

جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية في نظام السوق المالية السعودية

The crime of manipulation of stocks value in the Saudi Capital Market Law

الدكتور هاني محمد مؤنس عوض⁽¹⁾

قسم القانون - كلية إدارة الأعمال

جامعة الحدود الشمالية (السعودية)

hani.mounes@gmail.com

تاريخ النشر
30 مارس 2023

تاريخ القبول:
10 مارس 2023

تاريخ الارسال:
05 مارس 2022

الملخص:

تناولت الدراسة جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية في نظام السوق المالية السعودي، لما لهذه الجريمة من تأثير سلبي على النزاهة والشفافية التي يجب أن يتحلى بها سوق تداول الأوراق المالية، حيث تم تحليل الجريمة ومعرفة ركنها المادي والمعنوي، كما تم التعرض لصور التلاعب بقيمة الأوراق المالية سواء ورد النص عليها بنظام السوق المالية أو لائحة سلوكيات السوق، وتطبيقاتها في قرارات لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية السعودية، وتوصلت الدراسة لعدد نتائج منها أن المادة 49 من نظام السوق المالية تعد قاعدة قانونية عامة، يدخل فيها جميع الممارسات التي تنطوي على احتيال دون تحديد لطبيعة هذه الممارسة متى كان القصد منها الاحتيال والتضليل. أسست اللجنة عدده قرائن لأجل قيام الركن المادي لجريمة إدخال أوامر شراء أو بيع مع العلم المسبق بالأوامر المستقبلية المرتبطة بذات الورقة المالية، وهي: تعدد الجناح، تقارب زمن ارتكاب المخالفات، وورود الأوامر محل المخالفة على ورقة مالية معينة، ووجود تناغم في العرض والطلب المتبادل بين المحافظ الاستثمارية العائد للمدعى عليهم.

الكلمات المفتاحية: الأوراق المالية - السوق المالية السعودية - شفافية السوق المالية - جرائم السوق المالية.

Abstract:

The study dealt with the crime of manipulation of stocks value in the Saudi Capital Market Law, as this crime has a negative impact on the integrity and transparency that the Trading Market in Securities must have, where the crime was analyzed and define its material and moral aspects. Methods of manipulation were also exposed to the stocks' value, whether stipulated in the Capital Market Law or the Market Conduct Regulation, and their applications in the regulations of the Saudi Committee for Resolution of Securities Dispute. The study found several results, including that Article 49 of the Capital Market Law is a general legal basis, in which all practices that involve fraud are included without specifying the nature of this practice whenever it is intended to fraud and mislead. The Committee established several presumptions in order to make the material element for the crime of making purchase or sale orders with pre-knowledge with future orders related to the same security, which are; The multiplicity of perpetrators, close intervals between commissioning of offences, the receipt of the orders subject matter of the violation on a specific security, and the existence of harmony in mutual supply and demand between the investment portfolios of the defendants.

key words: manipulation of stocks value - Saudi Stock Exchange (Tadawul) - transparency in the financial market - stock market crimes.



مقدمة :

بات مصطلح حوكمة الشركات من المصطلحات الرنانة في الأونة الأخيرة، والتي تستهدف من حيث الأساس الإدارة الرشيدة للشركات التجارية، وتعني الحوكمة في مجال الشركات المساهمة ضمان حد أدنى من العلاقات المتشابكة الحاكمة للشركات التي لديها مساهمون، بهدف حسن إدارة هذه الشركات بما يؤدي إلى؛ اطمئنان المساهمين على استثماراتهم، وتقديم أداء العمل، واستفاده المجتمع من الشركات¹، ومن بين الأسس التي تقوم عليها حوكمة الشركات مبدأ الشفافية.

وتتميز شركة المساهمة بقابلية الأوراق المالية الصادره عنها للتداول، ويتم تداول الأوراق المالية من خلال سوق مخصص لبيعها وشرائها يطلق عليه السوق المالية. ومما لاشك فيه أن السوق المالية يعتبر مرآة للإقتصاد، ومؤشراً من مؤشرات جودة المناخ الاستثماري، وباعتبار أن تداول الأوراق المالية هي ممارسة فيلزم أن تتسم بالمشروعية، وعدم مخالفة تلك الممارسات لقواعد مشروعية الممارسات التي تصدر عن مجلس إدارة هيئة السوق المالية، بما له من سلطة الإشراف على ذلك السوق، باعتبار أن المتعاملين بسوق الأوراق المالية يدركون أن القيمة السوقية للأوراق المالية هي التي يتم التعامل على أساسها في السوق، ويتوقف تحديد تلك القيمة السوقية على العائد الذي يتوقع تولده نتيجة امتلاك هذا السهم، والذي بدوره يتولد بناء على الأرباح التي تحققت الشركة وبالتالي سيجنيها المستثمر في تلك الأوراق. ولا ريب أن المستثمر الذي يتخذ قراره بشراء أوراق مالية في شركة دون الأخرى يتعين عليه دراسة الوضع المالي للشركة كي يكون قراره بالإستثمار نابع عن علم وليس عن مغامرة، وهذا لا يعني أن شرط علم المستثمر بالمركز المالي للشركة هو شرط إبتداء لا بل هو شرط استمرار، حيث أن المستثمر يتعين عليه أن يكون دائماً على علم بتطورات الوضع المالي للشركة حتى يكون قراره بالإستمرار في الإستثمار في الشركة أو طرحه لتلك الأوراق للتداول؛ نابع عن علم حقيقي بالمركز المالي للشركة مصدره الورقة المالية.

تتقاطع فروع القوانين مع بعضها البعض وصولاً لتنظيم سلوك الأفراد بصورة عامة ومجردة وملزمة ومن بين التقاطعات الحاصلة بين فروع القانون التقاطع ما بين القانون الجنائي والقانون التجاري والقانون الاقتصادي والتي أفرزت ما يعرف بجرائم السوق المالية، والتي تستهدف تجريم سلوكيات المتعاملين في السوق المالية والتي تتعارض مع ما يجب أن يتحلى به ذلك السوق من شفافية ونزاهة، وتعتبر تلك الدراسة والحال كذلك من قبيل الدراسات البيئية والتي تتميز بالقيمة البحثية المضافة.

لذلك حرصت التشريعات على توفير أكبر قدر من الضمانات لضمان نزاهة عمليات السوق المالية، ومن بين تلك التشريعات نظام السوق المالية السعودي، حيث جرم المنظم السعودي الممارسات التي تتعارض مع نزاهة ذلك السوق، من ذلك مثلاً التلاعب في أسعار الأوراق المالية، كذلك التداول بناء على معلومات داخلية حيث أعتبرهما المنظم السعودي جريمة تتعارضهما كممارسات مع الممارسات القويمة التي يجب أن تتحلّى بها معاملات السوق المالية القائمة على أساس قوى العرض والطلب.

ونستهدف بالدراسة جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية في نظام السوق المالية السعودية، باعتبارها من أخطر السلوكيات التي تتعارض مع مبدأ شفافية السوق المالية، وتلك الخطورة لم تأت من فراغ؛ حيث أنه بمطالعة المادة 49 من نظام السوق المالية نجد تعددًا لصور التلاعب في قيمة الأوراق المالية - ورد على سبيل المثال - وعقاباً مدنياً وجنائياً جراء ذلك التلاعب.

وتتمثل أهمية تجريم سلوكيات التلاعب في قيمة الأوراق المالية، لما يشكله من احتيال على المجني عليهم سواء قام الأخيرين نتيجة لتلك السلوكيات بشراء أو بيع الأوراق المالية محل ذلك التلاعب، ليس ذلك فحسب؛ بل التأثير العام الذي يحدثه ذلك التلاعب في سوق الأوراق المالية ككل، وذلك سبق وأن أشرنا أنه مرآة للإقتصاد القومي.

مشكلة الدراسة: تتمثل مشكلة الدراسة الأساسية في بيان صور جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية الوارد النص عليها بموجب المادة 49 من نظام السوق المالية، وتحليل القيود والأوصاف الواردة بقرارات لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية.

منهج الدراسة: سيتم إتباع المنهج الوصفي التحليلي الاستقرائي، حيث سيتم استخدام المنهج الوصفي لوصف البنين القانوني لجريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية، وتحليل النصوص النظامية الحاكمة لها سواء الواردة بنظام هيئة السوق المالية أو لائحة سلوكيات السوق مع استقراء القرارات الصادرة عن لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية سواء بهيئتها الابتدائية أو الاستئنافية ذات العلاقة بالجريمة موضوع الدراسة.

أسئلة الدراسة: تسعى الدراسة للإجابة على تساؤلات رئيسيان هما:-

- ماهية الممارسات الغير مشروعة المرتبطة بتداول الأوراق المالية.
- صور التطبيقات القضائية للممارسات غير المشروعة المرتبطة بتداول الأوراق المالية في القضاء السعودي.

المبحث الأول: مفهوم جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية

سوق الأوراق المالية مثلها مثل سائر الأسواق الأصل أن المتعاملين فيها بيعاً وشراءً يستهدفون تحقيق الربح، كما أن الأصل في سائر الأسواق التجارية أنها تقوم على الممارسات التجارية المشروعة والبعد التام عن الممارسات غير المشروعة، والإحتكام دائماً لقانون العرض والطلب في تحديد سعر السلعة، بيد أن سوق الأوراق المالية قد تنحرف ممارسات متعامليه عن تلك الجادة سعيًا للتأثير بشكل أو بآخر على سعر الورقة المالية، وهو ما يكون له أثر بالغ في نزاهة تعاملات ذلك السوق، ويدخل في نطاق التداولات المشروعة عمليات التداول التي تتم دون الاستناد إلى حسابات ودراسات صحيحة وإنما اعتماداً على الحظ والصدفة، أما التداول غير المشروع الذي يحظره النظام فهو الذي يتم بناء على قيام المستثمر بتصرفات أو ممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل تهدف لتكوين انطباع كاذب ومضلل بشأن السوق أو الورقة المالية، بحيث يقع الغير في اللبس أو الغلط عن طريق الإيحاء لهم لوجود نشاط تداول سلبي أو إيجابي على الورقة المالية أو وجود اهتمام بشرائها أو بيعها، أو يدعوهم للإحجام عن ممارسة الحقوق المتعلقة بها، أو يوجد سعراً مصطنعاً لبيع أو عرض أو طلب الورقة²، لذلك جرم نظام السوق المالية السعودي كغيره من القوانين المنظمة لأسواق الأوراق المالية التأثير الإيجابي أو السلبي على سعر الورقة المالية.

المطلب الأول: تعريف جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية

نتناول في العرض التالي التعريف الفقهي والتشريعي لجريمة التلاعب بقيمة الأوراق

المالية

الفرع الأول: التعريف الفقهي لجريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية

عرف البعض من الفقهاء جريمة التلاعب في قيمة الأوراق المالية بأنها "ذلك التوجيه الزائف للأسعار، أي التأثير على سعر الورقة المالية كي تباع أو تشتري بسعر أعلى أو أقل من السعر الذي يحدد كنتيجة طبيعية للعرض والطلب"³.

وتعرف أيضاً بأنها قيام شخص أو مجموعة من الأشخاص المتعاملين في سوق الأوراق المالية بأفعال وممارسات غير مشروعة، من شأنها إحداث توجيه زائف للأسعار بهدف التأثير على أسعار الأوراق المالية لكي تباع بسعر أعلى أو أقل من السعر الذي يحدث نتيجة العمليات الطبيعية للعرض والطلب⁴.

وتعرف كذلك بأنها "التصرفات التي يقوم بها متداول أو مجموعة متداولين لإحداث فرق مقصود بين سعر الورقة المالية وقيمتها بهدف الربح على حساب بقية المتداولين في السوق"⁵

وعرفته هيئة الأوراق المالية والبورصة الأمريكية SEC التلاعب بأنه سلوك متعمد بهدف خداع المستثمرين من خلال التأثير على أسعار الأوراق المالية في السوق.⁶ ومن خلال التعريفات التالية يمكننا تعريف جريمة التلاعب في قيمة الأوراق المالية بأنها هي تلك الجريمة التي تحدث نتيجة للممارسات غير مشروعة من جانب متعامل أو أكثر من متعاملي الأسواق المالية بهدف التأثير على سعر الورقة المالية سواء بزيادة قيمتها أو نقصها بالمخالفة لقانون العرض والطلب.⁷

وتعد الجرائم الاقتصادية من جرائم الخطر وليست من جرائم الضرر، ويتمثل الفارق بينها في أن جرائم الخطر تجرم أفعالاً قد تسبب خطراً مستقبلاً وهذا الخطر قد يقع ويتسبب بضرر وقد لا يقع، بينما جرائم الضرر هي جرائم لا تعتبر جرائم حتى يقع الضرر منها.⁸

الفرع الثاني: التعريف التشريعي لجريمة التلاعب في قيمة الأوراق المالية

تتجه التشريعات في سعيها للتعريف بجريمة التلاعب في أسعار الأوراق المالية إلى اتجاهان؛ الأول يتجه إلى تعريف الجريمة محالاً وضع حدوداً لها، أما الاتجاه الآخر فيتجه إلى عدم تعريف الجريمة، بل تعداد صور ارتكابها.

ومن التشريعات التي ذهبت للاتجاه الأول نظام السوق المالية السعودي حيث عرفت المادة 49 من نظام السوق المالية أنه "يعد مخالفة الإجراء الذي يوجه انطباعاً غير صحيح أو مضلل بشأن قيمة أي ورقة مالية، ويكون القصد من إيجاد ذلك الانطباع حث الآخرين على الشراء أو البيع أو الإكتتاب في تلك الورقة أو الإحجام عنها، أو لحث أصحاب تلك الأوراق على ممارسة أياً من الحقوق التي تمنحها إياهم تلك الورقة، أو الإحجام عن ممارسة الصلاحيات أو الحقوق التي تمنحها إياهم تلك الورقة"⁹.

وقد تأثر المنظم السعودي بقانون تداول الأوراق المالية الأمريكي الصادر عام 1934م وذلك في صورته المادة b10 حيث تجرم هذه المادة قيام أي شخص بشكل مباشر أو غير مباشر بأي تصرف يؤدي إلى تضليل، أو الإدلاء بأي تصريح غير صحيح لحقيقة جوهرية، أو حذف أو إغفال التصريح بحقيقة جوهرية، أو الإنخراط في أي عمل أو ممارسة، يمكن أن تضلل أي شخص آخر عند قيامه بشراء أو بيع أي ورقة مالية¹⁰، ويندرج ضمن الجرائم الماسة بشفافية أسواق المال الأمريكية جريمة التلاعب بسعر السهم أو من خلال مجموعة من الأشخاص يتم الاتفاق بينهم لخلق تداول وهمي ببيع وشراء أسهم مع العلم المسبق بأن هناك أوامر مدخلة أو ستدخل¹¹.

وفي ذات الاتجاه عرفت الفقرة الأولى من المادة 465-3-1 من القانون النقدي والمالي الفرنسي الصادر عام 2016 جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية بأنها "قيام أي شخص

بتنفيذ عملية أو تقديم أمر أو تبني سلوك يعطي أو يحتمل أن يكون سبباً في إعطاء مؤشرات مضللة حول العرض أو الطلب أو سعر أداء مالية أو التي تحدد أو من المحتمل أن تثبت سعر أداء مالية عند مستوى غير طبيعي أو مصطنع. " وتنص الفقرة الثانية على "... قيام أي شخص بتنفيذ معاملة أو تقديم طلب أو تبني سلوك يؤثر على سعر أداء مالية، من خلال استخدام عمليات وهمية أو أي شكل آخر من أشكال الخداع أو الحيلة"¹².

أما الاتجاه الثاني والذي بموجبه فلم يعرف الجريمة وأورد تعداداً لصور ارتكابها من ذلك ما جاء بقانون سوق رأس المال المصري 59 لعام 1992¹³ حيث تنص الفقرة الخامسة من المادة 63 على أنه "مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد، منصوص عليها في أي قانون آخر يعاقب بالحبس لمدة لا تزيد على خمس سنوات، وبغرامة لا تقل عن خمسين ألف جنية ولا تزيد على مائة ألف جنية، أو بإحدى هاتين العقوبتين؛

6- كل من عمل على قيد سعر غير حقيقي أو عملية صورية أو حاول بطريق التدليس التأثير على أسعار السوق".

المطلب الثاني: تعريف الورقة المالية محل جريمة التلاعب

باستقراء نص المادة 49 من نظام السوق المالية يتبين بداية أن الفعل الإجرامي محل جريمة التلاعب يقع على الأوراق المالية، وقد عرفت المادة الثانية من نظام السوق المالية الأوراق المالية بأنها " يقصد بالأوراق المالية لأغراض هذا النظام ما يأتي:

- أ - أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول.
- ب - أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات أو الحكومة، أو الهيئات العامة، أو المؤسسات العامة.

ج - الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار.

د - أي أدوات تمثل حقوق أرباح المساهمة، وأي حقوق في توزيع الأصول أو أحدهما.

ه - أي حقوق أخرى أو أدوات يرى المجلس شمولها واعتمادها، كأوراق مالية، إذا رأى في ذلك تحقيقاً لسلامة السوق أو حماية للمستثمرين¹⁴.

كما عرفت قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها¹⁵ الأوراق المالية تعني أيّاً من الآتي:- الأسهم، أدوات الدين، مذكره حق الإكتتاب، الشهادات، الوحدات، عقود الخيار، العقود المستقبلية، عقود الوفورات، عقود التأمين طويلة الأمد، أي حق أو مصلحة تتعلق بأي مما ورد في تلك الأوراق الوارد ذكرها".

كما أنه وبناء على ما ورد بنص المادة الثالثة من نظام السوق المالية فقد أخرج نظام السوق المالية من دائرة الأوراق المالية ما قد يتشابه معها في بعض الخصائص مثل قابليتها

للتداول من خلال التظهير مثلاً حيث جاء نص المادة على أنه " لا تعد أوراقاً مالية الأوراق التجارية كالشيكات والكمبيالات والسندات لأمر، وكذلك الاعتمادات المستندية، والحوالات النقدية، والأدوات التي تتداولها البنوك حصراً فيما بينها، وبوالص التأمين".

المطلب الثالث: أركان جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية

يتمثل السلوك الإجرامي في هذه الجريمة في قيام شخص طبيعي أو اعتباري¹⁶ بسلوك يقصد التأثير على السير الطبيعي للسوق المالية -القائم على العرض والطلب- وذلك عن طريق إيقاع الغير في غلط حول السوق أو أحد عناصره، أي أن يصدر عن الجاني فعل إيجابي غير مشروع بناء على إرادته الحرّة.

وقد تناولت الفقرة أ من المادة 49 من نظام السوق المالية¹⁷ صور النشاط الإجرامي والذي لا بد أن يهدف أو يشارك هذا السلوك في إيجاد انطباع غير صحيح أو مضلل لدى المتعاملين في السوق عن أي من عناصر السوق المالية، وذلك لحثهم على بيع أو شراء أو الإكتتاب في ورقة مالية معينة، أو لحثهم على ممارسة أو عدم ممارسة أية حقوق ناتجة عن ملكية هذه الورقة.

وحيث تواترت قرارات لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية على أنه "وحيث أنه يلزم لإسناد التهمة بمخالفة المادة (التاسعة والأربعين) من نظام السوق المالية توافر ركنين أحدهما مادي ويتحقق بقيام المتهم بأي تصرفات أو ممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل فيما يتعلق بأمر أو صفقة على ورقة مالية، وثانيهما معنوي ويتمثل في انصراف إرادة المتهم للقيام بالعمل أو التصرف أو الممارسة التي تنطوي على تلاعب وتضليل مع علمه أو إمكانية علمه بطبيعة التصرف أو الممارسة أو إذا توافرت أسس منطوية تتيح له أن يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو الممارسة التي تنطوي على تلاعب أو تضليل فيما يتعلق بأمر أو صفقة على ورقة مالية"¹⁸ ونتناول فيما يلي الركن المادي والمعنوي لجريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية.

الفرع الأول: الركن المادي لجريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية

يتكون الركن المادي للجريمة من عنصرين أولهما؛ وجود سلوك إجرامي صادر عن شخص طبيعي أو اعتباري وذلك بارتكاب عمل أو المشاركة في إجراء بهدف المساس بشفافية سوق المال، ثانياً؛ أن ينطوي هذا السلوك على طرق احتيالية تجعل الغير يقع في غلط نتيجة الانطباع الغير صحيح أو المضلل الذي أحدثه مرتكب ذلك السلوك، بشأن السوق أو الأسعار أو قيمة أي ورقة مالية.

مثل قيام شخص بشراء سهم بسعر مرتفع بهدف رفع سعر ذلك السهم عن معدله الطبيعي في السوق، أو قيام شخص ببيع كميات كبيرة من الأسهم بهدف خفض سعر ذلك السهم، دون أن يكون هناك أسباب معقولة تبرر ارتفاع أو انخفاض سعر ذلك السهم الذي يجب أن يقوم

على العرض والطلب القائمين على أسباب واقعية، مع التأكيد على أن مجرد شراء أو بيع الأسهم الغير مبني على دراسة جدية، وقائم فقط على المغامرة الغير محسوبة لا يشكل في ذاته جريمة يعاقب عليها النظام.

كما قد يكون السلوك الإجرامي سلوكاً سلبياً وذلك في صورة عدم قيام الشخص بإرادته بالتزام أو واجب قانوني واجب عليه بموجب النظام، ويأخذ السلوك الإجرامي صورة الترك، حيث يترتب على ترك الشخص لالتزاماته المفروضة عليه نظاماً نتيجة إجرامية يقصد تحقيقها من وراء هذا الترك. وذلك مثل عدم قيام الشخص بإلغاء أوامر البيع التي أدخلت على أسهمه أو الأوراق المالية المملوكة تكون قد أدخلت على من طرف شخص آخر، بشرط أن يكون مالك الأسهم على علم بالتصرف الحاصل على أسهمه وما قد يحدثه ذلك التصرف من إيحاء بوجود تداول نشط على السهم أو الورقة، أو إيجاد سعر مصطنع لبيع أو عرض أو طلب السهم أو الورقة المالية أو تحقيق سعر إغلاق مرتفع أو غير ذلك¹⁹.

ولا يشترط في السلوك الإجرامي أن يؤدي حتماً إلى النتيجة الإجرامية المقصودة، وهي إيجاد انطباع غير صحيح أو مضلل بشأن السوق، وبالتالي يعتبر الشخص مرتكباً للجريمة حتى وإن لم تتحقق النتيجة الإجرامية بإيجاد ذلك الانطباع مادام الشخص قد قام بالعمل قاصداً إيجاده، وبذلك تعتبر جريمة التلاعب في أسعار الأوراق المالية من الجرائم الشكلية وهي الجرائم التي لا يلزم لإتمامها أن تتحقق النتيجة الإجرامية التي انصرف إليها قصد الجاني²⁰. وتجدر الإشارة إلى أن المادة التاسعة والأربعين من نظام السوق المالية ساوت بين الفاعل الأصلي للجريمة والمساهمين معه مهما كانت درجة مشاركتهم في الفعل المكون لهذه الجريمة. حيث قررت صراحة اعتبار الشخص مخالفاً لأحكام النظام متى قام بالعمل أو شارك في أي إجراء يوجد انطباعاً غير صحيح أو مضللاً بشأن السوق وعبارة أي إجراء تشمل أي فعل يشكل مشاركة مهما كان حجمه.

الفرع الثاني: الركن المعنوي لجريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية

من المبادئ الأساسية في التشريعات المعاصرة أنه لا جريمة دون الركن المعنوي، فالركن المعنوي علاقة تربط بين ماديات الجريمة وشخصية الجاني²¹، الركن المعنوي في الجرائم الاقتصادية له أحكام خاصة تختلف عن أحكام الركن المعنوي للجرائم بوجه عام، وقد بدا ذلك واضحاً بشكل أكثر تحديداً في الركن المعنوي في جرائم السوق المالية²²، ويرى شراح القانون الجنائي أن الأصل في قوانين العقوبات أن الجرائم عمدية إلا ما استثناه المشرع بنص النظام، واختلفوا بالنسبة للجرائم الاقتصادية، فمنهم من يرى أنها لا تختلف عن بقية الجرائم العامة، ومنهم من يرى أن الأصل في الجرائم الاقتصادية أنها من جرائم الخطأ (أو ما يسمى الخطأ غير

العمدي)²³، ويرى البعض أن التوجه الأخير بإعتبار الأصل في الجرائم الاقتصادية من جرائم الخطأ هو من حسن السياسة التشريعية، وبالتالي لا تعتبر من الجرائم العمدية، لأن العقوبات التي تفرض على الجرائم الاقتصادية في الغالب أنها جرائم جسيمة بخلاف الجرائم المادية التي تكون عقوباتها بسيطة مثل مخالفات نظام المرور، إضافة إلى أن جرائم الخطأ تفرض تحقق الركن المعنوي وتقلب عبء الإثبات على المتهم ولكن تسمح له بإثبات البراءة من الجريمة بخلاف الجريمة المادية التي لا تسمح ولا تتيح المجال للمتهم لإثبات الخطأ.²⁴

وأكدت لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية على ما سبق من خلال قرارها الذي جاء به "الركن المعنوي في الجرائم الاقتصادية مفترض، وعلى المتهم عبء إثبات العكس، كما أن المخالفة لأحكام نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية تكون بأي عمل أو إجراء يمارسه في السوق المالية من شأنه أن يوجد انطباعاً غير صحيح أو مضللاً بشأن السوق، أو الأسعار، أو قيمة أي ورقة مالية، وإن الظروف المحيطة بممارسات المتهم في السوق تُعدّ هي المعيار الرئيس في بناء "القصد الجنائي".²⁵

كما أكدت لجنة منازعات الأوراق المالية على أن "لا يشترط لتوافر كل من الركن المعنوي والقصد الجنائي أدلة صريحة، وإنما يمكن استنتاجه من جملة الوقائع والتصرفات المؤدية إلى انصراف إرادته المتهم إلى ارتكاب الفعل محل الاتهام"²⁶.

كما جاء بالقرار المشار إليه أعلاه "...إذ إن كل إجراء اتخذه على كل شركة خلال فترة زمنية كان الهدف منه هو تحقيق نتيجة واحدة وتهدف إلى إيجاد انطباع غير صحيح، أو مضل بشأن ورقة مالية محددة، وهو ما يتفق ونص الفقرة (4/أ) من المادة التاسعة والخمسين من نظام السوق المالية"²⁷.

"ثانياً: وفي الموضوع، فحيث إن ما ذكره وكيل المتهم من غياب الركن المعنوي في التهمة الموجهة لموكليه، واستدلّاه على ذلك ببعض الأدلة التي تخالف ما ثبت لدى لجنة الفصل من تحقق الركن المعنوي الجريمة الاحتمال المنصوص عليها في المادة (49) من نظام السوق المالية، وحيث إن ما ذكره من عدم تحقيق منفعة غير نظامية لموكله يدفعه أن النتيجة ليست عنصراً من عناصر الركن المعنوي، فغياب النتيجة لا يؤثر في اكتمال الجريمة وفقاً لنظام السوق المالية، ما دام المتهم قد قام بالعمل قادماً بإيجاد تلك النتيجة، وحيث إن تحقق الركن المعنوي في جرائم السوق المالية يتم بالقصد الجنائي العام؛ لأن قصد إيجاد الانطباع المضلل كعنصر يكمن داخل نفس المتهم ويدخل في الإرادة، وهذه الإرادة هي أحد عناصر القصد العام، ويتحقق القصد العام بتحقيق عنصرين:

أولهما: العلم بطبيعة التصرف أو الممارسة، أو توافر أسس منطقية تتيح له أن يعلم بطبيعة ذلك التصرف، أو الممارسة، ولا يلزم لذلك العلم لأنه يعتبر من الأفعال المجرمة بنص النظام، فالعلم هنا، مفترض لأنه علم بالنظام الذي لا يجوز الادعاء بهله وفقاً للقواعد العامة، وهو ما توافر في المتهم، حسبما أوضحت لجنة الفصل في قرارها.

ثانيهما: الإرادة؛ وهي إرادة الفعل إذ لم يقدم المدعي ما يدل على عدم وجود إرادة سليمة لديه وذلك بتوافر عيب من عيوب الإرادة عند ممارسته للسلوك الإجرامي، مما يعني أن القصد الجنائي في المتهم قد توافر وهو يتمثل في العلم، أو إمكانية العلم والإرادة، ولا ينال من ذلك ما ذكره وكيل المتهمين من غياب الباعث؛ لأن غياب الباعث لا ينفي القصد الجنائي، إذ ليس هو عنصراً من عناصره²⁸.

المبحث الثاني: صور التلاعب بقيمة الأوراق المالية

يتطلب الركن المادي للجرائم الاقتصادية توافر شرطين أولهما ارتكاب عمل أو المشاركة بعمل بهدف تعطيل السير الطبيعي للسوق المالية، وثانيهما؛ انطواء هذه الأفعال على طرق احتيالية تجعل الغير يقع في غلط بشأن التداول في السوق المالية²⁹، وتواترت قرارات لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية أن "يلزم ثبوت مخالفة المادة التاسعة والأربعين من نظام السوق المالية والمادتين الثانية والثالثة من لائحة سلوكيات السوق، توفر ركنين: أحدهما مادي؛ يتحقق بقيام المتهم بأي تصرفات، أو ممارسات تنطوي على تلاعب، أو تضليل فيما يتعلق بأمر، أو صفقة على ورقة مالية³⁰، ومن خلال القرار السابق يتبين أنه يلزم لقيام جريمة التلاعب في قيمة الأوراق المالية توافر صورة من صور التلاعب في الأوراق المالية، بمعنى آخر الفصل الإجرامي الذي يشكل في نتيجته تلاعباً في قيمة الأوراق المالية، وقد تناولت المادة 49 من نظام السوق المالية والمادتين 2 و3 من لائحة سلوكيات السوق تحديد تلك الصور وذلك على النحو التالي.

المطلب الأول: البيع الصوري

يقصد بالبيع الصوري في نطاق تعاملات أسواق المال، هي تلك العمليات التي لا تؤدي إلى نقل ملكية حقيقي للورقة التجارية بين البائع والمشتري، أو هي قيد عمليات وهمية غير حقيقة لا أساس لها من الواقع³¹، وبالتالي فإن الصورية في نظام السوق المالية هي ذاتها الصورية في التشريعات المنظمة للمعاملات المدنية الا وهي إخفاء الحقيقة سواء كانت بعدم الانتقال الحقيقي للملكية أو بوجود ثمن غير الثمن المعلن عنه³². ومن الأمثلة على العمليات الصورية:

أ- عقد عمليات بيع وشراء عكسية بين نفس الأشخاص وعلى ذات الكميات وبذات الأسعار، الأمر الذي يعكس عدم الانتقال الحقيقي للملكية الأوراق المالية بين أطراف التصرف،

ويكون الهدف من ذلك التصرف الإيهام بوجود عمليات على هذه الأوراق، وقد يكون المشتري شخص غير البائع إلا أنه مرتبط به كأصوله أو فروعه أو تابعيه.

ب- الصورية في الثمن؛ كأن يتم تنفيذ الاتفاق بين البائع والمشتري بسعر معلن على شاشات التداول، ويكون هناك باق من السعر يدفع بعيداً عن شاشات التداول، فيكون سعر التنفيذ الظاهر غير السعر الحقيقي الخفي³³.

وتهدف تلك التعاملات الصورية إلى خلق اعتقاد وهمي في السوق بأن هناك تعامل على أوراق مالية لشركة وفي حقيقة الأمر لا يوجد أي تعامل فعلي على تلك الأوراق، فيقوم الشخص ببيع الورقة المالية وإعادة شرائها في ذات اليوم أو في مدة زمنية قصيرة³⁴، وهكذا يتم تدوير الأوراق المالية نحو الإتجاه المقصود، ويكون ذلك الهدف إما القاء الذعر بين حاملي الورقة المالية للتخلص منها أو توجيه الأنظار لشراء هذه الورقة³⁵.

ومن المخالفات التي وردت في أحكام اللجنة الاستئنافية للفصل في منازعات الأوراق المالية والتي جاء وصف اللجنة لها بأنه إدخال أمري بيع دون وجود نية لتنفيذهما ما يلي " قام الأول من خلال المحفظة الاستثمارية للرايع المفوض إليه إدارتها بإدخال أمري بيع على سهم شركة (أ) بإجمالي كمية 29.800 سهم لدعم أمر الشراء القائم. ويلاحظ أن أمري البيع المدخلين أعلى بدرجة سعرية واحد فقط من أمر الشراء، وأنه لم يبدأ التنفيذ على أمر الشراء إلا بعد إدخال أمري البيع، إضافة إلى أنه لم ينفذ أي كمية من أمري البيع، كذلك قام بإلغاء أمري البيع بعد بدء التنفيذ على أمر الشراء"³⁶.

ومما لا شك فيه أن الصورية في حد ذاتها تعد ممارسة غير مشروعة بحسب أنها تستهدف إخفاء تصرف حقيقي من خلال إظهار تصرف مغاير لتلك الحقيقية، كما أنه مما لا شك فيه أن تصرفاً مثل البيع الصوري للأوراق المالية سيكون له أكبر الأثر على قناعة المتعاملين في السوق حول قيمة تلك الأوراق مما يكون له أثر كبير حول كفاءة السوق بإعتبار أن الموجه الأساسي لسوق الأوراق المالية يجب أن يقوم على العرض والطلب الحقيقي دون تأثيرات خارجية غير موضوعية على كفاءة ذلك السوق من خلال التأثير على أسعار تلك الأوراق، وحفاظاً على نزاهة وشفافية سوق الأوراق المالية السعودي جرم المشرع السعودي -بموجب المادة 49 من قانون السوق المالية- التصرفات الصورية حيث أعتبر أنه يعد مخالفة للإجراء الذي يوجه انطباعاً غير صحيح أو مضلل بشأن قيمة أي ورقة مالية، ويكون القصد من إيجاد ذلك الإنطباع حث الآخرين على الشراء أو البيع أو الإكتتاب في تلك الورقة أو الإحجام عنها، أو لحث أصحاب تلك الأوراق على ممارسة أي من الحقوق التي تمنحها إياهم تلك الورقة، أو الإحجام عن ممارسة الصلاحيات أو الحقوق التي تمنحها إياهم تلك الورقة.

كما نصت المادة الثانية من لائحة سلوكيات السوق³⁷ "أ- يحظر على أي شخص القيام أو المشاركة في أي تصرفات أو ممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل فيما يتعلق بأمر أو صفقة على ورقة مالية، إذا كان ذلك الشخص يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو الممارسة، أو إذا توافرت أسس منطقية تتيح له أن يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو الممارسة".

وتنص الفقرة ب على أنه " يحظر على أي شخص القيام بشكل مباشر أو غير مباشر بإدخال أمر أو تنفيذ صفقة على ورقة مالية بهدف تكوين أي مما يلي:-(1) انطباع كاذب أو مضلل بوجود نشاط تداول في الورقة المالية أو اهتمام بشرائها أو بيعها".

كما تنص الفقرة ج من المادة 49 من نظام السوق المالية على أن " ج - يدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع الاحتيال التي تحظرها الفقرة (أ) من هذه المادة التصرفات الآتية:

1 - القيام بأي عمل أو تصرف بهدف إيجاد انطباع كاذب أو مضلل يوحي بوجود عمليات تداول نشط في ورقة مالية خلافاً للحقيقة. ويدخل في تلك الأعمال والتصرفات على سبيل المثال لا الحصر ما يأتي:

أ - القيام بعقد صفقات في أوراق مالية لا تنطوي على انتقال حقيقي للملكية تلك الأوراق المالية".

وفي هذا قضت لجنة الاستئناف لفض منازعات الأوراق المالية على أنه "المادة التاسعة والأربعين من نظام السوق المالية تُعدُّ قاعدةً قانونية عامة، يدخل فيها جميع الممارسات التي تنطوي على احتيال دون تحديد لطبيعة هذه الممارسة متى كان القصد منها الاحتيال والتضليل³⁸".

المطلب الثاني: قيد سعر غير حقيقي للأوراق المالية:

نصت الفقرة ب المادة الثانية من لائحة سلوكيات السوق على أنه " يحظر على أي شخص القيام بشكل مباشر أو غير مباشر بإدخال أمر أو تنفيذ صفقة على ورقة مالية بهدف تكوين أي مما يلي: 2- سعر مصطنع لطلب أو عرض أو تداول الورقة المالية أو أي ورقة مالية ذات علاقة".

وتنص الفقرة ب من المادة الثالثة من لائحة سلوكيات السوق على أن "تدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع التلاعب أو التضليل، عند ارتكابها بهدف تكوين انطباع كاذب أو مضلل بوجود نشاط تداول في ورقة مالية أو اهتمام بشرائها أو بيعها، أو بهدف تكوين سعر مصطنع لطلب أو عرض أو تداول ورقة مالية، التصرفات الآتية: -

4- شراء أو تقديم عروض لشراء ورقة مالية بأسعار تتزايد بشكل متتابع، أو بنمط من الأسعار متتابعة التزايد.

5- بيع أو تقديم عروض لبيع ورقة مالية بأسعار تتناقص بشكل متتابع، أو بنمط أسعار متتابعة التناقص.

ففي الحالة الواردة في البند الرابع يقوم الجاني بشراء أو تقديم عروض لشراء ورقة مالية بأسعار تتزايد بشكل متتابع، أو بنمط من الأسعار متتابعة التزايد، والجدير بالإشارة هنا أن المنظم السعودي ساوى بين حالة الشراء ومجرد تقديم عروض لشراء الأوراق المالية شريطة أن تكون في كلا الحالتين بأسعار متزايدة وبشكل متتابع أو بنمط أسعار متتابعة التزايد، ويتبين من صياغة البند الرابع وجوب تزايد السعر بشكل متتابع وبالتالي؛ لا يتصور قيام الجريمة بمجرد عملية شراء واحدة إلا إذا كان هناك اتفاق ما بين أكثر من مشتري على إحداث النتيجة المرجوة من وراء شراء الأوراق أو تقديم عروض لشراء الأوراق المالية بأسعار متزايدة. ويتعين أن يتم الشراء الفعلي من جانب الجاني للورقة المالية أو أن يقدم عروض متكررة لشراء تلك الورقة.

أما الحالة الواردة في البند الخامس فترتبط بسلوك الجاني المنصب على بيع أو تقديم عروض لبيع ورقة مالية بأسعار تتناقص بشكل متتابع، أو بنمط أسعار متتابعة التناقص، والجدير بالإشارة هنا أن المنظم السعودي ساوى بين حالة البيع ومجرد تقديم عروض بيع أوراق مالية شريطة أن تكون في كلا الحالتين بأسعار متناقصة وبشكل متتابع أو بنمط أسعار متتابعة التناقص، ويتبين من صياغة البند الخامس وجوب تناقص السعر بشكل متتابع وبالتالي؛ لا يتصور قيام الجريمة بمجرد عملية بيع واحدة إلا إذا كان هناك توافق ما بين أكثر من بائع على إحداث النتيجة المرجوة من وراء بيع الأوراق أو تقديم عروض بيع الأوراق المالية بأسعار متناقصة.

وتلك الحالة التي نحن بصددنا تختلف عن حالة صورية التصرفات الواردة على الورقة المالية من حيث عدم الانتقال الحقيقي للورقة المالية، وبالتالي؛ يتعين أن تنتقل ملكية الورقة المالية إلى شخص آخر أو أن يقدم عرض لبيع هذه الورقة.

المطلب الثالث: التأثير على سعر افتتاح أو إغلاق الورقة المالية

وتنص الفقرة ب المادة الثالثة من لائحة سلوكيات السوق على أن "تدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع التلاعب أو التضليل، عند ارتكابها بهدف تكوين انطباع كاذب أو مضلل بوجود نشاط تداول في ورقة مالية أو اهتمام بشرائها أو بيعها، أو بهدف تكوين سعر مصطنع لطلب أو عرض أو تداول ورقة مالية، التصرفات الآتية:

6- إدخال أمر أو أوامر لشراء أو بيع ورقة مالية بهدف:-

- تحقيق سعر افتتاح أو إغلاق مرتفع أو منخفض للبيع أو العرض أو الطلب".

ومن المخالفات التي وردت في أحكام لجنة الإستئناف في منازعات الأوراق المالية المرتبطة بالتأثير على سعر الإفتتاح ما يلي" بعد تأثير المتهم في سعر إغلاق اليوم السابق، قام المتهم خلال الفترة الزمنية الممتدة من الساعة 16: 01، 10 إلى الساعة 25: 06، 11 بإدخال ثمانية وخمسين أمر شراء بإجمالي كمية 7397 سهماً وإجراء تغييرات عليها، وبأسعار تتراوح من سعر 32 ريالاً إلى 37 ريالاً. وهو سعر النسبة القصوى، ثم قام المتهم قبل افتتاح السوق بإلغاء ثلاثة وخمسين أمر شراء، وافتتح السوق بسعر 33.3 ريالاً، وعند تمام الساعة 56: 59، 10 والساعة 33: 02، 11 قام المتهم بإدخال أمري بيع بإجمالي كمية 25.000 سهم وبسعر 33.3 ريالاً و33.2 ريالاً. ونفذ من أمري البيع 6461 سهماً وألقى المتهم الباقي، ثم قام المتهم بإلغاء ما تبقى من أوامر الشراء المدخلة قبل الإفتتاح"³⁹.

ومن المخالفات التي وردت في أحكام لجنة الإستئناف في منازعات الأوراق المالية المرتبطة بالتأثير على سعر الإغلاق ما يلي" قام المتهم عند تمام الساعة 52: 29، 15 بإدخال أمر شراء بكمية 112,32 سهماً وبسعر 33.7 ريالاً، وكان سعر التنفيذ 32.2 ريالاً، وقد نتج عن أمر الشراء ارتفاع سعر السهم من 32.2 ريالاً إلى 33.7 ريالاً، وأغلق السهم عند هذا المستوى"⁴⁰.

وورد أيضاً في أحكام اللجنة والتي اعتبرتها تأثيراً على سعر الإغلاق محققاً المتهم منها تحقيق سعر إغلاق مرتفع للسهم" قام المدعى عليه من خلال محفظته الاستثمارية، كما قام (غ.ص.ر) من خلال المحافظ الاستثمارية العائد له لكل من: (عدد من الأشخاص) بإدخال (20) أمر شراء على سهم شركة (ب)- قام المدعى عليه بإدخال أمرين شراء بإجمالي كمية 14.000 سهم- خلال الفترة من الساعة 15:18:59 وحتى الساعة 15:29:55 بإجمالي كمية 286.000 سهم بأسعار متزايدة تراوحت ما بين 99.5 ريال وحتى 100.75 ريال، نفذ منها ما مجموعه 180.572 سهم، نتج عنها ارتفاع سعر السهم من 99.5 ريال وحتى 100.75 ريال، وأغلق السهم في نظام تداول بمتوسط سعر 100.40 ريال"⁴¹.

وأيضاً اعتبرت اللجنة أن "قيام الأول والثاني والثالث والخامس والتاسع والرابع عشر خلال الفترة الزمنية الممتدة من الساعة 13:49:55 حتى الساعة 15:29:57 بإدخال خمسة عشر أمر شراء وإجراء تغيير واحد عليها بإجمالي كمية 675.500 سهم وبأسعار تراوحت ما بين 16 ريال و16.20 ريال، نفذت منها كمية 617.321 سهم، فترتب على ذلك تأثر سعر السهم وارتفاعه من 16 ريال إلى 16.20 ريال (وقد أغلق السهم عند سعر 16.20 ريال)"⁴².

ويضلل هذا السلوك المتعاملين في السوق المالية بخصوص توقعاتهم حول سعر الورقة بالاستناد لسعر الافتتاح أو سعر الإغلاق، وهو ما يؤثر على النزاهة التي يجب أن تتحلى بها تداولات السوق المالية.

المطلب الرابع: إدخال أوامر شراء أو بيع مع العلم المسبق بالأوامر المستقبلية المرتبطة بذات الورقة المالية ينص البند ب وج من الفقرة 1/ج من المادة 49 من نظام السوق المالية على أنه "يدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع الاحتيال التي تحظرها الفقرة (أ) من هذه المادة التصرفات الآتية: 1 - القيام بأي عمل أو تصرف بهدف إيجاد انطباع كاذب أو مضلل يوحي بوجود عمليات تداول نشط في ورقة مالية خلافاً للحقيقة. ويدخل في تلك الأعمال والتصرفات على سبيل المثال لا الحصر ما يأتي:-

ب - القيام بإدخال أمر أو أوامر لشراء ورقة مالية معينة مع العلم المسبق بأن هناك أمراً أو أوامر بيع مشابهة من حيث الحجم والسعر والتوقيت قد أدخلت أو ستدخل من قبل طرف أو أطراف أخرى مختلفة لنفس الورقة المالية.

ج - القيام بإدخال أمر أو أوامر لبيع ورقة مالية معينة مع العلم المسبق بأن هناك أمراً أو أوامر شراء مشابهة من حيث الحجم والسعر والتوقيت قد أدخلت أو ستدخل من قبل طرف أو أطراف أخرى مختلفة لنفس الورقة المالية".

وتتمثل هذه الصورة من صور جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية أن تقوم إحدى شركات الوساطة التي تدير محافظ الأوراق المالية بإصدار عدد كبير من الأوامر لشراء ورقة مالية معينة من دون أن يكون لديها الغطاء المالي اللازم، وذلك بهدف إقناع المستثمرين في السوق بقرب تنفيذ صفقات كبيرة على هذه الورقة بحيث يدفعهم ذلك إلى إصدار أوامر لشراء هذه الورقة المالية التي يتوقعون ارتفاع سعرها في السوق وذلك لتحقيق الربح في فترة زمنية قصيرة مما ينتج عنه ارتفاع مضاجئ في سعر هذه الورقة المالية نتيجة لزيادة الطلب عليها في السوق، وعلى أثر ذلك تقوم شركة الوساطة المالية بسحب وإلغاء أوامر الشراء التي أصدرتها، وتقوم بعد ذلك بإصدار أوامر بيع للأوراق المالية التي تم شراءها بعد أن ارتفع سعرها، محققة بذلك أرباحاً كبيرة⁴³ دون أن يكون العرض والطلب على الورقة المالية قائماً على أسس اقتصادية سليمة.

ومن الممارسات التي اعتبرت مخالفة لنظام السوق المالية ووردت بأحكام لجنة الاستئناف في منازعات الأوراق المالية المرتبطة بإدخال أوامر شراء أو بيع مع العلم المسبق بالأوامر المستقبلية المرتبطة بذات الورقة المالية ما يلي "قام المتهم الثامن بإدخال أمر بيع بكمية 50.000 سهم وبسعر 59 ريال اتبعه المتهم الأول بإدخال أمر شراء بكمية 50.000 سهم وبسعر

59.25 ريال، قام المتهم الخامس بإدخال أمر بيع بكمية 3.000 سهم وبسعر 58.5 اتبعه المتهم السابع بإدخال أمر شراء بكمية 2.000 سهم وبسعر 59 ريال⁴⁴.

وللتدليل على قيام المتهمين بالفعل الإجرامي المعتبر جريمة إستناداً لنص المادة 49 من نظام السوق المالية أسست اللجنة أحد أحكامها على العديد من القرائن " وحيث ثبت قيام الصلة بين المدعى عليهم في مجموعة من التصرفات والسلوكيات المحظورة كونهت بمجملها لدى هذه اللجنة قناعة باشتراك المدعى عليهم في ارتكاب المخالفات محل الدعوى؛ من حيث تقارب زمن ارتكاب تلك المخالفات، وورود الأوامر محل المخالفة على ورقة مالية معينة، ويظهر ذلك مما ثبت لهذه اللجنة من وجود تماثل في بعض تلك الأوامر من حيث كمية وسعر وتوقيت الشراء والبيع مع العلم المسبق بأنه سيتم إدخال أوامر مشابهة ومقاربة لها من حيث الحجم والسعر والتوقيت أدخلت أو ستدخل من قبل طرف آخر على نفس الورقة المالية، وكذلك وجود تناغم في العرض والطلب المتبادل بين المحافظ الاستثمارية العائدة للمدعى عليهم، وتبادل المصالح العائدة من طبيعة السلوك محل المخالفة ل وتقاربها..... الأمر الذي يتحقق معه الركن المادي⁴⁵.

وبالتالي؛ أسست اللجنة عدّة قرائن لأجل قيام الركن المادي لجريمة إدخال أوامر شراء أو بيع مع العلم المسبق بالأوامر المستقبلية المرتبطة بذات الورقة المالية، وهي؛ تعدد الجهات، تقارب زمن ارتكاب المخالفات، وورود الأوامر محل المخالفة على ورقة مالية معينة، ووجود تناغم في العرض والطلب المتبادل بين المحافظ الاستثمارية العائدة للمدعى عليهم.

كما أكدت لجنة منازعات الأوراق المالية على أن " لا يلزم لمخالفة المادة التاسعة والأربعين من نظام السوق المالية ارتباط أوامر الشراء بأوامر بيع حتى يصدق عليها وصف المخالفة، بل متى ما ثبت أن الأمر المدخل كان مخالفاً لنظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية لحقه وصف المخالفة حتى وإن كان أمر شراء دون أن يتبعه أمر بيع"⁴⁶، ويتبين من خلال القرار السابق أنه لا يشترط وجود ارتباط ما بين أوامر الشراء وأوامر البيع، فيكفي لوصف السلوك بأنه مجرم استناداً للمادة 49 من نظام السوق المالية أن يكون أمر الشراء ينطوي على مخالفة لسلوكيات التعامل في السوق.

المطلب الخامس: التأثير على سعر الورقة المالية بالتواطؤ مع مشتريين أو بائعين آخرين (التوجيه المتعمد

لسعر الورقة المالية)

تنص الفقرة ج من المادة 49 من نظام السوق المالية على أنه " ج - يدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع الاحتيال التي تحظرها الفقرة (أ) من هذه المادة التصرفات الآتية:

1- ...

2 - التأثير بشكل منفرد أو مع آخرين على سعر ورقة أو أوراق مالية معينة متداولة بالسوق، عن طريق إجراء سلسلة من العمليات في تلك الورقة أو الأوراق المالية من شأنه أن يحدث طلبات فعلية أو ظاهرية نشطة في التداول، أو يحدث ارتفاعاً أو انخفاضاً في أسعار تلك الأوراق بهدف جذب الآخرين، وحثهم على شراء أو بيع هذه الأوراق حسب واقع الحال.

3 - التأثير بشكل منفرد أو مع آخرين بإجراء سلسلة من الصفقات كسواء أو بيع، أو كليهما معاً، ورقة مالية متداولة في السوق بهدف تثبيت أو المحافظة على استقرار سعر تلك الورقة، بالمخالفة للقواعد التي تضعها الهيئة لسلامة السوق وحماية المستثمرين.

ومن المخالفات التي وردت في أحكام لجنة الإستئناف في منازعات الأوراق المالية المرتبطة بإدخال أوامر شراء بهدف التأثير في سعر السهم⁴⁷ قام المتهم خلال الفترة الزمنية الممتدة من الساعة 51: 23، 13 إلى الساعة 17: 10، 14 بإدخال أربعة وعشرين أمر شراء بإجمالي كمية 356.008 سهم وإجراء تعديلات عليها، وبأسعار تراوحت من 17.05 ريالاً إلى 17.45 ريالاً، وتُفذ منها 280.165 سهماً، وقد نتج عن أوامر الشراء ارتفاع سعر السهم من 17.05 ريالاً إلى 17.45 ريالاً، وخلال الفترة أعلاه قام المتهم بإدخال ستة وعشرين أمر بيع بإجمالي كمية 452.070 سهماً وإجراء تعديلات عليها وبأسعار تراوحت من 17.5 ريالاً إلى 17.2 ريالاً، وتُفذ من أوامر البيع 280.156 سهماً، مستفيداً من تأثر سعر السهم نتيجة أوامر الشراء المدخلة من قبله⁴⁷.

ومن الممارسات التي اعتبرت مخالفة لنظام السوق المالية ووردت بأحكام لجنة الاستئناف في منازعات الأوراق المالية المرتبطة بإدخال أوامر بيع بهدف التأثير على سعر السهم⁴⁸ قام المتهم خلال الفترة الزمنية الممتدة من الساعة 14:09:03 إلى الساعة 14:52:49 بإدخال أمر شراء بكمية 327.390 سهماً وبسعر 8.55 ريالاً، أتبعه بإدخال أمر بيع بكمية 75.472 سهماً وبسعر 8.6 ريالاً، وخلال تنفيذ أمر الشراء قام المتهم بالتعديل في كمية أمر البيع ست عشر مرة إلى أن وصلت إلى 273.000 سهم؛ وذلك لفقد أولوية التنفيذ في كل مرة، وبعد تنفيذ أمر الشراء بالكامل قام المتهم مباشرة بإلغاء أمر البيع دون تنفيذ أي كمية منه⁴⁸.

وقد أكدت لجنة النظر في المنازعات المالية في أكثر من قرار لها على أن "مناطق تجريم السلوك وكونه يعد مخالفة للمادة التاسعة والأربعين من نظام السوق المالية والمادتين الثانية والثالثة من لائحة سلوكيات السوق هو قصد التأثير على سعر السهم، دون النظر إلى نتيجة التأثير ارتفاعاً أو انخفاضاً، أو النظر إلى كميات الأوامر والأسعار المدخلة ومدى تأثيرها، أو كون تلك الأوامر حققت أرباحاً من عدمه، أو حجم المخفضة الاستثمارية. علاوة على أن وجود

أوامر شراء متفدذ بشكل كامل أو جزئي لا ينفي قصد التأثير في السهم أو قصد الدعم باعتبار أن العبرة تكون بالنظر إلى مجمل السلوك ومآلاته وطبيعته، فالسلامة من المخالفة في بعض العمليات لا يطبع تلك الصفة على باقي العمليات المخالفة، فلا تخرج بذلك عن نطاق التداولات غير المشروعة، كما أن العبرة في قيام المخالفة هو وجود تداولات مخالفة ثبت قيام المتهم بتنفيذها دون النظر فيما تمثله تلك التداولات ونسبتها من مجموع تداولاته⁴⁹.

وبالتالي فإن مناط تجريم السلوك وكونه جريمة قصد التأثير على سعر السهم، دون النظر إلى نتيجة التأثير ارتفاعاً أو انخفاضاً، بغض النظر إلى كميات الأوامر والأسعار المدخلة ومدى تأثيرها، أو كون تلك الأوامر حققت أرباحاً من عدمه، أو حجم المحفظة الاستثمارية.

خاتمة:

تناولت الدراسة جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية في نظام السوق المالية السعودي، حيث استعرضت الدراسة لمفهوم جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية، من خلال التعريف بالجريمة في الفقه والتشريعات المقارنة، كذلك تم التعرض للورقة المالية محل جريمة التلاعب، حيث استبعد نظام السوق المالية عدد أوراق من الخضوع لجريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية.

تناولت الدراسة كذلك الركن المادي للجريمة والذي يتكون من عنصرين أولهما؛ وجود سلوك إجرامي صادر عن شخص طبيعي أو اعتباري وذلك بارتكاب عمل أو المشاركة في إجراء بهدف المساس بشفافية سوق المال، ثانياً؛ أن ينطوي هذا السلوك على طرق احتيالية تجعل الغير يقع في غلط نتيجة الانطباع الغير صحيح أو المضلل الذي أحدثه مرتكب ذلك السلوك، بشأن السوق أو الأسعار أو قيمة أي ورقة مالية.

كذلك تناولت الدراسة الركن المعنوي للجريمة، حيث تبين أن جريمة التلاعب بقيمة الأوراق المالية من جرائم الخطأ وذلك يحقق مكسباً باعتبار أن جرائم الخطأ تفرض تحقق الركن المعنوي وتقلب عبء الإثبات على المتهم ولكن تسمح له بإثبات البراءة من الجريمة وتناولت الدراسة صور التلاعب بقيمة الأوراق المالية وذلك في صورة البيع الصوري للأوراق المالية، قيد سعر غير حقيقي للأوراق المالية، التأثير على سعر افتتاح أو إغلاق الورقة المالية، إدخال أوامر شراء أو بيع مع العلم المسبق بالأوامر المستقبلية المرتبطة بذات الورقة المالية، التأثير على سعر الورقة المالية بالتواطؤ مع مشتريين أو بائعين آخرين (التوجيه المتعمد لسعر الورقة المالية).

وتوصلت الدراسة لعدد نتائج وهي:

- المادة التاسعة والأربعين من نظام السوق المالية تعد قاعدته قانونية عامة، يدخل فيها جميع الممارسات التي تنطوي على احتيال دون تحديد لطبيعة هذه الممارسة متى كان القصد منها الاحتيال والتضليل.

- المتتابع شرط أساسي لقيام جريمة شراء أو تقديم عروض لشراء ورقة مالية بأسعار متتابعة التزايد، وكذلك بالحال بالنسبة لجريمة بيع أو تقديم عروض لبيع ورقة مالية بأسعار متتابعة التناقص وبالتالي؛ لا يتصور قيام الجريمة بمجرد عملية شراء واحدة أو عمليات محدودة.

- تقديم عدد أوامر شراء لكمية أسهم كبيره بأسعار أعلى من سعر النسبة القصوي، وقبل افتتاح السوق بما أثر على سعر افتتاح السوق، والغاؤه صاحب الأوامر لكل أو بعض تلك الأوامر تتحقق جريمة التأثير على سعر الإفتتاح.

- تقديم عدد أوامر شراء بكمية أسهم كبيره في أوقات تقترب من وقت الإغلاق وتأثر سعر الإغلاق بتلك الأوامر محدثاً ارتفاعاً فيها تشكل جريمة التأثير على سعر إغلاق الأسواق المالية.

- التأثير على سعر الإفتتاح أو الإغلاق يؤثر على توقعات المتعاملين في السوق المالية حول سعر الورقة بالاستناد لسعر الإفتتاح أو سعر الإغلاق.

- أسست اللجنة عدد فرائض لأجل قيام الركن المادي لجريمة إدخال أوامر شراء أو بيع مع العلم المسبق بالأوامر المستقبلية المرتبطة بذات الورقة المالية، وهي؛ تعدد الجناح، تقارب زمن ارتكاب المخالفات، وورود الأوامر محل المخالفة على ورقة مالية معينة، ووجود تناغم في العرض والطلب المتبادل بين المحافظ الاستثمارية العائده للمدعى عليهم.

الهوامش:

¹ - Castrillón, M.A.G., 2021. The concept of corporate governance. Revista Científica" Visión de Futuro", 25(2), pp.178-194

² - محمد بن ناصر البجاد، جريمة الاحتيال في السوق المالية وفقاً للنظام السعودي، دورية معهد الإدارة العامة، ص46، ع3، 2006 م، ص393.

³ - Teweles and Richard, The stock market, John Wiley sons. Inc, New York, 1999. P.154.

⁴ - محمد فاروق عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة 2006، ص122.

⁵ - 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، 5 مارس 2008، ص2.

⁶ - سعيد بو هراؤ، التلاعب في الأسواق المالية، بحث مقدم للدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي برعاية الاكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية ماليزيا، المنعقد في مكة المكرمة، 25-28 ديسمبر 2010م، ص6.

7 - وفي ذلك قضت لجنة الإستئناف في منازعات الأوراق المالية " التعامل في السوق لا بد أن يكون وفقاً لنظام السوق المالية ولوائح التنفيذية وأن تكون العمليات التي تتم بموجبه مقصوداً لذاتها وألا يكون القصد منها التلاعب أو التضليل، وألا تنفذ تلك العمليات بقصد جني منفعة شخصية غير مشروعة مما يحدث ضرراً بالآخرين ويعطي صورة غير حقيقية عن عمليات تداول الأسهم، الأمر الذي ينعكس سلباً على المتداولين ويؤثر على سعر الطلب والعرض العادل في السوق". قرار رقم 1050/ل.س/2016 لعام 1437هـ

8 - رامي بن عبدالعزيز الشبل، إشكالية الركن المعنوي في نظام السوق المالية السعودي، مجلة الشريعة والقانون جامعة الإمارات، م36 ع 91 لعام 2022، ص 15.

9 - وفي ذلك قضت لجنة الإستئناف أنه " الفقرة (أ) من المادة التاسعة والأربعين من نظام السوق المالية عدت أي إجراء يوجد انطباقاً غير صحيح، أو مضل توفرت فيه أركان المخالفة، سواء أكان هذا الإجراء مضرراً، أم متعدداً خلال فترة زمنية، تهدف في مجملها إلى نتيجة واحدة تتمثل في إيجاد انطباق غير صحيح، أو مضل بشأن ورقة مالية محددة". قرار رقم 533/ل.س لعام 2012/1433هـ الصادر بتاريخ 2012/8/12م

10 - نادر أحمد النفير ومحمد إبراهيم السحيان، تقدير التعويض في قضايا التضليل بسوق الأسهم السعودية، الأسس الفقهية والقانونية وطرق القياس، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، م 30، ع 3، محرم 1439هـ، أكتوبر 2017، ص 52.

11 - سالم بن صالح المطوع منازعات الأوراق المالية وتطبيقاتها في المملكة العربية السعودية، مكتبة الرشد، الرياض، 2015م. ص 111.

12 - Création LOI n  2016-819 du 21 juin 2016

Article L465-3-1

I. – A. – Est puni des peines prévues au A du I de l'article L. 465-1 le fait, par toute personne, de réaliser une opération, de passer un ordre ou d'adopter un comportement qui donne ou est susceptible de donner des indications trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ou qui fixe ou est susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un instrument financier.

II. – Est également puni des peines prévues au A du I de l'article L. 465-1 le fait, par toute personne, de réaliser une opération, de passer un ordre ou d'adopter un comportement qui affecte le cours d'un instrument financier, en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice.

13 - المنشور في الجريدة الرسمية العدد رقم 25 مكرر 1992/6/22م.

14 - بيد أن المادة ذاتها خولت مجلس إدارة الهيئة الحق في استبعاد أي من الأوراق الوارد ذكرها في المادة الثانية لغايات ضبط السوق المالية حيث جاء بعجز النص أنه " ويحق للمجلس ممارسة سلطته في أن يستثنى من تعريف الأوراق المالية حقوقاً وأدوات تعد أوراقاً مالية بموجب الفقرات (أ، ب، ج، د) من هذه المادة، إذا رأى أنه لا ضرورة لمعاملتها كأوراق مالية، بناءً على مقتضيات سلامة السوق، أو حماية للمستثمرين".

15 - الصادر عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم 4-11-2004 وتاريخ 2014/8/20 الموافق 2004/10/4م

https://cma.org.sa/RulesRegulations/Regulations/Documents/Glossary_of_Defined_Terms_Used_in_the_Regulations_and_Rules_of_ar1.pdf

16 - عرفت المادة الأولى من نظام السوق المالية الشخص بأنه " أي شخص طبيعي، أو اعتباري تقرر له أنظمة المملكة العربية السعودية بهذه الصفة".

- 17 - والتي تنص على أن "أ - يعد مخالفاً لأحكام هذا النظام أي شخص يقوم عمداً بعمل أو يشارك في أي إجراء يوجد انطباعاً غير صحيح أو مضللاً بشأن السوق، أو الأسعار، أو قيمة أي ورقة مالية، بقصد إيجاد ذلك الانطباع، أو لحث الآخرين على الشراء أو البيع أو الاكتتاب في تلك الورقة، أو الإحجام عن ذلك أو لحثهم على ممارسة أي حقوق تمنحها هذه الورقة، أو الإحجام عن ممارستها".
- 18 - رقم قرار لجنة الاستئناف 955/ن.س/2015 لعام 1436 هـ الصادر بتاريخ 2015/8/9 م.
- 19 - محمد بن ناصر البجاد، مرجع سابق، ص 410.
- 20 - محمد بن ناصر البجاد، مرجع سابق، ص 411.
- 21 - نادية حزاب، خصوصية الركن المعنوية في الجرائم الاقتصادية، مجلة الميزان، المجلد الثاني، العدد الثاني، 2017م، ص 274.
- 22 - رامي بن عبدالعزيز الشبل، إشكالية الركن المعنوي في نظام السوق المالية السعودي، مجلة الشريعة والقانون جامعة الإمارات، م 36 ع 91 لعام 2022، ص 4.
- 23 - عبدالرؤف مهدي، المسؤولية الجنائية عن الجرائم الاقتصادية في القانون المقارن، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، 1976م، ص ص 174-178.
- 24 - رامي بن عبدالعزيز الشبل، مرجع سابق، ص 11.
- 25 - قرار رقم 441/ن.س/2012 لعام 1433 هـ الصادر بتاريخ 2012/2/27 م.
- 26 - قرار رقم 786/ن.س/2010 لعام 1431 هـ الصادر بتاريخ 2010/9/28 م. قرار رقم 2050/ن.د/2017 لعام 1439 الصادر بتاريخ 2019/1/6 م.
- 27 - قرار رقم 441/ن.س/2012 لعام 1433 هـ الصادر بتاريخ 2012/2/27 م.
- 28 - قرار لجنة الاستئناف رقم 370/ن.س/2010 لعام 1432 هـ الصادر بتاريخ 2011/8/6 م.
- 29 - محمد بن ناصر البجاد، جريمة الإحتيال في السوق المالية وفقاً للنظام السعودي، مجلة معهد الإدارة العامة، 46 ع 3، 2006م، ص 410.
- 30 - القرار رقم 1561/ن.س/2018 لعام 1440 هـ الصادر بتاريخ 2018/10/30 م. القرار رقم 1556/ن.س/2018 لعام 1440 هـ الصادر بتاريخ 2018/10/26 م.
- 31 - أحمد محمد شعبان ورجب عبدالحكيم سليم، شرح أحكام قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية طبقاً لأحدث التعديلات، مج 1، ط. 2 دار النهضة العربية، القاهرة، ص 1519 وما بعدها.
- 32 - سامح عرابي، مدى تأثير جريمة التلاعب بأسعار الأوراق المالية على النشاط الاستثماري في البورصة، المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، العدد 1 لعام 2020م، ص 80.
- 33 - سامح عرابي، مرجع سابق، ص 81.
- 34 - سعيد بو هراؤف، مرجع سابق، ص 12.
- 35 - جلال حسن حنتوش، الممارسات الوهمية في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، مجلة الكوفة للعلوم القانونية والسياسية، ج 2، ع 12، 42، 2019م، ص 159.
- 36 - رقم قرار لجنة الاستئناف 1756/ن.س/2019 لعام 1440 هـ الصادر بتاريخ 2019/7/8 م.
- 37 - الصادرة بموجب القرار رقم 1-11-2004 وتاريخ 1425/8/20 الموافق 2004/10/4 م.

- 38 - القرار الصادر من لجنة الاستئناف في منازعات الأوراق المالية في الدعوى رقم 1556/ل.س/2018 الصادر بتاريخ 2018/10/26م.
- 39 - قرار رقم 1050/ل.س/2016 لعام 1437هـ.
- 40 - قرار رقم 1050/ل.س/2016 لعام 1437هـ.
- 41 - قرار لجنة الاستئناف رقم 1940/ل.س/2020 لعام 1441هـ الصادر بتاريخ 2020/7/2م.
- 42 - قرار لجنة الاستئناف رقم 1872/ل.س/2020 لعام 1441هـ الصادر بتاريخ 2020/2/10م.
- 43 - محمد أحمد سلام، الشفافية والإفصاح في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2013 ص 297.
- 44 - رقم قرار لجنة الاستئناف 955/ل.س/2015 لعام 1436هـ الصادر بتاريخ 2015/8/9م.
- 45 - رقم قرار لجنة الاستئناف 955/ل.س/2015 لعام 1436هـ الصادر بتاريخ 2015/8/9م.
- 46 - القرار رقم 1903/ل.د/1/2017 لعام 1438هـ الصادر بتاريخ 2017/6/7م.
- 47 - قرار رقم 1050/ل.س/2016 لعام 1437هـ.
- 48 - قرار رقم 1050/ل.س/2016 لعام 1437هـ.
- 49 - قرار رقم 2619/ل.د/1/2019 لعام 1441هـ. قرار رقم 2580/ل.د/1/2019 لعام 1440هـ.