تحقيق نتيجة، فالالتزام بموجب العقد قد يكون التزاماً بتحقيق نتيجة، أو بذل عناية.⁶

فشركات الوساطة بعد تلقيها الأمر من عميلها تقوم بإدخاله لنظام التداول الإلكتروني، ففي هذه المرحلة يكون التزامها ببذل عناية إذ يمكن لشركة الوساطة تعديل الأمر أو سحبه في مرحلة ما قبل الافتتاح وتستمر الى مرحلة ما قبل الإغلاق كما سبق وبيّنا. أما في مرحلة الإغلاق فلا يُمكن لشركة الوساطة سحب الأمر أو تعديله وتلتزم الشركة بإتمام الأمر ودفع قيمة صفقة التداول لبنك التسوية⁷ فيكون التزام الشركة هو التزام بتحقيق نتيجة، أي التزامها بدفع الثمن في حالة الشراء للأوراق

¹ (الفار، عبد القادر، "مصادر الالتزام، مصادر الحق الشخصي في القانون المدني"، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1996، ص 144.

² (دواس، أمين، "المصادر الإرادية، العقد والإرادة المنفردة"، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 208.

³ (عكوشي، حسن، مرجع سابق، ص 533.

⁴ (دواس، أمين، مرجع سابق، ص 210.

⁵ (المادة (4/206) من اللائحة التنفيذية للقانون المصري رقم (95) لسنة 1992.

⁶ (دواس، أمين، مرجع سابق، ص 209.

⁷ المادة (83) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

المالية، وتسليم الأوراق محل الصفقة في حالة البيع، فهي تضمن تنفيذ العملية التي قامت بها لحساب عميلها وتحمل المسؤولية عن جميع الصفقات التي قامت بإبرامها ما لم تُنفذ في مواعيدها.

ففي مرحلة تنفيذ الأمر فقد ظهر رأيان للفقه، فأحدهم اتجه¹ إلى أن التزام شركات الوساطة بالتزام ببذل عناية، ورأي آخر² ذهب إلى أن التزامها هو التزام بتحقيق نتيجة، وهذا الرأي الأخير يتفق مع النصوص التشريعية التي تُقرّ بالتزام الشركة بتحقيق نتيجة، إذ يقع على عاتق الشركة الالتزام بدفع الثمن إذا لم يتم العميل بسداد الثمن بعملية الشراء، وتسليم الأوراق المالية محل التداول بعملية البيع³. بعكس الرأي الأول الذي لا يتفق مع النصوص التشريعية التي تُلزم شركات الوساطة بدفع قيمة الصفقة وتسليم الأوراق المالية.

ولقيام المسؤولية العقدية؛ لا يكفي إثبات وجود عقد بين أطرافه، وقيام أحد أطراف العقد بعدم تنفيذ التزامه، بل لا بد من إلحاق الضرر⁴ بالمتعاقد الآخر، فعند ارتكاب المتعاقد خطأ تكون مسؤوليته عن الضرر، وإثبات الضرر يقع على عاتق المدّعي، فالضرر ليس مفترضاً بمجرد وقوع الخطأ وإنما يجب إثباته من المدّعي.⁵

والخطأ العقدي يتحقق بمجرد عدم تحقق نتيجة إذا كان التزام بتحقيق نتيجة، أو ع بذل عناية الرجل العادي بنفس الظروف التي أحاطت بالشخص الواجب عليه تنفيذ الالتزام إذا كان التزامه ببذل عناية، وبعدم تنفيذ شركة الوساطة لالتزامها تنشأ المسؤولية العقدية، والعميل يترتب عليه إثبات الضرر الذي لحق به نتيجة خطأ شركة الوساطة بعدم تنفيذها لالتزاماتها، مُستنداً بإثباته إلى العقد كمصدر لالتزام الشركة.⁶

¹ أحمد، عبد الفضيل محمد " بورصات الأوراق المالية " مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة، مصر، دون تاريخ النشر، ص203، 202

² (عبد الجواد، عاشور عبد المجيد "النظام القانوني للسمسة في الأوراق المالية ، دراسة مقارنة " في القانونين المصري والفرنسي وبعض القوانين العربية، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، 1995، ص99، 98.

³ المادة (83) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني، المادة (262) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992، المادة (265) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992.

⁴ الضرر "هو عبارة عن أذى يُصيب الشخص في حق من حقوقه، أو في مصلحة مشروعة له". العطار، عبد الناصر توفيق، "مصادر الالتزام"، مؤسسة البستاني للطباعة، القاهرة، مصر، 1990، ص 264.

⁵ (دواس، أمين، مرجع سابق، ص 211.

⁶ (إمام، ماهر مصطفى، مرجع سابق، ص259.

ونفي المسؤولية العقدية يتحقق بإثبات السبب الأجنبي الذي لا يدّ له فيه كخطأ العميل أو خطأ الغير بتنفيذ الالتزام، حيث يُمكن لشركة الوساطة الدفع بخطأ المُوكِّل للإعفاء من المسؤولية العقدية بصفتها وكيلًا ضامناً، ومن أخطاء العميل المُوكِّل إصداره لأمر على ورقة مالية غير سليمة، أو رفضه تسليم الورقة المالية بالموعد المُحدد، فلا يتم دفع الثمن من الطرف الآخر للعملية.¹

وتنشأ المسؤولية العقدية بقيام أحد أطرافه بعدم تنفيذ الالتزام المُلقى على عاتقه، أو تنفيذه الجزئي، أو المعيب، ونتج عن ذلك إلحاق الضرر بالآخر، فهذه الأركان يجب توافرها؛ لقيام المسؤولية العقدية، إضافة إلى العلاقة السببية بين الخطأ والضرر، بأن يكون عدم التنفيذ للالتزام سببه خطأ المُلتزم والقيام به، والعلاقة السببية بين عدم التنفيذ والضرر الذي أصاب المتعاقد الآخر، وبذلك إذا ثبت عدم تحقق النتيجة فيُفترض؛ أن يكون بخطأ الشخص المُلتزم بالتنفيذ، ويقع عليه إثبات أن عدم التنفيذ، أو التنفيذ المعيب، أو التأخر بالتنفيذ، يرجع إلى سبب أجنبي.²

ويُمكن لشركة الوساطة الدفع بعدم تنفيذ التزامه المُترتب عليه كأثر للعقد المُبرم مع العميل كالالتزام بتحقيق نتيجة أو بذل عناية، فعبء الإثبات بنفي المسؤولية العقدية يقع على عاتق شركة الوساطة، والعمل عليه أن يُثبت أن الأمر - البيع أو الشراء - لم يُنفذ وأن ضرراً قد لحق به، والوسيط عليه إثبات وجود السبب الأجنبي لنفي المسؤولية،³ والسبب الأجنبي الذي يُمكن الدفع به يكون لفعل (الغير)، أو يرجع للمُتضرر نفسه،⁴ وبذلك يُمكن نفي المسؤولية العقدية لمن يُسند إليه الخطأ، فبذلك تنتفي العلاقة السببية بين الخطأ والضرر.⁵

وأمام التطور التكنولوجي وصدور نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني أصبح التداول إلكترونياً، فلا يُمكن البيع والشراء للأسهم أو أية أوراق مالية متداولة في السوق إلا من خلال نظام التداول الإلكتروني، ويتم إدخال الأوامر بواسطة شركات الوساطة، أو عبر شبكات الإنترنت أو تلقي

⁽¹⁾ إمام، ماهر محمد، مرجع سابق، ص260.

⁽²⁾ سلطان، أنور، "الموجز في النظرية العامة للالتزام"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2005، ص266.

⁽³⁾ المادة (448) من القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976 نصت على أنه "ينقضي الالتزام إذا أثبت المدين أن الوفاء به أصبح مستحيلاً عليه لسبب أجنبي لا يد له فيه".

⁽⁴⁾ السرحان، عدنان إبراهيم، "مصادر الحقوق الشخصية، دراسة مقارنة"، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الاصدار الثاني، 2005، ص315.

⁽⁵⁾ العطار، عبد الناصر، مرجع سابق، ص274.

أوامر العملاء بواسطة البريد الإلكتروني، أو أي نظام يُستخدم لذلك، قد يؤدي إلى حدوث إشكالات فنية، أو تعرضها لإساءة استخدام الحاسب الآلي، والإنترنت، كالقرصنة، والدخول غير المشروع للموقع، أو إتلاف المعلومات التي يحتويها الملف، أو الاعتداء على الكود الخاص بالتداول لشركات الوساطة أو العملاء، أو الاعتداء على ناتج عمليات التداول، أو على عمليات المقاصة، وغيرها من الأمور التي تؤدي إلى تغيير حقيقة الأمر، أو التعرّض للنظام، أو البرامج والبيانات المُخزنة، أو لموقع الخدمات الإلكترونية على الشبكة الدولية أو المحلية لفيروسات تُتلف ما يحتويه، بذلك يفشل الوسيط المعتمد (شركة الوساطة) بتنفيذ أوامر عملائها، فمن يتحمل مسؤولية ذلك؟

هناك من يرى أنه يمكن لشركة الوساطة الاستناد إلى القوة القاهرة وإنها خارجة عن إرادتها بدفع المسؤولية عن نفسها، وإن بعض الأفعال لا يُمكن تلافيتها، وأنها غير متوقعة من جانب شركة الوساطة أو العملاء،¹ وهناك من رأى أنه يُمكن الاستناد إلى خطأ (الغير) إذا لم يستطع الوسيط دفع المسؤولية استناداً للقوة القاهرة، فالأعطال الفنية سببها إما انقطاع التيار الكهربائي، أو الفنيون، أو غير ذلك²، أي الاستناد للسبب الأجنبي .

فنفى المسؤولية يكون بأخذ الإجراءات كافة وإعداد البرامج بمكافحة القرصنة، والأفعال التي تؤدي إلى اختراق الموقع أو الأنظمة المعمول بها إلكترونياً، ويجب على شركات الوساطة والسوق متابعة الحادثة والتطوّر الإلكتروني؛ لمواجهة أية احتمالية للاختراق؛ لحماية الاستثمار وتشجيعه.

كذلك الأمر بالنسبة للرأي الذي ذهب إلى أنه يُمكن الاستناد إلى خطأ (الغير)، فخطأ (الغير) يُمكن أن يكون سبباً لنفي المسؤولية، إذا كانت غير متوقعة، ولا يُمكن مواجهتها، فأعطال التيار الكهربائي وأخطاء الفنيين يُمكن مواجهتها، فنفي المسؤولية أو تحملها يعود لقاضي الموضوع للبتّ به.

يُمكن للوسيط نفي المسؤولية العقدية لسبب يعود إلى خطأ العميل، كقيامه بفعل أو امتناعه عن القيام به، أدى إلى حدوث الضرر، ومثال ذلك عدم إفصاح العميل عن معلومات مهمة لشركة الوساطة، أو عدم وجود مؤونة كافية في حساب العميل لدى الشركة، فتمتنع الشركة عن إدخال

¹ (الحراني، صالح راشد، مرجع سابق، ص368.

² (الشبلي، فاروق صابر، مرجع سابق، ص124.

الأوامر رغم إبلاغه بذلك، والأمر الشفوي إذا لم يُعزز بأمر كتابي خلال المدة القانونية فلا يتم تنفيذه، فالوسيط لا يتحمل المسؤولية؛ لعدم وجود العلاقة السببية بين الخطأ والضرر.

فالقوة القاهرة أو الحادث المفاجئ وخطأ العميل؛ يُمكن الاستناد إليها لنفي المسؤولية العقدية، وإلى جانب ذلك يُمكن الاستناد إلى خطأ (الغير)؛ لنفي المسؤولية، (فالغير) أولئك الأشخاص الخارجون عن رباط العقد وليسوا طرفاً، فيه ولا يخضعون لمسؤولية أي أحد من أطرافه، وتنتفي المسؤولية بوقوع الخطأ من (الغير)؛ وبذلك تنتفي العلاقة السببية بين الخطأ والضرر.¹

ثانياً: ضمانات المسؤولية العقدية لأطراف عملية التداول

تُعتبر شركات الوساطة أحد أهم أطراف العقد الموقع مع عميلها بموجب اتفاقية التداول؛ وللغاية ذاتها أوجب المشرع ضمانات للتنفيذ، فأوجب على شركة الوساطة الحصول على ضمانات من عملائها؛ لتنفيذ أوامرهم، فألزمهم المشرع بمؤونة مالية في حسابه لدى الشركة، أي الوفاء بالثمن قبل تنفيذ الأمر، وتسليم الأوراق المالية للشركة قبل التنفيذ، أما في مصر وبعد صدور قانون الإيداع والقيود المركزي فقد ألغيت الصكوك الورقية، وأصبح التعامل بقيود حسابية، وأمين الحفظ ألزم بحجز الأوراق لصالح شركة الوساطة.²

أما العملاء فلهم الضمانات لدى شركة الوساطة للوفاء بالتزاماتها، فألزمها المشرع برأس مال للشركة، للحصول على الترخيص لقيامها بتداول الأوراق المالية، فقد اشترط المشرع الفلسطيني على الشركات تقديم خطاب ضمان بقيمة مليون ونصف دينار كحد أدنى لمصلحة بنك التسوية صادر من بنك معتمد، وإيداع مبلغ مليون ونصف دينار كحد أدنى لدى بنك التسوية، ويحق للبنك السحب من المبلغ في حالة عدم الوفاء بالتزاماتها بموجب الاتفاق الذي يُحوّل بنك التسوية بالسحب،³ وفي مصر اشترط المشرع للحصول على الترخيص لشركة السمسرة أداء تأمين يُحدد قيمته،⁴ وهذا التأمين مُخصص لمخاطر عجز الشركة عن الوفاء بالتزاماتها للعملاء نتيجة لصفقات التداول بالسوق، وأيضاً

¹ (العتار، عبد الناصر، مرجع سابق، ص278.

² (إمام، ماهر مصطفى، مرجع سابق، ص261.

³ (المادة (85) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁴ (المادة (23) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

ألزم المُشرع المصري شركات الوساطة الانضمام لعضوية صندوق ضمان التسويات، وحماية المُتعاملين من المخاطر التجارية الناشئة عن أنشطة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية.

ويهدف الصندوق إلى تقليل المخاطر الناشئة عن عمليات التداول بالبورصة، بحيث يقوم الصندوق بالوفاء نيابة عن المُشتري في حالة عدم الوفاء بالموعد المُحدد لتسوية الصفقات، وتسليم المُشتري ما يفيد ملكيته للأوراق المالية، ويقوم الصندوق بتحويل الأوراق المالية محل الصفقة نيابة عن البائع في حال عدم تسليمها في الموعد المُحدد، وتلتزم شركة الوساطة بدفع أية مبالغ مالية يقوم الصندوق بدفعها نيابة عنها.¹

الفرع الثاني

صور المسؤولية العقدية

جاء قانون الأوراق المالية الفلسطيني ونظام تداول الأوراق المالية بأحكام خاصة لتنظيم عملية التداول، إضافة إلى ما يصدر عن الهيئة والسوق من تعليمات، ويخضع التداول عبر الإنترنت في شركة بورصة فلسطين لأحكام القانون والأنظمة وتعليمات التداول عبر الإنترنت²، وتتم عملية التداول عبر الإنترنت بعد توقيع اتفاقية التداول بين الشركة العميل³، وتحمل الشركة المسؤولية تجاه السوق عن الأوامر المُدخلة لنظام التداول الإلكتروني، سواء أدخلت بواسطتها أو بواسطة عميلها، إلا أن شركة الوساطة تحتفظ بحقها في إلزام العميل بتحمل المسؤولية عن الأوامر المُدخلة بواسطته لنظام التداول الإلكتروني، بالنص باتفاقية التداول عبر الإنترنت على عدم تحملها أية مسؤولية عن ذلك، وعليه سيتم تناول بعض الحالات التي ترتب مسؤولية الشركة على أساس المسؤولية العقدية على النحو التالي:

¹ المادة (10) من المذكرة الإيضاحية لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال المصري رقم (29) لسنة 2004.

² تعليمات التداول عبر الإنترنت الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية ومُصادق عليها من هيئة سوق رأس المال بتاريخ 2006-12-18، وأقرها مجلس الإدارة بتاريخ 2007-1-31 وجرى العمل بها بذات التاريخ.

³ المادة (3) من تعليمات التداول عبر الإنترنت في سوق فلسطين للأوراق المالية.

أولاً: عدم التأكد من ملكية العميل للرصيد

يقع على عاتق شركة الوساطة التأكد من ملكية العميل المُصدِر للأمر للأوراق المالية وحيازتها محل صفقة التداول¹ (عملية البيع) إذا كانت الأوراق اسمية، أو إنها مودعة لدى مركز الإيداع والتحويل، أو مودعة بنظام القيد والحفظ المركزي كما يُسمى بجمهورية مصر العربية، ويقع على عاتق العميل تسليم الأوراق المالية لشركة الوساطة إذا لم تكن مودعة لدى المركز أو الجهة المنوط بها الحفظ قانوناً.

لكن قد تكون الأوراق المالية لحاملها؛ لأنها من المنقولات، وينطبق بشأنها قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية²، ورغم ذلك يجب الأخذ بالظروف المحيطة بالصفقة كإقامة، فإذا ما قامت شركة الوساطة بواجبها بالتحقق من شخصية الحامل أو محل إقامته، ولو كان غير معروف لها شخصياً، فلا تقوم مسؤولية الشركة ولو تبين أن هذه الأوراق محل الصفقة مسروقة أو محجوزة؛ فالشركة لا تتحمل المسؤولية إذا لم يقيم الحامل بإخطار البورصة، أو عمل معارضة، فهي ليست مُكلفة بالبحث والتحري للتحقق من ملكية مصدر الأمر بالبيع للورقة المالية، وبمفهوم المخالفة تتحمل الشركة المسؤولية إذا ما تم إبلاغ السوق عن فقد هذه الأوراق أو حجزها، وقام بالتعامل بها بيعاً أو شراءً³.

وفي بعض الأحيان قد يكون الأمر بالبيع كبيراً؛ فيترتب على عاتق الشركة التأكد من ملكية الأوراق المالية محل الصفقة لمصدر الأمر بالبيع، وخاصة إذا لم يكن معروفاً بالنسبة للشركة، وتكون الشركة مخطئة إذا لم تطلب ما يُثبت ملكيته للأوراق المالية، وفي حالة عجز مصدر الأمر عن إثبات ملكيتها؛ فيجب على شركة الوساطة رفض تنفيذ الأمر، وتقوم مسؤوليتها إذا نُفذت الأمر وتبين أنها مسروقة⁴.

كما تلتزم شركة الوساطة بالتأكد من الملاءة المالية للمشتري، وقدرته على دفع الثمن عند إصداره الأمر بالشراء للأوراق المالية، ويقع على عاتق العميل وضع الأموال في حسابه لدى الشركة قبل تنفيذ الأمر، ويقع على عاتق الشركة التأكد من المركز المالي لعميلها، وأنها أموال مشروعة، التي

¹ المادة (51) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

² المادة (207) من القانون المدني المصري.

³ أحمد، عبد الفضيل محمد، مرجع سابق، ص201.

⁴ إمام، ماهر مصطفى، مرجع سابق، ص268.

تتم على عمليات التداول، وأن تتخذ الإجراءات اللازمة لذلك، فالقانون حظر الاستثمار بالأموال غير المشروعة؛ لذا فعلى شركات الوساطة وضع نظام عمل داخلي؛ للتعرف بشكل جيد على عملائها، والتأكد من البيانات الأساسية ضمن نظام يسهل الرجوع إليه، وإبلاغ السوق بأية عمليات تُثير الشبهة في التعامل¹.

ثانياً: إتمام صفقة التداول

تلتزم شركة الوساطة إذا نفذت الصفقة بتحقيق نتيجة، دفع الثمن، وتسليم الأوراق المالية محل صفقة التداول²، فيجب على الشركة دفع ثمن عملية الشراء للأوراق المالية خلال ثلاثة أيام من يوم التداول³ لبنك التسوية، وفي حال تخلفها يقوم البنك بإبلاغ السوق بذلك، ويجب على الشركة تسليم الأوراق المالية للسوق غير محجوز عليها، أو مسروقة، أو مرهونة، ويترتب على ذلك مسؤولية الشركة وبطلان صفقة التداول، حيث يُحظر على السوق إتمام الصفقة وإصدار شهادة ملكية⁴.

أما في جمهورية مصر العربية فإذا سُلمت أوراق مالية للعميل مزورة، أو محجوزة، أو غير جائز تداولها قانونياً؛ تلتزم الشركة - وخلال أسبوع من المطالبة - بشراء أوراق مالية سليمة وتسليمها للمشتري، أو تعويض العميل، مع حق الشركة بالرجوع على المُتسبب بالتعويض⁵.

ثالثاً: تسليم ثمن الصفقة للبائع

تلتزم شركة الوساطة بتسليم العميل مُصدر الأمر بالبيع للأوراق المالية ثمن عملية الأوراق المالية محل التداول، وخلال المدة التي حددها السوق، وتنشأ مسؤولية الشركة بعدم دفع الثمن في المدة المحددة، وتعويض العميل عن التأخير، فالتسليم المُبرئ لزمة الشركة لا يكون إلا للبائع إذا كان أهلاً لذلك، والقاصر يُسلم الثمن لممثله القانوني.

¹ المادة الثانية من قرار وزير الاقتصاد والتجارة والخارجية المصري رقم (620) لسنة 2001.

² المادة (83) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ المادة (107) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁴ المادة (120) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁵ المادة (96) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

فإذا كان عدم التسليم للثمن يرجع لعدم قيام شركة عميل المُشتري بدفع الثمن؛ فيقوم السوق بالتنفيذ على ضمانات الشركة (وكيل المشتري)، وفي مصر يقوم الصندوق بالوفاء بالالتزامات ودفع الثمن بعد إخطار الشركة بذلك¹.

رابعاً: عدم تنفيذ الأمر أو تجاوز حدوده

تلتزم شركة الوساطة بتنفيذ الأمر الصادر من عميلها، وإدخال الأوامر إلى نظام التداول الإلكتروني خلال المدة المحددة وبمضمونها، فالأمر غير المحدد بمدة يتم إدخاله إلى النظام خلال أسبوع من إصدار الأمر،² أما في مصر فيتم إدخاله في أول جلسة تالية بعد إصداره³ وتُنقذ الأوامر حسب التسلسل الزمني لورودها،⁴ ويجب على الشركة إدخال الأوامر إلى النظام دون استثناء⁵ وإخطار العميل بتنفيذ الأمر خلال يوم العمل التالي لعقد العملية⁶، وتحمل الشركة المسؤولية إذا لم تقم بتنفيذ الأمر أو التأخر في تنفيذه طالما كان التنفيذ ممكناً، وعلى الشركة بذل أقصى درجات العناية لتنفيذ أوامر العملاء، ولا تتحمل الشركة المسؤولية إذا تلقت أمراً بالشراء بأول سعر، ولم تقم بالتنفيذ لأنها رأت أن السعر يتصاعد بسرعة، وتوقعت الانخفاض وقامت بالشراء عند سعر الإقفال.⁷

تتحمل شركة الوساطة المسؤولية إذا نفذت الأمر متجاوزةً حدود الأمر دون إذن من العميل، أو قامت بتنفيذ أمر للعميل دون صدوره منه، أو قامت بتنفيذ أمر على ورقة لم يُصدره العميل على ذاتها كتغيير لنوع الورقة أو الكمية⁸، ويُستثنى من ذلك الأوامر التي يُترك حرية تقديرها للشركة العضو، وكذلك يجب على الشركة العضو إبلاغ عميلها فوراً إذا تعذر تنفيذ أوامر البيع أو الشراء بالأسعار والنوااريخ.⁹

¹ المادة (11) من قرار مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال رقم (29) لسنة 2004.

² المادة (1،2/43) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ المادة (95) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

⁴ المادة (61) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁵ المادة (62) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁶ المادة (95) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم (94) لسنة 1992.

⁷ عبد الحميد، عاشور عبد الجواد، مرجع سابق، ص 106، 107.

⁸ المادة (38،39،40،44،45) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁹ المادة (47) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

وتنشأ مسؤولية الشركة إذا لم تُقدم النصيحة لعميلها، أو قامت بتقديم نصيحة عن ورقة مالية لا تملك المعلومات الكافية والأبحاث عنها، أو عن السوق، والتزام الشركة بالنصيحة التزام ببذل عناية وليس تحقيق نتيجة، فلها أن تبذل ما يبذله الرجل الحريص على مصالح العملاء¹، فيجب أن يكون لدى الشركة ما يُبرر نصيحتها لعميلها، وأن تتسجم مع قدرته المالية، وما له من خبرة بالتعامل بالأوراق المالية، وأن تقوم بتشجيعه على إبرام الصفقات التي له بها مصلحة باستثماراته.

المطلب الثاني

المسؤولية التقصيرية الناشئة عن عملية التداول الإلكتروني للأسهم

قد يفرض القانون التزاماً بنص مواده القيام بعمل، أو الامتناع عنه، فيتحمّل المُخلّ بالالتزام التعويض عن الضرر الذي لحق بالغير (المُتضرر)، فتقوم المسؤولية التقصيرية نتيجة عدم القيام بالالتزام القانوني، وليس العقد وإن وُجد عقد بينهما، فالمسؤولية التقصيرية تقوم نتيجة الضرر الذي لحق (بالغير) الناشئ عن فعل الشخص، سواء جرّم الفعل القانون، أو لم يجرّمه، فإذا قضت المحكمة بالبراءة لكون الفعل لا يُعدّ جريمة وإنما خطأً مدنياً يجوز للمحكمة الحكم بالتعويض²، فالضرر الذي لحق (بالغير) الناشئ عن خطأ الشخص (المُخل) تقوم به المسؤولية التقصيرية على من أحدث ضرراً (للغير) بخطئه، فأساس المسؤولية التقصيرية هو الإخلال بالالتزام الذي فرضه القانون، وتنشأ المسؤولية التقصيرية بالضرر الذي لحق (بالغير) بسبب فعل الشخص أو بفعل شخص آخر مسؤول عنه قانوناً، كمسؤولية المتبوع عن فعل تابعه، أو المسؤولية الناشئة عن فعل الأشياء، فمسؤولية الشخص إما بفعله الشخصي، أو بفعل تابعيه، وسيتم تناول أحكام المسؤولية التقصيرية في الفرع الأول، وحالات قيام المسؤولية التقصيرية في الفرع الثاني.

¹ (المادة 214) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992.

² (المادة 194) من قانون الإجراءات الجزائية الفلسطيني رقم (3) لسنة 2001. المادة (465) من قانون الإجراءات الجنائية المصري رقم (150) لسنة 1950.

الفرع الأول

أحكام المسؤولية التقصيرية

يختلف مصدر المسؤولية التقصيرية عن مصدر المسؤولية العقدية، وهذا الاختلاف يرجع للأساس القانوني للمسؤولية، فأساس المسؤولية التقصيرية هو الإخلال بالالتزام الذي فرضه القانون، ولقيام المسؤولية التقصيرية يتوجب على المتضرر أن يثبت أنه أصابه ضرر بفعل (الغير) سواء ارتكب بوسائل تقليدية، أو بوسائل إلكترونية.

وجاء بقرار محكمة استئناف رام الله "إن مسؤولية المستأنف هنا مبنية على المسؤولية التقصيرية والتي تقوم على التزام قانوني وهو عدم الأضرار بالغير، فإذا حصل هذا الضرر وجب التعويض عنه حسب مقداره سواء أكانت هناك مسؤولية جزائية أم لا"¹.

وضعت مجلة الأحكام العدلية السارية بفلسطين مبدأ عام أن كل إضرار بالغير يلزم الفاعل بالضمان ولم تشترط التمييز².

أما قانون المخالفات المدنية الساري بفلسطين فقد أقام المسؤولية عن المخالفات المدنية الناتجة عن الأخلال بواجب قانوني أو عن إهمال³.

لقد عالج مشروع القانون المدني الفلسطيني⁴ المسؤولية التقصيرية تحت عنوان "الفعل الضار"، واشترط لقيام المسؤولية التقصيرية وجود فعل وضرر، وعلاقة سببية بين الفعل والضرر⁵، فالمذكرة الإيضاحية لنص المادة (179) من مشروع القانون المدني الفلسطيني تجعل الإضرار هو شرط المسؤولية، وبذلك فالمشروع قد أخذ بالنظرية الموضوعية، أما المادة (180) منه أخذت بالنظرية الشخصية التي تقوم على الخطأ أي الإدراك، وأن مشروع القانون المدني الفلسطيني يجمع

¹ (استئناف حقوق رقم 94/205 لدى محكمة الاستئناف المنعقدة في رام الله، بتاريخ 15/1/2000).

² (المواد (20، 21، 19، 22، 26، 25، 27، 28) من مجلة الأحكام العدلية، الساري في فلسطين).

³ (المادة (55 مكررة أ) من قانون المخالفات المدنية رقم (13) لسنة 1944 وتعديله بالقانون رقم (5) لسنة 1947).

⁴ (المذكرات الإيضاحية للمادة (179) من مشروع القانون المدني الفلسطيني، ص137، 138).

ديوان الفتوى والتشريع الفلسطيني، المذكرات التوضيحية لمشاريع القوانين على الرابط: www.dft.gov.ps/index.php?

تاريخ الدخول: 2014-2-12، ساعة الدخول: 20:00.

⁵ (المادة (179) من مشروع القانون المدني الفلسطيني نصت على أنه: "كل من ارتكب فعلاً سبب ضرراً للغير؛ يلزم بتعويضه".

بين نظريتين متناقضتين في المسؤولية التقصيرية¹، وبهذا خلل تشريعي إذا كتب لهذا المشروع أن يرى النور.

ونتمنى أن يدرك المشرع الفلسطيني للتناقص في مشروع القانون المدني الفلسطيني بالمواد (179، 180) وأن يحذو التقنيات العربية، كالمشرع الأردني، والكويتي، وغيرهم الذين أخذوا بالنظرية الموضوعية، وخاصة أمام التطور التكنولوجي والتقني بوسائل الاتصال والإنترنت العابرة للحدود، والتي يصعب معها على المتضرر تحديد العلاقة السببية بين الخطأ والضرر. فالقانون المدني الأردني جاء فيه: كل إضرار (بالغير) يُلزم الفاعل بالضمان، ولم يشترط التمييز للمُضرر²، وبذلك فالمشرع الأردني قد أخذ بالنظرية الموضوعية، والتي تقوم على الفعل الضار والضرر الذي لحق بالغير، وهذا ما أكدته القضاء الأردني بقرار صادر عن محكمة التمييز الأردنية³.

وجاء في القانون المدني المصري: كل من سبّب بفعله ضرراً (للغير) ألزم من ارتكبه بالتعويض⁴، وأن يكون صادراً من مُميز⁵، فالمشرع المصري أخذ بالنظرية الشخصية التي تقوم على ركن الخطأ أي من مميز؛ لقيام المسؤولية التقصيرية والذي سبب الضرر (للغير)، أما الفقه فقد عرّف المسؤولية التقصيرية بأنها "مسألة المُخطئ عما ارتكبه من خطأ في حق المضرور، وإلزامه بتعويض هذا الضرر، دون أن يكون هناك ثمة عقد بينهما"⁶.

وبذلك نجد أن مجلة الأحكام العدلية والقانون المدني الأردني تقوم بهما المسؤولية التقصيرية على الضرر سواء كان الفاعل مرتكب للخطأ أم لا، أما قانون المخالفات المدنية والقانون المدني المصري فإنهما يشترطا لمرتكب الفعل غير المشروع أو المخالفة المدنية التمييز.

¹ (دواس، أمين "مجلة الأحكام العدلية وقانون المخالفات المدنية" الطبعة الأولى، مساق دبلوم الدراسات في المعهد القضائي الفلسطيني، دون ناشر، رام الله، 2012، ص25)

² (المادة (256) من القانون المدني الأردني نصت على أنه: "كل إضرار بالغير يُلزم فاعله ولو غير مُميز بضمان الضرر".)

³ (قرار محكمة التمييز الأردنية، حقوق، رقم (619/2004)، بتاريخ 18-7-2004، منشورات مركز عدالة، جاء بقرارها "يُعَدُّ الضرر قوام المسؤولية وإن التعويض عنه يستلزم الفعل أو الترك الذي ينشأ عنه الضرر، يُستفاد من المادة (256) من القانون المدني الأردني".)

⁴ (المادة (163) من القانون المدني المصري حيث نصت على أنه: "كل خطأ سبب ضرراً للغير يلزم من ارتكبه بالتعويض".)

⁵ (المادة (164) من القانون المدني المصري نصت على أنه: "يكون الشخص مسؤولاً عن أعماله غير المشروعة متى صدرت منه وهو مُميز".)

⁶ (فودة، عبد الحكم، "الخطأ في نطاق المسؤولية التقصيرية"، دراسة تحليلية عملية على ضوء الفقه والقضاء، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 1996، ص8).

والمسؤولية التقصيرية تقوم على أركان ثلاثة، وهي: الفعل (الضار/ التعدي)، والضرر، والعلاقة السببية¹، فتتحقق بالإخلال بالالتزام العام الذي فرضه القانون، وذلك بارتكابه فعلاً ضاراً يؤدي إلى الإضرار بالغير، فالمسؤولية التقصيرية العادية لا تختلف عن المسؤولية التقصيرية الإلكترونية، وإن اختلفت العقود العادية عن الإلكترونية من حيث وسيلة الانعقاد، إلا أن المسؤولية الناجمة عنهما واحدة من حيث أركانها، ونشؤها والآثار المترتبة عليها²، فكلتا المسؤوليتين تنهض عندما يقوم الشخص بما لا يحق القيام به منحرفاً عن سلوك الشخص العادي، وإن اختلفت الوسيلة لقيام كل منهما، فالمسؤولية التقصيرية الإلكترونية تقوم رغم عدم اتصال مادي بين أطرافها ومجالها شبكات الاتصال الدولية، أو المحلية والحاسب الآلي المتصل فيما بينهما بشبكة الإنترنت، وقد يكون أحد أطراف المسؤولية عنصراً أجنبياً³، فينشأ الفعل الضار الإلكتروني، أو المسؤولية التقصيرية الإلكترونية ضمن نطاق الحاسب الآلي، فالفعل الضار الواقع على جهاز الحاسب الآلي، أو المكونات المادية له كالأشرطة، أو الأقراص المدمجة، وغيرها من الأدوات، كما لو تم سرقتها أو تعرضها لأي فعل يؤثر على أدائها إما بالإتلاف، أو التعطيل، أو غير ذلك، وكذلك يقع الفعل الضار إذا استخدم الحاسب الآلي كوسيلة لارتكاب الفعل الضار، كالسرقة، والاحتياز، وغيرها من الأفعال التي يصلح أن يكون الحاسب الآلي وسيلة في ارتكابها، أو قد يقع الفعل الضار على البيانات والمعلومات المخزنة في جهاز الحاسب الآلي⁴.

والضرر في المسؤولية التقصيرية الإلكترونية له طبيعة خاصة، لأنه يُصيب القيم الاقتصادية، والتي لا تتكون من عناصر مادية، ولا يمكن حيازتها، كالبرامج، والأنظمة، والبيانات والمعلومات المخزنة في الحاسب الآلي، وعبر شبكة الإنترنت، إضافة إلى الضرر المالي الذي يُصيب العناصر المادية، فالضرر بالمسؤولية التقصيرية الناجمة عن إساءة استخدام الكمبيوتر والإنترنت، والتي قد تُصيب نظام التداول الإلكتروني تكون عادة فادحة، كما لو تم إطلاق الفيروسات والبرامج كحصان

¹ (دواس أمين "مجلة الأحكام العدلية وقانون المخالفات المدنية" مرجع سابق، ص32).

² (سلطان، أنور، "مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني"، دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، منشورات الجامعة الأردنية، 1987، ص300).

³ هنا نتور إشكالية القانون الواجب التطبيق، وهذا يحتاج إلى دراسة خاصة، لن نتناوله في هذه الدراسة تاركين ذلك لباحثين آخرين
⁴ (حجازي، عبد الفتاح، "الدليل الجنائي في جرائم الكمبيوتر والإنترنت"، الطبعة الأولى، دار الكتب القانونية، القاهرة، مصر، دون سنة النشر، ص46. ويُنظر، المساعدة، نائل علي، بحث بعنوان "أركان الفعل الضار الإلكتروني في القانون الأردني" مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون، المجلد (32)، العدد(1)، الجامعة الأردنية، عمان، 2005، ص56).

طروادة الذي يقوم بالحذف والتغيير للنظام من خلال عملية اختراق الحاسب الآلي، وتدمير البرامج والبيانات الموجودة في الملفات المخزنة، والذي قد يؤدي إلى تعطيل الجهاز، أو النظام، أو إبطال عمله؛ مما يترتب عليه خسائر مادية لعدم قيامه بالوظائف، وعدم إتمام صفقات التداول، أو إجراء المقاصة، ونقل ملكية الأوراق المالية، وتسليم البائع ثمن عملية البيع، أو إرهاب النظام بالأوامر إلى حد يُمكن تعطيله،¹ ووقف عمليات التداول، وقد يتم اختراق الكود الخاص بالمستثمرين من خلال إرسال عدة أوامر للنظام عبر شبكة الإنترنت، أو شركات الوساطة، أو قد يتم إرسال رسائل محملة بالفيروسات التي تعمل على إبطاء جهاز الحاسب الآلي، أو النظام، واستهلاك الوقت للقيام بعملية التداول، وبخاصة أن أوقات التداول محددة،² أو الاعتداء بالسرقة على ناتج عمليات التداول أثناء عمليات المقاصة وتحويلها إلى أرصدة أخرى.

وقد يتم الاعتداء على الأوامر المدخلة لنظام التداول الإلكتروني من شركات الوساطة، أو من العملاء عبر شبكة الإنترنت، والحيلولة دون تنفيذها؛ مما ينجم عنه فوات فرص الربح الناجمة عن عمليات البيع أو الشراء للأوراق المالية ومنها الأسهم، أو الاعتداء على سوق الأوراق المالية وأنظمتها، أو تعطيله، أو وقف عملياته؛ مما يُلحق الضرر بالسوق والمستثمرين والاقتصاد الوطني.³

فمن القضايا العملية التي وصلت للقضاء الأمريكي، قيام موظف عمل سابقاً في شركة (IRAUSPA)⁴ في عام 1985 بالدخول إلى النظام المعلوماتي للشركة بحُكم معرفته المُسبقة عن النظام، وزراعة فايروس؛ مما أدى إلى شطب (168000) سجل عمولات للبيع، وبعد يومين من إدخال الفايروس قام بتنشيطه؛ فأدى إلى إغلاق النظام بالكامل، وترتب عليه قيام الخبراء ببناء نظام

¹ (الجنبيهي، منير محمد وممدوح محمد "جرائم الإنترنت والحاسب الآلي ووسائل مكافحتها" دار الفكر العربي، الاسكندرية، مصر، 2004، ص58. محمد، سليمان مصطفى، بحث بعنوان " جرائم الحاسوب وأساليب مواجهتها" مجلة الأمن والحياة، العدد (199)، جامعة نايف للعلوم الأمنية، الرياض، السعودية، 1999، ص49.

² (المواد (11،12،13،14) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ (شبكة راية إعلامية، تجدد الهجمات الإلكترونية على سوق الأوراق المالية الاسرائيلي على الرابط:

<http://www.raya.ps/ar/news/823382.html>، تاريخ الدخول: 2014-2-10، ساعة الدخول: 18:10.

⁴ (IRAUSPA هي إحدى أكبر الشركات المتخصصة في السمسة والتأمين على الحياة ومقرها ولاية تكساس الأمريكية.

معلوماتي جديد، ولم يستطيعوا العمل على النظام السابق خشية من تلوّثه بالفايروس، وحُكِمَ للشركة بالتعويض الذي طالبت به.¹

فالضرر الذي تقوم به المسؤولية التقصيرية العادية أو الإلكترونية يجب أن يكون مُحققاً ومباشراً،² وأن يصيب الضرر حقاً مكتسباً، أو مصلحة مشروعة، وأن يكون شخصياً للمُطالب به،³ فالاعتداء على نظام التداول، أو معطيات الحاسب الآلي بالتعطيل، أو الحذف، أو الإتلاف؛ فهذا يؤدي إلى المساس بمصلحة مشروعة، والمساس بالحق الشخصي.

نجد أن تحديد العلاقة السببية في أضرار الحاسب الآلي والإنترنت غاية في الصعوبة بالنظر إلى تعقيدات الحاسوب والإنترنت، وتطوره، وتعدد وسائل الاتصال بين الأجهزة الإلكترونية،⁴ وقد تتم الإساءات عن بُعد أو تعود إلى عيوب في أجهزة الحاسب الآلي أو البرامج والأنظمة.

الفرع الثاني

حالات قيام المسؤولية التقصيرية

يترتب على قيام المسؤولية التقصيرية الالتزام بالتعويض؛ إعمالاً للقاعدة من تسبّب ضرر (للغير) التزم بالتعويض، فشركة الأوراق تلتزم بالتعويض إذا صدر عنها عمل أدّى إلى إلحاق ضرر (للغير)، فمصدر الإخلال بالالتزام فرضه القانون، فيحق لأي شخص أصابه ضرر بسبب ممارسات الشركة بمُطالبتها بالتعويض، أي إذا كان له مُقتضى، وسيتم تناول بعض الممارسات غير المشروعة

¹ Jorge Edwward J. : Computer Decision, time bomb the Texas virus trial: Vol, 20, issue Nom 12. P.38. (مُشار إليه ولل قضية لدى الخلايلة، عايد رجا "المسؤولية التقصيرية الإلكترونية، دراسة مقارنة" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص131.

² المادة (186) من مشروع القانون المدني الفلسطيني نصت على أن " يُقَدَّر التعويض في جميع الأحوال بقدر ما لحق المضرور من ضرر وما فاتته من كسب، بشرط أن يكون ذلك نتيجة طبيعية للفعل الضار". المادة (221) من القانون المدني المصري. المادة (363) من القانون المدني الأردني.

³ (مرقس، سليمان "الوافي في شرح القانون المدني في الالتزامات في الفعل الضار والمسؤولية المدنية" الطبعة الثانية، مجلد الأول، القاهرة، مصر، الطبعة الخامسة، 1992، ص138. ويُنظر، الفضل، منذر "النظرية العامة للالتزامات، مصادر الالتزام" الجزء الأول، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1992، ص389.

⁴ (الخلايلة، عايد رجا، مرجع سابق، ص162.

التي تقوم بها المسؤولية التقصيرية التي نظمها قانون الأوراق المالية الفلسطيني، والتشريعات المقارنة على النحو التالي:

أولاً: ممارسة شركة الوساطة التداول دون ترخيص

نظم المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة عملية التداول؛ للحفاظ على أموال العملاء، وضبط سوق الأوراق المالية - سبق وبيّنا آلية التداول وقواعده - فقد حُظر على شركات الوساطة التوسّط بعملية التداول وتلقي الأوامر من العملاء دون الحصول على الترخيص من الهيئة، وإن اقتصر التعامل بالأوراق المالية على شركات الوساطة شرط حصولها على الترخيص اللازم، فممارسة الشركة للتداول دون حصولها على الترخيص، تقوم به المسؤولية التقصيرية لمخالفتها لالتزام فرضه القانون .

المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة رتبت جزاءً جنائياً على ممارسة النشاط دون ترخيص، وهي الحبس، أو الغرامة، أو كلتا العقوبتين، وأموال الشركة تكون ضامنة للوفاء بالغرامات¹، وكذلك يحق للسوق بموافقة الهيئة وقف أية عملية تمت دون الحصول على ترخيص، وأيضاً منح مراقب التداول وقف أي عملية تتم مخالفة للقانون والأنظمة والتعليمات²، وفي مصر منح رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للسوق وقف أي نشاط مُخالف للقانون، ومنها ممارسة التداول دون الحصول على ترخيص ويحق له إغلاق المكان الممارس للنشاط بالطريق الإداري³.

فلا يجوز التعامل بالأوراق المالية بيعاً أو شراءً المقيدة بالسوق (السوق الأولى أو الثانية)⁴ أو السوق الرسمي أو غير الرسمي⁵ إلا من خلال شركات الوساطة المرخص لها بذلك ويقع باطلاً التعامل بها دون ترخيص، سواء تمت الصفقة أو جزء أساسي منها⁶، وتحمل شركة الوساطة غير

¹ المادة (99،100) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني. والمادة (2/68) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992. والمواد (107،109) من قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت رقم (76) لسنة 2002.

² المادة (102) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ المادة (5/28) من قانون سوق رأس المال المصري.

⁴ المادة (الثانية) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني. والمادة (5،6) من نظام الإدراج الفلسطيني.

⁵ المادة (15) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

⁶ (حكم محكمة جنايات الجيزة القضية رقم (1162) لسنة 2004 جلسة 2005/5/12 مشار إليه لدى إمام، ماهر مصطفى، مرجع سابق، ص286.

المرخصة أو من قام بعملية التداول دون الحصول على الترخيص لذلك عن الضرر الذي لحق (بالغير) فالتعويض يكون عن الأضرار المتوقعة وغير المتوقعة.

ثانياً: التلاعب بالأسعار

تقوم الأسواق المالية على مبدأ العرض والطلب، فالمُضاربة المشروعة أساس نزاهة العمل¹، وانحراف المضاربة المشروعة إلى مُضاربة غير مشروعة، بطرق احتيالية أو أساليب غير مشروعة؛ للتلاعب بالأسعار، والتأثير عليها ارتفاعاً أو انخفاضاً، أو تنفيذ عمليات وهمية، أو مُتفق عليها مُسبقاً؛ لإيهام المستثمرين بوجود تعامل على الورقة المالية التي يجري عليها التعامل الوهمي، أو المُتفق عليه²، فيُقدم المستثمرون على شرائها أو بيعها، وكذلك قد يتم بث الإشاعات أو الأخبار المضللة وغيرها من الطرق التي تؤدي إلى التأثير غير مشروع على سعر الورقة المالية³.

جرّم المُشرع الفلسطيني⁴ والتشريعات المقارنة هذه الأساليب التي تؤدي إلى المضاربة غير المشروعة - وسبق وبيّن ذلك - يحق للمتضرر من جراء التلاعب بالأسعار بطرق احتيالية، أو غيرها من الطرق التي أدّت به إلى قيامه بالبيع أو الشراء الرجوع على المُتسبّب بالتعويض عما لحقه من ضرر⁵.

والمُشرع الفلسطيني⁶ أعطى الحق للهيئة والسوق ومُراقب التداول وقف عمليات التداول التي تهدف إلى التلاعب بالأسعار أو إلغائها، وأعطى الحق لشركة الوساطة في رفض الأمر الذي يُلحق الضرر بنزاهة التعامل بالأوراق المالية⁷، وكذلك المُشرع المصري أعطى الحق لرئيس البورصة

¹ المادة (122) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

² المادة (2/124) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

³ العثمان، جمال عبد العزيز، "الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة"، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2010، ص388-390.

⁴ المادة (99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني. والمادة (319/أ) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (94) لسنة 1992. والمادة (110) من قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت رقم (76) لسنة 2002.

⁵ المادة (4/124) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني. المادة (1/318) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

⁶ المواد (1/2، 102، 120/79، 99) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

⁷ المادة (125) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني.

بوقف طلبات التداول التي تؤدي إلى التلاعب بالأسعار وإلغائها وتنفيذها بأسعار لا مبرر لها¹، والهيئة العامة لسوق رأس المال يقع على عاتقها مراقبة العمليات التي تتم في السوق، وإنها مشوبة بالمُضاربة غير المشروعة، أو الغش، أو الاحتيال، أو الاستغلال².

ثالثاً: عدم الالتزام بالشفافية والإفصاح

المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة فرضت العديد من الالتزامات الغاية منها حماية المستثمرين، وتشجيعهم على التعامل بالأوراق المالية باتخاذ القرارات السليمة بيعاً وشراءً لهذه الأوراق ويتحقق ذلك بتوفر المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية، فألزمت الشركات بالإفصاح عند تأسيسها للحصول على الترخيص؛ لمزاولة أعمالها ونشرات الاكتتاب، ورأس مالها واجتماعاتها وسير أعمالها، وأرباحها وغيرها³.

المشرع المصري⁴ لم يكن بعيداً عن ذلك، فقد فرض غرامة مالية عن التأخر بالإفصاح، بواقع ألف جنيه عن كل يوم تأخير، بالإضافة إلى شطب الأوراق المالية التي نصت عليها المادة (16) من قانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992.

وعدم الإفصاح عن المعلومات الجوهرية، أو قيامه بالتحريف الجوهري، أو الخاطئ بنشرة الإصدار، أو الإفصاح عن معلومات جوهرية وغير صحيحة أدت إلى إلحاق الضرر (بالغير)، فإلى جانب الجزاءات والغرامات التي قد تُفرض على الشركات؛ يلتزم المُخَلّ بالتعويض عن الضرر الذي لحق (بالغير) نتيجة شرائه لأوراق مالية بناء على ذلك⁵.

¹ المادة (1/318) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

² المادة (4/43) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

³ المواد (3-9) والمواد (15-21) من نظام الإفصاح الفلسطيني الصادر عن سوق فلسطين للأوراق المالية كانون الثاني/2007.

⁴ المادة (65) من قانون سوق رس المال المصري رقم (95) لسنة 1992. والمادة (110) من قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت رقم (76) لسنة 2002.

⁵ المادة (92،93) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني.

رابعاً: عدم المحافظة على أسرار المهنة

عمل سوق الأوراق المالية (البورصة) مرتبط بالمعلومات فمن شأن إفشائها إلحاق الضرر بالعملاء والسوق، فسرّية المهنة تكفل الطمأنينة للمتعاملين بالأوراق المالية،¹ وينبغي على الموظف في سوق الأوراق المالية، أو شركة الوساطة، أو أي من المطلعين أن يتصرفوا بأمانة وثقة وأن يحافظوا على أسرار عملائهم، أو المتعاملين بالأوراق المالية²، فأسرار المهنة الحاصل عليها الموظف بصفته الوظيفية، أو بحكم العمل، رتب المشرع على إفشائها عقوبة جزائية؛ لتحقيق المساواة بين المتعاملين في السوق، والحصول على المعلومات دون اقتصارها على شخص أو أشخاص محددين، وإلى جانب عقوبة الجزاء التي فرضها المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة³، يلتزم المُخلّ بتعويض المُتضرّر بموجب المسؤولية التقصيرية إذا كان فعل المُخلّ أو ممارسته أدت إلى إلحاق الضرر بالشخص المُطالب بالتعويض، فعلى المُتضرّر إثبات الضرر، وأنه تم بفعل ممارسة الشخص المُخلّ، أي العلاقة السببية بين الفعل والضرر.

نجد أن المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة قد عملوا على تنظيم آلية التداول، فحُظر التداول على الشركات غير المُرخّص لها بذلك، وحُظر على العملاء إرسال أوامرهم لشركات الوساطة دون توقيع اتفاقية التداول مع هذه الشركات، أو قيامهم بإدخال أوامرهم لنظام التداول الإلكتروني عبر الإنترنت إلا بعد توقيع اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع إحدى الشركات المُرخّص لها بذلك، ومنح الحرية لأطراف التداول من شركات وعملاء تنظيم اتفاقية التداول، أو التداول عبر الإنترنت، إلا أنه حُظر مخالفة القواعد العامة، وكذلك ألزم بالتعويض للمُتسبّب بالضرر الذي لحق (بالغير)؛ نتيجة خطئه بالقيام أو الامتناع عن القيام بعمل فرضه القانون، ففرض التشريع الفلسطيني والتشريعات محل الدراسة العديد من الالتزامات، يتحمل المسؤول بعدم قيامه، أو التنفيذ المعيب، أو المتأخر، أو الجزئي عن الضرر الذي لحق (بالغير).

¹ (المُلا، بدر حامد، "النظام القانوني لأسواق المال" الطبعة الثانية، دون ناشر، الكويت، 2012، ص185.

² (مجد، محمود مصطفى حسن "النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية" رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، مصر، دون سنة نشر، ص432.

³ (المادة (99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني. المادة (108) من قانون الأوراق المالية الأردني. المادة (64) من قانون سوق رأس المال المصري. والمادة (230) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري.

فالمشرع الفلسطيني أوجد الحماية المدنية للمتعاملين بالأوراق المالية ومنها الأسهم من خلال سوق الأوراق المالية، وإن كان هناك من الصعوبة إثبات العلاقة السببية بين الخطأ والضرر فيما يتعلق بالمسؤولية الناشئة عن إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت، وأوجد الحماية الجنائية للمتعاملين بالأوراق المالية وهذا ما سيتم تناوله في المبحث الثاني.

المبحث الثاني

الحماية الجنائية للتداول الإلكتروني للأسهم

تخضع عملية تداول الأسهم لآلية العرض والطلب في سوق رأس المال، فتتلاقى عروض البيع والشراء تنفيذاً لأوامر العملاء التي يرسلونها لشركات الوساطة التي تم اختيارها، أو الأوامر التي قد يُرسلها العميل بنفسه إلى نظام التداول الإلكتروني بعد توقيعه اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع شركة الوساطة المرخص لها بذلك.

وقد تتعرض عمليات التداول لممارسات مُخلة بالقانون أو الأنظمة أو التعليمات، فُعدّ بحد ذاتها جرائم يتعرض مرتكبها للمسؤولية الجنائية، سواء أكان وسيطاً مالياً، أو أحد العاملين في السوق، أو الهيئة، أو أي شخص اعتباري أو معنوي.

وجرائم الإخلال بعمليات تداول الإلكتروني للأسهم كثيرة، حيث حدّد قانون الأوراق المالية الفلسطيني الجرائم والعقوبات، وأحال إلى تطبيق العقوبة الأشدّ بالقوانين النافذة في فلسطين، وبذلك حدد المشرع الفلسطيني الجرائم والعقوبات، وترك المجال للتشريع الفرعي لتحديد عناصرها التي تُشكل جريمة جزائية نتيجة التطوّر لكثير من المجالات المرتبطة بعمليات التداول، وأيضاً التشريع الفرعي أقدر على التعامل مع الوقائع الجديدة، نتيجة الخبرة العملية وتحديد فيما إذا ألحقت ضرراً بالمجتمع يستوجب العقوبة، خاصة بعد دخول ثورة تكنولوجيا المعلومات أصبح التداول إلكترونياً ومن خلال شبكة الإنترنت، ويمكن للعملاء إدخال أوامرهم للنظام بعد توقيع اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع إحدى شركات الوساطة، وذلك قد يؤدي إلى ممارسات مُخلة بالقانون والأنظمة والتعليمات من خلال أجهزة الحاسب الآلي والإنترنت لم يعهدها المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة عند سنّه للتشريعات الخاصة التي تُنظّم عمليات التداول، أو التشريعات الأخرى، كقانون العقوبات، وعليه سيتم

تناول التجريم في سوق الأوراق المالية في المطلب الأول، وصور الحماية الجنائية لتداول الأسهم في المطلب الثاني.

المطلب الأول

التجريم في سوق الأوراق المالية

تعمل التشريعات على حماية أسواق الأوراق المالية من السلوكيات غير المشروعة نظراً لأهميتها، وارتباطها باقتصاد الدولة، فهي من أهم القطاعات الاقتصادية في الدولة؛ لما تقوم به من نشاطات تنعكس سلباً أو إيجاباً على اقتصادها. فالتطور السريع للجريمة في أسواق الأوراق المالية وخاصة بعد ثورة تكنولوجيا المعلومات (الإنترنت) أثار صعوبة أمام المُشرِّع لتجريمها، وهنا يمكن التساؤل: هل اتبع المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة سياسة المرونة بالتجريم لتحقيق ملاحقة جرائم سوق الأوراق المالية؟ وهل يمكن مساءلة الشخص المعنوي؟ وخاصة إن أغلب المُعاملين في سوق الأوراق المالية شخصيات معنوية؟ وللإجابة عن هذه التساؤلات؛ سيتم تناول مبدأ الشرعية في الفرع الأول، والمسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية في الفرع الثاني.

الفرع الأول

مبدأ الشرعية بجرائم سوق الأوراق المالية

كفلت دساتير الدول مبدأ الشرعية باعتباره من أهم المبادئ التي تُرسخ شرعية الجريمة والعقوبة التي تمس الأشخاص وتطال حقوقهم، فأرسى مبدأ (لا جريمة ولا عقوبة إلا بنص القانون)¹، فالقانون الصادر عن سلطة تشريعية تحدد فيه الأفعال المُعاقب عليها، والعقوبات بحق مُرتكبيها، والسلطة التشريعية تُعدّ صاحبة الاختصاص بتحديد الجرائم وتقدير العقوبات التي تُحقق الردع العام والخاص؛ لتحقيق المصلحة العامة.

¹ (الحلي، محمد علي السالم "شرح قانون العقوبات" القسم العام الإصدار الثاني، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص32).

وخضوع الفعل لنص التجريم لإكسابه الصفة غير المشروعة، وحصرها بنصوص تشريعية تكون مصادر التجريم والعقاب، وبهذا فأساس مبدأ الشرعية للجرائم والعقاب هو نص القانون¹، أي أن القانون المكتوب هو المصدر الوحيد لنصوص التجريم والعقاب تأصيلاً لمبدأ الشرعية، وعلى القاضي أن يحكم ببراءة المتهم إذا لم يكن هناك نص يُجرّم الفعل ويُحدّد له العقوبة²، فلا يستطيع أن يُجرّم فعلاً لم ينص عليه القانون.

وبالرجوع إلى المادة (15) من القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لعام 2003 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 لنفاذ القانون"³.

وكذلك نصت المادة (8) من الدستور الأردني على أنه: "لا يجوز أن يُوقَف أحد أو يُحبس إلا وفق أحكام القانون"، فالدستور أعلى هرم التشريع، فلا يجوز للمُشرّع مخالفته عند إصداره للقوانين - كقانون العقوبات - والقاضي يمتنع عن تطبيق نص قانوني مخالف للدستور، فالمُشرّع الأردني بقانون العقوبات لم يخرج عن مبدأ الشرعية الذي كفله الدستور حيث نصت المادة الثالثة منه على أنه: "لا تقضي بأية عقوبة لم ينصّ القانون عليها حين اقتراف الجريمة..."، وعند عدم وجود نص في القانون يعاقب على الواقعة المعروضة أمام القضاء، فيجب على القاضي التّطّيق ببراءة المتهم، وهذا ما نتمناه على المشرع الفلسطيني عند إصداره لقانون العقوبات الفلسطيني - الذي لم يَرِ النور لحد الآن، وما زال مشروع قانون - أن لا يخرج عن مبدأ الشرعية الذي كفله القانون الأساسي الفلسطيني.

الأصل في التجريم لا يكون إلا بنصّ قانوني صادر عن السلطة التشريعية، إلا أن نتيجة الظروف والمتغيّرات التي قد تستجدّ؛ فلا يستطيع المُشرّع تحديدها حصراً وقد لا تكون حاضرة في

¹ (المجالي، نظام توفيق "شرح قانون العقوبات" القسم العام، الكتاب الأول، النظرية العامة للجريمة، دراسة تحليلية في أركان الجريمة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998، ص88.

² (المجالي، نظام توفيق، مرجع سابق، ص94.

³ (نصت المادة (11) من القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لعام 2003 على أنه: "1- الحرية الشخصية حق طبيعي وهي مكفولة لا تمس 2- لا يجوز القبض على أحد أو تفتيشه أو حبسه أو تقييد حريته بأي قيد أو منعه من التنقل إلا بأمر قضائي وفقاً لأحكام القانون، ويحدد القانون مدة الحبس الاحتياطي، ولا يجوز الحجز أو الحبس في غير الأماكن الخاضعة للقوانين الصادرة بتنظيم السجون". والمادة (14) منه نصت على أن "المتهم بريء حتى تثبت إدانته في محاكمة قانونية تكفل له فيها ضمانات الدفاع عن نفسه، وكل متهم في جناية يجب أن يكون له محام يدافع عنه".

ذهنه عند إصداره للقانون، فاستلزم لذلك تفويض السلطة التشريعية للسلطة التنفيذية تحديد عناصر التجريم أو بعضها، وما يُعرف بالتفويض التشريعي (التفويض على بياض) واثباع سياسة المرونة؛ لمواجهة جرائم أسواق الأوراق المالية، التي تنسم بسرعة التطور والابتكار.

نظراً لأهمية سوق الأوراق المالية (البورصة) كقوة اقتصادية للدولة، ولجلب المُستثمرين، وحماية استثماراتهم؛ تدخل المُشرّع لحماية عمليات التداول من الممارسات غير المشروعة التي تُلحق أو قد تُلحق الضرر بها، إلا أن التطور في ارتكاب الجرائم في السوق أثار صعوبة في تجريمها¹، فانتهدجت أغلب التشريعات - كالتشريع الفلسطيني والأردني والمصري - المرونة بنصوص مواد قوانينها لملاحقة الأفعال أو الأعمال، سواء أكانت سلباً أم إيجاباً وتجرّيمها، فهذا المبدأ حرصت التشريعات كافة² بالنص عليها صراحة أو ضمناً، فالمشرع يُحدد الأفعال المُخالفة للقانون والعقوبة المُقررة لها.

وأمام ذلك تُثار التساؤلات عن ماهية التفويض التشريعي (التفويض على بياض)؟ وهل انتهج المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة سياسة النصوص الواسعة في جرائم الأسواق؟ وعليه سيتم تناول التفويض التشريعي والنصوص الواسعة في جرائم أسواق الأوراق المالية من خلال الآتي:

أولاً: التفويض التشريعي

ومن المعروف أن أصل التجريم لا يكون إلا بنص قانوني صادر عن السلطة التشريعية، إلا أنها قد تُفوض السلطة التنفيذية، وبعد تجريم المُشرع للفعل وتحديد العقوبة، وبظروف معينة تُفوضها بتحديد عناصر التجريم أو بعضها، وهو ما يُعرف بالتفويض على بياض³، ولا يُعدّ مخالفاً لمبدأ الشرعية؛ لقيام المُشرع بتجريم الفعل والعقاب عليه، ويترك للسلطة التنفيذية تحديد تفاصيل الفعل المُجرّم⁴.

¹ (عبد الرسول، محمد فاروق، "الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، أكاديمية الشرطة، وزارة الداخلية، القاهرة، مصر، 2006، ص23.

² المادة (3) من قانون العقوبات الأردني . المواد (11،12،14،15،17) من القانون الأساسي الفلسطيني.

³ (نجيب، محمود، "شرح قانون العقوبات"، القسم العام، الطبعة السادسة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1989، ص76.

⁴ (مهدي، عبد الرؤوف، "المسؤولية الجنائية عن الجرائم الاقتصادية"، دار المعارف للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1976، ص88.

والأصل بالتجريم والعقاب أن يكون صادراً عن سلطة مُختصة بالتشريع، سواء أكانت السلطة التشريعية المُختصة أصلاً بالتشريع، أو السلطة التنفيذية التي مُنحت اختصاصاً تشريعياً مُحددًا بموجب الدستور أو القانون.

فالتفويض التشريعي أو التفويض على بياض يجد طريقه بالجرائم الاقتصادية؛ لتطورها، ومواكبتها للتقدم، واتساع مجال التعامل بها، فيقوم المُشرّع بإصدار نصوص يُحدد فيها العقوبة دون تحديد عناصر التجريم، تاركاً تحديدها إلى جهات أخرى يُفوضها بإصدار تشريعات فرعية، أي التفويض على بياض بموجب النصوص التي أصدرها المُشرّع ضمن المبادئ العامة دون الدخول بالتفاصيل التي قد تحتاج إلى الخبرات وقابليتها للتغيير بفعل الواقع الاقتصادي غير المُستقر وبفعل التطور وحاجة البشرية، فالجرائم الاقتصادية قد يصعب تحديد عناصر التجريم والأفعال المُكوّنة لها، أو قد لا تكون موجودة وقت إصدار التشريع، فكان من المُشرّع تحديد القواعد العامة للتجريم والجزاءات المُترتبة عليها، تاركاً تحديد عناصر الفعل أو بعضه المُكوّن للجريمة للسلطة التنفيذية بإصدارها الأنظمة والتعليمات واللوائح، والتي من خلالها يتم تحديد عناصر التجريم والعقوبة على مخالفتها.

وُعدّ جرائم سوق الأوراق المالية من الجرائم الاقتصادية التي منح التشريع للسلطة التنفيذية (التفويض التشريعي) لتحديد جوانب التجريم أو بعضه؛ لما تتسم به هذه الأسواق من سرعة التطور ومرونتها، وما يتمتع به القائمون على إدارة السوق من مديرين أو موظفين بخبرة فنية متميزة قد لا تتوفر لدى المُشرّع، بحدود التفويض وعدم إهدار مبدأ الشرعية، تصدر اللوائح والتعليمات والأنظمة بالطرق القانونية وتُصادق عليها الجهة المنوط بها ذلك بملاحقة الجرائم التي قد تظهر وتُخل بعملية السوق؛ وتكون خاضعة لرقابة القضاء¹.

وقد حدد قانون الأوراق المالية الفلسطيني الجرائم التي قد تقع في سوق الأوراق المالية من خلال نصوص موادته وترك تحديد عناصر التجريم أو بعضه للسلطة التنفيذية، وكذلك منح المُشرّع الأردني التفويض التشريعي للسلطة التنفيذية²، والمشرع المصري لم يكن بعيداً عن ذلك.

¹ (عبد السول، محمد فاروق، مرجع سابق، ص86).

² (المادة (110/أ) من قانون الأوراق المالية الأردني .

نجد أن التفويض التشريعي، أو ما يُسمّى بالتفويض على بياض، لا يؤدي إلى وضع قيود على الحرية الشخصية، فالسلطة التشريعية صاحبة الاختصاص تضع المبادئ العامة في التجريم، وتحدد العقاب، والسلطة التنفيذية (الجهة المُفوضّة) تُحدد عناصر الجريمة تطبيقاً لمبدأ الشرعية¹، وأمام التفويض التشريعي (التفويض على بياض) الذي انتهجه المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة يُثار التساؤل: هل أدرك التشريع الفرعي لهذا التفويض وتمكن من إصدار الأنظمة والتعليمات واللوائح التي تكفل مواجهة الجرائم المُستحدثة؟ والتي يُمكن أن تطل أسواق الأوراق المالية (البورصة) بعد ثورة تكنولوجيا المعلومات (الإنترنت)، وسيتم الإجابة عن هذا التساؤل في المطلب الثاني من هذا الفصل من خلال تناول الحماية الجنائية لنظام التداول من إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت.

ثانياً: النصوص الواسعة في جرائم سوق الأوراق المالية

إن سلطة إصدار التشريعات والقوانين أنيطت بجهة محددة أصلاً بإصدارها - السلطة التشريعية - وإن فوضت جهة أخرى بإصدارها بشكل مُحدد، إلا أن هذه التشريعات يتعيّن أن تكون واضحة لا يشوبها اللبس والغموض، ورغم ذلك قد تصدر تشريعات تحمل نصوصها التفسير الواسع كالقوانين الاقتصادية، والتي عادة تصدر على وجه السرعة، فيرى جانب من الفقه² أنه يمكن الأخذ بالتفسير الواسع، وللقاضي وبحكم طبيعة عمله وإطلاعه على القوانين أن يُفسرها بما يتلاءم مع المفاهيم الاقتصادية، وجانب آخر من الفقه لم يذهب إلى هذا التفسير وتمييز القوانين الاقتصادية بشكل خاص؛ تحقيقاً لمبدأ الشرعية³.

ويعتقد الباحث أن رأي الفقه بالتوسّع في التفسير قد أصاب فيما ذهب إليه؛ لسرعة التطور في المجالات الاقتصادية، وصدور التشريعات الاقتصادية على وجه السرعة وسلطة التفويض سمحت بذلك لمواجهة ما لم يكن في ذهن المشرّع، وبحدود لا تؤدي إلى إنشاء جرائم جديدة، فسوق الأوراق المالية لها ما يُميّزها من سرعة إجراء الصفقات التي تتم من خلالها، فعمل على مواكبة التطور الاقتصادي وسرعة في إنجاز معاملاتها باستخدام الأجهزة والتكنولوجيا الحديثة؛ الأمر الذي قد يؤدي إلى القيام بممارسات غير مشروعة بطرق ووسائل جديدة.

¹ (فرغلي، محمد مظهر، "الحماية الجنائية للثقة في رأس المال" دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، مصر، 2006، ص 76.

² (مصطفى، محمود محمد "الجرائم الاقتصادية" الجزء الأول، دار النهضة العربية، القاهرة، 1979، ص 84.

³ (الجمال، حازم حسن "المسؤولية الجنائية عن جرائم سوق رأس المال"، دار الفكر والقانون، المنصورة، مصر، 2012، ص 25-32.

والأسلوب الموسّع تنتهجه أغلب التشريعات، كالتشريع الفلسطيني، والأردني، والمصري؛ لحماية مصالحها الاقتصادية التي تأخذ مكانة بارزة لا تقل أهمية عن مصالحها الأمنية، من الممارسات غير المشروعة التي يُمكن أن تتم من خلال عدة وسائل تقليدية أو الكترونية من أجهزة الحاسب الآلي (الكمبيوتر) والإنترنت، وقد اتبع المُشرّع الفلسطيني والأردني والمصري استخدام النصوص الواسعة لتجريم الأفعال المرتبطة بسوق الأوراق المالية، بحيث يُمكن تطبيق التشريعات بشكل أوسع بتحديد الأفعال الإجرامية التي تنتهك القانون من خلال الأشخاص الذين أجاز لهم القانون ذلك.

فالمُشرّع الفلسطيني جاء بنص عام يُعاقب بموجبه المخالف لأحكام القانون بعقوبة جزائية، كما جاء في نص المادة (100) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة (2004) على أنه: "1- يُعاقب بغرامة لا تزيد على مائة ألف (100000) دينار أردني ... أو الحبس مدة لا تزيد عن سنة أو بكلا هاتين العقوبتين كل شخص يُخالف أحكام هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو الأنظمة الصادرة بمقتضاه ...".

ونجد بموجب المادة سالفه الذكر أن المُشرّع فرض العقوبة على كل شخص خالف أحكام قانون الأوراق المالية الفلسطيني، أو اللوائح، أو التعليمات، أو الأنظمة، وبذلك فالمُشرّع ترك الباب مفتوحاً أمام تجريم الأفعال الواقعة على تداول الأوراق المالية؛ نظراً للطبيعة الخاصة التي تُميزها عن غيرها من الجرائم¹؛ على الرغم من أنه قد تقع جرائم عادية، كالتزوير، وإساءة الائتمان، وغيرها من الجرائم التي تُعالج طبقاً للأحكام العامة، أو قد تقع بواسطة أجهزة الحاسب الآلي (الكمبيوتر)، أو عبر شبكة الإنترنت، أو على البرامج والبيانات المخزنة داخل أجهزة الحاسوب، والتي سيتم تناولها لاحقاً في الحماية الجنائية لنظام التداول من إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت؛ لنرى مدى إمكانية تطبيق القوانين السارية بفلسطين - كقانون العقوبات الأردني - على الممارسات غير المشروعة التي تتم إلكترونياً، من خلال أجهزة الكمبيوتر، أو الإنترنت، والاعتداء على البرامج والبيانات المخزنة داخلها.

والمُشرّع الأردني قد صاغ بشكل موسّع ضمن نصوص قانون الأوراق المالية فَعَدَّ أية مخالفة لأحكام هذا القانون، ونص على الجرائم كالخداع، أو تضليل يتعلق بالأوراق المالية، أو أي ممارسة

⁽¹⁾ اللوزي، احمد محمد، مرجع سابق، ص115.

محظورة، وغيرها من الممارسات... يُعاقب عليها القانون¹، ونجد أن المشرع الأردني قد حدد الممارسات التي تُشكل انتهاكاً للقانون، إلا أنها مرنة وعامة يُمكنها استيعاب أية مُتغيرات أو وسائل قد تطرأ على السوق والتصدي قانوناً للجرائم الماسة بالسوق والمتعاملين به.

نجد أن المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة الأخرى قد أخذت بالنصوص الواسعة لمواجهة الممارسات التي قد تنشأ بفعل التطور الاقتصادي والتكنولوجي، ولكن يبقى السؤال: هل هذه النصوص الواسعة كافية لمواجهة المستجدات والتطورات بشتى أنواعها، والتي من شأنها التأثير على السوق والعمليات التي تتم من خلاله؟

وسيتيم الإجابة عن التساؤل بعد تناول المسؤولية الجزائية للأشخاص المعنوية في جرائم سوق الأوراق المالية من خلال تناول صور الحماية الجنائية لعمليات تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية.

الفرع الثاني

المسؤولية الجزائية للأشخاص المعنوية في جرائم سوق الأوراق المالية

من المعروف أن المؤسسات الاقتصادية تلعب دوراً مهماً في دفع عملية النمو الاقتصادي إلى جانب النشاط الاقتصادي للأشخاص الطبيعيين، إلا أن دعامة الاقتصاد أصبحت تركز على مدّخرات الأفراد وثرواتهم، مكوّنين فيما بينهم شركة مساهمة في أغلب الأحيان، فكان للأشخاص المعنوية الدور البارز في العمليات الاقتصادية، والشخص المعنوي كما جاء في الفقرة (6) من المادة (50) من القانون المدني الأردني هو: " كل مجموعة من الأشخاص أو الأموال تثبت لها الشخصية الحُكمية بمقتضى نص في القانون".

وبذلك فالشخص الحُكمي يتمتع بجميع الحقوق التي يتمتع بها الشخص الطبيعي، باستثناء تلك التي تكون ملازمة لصفة الشخص الطبيعي وبالحدود التي قررها له القانون، فيكون للشخص المعنوي

¹ (المواد (107/د، 110) من قانون الأوراق المالية الأردني .

ذمة مالية مستقلة، وأهلية كما يُعينها سند إنشائه، أو التي يقررها القانون، كحق التقاضي، وموطن مستقل، وجنسية، وله من يمثله بالتعبير عن إرادته¹.

أما الفقه فقد عرف الشخص المعنوي بأنه: مجموعة من الأشخاص والأموال تهدف إلى تحقيق غرض معين يمنحها القانون الشخصية القانونية والوسائل اللازمة لتحقيق أغراضها، وتكون الشخصية المعنوية مستقلة عن شخصية الأشخاص المكونين لها ومصالح (الغير) المرتبطة فيها، وبذلك فهي قادرة على اكتساب الحقوق وتحمل الالتزامات².

ومن الإشكالات التي يُثيرها وجود الشخص المعنوي ومدى تحمله للمسؤولية الجزائية، فهل يُمكن مساءلة الشخص المعنوي عن الجرائم التي يرتكبها ممثله باسمه ولمصلحته؟ أو أن هذه الجرائم يتحملها، الشخص الطبيعي الذي ارتكبها؟

للإجابة عن هذا التساؤل ثار جدل فقهي بين معارض لتحمل الشخص المعنوي للمسؤولية الجزائية واتجاه آخر مؤيد لتحمله المسؤولية الجزائية.

فالأتجاه المعارض لفكرة تحمل المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي استند إلى عدم إمكانية تطبيق العقوبة على الشخص المعنوي، فالعقوبة تُطبّق على الشخص الطبيعي (الآدمي)، فطبيعة العقوبة الجزائية إما أن تكون سالبة للحياة أو الحرية، وهذه العقوبات يصعب تطبيقها على الشخص المعنوي³، وكذلك الغاية من العقوبة بإنزال الألم بالجاني وإصلاحه، وإنما يكون ذلك للشخص الطبيعي القادر على التمييز⁴، ومساءلة الشخص المعنوي تتعارض مع مبدأ شخصية العقوبة، فذلك سيؤدي إلى محاسبة الأشخاص المكونين له والعاملين رغم عدم قيامهم بأي عمل مُخلّ بالقانون، وبذلك سيتم إيقاع العقوبة بأشخاص أبرياء⁵.

⁽¹⁾ المادة (51) من القانون المدني الأردني.

⁽²⁾ عرّف الشخص المعنوي بأنه " مجموعة من الأموال أو الأشخاص الطبيعيين مُتّحدي الهدف أضفى عليهم القانون الأهلية ليعاملوا مع الناس معاملة البشر " الشاذلي، فتوح، "المسؤولية الجنائية"، دار المطبوعات الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2001، ص27. وأنور محمد المساعدي، "المسؤولية الجزائية عن الجرائم الاقتصادية"، دراسة تحليلية تأصيلية مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص381.

⁽³⁾ موافي، أحمد، "الشخص المعنوي ومسؤوليته قانوناً مدنياً وإدارياً وجنائياً"، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1987، ص258.

⁽⁴⁾ عبيد، رؤوف، "مبادئ القسم العام من التشريع العقابي"، دار الفكر العربي للنشر، القاهرة، مصر، 1979، ص593.

⁽⁵⁾ كامل، شريف، "مبدأ المسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية"، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، مصر، 1997، ص15.

أما الاتجاه الآخر¹ يرى بمسؤولية الشخص المعنوي مستنداً إلى أنه يُمكن إيقاع عقوبة على الشخص المعنوي من نوع خاص كالعقوبات المالية، أو المصادرة، أو الغرامة، أو إيقاف نشاطه، أو حلّ الشخص المعنوي، كما أنه لا يُمكن نفي الإرادة عن الشخص المعنوي؛ لوجوده القانوني بشخصيته المُستقلة عن الشخصيات المُكوّنة له أو من يمثّلونه قانوناً، ولما يتمتع به من أهلية للتعاقد التي تفترض توافر الإرادة لديه، لتحمل المسؤولية المدنية الناشئة عن أفعاله. فالعبرة بالشخصية - بنظر القانون - بأهلية التمتع بالحقوق وتحمل الالتزامات، سواء أكان شخصاً طبيعياً أو معنوياً، فالشخص المعنوي شخص حكمي بنظر القانون لا مجازاً، فالسياسة العقابية تتحقق بالردع العام، فمساءلة الشخص المعنوي ستؤدي إلى تحقيق الردع العام لباقي الأشخاص المعنويين والمجتمع، والردع الخاص يتحقق بالغرامة، والمصادرة، وإيقاف النشاط، ومساءلة الشخص المعنوي والأشخاص المرتكبين للجريمة لا يُعدّ خروجاً عن مبدأ شخصية العقوبة².

ويعتقد الباحث أن الرأي الذي ذهب إلى تحمّل الشخص المعنوي المسؤولية الجزائية قد أصاب فيما ذهب إليه؛ وإن تميّزت المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي عن الشخص الطبيعي نظراً لطبيعة العقوبة الجزائية التي قد تُفرض على مُرتكب الجريمة.

ويُثار تساؤل حول طبيعة المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي: هل المسؤولية الجزائية يتحملها الشخص المعنوي أو مرتكب الفعل، أو الاثنان معاً (الشخص المعنوي ومرتكب الفعل)؟

المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي بجرائم سوق الأوراق المالية محل الدراسة، فإما أن تكون مباشرة أو غير مباشرة، فيتحمّل الشخص المعنوي المسؤولية الجزائية عن التصرفات الصادرة باسمه دون تحمّل الشخص الطبيعي الذي يُمثله أو يتولّى إدارته³، أو قد يتحملها كل من الشخص الطبيعي والمعنوي.

فالمُشرّع الأردني أخذ بتحمّل الشخص المعنوي المسؤولية الجزائية، حيث نصت المادة (2/74) من قانون العقوبات الساري في الضفة الغربية على أنه: "إن الهيئات المعنوية مسؤولة جزائياً

¹ (الشاذلي، فتوح، مرجع سابق، ص34.

² (صالح، ابراهيم علي، "المسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية"، دار المعارف، القاهرة، مصر، 1980، ص 109-116.

³ (مصطفى، محمود محمد، مرجع سابق، ص136.

عن أعمال مديريها وأعضاء إدارتها وممثليها وعمالها عندما يأتون هذه الأعمال باسم الهيئات المذكورة أو بإحدى وسائلها ولصفتها شخصاً معنوياً"، والمادة (36) من نفس القانون نصت على أنه: "يُمكن وقف كل نقابة وكل شركة أو جمعية وكل هيئة اعتبارية ما عدا الإدارات العامة إذا اقترف مديروها أو أعضاء إدارتها أو مُمثلوها أو عمالها باسمها أو بإحدى وسائلها جناية أو جنحة مقصودة يُعاقب عليها بسنتي حبس على الأقل"، يلاحظ أن المُشرّع الأردني أخذ بالمسؤولية الجزائية للشخص المعنوي، ورغم أنه استثنى بعض الأشخاص المعنوية، كالدوائر الحكومية، والهيئات والمؤسسات العامة والرسمية؛ لكونها تُقدم خدمة عامة للجمهور، وإنزال العقوبة بحقها، بحلها، أو وقفها سيؤدي إلى إلحاق الضرر بالمواطنين¹، وكذلك عقوبة الغرامة والمصادرة يُحكم بها على الأشخاص المعنويين، ويُستعاض بعقوبة الغرامة عن العقوبة الأصلية².

أما القضاء الأردني أورد بحكم صادر عن محكمة التمييز الأردني فيما يتعلق بالمسؤولية الجزائية عن الشخص المعنوي، جاء فيه: "إن المادة (1/74) من قانون العقوبات قد أرسيت قاعدة بينت فيها أساس المسؤولية، وهو أن من يقدم على الفعل عن وعي وإرادة يُعاقب على فعله بالعقوبة المُقررة في القانون، وأن البند الثاني منها عدّ الهيئات المعنوية مسؤولة جزائياً عن أعمال مديريها، وقد قصد المُشرّع من ذلك وضع حد للجدل الفقهي الذي كان يدور حول إذا ما كان للشخصية المعنوية إرادة كالإنسان أم لا. وهل يُسأل غير الإنسان جزائياً، فأورد نصاً خاصاً على معاقبتها عند توفر عناصر المسؤولية على أساس أنها تتمتع بوجود قانوني، وتُمارس نشاطها بهذه الصفة، وإن عليها - بالتالي - أن تتحمل الآثار القانونية كافة"³.

وقانون الأوراق المالية الفلسطيني حظر على أي شخص مخالفة القانون أو الأنظمة أو التعليمات، وعرفت المادة (2) منه الشخص بأنه: "الشخص الطبيعي أو الاعتباري"، والمُشرّع الأردني لم يكن بعيداً عن ذلك، فعرف الشخص بأنه: "الشخص الطبيعي أو الاعتباري"⁴، والمُشرّع المصري

¹ (المساعد، أنور محمد، مرجع سابق، ص407).

² (المادة (3/74) من قانون العقوبات الأردني الساري بفلسطين).

³ (تمييز جزاء رقم 85/178، منشورات مركز عدالة).

⁴ (المادة (2) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002).

كذلك لم يفرق بين الشخص الطبيعي والاعتباري، وبذلك تسري أحكام المواد على جميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية كل على حسب طبيعة نشاطه¹.

إلى جانب المسؤولية المباشرة التي تقع على الشخص المخالف للقانون، هناك مسؤولية غير مباشرة وتكون مسؤولية بالتضامن، فيُسأل الشخص المعنوي مع الشخص الطبيعي عند تنفيذ الجزاءات من غرامة، ومصاريف، ومصادرة، وغيرها...، وهذا ما جاء بقانون العقوبات المعدل²، وقضت محكمة التمييز الأردنية بأن مساءلة الشخص الاعتباري لا تعني عدم مساءلة الأشخاص الذين يرتكبون الأعمال المخالفة للقانون باسمها³.

واعتبر قانون الأوراق المالية الأردني المديرين وأعضاء مجلس الإدارة والشركاء والموظفون لدى الشخص الاعتباري مسؤولين عن المخالفات ما لم يثبت عدم علمهم بارتكابها⁴.

إن التشريع الفلسطيني والتشريعات المقارنة أدركت أهمية المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي أمام الانتشار الواسع للشركات والتقدم في مجال التعامل بأسواق الأوراق المالية الذي هو - أساساً - شخص اعتباري إلى جانب أغلب المتعاملين به أشخاص اعتباريون.

ويعتقد الباحث أن تحمّل المسؤولية الجزائية تقع على عاتق مُرتكبها، وستؤدي إلى تحقيق الردع الخاص والعام، وبذلك فإن تحمّل الشخص المعنوي المسؤولية الجزائية إلى جانب الشخص الطبيعي تحقق الغاية من توقيع العقوبة، وحماية الاقتصاد الوطني.

¹ (المادة (316) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري.

² (المادة (242) من قانون العقوبات الأردني المعدل نصت على أن: "إذا ارتكبت الجريمة باسم الشركة أو لحسابها في هذه الشركة تستهدف التدابير الاحترازية، كما تستهدف للعقوبات المنصوص عليها في المادة السابقة الأشخاص المسؤولون في الشركة الذين يساهمون في الفعل أو يسهّلون أو يتيحون ارتكابه عن قصد منهم".

³ (تميز جزاء رقم (85/178)، منشور في مجلة نقابة المحامين، السنة 1987، ص976. حيث قضت "مسؤولية الشخص الاعتباري الجزائية لا تعني نفي المسؤولية عن الناس الذين يقرّفون الأعمال الجرمية باسمها ذلك لأنهم يقرّفون الجرم عن وعي وإرادة على الوجه المُبين في المادة (1/74)، فإذا أقدم أحدهم على الفعل المعاقب فيستحق العقاب بالإضافة لعقوبة الشخص المعنوي، وقد استقر اجتهاد محكمة التمييز بموجب القرار الصادر عن هيئتها العامة بأن معاقبة الشركة بمقتضى المادة (74) لا يُفيد عدم معاقبة الفاعل ولو ارتكبه باسم الشخص المعنوي".

⁴ (المادة (110/هـ) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002 نصت على أن "يُعتبر أعضاء مجالس الإدارة وأعضاء هيئة المديرين والشركاء المتضامنون والموظفون المعينون لدى الشخص الاعتباري المخالف مسؤولين عن المخالفة ما لم يثبت عدم علمهم بارتكابها".

المطلب الثاني

صور الحماية الجنائية للتداول الإلكتروني للأسهم

الحماية الجنائية لعمليات التداول الإلكتروني للأسهم كثيرة ولا حصر لها، حيث نجد أن قانون الأوراق المالية الفلسطيني حدد بعض صور الحماية الجنائية وذلك في المواد (87، 98، 99، 100، 87)، وكذلك أحال قانون الأوراق المالية للأحكام العامة لمواجهة الجرائم التي قد تُصيب عمليات السوق، كذلك نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني في الفصل الثامن منه، حيث حدد صور التعامل غير المشروع على سبيل المثال في المادة (122) وصور الضبط (123، 124، 125)، ونظراً للتطور التكنولوجي وما واكبه من سرعة في إنجاز المعاملات؛ أصبح التعامل إلكترونياً بتداول الأوراق المالية، بل إن تداول الأوراق المالية لا يتم إلا من خلال نظام إلكتروني.

ويُعدّ الحصول على المكاسب المالية من أهم دوافع الجريمة الإلكترونية والتقليدية التي تُصيب السوق والتعاملات التي تتم من خلاله، وقد تتأثّر بعدة ممارسات، كالمنافسة غير المشروعة، والتلاعب بالأسعار، وترويح المعلومات المضللة أو الكاذبة وبثها، والاستيلاء على مال منقول، أو الاستيلاء على سند أو توقيع، سواء بالاحتيال، أو اتخاذ اسم كاذب، أو انتحال صفة غير صحيحة، وكذلك الوصول إلى البيانات المتعلقة بملكية الأوراق المالية للحصول عليها أو على المعلومات أو الأموال أو الخدمات المتعلقة بالأوراق المالية، وأيضاً من الممارسات غير المشروعة التي قد يتعرض لها نظام التداول للأوراق المالية الدخول غير المشروع للنظام، أو حذفه، أو تدميره، أو إتلافه أو إعادة نشر ما يحتويه النظام من بيانات ومعلومات أو تسريبها لجهات معينة، وقد يتم إيقاف الشبكة المعلوماتية عن العمل بالتعطيل أو المسح للبرامج أو البيانات الموجودة أو المستخدمة فيها، أو حذفها، أو تسريبها، أو إتلافها، أو تعديلها، وكذلك قد لا يتم إيقاف عمل الشبكة وإنما إعاقة وصول المستخدمين للشبكة بالتشويش، أو بأي وسيلة كانت، وغيرها من الممارسات.

سيتم تناول الممارسات غير المشروعة الجديرة بالحماية والتي قد تتم بوسائل تقليدية أو إلكترونية، وخاصة بعد أن أوضحنا أن عمليات التداول تتم من خلال نظام إلكتروني تبدأ بإدخال أوامر المستثمرين بواسطة شركات الوساطة، أو بواسطة العملاء عبر شبكة الإنترنت، وانتهاءً بنقل الملكية للمشتري وتسليم الثمن للبائع، وكذلك أمام التطور التكنولوجي في مجال المعلومات وثورة الإنترنت

التي أصبح بإمكان أي شخص الدخول إلى شبكة الإنترنت من خلال جهاز الكمبيوتر الخاص به، أو جهاز أي شخص آخر والعبث بالبيانات والبرامج، أو التزوير، أو السرقة، أو الحصول على المعلومات غير المُعلن عنها أو المضاربة غير المشروعة، وغيرها من الممارسات التي قد تؤثر أو من شأنها التأثير على عمليات السوق، أو على المستثمرين، وسيتم تناول صور الحماية الجنائية لآلية العمل وشفافية سوق الأوراق المالية في الفرع الأول، والحماية الجنائية لنظام التداول من إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت في الفرع الثاني.

الفرع الأول

الحماية الجنائية لشفافية سوق الأوراق المالية

مبدأ الشفافية مبدأ واسع، ويُمكن أن يتحقق بسوق الأوراق المالية بتحقيق المساواة بين المُستثمرين بالحصول على المعلومات بشكل متساو دون تمييز مُستثمر عن آخر، إضافة إلى الإفصاح عن المعلومات لسوق الأوراق المالية كأحد الالتزامات المفروضة على المتعاملين بالسوق، كشركات الوساطة والعملاء بموجب القوانين والأنظمة والتعليمات.

فالسُّلوك المُمارَس الذي شكّل خرقاً للقانون، كتسريب المعلومة، أو استغلالها من الشخص العالم بها بشكل منافعٍ للقانون، أو القيام بأي عمل، أو الامتناع عنه من شأنه الإخلال بمبدأ الشفافية أو التأثير على أسعار الأوراق المالية، وعليه سنقوم بتناول الجرائم المتعلقة بشفافية المعلومات وتسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة، والتلاعب بأسعار الأوراق المالية من خلال الآتي:

أولاً: الجرائم المتعلقة بشفافية المعلومات

لقد تصدّت العديد من التشريعات لجريمة استغلال المعلومة لحساب الشخص المُطلع عليها بحُكم منصبه أو وظيفته أو لحساب (الغير)، أو استعمال المعلومة الحاصل عليها قبل إعلامها للمستثمرين والجمهور، والتشريع الفلسطيني¹ كالتشريعات المقارنة تصدى لهذه الجريمة؛ تأصيلاً لمبدأ المساواة بين جميع المستثمرين بالحصول على المعلومة، ولاستقرار السوق، وقد يحصل الوسطاء

⁽¹⁾ المادة (1/99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني .

الماليون على المعلومات قبل عرضها على الجمهور إما أثناء قيامهم بواجبهم الوظيفي أو بالصدفة، وقد يقومون بتسريب هذه المعلومات إلى (الغير) إما لمنافع شخصية لهم أو لغيرهم، أو دون حصولهم على منافع شخصية؛ فيؤدي ذلك إلى المساس بشفافية السوق¹.

إن نطاق المعلومة واسع من حيث أهميتها ومدى تأثيرها سلباً أو إيجاباً²، والتي قد تكون محلاً للتجريم؛ لخروجها عن مبدأ المساواة بين المتعاملين بالسوق، فيحصل عليها مُستثمر أو طرف بعملية التداول دون الآخر، فقد يتمثل التجريم بتسريب المعلومة الصحيحة (للغير) دون غيرهم فيتم استغلالها، أو تسريب معلومة خاطئة؛ لتحقيق منافع شخصية.

فالمعلومة الخاضعة للحماية الجنائية يجب أن تتوفر فيها مجموعة من الخصائص والتي تتمثل بما يلي:

1- أن تكون المعلومة غير مُعلنة: فهي التي لا يعرف بها المتعاملون بسوق الأوراق المالية، وليس فقط المتعاملون بسوق الأوراق المالية وإنما الجمهور³؛ لأن التعامل بسوق الأوراق المالية ليس مُقتصراً على المتعاملين به، فهو مفتوح لأي مُستثمر، وتُصبح المعلومة مُعلنة إذا تم الإعلان عنها وفقاً للقوانين والأنظمة والتعليمات، ويُمكن اعتبارها مُعلنة إذا أُعلن عنها بطرق الإذاعة المرئية أو المسموعة أو المكتوبة أو غيرها، إلا أنه قد يتم استغلال المعلومة قبل الإعلان عنها أو أثناء إعداد الخبر⁴.

فجريمة استغلال المعلومات غير المنشورة تُعدّ من جرائم السوق والتي تقوم بها المسؤولية الجزائية، والتي من شأنها التأثير سلباً على السوق، وتُعدّ تلاعباً باستقرار السوق القائم على العرض والطلب⁵.

¹ (العثمان، جمال عبد العزيز، مرجع سابق، ص 358-359).

² الفقه الأمريكي وسع من مضمون المعلومة من خلال تعريفه للمعلومات الجوهرية غير المُعلنة، بأنها معلومات تتعلق بالشركة المُصدرة للورقة المالية، وليست مُعلنة للجميع ولو تم الإعلان عنها لأثرت على سعر الورقة المالية.

Eliabeth Szokyj, Insider Trading, Waveland, Press.Inc., United States of America, 2002, P.143.

³ (اللوذي، أحمد محمد، مرجع سابق، ص126. البربري، صالح، مرجع سابق، ص217. ويُنظر، المواجدة، مراد محمود، "الحماية القانونية من التعامل بالأوراق المالية بناء على معلومات داخلية غير مُعلنة في التشريع الأردني"، بحث منشور في المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية، المجلد (4)، العدد(2)، الطبعة الأولى، 2012، ص258.

⁴ (الجنبي، خالد علي، "الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية"، منشورات دار الحلبي، بيروت، لبنان، 2007، ص40-41.

⁵ (المادة (2/99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني).

2- أن تكون المعلومة صحيحة¹: المعلومة التي يتم استغلالها يجب أن تكون صحيحة ومؤكدّة لقيام المسؤولية الجنائية، والمعلومة غير الصحيحة تكون أيضاً محلاً للمسؤولية الجنائية وسيتم تناولها لاحقاً، فقد تُعطى معلومات غير صحيحة للمستثمر مما يُقدّم على بيع الأسهم أو شرائها نتيجة لهذه المعلومات.

ونجد أن استغلال المعلومة غير المُعلنة تُشكل خرقاً للقانون وللأنظمة والتعليمات، فالمادة (9/ب) من نظام الإفصاح الفلسطيني جاءت بشكل مُوسّع بنصّها: "الأشخاص المطلعين والأطراف ذوي العلاقة"، وبذلك فكل المعلومات التي من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية والتي تم تسريبها، أو الإفصاح عنها لجهة أو أشخاص محددين دون غيرهم؛ تكون محلاً لتحمل المسؤولية الجنائية.

3- أن تؤثر المعلومة على سعر الورقة المالية بعملية البيع والشراء²: يتعيّن أن يكون من شأن المعلومة التأثير على سعر الورقة المالية ارتفاعاً أو انخفاضاً، فالمعلومات المُتعلقة بالشركة المصدّرة متفاوتة بقيمتها، فالمعلومة التي لا تؤثر على الورقة المالية لا تُعدّ معلومة جوهرية، وبغير ذلك لما سُمح لموظفي الشركة أو مديريها من إجراء عمليات البيع والشراء على الأوراق المالية الخاصة بالشركة، فهم لديهم معلومات قد لا يعلمها الجمهور، وبذلك المعلومات التي كفل لها المُشرّع الحماية تلك المعلومات التي من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية، أي احتمال التأثير وليس وقوع التأثير الفعلي، فالمعلومة التي تم استغلالها لا يُشترط أن تكون مؤثرة على سعر الورقة المالية³، وإنما يكفي أن تكون من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية ولو لم يحدث التأثير فعلاً، ويرجع تقدير ذلك إلى قاضي الموضوع والذي قد يستعين بأهل الخبرة؛ لتحديد ما إذا كان الإعلان عن المعلومة قد أثر على سعرها، أو السبب يعود لأسباب أخرى⁴.

فالنشاط الإجرامي في مثل تلك الأفعال يتمثل بقيام الجاني بإعطاء معلومة حصل عليها بحُكم عمله أو بأية طريقة، سواء أكانت تقليدية أو إلكترونية بالدخول إلى النظام الخاص بالتداول

¹ (سلام، محمد أحمد، "الشفافية والإفصاح في سوق الأوراق المالية"، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2013، ص206. اللوزي، أحمد محمد، مرجع سابق، ص129. ويُنظر، المواجهة، مراد محمود، مرجع سابق، ص260.

² (البربري، صالح، مرجع سابق، ص220. سلام، محمد أحمد، مرجع سابق، ص216.

³ (المادة (99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني. المادة (319) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري

⁴ (القطاني، رعدة محمود، "التعامل المحظور بالأوراق المالية"، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، الجامعة الأردنية، الأردن، 1999، ص83.

الإلكتروني، أو من خلال شركات الوساطة، أو نظام السوق، وعقد صفقات بيع وشراء للأوراق المالية مُتعلقة بالمعلومة التي حاز عليها، وقد يقوم الجاني بإفشاء المعلومة (للغير) فيقوم بعقد صفقات البيع والشراء بناء على المعلومات، وبذلك تقوم الجريمة بمجرد عقد صفقات البيع والشراء، أو بمجرد إعطاء الأوامر لشركة الوساطة، ولا يُشترط تنفيذ الصفقة لإتمام الجريمة، ويكفي أنه قام باستغلالها لتنفيذ عمليات غير مشروعة في سوق الأوراق المالية (البورصة)¹، على الرغم من أن هناك جانب من الفقه اشترط تنفيذ الصفقة للحديث عن جريمة استغلال أو إفشاء المعلومات².

ويتمثل الركن المادي لهذه الجريمة يقوم بإطلاع (الغير) على المعلومة ما دام هذا (الغير) من خارج إطار الوظيفة، وبذلك فالاستغلال للمعلومة لا يدخل ضمن الركن المادي للجريمة، فمسؤولية الوسيط قائمة حتى دون استغلال هذه المعلومة لحسابه، وبذلك يتحمل الوسيط المسؤولية، فلا يُمكنه الدفع أمام القضاء بأنه لم يقم بالتداول بموضوع المعلومة، أي أنه لم يُساهم بالجريمة، وبالتالي مساءلة الوسيط على أساس فاعل معنوي؛ لأنه لم يصدر الفعل عنه، وإنما صدر عن شخص آخر، تحقق بفعله الركن المادي للجريمة والنتيجة هو استغلال المعلومة³.

وكذلك يجب تسريب المعلومة (للغير)؛ ليقوم الركن المادي للجريمة، وليس ضرورة أن يكون الوسيط على علاقة مع (الغير) الذي سيعمل على استغلالها فيما بعد لحسابه أو لحساب الآخرين، وإنما يكفي أن تُسرب المعلومة (للغير) وهذا (الغير) خارج الإطار الوظيفي والمهني.

فشركات الوساطة عليهم التزام خاص بالمحافظة على المعلومات الحاصلين عليها بحكم عملهم، فيقوم الركن المادي لجريمة استغلال المعلومة عند الإخلال به عمداً أو إهمالاً، فيُمنع عليهم استغلال المعلومة غير المُعلن عنها والتي من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية، ويقع على عاتق القاضي التأكد من أن المعلومة قد وصلت للوسيط المالي بحكم عمله؛ ليتحقق من توافر الركن المادي

¹ (البربري، صالح، مرجع سابق، ص218).

² (العتيبي، عبد العزيز، "المسؤولية الجزائية للمتعاملين في سوق الأوراق المالية (البورصة)، دراسة مقارنة"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2008، ص97).

³ (أبو ريشة، منير، "المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة"، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، قسم القانون الجنائي، جامعة الإسكندرية، مصر، 2001، ص184).

للجريمة¹. وبذلك فإنه لا يُمكن محاسبة الوسيط المالي على ما يقدمه من استشارات أو نصائح للعميل، فذلك من صميم عمله ما دام لم يُبين ذلك على معلومات غير مُعلن عنها للجمهور والمستثمرين وحصل عليها بحُكم مهنته، ويرجع ذلك لتقدير قاضي الموضوع.

أما الركن المعنوي لجريمة تسريب المعلومة خارج إطار المهنة لم يتطلب المشرع توافر العمد لهذه الجريمة، وإنما بتوافر القصد العام تقوم المسؤولية الجنائية للوسيط، فعلم الوسيط بالمعلومة وأهميتها وقيامه بتسريبها من شأنه التأثير على السوق فيما لو عُرضت على المستثمرين والجمهور²، إلا أنه يقوم بتسريب المعلومة بإهمال وقلة احتراز منه، كما لو تم أثناء تبادل الحديث مع أصدقاء له في إحدى الأماكن العامة أو الجلسات دون أن يكون لديه النية في تسريب المعلومة والتأثير على السوق.

ويُعَدُّ الركن المادي لجريمة استغلال المعلومة الحاصل عليه بحُكم الوظيفة، الركن الأساسي للجريمة ويكاد الركن المعنوي لا يُعتدُّ به، ويمكن اعتبارها من جرائم الخطر التي لا دخل للنية الإجرامية فيها، مما يجعلها جريمة مادية التي يكفي بها توافر الركن المادي لقيام المسؤولية الجنائية.

يُثار التساؤل: ما موقف المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة من جريمة تسريب المعلومات؟

عمل المشرع الفلسطيني لمواجهة جريمة استغلال المعلومة غير المُعلن عنها والتي من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية وتمسّ شفافية العمل في سوق الأوراق المالية³، فحظر التعامل بالأوراق المالية بيعاً أو شراءً أو تبديلاً، أو تقديم أية مشورة متعلقة بورقة مالية متداولة بالسوق كالأسهم وغيرها بناءً على معلومات حصل عليها بصفته الوظيفية أو بحُكم عمله، أو كانت له أية علاقة مباشرة أو غير مباشرة بصفقة تداول الأوراق المالية أو تبادلها⁴.

نجد أن المعلومة التي عمل التشريع الفلسطيني والتشريعات المقارنة على حمايتها التي تتميز بأنها معلومة غير مُعلن عنها وصحيحة والتي قد تؤثر أو من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية، ولم

¹ (أبو ريشة، منير، مرجع سابق، ص 147).

² (الوزي، أحمد، مرجع سابق، ص 135).

³ (المادة (99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني).

⁴ (المادة (87) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني).

يُحدد الأشخاص الذين يملكون المعلومة ولا كيفية حصولهم عليها، فقد يحصلون عليها بالطرق التقليدية من مالكيها، أو أثناء حضوره للاجتماعات المنعقدة بالشركة مُصدرة الأسهم، أو من خلال نشرات الإفصاح والتقارير التي تقوم بإعدادها الشركات المُدرجة بالسوق كالتزام عليها، أو تم الحصول عليها بالطرق الإلكترونية، كأن يتم الدخول إلى جهاز الحاسوب الخاص بالشركة أو السوق، والاطلاع على البيانات والنشرات والتقارير من الموظفين المختصين أو بحُكم عملهم، أو الحصول على المعلومات غير المنشورة من (الغير) بالدخول إلى البرنامج الإلكتروني الخاص بالشركة أو السوق أو بأحد العملاء الذين يملكون استثمارات واسعة في مجال تداول الأوراق المالية؛ للحصول على المعلومات وتسريبها.

والمشرع الأردني¹ لم يكن بعيداً عن المشرع الفلسطيني وكذلك المشرع المصري²، فلم يُحدد الأشخاص الذين يقعون تحت طائلة العقاب، سواء أكانوا مُطلعين أو غير مُطلعين³؛ لارتكابهم جريمة استغلال المعلومات، وبذلك كل من قام بذلك بحُكم عمله أو بالرابطات العائلية أو العلاقة التعاقدية أو غيرهم، فقد يكون رئيس مجلس إدارة الشركة أو المديرين أو موظفو الشركة المُتداولة أوراقها بالسوق، وقد يكون من المطلعين على أسرار الشركة من خارجها نتيجة لممارستهم لمهنتهم أو أعمالهم كالخبراء والمستشار القانوني⁴، وإن منوط الإدانة بحق الأشخاص هو حصولهم على معلومات بحُكم مهنتهم أو اطلاعهم عليها، أو حصولها بشكل غير مباشر⁵، أو بالدخول إلى النظام الخاص بسوق الأوراق المالية أو شركات الوساطة بواسطة الحاسب الآلي عبر شبكة الإنترنت، بأن يتم اختراق الرقم السري بالنظام المعمول بالسوق، أو شركات الوساطة وخاصة بعد دخول نظام الحوسبة للسوق والشركات؛ لسرعة إنجاز المعاملات وزيادة الثقة بالتعاملات، فالمراسلات قد تتم إلكترونياً بين الشركات والسوق، أو بين

⁽¹⁾ نصت المادة (108) من قانون الأوراق المالية الأردني .

⁽²⁾ المادة (64) من قانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992. المادة(316) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري. وقضت محكمة القاهرة الاقتصادية في الجنبعة رقم (119) لسنة 2011 جنح مُستأنف رقم (2802) لسنة 2010 بتغريم شخص (20 مليون جنيه) بسبب تحقيقه نفعاً نتيجة علمه بمعلومات سرية غير مُعلنة وقيامه ببيع أسهم الشركة وحقق أرباحاً غير مشروعة. للمزيد يراجع، عبد العظيم، عبد الحميد منصور، مرجع سابق، ص529-531.

⁽³⁾ المصاروة، سيف إبراهيم، "تداول الأوراق المالية- الحماية الجزائية، دراسة مقارنة"، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص202.

⁽⁴⁾ David D.Hoddok, Insider Trading, Liberty Fund Inc. United States of America, 2002, P.2

⁽⁵⁾ اللوزي، أحمد، مرجع سابق، ص131، 130.

العملاء وشركات الوساطة، إلا أن المشرع المصري اشترط لجريمة استغلال المعلومة غير المُعلن عنها إلى جانب أن تكون المعلومة سرية ومُتَحَصِّل عليها بالمنصب الوظيفي أو بحُكم العمل وقام بإفشائها، أو أن يحقق استغلال أو استعمال المعلومة منفعة للشخص أو زوجته أو أولاده.

وبذلك فإن المُشرّع الفلسطيني في المواد (87،99) من قانون الأوراق المالية والمادة (108) من قانون الأوراق المالية الأردني والمادة (64) من قانون رأس المال المصري، تناولوا جريمة تسريب المعلومات الصحيحة للغير، وسيتم تناول جريمة تسريب المعلومات غير الصحيحة أو المضللة لاحقاً، وبذلك فإن المُطلعين على أسرار المعلومات غير المُعلنة، سواء من داخل الشركة أو خارجها، أو من داخل السوق أو خارجه؛ فإننا نكون أمام جريمة إفشاء المعلومات غير المُعلنة واستغلالها.

فجريمة استغلال المعلومة غير المنشورة تُعدّ من جرائم السوق والتي تقوم بها المسؤولية الجزائية، سواء تم الحصول عليها بطرق تقليدية أو الكترونية، والتي من شأنها التأثير سلباً على السوق، وتُعدّ تلاعباً لاستقرار السوق القائم على العرض والطلب.

وقد يتم الدخول إلى النظام الخاص بالتداول المعمول به في سوق الأوراق المالية، أو شركات الوساطة، أو بحساب الخاص بالمستثمرين، ويتم الاطلاع على المعلومات غير المُعلن عنها دون استغلالها أو إعطائها لأشخاص دون آخرين، إلا أن تسريب المعلومة لم يؤثر على سعر الورقة المالية، فهل يمكن محاسبة الشخص المُطلع على المعلومة بموجب القوانين والأنظمة الخاصة لعمليات التداول؟ وما مدى تطبيق التشريعات المعمول بها لمواجهة هذه الحالة؟

سبق وأن أوضحنا بأن قانون الأوراق المالية الفلسطيني ونظام التداول الفلسطيني تصدى لجريمة تسريب المعلومات واستغلالها، والتي من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية، أما المعلومات التي تم الاطلاع عليها واستغلالها ولم تؤثر على سعر الورقة المالية لم تُفرض عليها عقوبة جزائية، فالمشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة جرّموا استغلال المعلومة غير المُعلن عنها أو إفشائها، إلا أنه اشترط لقيام الجريمة أن تؤثر أو قد تؤثر على سعر الورقة المالية، وبذلك فجريمة تسريب المعلومات أو إفشائها لا يُعاقب عليها القانون إذ لم تتحقق النتيجة بالتأثير على سعر الورقة المالية، والاطلاع على المعلومات والبيانات غير المُعلن عنها لم يُعاقب عليها القانون إذ لم تتحقق النتيجة بالتأثير أو من شأنه

التأثير على سعر الورقة المالية، إلا أنه يُمكن محاسبته على إخلاله بالواجب المهني بالحفاظ على أسرار مهنته.

ثانياً: جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة

يهدف سوق رأس المال الفلسطيني وسوق رأس المال المصري والأردني إلى حماية الاستثمار في البورصة، وتوفير المعلومات المتعلقة بالجهات المُصدرة للأوراق المالية في السوق، والمحافظة على سير العمل وفق القوانين والأنظمة والتعليمات، وحماية المعلومات غاية وأولية للسوق لاستقراره وحسن سير عمله.

فالركن المادي لجريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة تتمثل بسلوك الشخص (الجاني) ببث المعلومات أو ترويجها أو إعطاء معلومات غير صحيحة ومضللة¹، وقد حدد قانون الأوراق المالية² بعض الصور لسلوك الجاني الذي يُشكل جُرمًا نتيجة التعامل بناء على معلومات غير صحيحة ومضللة، سواء قام بالسلوك بنفسه أو مع آخرين، وقد يتم تسريب المعلومات الخاطئة والمضللة أو ترويجها أو بثها إما شفويًا أو كتابةً، أو باستخدام إحدى الوسائل المرئية والمسموعة، أو بنشرها عبر أحد المواقع الإلكترونية الخاصة بالسوق أو بالشركة أو أي موقع على الشبكة العنكبوتية (الإنترنت).

وتستوجب جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة أن تكون المعلومات التي تم عرضها على الجمهور من طرف الوسيط كاذبة أو مضللة والتي من شأنها إيقاع المستثمر في خطأ، وبغير المعلومات المعروضة لما أقدم المستثمر على الشراء لو علم بحقيقتها³. ويقوم الركن المعنوي لجريمة المعلومات غير الصحيحة والمضللة بتوافر عنصري العلم والإرادة، وهو القصد الجنائي العام، ويتوافر القصد الجنائي العام بإثبات علم المُتهم بالمعلومة وأنها غير صحيحة ومضللة، وأن تتجه إرادته إلى إعطاء المعلومة غير الصحيحة؛ بهدف حث الآخرين على استغلالها، والذي من شأنه أن يؤثر على سعر الورقة المالية.

¹ (متولي، أحمد باز محمد، مرجع سابق، ص308.

² المادة (1/99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني .

³ (أبو ريشة، منير، مرجع سابق، ص 170.

وعقوبة جريمة تسريب المعلومات المضللة أو الخاطئة الحبس أو الغرامة¹، أو كلتا العقوبتين متى توافرت أركان الجريمة: استغلال المعلومات غير المُعلنة أو إعطاؤها، فحددت عقوبة الحبس بما لا تزيد عن سنة وغرامة مالية لا تزيد عن مائة ألف دينار أردني أو العقوبتين معاً، إضافة إلى إلزام الشخص الجاني بإعادة الأرباح التي حصل عليها، وفي حال لحق (بالغير) الخسارة فإنه مُلزم بدفع قيمتها والكسب الفائت.

والمشرع الأردني² لم يكن بعيداً عما أخذ به المشرع الفلسطيني، ولا يُشترط لقيام السلوك الإجرامي تحقيق النتيجة المقصودة ما دام الشخص الذي قام بالعمل قاصداً إيجاده، وتعدّ جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة كاملة، فلا يُمكن اعتبارها شروعاً لعدم تحقُّق النتيجة فهي من الجرائم البسيطة التي يُعاقب عليها القانون بمجرد ارتكابها³.

أمّا المشرع المصري⁴ فقد اشترط توافر الركن المعنوي لقيام جريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو المضللة، ولا مجال لقيام الركن المعنوي دون توافر عنصر العمد في عملية ترويح المعلومة الكاذبة أو المضللة، فبذلك يتطلب المعرفة المُسبقة حتى يمكن القول إن الشخص قد اتجهت إرادته للقيام بالفعل، فالنية المُجرّمة ناتجة عن المعرفة لطبيعة الفعل المُصرّح به للجمهور وأنه على غير حقيقته - كذب وتضليل - للتأثير على الأسعار أو لإتمام الاكتتاب لزيادة رأس المال للشركة⁵، والمشرع الفلسطيني والأردني لم يكونا بعيدين عن المشرع المصري إذ تطلبا توافر عنصر العمد لقيام الركن المعنوي لجريمة تسريب المعلومات الخاطئة أو الكاذبة أو المضللة وترويجها، وكذلك حظر على شركة الوساطة إعطاء معلومات، أو بيانات مضللة أو كاذبة، أو تشجيع العميل على إبرام صفقة معينة لحصولها على العمولة، وهو ما يُعرف بالتعامل المُفرط⁶.

¹ (المادة (100) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني.

² (المادة (109/ب) من قانون الأوراق المالية الأردني .

³ العتيبي، عبد العزيز، مرجع سابق، ص103.

⁴ (المادة (5،4،3/63) من قانون رأس المال رقم (95) لسنة 1992 .

⁵ (أبو ريشة، منير، مرجع سابق، ص178.

⁶ (مخلوف، أحمد، "أحكام التعامل في البورصة المصرية"، دراسة قانونية مقارنة مع البورصات العربية والعالمية، دون مكان ودار النشر، 2008، ص146.

وقد يُثار التساؤل عن موقف المشرع الفلسطيني بقانون الأوراق المالية عن جريمة إعطاء المعلومات الخاطئة والمضللة والتي لم تؤثر أو من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية؟

للإجابة عن التساؤل تُحيل إلى ما سبق ذكره بجريمة تسريب المعلومات غير المُعلن عنها، حيث اشترط المشرع الفلسطيني أن تؤثر أو من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية، إلا أنه يُمكن محاسبة الفاعل على جريمة إفشاء أسرار المهنة.

ثالثاً: التلاعب بأسعار الأسهم

لقد عملت أغلب التشريعات على مواجهة جريمة التلاعب بالأسعار؛ لما لها من أضرار بالمعاملات، ونزع الثقة من السوق (البورصة)، وتتجلى صورة جريمة التلاعب بأسعار الأسهم والتي أوجد المشرع الحماية الجنائية لها كقيام الوسطاء الماليين بالمُضاربة غير المشروعة¹ بهدف الحصول على الأرباح السريعة، ويكون ذلك برفع أسعار الأسهم أو خفضها بشكل مُفتعل² وليس ناتج عن عملية العرض والطلب، وتقوم بذلك شركة الوساطة باعتبارها حلقة الوصل بين المُستثمرين والسوق، فلا يتم التداول بالأوراق المالية المُدرجة بالسوق إلا عبر شركة الوساطة، وقد تتم المُضاربة غير المشروعة بالتواطؤ مع (الغير) كشركة الوساطة مع عملها، أو مع الشركة المُصدرة للأسهم والمُدرجة بالسوق، بهدف إيهام الغير بوجود تعامل على أوراقها المالية وأنها تحقق الأرباح فيؤدي ذلك إلى رفع سعر أوراقها المالية فيؤثر ذلك إيجاباً على إصدارها الجديد.

وتظهر هذه الصورة أيضاً بقيام الشركة بتنفيذ أوامر البيع أو الشراء في نهاية اليوم على نوع من الأسهم فيتم التعامل في اليوم التالي على أساس التعامل السابق، أو قيام شركة الوساطة بتنفيذ عمليات التداول بشكل تبادلي على أسهم أكثر من شركة خلال فترة وجيزة³، فالمُستثمر قد يتعمد التأثير على سعر السهم، بإعطائه أوامر بالبيع أو الشراء من خلال شركات الوساطة التي تم اختيارها، أو يقوم العميل بإدخال عدة أوامر من خلال شبكة الإنترنت بعد توقيعه اتفاقية التداول عبر الإنترنت، ورأينا أنه

¹ المضاربة غير المشروعة هي: "استخدام أساليب غير أخلاقية للتأثير في أسعار الأوراق المالية لتحقيق مكاسب مالية سريعة، أو التلاعب بأسعار الأوراق المالية". يراجع، اللوزي، أحمد، مرجع سابق، ص116. وحنفي، عبد الغفار، "البورصات أسهم - سندات - صناديق استثمار"، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، دون ذكر لسنة النشر، ص13-14.

² المادة (2/99د) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني.

³ اللوزي، أحمد، مرجع سابق، ص119.

يُمكن للعميل فتح حساب تداول لدى أكثر من شركة أوراق مالية، فمن خلالها يقوم بإعطائها الأوامر على نوع مُحدد من الأسهم بفترة تداول واحدة¹، فإذا ما تم إعطاء أوامر الشراء من خلال عدة شركات فذلك سيؤدي إلى رفع سعر السهم، والعكس صحيح في حالة إعطائه أوامر بالبيع سيؤدي إلى انخفاض سعر السهم.

ويتمثل الركن المادي بجريمة التلاعب بأسعار التداول الإلكتروني بالقيام بعمل معين يهدف إلى رفع سعر الورقة المالية أو خفض قيمتها، فسلوك الجاني المُتمثل بالقيام بفعل من شأنه التأثير على سعر الورقة المالية، كقيامه بأعمال المضاربة غير المشروعة بقصد رفع أسعار الأوراق المالية أو خفضها²، وقيام المستثمر بإعطائه الأمر بالبيع أو الشراء بورقة مالية واحدة لأكثر من شركة أوراق مالية في فترة تداول واحدة، أو قيامه بإعطاء الأوامر لأكثر من شركة، فيكفي إثبات أنه قام بإعطاء الأوامر لأكثر من شركة بنفس الوقت خلال فترة تداول، أو قيامه بإعطاء عدة أوامر عبر شبكة الإنترنت ومن خلال النظام الخاص بذلك على ورقة مالية واحدة، ولو تم إعطاء الأوامر على ورقة مالية واحدة من أكثر من مُستثمر فلا يُمكن الحديث عن جريمة التلاعب بالأسعار إلا إذا أثبت أنه تم بالتواطؤ فيما بينهم.

وهناك العديد من الصور التي تؤدي إلى التلاعب بالأسعار وإيهام العملاء بالبيع والشراء نتيجة التعامل الصوري أو التدليس أو الأوامر الوهمية، ويُمكن أن يتم البيع والشراء والتنفيذ صورياً، كأن يتم الاتفاق بين مالك للورقة المالية ومُستثمر آخر بشراء الورقة المالية صورياً بهدف التحايل على القانون وعقد صفقة مشبوهة وإخفاء حقيقة التصرف، وصورته يقوم المالك للورقة بإدخال أمر بيع مُحدد من حيث الكمية والسعر والتوقيت، ويقوم الشخص الآخر بإدخال أمر شراء بنفس الشروط من حيث السعر والكمية وبذات الوقت، فيتم تنفيذ أوامر البيع والشراء ونقل الملكية، وبمجرد قيام الشخص بإدخال عدة أوامر في فترة تداول واحدة وعلى نوع واحد من الأسهم يُعدّ مرتكباً لجريمة التلاعب بالأسعار ولو لم تتحقق النتيجة³.

تتحقق جريمة التلاعب بالأسعار حتى ولو لم يُحقق الوسيط المالي أو العميل أرباحاً نتيجة قيامه بأي عمل من شأنه التأثير على الأسعار بصورته الصورية، أو التدليس، أو غيرها من الأفعال، وإن

¹ المادة (2/99هـ) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني .

² المادة (2/99د) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني .

³ الجنبي، خالد علي صالح، مرجع سابق، ص104.

كان بالأساس يهدف من وراء فعله تحقيق الأرباح، فالغاية لتحقيق الأرباح ليست عنصراً من عناصر الركن المادي للجريمة¹.

ويبقى السؤال في حال تم بث معلومات خاطئة ومضللة أو ترويجها أو إعطائها من غير المتعاملين بتداول الأوراق المالية بالسوق، سواء بالطرق التقليدية أو الإلكترونية، فما هي مسؤولية (الغير) لقيامه ببث المعلومات الخاطئة والمضللة وترويجها؟

بالرجوع إلى نص المادة (99) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني يُلاحظ أنها حظرت أي شخص من القيام ببث معلومات مضللة أو خاطئة أو ترويجها أو إعطائها ولم تُحدد الأشخاص والطريقة التي تتم بها عملية الترويج أو البث للمعلومات الخاطئة أو المضللة، سواء أكانت بالطرق التقليدية، أو عبر المواقع الإلكترونية الخاصة بالعميل، أو الشركة، أو من خلال شبكة الإنترنت، والتي من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية فيتحمل المسؤولية من قام ببثها أو ترويجها، والتي على أثرها أقدم المستثمرون على شراء الأوراق المالية أو بيعها.

كذلك قد يتم استخدام مواقع العميل أو حسابه أو الشركة من (الغير) بالدخول إلى مواقعهم الإلكترونية وبث المعلومات الخاطئة والمضللة وترويجها ونشرها باسمهم منتحلين صفة (الغير) عبر مواقع الإنترنت، فالمشرع الفلسطيني بالمادة (99) لم يُحدد الأشخاص والطريقة التي تم بها ترويج المعلومات الخاطئة والمضللة وبثها، فيخضع الجاني لعقوبة جريمة تسريب المعلومات الخاطئة والمضللة التي نص عليها قانون الأوراق المالية الفلسطيني، ما لم يكن هناك عقوبة أشد بقانون آخر.

وقد حدد المشرع الفلسطيني العقوبة التي تترتب على ارتكاب جريمة التلاعب بالأسعار الحبس بمدة لا تزيد عن سنة، أو غرامة لا تزيد عن مائة ألف دينار، أو كلتا العقوبتين²، إضافة إلى إعادة الأرباح التي تم الحصول عليها من الجاني، وفرض قيمة الخسارة التي لحقت (بالغير) عليه، فعقوبة الحبس لا تُفرض إلا على الشخص الطبيعي أما الشخص المعنوي لا تُطبّق عليه عقوبة الحبس، وإنما تُطبّق عليه عقوبة الغرامة، وإعادة الأرباح، ودفع قيمة الخسارة (للغير)، وكذلك المشرع الأردني³ فقد

¹ أبو ريشة، منير، مرجع سابق، ص195.

² المادة (100) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني.

³ المادة (109) من قانون الأوراق المالية الأردني .

حظر التلاعب بالأسعار والمشرع المصري¹ سار بنفس الاتجاه، إلا أنّ المشرع المصري تشدّد بجريمة التلاعب بالأسعار بالقيام بالفعل أو محاولة القيام به، سواء تحققت النتيجة أو لم تتحقق²، والمشرع الفلسطيني بقانون الأوراق المالية لم يُفرّق بين الفاعل الأصلي أو الشريك أو المُتدخل أو المُحرّض³، وكذلك المشرع الأردني⁴ والمصري⁵، لم يكونا بعيدين عن ذلك.

وبذلك فتجريم الأفعال التي تهدف إلى التلاعب بالأسعار نص عليها المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة؛ لما تمثله من أعمال منافية لآلية العمل بالسوق، والتأثير على جوهر العمل بالسوق القائم على العرض والطلب لتحديد أسعار الأسهم والأوراق المالية المتداولة بالسوق، ولذلك أوجبت العقوبة بالحبس أو الغرامة، إضافة إلى قيام جريمة التلاعب بالأسعار بركنها المادي بمجرد محاولة القيام بالفعل تحققت النتيجة أم لم تتحقق، فحرص المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة على أن تكون عمليات تداول بطريقة مشروعة أساسها العرض والطلب كأثر للعوامل الاقتصادية.

رابعاً: الوساطة غير القانونية

تعدّ شركة الوساطة الجهة المعتمدة لإدخال أوامر العملاء لنظام التداول الإلكتروني بعد تلقيها من عملائها، فلا يتم ذلك قانونياً إلا بعد حصول شركة الوساطة على الترخيص اللازم للتداول، فليست جميع شركات الوساطة يحق لها القيام بأعمال الوساطة بتداول الأوراق المالية من خلال السوق، وخلاف ذلك يُعدّ جريمة يُعاقب عليها القانون بقيام شركة الوساطة بتلقي أوامر العملاء لغاية التداول أي التوسّط بالبيع بالشراء لورقة مالية مُدرجة بالسوق دون حصولها على الترخيص⁶.

فالسُّلوك الإجرامي للوساطة غير القانونية تتمثل بقيام الوسيط بالتوسّط لتداول الورقة المالية دون الحصول على الترخيص وأن تكون الورقة المالية مُدرجة في السوق، فإذا كانت الورقة غير مُدرجة في السوق فلا مجال للحديث عن جريمة التوسّط غير القانوني.

¹ المادة (63) من قانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

² المادة (63) من قانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

³ المادة (95) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني .

⁴ المادة (2/108) من قانون الأوراق المالية الأردني.

⁵ المادة (63) من قانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

⁶ عبد العظيم، عبد الحميد منصور، مرجع سابق، ص 520-523.

قد يتم التساؤل: هل يجب أن تنتقل الأسهم للحديث عن جريمة التوسّط غير القانونية؟

نجد أن الجريمة تقوم عند قيام الوسيط غير المرخص له بالتداول بالتوسّط بالبيع والشراء لورقة مالية مُدرجة في السوق دون الحاجة إلى نتيجة، فهذه جريمة شكلية أو جريمة سلوك، فبمجرد الفعل والقيام بالسلوك تُعدّ الجريمة تامّة، ولا حاجة لتحقيق النتيجة، وبذلك فالحماية الجنائية للوساطة غير قانونية تقع على الشخص أو الوسيط غير المرخص لهم بالتداول ومحل الجريمة ورقة مالية مدرجة في السوق، فعند قيام الوسيط غير المرخص بالبيع والشراء لورقة مالية غير مُدرجة فلا تنهض المسؤولية الجنائية، فالأوراق المالية غير المُدرجة في السوق لم يشملها المُشرّع بالحماية الجنائية¹.

وُعدّ جريمة التوسّط غير القانونية من الجرائم العمدية التي لا تتطلب قصداً جنائياً خاصاً، وإنما بتوافر العلم والإرادة، أي القصد العام تقوم الجريمة. فإثبات أن الوسيط يعلم بأنه قام بالتوسّط لتداول الأسهم المُدرجة في السوق دون حصوله على الترخيص اللازم وأن إرادته اتجهت لذلك².

ونظم التشريع الأردني عملية مزاوله البيع والشراء والنشاطات الأخرى داخل السوق، بهدف تنظيمها وضبط والممارسات المخالفة لأحكامه، وأوجد عقوبات بحق المخالفين والخارجين عن الأطر القانونية المتعامل بها، فعملية التداول - البيع والشراء - لا تتم إلا من خلال الشركات المالية وبواسطة الوسطاء المعتمدين والمرخص لهم بذلك، وحظر التشريع من ممارسة أعمال الوساطة دون الحصول على الترخيص من الجهة المختصة³.

يُلاحظ أن المشرع الأردني اشترط الحصول على الترخيص؛ لممارسة النشاطات المرتبطة بسوق الأوراق المالية؛ بهدف حماية أموال المستثمرين والمُعاملين بالأوراق المالية، وضبط السوق، وضمان التعامل بالسوق على مبدأ الشفافية القائم على العرض والطلب.

وتقع الجريمة بممارسة النشاط دون ترخيص كما جاء في المادة (47/أ) من قانون الأوراق المالية الأردني، سواء أقام بها شخص طبيعي أو معنوي، بمجرد ممارستها ولا يتطلب حدوث النتيجة أو وقوع الضرر، ولا شروع بجريمة ممارسة النشاط دون ترخيص، فتقوم الجريمة بمجرد القيام

¹ (الجنبي، خالد علي صالح، مرجع سابق، ص139، 138).

² (الجنبي، خالد علي صالح، مرجع سابق، ص140).

³ (المادة (47) من قانون الأوراق المالية الأردني .

بالسلوك المُخالف للقانون وهو المزاوله بدون ترخيص، والمشرع المصري حظر التداول بالأوراق المالية دون الحصول على الترخيص من الهيئة¹.

يرى جانب من الفقه أن جريمة ممارسة النشاط يكفي السلوك المادي لإتمامها وليس ثمة حاجة لإثبات الركن المعنوي² بصورة القصد أو الخطأ، وهناك جانب آخر من الفقه³ يرى ضرورة توافر الركن المعنوي بهذه الجريمة، فالمُشرّع نظم الجرائم الاقتصادية، وجريمة ممارسة النشاط من غير ترخيص من الجرائم الاقتصادية، وواجب على الأشخاص الالتزام بالسلوك المشروع، ومخالفة الشخص للسلوك ناتج عن رابطة نفسية قبل ارتكاب الفعل باتجاهه لانتهاك القانون بصورة العمد، أو الإهمال وتقصيره بمعرفة ما جاء بالتشريع.

ويعتقد الباحث أن ما ذهب إليه الفقه بأن الجريمة تُعتبر تامة بمجرد القيام بالسلوك المادي أي ممارسة النشاط دون الحصول على الترخيص قد أصاب فيما ذهب إليه، لأنه لا يُعقل أن يُفلت جان من العقاب بمجرد عدم علمه بأن التشريع قد نص على تجريمها، والقاعدة التشريعية بأن سريان القانون يكون بعد مدة من نشره في الجريدة الرسمية، وعادة ما تكون شهراً بهدف اطلاع الأشخاص بالقانون وعلمهم، وعلى الرغم من أن الباحثين⁴ أيّدوا الرأي لقيام جريمة ممارسة النشاط دون ترخيص ضرورة وجود الركن المعنوي بإحدى صورته القصد أو الخطأ وتُقدّر ما ذهبوا إليه برأيهم.

خامساً: خروج الوسيط عن قاعدة التداول

ألزم المُشرّع الفلسطيني والتشريعات المُقارنة الوسيط المُعتمد الالتزام بقواعد التداول بموجب القوانين والأنظمة والتعليمات، ومن هذه الالتزامات، إدخال الأوامر - أوامر العملاء - لنظام التداول الإلكتروني⁵، فشركات الوساطة يقع على عاتقها تجاه عملائها تنفيذ أوامرهم، وهو أمر طبيعي أمام احتكار شركات الوساطة لذلك، فلا يستطيع العملاء مباشرة إدخال أوامرهم لنظام التداول الإلكتروني إلا بعد توقيع اتفاقية التداول مع إحدى الشركات، ومن خلال برنامج مُعدّ مسبقاً منها، ويحصل العميل

⁽¹⁾ المادة (133) من قانون رأس المال المصري .

⁽²⁾ مهدي، عبد الرؤوف، مرجع سابق، ص229.

⁽³⁾ العوجي، مصطفى، "النظرية العامة للجريمة"، مؤسسة نوفل للنشر، بيروت، لبنان، 1988، ص440.

⁽⁴⁾ العتيبي، عبد العزيز، مرجع سابق، ص118.

⁽⁵⁾ المادة (61،62) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني .

على رقم خاص للدخول لنظام التداول من شبكة الإنترنت، وبذلك لا تستطيع شركات الوساطة رفض تنفيذ أوامر عملائها إلا إذا وُجدَ سبب قانوني لذلك،¹ وتنفيذ الأوامر كما جاء بها دون زيادة أو نقصان²، وحظر التداول خارج النظام، كأن يتم التداول بقاعة التداول وخارج النظام،³ وتفرض التشريعات تنفيذ جميع الصفقات من خلال نظام التداول وفي مواعيد العمل الرسمي،⁴ أو تنفيذ الوسيط لأوامر البيع والشراء لحسابه الشخصي أو لحساب أي من أفراد عائلته أو أصولهم أو غيرهم، أو أن يتم لحساب جهات يعمل لديها دون حصوله على موافقة السوق،⁵ فشركة الوساطة لا يُمكن أن تجعل نفسها بائعة عند تلقيها من عميلها بالشراء أو أن تشتري أسهم عميلها، وذلك لكي لا تُقدم مصلحتها على مصلحة عميلها.⁶

وتقع الجريمة بركانها المادي بإتمام صفقة التداول لحسابه الشخصي أو غيره، كما ذكرنا سابقاً؛ بهدف التحايل على القانون، وإتمام الصفقة لمنفعته الخاصة أو لمصلحة (الغير)، فإخفاء حقيقة العلاقة بين أطراف التداول يُشكّل جريمة ما دامت تمتّ دون علم إدارة السوق، فهذه الجريمة هي من الجرائم العمدية التي لم يتطلب لها القانون قصداً جنائياً خاصاً وإنما بوجود القصد الجنائي العام، أي العلم والإرادة فيكفي علم الجاني بأنه يُخلّ بأحكام القانون والأنظمة والتعليمات، واتجاه إرادته إلى القيام بالفعل، فطبيعة عمل الوسيط المُعتمد وشركة الوساطة تقتضي معرفته بأحكام القوانين والأنظمة والتعليمات، وبالتالي فهذه الجريمة لا يُمكن أن تقع إلا عمداً، فالإهمال عن غير قصد بهذه الجريمة لا يُمكن تُصوّره نتيجة طبيعة عمل الوسيط ودرايته بالقوانين والأنظمة والتعليمات، وبفعل الوسيط وخروجه عن أصول قواعد التداول التي فرضتها القوانين والأنظمة والتعليمات تؤثر على سُمعة

¹ (الحمداني، عمر ناطق، مرجع سابق، ص177-178).

² (البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص748).

³ (المواد (2/3، 62) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني).

⁴ (مجد، سيد طه، "عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية"، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ص200).

⁵ (القليوبي، سميحة، "السمسرة في القانون الكويتي وفقاً لقانون التجارة الجديد رقم (68) لسنة 1980"، مطبعة جامعة القاهرة، مصر، 1981، ص28).

⁶ (هادي، علي طلال، "مسؤولية الوسيط في سوق المال العراقي"، مرجع سابق، ص134).

السوق، وتكون محلاً للصفقات المشبوهة التي فرض المُشرّع عليها عقوبة الحبس أو الغرامة المالية، أو كلتا العقوبتين.¹

الفرع الثاني

الحماية الجنائية لنظام التداول من إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت

جرائم أسواق الأوراق المالية لم تعد تقتصر على العاملين في السوق أو بالأوراق المالية، من عملاء، وشركات أوراق مالية، فقد سبق وبيّنا بعض الصور لجرائم السوق والمتعاملين بالأوراق المالية وبعد دخول ثورة تكنولوجيا المعلومات والإنترنت فإن جميع الأنشطة التي تستخدم الحاسب الآلي عرضة للعديد من الممارسات غير المشروعة² التي قد تتم بالاعتداء على جهاز الكمبيوتر، كأن يتم إتلافه أو سرقة أو باستخدام جهاز الكمبيوتر كأن تتم السرقة من حسابات العملاء، أو تحويل أموالهم إلى حسابات الجناة الخاصة الناتجة عن عملية التداول، وذلك باختراقها والوصول إلى الرقم الخاص السري الذي يتمكن العميل أو الشركة من الدخول بواسطته إلى نظام التداول الإلكتروني وإدخال الأوامر باسم العميل أو الشركة، والقيام بالتدليس والغبن والتضليل إضافة إلى القيام بالدخول إلى نظام التداول ونسخ محتوياته، أو إتلافه، أو تعديل بالبيانات المخزنة، وسيتم عرض بعض صور الجرائم الإلكترونية وسيتم إطلاق اصطلاح الجرائم الإلكترونية على هذه الدراسة، والتي من شأنها التأثير على المتعاملين بالأوراق المالية والسوق، وإلحاق الضرر بهم وبالاقتصاد الوطني.

أولاً: جريمة السرقة الإلكترونية

السرقة هي اختلاس مال منقول معلوم (للغير) بنية تملكه³، وعرفها قانون العقوبات الأردني الساري في فلسطين بالمادة (2/399) بأنها: "أخذ مال الغير المنقول دون رضاه"⁴، وبذلك فهي جريمة اعتداء على مال (الغير) وأخذ من حيازة المالك، وإدخاله في حيازة المعتدي دون وجه شرعي، وبغير

⁽¹⁾ المادة (100) من قانون الأوراق المالية.

⁽²⁾ عياد، سامي علي حامد، "الجريمة المعلوماتية وإجرام الإنترنت"، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007، ص 61.

⁽³⁾ رستم، هشام محمد فريد، "قانون العقوبات ومخاطر تقنية المعلومات"، الطبعة الأولى، مكتبة الآلات الحديثة، أسبوط، مصر، 1994، ص 227.

⁽⁴⁾ المادة (2/399) من قانون العقوبات الأردني رقم (16) لسنة 1960.

رضا صاحب المال، أو علمه، فالطبيعة المادية للسرقة تقوم بفعل الأخذ والذي يقوم على عناصر التحريك والنقل من مكانه، ولا يتم إلا بتبديل الحيازة دون رضا المُعتدى عليه ، فالاعتداء يتم على المعلومات أو البيانات المخزنة أو المتبادلة بين أجهزة الكمبيوتر بالحصول على المنفعة وبقاء المعلومات أو البيانات بحيازة صاحبها.

الاعتداء الواقع على جهاز الكمبيوتر لا خلاف عليه باعتباره مالا منقولاً مملوكاً (للغير) ويكون محلاً للسرقة، إلا أن الاختلاف يقع بالاعتداء على برامج الحاسب الآلي والبيانات المخزنة، بأن تكون محلاً للسرقة.

ويرجع سبب الخلاف إلى المفهوم التقليدي للسرقة بنزع المال من صاحبه إلى حيازة المُعتدي (السارق)، فكيف يُمكن تصوّر نزع المعلومات من حيازة صاحبها عند أخذ نسخة من المعلومات وإدخالها إلى حيازة السارق، وبذلك لا يتم نزع الملكية عن المال المسروق، وإنما تبقى المعلومات في حيازة صاحبها¹، وبذلك لا يُمكن أن تُرد جريمة السرقة على البرامج أو المعلومات²، إلا أن هناك جانب آخر من الفقه عارض هذا الرأي، ووجهوا انتقادات معتدّين بإمكانية أن تكون البرامج والمعلومات محلاً للسرقة، وأنصار هذا الاتجاه رأوا أن السرقة تتم بنشاط إيجابي، وهو نسخ البرامج أو تصويره تُعدّ سرقة، بناء على أصحاب هذا الرأي هي تطور في أسلوب الأخذ، فإذا ما حُرّنت المعلومات في الحاسب الآلي بداخل ملف أو على شرائط مُغنطة؛ فإننا نكون بصدد كيان مادي يصلح للسرقة، وبذلك فإذا أمكن الدخول إلى الموقع الإلكتروني أو النظام المعمول به أو إلى جهاز الحاسب الآلي وإخراجه من

¹ (يراجع، المناعسة، أسامة محمد وآخرون، مرجع سابق، ص153. وحجازي، عبد الفتاح بيومي، "مكافحة جرائم الكمبيوتر والإنترنت في القانوني العربي النموذجي"، دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، مصر، 2007، ص422.

² (التشريع البريطاني بقانون السرقة لعام 1968، لا يعتبر الاستيلاء على المعلومات المخزنة في جهاز الحاسب الآلي أو نسخها تقع ضمن نطاقه، وإنما الاستيلاء على الكيان المادي للحاسب الآلي تُعدّ جريمة سرقة، وقد استقر القضاء في بريطانيا بأن المعلومات لا تصلح محلاً لجريمة السرقة كقضية OXFORD V. MOSS. وللمزيد يُنظر، الرواشدة، سامي أحمد والهيّاجنة، أحمد موسى، "مكافحة الجريمة المعلوماتية بالتجريم والعقاب القانون الإنجليزي نموذجاً"، بحث منشور في المجلة الاردنية في القانون والعلوم السياسية، المجلد (1)، العدد(3)، 2009، ص123.

حيازة صاحبة إلى حيازة الجاني، فلم يُعد هناك حاجة إلى نقل المال من صاحبها إلى حيازة السارق وإنما تتحقق السرقة بالنسخ والتصوير رغم بقاء الأصل بحيازة صاحبها، ما دام ذلك تم دون موافقته¹.

وقد وجد هذا الرأي صدقاً واسعاً وخاصة أن هدف المشرع تضيق نطاق دائرة الجريمة، فكيف يُمكن تصوّر عدم تجريم مثل هذه الأفعال إذا قلنا بعدم شمولها بنصوص جريمة السرقة؟

يؤيد الباحث الرأي الذي ذهب إلى تجريم الاعتداء على البيانات والمعلومات المخزنة والمتبادلة بين شركات الوساطة والعملاء والسوق؛ لما لها من قيمة اقتصادية، وبالاعتداء عليها سيفقد قيمتها، كما يتم الاعتداء على ناتج عمليات التداول بالسرقة، وإحالة ناتجها إلى حسابات أخرى كحساب الجاني.

فالحماية الجزائية لبرامج الحاسوب لا تنطبق عليها مواد قانون العقوبات، ولا يُمكن معالجتها لأهم الجرائم المُتمثلة بسرقة برامج الكمبيوتر، إلا أنه يمكن تطبيقها على البيانات والمعلومات المخزنة والتي تعد أساس عمليات التداول القائمة على العرض والطلب، والمشرع المصري² لم يذهب بعيداً عن المشرع الأردني.

وبالرجوع إلى مشروع قانون العقوبات الفلسطيني جرّم السرقة المعلوماتية من نظام الحاسب الآلي، أو الحصول على المعلومات الخاصة (بالغير) سواء أثناء تسجيلها أو إرسالها³، أما مشروع قانون المبادلات والمعاملات الإلكترونية الفلسطينية⁴ فلم يجرم السرقة إذا وقعت على نظام التداول الإلكتروني أو النظام المعمول به لإتمام عمليات التداول والمرتبطة بين شركات الوساطة والسوق، أو مع العملاء، إلا أنه جرم الدخول لمنظومة التوقيعات والاعتداء عليها، فذلك سيؤدي للحيلولة دون إتمام صفقات التداول بيعاً وشراءً، أو سرقة ناتج عملياتها، وكذلك يُمكن معاقبته لقيامه بالاطلاع أو الاعتداء

¹ إبراهيم، خالد ممدوح، "أمن الجريمة الإلكترونية"، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، مصر، 2008، ص106. واسامة محمد المناعسة وآخرون، مرجع سابق، ص154، 153.

² المادة (311) من قانون العقوبات المصري نصت على أن: "كل من اختلس منقولاً مملوكاً لغيره فهو سارق".

³ المادة (396) من مشروع قانون العقوبات الفلسطيني لسنة 2010 .

⁴ المادة (64) من مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطينية لسنة 2003.

على البيانات المُخزّنة بالبرامج أو النظام بأخذها دون نزع ملكيتها من صاحبها، بصورة غير مشروعة بجريمة الدخول غير المُصرّح به لمنظومة التوقعات¹.

نجد أن مشروع قانون العقوبات الفلسطيني جرّم السرقة المعلوماتية والواقعة على البرامج والحصول على المعلومات الخاصة بأية وسيلة أثناء التخزين أو الإرسال، فبذلك قد وضع حداً للجدل الفقهي للسرقة المعلوماتية، ومدة اعتبارها مالاً منقولاً الذي تسري عليه جريمة السرقة بالقوانين التقليدية.

ثانياً: جريمة الإتلاف الإلكتروني

جريمة الإتلاف للأموال قد تكون بصورها التقليدية ومنها تحطيم جهاز الكمبيوتر أو الشبكة المتصلة من كوابل وغيرها، إلا أن الإتلاف قد يقع على البرامج والمعلومات، أي على المحتوى المُسجّل والمُخزن على الدعامات، سواء أكانت دعامات مادية أو إلكترونية، وقد يتم ذلك إما بمحو المعلومات كلياً وتدميرها إلكترونياً، أو قد يتم فيها تشويه وتحريف المعلومات على نحو يجعلها غير صالحة للاستعمال²، عن طريق إرسال فيروسات لتدمير المعلومات الموجودة على جهاز الكمبيوتر وإتلافها³، ويقوم بذلك القراصنة (الهاكرز)، بهدف الحصول على الأرقام الخاصة للاشتراكات، أو للدخول للمواقع، أو النظام، أو للاستيلاء على بعض المعلومات وتدمير ما تبقى منها.

ويُثار التساؤل عن مدى تطبيق جريمة إتلاف مال (الغير) بالتشريع التقليدي على إتلاف المال المعلوماتي المعنوي ؟

¹ المادة (63) من مشروع قانون المبادلات والمعاملات الإلكترونية الفلسطينية لسنة 2003. وللمزيد يُنظر، اليحيى، تركي ابن محمد ابن عبد الرحمن، "مكافحة جرائم المعلوماتية في المملكة العربية السعودية"، بحث منشور في مجلة البحوث والدراسات الشرعية، العدد (7)، السعودية، 2013، ص258.

² قشوش، هدى حامد، "جرائم الحاسب الإلكتروني في التشريع المقارن"، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، 1992، ص43. وللمزيد يُنظر، حجازي، عبد الفتاح بيومي، "الإثبات الجنائي في جرائم الكمبيوتر والإنترنت"، دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، مصر، 2007، ص14-17. ويُنظر، ابراهيم، خالد ممدوح، "أمن الجريمة الإلكترونية"، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008، ص83.

³ فايروس الحاسب الآلي عُرّف بأنه برنامج له القدرة على تخريب النظام بشكل كامل بعد قيامه بربط نفسه ببرامج أخرى والانتشار داخل النظام. Betts Mitch: Antivirus Legislation proposed: Computer world, Vol, 23 issue: No.30 Pagination: July 24, 1987, P.100. وللمزيد عن أشهر أنواع الفيروسات كفيروس القردة وفايروس مايكل انجلو وفايروس اسرائيل وفايروس كاوت عيد الميلاد وغيرها من الفيروسات، يراجع، توبة، عبد الحكيم رشيد، "جرائم تكنولوجيا المعلومات"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008، ص184-185.

استناداً لنص المادة (1/445) من قانون العقوبات الأردني رقم (16) لسنة 1960 الساري في فلسطين حيث نصت على أنه: "1- كل من ألحق باختياره ضرراً بمال غيره المنقول يُعاقب بناءً على شكوى المُتضرر..." وهذا ما جاء به المشرع المصري بقانون العقوبات والتي تُعاقب كل من خرب أو أُلّف عمداً أموالاً ثابتة أو منقولة أو جعلها غير صالحة للاستعمال أو عطلها بأي طريقة¹.

أما الفقه فقد اتجه جانب منه إلى شمول برامج الحاسب الآلي بهذه النصوص، فالمشرع لم يُحدد ماهية المال، هل هو مال مادي أم معنوي، وإنما ذكر المال المنقول، وينطبق على المال المعلوماتي إلى جانب المنقول، إلا أن هذا الرأي تعرض لانتقاد؛ لأنه يؤدي إلى عدم مواكبة التطور، وتفسير المال هل يدخل في نطاق المال المعنوي أم لا²؟

المشرع الفلسطيني والأردني والمصري لم يأتوا على إظهار المال المعلوماتي واعتباره مالاً بالمعنى التقليدي بهدف شموله بالحماية الجنائية بكل صوره سواء السرقة أو الإتلاف أو غيرها.

وقد يتم التساؤل: هل أوجد مشروع قانون العقوبات الفلسطيني ومشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني الحماية من جريمة الإتلاف المعلوماتي الإلكتروني؟

بالرجوع إلى مشروع قانون العقوبات الفلسطيني جرّم الإتلاف الإلكتروني بالإفساد لنظام تشغيل الحاسب الآلي أو القيام بإدخال معلومات أو تعديلها بمعلومات مخالفة للمعلومات الموجودة والتي يحتويها النظام أو الملف أو البرنامج أو غيرها من الأنظمة التي تُخزّن عليها المعلومات³، بهدف الحيلولة دون إتمام المعاملات التجارية، فقد يتم ذلك إما بالتعديل، أو المحو للبيانات المخزنة أو المتبادلة بين أطرافها، أو بالإفساد، أو التدمير، إضافة إلى تعطيل النظام الذي تتم من خلاله معاملات التداول للأوراق المالية، كأن يتم الاعتداء على نظام التداول الإلكتروني المعمول به بسوق الأوراق المالية، أو يتم الاعتداء على النظام المتصل بين شركات الوساطة والسوق أو مع العملاء الذين وقعوا اتفاقية التداول عبر الإنترنت.

¹ المادة (361) من قانون العقوبات المصري .

² (المرصاوي، حسن صادق، "قانون العقوبات، جريمة الإتلاف العمدي"، الطبعة الأولى، دار المعارف للنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 1985، ص74-86.

³ المادة (394) من مشروع قانون العقوبات الفلسطيني.

أما مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني¹ فقد عاقب بالحبس والغرامة كل شخص يستخدم وسيلة الكترونية، وحددها بالنظام أو البرامج التي يتم من خلالها الحيلولة لعدم إتمام المعاملات التجارية، فذلك قد يؤدي إلى اللبس بتطبيقها أمام القضاء، وخاصة إذا ظهرت وسائل جديدة تؤدي إلى ذلك، وقد يشكل أيضاً جدلاً بين الفقه، وعلى المشرع الفلسطيني عند إصداره لقانون المعاملات والتجارة الإلكترونية أن لا يقوم بتحديد الوسائل على سبيل الحصر.

أما المشرع الأردني وبالرجوع إلى المادة (38) من قانون المعاملات الإلكترونية² نجد أنها لا تساعد في توفير الحماية لبرامج الكمبيوتر؛ كونها تخص الجرائم المرتكبة بوسائل الكترونية وقد تساعد البرامج على ارتكابها إذا ما اقترنت بوسائل الكترونية، ولكنها لا تُعالج الجرائم الواقعة على البرامج ذاتها.

وقد نادى العديد من الفقهاء العمل على حماية برامج الحاسب الآلي بموجب قانون خاص، وإن كانت لها الحماية كغيرها من المصنّفات بموجب قانون حق المؤلف في بعض النواحي، إلا أنهم يُطالبون بالحماية الخاصة لطبيعتها ووظيفتها، وهدفها الذي يختلف عن المصنّفات المحمية بقانون حق المؤلف.³

ثالثاً: جريمة تزوير التوقيع الإلكتروني

التوقيع الإلكتروني له أهمية كبيرة في تسهيل المعاملات وكذلك في مجال تداول الأوراق المالية، حيث يُمكن التداول بالبيع والشراء عبر شبكات الإنترنت، والشبكة المحلية وتقديم الخدمات كالتعاقد، ومتابعة الاستثمارات الخاصة بالتعاقد، وأسعار الأوراق المالية، كالأسهم وغيرها من الخدمات التي تتم عبر شبكة الإنترنت، ومن خلال المواقع الخاصة بالبورصة أو شركات الوساطة.

¹ المادة (65) من مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني.

² المادة (38) من قانون المعاملات الإلكترونية الأردني رقم (85) لسنة 2002 .

³ من الدول التي وضعت قوانين خاصة لحماية برامج الحاسب الآلي كوريا الجنوبية "قانون حماية برامج الحاسب الآلي" الصادر بتاريخ 1986/12/31. والولايات المتحدة الأمريكية "قانون الاحتيال وإساءة استخدام الحاسب الآلي في الولايات المتحدة" سنة 1986. والمملكة المتحدة "قانون إساءة استخدام الحاسب الآلي في المملكة المتحدة" سنة 1990، والدنمارك "قانون جرائم الحاسب الآلي الدنماركي" الصادر في 1985/6/6. وحجازي، عبد الفتاح بيومي، "النظام القانوني لحماية التجارة الإلكترونية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2002، ص255-257. وللمزيد يُنظر، العاكوم، وليد "مفهوم وظاهرة الإجرام المعلوماتي" الطبعة الثالثة، بحوث مؤتمر القانون والكمبيوتر والإنترنت، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، المجلد (1)، الإمارات العربية، 2004، ص20.

والتوقيع الإلكتروني¹ في أغلب صورته يكون على شكل بيانات إلكترونية، وبذلك فالاعتداء عليه يُشكل جريمة إلكترونية؛ ومُرتكبها يُصنّف مجرماً معلوماتياً. فقد يقوم الجاني بالدخول إلى منظومة التوقيع الإلكتروني التي تُخص الشخص، واستعمال هذا التوقيع في مستندات إلكترونية، فالتوقيع الإلكتروني المُزور لم يجر عليه أية تعديلات ولم يتم تقليده وإنما تم استعماله من شخص غير مُصرّح له بذلك²، فالتزوير التقليدي يقوم الشخص بتقليده بشكل مطابق للحقيقة ويتم اكتشافه عن طريق مضاهاة خطوط التوقيع المزيف بالتوقيع الصحيح، وهذا لا يُمكن أن يُطبّق على التزوير الإلكتروني، وإنما استُعمل من شخص غير مصرّح له بذلك، ويمكن الوصول إلى منظومة المعلومات الخاصة بالتوقيع الإلكتروني من خلال الشركة أو أي جهة مُنابها الاحتفاظ بالتوقيعات الإلكترونية، كأن يتم معرفة الرقم السري أو الرمز السري من أحد الموظفين واستخدامه بالدخول إلى الموقع الخاص به أو بواسطة شبكة الإنترنت عن طريق القرصنة الإلكترونية، أو التجسس الإلكتروني؛ للوصول إلى كلمة السر لأحد المستخدمين، أو الوصول للنظام والسيطرة عليه، من خلال أخذ ملف التوقيعات، وقد يكون الملف مُشفراً فيبدأ بفكّه باستخدام عدة طرق منها هجوم القاموس أو الهجوم الضارب، إضافة إلى العديد من البرامج لكسر كلمات السر مثل (web crack أو unsecure)³.

¹ عرف مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني التوقيع الإلكتروني في المادة (1) بأنه: "بيانات في شكل الكتروني مُدرجة في رسالة بيانات، أو مضافة إليها أو مرتبطة بها منطقياً، يجوز أن تُستخدم لتحديد شخصية المُوقع بالنسبة إلى رسالة البيانات، ولبيان موافقة المُوقع على المعلومات الواردة في رسالة البيانات". وعرفت المادة (2) من قانون المعاملات الإلكترونية الأردني المؤقت رقم (85) لسنة 2001 التوقيع الإلكتروني بأنه: "البيانات التي تتخذ هيئة حروف، أو أرقام، أو رموز، أو إشارات، أو غيرها، وتكون مُدرجة بشكل الكتروني، أو رقمي، أو ضوئي، أو أي وسيلة أخرى مماثلة في رسالة معلومات، أو مُضافة عليها أو مُرتبطة بها، ولها طابع يسمح بتحديد هوية الشخص الذي وقعها، ويُميزه عن غيره من أجل توقيعه، وبغرض الموافقة على مضمونه". والمشرع المصري عرف التوقيع الإلكتروني بالمادة (1/ج) من قانون التوقيع الإلكتروني رقم (15) لسنة 2004.

والتوقيع الإلكتروني قد يأخذ عدة صور منها التوقيع بالخواص الذاتية البيومترية (كفحجية العين أو بصمة الإصبع أو بصمة الكف وغيرها) وقد يكون التوقيع بالقلم الإلكتروني (بالكتابة بقلم حساس على شاشة الكمبيوتر)، وكذلك قد يكون التوقيع الرقمي أو الكودي (باستخدام الرقم السري) وأيضاً قد يتم التوقيع الإلكتروني الديناميكي في البنك مباشرة (يكون باستخدام آلة صغيرة تُولد رموزاً كل فترة زمنية قد تكون كل دقيقة أو أقل)، للمزيد راجع، السقا، إيهاب فوزي، "جريمة التزوير في المحررات الإلكترونية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2008، ص33، 32. وللمزيد يُنظر، برهم، نضال سليم، "أحكام عقود التجارة الإلكترونية"، الطبعة الثالثة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010، ص236-241.

² (حجازي، عبد الفتاح بيومي، "التوقيع الإلكتروني في النظم القانونية المقارنة"، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2005، ص543.

³ (السرْحاني، محمد ابن نصر، "مهارات التحقيق الجنائي الفني في جرائم الحاسوب والإنترنت"، الطبعة الأولى، رسالة ماجستير، جامعة نايف العربية للعلوم، الأمنية، الرياض، السعودية، 2004، ص53-52.

وجريمة التوقيع الإلكتروني جريمة مُركبة¹ تتطلب الاستيلاء على المنظومة واستعمالها، فالاستيلاء على المنظومة جريمة بحد ذاتها، والذي تُجرّمه التشريعات بالاستيلاء على البيانات الإلكترونية دون رضا مالكها، وكذلك الاستيلاء على التوقيع الإلكتروني واستعماله تقع جريمة تزوير التوقيع الإلكتروني، وبذلك تكون جريمة مركبة بالاستيلاء على المنظومة والحصول على المعلومات للوصول الى التوقيع الإلكتروني واستعماله، فالحصول على المعلومات بحدّ ذاتها تُعاقب عليها التشريعات وكذلك جريمة استعمال التوقيع الإلكتروني المُزور يُعاقب عليها القانون.²

يُمكن التساؤل عن مدى انطباق جريمة التزوير التقليدية على تزوير التوقيع الإلكتروني؟ جريمة التزوير التقليدية تتطلب تحريف للحقيقة المتمثل بالركن المادي، ومحل الجريمة وهو المحرر أو المخطوط الذي يكون له قوة في الإثبات، والضرر الفعلي أو المحتمل، سواء أكان الضرر مادياً أو معنوياً، أو اجتماعياً، فالتزوير تغيير لحقيقة الواقع والبيانات المُدوّنة والمرسومة بالصكوك أو المخطوطات، والتي تكون محلاً للاحتجاج بها وقوة بالإثبات، وينجم عن ذلك أضرار مادية أو اجتماعية أو معنوية.³

ويتم استعمال التوقيع الإلكتروني عندما يكون يقوم شخص بالدخول إلى منظومة التوقيع الإلكتروني الخاصة بشخص ما بأي طريقة قام باستخدامها الجاني، وقيامه باستخدام التوقيع الإلكتروني بمسندات إلكترونية، فالتوقيع المستعمل لم يتم إجراء أي تعديل عليه أو تقليده، وإنما استعمل من شخص غير مُصرّح له بذلك.

ووفقاً لمفهوم التزوير في قانون العقوبات الأردني الساري بفلسطين؛ فإنه لا يُمكن أن يُشكل استعمال التوقيع الإلكتروني من (الغير) المصرح لهم استعماله جريمة تزوير وفقاً للقواعد العامة

¹ الجريمة المركبة هي الجريمة التي تنطوي على عدة عناصر كل منها مستقل بذاته ويُشكل جريمة مستقلة، وحتى تُعد الجريمة مركبة، أن يكون نص قانوني خاص يعمل على توحيد عناصرها. يراجع، المجالي، نظام "شرح قانون العقوبات، القسم العام" الطبعة الخامسة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص85.

² النوايسة، عبد الإله محمد، "مدى توفير الحماية الجزائية للتوقيع الإلكتروني ومعطياته في القانون الأردني، دراسة مقارنة"، المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية، المجلد (2)، العدد (2)، الأردن، 2010، ص125. ووهدان، رضا متولي، "النظام القانوني للعقد الإلكتروني والمسؤولية عن الاعتداءات الإلكترونية، دراسة مقارنة"، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، شارع الجلاء، المنصورة، مصر، 2008، ص140.

³ حجازي، عبد الفتاح بيومي، "مكافحة جرائم الكمبيوتر والإنترنت في القانون العربي النموذجي"، مرجع سابق، ص206.

لجريمة التزوير، فالاعتداء على التوقيع الإلكتروني يُفترض أن يكون بالدخول إلى المنظومة (التوقيع الإلكتروني) واستعمال التوقيع، إلا أن جريمة التزوير وفقاً لنص المادة (260) تتطلب تحريف الحقيقة أما التوقيع الإلكتروني واستعماله فهو صحيح ولم يُحرّف أو إجراء أي تعديل عليه، وإنما استعمل من شخص غير مصرح له بذلك.

أما مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني فقد جرّم تزوير التوقيع الإلكتروني واستعماله¹، وكذلك مشروع قانون العقوبات الفلسطيني جرّم تزوير التوقيع الإلكتروني واستعماله إضراراً بالغير²، أما المشرع الأردني فلم يُجرّم في قانون المعاملات الإلكترونية أي صورة من صور الاعتداء على التوقيع الإلكتروني، فالمادة (38) منه لم تُجرّم التزوير الإلكتروني وإنما جرمت التزوير الذي يُستخدم في ارتكابه وسيلة الكترونية³، والمشرع المصري جرّم تزوير التوقيع الإلكتروني واستعماله بقانون التوقيع الإلكتروني⁴، إلا أنه لم يُعرّف التزوير بقانون العقوبات، وإنما حدد طرق التزوير والعقاب عليها⁵.

نجد أن جريمة تزوير التوقيع الإلكتروني واستعماله أثار جدلاً فقهيّاً بين مؤيد ومعارض لتطبيق التشريعات التقليدية، ومدى تطبيق جريمة التزوير أو جريمة اتلاف أموال (الغير) أو جريمة السرقة، فجريمة التزوير وإتلاف أموال (الغير) والسرقة لا تقع الا على الأموال المادية الملموسة، والتوقيع الإلكتروني هو معطيات ليست مادية كما سبق وبيننا، والذي سيؤدي حتماً إلى ضياع الحقوق وانتشار الجرائم وعدم معاقبة الجناة على أفعالهم غير المشروعة، وخاصة في ظل الانتشار الهائل لاستخدام التكنولوجيا عبر شبكات الاتصال (الإنترنت) في العديد من المجالات، ومنها الدخول إلى الأنظمة والمواقع والحسابات الخاصة، واستعمال المحررات الإلكترونية.

أوجد المشرع الفلسطيني والتشريعات المقارنة الحماية القانونية، والمتمثلة بالحماية المدنية حيث عمل على حماية إرادة أطراف التداول بتوقيع اتفاقية التداول، ويقع على عاتق المُخلّ بالالتزام

¹ المادة (63،64،70) من مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية.

² المادة (395) من مشروع قانون العقوبات الفلسطيني.

³ المادة (38) من قانون المعاملات الإلكترونية الأردني .

⁴ المادة (23/ب،ج) من قانون التوقيع الإلكتروني المصري رقم (15) لسنة 2004 .

⁵ المواد (206،208،211،213،217،221) من قانون العقوبات المصري.

العقدي المسؤولية بالتعويض عن الضرر الذي لحق (بالغير) نتيجة إخلاله، وكذلك المسؤولية التقصيرية عن إخلاله بالتزام فرضه القانون إذا نتج عن ذلك ضرر (للغير)، فيتحمل المُخل المسؤولية التقصيرية الناشئة عن إخلاله، وكذلك الحماية الجنائية لعمليات التداول بمنح التشريع للتشريع الفرعية التفويض التشريعي، وكذلك بتبنيها النصوص الموسعة التي تسمح بملاحقة الجرائم والتي من شأنها التأثير على السوق والاقتصاد الوطني، وحملت التشريعات المسؤولية الجزائية للمتعاملين بالبورصة، سواء أكانوا أشخاصاً طبيعيين أو معنويين، وفرضت عقوبة جزائية على المخالفين لأحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاها، ما لم توجد عقوبة أشد في قانون آخر، إلا أن تشريعاتها لم تواكب التطور التكنولوجي والجرائم المستحدثة التي قد تصيب عمليات التداول من خلال إساءة استخدام الحاسب الآلي والإنترنت، فكانت بين مؤيد ومعارض ، كسرقة النظام أو البرامج المعمول فيها بسوق الأوراق المالية، أو إتلافها، أو إدخال التعديلات على البيانات المخزنة، أو سرقة ناتج عمليات التداول، أو الاعتداء على التوقيع الإلكتروني بالتزوير واستعماله، وغيرها من الممارسات غير المشروعة والتي من شأنها التأثير على البورصة والاقتصاد الوطني.

الخلاصة

تناولت الدراسة التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأسهم، وهو من المواضيع الحديثة التي واكبت التطور التقني والمعلوماتي، وأسواق الأوراق المالية لم تكن بمنأى عن ذلك، فكان للتكنولوجيا دور أساسي في تعزيز حركة التداول في أسواق الأوراق المالية وتنشيطها ومواكبتها للتطور؛ بهدف ترسيخ بيئة استثمارية، وتقديم الخدمات للمتعاملين في هذه الأسواق، والدقة والسرعة في إنجاز معاملاتهم، وتوفير الحماية لاستثماراتهم، فقد استعرضت الدراسة مفهوم التداول التقليدي والإلكتروني ومكان التداول، ومميزات التداول الإلكتروني، والقيود على تداول الأسهم، وآلية التداول وقواعده، والحماية القانونية للمتعاملين بالأسهم (الأوراق المالية) وأسواق الأوراق المالية، من خلال المسؤولية المدنية والمسؤولية الجزائية للمُخل بالتزاماته.

وقد خلصت الدراسة إلى النتائج والتوصيات الآتية:

النتائج:

- 1- إن لظهور ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات أثرت على أسواق الأوراق المالية واستحداث التداول الإلكتروني للأوراق المالية.
- 2- نظم المشرع الفلسطيني والمصري والأردني التداول الإلكتروني، ووَقَر البيئة الجيدة لتقديم خدمة التداول عبر الإنترنت من خلال شركات الأوراق المالية المرخص لها بذلك.
- 3- التداول الإلكتروني له العديد من المزايا يقدمها للمستثمرين، وله من العيوب التي قد تؤثر على المستثمرين وصفقات التداول.
- 4- تداول المستثمرين بالأوراق المالية ومنها الأسهم حق لا يجوز سلبه بشكل مطلق وإن منح القانون والاتفاق استثناءً فرض بعض القيود على تداولها.
- 5- إن التداول الإلكتروني للأوراق المالية ومنها الأسهم في كل من التشريع الفلسطيني والأردني والمصري لا يتم إلا من خلال شركات الوساطة المرخص لها بذلك، وسُمح للعملاء بإدخال أوامرهم

لنظام التداول الإلكتروني بعد توقيع اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع إحدى شركات الوساطة المُرخّص لها.

6- عدم وجود قواعد قانونية كافية تنظم المسؤولية المدنية لعمليات التداول، في قانون الأوراق المالية الفلسطيني، وخاصة فيما يتعلق بمسؤولية شركات الوساطة، وتتم الإحالة للقواعد العامة.

7- تقوم المسؤولية التقصيرية سواء ارتكبت بطرق عادية أو إلكترونية، وإن كان من الصعوبة تحديد العلاقة السببية بالمسؤولية التقصيرية الإلكترونية؛ نتيجة تعدد أطرافها وتداخلها.

8- يشوب الاطار القانوني الناظم لسوق الأوراق المالية قصور بشأن مواجهة الجرائم المُستحدثة وخاصة الجرائم الإلكترونية.

9- عدم قابلية تطبيق قواعد قانون العقوبات التقليدية على الممارسات غير المشروعة التي تُرتكب باستخدام الحاسب الآلي والإنترنت.

10- أخذ المشرع الفلسطيني والأردني والمصري بمبدأ التفويض التشريعي كما جاء بالمادة (100) من قانون الأوراق المالية الفلسطيني والمادة (110/أ) من قانون الأوراق المالية الأردني، والمادة (67) من قانون سوق رأس المال المصري.

11- أخذ التشريع الفلسطيني والمصري بعقوبة الحبس مع عقوبة الغرامة بقانون الأوراق المالية، إذ يُمكن للقاضي الحكم بالحبس أو الغرامة كعقوبة اختيارية، بينما التشريع الأردني لم يأخذ بذلك بقانون الأوراق المالية.

التوصيات:

- 1- ضرورة وجود قواعد قانونية تحدد مسؤولية شركات الوساطة فيما يتعلق بتقديمها لخدمة التداول عبر الإنترنت لعملائها، فالشركات تُخلى مسؤوليتها عند توقيعها اتفاقية التداول عبر الإنترنت مع عميلها.
- 2- ضرورة إلزام السوق بتوفير الحماية لنظام التداول الإلكتروني، وللمواقع الإلكترونية المستخدمة لعمليات التداول من خلال تقنية عالية ومختصين؛ لتحقيق الأمن، وتعزيز الثقة بهذه التعاملات وحمايتها من السرقة والعبث، ولمواجهة التطور بهذا المجال ومواكبته.
- 3- العمل على تداول أوراق المالية أخرى غير متداولة حالياً في بورصة فلسطين، علماً بأن الأوراق المالية المتداولة في الوقت الحاضر هي الأسهم فقط.
- 4- ضرورة تشديد العقوبة بقانون الأوراق المالية الفلسطيني في حالة التكرار لجرائم تداول الأوراق المالية.
- 5- ضرورة إضافة نص في قانون الأوراق المالية الفلسطيني يُشدد العقوبة في حالة ارتكاب جريمة من جرائم تداول الأوراق المالية من قبل موظف مُختص.
- 6- ضرورة صدور قانون مدني فلسطيني الذي لا يزال مشروع قانون، تُنظم من خلاله المسؤولية المدنية التقصيرية على الفعل الضار بشكل واضح وحاسم، وإزالة التعارض بين المادة (179) والمادة (180) من مشروع القانون المدني الفلسطيني.
- 7- ضرورة صدور قانون عقوبات فلسطيني يتماشى مع التطورات والمستجدات في مجال أسواق الأوراق المالية، الذي لا يزال مشروع قانون، وخاصة الجرائم الإلكترونية التي نظمها مشروع قانون العقوبات بالمواد (394، 395، 396) التي تناولتها الدراسة، أو العمل على صياغة مشروع قانون خاص بالجرائم الإلكترونية.
- 8- ضرورة صدور قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني، بعد تلافي جوانب القصور فيه، الذي لا زال حتى الآن مشروع قانون، لمواجهة الممارسات غير المشروعة التي تُصيب عمليات التداول، والمتعاملين بالأوراق المالية. خاصة المواد (1، 63، 64، 65، 70) التي تناولتها الدراسة،

وتعديل المادة (65) من مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني بحيث لا يتم تحديد الوسائل الإلكترونية على سبيل الحصر.

9- العمل على نشر الثقافة القانونية في مجال تداول الأوراق المالية وكذلك جرائم تداول الأوراق المالية، من خلال المناهج الدراسية في كليات الحقوق وكذلك في الوسائل الإعلامية.

10- استغلال ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات فيما بين الدول، وخاصة الدول العربية لتنمية مختلف القطاعات الاقتصادية ومنها أسواق الأوراق المالية (البورصة)، بعقد الاتفاقيات يتم من خلالها التداول الإلكتروني للأوراق المالية ومنها الأسهم بين أسواقها، وأن تكون الاتفاقيات نواة لسوق مالي عربي موحد (بورصة عربية)، تتم من خلالها التداول الإلكتروني، وتسوية العمليات من خلال منظومة موحدة؛ لتوسيع الاستثمار، وسهولة انتقال رؤوس الأموال، وانتعاش الاقتصاد العربي.

المصادر والمراجع

التشريعات:

1. قانون العقوبات الأردني رقم (16) لسنة 1960 الساري بالضفة الغربية/ فلسطين.
2. قانون الشركات الأردني رقم (12) لسنة 1964 الساري في الضفة الغربية/ فلسطين.
3. قانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976.
4. قانون الإجراءات الجنائية المصري رقم 150 لسنة 1950.
5. قانون الشركات المصري رقم (151) لسنة 1981.
6. قانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.
7. اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.
8. قانون التجارة المصري رقم (17) لسنة 1999.
9. قانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم (93) لسنة 2000.
10. اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم (93) لسنة 2000.
11. قانون الإجراءات الجزائية الفلسطيني رقم (3) لسنة 2001.
12. قانون المعاملات الإلكترونية الأردني المؤقت رقم (85) لسنة 2001.
13. قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 وتعديلاته لغاية 2002.
14. قانون المعاملات الإلكترونية الأردني رقم (85) لسنة 2002.
15. تعليمات الترخيص والاعتماد الصادرة بناء على قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت 2002.
16. القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لعام 2003 .
17. قانون التوقيع الإلكتروني المصري رقم (15) لسنة 2004.
18. قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم 12 لسنة 2004.
19. تعليمات تسجيل الأوراق المالية وإيداعها وتسويتها الصادرة عن سوق عمان لسنة 2004.
- تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لعام 2004.

20. تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها الصادرة عن سوق عمان لسنة 2005.
21. تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها الصادرة عن سوق عمان لسنة 2005.
22. تعليمات التمويل على الهامش الصادرة عن سوق عمان لسنة 2006.
23. تعليمات التمويل على الهامش الصادرة عن مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية لسنة 2006.
24. قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت رقم 76 لسنة 2007.
25. نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني لسنة 2007.
26. تعليمات التداول عبر الإنترنت، الصادرة عن شركة بورصة فلسطين، 2007.
27. تعليمات بيع الأوراق المالية بموجب أحكام قطعية أو أوامر من الجهات القضائية المختصة صادرة بالاستناد إلى المادة (98) من نظام تداول الأوراق المالية الفلسطيني، 2007.
28. تعليمات الملاءة المالية لشركات الوساطة الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطيني لسنة 2008.

مشاريع القوانين:

1. مشروع قانون المبادلات والتجارة الإلكترونية الفلسطيني لسنة 2003.
2. مشروع قانون العقوبات الفلسطيني لسنة 2010 .

المراجع باللغة العربية:

1. ابراهيم، خالد ممدوح "أمن الجريمة الإلكترونية" الدار الجامعية، 84 شارع زكريا غنيم، الاسكندرية، 2008.
2. اسماعيل، محمد سعيد أحمد، "أساليب الحماية القانونية لمعاملات التجارة الإلكترونية، دراسة مقارنة" منشورات الحلبي الحقوقية، سوريا، دون ذكر لتاريخ النشر.

3. إمام، ماهر مصطفى محمود، "النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، جامعة حلوان، كلية الحقوق، 2008 .
4. البربري، صالح "الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية" دراسة قانونية واقتصادية مقارنة ، مركز المساندة القانونية، 33 ش عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2001.
5. الجنيبي، خالد علي "الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية" منشورات دار الحلبي، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2007.
6. الجنيبي، منير محمد وممدوح محمد "جرائم الإنترنت والحاسب الآلي ووسائل مكافحتها" دار الفكر العربي، الاسكندرية، مصر، 2004.
7. الحداد، محمد حسن عبد المجيد "السمسرة في سوق الأوراق المالية" بين القانون المصري والقوانين العربية، دار الكتب القانونية، الفرع الرئيسي، المحلة الكبرى، السبع بنات 24 شارع عدلي يكن، القاهرة، مصر، 2012.
8. الحمداني، عمر ناطق يحيى "الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة " دراسة تحليلية مقارنة"، دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، 2011.
9. الحمراي، صالح راشد "دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية" بدون ذكر للنشر ومكان النشر، 2004.
10. الحمراي، صالح راشد "دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية" رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2000.
11. الداغر، محمود محمد "الأسواق المالية" دار الشروق، دون ذكر لمكان النشر، 2005.
12. الرشيدات، ممدوح محمد "تداول الأوراق المالية في القانون الأردني" بدون ذكر للنشر، الطبعة الأولى، 2010.
13. السرحان، عدنان إبراهيم "مصادر الحقوق الشخصية" دراسة مقارنة، الاصدار الثاني، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الاولى، 2005 .

14. السيسي، صلاح الدين "بورصات الأوراق المالية" عالم الكتاب للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2003 .
15. الشاذلي، فتوح "المسؤولية الجنائية" دار المطبوعات الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2001، ص27.
16. الشعار، نضال "الأسواق المالية وأدواتها / البورصة" بدون ذكر للناسر ومكان النشر، الطبعة الثانية، 2006 .
17. الشمري، طعمه "أحكام تداول الأوراق المالية في القانون الكويتي" بحث منشور في مجلة الحقوق، كلية الحقوق، جامعة الكويت، العدد الثالث، 1983.
18. الضبع، أشرف "تسوية عمليات البورصة" دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، دون ذكر لسنة النشر.
19. العطار، عبد الناصر توفيق "مصادر الالتزام" مؤسسة البستاني للطباعة، القاهرة، مصر، 1990.
20. العثمان، جمال عبد العزيز "الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة" دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، 2010.
21. العكيلي، عزيز "شرح القانون التجاري" الجزء الرابع، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، دون ذكر لسنة النشر.
22. الفضل، منذر "النظرية العامة للالتزامات، مصادر الالتزام" الجزء الأول ، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 1992.
23. القاسم، منى "صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين"، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1995.
24. القليوبي، سميحة، "السمسرة في القانون الكويتي وفقاً لقانون التجارة الجديد رقم (68) لسنة 1980"، مطبعة جامعة القاهرة، مصر، 1981.
25. اللوزي، أحمد محمد "الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة"، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

26. المجالي، نظام "شرح قانون العقوبات، القسم العام" الطبعة الخامسة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2005.
27. المرصفاوي، حسن صادق "قانون العقوبات، جريمة الإلتاف العمدي" دار المعارف للنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 1985 .
28. المساعدي، أنور محمد "المسؤولية الجزائية عن الجرائم الاقتصادية" دراسة تحليلية تأصيلية مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
29. المصاروة، سيف إبراهيم "تداول الأوراق المالية- الحماية الجزائية، دراسة مقارنة" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
30. الملا، بدر حامد "النظام القانوني لأسواق المال" بدون ذكر للناشر، الكويت، الطبعة الثانية، 2012 .
31. المنذري، سليمان "الأسواق العربية لرأس المال، نشأتها التاريخية وخصائصها الأساسية، إمكانيات التكامل فيما بينها"، دار الرازي، بيروت، لبنان، 1987.
32. الموسوي، علي فوزي " النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية" دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، 2008.
33. النجار، عنايات و شريف، وفاء "دليل المتعاملين في بورصة الأوراق المالية" المنظمة العربية للتنمية الإدارية، دون ذكر للناشر، القاهرة، 2006.
34. النشار، محمد فتح الله، "التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي"، دار الجامعة الجديدة للنشر، 38 ش سويتز، الأزريطية، الاسكندرية، مصر، 2006.
35. الهندي، منير ابراهيم، " سلسلة الأسواق المالية، الأسواق الحاضرة والمستقبلية"، تم نشر الكتاب برعاية المؤسسة العربية المصرفية ABC، المنامة، البحرين، دون ذكر لسنة النشر.
36. الهندي، منير ابراهيم، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، دار المعارف، الاسكندرية، بدون ذكر لسنة النشر.

- 37.الهندي، منير ابراهيم، "أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال"، الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، نُشر هذا الكتاب برعاية المؤسسة العربية المصرفية ABC (البحرين)، دون ذكر لسنة النشر.
- 38.الهندي، منير ابراهيم، "أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية"، منشأة المعارف بالإسكندرية، مصر، 2003.
- 39.برهم، نضال سليم، "أحكام عقود التجارة الإلكترونية"، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الثالثة، 2010.
- 40.توبة، عبد الحكيم رشيد، "جرائم تكنولوجيا المعلومات"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008.
- 41.حجازي، عبد الفتاح بيومي، "مكافحة جرائم الكمبيوتر والإنترنت في القانوني العربي النموذجي"، دار الكتب القانونية، 24 شارع عدلي يكن، المحلة الكبرى، مصر، 2007.
- 42.حجازي، عبد الفتاح بيومي، "النظام القانوني لحماية التجارة الإلكترونية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2002.
- 43.حجازي، عبد الفتاح بيومي، "التوقيع الإلكتروني في النظم القانونية المقارنة" دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 2005.
- 44.حجازي، عبد الفتاح بيومي "الإثبات الجنائي في جرائم الكمبيوتر والإنترنت" دار الكتب القانونية، 24 شارع عدلي يكن، السبع بنات، المحلة الكبرى، مصر، 2007.
- 45.حجازي، عبد الفتاح "الدليل الجنائي في جرائم الكمبيوتر والإنترنت" دار الكتب القانونية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، دون ذكر لسنة النشر.
- 46.حنفي، عبد الغفار "البورصات أسهم - سندات - صناديق استثمار" المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، دون ذكر لسنة النشر.
- 47.حنفي، عبد الغفار "الاستثمار في الأوراق المالية" الدار الجامعية للنشر والتوزيع، 84 شارع زكريا غنيم، الاسكندرية، مصر، 2000.
- 48.حنفي، عبد الغفار وقریاص، رسمية "الأسواق والمؤسسات المالية" مركز الاسكندرية للكتاب، 46 شارع مصطفى مشرفه، الاسكندرية، مصر، 1997.

49. داغر، محمود محمد "الأسواق المالية مؤسسات أوراق - بورصات"، الطبعة الأولى " دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
50. دواس، أمين "المصادر الإرادية، العقد والإرادة المنفردة" دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، دون ذكر لسنة النشر.
51. دواس، أمين "مجلة الأحكام العدلية وقانون المخالفات المدنية" الطبعة الأولى، مساق دبلوم الدراسات في المعهد القضائي الفلسطيني، دون ناشر، رام الله، 2012.
52. رستم، هشام محمد فريد "قانون العقوبات ومخاطر تقنية المعلومات" مكتبة الآلات الحديثة، أسبوط، مصر، الطبعة الأولى، 1994.
53. رضوان، أبو زيد وآخرون "الوجيز في القانون التجاري" بدون ذكر للناشر، 1988.
54. سامي، فوزي محمد "شرح القانون التجاري الأردني، العقود التجارية" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997.
55. سعد، أحمد "بورصة الأوراق المالية" دون ذكر للناشر، القاهرة، 1994.
56. سلام، محمد أحمد "الشفافية والإفصاح في سوق الأوراق المالية" دار النهضة العربية، شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، 2013.
57. سلطان، أنور، "الموجز في النظرية العامة للالتزام"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2005.
58. سلطان، أنور "مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني"، دراسة مقارنة بالفقه الاسلامي، منشورات الجامعة الاردنية، الطبعة الأولى، دون ذكر لسنة النشر.
59. سليمان، عبد الفتاح "منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية" دون ذكر للناشر، 2010.
60. سويلم، محمد علي "تداول الأوراق المالية" دراسة مقارنة، دار المطبوعات الجامعية، أمام كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2013.
61. صالح، ابراهيم علي "المسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية" دار المعارف، القاهرة، مصر، 1980.

62. طاحون، نصر علي أحمد "شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر" دراسة تأصيلية لبورصات المال وشركات الإدارة في مصر مقارنة بالدول الغربية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2003.
63. عايد رجا الخليفة "المسؤولية التقصيرية الإلكترونية، دراسة مقارنة" دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
64. عبد الجواد، عاشور عبد المجيد "النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية" دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي وبعض القوانين العربية، دار النهضة العربية للنشر، 1995.
65. عبد الجواد، محمد والشريفات، علي "الاستثمار في البورصة: أسهم - سندات - أوراق المالية"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2006.
66. عبد الحميد، عاشور عبد الجواد، "النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية"، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، دون ذكر لسنة النشر.
67. عبد العظيم، منصور عبد الحميد، "شركة الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية في سوق رأس المال المصري"، دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، دون ذكر لسنة النشر.
68. عبد الفضيل محمد أحمد، "بورصات الأوراق المالية"، مكتبة الجلاء، المنصورة، مصر، 1991.
69. عبد الله، سيد حسن، "الاسواق المالية والبورصات من المنظور الشرعي والقانوني"، دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، السبع بنات 24 شارع عدلي يكن، 2010.
70. عبد الناصر توفيق "مصادر الالتزام" مؤسسة البستاني للطباعة، القاهرة، مصر، 1990.
71. عبيد، رؤوف "مبادئ القسم العام من التشريع العقابي" دار الفكر العربي للنشر، القاهرة، مصر، 1979.
72. عطوي، فوزي "الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشرعية الإسلامية" منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2005.

73. عكوشي، حسن "المسؤولية العقدية والتقصيرية في القانون المدني الجديد"، دار الفكر الجديد للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، الطبعة الثانية، 1973.
74. عياد، سامي علي حامد "الجريمة المعلوماتية وإجرام الإنترنت" دار الفكر الجامعي، 30 شارع سوتير الأزاريطه، الاسكندرية، 2007.
75. فرغلي، محمد مظهر "الحماية الجنائية للثقة في رأس المال" دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، مصر، 2006.
76. فضلي، هشام "تداول الأوراق المالية والقيود في الحساب، دراسة قانونية مقارنة" دار الجامعة الجديدة للنشر، 28 شارع سوتير، الأزاريطه، الاسكندرية، مصر، 2005.
77. فهمي، محمود "تطوير سوق الأوراق المالية في مصر ووسائل وأساليب تميمتها" مؤتمر دراسات وأبحاث لتنمية سوق المال - الهيئة العامة لسوق المال، دون ذكر للناسر ومكان النشر، 1998.
78. قشوش، هدى حامد "جرائم الحاسب الإلكتروني في التشريع المقارن" دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، 1992.
79. كافي، مصطفى يوسف "بورصة الأوراق المالية"، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا- دمشق- جرمانة، الطبعة الأولى، 2009.
80. كامل، شريف، "مبدأ المسؤولية الجنائية للأشخاص المعنوية" دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، مصر، 1997.
81. لطفي، أحمد محمد "معاملات البورصة بين النظم الوصفية والأحكام الشرعية" دار الفكر الجامعي، 2006.
82. مجيد، ضياء "البورصات أسواق المال وأدواتها، الأسهم والسندات" مؤسسة شباب الجامعة للنشر، 40 شارع مصطفى مشرفه، الاسكندرية، مصر، 2005.
83. مخلوف، أحمد "أحكام التعامل في البورصة المصرية" دراسة قانونية مقارنة مع البورصات العربية والعالمية، بدون ذكر للناسر، 2008.
84. مرقس، سليمان "الوافي في شرح القانون المدني في الالتزامات في الفعل الضار والمسؤولية المدنية"، مجلد الأول، القاهرة، مصر، الطبعة الخامسة، 1992.

85. مصطفى، محمود محمد "الجرائم الاقتصادية" الجزء الأول، دار النهضة العربية، القاهرة، 1979.
86. مهدي، عبد الرؤوف "المسؤولية الجنائية عن الجرائم الاقتصادية" دار المعارف للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1976.
87. موافي، أحمد، "الشخص المعنوي ومسؤوليته قانوناً مدنياً وإدارياً وجنائياً"، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1987.
88. مؤمن، طاهر شوقي، "عقد بيع الأوراق المالية في البورصة" دار النهضة العربية، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، مصر، 2007.
89. نجيب، محمود، "شرح قانون العقوبات"، القسم العام، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة السادسة، 1989.
90. هاشم، محمد إسماعيل، "الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية" دراسة مقارنة، دون ذكر لدار ومكان النشر، 2011.
91. هاشم، محمد اسماعيل " دور الهيئة العامة للرقابة المالية في الرقابة على تداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة" رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، كلية الحقوق، 2011.
92. هادي، علي طلال "مسؤولية الوسيط في سوق المال العراقي، دراسة مقارنة" دار الفكر والقانون، شارع الجلاء، برج آية، أمام بوابة جامعة المنصورة، مصر، 2011.
93. وهدان، رضا متولي، "النظام القانوني للعقد الإلكتروني والمسؤولية عن الاعتداءات الإلكترونية، دراسة مقارنة"، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، شارع الجلاء، أمام بوابة الجامعة، المنصورة، مصر، 2008.

الرسائل الجامعية:

1. الأزهرى، عبد الغنى، "التنظيم القانوني لرهن الأوراق المالية"، دراسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي، رسالة دكتوراه في الحقوق، جامعة القاهرة، 2006.
2. أبو ريشة، منير، "المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة"، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، قسم القانون الجنائي، جامعة الإسكندرية، مصر، 2001.

3. العتيبي، سعود، "النظام القانوني لتداول الأسهم في النظام السعودي والقانون الأردني"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، الأردن.
4. السرحاني، محمد ابن نصر، "مهارات التحقيق الجنائي الفني في جرائم الحاسوب والإنترنت"، رسالة ماجستير، جامعة نايف العربية للعلوم، الأمنية، الرياض، السعودية، 2004.
5. الشبلي، فاروق صابر، "دور الوسيط في بورصة الأوراق المالية"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2007.
6. الضبع، أشرف محمد ابراهيم، "النظام القانوني لتسوية العمليات في أسواق الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، كلية الحقوق، 2007.
7. المطيري، فهد صقر عياد، "النظام القانوني لتداول الأسهم"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن، 2008.
8. بدوي، سيد طه، "عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية"، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2000.
9. عبد الرسول، محمد فاروق، "الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، أكاديمية الشرطة، وزارة الداخلية، القاهرة، مصر، 2006.
10. عمرو، فيروز سامي، "الجانب القانوني لدور الوسيط المالي في سوق عمان المالي"، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، 1989.
11. فتاحي، محمد أحمد البركة، "التنظيم القانوني للأوراق المالية التي تصدرها الشركة المساهمة العامة في القانونين الأردني والجزائري (دراسة مقارنة)"، رسالة ماجستير، الجامعة الاردنية، 2001.
12. متولي، أحمد باز محمد، "الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية"، دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، مصر، 2012.
13. محمد، سيد طه، "عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية"، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة.
14. محمد، محمود مصطفى حسن، "النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، مصر، بدون ذكر للسنة.

15. مطر، محمد، "إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية"، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999.
16. هادي، علي طلال، "مدى توافر الاعتبار الشخصي وأثره بالنسبة لتأسيس وتداول الأسهم والحصص في شركات الأموال"، رسالة دكتوراه، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، مصر، 2012.
17. هادي، علي طلال، "مسؤولية الوسيط في سوق المال العراقي"، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، مصر، 2009.
18. هاشم، ريان محمد "التنظيم القانوني لتداول الأوراق المالية" رسالة ماجستير، المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، معهد البحوث والدراسات العربية، قسم الدراسات القانونية، القاهرة، مصر، 2010.
19. يحيى، زالة سعيد "النظام القانوني لبنوك الاستثمار دراسة تحليلية مقارنة" دار الكتب القانونية، المحلة الكبرى، السبع بنات 24 شارع عدلي يكن القاهرة، مصر، 2013.

الأبحاث:

1. الرواشدة، سامي أحمد والهياجنة، أحمد موسى "مكافحة الجريمة المعلوماتية بالتجريم والعقاب القانون الانجليزي نموذجاً" بحث منشور في المجلة الاردنية في القانون والعلوم السياسية، المجلد (1)، العدد(3)، 2009.
2. العاكوم، وليد "مفهوم وظاهرة الإجرام المعلوماتي" بحوث مؤتمر القانون والكمبيوتر والإنترنت، كلية الشريعة والقانون، جامعة الامارات العربية المتحدة، المجلد(1)، الطبعة (3)، الامارات العربية، 2004.
3. القدومي، ثائر "أثر التحول لنظام التداول الإلكتروني على الكفاءة التشغيلية وأداء بورصة كان للأوراق المالية" دراسة تحليلية للفترة (1998-2003)م، مجلة البلقاء للبحوث والدراسات، المجلد (11)، العدد (2)، جامعة عمان الأهلية، الأردن، حزيران، 2006.
4. المساعدة، نائل علي " أركان الفعل الضار الإلكتروني في القانون الأردني" مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون، المجلد (32)، العدد(1)، الجامعة الأردنية، عمان، 2005.

5. المواجهة، مراد محمود "الحماية القانونية من التعامل بالأوراق المالية بناء على معلومات داخلية غير مُعلنة في التشريع الأردني" بحث منشور في المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية، المجلد (4)، العدد(2)، الطبعة الأولى، 2012.
6. النوايسة، عبد الإله محمد "مدى توفير الحماية الجزائية للتوقيع الإلكتروني ومعطيته في القانون الأردني، دراسة مقارنة" المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية، المجلد (2)، العدد (2)، الأردن، 2010.
7. اليحيى، تركي ابن محمد ابن عبد الرحمن، "مكافحة جرائم المعلوماتية في المملكة العربية السعودية"، بحث منشور في مجلة البحوث والدراسات الشرعية، العدد (7)، السعودية، 2013.
8. صرخوه، يعقوب يوسف، "القيود الواردة على تداول الأسهم"، مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، السنة السابعة، العدد الثالث، 1982.
9. محمد، سليمان مصطفى، بحث بعنوان "جرائم الحاسوب وأساليب مواجهتها"، مجلة الأمن والحياة، العدد (199)، جامعة نايف للعلوم الأمنية، الرياض، السعودية، 1999.
10. محمود، رسول شاكر، "تداول الأسهم المفهوم والقيود"، مجلة الفتح، العدد الأربعون، جامعة ديالا، العراق، 2009.

النشرات والتعاميم:

1. أبو لبدة، حسن " شركة بورصة فلسطين، أسئلة متكررة وإجاباتها" برنامج التوعية الاستثمارية، كانون الثاني، 2008.
2. تعميم رقم (2007/14) الصادر عن سلطة النقد الفلسطينية بشأن "تمويل الاستثمار بالأسهم" بتاريخ 2007/9/19 .

المواقع الإلكترونية:

1. إجراءات التسوية النقدية من خلال سلطة النقد الفلسطينية ، المنشورة على موقع بورصة فلسطين على الرابط : www.pex.ps تاريخ الدخول: 2014/5/28 ساعة الدخول: 18:30

2. شبكة راية الإعلامية، تجدد الهجمات الإلكترونية على سوق الأوراق المالية الاسرائيلي على الرابط: <http://www.raya.ps/ar/news/823382.html> تاريخ الدخول: 2014-2-10 ساعة الدخول: 18:10
3. موقع الرمز، التداول الإلكتروني، على الرابط: <http://alramz.ae/UserPages/MenuDetails.aspx?MenuID=83> تاريخ الدخول: 2013-4-25 ساعة الدخول: 20:15
4. مجموعة الاستثمارات الخليجية، كيف تتفاعل مع الخليجية (كيف أستلم قيمة الأسهم المباعة)، منشور على الرابط : www.gig.com.qa/FAQ.aspx تاريخ الدخول: 2013-9-18 ساعة الدخول: 21:30
5. عبدالسلام، محمد سليمان، بورصتي القاهرة والإسكندرية على الرابط : <http://ar.wikipedia.org/wiki> تاريخ الدخول: 2013-4-18 ساعة الدخول: 19:40
6. شركة بورصة فلسطين، أسئلة متكررة وإجاباتها، برنامج التوعية الاستثمارية، كانون الثاني، 2008، ص13، منشورة على الرابط: <http://www.p-s-e.com/psewebsite/publication/faosfinal200108> تاريخ الدخول: 2013-3-31 ساعة الدخول: 21:25
7. اتفاقية التداول الإلكتروني، شركة سهم للاستثمار الأوراق المالية على الرابط: http://www.sahem-inv.com/agreements/agreement_ar.pdf تاريخ الدخول: 2013-3-25 ساعة الدخول: 19:00
8. جريدة الدستور، أبو حجلة، هلا، مقال نشر على الرابط: http://www.addustour.com/PrintTopic.aspx?ac=\Economy\2009\02\Economy_issue489_day08_id115599.htm تاريخ الدخول: 2013-4-28 ساعة الدخول: 20:30
9. جريدة الأيام الفلسطينية، "شركة بورصة فلسطين... التداول عبر الإنترنت" جريدة يومية سياسية، على الرابط: <http://www.al-ayyam.com/printpreview.aspx>

تاريخ الدخول: 2013-3-31 ساعة الدخول: 21:40

10. عزام، نادي، "التعرف بنظام التداول الإلكتروني (عبر الإنترنت)"، منشور بمدونة على

الرابط: <http://blogs.mubasher.info/node/4005>

تاريخ الدخول: 2013-4-05 ساعة الدخول: 23:40

11. ديوان الفتوى والتشريع الفلسطيني، المذكرات التوضيحية لمشاريع القوانين على الرابط:

www.dft.gov.ps/index.php

تاريخ الدخول: 2014-2-12 ساعة الدخول: 20:00

المراجع باللغة الأجنبية:

1. Betts Mitch: Antivirus Legislation proposed: Computer world, Vol, 23: issue: No.30 Pagination.
2. Frank Fabozzi & Franco Modigliani, Capital Marks Institutions and Instruments - Second edition 1996 Printing Hall. Inc. New Jercky, Page 145.
3. Jorge Edward J. : Computer Decision, time bomb the Texas virus trial: Vol, 20, issue No. 12. P.38.
4. Elisabeth Szokyj, Insider Trading, Waveland, Press. Inc., United States of America, 2002, P.143.

Arab American University
Faculty of Graduate Studies
Master of Commercial Law



Legal Regulation of Electronic Trading of Shares

"Comparative Study"

Prepared by

Mahmoud Omar Abu al-Rub

Supervised by

Dr. Tariq Kmail

This Thesis is submitted in fulfillment of the requirements of the Master Degree in
Commercial Law

Arab American University - Jenin in 2014. All rights reserved.

Legal organization of electronic trading of shares

Comparative Study

Prepared by

Mahmoud Omar Abu al-Rub

Supervised by

Dr. Tareq Kmail

Abstract:-

The world is witnessing a rapid development of modern technologies in different fields, especially in the field of technology and its impact on economic development, which are of great importance for the country. Stock markets play a pivotal role in the economic development, and a special importance for investors and non-investors, as the investment in stock markets offers financial liquidity for companies exporting stocks, which benefits the development in general, through using it in economic projects and activities, and generates a positive return for individuals, companies and, in particular for investors and benefits the citizens positively and promotes the economy of the country.

The Electronic Trading of Shares has been introduced to the markets to cope with the technological developments that enhance investment, providing warranty for investors and dealers with securities. For this importance the researcher has sought to clarify the legal regulation of the electronic trading of shares through descriptive comparative analysis for the legislations in effect.

This study examines the concept of trading and exhibits the traditional and electronic trading of securities, and explains that despite the freedom of trading of shares, there are some trading restrictions, including legal restrictions, and other agreed upon restrictions.

The study also showed the trading rules and mechanisms, which start from the selection of a securities company through which the investor client can only make trading; and clarified the methods of opening an account for trading, types of accounts, orders sent by the clients and their types , how to covered the trading deals and convey the property of security .

The legislator sought to provide legal protection for securities markets stakeholders in order to protect their investments, and protect the market based on transparency and equality. This is what I have clarified in Chapter two. I have discussed the legal protection of electronic trading of shares through civil and criminal protection. The study focuses on the contractual liability as a commitment to carrying out the orders and other matters; and I also discussed the liability for failure resulting from breaching the commitment imposed by Law. In addition I clarified some liability aspects of failure, for example the securities company trades with securities without obtaining a license and other forms.

Moreover, the study handles the criminal protection of electronic trading of shares through convection in the securities market based on the principle of legitimacy , and , the possibility of holding the legal person accountable; and the study highlights some types of the criminal protection of electronic trading of shares such as price manipulation, illegal trading, and crimes of computer and internet misuse such as electronic theft, electronic damage and other forms .

The researcher concludes the study with a conclusion that in Palestine there is a good legal environment for regulation of electronic trading of shares; but if insufficient before the electronic development and internet revolution and illegal practices that form a obstacle before the traditional legislation to confront them, especially after jurisprudential debate raised between the supporters and opponents of applying traditional legislations on electronic crimes. The researcher recommends to issue laws which cope with development including a Palestinian Penal Code, Palestinian Electronic Trading Code, and other laws.