



التداول من الداخل وعلاقته بجرائم الفساد (دراسة مقارنة مع التشريع الأمريكي)

ملاك الطاهر محمد أبوسهمين

قسم القانون الجنائي، كلية القانون، جامعة طرابلس، ليبيا

mabousahmen@gmail.com

المستخلص

يتناول هذا البحث العلاقة بين جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد، مع التركيز على تحليل الإطار القانوني لهذه الجرائم وأثرها على الأسواق المالية. ويستعرض البحث موقف المشرع الليبي من جريمة التداول من الداخل، مقارناً إياه بالتشريعات المقارنة، لا سيما التشريع الأمريكي. كما يحلل البحث أبرز القضايا العالمية التي تعكس التداخل بين هاتين الجريمتين، مثل قضية مادوف وإنرون و SAC Capital، موضحاً الآثار السلبية لهذه الممارسات على استقرار الأسواق المالية وثقة المستثمرين. ويخلص البحث إلى ضرورة تطوير المنظومة التشريعية لمواجهة التحديات المتزايدة في هذا المجال.

الكلمات المفتاحية: التداول من الداخل، جرائم الفساد، الأسواق المالية، المعلومات الجوهرية، المطلعون

المقدمة

موضوع البحث وأهميته:

يُعد سوق الأوراق المالية من أهم الركائز الاقتصادية التي تعتمد عليها الدول في تحقيق التنمية الاقتصادية والاستقرار المالي. فمن خلاله يتم تخصيص الموارد المالية بكفاءة وفاعلية، وتوفير السيولة اللازمة للمستثمرين، وتعزيز مبادئ الشفافية والمساواة والحوكمة المؤسسية. كما يسهم في خلق فرص العمل من خلال دعم نمو الشركات، مما يجعله بمثابة الشريان الحيوي للاقتصاد العالمي. وقد أظهرت التجارب التاريخية أن معظم الأزمات الاقتصادية العالمية كان منشؤها جرائم سوق المال، وفي مقدمتها جريمة التداول من الداخل (Insider Trading)، التي تُعد من أخطر الجرائم المالية المعاصرة. إذ يترتب

عليها زعزعة ثقة المستثمرين في الأسواق المالية، مما يؤدي إلى انخفاض حجم الاستثمارات، وشح السيولة، والإخلال بمبادئ الشفافية والعدالة، والتأثير السلبي على القيمة الحقيقية لأسهم الشركات المدرجة. ونظراً لما تمثله جرائم الفساد من تهديد خطير للاقتصاد، وما يربطها من علاقة وثيقة بجريمة التداول من الداخل، فإن الأهمية تقتضي دراسة العلاقة بين هاتين الجريمتين وتحليل أوجه الترابط بينهما. ومن الدراسات السابقة التي تناولت جرائم سوق المال، أطروحة دكتوراة للباحثة جلاب شافية بعنوان الحماية الجزائية لسوق الأوراق المالية، ورسالة الماجستير للباحث عاهد المبارك السعيد بعنوان التعامل بالمعلومات غير المعلنة لشركات المساهمة دراسة مقارنة. حيث تناولت هذه الدراسات الجريمة محل البحث دون تناول العلاقة بينها وبين جرائم الفساد.

إشكالية البحث:

تتمحور إشكالية البحث حول التساؤل الرئيس الآتي: ما طبيعة العلاقة بين جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد باعتبارهما من الجرائم الاقتصادية ذات البعد الدولي؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الرئيس عدة تساؤلات فرعية:

1. ما المقصود بجريمة التداول من الداخل، وما أركانها الأساسية؟
2. ما موقف المشرع الليبي من جريمة التداول من الداخل؟
3. ما المقصود بالفساد، وما أبرز صوره وأنماطه في مجال الأسواق المالية؟
4. ما أوجه التداخل والترابط بين جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد؟

نطاق البحث: يقتصر نطاق هذا البحث على دراسة الجانب الموضوعي لجريمة التداول من الداخل دون التطرق للجوانب الإجرائية.

منهجية البحث: يعتمد البحث على المنهج التحليلي والوصفي والنقدي والمقارن وخاصة مع التشريع الأمريكي حيث يعد في مجال مكافحة جرائم سوق المال نموذجاً رائداً عالمياً، حيث بدأ بشكل جدي مع قانوني الأوراق المالية لعامي 1933 و1934 استجابة للكساد الكبير، وتطور بشكل مستمر ليشمل قوانين مثل Sarbanes-Oxley عام 2002 و Dodd-Frank عام 2010. وذلك بهدف الإحاطة بجوانب الموضوع وتحليل أبعاده المختلفة.

المطلب الأول

الإطار المفاهيمي للفساد والتداول من الداخل

يتناول هذا المطلب في فرعين رئيسيين: ماهية التداول من الداخل (الفرع الأول)، وماهية الفساد (الفرع الثاني).

الفرع الأول: ماهية التداول من الداخل

أولاً: مفهوم جريمة التداول من الداخل

تعددت الاتجاهات الفقهية في تحديد مفهوم جريمة التداول من الداخل، حيث انقسم الفقه بين اتجاهين رئيسيين: اتجاه موسع وآخر مضيق. فذهب جانب من الفقه إلى تعريفها بأنها " أن يقوم الأشخاص المطلعون على المعلومات الداخلية باستغلالها والانتفاع والاستئثار بها من خلال التداول بناء عليها بالأوراق المالية مما يحقق لهم ميزة على سائر المتعاملين ويمكن أن تكسبهم فوائد مادية أو معنوية أو تجنبهم خسائر كان يمكن أن تلحق بهم¹."

في حين عرفها جانب آخر من الفقه بشكل أكثر تحديداً بأنها عمليات بيع أو شراء الأوراق المالية للشركة التي يقوم بها أشخاص يمتلكون معلومات جوهرية غير معلنه عن تلك الشركة².

وقد استقر القضاء الأمريكي، ممثلاً في أحكام المحاكم الفيدرالية ولجنة الأوراق المالية والبورصة (SEC)، على أن جوهر جريمة التداول من الداخل يكمن في الاستخدام غير المشروع للمعلومات الداخلية. وأضافت أن مبدأ الثقة المؤتمنة لا يكون ذا أهمية إلا بقدر ما يثبت أن استخدام هذه المعلومات كان بشكل غير مشروع³. كما عُرّف التداول من الداخل في الفقه القانوني بأنه لمعاملات المالية التي

1 منصور، أحمد مسعود أدهم، "جريمة التداول بناء على معلومات داخلية في سوق الأوراق المالية: دراسة مقارنة"، المجلة القانونية، المجلد 2، العدد 3، 2022، ص 684.

² Dara-Abasiita. (2024). What is insider trading and when is it legal. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/i/insidertrading.asp>

³ Henning, P. J. (2015). What's so bad about insider trading law. Business Lawyer, 70, 751-776.

تتم باستخدام معلومات غير متاحة للجمهور¹. وذهب جانب من الفقه إلى اعتباره صورة خاصة من صور الاحتيال المعلوماتي في نطاق العلاقات الاقتصادية².

وقد أطلق على هذه الجريمة أيضاً مسمى "جريمة التعامل بناء على معلومات غير معلنة"، حيث عرّفها بعض الفقهاء بأنها "المعلومات التي يعلم بها الجمهور والتي تكون محل حماية القانون الجزائي طالما بقيت سرا لا يجوز الكشف عنها للعامة"³.

غير أن هذا التعريف يؤخذ عليه الخلط بين ماهية المعلومات - كعنصر من عناصر الجريمة - وبين مفهوم الجريمة ذاتها.

وفي السياق التنظيمي، عرّفت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) التداول من الداخل بأنه عمليات بيع أو شراء الأوراق المالية التي تنطوي على إخلال بواجب ائتماني أو علاقة ثقة، استناداً إلى معلومات جوهرية غير معلنة تتعلق بتلك الأوراق المالية⁴. كما عرّف بأنه تداول الأوراق المالية للشركة من قبل أشخاص يمتلكون حق الوصول إلى معلومات سرية أو غير معلنة ذات أهمية جوهرية تتعلق بالشركة⁵.

¹ Abadi, S., Kusnadi, S. A., Aji, R. B., & Indriastuty, D. E. (2019). Insider trading and money laundering in the perspective of transnational crime. *Journal of Law, Policy and Globalization*, 89, 53-61.

² Kamensky, D. V., Dudorov, O. O., Movchan, R. O., Vozniuk, A. A., & Makarenko, T. P. (2020). Insider trading in the global economic environment: Elements of criminal liability. *International Journal of Management*, 11(12), 1679-1688.

³ إبراهيم، أحمد البصري، علوش، محمد حسين علي، "التدابير الواقية من جرائم البورصات في الاقتصاد الوضعي والفقه الإسلامي: دراسة مقارنة"، مجلة التجديد، المجلد 17، العدد 33، 2013، ص 138.

⁴ Dara-Abasiita, 2024

⁵ Legal Information Institute. (n.d.). Insider trading. Cornell Law School. Retrieved October 16, 2024, from https://www.law.cornell.edu/wex/insider_trading

أما المشرع الليبي، فلم يضع تعريفاً محدداً لهذه الجريمة، واكتفى بتجريم السلوك وتحديد العقوبة في المادة (62) من القانون رقم (11) لسنة 2010م بشأن سوق المال، حيث نصت على أنه: "يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز ستة أشهر وبغرامة لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تزيد على مليون دينار، أو بإحدى هاتين العقوبتين، كل من يثبت تعامله في السوق بناءً على معلومات غير معلنة أو غير مفصح عنها علم بها بحكم وظيفته".

وبناءً على ما سبق، يمكن تعريف جريمة التداول من الداخل بأنها: قيام شخص أو مجموعة أشخاص بإجراء عمليات بيع أو شراء للأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية، مستندين في ذلك إلى معلومات جوهرية غير متاحة للجمهور، بقصد تحقيق منفعة مادية أو تفادي خسائر محتملة، مما يخل بمبدأ تكافؤ الفرص بين المتعاملين في السوق المال.

ثانياً: أركان جريمة التداول من الداخل

استناداً إلى التعريفات السابقة، تتجلى العناصر الأساسية لجريمة التداول من الداخل في ثلاثة أركان رئيسية:

أولاً: المعلومات المادية الجوهرية المحددة¹

ثانياً: الأشخاص المطلعون على هذه المعلومات

ثالثاً: عملية التداول التي يقوم بها المطلع استناداً إلى تلك المعلومات

ويثور التساؤل حول ماهية المعلومات المادية الجوهرية المحددة، وتحديد المقصود بالشخص المطلع؟

وتُعرّف المعلومات المادية الجوهرية بأنها تلك البيانات غير المعلنة المتعلقة بأدوات مالية أو أوراق مالية خاصة بمؤسسة مصرفية أو شركة معينة، والتي من شأن الإفصاح عنها التأثير بصورة جوهرية على أسعار الأوراق المالية محل التداول.

¹ شافية، جلاب، "الحماية الجزائية لبورصة الأوراق المالية"، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي، الجزائر، 2021، ص 16.

ولكي تكتسب هذه المعلومات الصفة الإجرامية في سياق التداول، يتعين توافر الشروط القانونية الآتية:¹

1. انتفاء صفة العلانية: أي أن تكون المعلومات غير متاحة لجمهور المتعاملين في السوق المالي.

2. الارتباط بالأدوات المالية: أن تتصل المعلومات بصورة مباشرة أو غير مباشرة بإحدى الأدوات المالية المتداولة في السوق.

3. الأثر الجوهري: أن يكون من شأن الإفصاح عن هذه المعلومات إحداث تغيير جوهري في أسعار الأدوات المالية المعنية.

يُشترط في المعلومات الجوهريّة أن تكون متاحة لكافة المستثمرين، سواء الحاليين أو المحتملين، بما يضمن المساواة في إمكانية الوصول إليها. وتظل المعلومة محتفظة بطابعها السري وغير المعلن في حالتين:

- إذا تم نشرها في دورية محدودة التوزيع والجمهور
- إذا تم الإفصاح عنها في اجتماع الجمعية العمومية دون حضور وسائل الإعلام

وحتى عند الإعلان عن هذه المعلومات، فإنها لا تفقد صفة السرية إلا بعد مرور فترة زمنية معقولة، يختلف تقديرها وفقاً لوسيلة النشر المستخدمة.

وقد تناول البرلمان الأوروبي في قراءته الأولى بتاريخ 14 مارس 2002، في سياق اعتماد توجيه إساءة استخدام السوق، تعريف المعلومات الدقيقة في المادة (121) بأنها واقعة ملموسة أو حدث يُرجح

¹Berlingin, M. (2015). L'utilisation abusive d'informations privilégiées (délit d'initié). L'information financière. <http://hdl.handle.net/2078.3/167528>

وقوعه مستقبلاً بدرجة كبيرة. غير أن هذا النص تم حذفه لاحقاً نظراً لرؤية المجلس أنه قد يضيق من نطاق التطبيق¹.

وفي هذا السياق، أكدت محكمة العدل الدولية في حكمها رقم 126 في قضية (Bferon and M.Berlinging) الصادر في 28 يوليو 2012، عند تفسيرها لمفهوم "مجموعة الظروف"، أنه يكفي أن تكون هذه الظروف متوقعة الحدوث بشكل معقول².

وتعتمد الأسواق المالية العالمية في تحديد جوهرية المعلومات ودقتها وتميزها على معيارين أساسيين³:

1. اختبار النسبية

2. اختبار الخصوصية

ولتقييم الطبيعة المميزة للمعلومات، يجب مراعاة طبيعة السوق المعني وبنيتها التنظيمية.

أما فيما يتعلق بالعنصر الثاني للجريمة، وهو الشخص المطلع الملزم بالحفاظ على سرية المعلومات، فيمكن تصنيفه إلى فئتين رئيسيتين:

1. المطلعون من داخل الشركة، ويشملون:

- المسؤولين التنفيذيين
- أعضاء مجلس الإدارة
- الموظفين في الشركة

2. المساهمون الرئيسيون: وهم من يمتلكون نسبة تتجاوز 10% من الأوراق المالية للشركة.

¹Lefebvre, F. (2011). Insider trading: A criminal or administrative offense. In Symposium on Transparency in Corporate and Financial Law. Larcier.

² للإطلاع أكثر أنظر Berlingin, 2015

³ السعيد، عاهد مبارك، "التعامل بالمعلومات غير المعلنة لشركات المساهمة: دراسة مقارنة"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2012، ص 19.

يمكن تصنيف فئات إضافية من الأشخاص المطلعين على النحو التالي:

أولاً: المطلعون المؤقتون

وهم الأشخاص الذين يحصلون على معلومات جوهرية غير معلنة بحكم علاقتهم المهنية القائمة على الثقة والائتمان مع الشركة، ومن أمثلتهم:

- المحامون
- المحاسبون
- المستشارون
- وغيرهم من أصحاب المهن ذات الصلة

ثانياً: متلقو المعلومات من المطلعين

وهم الأشخاص الذين تصل إليهم المعلومات الجوهرية والدقيقة من المطلعين الأصليين، مع إدراكهم التام لحظر استغلال هذه المعلومات في عمليات التداول.

وفي هذا السياق، حدد المشرع الليبي في المادة الأولى من القانون رقم 11 لسنة 2010 تعريفاً شاملاً للأشخاص المطلعين بأنهم: "الأشخاص الذين يطلعون على المعلومات الداخلية بحكم منصبهم أو وظيفتهم أو ملكيتهم أو علاقاتهم بمن يحوز المعلومات قبل نشرها."

وعليه، فإن جريمة التداول من الداخل، شأنها شأن سائر الجرائم، تستلزم توافر ركنين أساسيين:

1. الركن المادي:

يتجسد في خرق الواجب الائتماني، سواء من خلال:

- قيام المطلع بالتداول شخصياً بهدف تحقيق ربح أو تجنب خسارة

- أو تسريب المعلومات للغير الذي يقوم بدوره بالتداول استناداً إليها وتُصنف هذه الجريمة ضمن جرائم السلوك التي تتحقق بمجرد ارتكاب الفعل المادي، دون اشتراط تحقق نتيجة معينة¹.

الركن المعنوي:

يتكون من عنصرين رئيسيين:

- العلم: إدراك المتهم بأن المعلومات التي بحوزته ذات طبيعة جوهرية
- الإرادة: اتجاه إرادة الجاني نحو القيام بالسلوك المادي المتمثل في التداول بناءً على تلك المعلومات

الفرع الثاني : ماهية جرائم الفساد

أولاً : مفهوم الفساد

لما كان الفساد ظاهرة اجتماعية متعددة الجوانب والصور ، فقد كان إيجاد تعريف دقيق ومحدد وشامل لها أمراً في غاية الصعوبة. وقد تباينت التعريفات لهذه الظاهرة، كل بحسب الزاوية التي ينظر إليها من خلالها. فقد عرفها البعض بأنها "الخروج عن القواعد الأخلاقية الصحيحة وكافة الطرق والوسائل المنظمة للسلوك أو اي مخالفة لشروط العمل ومن ثم القيام ما يخالف هذه القواعد ولا يتلائم معها".

كما عُرف أيضاً بأنه ("إساءة استعمال السلطة أو الوظيفة العامة للكسب الخاص".

وقد عرف البنك الدولي (1997) الفساد بأنه "استخدام المنصب العام لتحقيق مكاسب خاصة".

أما اللجنة المتخصصة للتفاوض بشأن إعداد مشروع الاتفاقية، فقد عرفتة في دورتها الخامسة بأنه "إتيان افعال تتمثل اداء غير سليم او اساءة استغلال لوظيفة تنطوي على سلطة بما في ذلك افعال الامتناع توقعاً لميزة أو للحصول على مزية يوعد بها أو تعرض أو تطلب بشكل مباشر أو غير مباشر أو اثر قبول مزية ممنوحة بشكل مباشر أو غير مباشر سواء للشخص ذاته أو لصالح شخص آخر".

1 بارة، محمد رمضان، "شرح القانون الجنائي الليبي: الأحكام العامة لقانون العقوبات - الجريمة والجزاء"، الجزء الأول: الأحكام العامة للجريمة،

الزهراء للطباعة والتجليد والأعمال الفنية، ليبيا، 2007، ص 137.

غير أن هذا التعريف قد جوبه بالرفض من بعض الوفود التي دعت إلى عدم الإشارة إلى تعريف محدد للفساد. وعليه، لم تحدد اتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد مفهوماً للفساد، كما أنها لم تعتمد معياراً قانونياً محدداً لتعريفه، ولكنها اتجهت إلى حصر الأنشطة والأفعال التي تشكل جريمة فساد. وقد تم تحديدها بصورة حصرية في القطاع العام والخاص على حد سواء، حيث أن جرائم الفساد وحسب ما نصت عليه الاتفاقية هي:

- الرشوة.
- اختلاس الأموال العمومية.
- الإتجار بالنفوذ.
- إساءة استغلال الوظائف.
- الإثراء الغير مشروع.
- غسل الأموال المتحصلة عن جرائم الفساد.
- اختلاس الممتلكات في القطاع الخاص.
- الرشوة في القطاع الخاص.
- إخفاء الأموال المتحصلة من جرائم الفساد

كما أنه لم يعرف المشرع الليبي الفساد بل اكتفى بتعديد الجرائم التي تعتبر من قبل

جرائم الفساد، وذلك على سبيل المثال في نص (م/3) الفقرة (7) من القانون رقم 11 لسنة 2014 بإنشاء الهيئة الوطنية لمكافحة الفساد.

وهذه الجرائم هي:

- الجرائم المنصوص عليها في القانون رقم (2) لسنة 2005م بشأن مكافحة غسل الأموال.
- الجرائم الماسة بالأموال العامة والمخلة بالثقة العامة المنصوص عليها في قانون العقوبات.
- الجرائم الاقتصادية المنصوص عليها بالقانون رقم (2) لسنة 1979 م وتعديلاته.
- جرائم إساءة استعمال الوظيفة أو المهنة والوساطة والمحسوبية.
- الجرائم المنصوص عليها في القانون رقم (3) لسنة 1986 م بشأن من أين لك هذا

- الجرائم المنصوص عليها في القانون رقم (10) لسنة 1994م بشأن التطهير.
- أي فعل آخر نصت عليه اتفاقية الأمم المتحدة بشأن مكافحة الفساد.

ثانياً خصائص جرائم الفساد:

الفساد هو ظاهرة معقدة ومتعددة الأبعاد، وله عدة خصائص تميزه. من بين أهم خصائص الفساد: **إساءة استخدام السلطة**: يحدث الفساد عندما يُساء استخدام السلطة الممنوحة لشخص ما لتحقيق مكاسب شخصية أو مادية.

السرية: غالباً ما تتم ممارسات الفساد في الخفاء لتجنب الكشف عنها من قبل السلطات أو الجمهور.

التأثير السلبي على التنمية: يعيق الفساد التنمية الاقتصادية والاجتماعية من خلال تحويل الموارد عن الأغراض العامة إلى الأغراض الخاصة.

التأثير على الثقة العامة: يؤدي الفساد إلى تآكل الثقة في المؤسسات العامة والخاصة، مما يؤثر على فعالية الحكومة والقطاع الخاص.

الانتشار في مختلف القطاعات: يمكن أن يحدث الفساد في أي قطاع، سواء كان حكومياً أو خاصاً، وفي أي مستوى من مستويات الإدارة.

التعقيد والتشابك: غالباً ما يكون الفساد معقداً ومتشابكاً، حيث يتضمن شبكات من الأفراد والمؤسسات التي تعمل معاً لتحقيق مكاسب غير مشروعة.

التأثير على العدالة والمساواة: يؤدي الفساد إلى عدم المساواة في الوصول إلى الخدمات والفرص، مما يضر بالفئات الأكثر ضعفاً في المجتمع.¹

¹ Berlingin, M. & Feron, B. "Market Abuse: Criminal Aspects" Vanham & Vanham Seminar (October 18, 2012).

المطلب الثاني

تحليل موقف المشرع الليبي من جريمة التداول من الداخل وعلاقتها بالفساد

يتناول هذا المطلب محورين رئيسيين: يختص الفرع الأول بتحليل موقف المشرع الليبي من جريمة التداول من الداخل، وذلك من خلال دراسة الإطار التشريعي المنظم لهذه الجريمة في القانون رقم (11) لسنة 2010م بشأن سوق المال. أما الفرع الثاني فيتناول بالتحليل والدراسة العلاقة بين جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد، وذلك بهدف الوقوف على أوجه الترابط والتداخل بين هاتين الجريمتين وتأثيرهما على سلامة واستقرار الأسواق المالية.

الفرع الأول: موقف المشرع الليبي من جريمة التداول من الداخل

عند استقراء نصوص القانون رقم (11) لسنة 2010م بشأن سوق المال، نجد في الباب السابع المعنون بالعقوبات في المادة (62) نصاً على عقوبة كل من ثبت تعامله في السوق بناءً على معلومات غير معلنة أو غير مفصح عنها، علم بها بحكم وظيفته.

يُلاحظ أن المشرع قد حصر نطاق التجريم في الأشخاص الذين يقومون بالتداول استناداً إلى معلومات حصلوا عليها بحكم وظائفهم، حيث اشترط لقيام الجريمة ركناً مفترضاً يتمثل في صفة الفاعل. وعليه، فإن قيام أي شخص بالتداول بناءً على معلومات جوهرية غير معلنة حصل عليها بغير طريق وظيفته، لا يُشكل جريمة ولا يمكن مساءلته عنها قانوناً.

وهنا يثور تساؤل جوهري حول المصلحة المراد حمايتها من تجريم التداول من الداخل. فإذا كانت هذه المصلحة تتمثل في استقرار السوق والاقتصاد، وصون الثقة في السوق المالي، وتعزيز مبادئ الإفصاح والشفافية والمساءلة، ومكافحة الفساد، فكان الأجدر بالمشرع أن يوسع نطاق التجريم ليشمل كل فعل من شأنه المساس بتلك المصالح المحمية، بغض النظر عن صفة مرتكبه.

وباستقراء نصوص القانون رقم (11) لسنة 2010م، نجد أن المشرع في المادة الأولى، الفقرة (18)، قد توسع نسبياً في تحديد مفهوم الشخص المطلع، حيث شمل كل من تربطه علاقة بحائز المعلومات قبل نشرها. غير أن هذا التوسع في التعريف لم يقابله توسع مماثل في نطاق التجريم والعقاب.

وعلى النقيض من ذلك، نجد أن بعض التشريعات المقارنة، وفي مقدمتها التشريع الأمريكي - الذي يُعد رائداً في تنظيم جرائم سوق المال - قد توسعت في نطاق المسؤولية الجنائية. ويتجلى ذلك في تفسير المحاكم الأمريكية للقاعدة (10-ب-5) من قانون هيئة الأوراق المالية والبورصات لعام 1934م في العديد من القضايا.¹ فقد تبنت هذه المحاكم نظرية التملك غير المشروع، معتبرةً أن اختلاس المعلومات السرية بغرض تداول الأوراق المالية يشكل جريمة احتيال.²

ونتيجة لهذا التوسع في التفسير القضائي، يمكن القول إن جريمة التداول من الداخل ما هي إلا صورة متطورة من جريمة الخداع في القانون العام الأمريكي، مع خصوصية تمثلت في تقنينها ضمن القاعدة المذكورة آنفاً، وإفراد عقوبات خاصة تتناسب مع طبيعتها.³

الفرع الثاني: العلاقة بين الفساد وجريمة التداول من الداخل

تتجلى العلاقة بين جرائم الفساد وجريمة التداول من الداخل في كونهما من الجرائم المالية التي تتقاطع في جوانب عديدة، رغم استقلال كل منهما عن الأخرى. فقد تشكل إحدى صور الفساد وسيلة لارتكاب جريمة التداول من الداخل، وفي المقابل، قد يكون التداول بالمعلومات الداخلية سبباً في تفشي الفساد.

ويظهر التشابه بين هاتين الجريمتين في الاستغلال غير المشروع للنفوذ وإساءة استعمال السلطة⁴ من خلال استخدام المعلومات بشكل غير قانوني. وقد تجلت خطورة هذه الظاهرة بشكل واضح في أواخر السبعينيات وبداية الثمانينيات من القرن الماضي، حيث شهدت كل من الولايات المتحدة

1 شهد النظام القانوني الأمريكي تطوراً ملحوظاً في تنظيم جرائم سوق المال، وذلك من خلال التفسيرات والاجتهادات القضائية المستمرة، استناداً إلى نظام السوابق القضائية الذي يُعد ركيزة أساسية في النظام القانوني الأجلوسكسوني.

2 Trina, C. "Insider Trading: Who's An Insider" (Baccalaureate Thesis, Northern Illinois University, Department of Accountancy, 1998).

3 Henning (2015)

4 Colesanti, J.S. "Wall Street as Yossarian: The Other Effects of the Rajaratnam Insider Trading Conviction" Hofstra Law Review (2011).

الأمريكية والمملكة المتحدة نشوء سوق موازية تختص بتداول المعلومات الحساسة المتعلقة بأسعار الأوراق المالية¹.

ويمكن القول إن هذا التداخل بين الجريمتين يستدعي معالجة تشريعية شاملة تأخذ في الاعتبار الطبيعة المركبة لهذه الممارسات غير المشروعة، وتضع آليات رقابية فعالة للحد من آثارها السلبية على النظام المالي والاقتصادي.

أدى تنامي الأنشطة الإجرامية إلى تراكم ثروات طائلة لدى المنظمات الإجرامية، لا سيما تلك المتخصصة في تجارة المخدرات، حيث أضحت تجارة المخدرات تشكل عنصراً مؤثراً في الاقتصاد العالمي. وسعيًا من هذه المنظمات إلى غسل أموالها بكفاءة عالية وبأقل قدر من المخاطر، اتجهت نحو الأسواق المالية التي وجدت فيها فرصة سانحة لتحقيق عوائد ضخمة من خلال استغلال المعلومات الحساسة.

وقد تنوعت أساليب هذه المنظمات في الحصول على المعلومات الداخلية، سواء بطريق مباشر أو غير مباشر، متخذة صوراً متعددة منها تقديم الرشاوى، أو زرع عملاء داخل الشركات، أو استخدام وسائل التنصت المتطورة، أو ممارسة الابتزاز². وتشكل هذه الممارسات تهديداً خطيراً لنزاهة الأسواق المالية وسلامة التداولات فيها.

يترتب على كل من جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد آثار سلبية جسيمة على الأسواق المالية والشركات المدرجة فيها. فمن ناحية، تؤدي ممارسات التداول من الداخل إلى زعزعة ثقة المستثمرين في نزاهة وعدالة الأسواق المالية، ومن ناحية أخرى، تتسبب العقوبات المالية الباهظة

¹ Kim, S.H. "The Last Temptation of Congress: Legislator Insider Trading and the Fiduciary Norm Against Corruption" *Cornell Law Review* 98, no. 4 (2013): 845-911.

² Rider, B.A.K. "The Control of Insider Trading-Smoke and Mirrors!" *Penn State International Law Review* 19, no. 1 (2000): 1-43..

المفروضة على الشركات المتورطة في جرائم الفساد في اضطراب استقرار هذه الأسواق وتقويض سلامة تداولاتها¹.

وتتجلى خطورة هذه الآثار في كونها تمس جوهر النظام المالي المتمثل في الثقة والشفافية، مما يؤدي إلى عزوف المستثمرين عن المشاركة في الأسواق المالية، وبالتالي الإضرار بكفاءة السوق وقدرته على أداء وظيفته الاقتصادية الأساسية في تخصيص الموارد المالية.

أهم القضايا التي تعكس التداخل بين التداول من الداخل والفساد:

قضية برنارد مادوف

تُعد قضية برنارد مادوف من أخطر قضايا الاحتيال المالي في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية، حيث امتد مخطط الاحتيال من ستينيات القرن الماضي حتى عام 2008، حين قام نجلاه بإبلاغ السلطات المختصة عن نشاطاته غير المشروعة. وتمثل هذه القضية نموذجاً صارخاً للتداخل بين جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد، إذ جرى استغلال المعلومات السرية بهدف تحقيق منافع شخصية تدرج تحت مظلة الإثراء غير المشروع. وقد أسفرت هذه الجريمة عن خسائر فادحة للمستثمرين بلغت قيمتها 64 مليار دولار أمريكي، مما دفع المحكمة إلى إصدار حكم قاسٍ بحق مادوف يقضي بسجنه لمدة 150 عاماً، في سابقة قضائية تعكس جسامة الجرم المرتكب وخطورة آثاره على النظام المالي.²

قضية شركة SAC Capital Advisors

تُمثل قضية شركة "SAC Capital" إحدى أبرز قضايا التداول من الداخل في تاريخ بورصة وول ستريت. فقد كانت الشركة تدير أحد أنجح صناديق التحوط عالمياً تحت إدارة المستثمر المرموق

¹ Marberg, S. "Promises of Leniency: Whether Companies Should Self-Disclose Violations of the Foreign Corrupt Practices Act" *Vanderbilt Journal of Transnational Law* 45 (2012): 20.

² Quisenberry, W.L. "Ponzi of All Ponzis: Critical Analysis of the Bernie Madoff Scheme" *International Journal of Econometrics and Financial Management* (2017).

ستيفن كوهن، إلا أن مجريات الأحداث تغيرت جذرياً في عام 2013 حين وُجّهت للشركة اتهامات خطيرة تتعلق بغسل الأموال والتداول من الداخل

وتكمن خطورة القضية في الأسلوب الممنهج الذي اتبعته الشركة في استغلال موظفيها للمعلومات السرية بهدف تحقيق أرباح طائلة، حيث امتدت شبكة التداول غير المشروع لتشمل العديد من الشركات الأخرى. وقد انتهت القضية بتسوية قضائية مع وزارة العدل الأمريكية بلغت قيمتها 1.8 مليار دولار.¹ وتجسد هذه القضية بوضوح التداخل الوثيق بين جريمة التداول من الداخل وصور الفساد المختلفة، من استغلال للنفوذ وإثراء غير مشروع ورشوة، مما يؤكد الترابط العضوي بين هاتين الجريمتين في الواقع العملي.

فضيحة إنرون

تُعد قضية شركة إنرون من أخطر الفضائح المالية التي مهدت لظهور مبادئ حوكمة الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية. فقد كانت الشركة تُصنف كإحدى عمالقة قطاع الطاقة الأمريكي، إلا أن ممارساتها المحاسبية المضللة، المتمثلة في إخفاء حجم ديونها وتضخيم أرباحها، أدت إلى ارتفاع مصطنع في قيمة أسهمها.

وقد استغل عدد من موظفي الشركة مناصبهم الوظيفية للحصول على معلومات سرية وتوظيفها في تحقيق مكاسب شخصية غير مشروعة. وفي عام 2001، انكشفت حقيقة هذه الممارسات غير القانونية، مما أدى إلى إعلان الشركة إفلاسها، وترتب على ذلك آثار كارثية تمثلت في فقدان آلاف الموظفين لوظائفهم، وتكبد المستثمرين خسائر فادحة بلغت مليارات الدولارات.

¹ Heller, A.B. "Corporate Death Penalty: Prosecutorial Discretion and the Indictment of SAC Capital" George Mason Law Review 22, no. 3 (2015): 763-804.

وتُعد هذه القضية نموذجاً صارخاً للتداخل بين الممارسات المحاسبية الاحتيالية وجريمة التداول من الداخل، مما دفع المشرع الأمريكي إلى تعزيز الضوابط الرقابية وإرساء قواعد الحوكمة المؤسسية.¹ فضيحة راج راجار انثام

تُصنف قضية مجموعة جالليون من أبرز القضايا في تاريخ جرائم التداول من الداخل، حيث ترأس راج رانثام شركة التحوط المذكورة واستغل منصبه ونفوذه في الحصول على معلومات سرية جوهرية غير متاحة للجمهور، مستخدماً إياها في تحقيق مكاسب مالية ضخمة بطرق غير مشروعة. وقد باشرت السلطات المختصة تحقيقاتها في هذه القضية عام 2009، وأسفرت الإجراءات القضائية عن إدانة رانثام، حيث أصدرت المحكمة في عام 2011 حكماً بسجنه لمدة 11 عاماً، في سابقة قضائية تعكس صرامة القضاء الأمريكي في التصدي لجرائم التداول من الداخل وحماية نزاهة الأسواق المالية.²

الخاتمة

من خلال دراستنا لموضوع العلاقة بين جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد، توصلنا إلى مجموعة من النتائج والتوصيات نوردتها على النحو التالي:

أولاً: النتائج

1. يتضح وجود ترابط وثيق بين جريمة التداول من الداخل وجرائم الفساد، حيث تشكل إحداها وسيلة لارتكاب الأخرى في كثير من الحالات.
2. قصور التشريع الليبي في معالجة جريمة التداول من الداخل، حيث حصر نطاق التجريم في الأشخاص الذين يحصلون على المعلومات بحكم وظائفهم فقط.

¹Di Miceli da Silveira, A. "The Enron Scandal a Decade Later: Lessons Learned?" School of Economics, Management and Accounting, University of São Paulo, Working Paper (August 14, 2013).

²Driggers, A. "Raj Rajaratnam's Historic Insider Trading Sentence" American Criminal Law Review 49 (2012).

3. تؤثر كلتا الجريمتين سلباً على استقرار الأسواق المالية وثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى تراجع كفاءة السوق وإضعاف دوره في تحقيق التنمية الاقتصادية.
4. أظهرت القضايا العالمية مثل قضية مادوف وإنرون و SAC Capital خطورة التداخل بين هاتين الجريمتين وحجم الأضرار الناجمة عنهما.

ثانياً: التوصيات:

1. ضرورة تعديل التشريع الليبي ليشمل تجريم كافة صور التداول من الداخل، بغض النظر عن صفة مرتكب الجريمة أو مصدر حصوله على المعلومات.
2. توسيع نطاق المسؤولية الجنائية في جرائم التداول من الداخل، على غرار التشريع الأمريكي الذي يعد رائداً في تنظيم جرائم سوق المال.
3. تطوير منظومة تشريعية متكاملة تراعي الطبيعة المركبة للجرائم المالية وتعزز التعاون الدولي في مكافحتها.

المراجع

أولاً : المراجع العربية :

أ / الكتب

بارة، محمد رمضان، "شرح القانون الجنائي الليبي: الأحكام العامة لقانون العقوبات - الجريمة والجزاء"، الجزء الأول: الأحكام العامة للجريمة، الزهراء للطباعة والتجليد والأعمال الفنية، ليبيا، 2007.

شالي، نيكولا أشرف، جرائم الفساد الدولي والوسائل القانونية من أجل مكافحته، إيتراك للطباعة والنشر، القاهرة - مصر، الطبعة الأولى، 2012.

عبد الله، العظيم حمدي، عولمة الفساد وفساد العولمة، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، الطبعة الأولى، 2008.

ب / المقالات والبحوث العلمية:

منصور، أحمد مسعود أدهم، "جريمة التداول بناء على معلومات داخلية في سوق الأوراق المالية: دراسة مقارنة"، المجلة القانونية، المجلد 2، العدد 3، 2022.

براهيم، أحمد البصري، علوش، محمد حسين علي، "التدابير الواقية من جرائم البورصات في الاقتصاد الوضعي والفقہ الإسلامي: دراسة مقارنة"، مجلة التجديد، المجلد 17، العدد 33، 2013.

الوائلي ياسر خالد بركات، الفساد الإداري، مفهومة وأسبابه، مقال متاح على شبكة المعلومات العالمية، www.annabaa.org.com آخر اطلاع 26.6.2024.

الوحدة التعليمية 1، "ما هو الفساد وكيف يؤثر علينا"، مقال متاح على موقع مكتب الأمم المتحدة المعني بالمخدرات والجريمة، آخر اطلاع 2024/6/25.

الوائلي، ياسر خالد بركات، "الفساد الإداري: مفهومة وأسبابه"، مقال متاح على شبكة المعلومات العالمية، www.annabaa.org.com، آخر اطلاع 2024/6/26.

ت/ الرسائل العلمية :

اطروحات الدكتوراه:

شافية، جلاب، "الحماية الجزائرية لبورصة الأوراق المالية"، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي التبسي، الجزائر، 2021.

رسائل الماجستير:

السعيد، عاهد مبارك، "التعامل بالمعلومات غير المعلنة لشركات المساهمة: دراسة مقارنة"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2012.

ث / القوانين والمواثيق الدولية

القانون رقم 10 لسنة 2011 بشأن سوق الأوراق المالية

القانون رقم 11 لسنة 2014 بإنشاء الهيئة الوطنية لمكافحة الفساد

اتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد لسنة 2003

ثانيا / المراجع الأجنبية:

Abadi, S., Kusnadi, S.A., Aji, R.B. & Indriastuty, D.E. "Insider Trading and Money Laundering in the Perspective of Transnational Crime" Journal of Law, Policy and Globalization 89 (2019): 53-61.

Berlingin, M. "L'utilisation abusive d'informations privilégiées (délict d'initié)" L'information financière (2015), accessed [date], <http://hdl.handle.net/2078.3/167528>.

-
-
- Berlingin, M. & Feron, B. "Market Abuse: Criminal Aspects" Vanham & Vanham Seminar (October 18, 2012).
- Colesanti, J.S. "Wall Street as Yossarian: The Other Effects of the Rajaratnam Insider Trading Conviction" Hofstra Law Review (2011).
- Dara-Abasiita. "What Is Insider Trading and When Is It Legal" Investopedia (2024), accessed October 10, 2024, <https://www.investopedia.com/terms/i/insidertrading.asp>.
- Di Miceli da Silveira, A. "The Enron Scandal a Decade Later: Lessons Learned?" School of Economics, Management and Accounting, University of São Paulo, Working Paper (August 14, 2013).
- Driggers, A. "Raj Rajaratnam's Historic Insider Trading Sentence" American Criminal Law Review 49 (2012).
- Heller, A.B. "Corporate Death Penalty: Prosecutorial Discretion and the Indictment of SAC Capital" George Mason Law Review 22, no. 3 (2015): 763-804.
- Henning, P.J. "What's So Bad About Insider Trading Law" Business Lawyer 70 (2015): 751-776.
- Kamensky, D.V., Dudorov, O.O., Movchan, R.O., Vozniuk, A.A. & Makarenko, T.P. "Insider Trading in the Global Economic Environment: Elements of Criminal Liability" International Journal of Management 11, no. 12 (2020): 1679-1688.
- Kim, S.H. "The Last Temptation of Congress: Legislator Insider Trading and the Fiduciary Norm Against Corruption" Cornell Law Review 98, no. 4 (2013): 845-911.
- Legal Information Institute. "Insider Trading" Cornell Law School (n.d.), accessed October 16, 2024, https://www.law.cornell.edu/wex/insider_trading.
- Lefebvre, F. "Insider Trading: A Criminal or Administrative Offense" Symposium on Transparency in Corporate and Financial Law (Brussels: Larcier, 2011).
- Marberg, S. "Promises of Leniency: Whether Companies Should Self-Disclose Violations of the Foreign Corrupt Practices Act" Vanderbilt Journal of Transnational Law 45 (2012): 20.
- Quisenberry, W.L. "Ponzi of All Ponzis: Critical Analysis of the Bernie Madoff Scheme" International Journal of Econometrics and Financial Management (2017).
- Rider, B.A.K. "The Control of Insider Trading-Smoke and Mirrors!" Penn State International Law Review 19, no. 1 (2000): 1-43.
- Trina, C. "Insider Trading: Who's An Insider" (Baccalaureate Thesis, Northern Illinois University, Department of Accountancy, 1998).

Insider Trading and its Relationship to Corruption Crimes (A Comparative Study with American Legislation)

Malak abousahmen

Department of criminal law, Faculty of Law, University of Tripoli

Abstract

this research examines the relationship between insider trading and corruption crimes, focusing on analyzing the legal framework of these crimes and their impact on financial markets. The study reviews the Libyan legislator's position on insider trading, comparing it with comparative legislation, particularly American law. The research analyzes prominent global cases that reflect the intersection between these crimes, such as the Madoff, Enron, and SAC Capital cases, highlighting the negative effects of these practices on financial market stability and investor confidence. The study concludes with the necessity of developing a comprehensive legislative framework to address the increasing challenges in this field.

Keywords: Insider trading, corruption crimes, financial markets, material information, insiders.