

## ملخص البحث

ان التلاعب بأسعار الأوراق المالية ما هو الا عملية تستهدف الاخلال بقانون العرض والطلب في سوق الأوراق المالية، من خلال سلوكيات مقصودة يكون هدفها خلق انطباع كاذب او مضلل عن أسعار الأوراق المالية، فلا تتحقق هذه الجريمة بمجرد توافر الأركان العامة (الركن المادي والمعنوي) وانما تحتاج لكي تكون قائمة توافر ركن خاص في الجريمة يميزها عن غيرها من الجرائم، والركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية الا وهو المحل الذي تقع عليه الجريمة (الأوراق المالية).

## المقدمة

ان التلاعب بأسعار الأوراق المالية من خلال العمليات التي تهدف الى احداث فارق مصطنع في الأسعار، دون ان يكون هنالك أي سبب متعلق في الحالة الاقتصادية للمنشأة او الشركة مصدرة الأوراق المالية، يسبب الكثير من الخسائر ليس للمتعاملين فقط وانما على سوق الأوراق المالية ككل، لذلك تصدت التشريعات المنظمة لعمل سوق الأوراق المالية بتجريم أفعال التلاعب بأسعار الأوراق المالية، لما لهذه الجريمة من اثار على فقد التوازن في عمل سوق الأوراق المالية، فهذا السوق يقوم على التوازن بين قوى العرض والطلب وبالتالي يخل بالموازنة في السوق للحصول على اكبر قدر من الأرباح.

ولكي تقوم جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية وتترتب المسؤولية على المتلاعب، لابد من توافر اركان الجريمة، وأركان هذه الجريمة تتكون من الأركان العامة المتطلبة في كل جريمة وهي الركن المادي الذي يتكون من سلوك إيجابي ونتيجة إجرامية و العلاقة السببية بين السلوك الإيجابي والنتيجة الإجرامية، والركن المعنوي والذي يتكون من القصد العام بعنصره العلم والإرادة والقصد الخاص والذي يتمثل باتجاه نية الجاني الى خلق انطباع كاذب او مضلل عن فاعلية السوق، بالإضافة الى ذلك جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية تحتاج لكي تكون قائمة قانونا يجب ان يتوافر الى جانب الأركان العامة عناصر أخرى يتطلبها نموذجها القانوني، أي يتطلب لقيامها بالإضافة الى الأركان العامة ركنا خاصا، أي يتطلب لقيامها بالإضافة الى الأركان العامة ركنا خاصا، والركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية الا وهو ان تقع الجريمة على الأوراق المالية.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

أولاً - أهمية الدراسة:

تتبع أهمية دراسة الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية من جانبين: جانب نظري وآخر تطبيقي، فمن الجانب النظري تبدو أهمية الدراسة في بيان جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية وركنها الخاص لما تثيره من المشاكل القانونية الجديرة بالدراسة بهدف إيجاد الحلول المناسبة لهذه المشاكل واستكمال النقص التشريعي في قوانيننا السارية، ولا سيما ان التشريعات المنظمة لسوق الأوراق المالية تتسم بالحدائثة.

اما من الجانب العملي فإن الأهمية العملية لهذه الدراسة تتمثل فيما تخلص اليه الدراسة من نتائج وتوصيات مفيدة للقضاة والمحامين، والعاملين والمتعاملين في مجال تداول الأوراق المالية والوساطة المالية الذين يحتاجون الى دليل يساعدهم لمعرفة الأفعال التي ترتكب بها جريمة التلاعب، والمسؤولية المترتبة عليها والجهة المختصة بإيقاع الجزاء على مرتكبها.

ثانياً - مشكلة الدراسة:

تكمّن مشكلة البحث في الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في أن هذه الجريمة تعد من أخطر الجرائم على المجتمع بأسره من الجوانب الاقتصادية والاجتماعية وذلك لان الصفقات تنفذ عند أسعار تبعد بدرجة او بأخرى عن السعر الحقيقي للأوراق المالية فتؤدي في الاجل الطويل الى انتشار التلاعب في الأسواق المالية والى زيادة حدوث الغبن في التداولات فتقل ثقة المتداولين في السوق وينصرفون عن التعامل بالأوراق المالية بسبب أفعال التلاعب، ولاعتمادها على أساليب الحيلة والخداع واتصافها بالغموض والتعقيد، فهي ظاهرة سلوكية تهز مشاعر الطمأنينة في نفوس المجتمع وتهدد الاستقرار والامن في المجتمع، وتعطيل للتنمية الاقتصادية لذلك لابد من بيان وتوضيح ما هو مفهوم جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية، وما الركن الذي يميز الجريمة عن غيرها من الجرائم، وهل يمكن ان تقع الجريمة على أوراق أخرى غير الأوراق المالية؟ وهل جميع الأوراق المالية يمكن التلاعب بأسعارها؟ .

ثالثاً - منهجية الدراسة:

سنعتمد في هذه الدراسة على المنهج التحليلي المقارن، حيث سيتم تحليل الموضوع من مختلف جوانبه وكافة ابعاده، بهدف استجلاء الملامح والجوانب المختلفة لموضوع الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية، وذلك من خلال تحليل النصوص والوقوف على المراد منها والوقوف على مواطن النقص التي تعترتها.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

والمنهج المقارن: من اجل الوقوف على كفاءة النصوص التي تحكم جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في التشريع العراقي، لابد من مقارنتها بالتشريعات التي سبقتنا في معالجة الموضوع، كالتشريع الأمريكي والفرنسي والأردني

### رابعا - خطة الدراسة:

سنتناول في هذه الدراسة وعلى مبحثين نوضح في المبحث الأول مفهوم جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية وسنتناول في هذا المبحث تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في المطلب الأول، اما المطلب الثاني سنتناول فيه المصلحة المحمية في هذه الجريمة وحالاتها. اما في المبحث الثاني فسوف نتناول الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية وعلى مطلبين نوضح في المطلب الأول ماهية الأوراق المالية، اما المطلب الثاني نتناول فيه أنواع الأوراق المالية التي يمكن ان تقع عليها الجريمة.

### المبحث الأول

#### مفهوم جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية

يعد الاستثمار في سوق الأوراق المالية من اهم أنواع الاستثمارات في الوقت الحاضر، وترجع أهمية هذا النوع من الاستثمارات الى رغبة المستثمرين في الحصول على أعلى سعر لأوراقهم المالية وكذلك الحصول على الضمانات الكافية لحماية اوراقهم المالية من المخاطر التي تلحق بهم من التلاعبات غير المشروعة بأسعار الأوراق المالية، فالنظام الاقتصادي السليم يقوم على وجود سوق اوراق مالية حرة تقوم على مجموعة من الشروط منها: حرية المعاملات والمنافسة المشروعة، و أن يحكم المتعاملون في السوق القيم والأخلاق الفاضلة والسلوكيات المستقيمة، ولكن عندما يختل سوق الأوراق المالية بفعل التلاعبات في أسعار الأوراق المالية فأن الفوضى تعم في النظام الاقتصادي والثقة تفقد<sup>(١)</sup>.

ومن هنا اتجهت اغلب التشريعات لتوفير الحماية للتعاملات في سوق الأوراق المالية وبكافة الوسائل التشريعية لتضمن لهذه الأوراق هيبتها وثقة المتعاملين بها، فنصت تشريعاتها على نصوص خاصة تجرم كل أفعال التلاعب بأسعار الأوراق المالية لما تشكله هذه الجريمة من مخاطر اجتماعية واقتصادية على المجتمع بشكل عام وعلى سوق الأوراق المالية بشكل خاص. ولما تقدم سنتناول في هذا المبحث تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في المطلب الأول، اما المطلب الثاني سنتناول فيه المصلحة المحمية في هذه الجريمة وحالاتها.

المطلب الأول

تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية

المضاربون في سوق الأوراق المالية يتعاملون في الأوراق المالية بيعا وشراء بغرض الربح من فروق الأسعار عند ارتفاعها أو انخفاضها والاصل ان يكون هذا التعامل مؤسسا على أسباب حقيقية تؤثر في سعر الورقة المالية، تتعلق بالوضع المالي للشركة مصدره الورقة، أو تتأثر الأسعار بناءً على معلومات صادقة عن مستقبل الشركة مثلا، أو تتجاوب مع العرض والطلب غير المفتعل فالسوق الكفوء يتصف باستجابة أسعار الأوراق المالية على نحو سريع للمعلومات الجديدة التي يحصل عليها المتعاملين في السوق.

غير ان ما يشوب هذا الأصل وجود فئة من المتعاملين تمارس سلوكيات منحرفة وغير أخلاقية لتحقيق الأرباح، عن طريق الممارسات التي تقوم على خداع المتعاملين ومن أبرز تلك الممارسات في سوق الأوراق المالية ظاهرة التلاعب بأسعار الأوراق المالية، من خلال وسائل غير مشروعة تهدف الى إحداث انخفاض مصطنع في أسعار الأوراق المالية أو يكون هدفها إحداث ارتفاع مصطنع في أسعار الأوراق المالية. سنقسم هذا المطلب على فرعين: الفرع الأول نتناول فيه تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في اللغة، اما الفرع الثاني نتناول فيه تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية اصطلاحا.

الفرع الأول

المعنى اللغوي لجريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية

كلمة جريمة في اللغة من جَرَمَ: الجيم والراء والميم اصل واحد يرجع اليه الفروع (٢)، ولكلمة جَرَمَ في اللغة عدة معان فالجَرَمُ تنعي القطع، جَرَمُهُ يَجْرِمُهُ جَرَمًا أي قطعه (٣)، وقد يراد بها الجَرْمُ أي الباطل، حلفت يمينا ما فيها جُرْمَات أي باطل، و جَرَمَ: جَرِيْمَةً وأَجْرَمَ وأَجْتَرَمَ أليه وعليه أذنب، جَرَمَ عظم جُرْمه، وتَجَرَّمَ عليه أي اتهمه بجُرْم، والجَرِيم: جَرِيْمَةٌ، جَرَامٌ: المذنب، الجَرِيْمَةُ الجُرْمُ والذنب (٤).

اما كلمة تلاعب في اللغة من لعب واللعب ضد الجد، لعب يلعبُ لعباً، أي تلاعب مره بعد أخرى (٥)، لعب بفتح اللام وكسر العين وجوز تخفيفه بكسر اللام وسكون العين واللعبة وزان غرقة اسم منه يقال لمن أكمل اللعبة وفرغ من لعبته وكل ما يلعب به فهو لعبة مثل الشطرنج والنرد. وحسن اللعب بالكسر للحا والهيئة التي يكون عليها الانسان (٦).

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

وقد يراد باللعب السير يقوم الى وجهه لم يقصدها مثلاً نقول لعب الموج بنا شهراً سمي اضطراب الموج لعباً لما لم يسير بهم الى الوجهة التي ارادوها<sup>(٧)</sup>.

وقد وردت كلمة اللعب في القران الكريم في عدة آيات منها قوله تعالى ((ولئن سألتهم ليقولن انما كنا نخوض ونلعب<sup>(٨)</sup>، وأيضاً في قوله تعالى ((وما الحياة الدنيا الا لعبٌ ولهو<sup>(٩)</sup>، وقوله تعالى (( وما خلقنا السماء والأرض وما بينهما لاعبين ))<sup>(١٠)</sup> وغيرها في العديد من آيات القران الكريم .

اما كلمة أسعار مصدرها سعر السين والعين والراء أصل واحد يدل استعمال الشيء او اتقاده او ارتفاعه<sup>(١١)</sup>

وقد ترد بمعنى (سعر): سَعَرَ النار والحرب كقوله تعالى ((ان المجرمين في ضلالٍ وسعر))<sup>(١٢)</sup> وقد تأتي بمعنى الجنون كقوله تعالى ((وكفى بجهنم سعيراً))<sup>(١٣)</sup>.

اما المقصود بها في موضع البحث (السعر) اي سعر السوق الذي يقوم عليه الثمن وجمعه أسعار نقول أسعار اهل السوق أسعاراً، وسعروا تسعيراً اد اتفقوا على سعر<sup>(١٤)</sup>.

الأوراق مصدرها وَرَق: الواو والراء والقاف اصلان يدل أحدهما على خير ومال واصله ورق الشجر، والأخر على لون من الالوان، فلأول ورق الشجر والثاني اللون الورق سواد في غبرة كلون الدمار<sup>(١٥)</sup>. اما المقصود بها في موضع البحث المال والخير حيث يقال رجل وراق أي كثير الدراهم، من قياس ورق الشجر لان ورق الشجرة إذا تحات ورقها انجرت كالرجل الفقير<sup>(١٦)</sup>.

اما كلمة مالية اسم مؤنث من مال وجمعه أموال وكانت أموال العرب اغنامهم، ورجلٌ مال: أي ذو مال، وتمول الرجل أي صار ذا مال<sup>(١٧)</sup>. والمال في الأصل كل ما يملك من الذهب والفضة ويطلق على كل ما يملك ويقتنى من الاعيان<sup>(١٨)</sup>

### الفرع الثاني

#### المعنى الاصطلاحي لجريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية

جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية او ما يطلق عليها (المضاربة<sup>(١٩)</sup> غير المشروعة) والمضاربة في سوق الأوراق المالية بصورة عامة يقصد بها المخاطر بالبيع والشراء بناءً على التنبؤ بتقلبات الأسعار، بغية الحصول على فارق الأسعار وقد يؤدي اذا اخطأ الى دفع فروق الأسعار بدلاً عن قيمتها<sup>(٢٠)</sup>، والمضاربة على نوعين هما اما مضاربة مشروعة واما مضاربة غير مشروعة (جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية) ويقصد بالمضاربة المشروعة (عملية بيع وشراء تتبع بعملية أخرى

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

عكسية ، يقوم بها اشخاص بناءً على معلومات ممن الاجل الاستفادة من الفروق الطبيعية لأسعار السلع ، سواء كانت أوراقا مالية او بضائع ، وذلك في الزمان والمكان بغرض الربح<sup>(٢١)</sup> . وتعرف أيضا بأنها (بيع وشراء أوراق مالية للاستفادة من فروق الأسعار الناتجة عن تنبؤات في تغير قيمتها). اما المضاربة غير المشروعة او التلاعب بالأسعار تحدث إذا تدخل المضارب بأفعال من شأنها احداث ارتفاع او انخفاض مصطنع في الأسعار اذ انها اعتمدت على طرق احتيالية للتلاعب في الأسعار واحداث تموجات شديدة في حدودها القصوى بطريقه مفتعلة، بغرض الاستفادة من فروق الأسعار. ويطلق الفقه الفرنسي على هذه العملية مصطلح ( agiotage )<sup>(٢٢)</sup> وذلك لأنها تقوم على ممارسات غير مشروعة معتمدة في ذلك على الاحتيال والتدليس لإيقاع الغير في خطأ مما يضر بالسوق بصبه عامة . ولتعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية اصطلاحا لا بد من تعريف الجريمة في الاصطلاح الفقهي والاصطلاح التشريعي، اما تعريف الجريمة في الاصطلاح القضائي لم نجد قضائي فيما اطلعنا عليه من قرارات قضائية.

أولا: تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في الاصطلاح الفقهي.

عرف الفقه جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية العديد من التعريفات منها بانها (ذلك التوجيه الزائف للأسعار، أي التأثير على سعر الورقة المالية ما لكي تباع او تشتري بسعر اعلى او اقل من السعر الذي يحدث نتيجة العمليات الطبيعية للعرض والطلب)<sup>(٢٣)</sup>.

وكذلك عرفها أيضا بانها (عملية تستهدف الاخلال بقانون العرض والطلب من خلال القيام بسلوكيات من شأنها تضليل المتداول بشأن السعر الحالي للورقة المالية، أو إيجاد اطباع كاذب بان هنالك تداول نشطا بيعها او شرائها)<sup>(٢٤)</sup>. وتعرف أيضا (هي التصرفات الي يقوم بها متداول أو مجموعة متداولين لأحداث فرق مقصود بين سعر الورقة المالية وقيمتها بهدف الربح على حساب بقية المتداولين في السوق)<sup>(٢٥)</sup>.

يتضح من التعريفات الفقهية السابقة ان الجريمة تقوم على أفعال تنطوي على طرق احتيالية وأساليب الغش والخداع، يقوم بها شخص او مجموعة من الأشخاص بالتواطؤ مستهدفين الحصول على أكبر قدر من الأرباح في اقل جهد وأسرع وقت.

ثانيا: تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في الاصطلاح التشريعي.

ان الموقف التشريعي من تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية متباين في اتجاهين:

الاتجاه الأول الذي عرف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية ومن هذه الدول، التشريع الفرنسي حيث جريمة التلاعب بأسعار الاوق المالية في القانون النقدي والمالي بأنها (الفعل الذي يقوم به أي

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

شخص بممارسة او محاولة ممارسة بطريقة مباشرة او بواسطة وسيط، أي عمل يهدف الى إعاقة الأداء الطبيعي لسوق الأوراق المالية بإيقاع الغير في غلط<sup>(٢٦)</sup>.

الاتجاه الثاني فلم يعرف الجريمة، ومن هذه التشريعات التشريع الأمريكي فقد حظر في قانون سوق الأوراق المالية الأمريكي التلاعب بأسعار الأوراق المالية<sup>(٢٧)</sup>، وترك امر وضع تعريف لهذه الجريمة الى لجنة الأوراق المالية والبورصات الامريكية (sec)<sup>(٢٨)</sup> والتي عرفت الجريمة بانها (سلوك متعمد يهدف لخداع المستثمرين من خلال التحكم والتأثير في السوق على ورقة مالية ، والتلاعب يمكن ان ينطوي على عدد من التقنيات للتأثير على العرض والطلب على الاسهم وهو يشمل نشر معلومات كاذبة او مضللة عن شركة للحد بشكل غير صحيح من عدد الأسهم المتاحة للجمهور او تزوير العروض و الأسعار او المتاجرات لإعطاء صورة زائفة او مضللة عن الطلب على ورقة مالية ويخضع المتورطون في التلاعب الى عقوبات مدنية وجنائية)<sup>(٢٩)</sup>.

كذلك المشرع المصري في قانون راس المال رقم(٩٥) لسنة ١٩٩٢ لم يعرف الجريمة وانما اکتف بتعداد صور ارتكاب الجريمة في حيث نصت (مع عدم الاخلال بأية عقوبة اشد ... ٦- كل من عمل على قيد سعر غير حقيقي او عملية صورية او حاول بطريق التدليس التأثير على أسعار الاوراق المالية)<sup>(٣٠)</sup>.

اما المشرع الأردني فانه كذلك لم يشر الى تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية وانما حضر على أي شخص القيام ببث اشاعات او إعطاء معلومات او بيانات مضلله او غير صحيحة تؤثر في سعر اية أوراق مالية او سمعة الجهة المصدرة لها، او أي عمل يقوم به أي شخص للتأثير على أسعار الأوراق المالية، او أي عمل من شأنه الحاق الضرر بسمعة السوق او المتعاملين<sup>(٣١)</sup>.

اما الموقف التشريعي في العراق من تعريف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية فإن قانون العقوبات لم يشر الى تعريف الجريمة وكذلك القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي لم يشر الى تعريف الجريمة وانما حضر على الوسيط المالي الاشتراك في اية معاملات كاذبة او زائفة تعطي انطباع كاذب او مضلل عن فاعلية سوق الأوراق المالية<sup>(٣٢)</sup>.

ولما تقدم يمكن تعريف جريمة التلاعب بأسعار في سوق الوراق المالية بأنها (أفعال احتيالية يرتكبها شخص منفردا أو بالتواطؤ مع غيره للتأثير على سعر ورقة مالية في سوق الأوراق المالية للحصول على منفعة من خلال اصطناع فرق بين قيمة الورقة وسعرها)

## المطلب الثاني

### المصلحة المحيية في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية وحالاتها

ان جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية لا تعد حديثة العهد في المجتمع الإنساني ولكنها جديدة بأساليبها ووسائلها الحديثة المبتكرة والتي تتناسب مع تطور المجتمع وتقدمه، إذ انها تنطوي على التضليل والخداع بهدف الحصول على أرباح كبيرة وبصورة سريعة ولا يتم ذلك بشكل تلقائي وإنما بشكل مخطط ومتدرج ويتم بعد تفكير ذكي ودقيق لإيقاع المتعاملين ضحية للتلاعبات من خلال التأثير على آلية العرض والطلب في سوق الأوراق المالية<sup>(٣٣)</sup>.

فمن المعلوم ان الأداء الجيد لسوق الأوراق المالية يرتكز على آلية العرض والطلب، وكفالة الالتقاء الحر بينهما دون التأثير المفعل الذي يعطل آليات السوق ويؤثر على أدائها الطبيعي وأي خلل مصطنع يعيب هذه الآلية يؤدي الى اثار وخيمة ليس فقط على المتعاملين في السوق، ولكن على الاقتصاد اجمع، فالمتلاعبون بأسعار الأوراق المالية يسعون للتأثير على هذه الآلية من خلال القيام بأفعال من شأنها تعطيل او توجيه آلية العرض والطلب، وذلك بأتباع طرق احتيالية للتلاعب في أسعار الأوراق المالية بغرض الاستفادة من فروق الأسعار وهو ما يسمى بجريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية.

فالنصوص القانونية التي تستهدف تجريم الأفعال التي من شأنها التأثير على أسعار الأوراق المالية وإعاقة السير الطبيعي لها تهدف الى حماية مصالح المتعاملين والأسواق المالية، وذلك لان المتلاعبون ومن خلال الأساليب الاحتيالية يسعون الى احداث ارتفاع مصطنع بأسعار الأوراق المالية، او الى احداث تثبيت مصطنع للأسعار او يكون الهدف مها هو خفض أسعار الأوراق المالية بصورة مصطنعة، لذلك سنتناول في هذا المطلب المصلحة المحيية في جريمة التلاعب بأسعار الاوراق المالية وذلك في الفرع الأول، اما في الفرع الثاني سنتناول حالات الجريمة.

## الفرع الاول

### المصلحة المحيية قانونا في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية

المصلحة لغة من (صَلَح) وتعني الصلاح، وهو ضد الفساد وهي السبب المؤدي النفع ورغبة الانسان في تحقيق منفعته (مصلحته)<sup>(٣٤)</sup>. المصلحة اصطلاحا هي علاقة بين شخص ما وشي من الأشياء، في



## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

عبار أخرى هي الحكم الذي يخلعه صاحب الحاجة على الوسيلة التي تشبع حاجته، فهي انعكاس لما يربط الفرد بشيء<sup>(٣٥)</sup>. فكل جماعة تضم مجموعة من المصالح قد يتعارض بعضها مع البعض الآخر ولكي يستطيع المشرع فض هذا التعارض فإنه يجب ان يعلن ان مصلحة ما هي مصلحة قانونية أي هي أجدر من غيرها بالحماية وان كل ما يتعارض معها من مصالح غير قانوني.

ان المصلحة المحمية في جريمة التلاعب هي حماية أسعار الأوراق المالية خاصة الأسهم والسندات التي تعتبر السلعة الرئيسية في التداول في سوق الأوراق المالية. فالسعر الذي تباع او تشتري به الورقة المالية يجب ان يتوقف على قوى العرض والطلب على هذه الورقة المالية لتتأثر بجميع أنواع المؤثرات من خلال عرض وطلب الورقة المالية. لكن اذا تدخل المضاربون بأفعال من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية بهدف التلاعب بأسعار الأوراق المالية مما يؤثر على العمليات الطبيعية للعرض والطلب<sup>(٣٦)</sup>.

ولأهمية الاسعار بالنسبة للنظام الاقتصادي ، حيث انها تعكس الربحية النسبية لكل شكل من اشكال الإنتاج ، وارتفاع العائد على الاستثمار في مجال معين يجذب رؤوس الأموال الجديدة لهذا المجال من الإنتاج لذا فانه يجب حماية الأسعار من التلاعب<sup>(٣٧)</sup>، نظرا لخطورة التلاعبات في الأسعار بكافة اساليبها سواء كان تلاعبا صوريا او احتكاريا او اتفاقات تلاعب على أداء سوق الأوراق المالية وانتهاك قانون العرض والطلب الذي يتم على اساسه تحديد أسعار الأوراق المالية لينتج عن ذلك خسائر للمستثمرين والمتعاملين في السوق ليتأثر بعد ذلك الاقتصاد القومي بالسلب لذلك فان المشرع وفر الحماية الكافية للأسعار في الأسواق المالية سواء كانت حماية مدنية او حماية إدارية او حماية جزائية.

بالإضافة الى ذلك فإن المشرع يهدف من تجريم أفعال التلاعب الى حماية المعلومات ذلك لان المعلومات تعتبر احدى العناصر الهامة في سوق الأوراق المالية ، فلكي يتخذ المتعاملون القرار بشراء أو بيع الأوراق المالية فإنه يجب ان تتوفر لديهم المعلومات عن الورقة التي يراد تداولها فالأسعار في سوق الأوراق المالية تتأثر بالمعلومات المتوافرة حيث يبرر أي ارتفاع أو انخفاض في سعر الأوراق المالية ما بأن اخبارا جيدة عن الورقة المالية فترتفع الأسعار ، أو اخبارا سيئة فتنخفض الأسعار، فمرتكبي الجريمة يتلاعبون بالأسعار من خلال بث شائعات كاذبة عن الأوراق المالية وهذه الشائعات تؤدي الى حدوث حالة ذعر بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية اما يدفعهم الى التخلص من الأوراق المالية مما يؤدي الى انخفاض مصطنع الأسعار، أو تؤدي الى تزايد الشراء على الأوراق المالية فترتفع الأسعار ارتفاعا مصطنعا<sup>(٣٨)</sup>.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

ولعل أهم المعلومات التي تهتم المتعاملين في سوق الأوراق المالية هي المعلومات التي تمس مركز الشركات أو الجهات المصدرة للأوراق المالية إذ ان المستثمرين يهتمون بجمع مثل هكذا معلومات لمعرفة أسعار الأوراق المالية، ولكن هذا لا يعني عدم أهمية المعلومات الأخرى إذ انها بلا شك تؤثر على أسعار الأوراق المالية.

### الفرع الثاني

#### حالات جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية

في ضوء السير الطبيعي لسوق الأوراق المالية يسعى المضاربون الى الإفادة من فارق الأسعار الذي يوفره لهم تقلب الأسعار في سوق الأوراق المالية ، فاذا ارتفع سعر الورقة قام المضاربون بالبيع ، واذا ما انخفض سعر الورقة المالية فاتهم يقومون بالشراء ، وعلى الرغم من ان الهدف في ذلك تحقيق الربح الى انه يساهم في تحقيق التوازن الاقتصادي في السوق ، من خلال تحريك السوق ففي حالة انخفاض أسعار الأوراق المالية ، فان عملية القيام بالشراء ستوقف هذا الانخفاض ، اما اذا ارتفعت الأسعار وقام المضاربون بالبيع ، فان ذلك يؤدي الى إيقاف استمرار الارتفاع ، مما يحافظ على إيجاد نوع من الموازنة بين الأوراق المالية<sup>(٣٩)</sup>. لكن المضاربون ومن اجل تحقيق أرباح اكثر وبصورة سريعة فأنهم يلجؤون الى التلاعب بأسعار الأوراق المالية، وهذا التلاعب على حالات ثلاث هي:

أولاً: الارتفاع المصطنع للأسعار

في هذه الحالة فأن المتلاعبين بالأسعار يستهدفون رفع أسعار الأوراق المالية بصورة مصطنعة بعيداً عن السعر الطبيعي فيقومون بعمليات من شأنها رفع الأسعار عن طريق الشراء بأسعار مرتفعة تزيد عن السعر الطبيعي ، وقد يتم ذلك قبل اصدار رأس المال عن طريق تعظيم سعر العرض بالنسبة لسعر السهم ، وقد يتم ذلك على اسهم متداولة بالفعل ، ويطلق على ذلك مصطلح فني يعرف باسم (الغلاية bouilloire) بأجراء عمليات مصطنعة بأسعار متسارعة في الارتفاع دون ان يكون ذلك الارتفاع مرتبط بالاداء الاقتصادي للشركة او بظروف العرض والطلب الطبيعية للأسواق، وتستخدم هذه الطريقة غالباً على الأسهم ذات التداول المحدود<sup>(٤٠)</sup>.

وتتم هذه الطريقة عن طريق إعطاء أوامر شراء حتى يقتنع المضاربون، بأهمية التعامل على هذا السهم فيتوجهون لشراء هذا السهم مما يؤدي الى ارتفاع سعر السهم الى ان يصل الى السعر الذي يستهدفه المتلاعبون فيقومون بعد ذلك بإعطاء أوامر لبيع الأسهم التي في حوزتهم ليحصلوا على

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

الأرباح عن طريق التلاعب. وهذا ما حدث في السوق المصري لاسهم البنك المصري البريطاني، حيث قام المضاربون برفع قيمة السهم بنسبة ٥% يوميا. وتمكنوا من رفع السعر من ٨٠ جنيتها الى ٢١٠ جنيتها للسهم، ولم يكن ذلك نتيجة طبيعية لأليات السوق، وانما نتج عن عمليات تلاعب قام بها اثنان من المضاربين يتبادلان الأدوار يوميا من بائع الى مشتر على مائة سهم كل يوم ويحققان بها سعر اقفال بارتفاع بنسبة ٥% وقد اكدت تحقيقات إدارة البورصة وكذلك هيئة سوق المال الواقعة، بل وصل الامر الى مجلس الشعب في صورة طلب احاطة مقدم الى وزير الاقتصاد، الذي أكد الواقعة وبرر ذلك بوجود ثغرات في قانون راس المال<sup>(٤١)</sup>.

ثانيا - الانخفاض المصطنع للأسعار:

في هذه الحالة فان المتلاعبون يستهدفون خفض أسعار الأوراق المالية بصورة مصطنعة، فلخفض أسعار الأسهم الخاصة بشركة ما يقومون ببث اخبار سيئة عن الشركة، او بالقيام ببيع كميات كبيرة من الأسهم ويتم البيع على المكشوف دون ان يكون هنالك سبب يتعلق بالأداء الاقتصادي، او لسبب يتصل بالموقف المالي للشركة يبرر هذا الانخفاض، ثم يقوم المتلاعبون بشراء كميات كبيرة من هذا السهم بسعر منخفض جدا ليقوموا بعد ذلك بالبيع بعد ان يعود سعر السهم الى الارتفاع الى المستوى الطبيعي<sup>(٤٢)</sup>.

هذه الصورة نادرة الحدوث في التلاعب بأسعار الأوراق المالية إلا في حالة قيام المضارب على الهبوط بذلك لكي يحصل على المكاسب من خلال البيع على المكشوف.

ثالثا - التثبيت المصطنع للأسعار:

عندما تباع الورقة المالية في افضل سعر لها وللمحافظة على استقرار سعر الذي تباع به الورقة المالية وحماية سعرها من الهبوط ، فان متعهد اصدار الأوراق المالية الجديدة يقوم بشراء ما يعرض من الورقة المالية خلال الفترة التي يبدأ فيها سعر الورقة المالية بالانخفاض ،على الرغم من ان هذا الاجراء يعد من أنواع التضليل للمستثمرين لما يخلقه من انطباع كاذب بوجود طلب على الورقة المالية عادة ما يتجاهل القانون ذلك على الرغم من انه يعطي صورة مضللة عن سعر الورقة وذلك حماية للبنك او متعهد التصريف من خسائر فادحة ، وذلك لان زيادة المعروض من الورقة المالية بسبب إعادة بيعها يؤدي الى صعوبة تصريف الإصدار من الأوراق المالية وهبوط في سعرها خلال فترة التوزيع<sup>(٤٣)</sup>.

ولكن هذا الاتجاه القانوني منتقد وتبرير ذلك ان القانون عادة ما يحرم الجهات المصدرة للأوراق المالية من ان تدخل مشتريه لهذا الإصدار خلال فترة التوزيع، والاستقرار المنشود في سعر الورقة المالية يمكن تحقيقه من خلال اصدار الأسهم المضمونة.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

### المبحث الثاني

#### الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (الأوراق المالية)

ويقصد به كل واقعة او وضع قانوني او مركز قانوني يتطلب المنطق او القانون توافره وقت ارتكاب الجاني جريمته ويكون وجوده لازما لوجود الجريمة نفسها، أي انه العنصر الذي تكون حياته سابقة ومستقلة عن حياة الجريمة نفسها ويفترض وجوده قبل ان يباشر الجاني نشاطه الاجرامي او لحظة مباشرته له، وبالتالي يترتب على عدم وجوده ان لا يوصف هذا النشاط بعدم المشروعية، وبالتالي يتوجب علم الجاني بالركن الخاص للجريمة وان ارادته اتجهت الى ارتكاب الجريمة التي يعد الركن الخاص أساسيا فيها.

وينبغي عدم الخلط بين الركن الخاص للجريمة وبين الشروط الموضوعية للعقاب، فالأخيرة لا تعد من اركان الجريمة ولا تدخل في البناء القانوني للجريمة وتتمثل في وقائع يعلق القانون على توافرها توقيع العقاب على الجاني، فالشروط الموضوعية تعتبر لاحقة لارتكاب الجريمة، على خلاف الركن الخاص الي لا بد من توافره وقت ارتكاب الجريمة<sup>(٤٤)</sup>.

وجريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية احدى الجرائم التي تتطلب لقيامها بالإضافة الى الأركان العامة سابقة الذكر ركن خاص لا تقوم الجريمة الا بتوافره، والركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية هو الأوراق المالية فلا يمكن ان تقع الجريمة الا لو ارتكبت على الأوراق المالية فلا يمكن ان تقوم الجريمة الا اذا كان محلها أوراقا مالية فلا يتصور ان ترتكب الجريمة على غيرها من الأوراق وهذا ما سنوضحه في هذا المبحث، حيث سنقسم هذا المبحث على مطلبين: المطلب الأول نتناول فيه ماهية الأوراق المالية، اما المطلب الثاني نتناول فيه أنواع الأوراق المالية التي يمكن ان تقع عليها الجريمة.

### المطلب الأول

#### ماهية الأوراق المالية

تعد جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية من الجرائم الاقتصادية التي وجدت رواجاً ونشاطاً في أوساط المجرمين في السنوات الأخيرة، وتعد كذلك سوق الأوراق المالية من المؤسسات المنظمة التي يقصدها المجرمون سواء بشكل فردي او على شكل عصابات الجريمة المنظمة، والتي تتبنى مخططات إجرامية لتحقيق مكاسب غير مشروعة او بغرض الحاق الضرر بالبورصات في اطار الحروب الاقتصادية بشكل ظاهر او خفي لضرب الاقتصاد القومي والسعي لتحقيق فقدان ثقة المتعاملين في

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

هذه الأسواق المالية، ومن ثم عدم القدرة على جذب المدخرات وتنمية الاستثمار القومي، وبالتالي انهيار العملات الوطنية<sup>(٤٥)</sup>.

وبما ان الأوراق المالية تمثل السلعة الرئيسية التي يتم تداولها في السوق المالية، فهي المستهدفة من عمليات التلاعب، حيث يسعى المتلاعب الى التأثير على أسعار الأوراق المالية من خلال القيام بعمليات تداول صورية او اية اتفاقات للتلاعب في الأسعار او استغلال ثقة العملاء للحصول على أرباح من خلال التلاعب، حيث يسعى المتلاعب الى اصطناع أسعار بعيدة عن الحقيقة ليقوم بعد ذلك بالشراء بأسعار منخفضة، ويقوم ببيع الأوراق المالية بأسعار مرتفعة مستفيدا من فارق الأسعار، لذلك فالأوراق المالية هي محل الجريمة وركنها الخاص، ولهذا سنتناول في هذا المطلب تعريف الأوراق المالية في الفرع الأول، وذاتيتها في الفرع الثاني.

### الفرع الأول

#### تعريف الأوراق المالية

لقد ذكرنا سابقا المعنى اللغوي للأوراق المالية، اما تعريف الأوراق المالية اصطلاحا فسنتناول تعريفها في الاصطلاح التشريعي، وكذلك تعريفها في الاصطلاح الفقهي أولا: تعريف الأوراق المالية في الاصطلاح التشريعي.

عرف المشرع الأمريكي الأوراق المالية تعريفا واسعا وذلك في قانون بورصة الأوراق المالية لسنة ١٩٣٤م حيث نص " مصطلح ورقة مالية يقصد به كل صك يمثل سهما او سند خزانة او شهادة فائدة او مشاركة او أي اتفاق لاقتسام الأرباح او أي شهادة تعطي الحق في ملكية نפט او غاز او ملكية معدنية أخرى او ايجار او شهادة ضمان ائتمان او شهادة اشترك او سهم قابل للتحويل او عقد استثمار او شهادة اتحاد التصويت او شهادة الضمان الإضافي او شهادة الإيداع او أي حق خيار في الشراء والبيع او خيار مزدوج او على مؤشر او مجموعة مؤشرات الأوراق المالية تتضمن العلاوة والخصم في القيمة المقيدة في بورصة الأوراق المالية المحلية او المتعلقة بعملة اجنبية وبشكل عام أي صك يعرف بأنه ورقة مالية ويخرج من ذلك الأوراق النقدية البنكنوت او اية كميالة او ورقة تجارية او القبول المصرفي الذي يستحق تحصيله في وقت الإصدار لا يزيد على تسعة اشهر بعد استبعاد أيام المهلة او أي تمديد اخر لموعد الاستحقاق المحدد"<sup>(٤٦)</sup>

اما تعريف الأوراق المالية في التشريع الفرنسي فقد ورد في نصوص عديدة، فقد عرفت في قانون التصحيح المالي بانها" هي الصكوك المصدرة عن طريق الهيئات العامة او الخاصة والقابلة لان تكون

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مدرجة بالبورصة وتتمتع بصفات متماثلة والمصدرة من نفس الجهة مع قابليتها لنقل الملكية عن طريق تدخل مباشر دون توثيق<sup>(٤٧)</sup>، كما ورد تعريف الأوراق المالية في قانون هيئات الاستثمار الجماعي في الأوراق المالية " الأوراق المالية وفقا لأحكام هذا القانون هي صكوك يقوم بإصدارها الأشخاص الاعتبارية العامة او الخاصة ويتم تنقلها عن طريق القيد في الحساب او بالتسليم وهي تخول حاملها حقوق متماثلة او تمثل حصة في رأس مال الشخص الاعتباري الذي أصدرها او تمثل حق دين عام في مواجهته"<sup>(٤٨)</sup>

اما تعريف الأوراق المالية في القانون النقدي والمالي الفرنسي فقد عرفت بانها " الصكوك المصدرة بواسطة الأشخاص المعنوية سواء كانت عامة او خاصة ويتم انتقالها عن طريق القيد في الحساب او بالتسليم وهي تخول حاملها حقوقا متماثلة وتعطي دورا مباشرا او غير مباشر وصفة في رأس مال الشخص المعنوي المصدر او حق دائنية عام في مواجهته"<sup>(٤٩)</sup>

اما التشريع المصري فإن قانون التجارة رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩م والذي نظم الأوراق المالية في الفصل السادس من الباب الأول لم يحدد المقصود بالأوراق المالية، كما لم يحدد قانون سوق رأس المال المصري تعريف الأوراق المالية وانما اكتفى بتعداد الأوراق المالية التي تقيد بجدول البورصة<sup>(٥٠)</sup>

اما المشرع الأردني فقد عرف الأوراق المالية بأنها " أي حقوق ملكية او دلالات او بيانات متعارف عليها على أنها أوراق مالية سواء اكانت محلية ام اجنبية يوافق المجلس على اعتبارها كذلك"<sup>(٥١)</sup>

اما تعريف الأوراق المالية في التشريع العراقي فقد ورد في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية والذي أطلق عليها مصطلح السندات وعرفها بانها " أسهم تجارية ذات قيمة مالية، من ضمنها أسهم الشركات المساهمة او الأموال المشتركة، الحكومية او التي تصدرها شركات، حقوق بيع السندات، شركات محدودة او اية اشكال استثمارية أخرى"<sup>(٥٢)</sup>، ان تسمية الأوراق المالية بالسندات منتقد لان السندات ما هي الا نوع من أنواع الأوراق المالية.

ثانيا: تعريف الأوراق المالية في الاصطلاح الفقهي.

الفقه عرف الأوراق المالية عدة تعريفات حيث عرفها بانها " وثائق ذات قيمة مالية - اسمية كانت او لحاملها- التي تصدرها اشخاص القانون الخاص او اشخاص القانون العام بمجموعات ذات ارقام متسلسلة وذات اجل غير محدد او طويل نسبيا"<sup>(٥٣)</sup>، وعرفا البعض الاخر بأنها " مجموعة من الصكوك التي لها قيمة مالية او قابلة للتقييم واتي تصدرها الشركات الخاصة او عن الدولة او عن مؤسساتها العامة سواء منها المحلية ام المركزية"<sup>(٥٤)</sup>، في حين عرفها اخر بأنه " الصكوك اتي تصدرها اشخاص اعتبارية كالدولة والهيئات العامة او الخاصة كشركات الأسهم المساهمة والتوصية بالأسهم،

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

وتحول الصكوك ذات الإصدار الواحد لحاملها حقوقا متماثلة وتقبل التداول بالطرق التجارية وتكون قابلة للتقيد في بورصات الأوراق المالية" (٥٥)

اما تعريف الأوراق المالية في الاصطلاح القضائي لم نجد تعريف للوراق المالية فيما اطلعنا عليه من قرارات، لذا يمكن ان نعرف الأوراق المالية بأنها: صكوك تصدرها الدولة او الشركات سواء كانت عامة او خاصة على ان تكون قابلة للتداول وتعطي الحق في الحصول على جزء من الأرباح لحاملها او تعطي له الحق في الاشتراك بجزء من رأس المال.

### الفرع الثاني

#### ذاتية الأوراق المالية

الأوراق المالية صكوك قابلة للتداول وتتعلق بحق مالي لذا فإنها تتشابه مع أوراق أخرى مثل الأوراق التجارية والأوراق النقدية، لذلك يجب التمييز فيما بينها لان جريمة التلاعب لا تقوم الا اذا ارتكبت أفعال التلاعب على أوراق مالية، ولكن على الرغم من التشابه الا انه توجد فروق كثيرة بينها وهذا ما سنتناوله على النحو التالي.

#### أولاً: التمييز بين الأوراق المالية والأوراق التجارية

تلعب الأوراق التجارية دورا هاما في عالم التجارة فهي تعمل على تسيير التعامل بين الافراد من جهة، كما تساعد على تنشيط حركة التداول من جهة أخرى، وقد مكنتها من تأدية هذا الدور الوظائف التي تتولى تأمينها من الناحية العملية فهي الى جانب وظيفتها التقليدية بانها وسيلة تغني عن نقل النقود من مكان الى اخر، تعتبر أداة وفاء تقلل من استعمال النقود وتداولها، واذا احتوت الورقة اجلا للوفاء فإنها تصبح أداة ائتمان.

عرف المشرع العراقي الأوراق التجارية بأنها " محرر شكلي بصيغة معينة يتعهد بمقتضاها شخص او يأمر شخصا اخر فيه بأداء مبلغ محدد من النقود في زمان ومكان معين ويكون قابلا للتداول بالنظهير او بالمناولة اليدوية" (٥٦)، كما عرفها الفقه بأنها صكوك ثابتة وقابلة للتداول بالطرق التجارية، تمثل حقا نقديا، وتستحق الدفع بمجرد الاطلاع عليها، او بعد اجل قصير ويجري العرف على قبولها كأداة للوفاء بدلا من النقود (٥٧)، والأوراق التجارية على ثلاثة أنواع وهي الحوالة التجارية والكمبيالة والسند للأمر.

ومن ذلك يتضح ان الأوراق التجارية تتشابه مع الأوراق المالية في ان كل منهما أداة قابلة للتداول بالطرق التجارية، كما ان كلا من الأوراق التجارية والأوراق المالية لها قيمة نقدية وبالإمكان تحويلها الى نقود (٥٨).

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

ولكن على الرغم من اوجه الشبهة بينهما الا ان هنالك نقاط اختلاف كثير بينهما، تتمثل في ان الأوراق المالية تصدر من قبل الشركات العامة والخاصة اما الأوراق التجارية فهي تصدر من الشركات والافراد على حد سواء، كما ان الأوراق التجارية تتضمن التزاما بدفع مبلغ معين من النقود مستحق الدفع لدى الاطلاع او بعد اجل قصير من انشائها فالأوراق التجارية قابلة للخصم بطبيعتها فهي لا تتداول في سوق الأوراق المالية وانما يتم خصمها ، وكلما زاد معدل تداولها بالخصم قلت القيمة التي يمكن ان يحصل عليها اخر من يقدمها للخصم، وذلك كله قبل حلول موعد الاستحقاق، لذلك جرى العرف على ان يتم قبولها كأداة وفاء وتقوم مقام النقود في المبادلات<sup>(٩)</sup>. اما الأوراق المالية ونظرا لتقلب أسعارها ارتفاعا وانخفاضا تبعا للظروف الاقتصادية والسياسية، وما يطرأ على المركز المالي للجهة المصدرة لهذه الأوراق وبالتالي لا يمكن ان تقوم مقام النقود كأداة وفاء، كما ان الأوراق المالية مستحقة الدفع في فترة متوسطة او طويلة الاجل.

ان لكل من الأوراق التجارية والمالية بياناتها الخاصة وعلى الرغم من ان كليهما يصدر بشكل صكوك مكتوبة، فالأوراق المالية يجب ان تتضمن بيانات معينة مثل نوع الورقة وقيمتها وتاريخ إصدارها واسم الشركة المصدرة وعنوان المركز الرئيسي، بينما الأوراق التجارية لإصدارها يجب ان تحتوي بيانات خاصة مثل اسم المستفيد وتاريخ الاستحقاق وما إذا كان الامر بالدفع لحامله ام للأمر ويترتب على فقد الورقة التجارية أحد بياناتها الإلزامية ان تفقد صفتها التجارية وتصبح مجرد التزاما<sup>(١٠)</sup>.

كما ان الأوراق المالية يتم تداولها بواسطة وسطاء معتمدين من قبل هيئة السوق ويكون مكان التداول في سوق الأوراق المالية ووفق الشروط التي يحددها السوق، اما الأوراق التجارية فلا يشترط في تداولها وجود وسيط مالي اثناء تداولها كما تنقيد في تداولها بمكان معين<sup>(١١)</sup>. كما ان الأوراق التجارية تختلف عن الأوراق المالية في ان الأوراق التجارية تمثل حق دين اما الأوراق المالية تمثل حق ملكية مثل الأسهم او حق دين مثل السندات، وان كانت الأوراق التجارية والسندات تتشابه في ان كل منهما يعطي حق دين على مصدره الا انهما يختلفان في ان السندات تعطي فائدة دورية يتقاضها حاملها حتى يحل موعد الاستحقاق النهائي وهي عادة ما تكون فترة زمنية طويلة، بينما الورقة التجارية وان كانت بفائدة فهي تستحق مرة واحده وخلال فترة زمنية قصيرة<sup>(١٢)</sup>.

ان بائع الورقة المالية لا يضمن الجهة المصدرة للأوراق فإذا ما افلست الجهة المصدرة بعد التعامل بالأوراق المالية فأن ذلك لا يترتب أي مسؤولية على بائع الورقة المالية، اما في الأوراق التجارية فان الساحب او المحرر يكون ضامنا لقيمة الورقة التجارية عند عدم الوفاء وكل شرط يقضي بخلاف ذلك يعتبر باطلا. تخضع الأوراق التجارية لقانون التجارة اما الأوراق المالية فهي تخضع لعدة قوانين كقانون الشركات والقوانين الخاصة بأسواق الأوراق المالية.



## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق العلمي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

وعن التمييز بين الأوراق التجارية والأوراق المالية أصدرت محكمة التمييز الأردنية قرارها رقم (٢٠٠٣/١٤٠) و الذي نص " لا تعتبر الأسهم من الاسناد التجارية المنصوص عليها في المادة (١٢٣) من قانون التجارة، حيث ان المادة الثالثة من قانون الأوراق المالية اعتبرت الأسهم أوراقا مالية وليست تجارية بصراحة النص، وان المادة الثانية من النظام الداخلي لسوق عمان المالي رقم (٢٦) لسنة ١٩٨٦ الصادر بالاستناد الى المادتين (٣٤) و (٥١) من قانون سوق عمان المالي رقم (٣١) لسنة ١٩٧٦ واجب التطبيق قد نصت على اعتبار الأسهم والسندات من الأوراق المالية ولا تعتبر من السندات التجارية" (٦٣).

ثانيا: التمييز بين الأوراق المالية والأوراق النقدية (البنكنوت)

النقود في اللغة من (النقد) النون والقاف والذال أصل صحيح، يدل على ابراز الشيء وبروزه وتعني تمييز الدراهم او الدنانير الجيدة عن الرديئة (٦٤)

اما اصطلاحا فأن النقود تعني كل مال وضع بين الناس ليكون وسيطا في التداول ويلقى قبولا عاما مهما كان نوع المال (٦٥)، كما تعرف النقود بأنها أوراق ترد على مبلغ نقدي محدد واجب الدفع لدى الطلب وقابلة للتداول يصدرها البنك المركزي فقط تصدر في فئات محددة وأرقام متسلسلة (٦٦)

ومن هذا التعريف يتضح ان الأوراق المالية تتشابه مع الأوراق النقدية في ان كلاهما يرد على مبلغ نقدي مع قابلية كل منهما للتداول، الا انه وبالرغم من ذلك توجد العديد من أوجه الاختلاف بينهما، تتمثل في ان الأوراق المالية تصدر عن الشركات او عن الحكومات او بعض الهيئات المعنوية المستقلة، وذلك بهدف تحقيق أرباح للجهة التي تقوم بإصدارها ولا يشترط في الإصدار ان يكون لأهداف اقتصادية تهتم الدولة، وان كان تحققها غرضا حتميا، اما الأوراق النقدية فأن جهة إصدارها مركزية حكومية متمثلة عادة بالبنك المركزي في الدولة، وتخضع في إصدارها لضوابط تتسم بالمرونة ويتم إصدارها بتشريعات خاصة تتفق مع الأهداف السياسية والاقتصادية للدولة (٦٧).

كما ان قيمة الأوراق المالية متغير تبعا للظروف الاقتصادية والمركز القانوني للجهة المصدرة فقد ترتفع قيمة الأوراق المالية إذا تحسنت ظروف الجهة المصدرة، وقد تنخفض قيمتها إذا ساءت حالة الجهة التي أصدرتها اما الأوراق النقدية ثابتة القيمة، كما ان الأوراق المالية والنقدية تصدر بأرقام متسلسلة وفي صورة مجملة الا ان بعض الأوراق المالية تخول صاحبها الحق بالحصول على فائدة بينما الأوراق النقدية قيمتها ثابتة لا تعطى عليها فوائد .

ان القاعدة في ملكية الأوراق النقدية هي ان الحيازة في المنقول سند الملكية، اما الأوراق المالية يتم نقل ملكيتها بالتسليم للأوراق المالية المصدرة حاملها وبالقيود بالنسبة للأوراق المالية الاسمية ويترتب على ذلك انه في حالة تلف او سرقة الأوراق المالية، يتم اصدار أوراق مالية بديلة عنها

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

بينما عند تلف او سرقة الأوراق النقدية لا يتم اصدار غيرها، باستثناء التلف الجزئي الذي يستطيع فيها حامل الورقة النقدية اثبات الأرقام المدونة فيها<sup>(٦٨)</sup>.

وتختلف الأوراق المالية عن النقدية، في ان الأوراق المالية لا يتم تداولها الا عن طريق وسطاء مجازين من قبل هيئة السوق، بينما الأوراق النقدية يتم تداولها بالتسليم والمناولة دون وجود وسيط مالي، كما ان تداول الأوراق المدرجة بجدول السوق المالية لا يتم الا داخل السوق المالية، بينما الأوراق النقدية يتم تداولها في أي مكان

وأخيرا ان المتعاملين في الأوراق النقدية لا يحق لهم رفض التعامل بها، فهم مجبرون على التعامل بها وقبولها في تعاملاتهم بحكم القانون، وان الدولة تضمن قبولها أي تكون ضامنة لسيولتها، في حين ان الجهة المصدرة للأوراق المالية لا تكون ضامنة لسيولتها ولذلك يحق لأي متعامل في هذه الأوراق ان يرفض التعامل فهو غير مجبر على قبولها في تعاملاته.

### المطلب الثاني

#### أنواع الأوراق المالية

وبما ان الأوراق المالية عباره عن صكوك تثبت ديناً لشخص معين (او جهة معينة) لدى جهة أخرى او انها تثبت لشخص معين او (جهة معينة) حصة في رأس مال الشركة معينة وبعبارة أخرى فان الأوراق المالية اما ان تكون صكوك مديونية او صكوك ملكية، وتتمثل صكوك الملكية في الأسهم التي تكون في مجموعها رأس مال الشركة سواء تم إصدارها عند تأسيس الشركة او عند زيادة رأس مالها، اما صكوك المديونية يراد بها الصكوك تثبت ان حاملها دائن لجهة معينة وبمبلغ معين ولفترة محددة، وحيث ان هذه الصكوك تمثل قرضاً او ديناً فأنها تستحق فائدة ثابتة وهذه الصكوك اما تكون صادرة عن جهات حكومية عند رغبتها في الاقتراض من الافراد والجهات المختلفة من اجل تمويل العجز في ميزانية الدولة، او تكون صكوك مديونية غير حكومية تتمثل بالسندات التي تصدرها الشركات والمؤسسات غير حكومية<sup>(٦٩)</sup>

لذلك سنتناول في هذا المطلب اهم الأوراق المالية المتداولة في السوق وأكثرها عرضة للتلاعب في أسعارها الا وهي الأسهم والسندات وذلك على فرعين حيث سنوضح في الفرع الأول الأسهم وأنواعها واهم الحقوق التي يعطيها السهم لحامله، اما في الفرع الثاني سنتناول تعريف السندات واهم أنواعها والحقوق التي يعطيها السند لحامله .

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

### الفرع الأول

#### الأسهم

السهم في اللغة: يطلق السهم في اللغة على معان عدة منها النصيب، الحظ، والقدر الذي يقارع به. ويقال: أسهم بينهم أي اقرع، وساهمه أي قاسمه، واخذ سهما أي نصيبا<sup>(٧٠)</sup>، اما الاسهم اصطلاحا تعرف بأنها "بأنها صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة لا سيما حقه في الحصول على الأرباح"<sup>(٧١)</sup>، وكما تعرف بانها "النصيب الذي يشترك به المساهم في الشركة، وهو يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص، ويتمثل السهم في صك يعطى للمساهم لكي يكون وسيلة في اثبات حقوق في الشركة"<sup>(٧٢)</sup> و للأسهم خصائص تميزها عن غيرها من الأوراق المالية، وكذلك لها أنواع مختلفة حسب الزاوية التي ينظر بها الى هذه الأسهم وهذا ما سنتناوله في هذا الفرع.

أولا: خصائص الأسهم

تتمتع الاسهم بخصائص تميزها عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى واهم هذه الخصائص

#### ١- تساوي الأسهم في القيمة

لأجل تسهيل عمل الشركة وتسهيل عملية توزيع الأرباح وتسهيل تقدير الأغلبية في الجمعيات العامة للشركة، وتنظيم سعر السهم في سوق الأوراق المالية فإنه يجب ان تتساوى قيمة أسهم الشركات المساهمة وتشكل في مجموعها رأس مال الشركة، وقد وضعت بعض القوانين التجارية حدا اعلى وحدا أدنى لقيمة السهم الاسمية التي يصدر بها.

ويقصد بتساوي الأسهم في القيمة أي لا يجوز اصدار الأسهم بقيم مختلفة عند تساوي حقوق والتزامات حملة الأسهم ذات الإصدار الواحد<sup>(٧٣)</sup>، فيجب ان تتساوى بالضرورة الحقوق التي تمنحها الأسهم للمساهمين ما دامت من نوع واحد الا ان هذا التساوي في الحقوق والالتزامات التي يمنحها السهم قد يختلف بحسب نوع السهم، فقد تصدر الشركة نوعا من الأسهم تعطي حقوقا او مزايا أكبر من تلك التي تعطيها السهم العادية.

#### ٢- قابلية السهم للتداول

ويقصد بالقابلية على التداول جواز التنازل عن الأسهم سواء بطريق القيد في دفاتر الشركة او التظهير والمناولة او التسليم والتداول بهذه الطرق التجارية اكثر سهول من حوالة الحق في القانون المدني ويوفر حماية اكبر للمتداولين<sup>(٧٤)</sup>، وتعتبر قابلية السهم للتداول من اهم الخصائص الجوهرية

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

في الشركات المساهمة ذلك لان التداول يعد معيارا للتفرقة بين الشركات المساهمة وشركات الأشخاص، فاذا نص نظام الشركة الأساسي أو صدر قرار من الجمعية العمومية للمساهمين بما يتضمن تحريم التنازل عن الأسهم فأن الشركة تفقد صفتها كشركة مساهمة لتصبح من شركات الأشخاص ، وحرية التداول تعد من النظام العام بحيث لا يجوز للشركة حرمان مساهم منها الا في بعض الحالات الاستثنائية.

٣ - مسؤولية المساهم لتحديد بقيمة الأسهم

لا يسأل المساهم عن ديون الشركة الا بحسب قيمة الأسهم التي يمتلكها، مهما بلغت ديون الشركة او خسارتها، أي ان تكون مسؤولية الشركاء مقسمة على الشركاء بحسب قيمة الأسهم<sup>(٧٥)</sup>.

٤ - عدم قابلية السهم للتجزئة

حتى وان تعدد مالكو السهم الواحد بسبب من أسباب انتقال الملكية كالبيع أو الهبة أو الميراث أو الوصية، فان السهم غير قابل للقسمة على عدة اشخاص فعليهم ينيبوا أحدهم ليمثلهم امام الشركة وان اعتبر باقي الشركاء في السهم مسؤولين عن الالتزامات الناجمة عن هذه الملكية ، فالحكمة من عدم قابلية السهم للتجزئة هو تسهيل مباشرة الحقوق وأداء الواجبات المتبادلة بين المساهم والشركة ، وتفادي تعدد الأصوات في السهم الواحد داخل الجمعية العامة للشركة<sup>(٧٦)</sup>.

ثانيا: أنواع الأسهم

للسهم أنواع باعتبارها متنوعة بحسب الزاوية التي ينظر بها الى السهم وبذلك سنقسم الأسهم الى أنواع تختلف باختلاف معيار التقسيم:

١ - من حيث طبيعة الحصة

الاسهم بالنظر الى حصة المساهم تنقسم الى أسهم نقدية واسهم عينية ويقصد بالأسهم النقدية وهي تلك الأسهم التي يتم الحصول عليها بشكل نقدي، او هي الأسهم التي يتم سداد قيمتها نقدا، ويتم ذلك اما دفعة واحدة او على أقساط<sup>(٧٧)</sup>، اما الأسهم العينية وهي الأسهم التي تدفع قيمتها بأموال غير نقدية كأن تكون عقارا<sup>(٧٨)</sup>، وتمثل هذه الأسهم حصصا عينية في راس مال الشركة وتخضع لنفس قواعد التي تسري على الأسهم النقدية فيما عدا انه يجب الوفاء بقيمتها كاملة ويجب تقدير الحصص العينية تقديرا صحيحا قبل منح الأسهم العينية ، فالأسهم النقدية تدفع قيمتها عند الاكتتاب في حين ان الأسهم العينية لا يتم الاكتتاب حتى تدفع قيمتها كاملة .

٢ - أنواع الأسهم طبقا للحقوق التي يمنحها السهم لمالكه

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

لما كانت الأسهم متساوية القيمة فالأصل ان تمنح المساهمين حقوقا متساوية، الا انه كثيرا ما يجري العمل على إقامة نوع من التمييز بين الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها لمالكها لذلك فان التشريع القانوني والعرف التجاري جرى على التمييز بين نوعين من الأسهم هما الأسهم الممتازة والأسهم العادية، ويقصد بالأسهم الممتازة هي عبارة عن اسهم مزودة بمجموعة من الامتيازات في الأرباح والقيمة التصفوية، وهذا ما يجعلها تجمع بين صفات السهم العادي و السند<sup>(٧٩)</sup>، والامتياز الذي تخوله هذه الأسهم اما ان يكون امتيازاً في استيفاء فائدة سنوية محسوبة على أساس نسبة مئوية من رأس المال المدفوع سواء ربحت الشركة او خسرت، او تعطي لمالكها اكثر من صوت في الجمعية العمومية وهذا الامتياز يمنح لمؤسسي الشركة حتى يتيسر لهم معارضة الإجراءات الخطيرة التي قد يطلبها المساهمون العاديون، او يكون الامتياز بإعطاء الحق الأولوية في الحصول على الأرباح كأن تختص الأسهم الممتازة بحصة من الأرباح لا تقل ٤٠% من مجموع الأرباح أولاً، ثم يتم توزيع باقي الأرباح على الأسهم جميعاً بما فيها الأسهم الممتازة<sup>(٨٠)</sup> ويتم اللجوء الى اصدار اسهم ممتازة عند الرغبة في زيادة رأس مال الشركة عندما تكون الظروف لا تسمح للمدخرين عادة بالاحتتاب في الأسهم .

### ٣- أنواع الأسهم باعتبار الشكل القانوني

تنقسم الأسهم باعتبار الشكل القانوني الى أسهم اسمية وأسهم لحاملها وأسهم للأمر، والسهم الاسمي هو السهم الذي يصدر باسم المساهم وتثبت ملكيته بقيد اسمه في سجل الملكية بالشركة المصدرة وتنتقل ملكية السهم بكتابة اسم المالك الجديد على ظهر الصك المثبت للسهم<sup>(٨١)</sup>. اما الأسهم لحاملها فهي الأسهم التي لا تحمل اسم حاملها ويعتبر حامل السهم هو المالك في نظر الشركة، وحيازته دليل على ملكيته<sup>(٨٢)</sup>، هذا النوع من الأسهم يوشك ان يكون قد اختلف تماماً، ولا يتعامل الناس به بل قضت بعض القوانين التجارية ان تكون جميع الأسهم اسمية ولا يجوز ان تكون أسهما لحاملها، في حين ان البعض الاخر من التشريعات يسمح بإصدار أسهما لحاملها ومن ذلك القانون الفرنسي والقانون العراقي.

### ٣- أنواع الأسهم من حيث استرداد قيمة السهم

تنقسم الأسهم من حيث استهلاك واسترداد قيمة السهم الى أسهم تمتع وأسهم راس المال ويقصد بأسهم التمتع بأنها هي الأسهم التي تستهلكها الشركة بأن ترد قيتها الى المساهم قبل انقضاء الشركة ويبقى صاحبها شريكا له الحق في الحصول على الأرباح، والتصويت في الجمعية العمومية ويطلق على هذه العملية بالاستهلاك، ويكون ذلك بعدة طرق كأن تسحب الشركة من التداول كل سنة عدد من

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

الأسهم بطريقة القرعة وتدفع قيمتها لمالكيها من الأرباح، او ان تشتري الشركة جزء من الأسهم لمالكيها من الأرباح<sup>(٨٣)</sup>.

اما أسهم رأس المال في التي لا يستطيع أصحابها الحصول على قيمتها في حياة الشركة كما يحصل في شركات استغلال المناجم أو الابار أو الشركات التي تحصل على امتياز حكومي<sup>(٨٤)</sup>، و هذه الأسهم لا تعود للمساهم الا عند التصفية النهائية للشركة.

ثالثا: الحقوق الأساسية لمالكي الأسهم

تمنح الأسهم لمالكها حقوق يمكن اجمالها فيما يلي: -

١ - حق المساهم في توجيه ومراقبة نشاط الشركة حيث يعطى المساهم الحق في التصويت في الجمعية العامة ويمارس وفقا لنظام الشركة، وتحدد بعض الأنظمة حد ادنى من الأسهم يحق لممتلكيها حضور الاجتماعات والتصويت، كما يعطى للمساهم الحق في رفع دعوى المسؤولية على أعضاء مجلس إدارة الشركة<sup>(٨٥)</sup>، وله الحق في كمراجعة ميزانية الشركة وحساب الأرباح والخسائر وتقارير مجلس إدارة الشركة، والاطلاع على دفاتر الشركة ووثائقها ونظم هذا الحق بشرط عدم ارباك سير العمل في الشركة وعدم افشاء اسرار الشركة

٢ - حق البقاء في الشركة، فلا يجوز فصله ولا نزع ملكيته لأسهمه دون ارتكابه ما يستوجب ذلك قانونا، لأنه حق معلق على ارادته.

٣ - حق المساهم في الحصول على نصيبه من موجودات الشركة عند تصفيتها، حق المساهم في رأس مال الشركة عند انشائها وفي أرباح الشركة غير الموزعة هو الأساس النظري لحق المساهم في الحصول على الأرباح عند تصفية موجودات الشركة، على ان لا يؤثر هذا الحق على حقوق المترتبة لغير المالك والتي تعتبر ذات أولوية مثل حقوق الدائنين<sup>(٨٦)</sup>.

٤ - حق التنازل عن أسهمه بالبيع أو الهبة وغيرها من التصرفات القانونية، ويعد باطلا كل تشريع او تنظيم يمنع المساهم من ممارسة هذا الحق.

٥ - حق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة فعندما تقون الشركة بزيادة رأسمالها بطرح أسهم جديدة يعطى المساهم الأصلي في الشركة حق الأولوية في الاكتتاب وذلك خلال مدة معينة لتتاح بعد ذلك الفرصة للمساهمين الجدد.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

### الفرع الثاني

#### السندات

تعرف السندات اصطلاحاً بأنها "الصكوك القابلة للتداول تصدرها الشركات أو المؤسسات وينتقل هذا الصك قرضاً طويلاً الاجل يعقد عادة عن طريق الاكتتاب العام"<sup>(٨٧)</sup> وتعرف أيضاً بأنها "صكوك متساوية القيمة، تمثل ديوناً في ذمة الشركة التي أصدرتها، وتثبت حق حاملها فيما قدمه من مال، أو اقتضاء الدين المثبت على الصكوك في مواعيد استحقاقها، وتكون هذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية"<sup>(٨٨)</sup> وكما تعرف "بأنها صكوك قابلة للتداول وتعطي فائدة دورية وتمثل دين على أموال الشركة وتقو برده بعد اجل طويل"<sup>(٨٩)</sup>

وتلجأ الشركات والمؤسسات الاعتبارية الى اصدار السندات عندما تحتاج بعد مباشرة نشاطها الى مقدار معين من المال لتتابع به اعمالها أو تنفقه في توسعتها وذلك بعد ان تكون قد استوفت كامل قيمة الأسهم المكتتب بها، فتعلن عن المبلغ الذي تحتاجه وتجزئه الى أجزاء متساوية القيمة وتحدد اجلاً طويلاً لاسترداده، ثم تدعو الجمهور للاكتتاب مرغبة له في ذلك بمنح فوائد ثابتة أو منافع أخرى ، فالسندات تعتبر بمثابة عقد بين المقرض والمستثمر (المقرض) وبمقتضى هي الاتفاق يدفع المقرض مبلغاً محدداً من المال الى المقرض على ان يتعهد المقرض برد قيمة السند مع الفائدة خلال فترة محددة، وعلى ذلك فان السندات تتميز بخصائص عديدة وكما تتعدد أنواعها

#### أولاً: خصائص السندات

للسندات خصائص تميزها عن غيرها من الأوراق المالية واهم هذه الخصائص

١ - ان السندات قابلة للتداول وتختلف كيفية تداولها بحسب طبيعة السند فإذا كان السند اسمي يتم تداوله عن طريق القيد في سجلات الشركة بينما السند لحامله يتم تداوله عن طريق التسليم.

٢ - ان السندات تعتبر قرض جماعي فالشركة تتعاقد مع مجموع المقرضين، فتصدر بمقدار المبلغ الإجمالي للقرض عدداً من السندات متساوية القيمة، ويقتضي تساوي قيمة السندات المساواة في الحقوق اتجاه حملة السندات ذات الإصدار الواحد<sup>(٩٠)</sup>.

وجرت العادة بارتفاع قيمة السندات لان القانون لم يضع حداً اعلى لقيمة السند كما فعل في السهم

٣ - تمثل السندات ديوناً في ذمة الجهة المصدرة لها (حكومة، شركة أو مؤسسة) وحاملها يكون دائماً لتلك الجهة، فإذا افلست أو قامت بأعمال تضعف التأمينات الخاصة الممنوحة لحامل السند سقط اجل الدين واشترك صاحب السند مع باقي الدائنين للشركة.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

٤ - لا يشترك حامل السند في الجمعيات العامة للمساهمين، ولا يكون لقراراتها أي تأثير في حامل السند، فلا يجوز للجمعية العامة انت تعديل العقد والا تغيير ميعاد الاستحقاق<sup>(٩١)</sup>.

٥ - يعطي السند لحامله حقين أساسيين وهما حق الحصول على فائدة ثابتة، وحق استرداد قيمة سنده في اجل الاستحقاق، إضافة الى التمتع بحقوق الدائن اتجاه مدينه وفقا للأحكام القانونية.

ثانيا: أنواع السندات

يمكن تقسيم السندات الى أصناف متعددة، وذلك من خلال حيثيات واعتبارات مختلفة، نذكر همها فيما يأتي

١ - أنواع السندات من حيث الإصدار

تنقسم السندات باعتبار جهة إصدارها الى نوعين رئيسيين: سندات حكومية وسندات الشركات

أ - السندات الحكومية (سندات القطاع العام)

وهي صكوك متساوية القيمة تمثل دينا مضمونا في ذمة الحكومة، وهي ذات فوائد ثابتة غالبا، ويتم طرحها للاكتتاب العام وتتداول بالطرق التجارية<sup>٥</sup>. تصدرها الحكومة عن طريق الاكتتاب العام المباشر، او عن طريق طرحها في سوق الأوراق المالية بصورة تدريجية، او الاستعانة بالمصارف لبيعها، وهذه السندات تتنوع بدورها الى أنواع متعددة حسب الباعث على الإصدار ومنها سندات الدولة والتي تصدر لتمويل الاتفاق العام، وأيضا سندات الخزينة وهي سندات تصدرها الحكومة لأجل قصير بين ثلاثة اشهر الى سنة، وعن طريق الاكتتاب العام، وذلك لسد الحاجات الضرورية إبان الازمات الاقتصادية، وهذه السندات لا تحسب عنها فائدة عادة، ولكنها تباع بخصم الفائدة من قيمتها الاسمية على أساس سعر الفائدة<sup>(٩٢)</sup>

ومن السندات الحكومية نوع ثالث وهو شهادات الخزينة وهي تعهد بدفع مبلغ معين من المال إضافة الى فائدة محددة في تاريخ معين، لا تتجاوز مدتها العام الكامل<sup>(٩٣)</sup>.

ب - سندات الشركات (سندات القطاع الخاص)

وهي السندات التي تصدرها المؤسسات المالية او الشركات المساهمة العاملة في القطاع الخاص أو الشركات التجارية والصناعية والخدمية، وذلك لتمويل مشاريعها وتكون مضمونة في الغالب<sup>(٩٤)</sup> وبما ان هذه السندات أكثر تعرضا للمخاطر من السندات الحكومية عندما تعجز الجهة المصدرة عن الوفاء بقيمة السند وفوائده لذلك فهي تصدر بمعدلات فائدة اعلى من السندات الحكومية، وهذا السندات بدورها تنقسم الى عدة اقسام باعتباريات مختلفة فالسندات التي تصدرها الشركات تنقسم من حيث



## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

الضمان الى سندات مضمونة وهي سندات صادرة بقيمتها الاسمية، ولها استحقاق ثابت إلا انها مضمونة بضمان شخصي أو عيني، ومن الضمان الشخصي الكفالة التي تقدمها الحكومة أو احدى الشركات لحملة السندات ، اما الضمان العيني قد يكون رهنا حيازيا أو رسميا على بعض أعيان الشركة وموجوداتها، غير ان الرهن الحيازي يستوجب التنازل عن حيازة العين الى الدائنين، ولذلك لا يقع في العمل<sup>(٩٥)</sup>.

اما السندات الغير مضمونة: وهي سندات غير مصحوبة بضمان بأصول ثابتة معينة، لذلك تحتاج الى عناية نسبية من المستثمر وتحمل بعض المخاطر وعائداتها اعلى من السندات المضمونة<sup>(٩٦)</sup>.

اما باعتبار التحويل فالسندات التي تصدرها الشركات تنقسم الى سندات قابلة للتحويل: وهي سندات تعطي لحاملها الحق في طلب تحويلها الى أسهم أو سندات أو كليهما<sup>(٩٧)</sup>. اما السندات غير القابلة للتحويل وهي السندات التي لا تعطي للمستثمر (المكتتب) حق التحويل، وتصدر عادة بفائدة اعلى من السندات القابلة للتحويل<sup>(٩٨)</sup>.

٢ - أنواع السندات من حيث الشكل

السندات من حيث الشكل تنقسم الى

أ - السندات الأسمية: وهي السندات التي تحمل اسم صاحبها وتنتقل بطريق التسجيل، وهذه السندات يمكن ان تكون مسجلة بالكامل (الدين الأصلي والفائدة) او مسجلة تسجيلا جزئيا (اصل الدين)، واما الفائدة فيحصل عليها عن طريق الكوبونات المرفقة بها، فتنتزع منها لتحصيل فائدتها من البنك<sup>(٩٩)</sup>.

ب - السندات لحاملها

وهي السندات التي لا تحمل اسم المساهم ويعتبر حاملها هو المالك لها، فلو وقعت في يد أي شخص اخر يستطيع التصرف بها كيفما يشاء لان الحيازة دليل الملكية<sup>(١٠٠)</sup>.

ثالثا: حقوق مالك السند

لمالك السند الحقوق التي تخولها القواعد العامة لكل دائن، ولهم على وجه الخصوص الحقوق الأساسية التالية: -

١ - حق الحصول على فائدة سنوية حيث يعطى حامل السند الحق في الحصول على فائدة سنوية في المواعيد المتفق عليها سواء حققت الشركة أرباحا ام تكبدت خسائر، وله الحق أيضا بالحصول اذا اقر نظام الشركة على نسبة من الأرباح تشجيعا للاكتتاب في سنداتها.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

٢ - استرداد قيمة السند عند حلول الاجل وقد جرى العرف على الوفاء بقيمة السندات تدريجياً عن طريق استهلاك عدد منها يتم تعيينه بالقرعة كل عام، كما ان بعض الشركات تلجأ الى استهلاك سندات عن طريق شرائها من أسواق الأوراق المالية، كما ان للشركة الاتفاق مع حملة السندات على تحويلها الى اسهم وادماج قيمتها في راس مال الشركة- وهو ما يسمى بالسندات قابلة التحويل الى سهم- اذا كانت نشرة الإصدار تسمح بذلك، ولصاحب السند الحق بين قبول التحويل او قبض القيمة الاسمية للسند<sup>(١٠١)</sup>، وتخصص الشركة كل عام جزءاً من الأرباح الاجمالية لاستهلاك السندات، فاذا لم تحقق الشركة ربحاً في سنة من السنين فأن الاستهلاك يحصل من الأموال الاحتياطية او من راس المال ذاته.

٣ - اذا افلست الشركة مصدرة السند فالحامل السند الحق في إقامة دعوى الإفلاس ضد الشركة اذ تأخرت الشركة في دفع قيمة السند<sup>(١٠٢)</sup>.

٤ - حق التنازل عن السند عن طريق تداوله بالطرق التجارية، فاذا كان السند لحامله يتداول بالتسليم باليد، وان كان اسماً يسجل التنازل في دفاتر الشركة وإذا كان للأمر تنتقل ملكيته بالتظهير<sup>(١٠٣)</sup>.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

### الخاتمة

بعد استعراض موضوع البحث الا وهو الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية يمكن استخلاص عدة لنتائج، بالإضافة الى اقتراح بعض التوصيات التي توصل اليها الباحث ومن ابرز هذه النتائج وتلك التوصيات على النحو ما التالي:

#### أولاً: النتائج

١ - ان المشرع العراقي لم يعرف جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية في كل من قانون العقوبات العراقي والقانون المؤقت لسوق الأوراق المالية.

٢- ان المشرع العراقي في القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية حصر ارتكاب جريمة التلاعب بأسعار الاوراق المالية بالوسيط المالي، فلا يمكن ان ترتكب إلا إذ قام وسيط مالي بارتكاب أي من أفعال التلاعب، إذ الزم الوسيط المالي في الفقرة (د) من المادة (١٣) من القسم الخامس "على الوسيط أن يمتنع عن القيام بما يلي: د- الامتناع عن الاشتراك في أي معاملات كاذبة أو زائفة التي تساعد على التأثير على أسعار الأوراق المالية من خلال خلق انطباع كاذب أو مضلل عن فاعلية السوق".

٣ - ان المتلاعب بأسعار الأوراق المالية يسعى الى تحقيق حالة من ثلاث وهي اما ان يكون التلاعب بهدف تحقيق ارتفاع مصطنع للأسعار، او ان يكون الهدف من التلاعب هو تحقيق انخفاض مصطنع للأسعار او يسعى الى تحقيق تثبيت مصطنع للأسعار.

٤ - لا يكفي لقيام جريمة التلاعب بأسعار الاوراق المالية توفر الأركان العامة للجريمة (الركن المادي والمعنوي) وانما تتطلب بالإضافة الى ذلك توافر ركن خاص الا وهو ان يكون محل الجريمة أوراق مالية فلا يتصور ان ترتكب الجريمة على غيرها من الأوراق.

٥ - المشرع العراقي في المادة (١٥) من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية أطلق مصطلح سندات على الأوراق المالية وعرفها بأنها "أسهم تجارية ذات قيمة مالية، من ضمنها أسهم الشركات المساهمة أو الأموال المشتركة، أو الحكومية أو التي تصدرها شركات حقوق بيع السندات، شركات محدود أو اية أشكال استثمارية أخرى"

#### ثانياً: التوصيات

١ - الغاء القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية وإصدار قانون الأوراق المالية العراقي ليحل بدلا منه، لتلافي النقص وإزالة الغموض الذي يكتنف عباراته.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

- ٢ - تبصير المتعاملين في سوق الأوراق المالية بطرق وأساليب التلاعب بأسعار الأوراق المالية عن طريق تنظيم حملات إعلانية بكل وسائل الاعلام المختلفة.
- ٣ - عقد المؤتمرات والندوات الوطنية والإقليمية والدولية لبحث أساليب التلاعب في سوق الأوراق المالية للحد من وقوع الجريمة.
- ٤ - تعديل مصطلح السندات الوارد في المادة (١٥) من القسم الأول من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤م، لأن السندات ما هي إلا نوع من أنواع الأوراق المالية.

# الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق العلمي للعلوم القانونية والسياسية

## هوامش البحث

- (١) - د. اديب قاسم شندي، الأسواق المالية واثرها في التنمية الاقتصادية، بحث منشور في مجلة جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، ٢٠١٣م، ص ١٥٦.
- (٢) - الخليل بن أحمد الفراهيدي، كتاب العين، دار الكتب العلمية، ٢٠٠٣م، ص ٤٤٥.
- (٣) - احمد ابن فارس، مقاييس اللغة دار الفكر، الطبعة الأولى، ١٩٧٩م، ج ٣، ص ٧٥.
- (٤) - المنجد في اللغة، بيروت، دار المشرق، الطبعة الثلاثون، ١٩٨٦، ص ٢٥٤.
- (٥) - ابن منظور، لسان العرب، دار الحديث، القاهرة، ج ٤، ص ٨٦.
- (٦) - احمد بن محمد الفيومي، المصباح المنير، ج ٢، ص ٥٥٤.
- (٧) - ابن منظور، لسان العرب، مرجع السابق، ج ٢، ص ١٦٧.
- (٨) - سورة التوبة: الآية (٦٥).
- (٩) - سورة الانعام: الآية (٣٢).
- (١٠) - سورة الأنبياء: الآية (١٦).
- (١١) - احمد ابن فارس، مقاييس اللغة، مرجع السابق، ج ٣، ص ٧٥.
- (١٢) - سورة القمر: الآية (٤٧).
- (١٣) - سورة النساء: الآية (٥٥).
- (١٤) - ابن منظور، لسان العرب، مرجع السابق، ج ٤، ص ٤٨٥.
- (١٥) - احمد ابن فارس، مقاييس اللغة، مرجع السابق، ج ٦، ص ١٠١.
- (١٦) - الخليل ابن احمد الفراهيدي، كتاب العين، مرجع السابق، ج ٤، ص ٣٦٥.
- (١٧) - الخليل ابن احمد الفراهيدي، كتاب العين، المرجع نفسه، ج ٤، ص ١٧٣.
- (١٨) - ابن منظور، لسان العرب، مرجع السابق، ج ٨، ص ٤٠٣.
- (١٩) - المضاربة - لغة مفاعلة، والفعل ضارب مأخوذ من ضرب في الأرض وهو السير فيها للسفر مطلقا كقوله تعالى ((وإذا ضربتم في الأرض فليس عليكم جناح ان تقصوا من الصلاة)) او لسفر بغرض التجارة وابتغاء الرزق كقوله تعالى ((واخرون يضربون في الأرض يبتغون من فضل الله)).
- (٢٠) - د. حسن الأمين، المضاربة الشرعية وتطبيقاتها الحديثة، بحث تقدم به الى المعهد الإسلامي للتنمية، ١٩٩٩، ص ٢٠.
- (٢١) - د - مقبل الجميعي، الأسواق والبورصات، مدينة النشر والطباعة، الإسكندرية، مصر، بدون سنة طبع، ص ١٢٢.
- (٢٢) - Agiotage : Encycl \_ Dr . laspeculation est une operation regular , l' agiotage est un pari ou les jouere conservent l'arriere - pensee de tricher au besoin . Larousse univreselle cn 2 volume .p.36. librairie Larousse rue Montparnasse .
- (٢٣) - Teweles and Richard ,The stock market ,John Wiley sons . inc , New york , 1999 - .P.154.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

- (24) - فهد محمد النعيمي، الحماية الجنائية للسوق المالية السعودي، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة نايف للعلوم الأمنية، ٢٠٠٦م، ص ٢٩٨.
- (25) - د. محمد إبراهيم السحباني، التلاعب في الأسواق المالية في البعد الاقتصادي، ورقة عمل مقدمة الى ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية في الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد، الرياض، المنعقد في (٥ مارس ٢٠٠٨)، ص ٢.
- (26) - الفقرة (٢) من المادة (٤٦٥) من القانون النقدي والمالي الفرنسي لسنة ١٩٩٦م.
- (27) - الفقرة الثانية من المادة (١٠) من قانون بورصة الأوراق المالية الأمريكي.
- (28) - SEC هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية ( U.S securities and Exchange Commission) هي وكالة تابع للحكومة الاتحادية الأمريكية وهي المسؤولة عن تنفيذ القوانين الفيدرالية للأوراق المالية، واقتراح القوانين الخاصة بالأوراق المالية وتنظيم قطاع الأوراق المالية.
- (29) - راجع في ذلك
- M . La commission des operations de Bourse et la surveillance du Marche Boursier au regard (du) Droit penal, Melaneges Daniel Bastian 1974 .P 231.
- (30) - الفقرة الخامسة من المادة (٦٣) من قانون رأس المال المصري.
- (31) - المادة (١٠٩) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.
- (32) - الفقرة (د) من المادة (١٣) من القسم الخامس من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤م.
- (33) - د. حسين فتحي، تعاملات المطلعين على اسرار اسهم الشركة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٦، ص ١١٠.
- (34) - جمال الدين ابن منظور، لسان العرب، مرجع السابق، ج ٦، ص ٢٣٨.
- (35) - محمد فاروق عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديد، الإسكندرية، ٢٠٠٧، ص ٤١.
- (36) - د. مجدي شهاب، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديد، الإسكندرية، ٢٠٠٠، ص ١٦٣.
- (37) - د. عبد الفتاح الصيفي، القاعدة الجنائية دراسة تحليلية في ضوء الفقه الجنائي، دار النهضة العربية للنشر، بدون سنة نشر، ص ١٣٦.
- (38) - د. صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، مركز المساندة القانونية، ٢٠٠١م، ص ٢٦٤.
- (39) - د. احمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، عمان، دار الثقافة، الطبعة الأولى، ٢٠١٠، ص ١١٦.
- (40) - د. عبد الله العمراني، التلاعب في الأسواق المالية، بحث تقدم به الى الدورة العشرين للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة من ٢٠-٢٩ ديسمبر ٢٠١٠، ص ١٢.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

- (41) - د. منير أبو ريشة ، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة ، دار الجامعة الجديد ، ٢٠٠٧ ، ص ١٤٠ .
- (42) - د. عبد البارئ مشعل، التلاعب في أسواق الأوراق المالية، بحث تقدم به الى الدورة العشرين للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة من ٢٥-٢٩ ديسمبر ٢٠١٠، ص ٤.
- (43) - د. منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية واسواق راس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية ، ١٩٩٩ ، ص ٨٩ .
- (44) د. عمر السعيد رمضان، قانون العقوبات القسم العام، مرجع سابق، ص ٥٠ .
- (45) د. حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في الازمات والجرائم، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، ٢٠١٢م، ص ٢٩٣ .
- (46) - المادة (١٠/٣) من قانون بورصة الأوراق المالية الأمريكي لسنة ١٩٣٤ .
- (47) - الفقرة الثانية من المادة الخامسة عشر لقانون التصحيح المالي رقم (٨٢٥) لسنة ١٩٦٥ الفرنسي.
- (48) - المادة الأولى من قانون هيئات الاستثمار الجماعي في الأوراق المالية الفرنسي لسنة ١٩٨٨م، راجع في ذلك

Rabut. Albert, droit des bourses de valeurs at des agents de change edition litec , libraries techniques, paris, 1983, p 30.

- (49) - الفقرة الثانية من المادة (٢١١) من القانون النقدي والمالي الفرنسي.
- (50) - د. طاهر شوقي مؤمن عقد بيع الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧، ص ٢١ .
- (51) - الفقرة (أ) المادة (٣) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ الأردني.
- (52) - المادة (١٥) من القسم الأول من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ .
- (53) - د. اكرم ياملكي، القانون التجاري والشركات، عمان، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠٠٨م، ص ٢١ .
- (54) - د. جمال عبد العزيز عثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المتداولة بالبورصة، دار النهضة العربية، ٢٠١٠م، ص ٥١ .
- (55) - د. هاني محمد، التنظيم القانوني للتجارة، المؤسسة الجامعية، الإسكندرية، ١٩٩٧م، ص ٥ .
- (56) - المادة (٣٩) من قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ .
- (57) - د. مصطفى طه، القانون التجاري، مؤسسة الثقافة الجامعية، ١٩٨٢م، ص ٧ .
- (58) - عباس محمد موسى، عمليات تداول الأوراق المالية، جامعة كربلاء كلية القانون، مجلة رسالة الحقوق، السنة الرابعة، العدد الأول، ٢٠١٢م، ص ١٨٦ .
- (59) - د. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٥م، ص ١٠ .
- (60) - د. ثروت عبد الحلیم، القانون التجاري المصري، بدون مكان الطبع، ١٩٨٢م، ص ٦٠٥ .
- (61) - د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٨ .
- (62) - د. علي جمال الدين عوض، القانون التجاري، النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٩م، ص ٢٣٥ .

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

- (63) - تقلا عن احمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٤٢.
- (64) - ابن منظور، لسان العرب، مرجع سابق، ج ٣، ص ٣٢٥.
- (65) - د. إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٦م، ص ١٤.
- (66) - د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية بالبورصة، مرجع سابق، ص ٩.
- (67) - د. اكرم ياملكي، الأوراق التجارية، مرجع سابق، ص ١١ و ١٢.
- (68) - صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق جامعة القاهرة، ٢٠٠٠م، ص ١٤١.
- (69) - د. عبد الغفار حنفي، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٣م، ص ٢٤.
- (70) - الرازي، مختار الصحاح، مرجع سابق، ص ٣١٩.
- (71) - د. أبو زيد رضوان، الشركات المساهمة، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٨٣م، ص ١٠٨.
- (72) - د. علي حسين يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٥٧م، ص ٥٣٩.
- (73) - د. وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر، دمشق، ٢٠٠٢م، ص ٣٦٣.
- (74) - د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، مرجع سابق، ص ٣٤.
- (75) - د. رضا عبيد، الشركات التجارية في القانون المصري، دار الثقافة العربية، القاهرة، الطبعة الرابعة، ١٩٩٦م، ص ٣٩.
- (76) - د. رضا عبيد، الشركات التجارية في القانون المصري، المرجع نفسه، ص ٣٩.
- (77) - احمد محي الدين، سوق الأوراق المالية واثارها الإنمائية، أطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الشريعة الإسلامية - جامعة ام القرى، السعودية، ص ٤٠.
- (78) - د. احمد محمد الخليل، الأسهم والسندات واحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي، بدون سنة طبع، ص ٥١.
- (79) - بلجبلية سمية، اثر التضخم على عوائد الأسهم، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، ٢٠٠٩-٢٠١٠م، ص ١٢.
- (80) - احمد محي الدين احمد الحسن، سوق الأوراق المالية واثارها الإنمائية، مرجع سابق، ص ٣٩.
- (81) - د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧م، ص ٣٨.
- (82) - علي القره داغ، الأسواق المالية في ميزان الفقه، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة، العدد السابع، الجزء الأول، ١٩٩٢م، ص ١١٩.
- (83) - د. محمد صبري هارون، احكام السوق المالية الأسهم والسندات ضوابط الانتفاع بها في الفقه الإسلامي، دار النقاش للطباعة والنشر، عمان، ١٩٩٩م، ص ٢٣٣.
- (84) - د جمال عبد العزيز عثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، مرجع السابق، ص ٦٣.
- (85) - د. محمد فريد، القانون التجاري، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، ١٩٩٧م، ص ٧٦.



## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق العلمي للعلوم القانونية والسياسية

- (86) د. عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط٤، ١٩٩٤م، ص ١٩٩.
- (87) د. راشد البدوي، الموسوعة الاقتصادية، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧١م، ص ٣١٤.
- (88) - د. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، النهار للطباعة والنشر، القاهرة، ١٩٩٦م، ص ٢٩١.
- (89) - د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، مرجع السابق، ص ٤٤.
- (90) - د. مصطفى طه، شركات الأموال، مرجع السابق، ص ٩٢-٩٣.
- (91) د. عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، مرجع السابق، ص ١٠٢-١٠٣.
- (92) - د. شعبان محمد اسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر المعاصر، بيروت، لبنان، بدون سنة طبع، ص ١٣٣.
- (93) - د. علي معبد الجارحي، الشركات في ضوء مبادئ الإسلام، مؤسسة ال البيت، عمان، ١٩٨٩م، ص ١١٧-١١٨.
- (94) - د. محمد صبري هارون، احكام السوق المالية، دار النفائس، الاردن، ١٩٩٩م، ص ٢٣٨.
- (95) - د. علي حسن يونس، الوسيط في الشركات التجارية، مرجع السابق، ص ٤١٩.
- (96) د. شعبان محمد اسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع السابق، ص ١٣٦.
- (97) - نبيل خليل طه، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير، كلية التجارة - الجامعة الإسلامية، غزة، ٢٠٠٧م، ص ٥٩.
- (98) محمد يوسف مصاروة، المركز القانوني لمالكي اسناد القرض، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، ٢٠٠٦م، ص ١٨.
- (99) - د. سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية، المعهد العالي للفكر الإسلامي، القاهرة، ١٩٩٦م، ص ٢٩٦.
- (100) - د. إسماعيل عكلة عبد اللطيف، الأوراق المالية في السوق وحكمها في الشريعة الإسلامية، بحث منشور في مجلة جامعة ديالى، ٢٠١٠م، العدد الرابع والأربعين، ص ١٢٥.
- (101) - د. علي حسين يونس، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص ١٥٤ وما بعدها.
- (102) - احمد زايد، التعامل المحظور باسم الشركات المساهمة العامة، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، ٢٠٠٥م، ص ٢٣.
- (103) - يعقوب يوسف صرخوة، القيود الواردة على تداول الأسهم وأزمة سوق الأوراق المالية، مجلة الحقوق، جامعة الكويت، العدد الرابع، السنة السابعة، ١٩٨٣م، ص ٨٥.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

### المصادر

أولاً: المراجع العربية

\* القرآن الكريم

أ - المعاجم والكتب:

- ١ - ابن منظور، لسان العرب، دار الحديث، القاهرة، ج ٤.
- ٢ - د. أبو زيد رضوان، الشركات المساهمة، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٨٣ م.
- ٣ - احمد ابن فارس، مقاييس اللغة دار الفكر، الطبعة الأولى، ١٩٧٩ م، ج ٣.
- ٤ - احمد بن محمد الفيومي، المصباح المنير، ج ٢.
- ٥ - احمد محمد الخليل، الأسهم والسندات واحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي، بدون سنة طبع.
- ٦ - احمد محمد اللوزي، الحماية الجزائية لتداول الأوراق المالية، عمان، دار الثقافة، الطبعة الأولى، ٢٠١٠ م.
- ٧ - د. إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٦ م.
- ٨ - د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧ م.
- ٩ - اكرم ياملكي، القانون التجاري والشركات، عمان، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠٠٨ م.
- ١٠ - د. ثروت عبد الحلیم، القانون التجاري المصري، بدون مكان الطبع، ١٩٨٢ م.
- ١١ - د. جمال عبد العزيز عثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المتداولة بالبورصة، دار النهضة العربية، ٢٠١٠ م.
- ١٢ - د. حسين فتحي، تعاملات المطلعين على اسرار أسهم الشركة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٦ م.
- ١٣ - د. حمدي عبد العظيم، اقتصاديات البورصة في الازمات والجرائم، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، ٢٠١٢ م.
- ١٤ - الخليل بن أحمد الفراهيدي، كتاب العين، دار الكتب العلمية، ٢٠٠٣ م.
- ١٥ - د. راشد البديوي، الموسوعة الاقتصادية، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧١ م.
- ١٦ - د. رضا عبید، الشركات التجارية في القانون المصري، دار الثقافة العربية، القاهرة، الطبعة الرابعة، ١٩٩٦ م.
- ١٧ - د. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، النهار للطباعة والنشر، القاهرة، ١٩٩٦ م.

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

- ١٨ - د. صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، مركز المساندة القانونية، ٢٠٠١م.
- ١٩ - د. عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط٤، ١٩٩٤م.
- ٢٠ - د. عبد الغفار حنفي، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٣م.
- ٢١ - د. عبد الفتاح الصيفي، القاعدة الجنائية دراسة تحليلية في ضوء الفقه الجنائي، دار النهضة العربية للنشر، بدون سنة نشر.
- ٢٢ - د. علي جمال الدين عوض، القانون التجاري، النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٩م.
- ٢٣ - د. علي حسين يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٥٧م.
- ٢٤ - د. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٥م.
- ٢٤ - د. مجدي شهاب، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديد، الإسكندرية، ٢٠٠٠م.
- ٢٥ - د. محمد صبري هارون، احكام السوق المالية الأسهم والسندات ضوابط الانتفاع بها في الفقه الإسلامي، دار النقاش للطباعة والنشر، عمان، ١٩٩٩م.
- ٢٦ - د. محمد فريد، القانون التجاري، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، ١٩٩٧م.
- ٢٧ - د. مصطفى طه، القانون التجاري، مؤسسة الثقافة الجامعية، ١٩٨٢م.
- ٢٨ - د. مقبل الجميعي، الأسواق والبورصات، مدينة النشر والطباعة، الإسكندرية، مصر، بدون سنة طبع.
- ٢٩ - المنجد في اللغة، بيروت، دار المشرق، الطبعة الثلاثون، ١٩٨٦.
- ٣٠ - د. منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية واسوق راس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٩.
- ٣٠ - د. منير أبو ريشة، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديد، ٢٠٠٧.
- ٣١ - د. هاني محمد، التنظيم القانوني للتجارة، المؤسسة الجامعية، الإسكندرية، ١٩٩٧م.
- ٣٢ - د. وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر، دمشق، ٢٠٠٢م.
- ب - الرسائل والاطاريح الجامعية:
- ١ - احمد زايد، التعامل المحظور باسهم الشركات المساهمة العامة، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، ٢٠٠٥م

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية

- ٢ - احمد محي الدين، سوق الأوراق المالية واثارها الإئتمانية، أطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الشريعة الإسلامية - جامعة ام القرى، السعودية، ١٩٨٩م.
- ٣ - بلجبلية سمية، اثار التضخم على عوائد الأسهم، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، ٢٠٠٩-٢٠١٠م.
- ٤ - صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق جامعة القاهرة، ٢٠٠٠م.
- ٥ - فهد محمد النعيمي، الحماية الجنائية للسوق المالية السعودي، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة نايف للعلوم الأمنية، ٢٠٠٦م.
- ٦ - محمد يوسف مصاروة، المركز القانوني لمالكي اسناد القرض، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، ٢٠٠٦م.
- ٧ - نبيل خليل طه، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير، كلية التجارة - الجامعة الإسلامية، غزة، ٢٠٠٧م.

### ت - الأبحاث:

- ١ - د. إسماعيل عكلة عبد اللطيف، الأوراق المالية في السوق وحكمها في الشريعة الإسلامية، بحث منشور في مجلة جامعة ديالى، ٢٠١٠م، العدد الرابع والأربعين
- ٢ - يعقوب يوسف صرخوة، القيود الواردة على تداول الأسهم وأزمة سوق الأوراق المالية، مجلة الحقوق، جامعة الكويت، العدد الرابع، السنة السابعة، ١٩٨٣م
- ٣ - د. علي القرّة داغ، الأسواق المالية في ميزان الفقه، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة، العدد السابع، الجزء الأول، ١٩٩٢م
- ٤ - عباس محمد موسى، عمليات تداول الأوراق المالية، جامعة كربلاء كلية القانون، مجلة رسالة الحقوق، السنة الرابعة، العدد الأول، ٢٠١٢م
- ٥ - د. عبد الباري مشعل، التلاعب في أسواق الأوراق المالية، بحث تقدم به الى الدورة العشرين للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة من ٢٥-٢٩ ديسمبر ٢٠١٠
- ٦ - د. محمد إبراهيم السيجباني، التلاعب في الأسواق المالية في البعد الاقتصادي، ورقة عمل مقدمة الى ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية في الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد، الرياض، المنعقد في (٥ مارس ٢٠٠٨)
- ٧ - د. حسن الأمين، المضاربة الشرعية وتطبيقاتها الحديثة، بحث تقدم به الى المعهد الإسلامي للتنمية، ١٩٩٩

## الركن الخاص في جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية  
العدد الرابع / السنة التاسعة ٢٠١٧

٨ - د. اديب قاسم شندي، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية، بحث منشور في مجلة جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، ٢٠١٣ م.

### ث - القوانين:

- ١ - قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ م
- ٢ - قانون الأوراق المالية والبورصة الأمريكي لسنة ١٩٣٤ م
- ٣ - قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ .
- ٤ - قانون التصحيح المالي رقم (٨٢٥) لسنة ١٩٦٥ الفرنسي.
- ٥ - القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ م.
- ٦ - القانون النقدي والمالي الفرنسي لسنة ١٩٩٦ م.
- ٧ - قانون رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ م.

### ثانيا: المراجع باللغة الأنكليزية: -

1 -Teweles and Richard ,The stock market ,John Wiley sons . inc , New York , 1999.

### ثالثا: المراجع باللغة الفرنسية: -

- 1-Rabut. Albert, droit des bourses de valeurs at des agents de change edition litec , libraries techniques, paris, 1983
- 2 -M . La commission des operations de Bourse et la surveillance du Marche Boursier au regard (du) Droit penal, Melaneges Daniel Bastian 1974

## Abstract

The manipulation of stock prices is nothing but a process aimed breach of the law of supply and demand in the stock market, through the behavior of unintended be aimed at creating a false impression or misleading about stock prices, there is no such crime be realized as soon as the availability of the General Staff (physical and mental element), but you need in order to be the list of the availability of a special corner in the crime distinguishes it from other crimes, the private corner in the crime of manipulating stock prices, but a shop, which is located by the crime (securities).

# **Special corner in the crime of manipulating securities prices (comparative study)**

**By**

**P. Dr. Ammar Abbas al-Husseini**

**Ammar Karim Fadel**