

****1** الصفحة**

**المسؤولية الجنائية في أسواق البورصة
بين التلاعب الخوارزمي والفراغ التشريعي
ال العالمي**

**المؤلف د.محمد كمال عرفه الرخاوي
الباحث والمستشار القانوني والمحاضر الدولي
في القانون**

المقدمة

تُعدّ أسواق البورصة من أهم مركبات الاقتصاد العالمي الحديث فهي ليست مجرد ساحات

لتداول الأوراق المالية بل أنظمة معقدة تعكس درجة نضج المؤسسات المالية وشفافية

التشريعات وفعالية الرقابة ومع تصاعد وتيرة

الرقمنة والاعتماد المتزايد على الذكاء

الاصطناعي والخوارزميات في اتخاذ قرارات التداول بربت تحديات قانونية غير مسبوقة خاصة

في مجال المسؤولية الجنائية عن الجرائم المالية لقد اعتاد الفقه والقضاء على تناول جرائم

مثل التداول من الداخل أو التلاعب بالسوق باعتبارها أفعالاً بشرية متعمدة يمكن إسنادها

إلى شخص طبيعي أو معنوي وفق معايير تقليدية للأركان المادية والمعنوية لكن ماذا عندما

ينفذ فعل جرمي عبر خوارزمية ذاتية التعلم لا يتدخل الإنسان في تشغيلها اللحظي بل

يكتفي ببرمجتها أو تدريبيها هل يظل المبرمج مسؤولاً جنائياً وهل يمكن تحميل الشركة

المالكة للذكاء الاصطناعي المسؤولية دون إثبات خطأ مباشر هذه الأسئلة لم تعد نظرية

ففي السنوات الأخيرة سجّلت هيئات الرقابة المالية في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة

وفرنسا حالات مشبوهة لتحركات سوقية سريعة وغير مبررة يشتبه في أنها ناتجة عن أنظمة

ذكاء اصطناعي تتفاعل مع بيانات حساسة دون تدخل بشري ومع ذلك تبقى التشريعات الوطنية

حتى في أكثر الدول تقدماً عاجزة عن تقديم إطار جنائي واضح لإسناد المسؤولية في هذه

السيناريوهات

الصفحة 2

وفي المقابل تواجه الأنظمة القانونية في العالم العربي وعلى رأسها المصرية والجزائرية

تحديات مزدوجة ضعف الآليات الرقابية وافتقار النصوص الجنائية إلى المرونة الكافية

لمواكبة التطورات التقنية وهذا يخلق فجوة خطيرة بين الواقع العملي للأسواق المالية

ويبن الإطار القانوني المفترض حمايتها من هذا المتعلق يهدف هذا البحث إلى تقديم دراسة

مقارنة شاملة لمسؤولية الجنائية في جرائم البورصة مع تركيز خاص على التحديات

الناشئة عن استخدام الذكاء الاصطناعي وسيتم تحليل الأطر التشريعية والقضائية في خمسة

أنظمة قانونية محورية المصري الجزائري الفرنسي الأمريكي والبريطاني ليس بهدف المقارنة

الشكلية بل لاستخلاص حلول عملية قابلة للتطبيق في السياقات القضائية والرقابية المختلفة

وقد تم إعداد هذا العمل وفق مبدأ الحياد المطلق بعيداً عن أي اعتبارات سياسية أو دينية

ومراعياً أعلى معايير الدقة القانونية والوضوح

العملي ليكون مرجعاً موثقاً للقضاة
المدعين العامين هيئات الرقابة المالية المحامين
والباحثين في القانون المالي الجنائي

على حد سواء والله ولني التوفيق

الفصل الأول

البورصة كسوق قانوني بين التنظيم المالي
والرقابة الجنائية

تمهيد

ليست البورصة مجرد مكان لتبادل الأسهم
والسندات بل هي مؤسسة قانونية متكاملة
تحكمها

قواعد صارمة تهدف إلى تحقيق التوازن بين حرية
السوق وحماية المتعاملين وقد تطور مفهوم

**الصفحة 3*

البورصة من سوق تقليدية تُدار بمقتضى العرف

إلى نظام معقد يخضع لرقابة مزدوجة رقابة

مالية إدارية تضمن الشفافية والعدالة ورقابة
جنائية تحمي النزاهة من الانتهاكات الجسيمة

ويتجلى هذا التداخل بين القانون المالي
والقانون الجنائي في الطبيعة الخاصة للجرائم

المرتكبة في هذا الفضاء حيث لا تمس الجريمة
الضحية الفردية فحسب بل تمتد لتشكل
تهديدًا

مباشراً لاستقرار النظام المالي بأكمله أولاً
المفهوم القانوني للبورصة تُعرف البورصة

قانونياً بأنها سوق منظمة تخضع لإشراف جهة
رقابية مختصة تداول فيها الأوراق المالية

وفقاً لقواعد محددة تضمن الشفافية والعدالة
والكفاءة ولا يكفي أن يكون التداول علنياً

ليكتسب الصفة البورصية بل يجب أن يتم عبر
نظام معتمد يخضع لضوابط قانونية وإجرائية

صارمة في النظام المصري يُنظم قانون سوق

رأس المال رقم 95 لسنة 1992 البورصة
باعتبارها

هيئة عامة اقتصادية ذات شخصية اعتبارية
مستقلة تخضع لإشراف الهيئة العامة للرقابة

المالية أما في الجزائر فيحكم نشاط البورصة
القانون رقم 03-03 المتعلق بأسواق المال
والذي

ينشئ سوقاً منظماً يخضع لسلطة ضبط
أسواق المال وفي فرنسا يعتبر سوق بورصة
باريس جزءاً

من مجموعة Euronext الخاضعة لسلطة
Autorité des Marchés Financiers AMF
الولايات

المتحدة فتخضع البورصات لهيئة SEC بموجب
قانون الأوراق المالية لعام 1934 وفي المملكة

المتحدة يخضع سوق لندن للأوراق المالية لهيئة
Financial Conduct Authority FCA وفقاً

لقانون الخدمات المالية لعام 2000 ويلاحظ أن

جميع هذه الأنظمة تشرط ثلاثة عناصر أساسية

* * الصفحة 4 *

لاعتبار السوق بورصة قانونية أولاً وجود إطار تشريعي خاص ينظم نشاطها ثانياً وجود هيئة

رقابية مستقلة تملك سلطة الإشراف والضبط ثالثاً التزام المتعاملين بقواعد السلوك المهني

والشفافية ثانياً البورصة كفضاء قانوني مزدوج يميز الفضاء البورصي بطبيعته القانونية

المزدوجة فهو يخضع في آن واحد للقانون المالي الإداري والقانون الجنائي فالقانون المالي

يرُعى بتنظيم السلوك اليومي للمتعاملين وضمان كفاءة السوق بينما يتدخل القانون الجنائي عند

تجاوز هذا السلوك حدود المشروعية إلى درجة تشكل خطراً جسیماً على النظام العام الاقتصادي

ويتجلي هذا التداخل في أن العديد من الأفعال التي تصنف جرائم جنائية تبدأ كمخالفات

إدارية فمثلاً قد يُعتبر عدم الإفصاح عن معلومات جوهرية مخالفة إدارية تستوجب غرامة

مالية لكن إذا كان القصد منها تضليل السوق لتحقيق مكاسب غير مشروعة فقد ترتفع إلى جريمة

تلعب بالسوق تخضع للعقوبة الجنائية وفي هذا السياق تلعب الهيئات الرقابية دوراً حاسماً

في تحديد متى يتحول الفعل من مخالفة إدارية إلى جريمة جنائية ففي فرنسا تقوم AMF بحاله

القضايا الجنائية إلى النيابة العامة بعد التحقيق الإداري وفي الولايات المتحدة تمتلك SEC

سلطة إحالة القضايا الجنائية إلى وزارة العدل مباشرة أما في مصر فإن الهيئة العامة للرقابة

المالية ترفع بلاغاتها إلى النيابة العامة عند توفر

أدلة كافية على ارتكاب جريمة جنائية

ثالثاً العلاقة بين التنظيم المالي والمسؤولية الجنائية لا يمكن فصل المسؤولية الجنائية

في البورصة عن الإطار التنظيمي المالي الذي يسبقها فالقانون الجنائي لا يتدخل إلا عندما

الصفحة 5

يفشل التنظيم الإداري في ردع السلوك غير المشروع ولذلك فإن فعالية النظام الجنائي تعتمد

بشكل مباشر على قوة النظام التنظيمي المالي ومن هنا تبرز أهمية مبدأ التدرج في العقوبات

ففي الأنظمة المتقدمة يبدأ التدخل بإجراءات وقائية مثل التحذير أو التعليق المؤقت ثم ينتقل

إلى عقوبات إدارية كالغرامات أو سحب الترخيص وأخيراً إلى العقوبات الجنائية في حالات

الخطورة البالغة وهذا التدرج يضمن عدم إثقال

كاهل المتعاملين بالعقوبات الجنائية في الحالات

البسيطة ويرى حفظ سمعة السوق من التصنيفات الجنائية المفرطة غير أن هذا التدرج يواجه تحدياً

كبيراً في ظل الذكاء الاصطناعي حيث قد يصعب على الجهات الرقابية تحديد ما إذا كان الفعل

ناجماً عن خطأ بشرى أو عن خلل في الخوارزمية وهنا يصبح من الضروري إعادة النظر في العلاقة

بين التنظيم المالي والمسؤولية الجنائية لتناسب مع طبيعة الأفعال الآلية رابعاً الحماية

الجنائية للسوق المالية مبرراتها وحدودها تستند الحماية الجنائية للسوق المالية إلى مبدأين

أساسيين الأول هو حماية الثقة العامة في النظام المالي إذ إن انعدام الثقة يؤدي إلى تراجع

الاستثمار وتقلص السيولة والثاني هو حماية

**المتعاملين الأفراد من الاستغلال والتضليل
ولكن**

**هذه الحماية ليست مطلقة بل تخضع لقيود
تفرضها مبادئ القانون الجنائي العام خاصة
مبدأ**

**شرعية الجرائم والعقوبات ومبدأ شخصية العقوبة
فلا يجوز تجريم فعل لم ينص عليه القانون**

**صراحة ولا يجوز معاقبة شخص على فعل لم
يرتكبه بنفسه أو بوساطته ومن هنا تظهر
الحاجة**

**إلى دقة التشريعات الجنائية المتعلقة بالبورصة
في بعض القوانين العربية لا تزال تعتمد تعريفات**

*** * الصفحة 6**

**عامة وغير دقيقة للجرائم البورصية مما يفتح
الباب للتفسير الواسع ويهدد حقوق الدفاع في**

**المقابل تتميز التشريعات الأمريكية والفرنسية
بتحديد دقيق لأركان الجرائم وشروط**

المسؤولية

**مما يحقق التوازن بين الحماية والحرية خاتمة
الفصل البورصة ليست سوقاً اقتصادياً فحسب**

**بل هي بنية قانونية متكاملة تتطلب توازناً دقيقاً
بين التنظيم المالي والرقابة الجنائية ولا**

**يمكن فهم المسؤولية الجنائية في هذا المجال
دون فهم عميق للإطار التنظيمي الذي يسبقها**

**ويؤسس لها ومع تصاعد استخدام التكنولوجيا
المالية يصبح من الضروري تحديث هذا التوازن**

**ليشمل الأفعال الآلية والأنظمة الذكية دون
المساس بالمبادئ الأساسية للعدالة الجنائية**

الفصل الثاني

**الجريمة المالية في سوق الأوراق المالية
تعريفها خصائصها وتمييزها عن المخالفات
الإدارية**

تمهيد

لا يكفي أن يُوصف الفعل بأنه مالي أو بورصي ليكتسب الصفة الجنائية فالقانون يفرق بدقة

بين السلوك غير المشروع الذي يستوجب جزاءً إدارياً وبين السلوك الجرمي الذي يستدعي

تدخلًا جنائياً ويستند هذا التمييز إلى معايير موضوعية تتعلق بطبيعة الفعل ونية مرتكبه

وتأثيره على النظام العام الاقتصادي ولذلك فإن تحديد ماهية الجريمة المالية في سوق

الأوراق المالية يشكل الخطوة الأولى في بناء نظام مسؤولية جنائية عادل وفعال أولاً تعريف

الجريمة المالية في سوق الأوراق المالية
الجريمة المالية في سوق الأوراق المالية هي كل فعل

أو امتناع يُخلّ عمداً بنزاهة السوق أو يخدع المتعاملين فيها ويكون مجرّماً صراحة بموجب

نص تشريعي ويعاقب عليه بعقوبة جنائية أو جزائية ولا يشترط أن يترتب على الفعل ضرر مادي

مباشر بل يكفي أن يُضعف الثقة العامة في سلامة السوق أو يخل بتوازن المعلومات بين

المتعاملين ومن هنا فإن جوهر الجريمة البورصية لا يكمن في النتيجة المادية بل في الخداع

أو التضليل الذي يفسد آلية تسعير الأوراق المالية وفي التشريع المصري تصنف جرائم البورصة

ضمن جرائم الأموال المنصوص عليها في قانون سوق رأس المال وتتطلب توافر القصد الجنائي

الصريح أما في الجزائر فتُعد جرائم أسواق المال جرائم خاصة تخضع لأحكام القانون رقم

03-03 مع تشديد العقوبات في حالات التكرار وفي فرنسا تدرج هذه الجرائم ضمن جرائم

délits d'initié et d'abus de L465-1 marché الاحتيال المالي المنصوص عليها في المادة

من

قانون النقد والتمويل وفي الولايات المتحدة تُعتبر جرائم مثل Insider Trading

فيدرالية تخضع لعقوبات صارمة تشمل السجن والغرامات الباهظة أما في المملكة المتحدة

فتخضع الجرائم البورصية لقانون الجرائم المالية لعام 2002 ولأحكام Markets in Financial

القانونية للجريمة المالية البورصية تميز Instruments Regulation MiFIR ثانياً الخصائص

الجريمة المالية في سوق الأوراق المالية بعدها خصائص تميزها عن غيرها من الجرائم أولاً

الطابع غير المباشر للضرر فالمتضرر ليس شخصاً معيناً بل هو السوق ككل أو فئة غير محددة

من المستثمرين وهذا يجعل إثبات الضرر الفردي صعباً لكنه لا يمنع التجريم لأن المشرع يحمي

**8 الصفحة

مصلحة عامة ثانياً الارتباط الوثيق بالمعلومة
فجوهر الجريمة غالباً ما يكون في استخدام

معلومة غير معلنة أو في نشر معلومة مضللة
ومن هنا فإن الوقت والمكان ليسا عنصرين
جوهريين

بل المعلومة هي محور الجريمة ثالثاً الصعوبة
التقنية في الكشف إذ تتم معظم الجرائم عبر

أنظمة رقمية معقدة وقد تمر دون أن يلاحظها
أحد إلا بعد فوات الأوان وهذا يتطلب أدوات

تحقيق متخصصة وخبرات فنية عالية رابعاً الطابع
العاير للحدود فهي ظل العولمة المالية

يمكن ارتكاب جريمة في بورصة نيويورك
باستخدام خادم في سنغافورة وحساب في
لندن مما

يخلق إشكالات في الاختصاص القضائي والتعاون
الدولي ثالثاً التمييز بين الجريمة المالية

**والمخالفة الإدارية التمييز بين الجريمة والمخالفة
لا يقوم على خطورة الفعل وحدها بل على**

**ثلاثة معايير أساسية المعيار الأول النص
التشريعي فالجريمة يجب أن تكون منصوصاً
عليها**

**صراحة في قانون العقوبات أو في قانون خاص
يُشير إلى طبيعتها الجنائية أما المخالفة
فتتعاقب**

**عليها هيئات الرقابة بموجب سلطاتها
التنظيمية دون حاجة إلى محاكمة جنائية
المعيار**

**الثاني نية مرتكب الفعل فالجريمة تتطلب القصد
الجنائي أي العلم والإرادة أما المخالفة فقد**

**تحقق حتى بالخطأ غير العمدي لأن يتأخر مدير
شركة مدرجة في الإفصاح عن بيان مالي دون**

**قصد التضليل المعيار الثالث نوع العقوبة فالجريمة
تعاقب عليها المحكمة بعقوبات جنائية**

كالسجن أو الغرامة الجنائية وقد ترك أثراً في

السجل العدلي أما المخالفة فتُعاقب عليها

****الصفحة 9****

الهيئة الرقابية بجزاءات إدارية كالغرامة المالية أو سحب الترخيص أو التحذير ويتجلّى هذا

التمييز عملياً في العديد من الحالات فمثلاً إذا قام مدير تنفيذي ببيع أسهم شركته بعد علمه

بخسارة قادمة لم تُعلن بعد فهذا فعل جنائي تداول من الداخل أما إذا قام نفس الشخص ببيع

الأسهم قبل المُوعد المحدد للإفصاح دون علمه بالخسارة فقد يُعتبر ذلك مخالفة إدارية

تستوجب غرامة لكنها لا ترقى إلى الجريمة رابعاً التحديات الحديثة في تصنيف الأفعال الآلية

مع ظهور الذكاء الاصطناعي بُرز سؤال جوهري هل يمكن أن يُصنف فعل آلي كجريمة الواقع أن

الآلية لا تملك نية جنائية وبالتالي لا يمكن تجريمها لكن الفعل الذي تنتجه قد يعتبر جريمة

إذا توافرت شروط معينة فمثلاً إذا قام مبرمج بتصميم خوارزمية تكتشف تلقائياً معلومات داخلية

وتداول بناءً عليها فإن المسؤولية الجنائية تعود إليه لأنه أوجد وسيلة جرمية أما إذا كانت

الخوارزمية تتعلم ذاتياً وتصدر قرارات لم يُبرمجها عليها مالكها فإن التحريم يصبح أكثر

تعقيداً ويطلب إعادة النظر في مفهوم القصد الجنائي وفي هذا السياق بدأت بعض التشريعات

المتقدمة كالفرنسية والأمريكية بتوسيع نطاق المسؤولية لتشمل الإهمال الجنائي في تصميم

الأنظمة الذكية خاصة عندما يكون من المتوقع أن تؤدي إلى انتهاكات جوهرية خاتمة الفصل

الجريمة المالية في سوق الأوراق المالية ليست مجرد خرق للقواعد بل انحراف جوهري عن مبدأ

الشفافية الذي تقوم عليه الأسواق الحديثة وتمييزها عن المخالفة الإدارية ليس مسألة شكلية

****10 الصفحة ****

بل ضمانة أساسية لحقوق الدفاع وحماية الحريات ومع تصاعد التعقيد التكنولوجي يصبح من

الضروري تحديث معايير التجريم لتواكب طبيعة الأفعال الجديدة دون التفريط في المبادئ

الأساسية للعدالة الجنائية

الفصل الثالث

التطور التاريخي للتشريعات الجنائية المتعلقة بالبورصة من باريس إلى وول ستريت

تمهيد

لم تنشأ الجرائم البورصية في فراغ شريعي بل كانت دائماً انعكاساً لأزمات مالية كبيرة دفعت

المشرّع إلى التدخل الجنائي لاستعادة الثقة ولذلك فإن فهم التطور التاريخي للتشريعات

الجنائية المتعلقة بالبورصة ليس مجرد استعراض زمني بل هو مفتاح لفهم منطق التجريم في هذا

المجال فقد بدأ التدخل بخطوات حذرة في أوروبا القرن التاسع عشر ثم تحول إلى نظام جنائي

صارم في الولايات المتحدة بعد الكساد العظيم قبل أن ينتشر عالمياً في ظل العولمة المالية

أولاً بداعيات التجريم في أوروبا تعود أولى محاولات تجريم المخالفات البورصية إلى فرنسا

في منتصف القرن التاسع عشر حين أصدرت السلطات الفرنسية قانون 1867 الذي نظم بورصة

باريس وأدخل عقوبات على التلاعب بالأسعار
وكان الهدف واضحًا حماية المدخرين الصغار
من

احتيالات السمسرة الكبار غير أن هذه العقوبات
طلت إدارية في طبيعتها ولم ترق إلى
مستوى

الجرائم الجنائية إلا بعد فضائح مالية متكررة في
نهاية القرن وفي إنجلترا لم يجرِ م التداول

الصفحة 11

من الداخل صراحة حتى عام 1980 رغم أن مبدأ
العدالة في السوق كان سائداً منذ قانون

الشركات لعام 1948 وقد بررت المحاكم
الإنجليزية هذا التأخير بأن السوق يجب أن
ينظم

ذاتياً دون تدخل الدولة لكن الضغوط الدولية
خاصة بعد فضيحة Robert Maxwell في 1991

دفعت المملكة المتحدة إلى تبني نظام جنائي أكثر صرامة ثانياً نقطة التحول الأمريكية قانون

1934 مثل انهيار وول ستريت عام 1929 نقطة تحول جذرية في تاريخ الجرائم البورصية وبعد أن

فقد الملايين مدخراهم بسبب تلاعبات كبار المصارفيين طالب الرأي العام بتدخل حازم فجاء

قانون الأوراق المالية لعام 1933 وقانون بورصة الأوراق المالية لعام 1934 ليؤسسا لهيئة SEC

ويجرّ ما بشكل صريح التداول من الداخل والتلاعب بالسوق وقد تميز النموذج الأمريكي بسمتين

جوهريتين الأولى هي التوسيع في تعريف الجريمة ليشمل أي فعل يخل بنزاهة السوق حتى لو

لم يكن مذكورةً صراحة والثانية هي الربط بين المسؤولية الجنائية والمدنية إذ يمكن للمتضرر

أن يطالب بالتعويض المدني بينما تلاحق الدولة

الجاني جنائياً وقد أرسى القضاء الأمريكي

خاصة في قضية SEC v Texas Gulf Sulphur Co 1968 مبدأ أن المعلومة الجوهرية يجب أن

تفصح عنها أو لا تُستخدم وهو مبدأ أصبح مرجعاً عالمياً ثالثاً التوحيد الأوروبي وتأثير

الاتحاد الأوروبي مع تأسيس السوق الأوروبية المشتركة برزت الحاجة إلى تنسيق القوانين

**12 الصفحة **

الجنائية المتعلقة بالبورصة فصدرت توجيهات أوروبية متعددة أبرزها توجيه سوق الأدوات

المالية MiFID عام 2004 ثم توجيه إساءة استخدام السوق Market Abuse Directive عام

2003 الذي جُدد عام 2014 ليصبح MAR وقد ألزمت هذه التوجيهات الدول الأعضاء بتجريم

ثلاثة أفعال رئيسية التداول من الداخل التلاعب

بالسيّق ونشر معلومات مضللة كما فرضت حدّاً

أدنى للعقوبات بما في ذلك السجن لمدة أربع سنوات كحد أدنى في بعض الحالات ومن هنا

تقارب التشريع الفرنسي والبريطاني والألماني في تعريف الجرائم والعقوبات رغم اختلاف

الأنظمة القانونية Common Law مقابل Law رابعاً التطور في العالم العربي مصر

والجزائر أنموذجاً في مصر ظلّت الجرائم البورصية غامضة حتى صدور قانون سوق رأس المال

رقم 95 لسنة 1992 الذي عرّف جرائم مثل التداول من الداخل والتلاعب بالسوق وحدد عقوبات

تصل إلى السجن ثلاث سنوات غير أن التطبيق العملي ظل ضعيفاً حتى بداية الألفية الثالثة

حين بدأت الهيئة العامة للرقابة المالية بإحالة قضايا إلى النيابة أما في الجزائر فتأخر التدخل

الجنائي حتى صدور القانون رقم 03-03 لسنة 2003 الذي أنشأ سوقاً منظماً وأدخل عقوبات

جنائية على جرائم أسواق المال لكن التشريع الجزائري لا يزال يفتقر إلى تعريف دقيق للنية

الجنائية مما يضعف فعالية الملاحقة القضائية خامساً العولمة والتحديات الحديثة في العقدين

****13 الصفحة ****

الأخيرين دفع تدفق رؤوس الأموال عبر الحدود المشرع الدولي إلى تبني معايير موحدة ظهرت

مبادرات مثل مبادئ IOSCO منظمة هيئات الرقابة على الأسواق المالية التي تدعو إلى

جرائم موحد للجرائم البورصية غير أن الفجوة ما زالت قائمة بين الشمال والجنوب فبينما

تمتلك الولايات المتحدة وفرنسا آليات تحقيق

متطرفة تفتقر العديد من الدول النامية إلى
الخبرات الفنية الالازمة لكشف الجرائم الخوارزمية
أو تتبع المعاملات عبر الحدود خاتمة الفصل

التطور التاريخي للتشريعات الجنائية المتعلقة
بالبورصة يكشف أن التجريم ليس ثابتاً بل

يستجيب للأزمات والتحولات الاقتصادية ومنذ
باريس القرن التاسع عشر إلى وول ستريت
اليوم

ظل الهدف واحداً حماية ثقة الجمهور في
السوق لكن التحدي الجديد يتمثل في مواكبة
هذا

التطور لطبيعة الجرائم الرقمية دون أن يتحول
القانون الجنائي إلى أداة قمع ضد الابتكار

المالي المشروع

الفصل الرابع

مصادر المسؤولية الجنائية في الجرائم البورصية
التشريع الاجتهاد والمبادئ العامة

تمهيد

لا تقوم المسؤولية الجنائية في جرائم البورصة على نص تشريعي وحده بل هي نتاج تفاعل ثلاثة

بين التشريع الاجتهاد القضائي والمبادئ العامة للقانون الجنائي فالمشرع قد يضع الإطار

الصفحة 14

العام لكن القاضي هو من يفسره ويكيّفه مع الواقع المتغيرة مستنداً إلى مبادئ كالشرعية

شخصية العقوبة وعدم جواز التجريم بالقياس ويكتسب هذا التفاعل أهمية خاصة في مجال

البورصة حيث تسبق الواقع التشريع بسنوات أولاً التشريع كمصدر رئيسي يعد التشريع المصدر

الأول للمسؤولية الجنائية في جرائم البورصة فمبدأ شرعية الجرائم والعقوبات يحظر تجريم

أي

فعل لم ينص عليه المشرع صراحة وفي هذا السياق نجد أن التشريعات تختلف في درجة التفصيل

التشريع الأمريكي يعتمد على نصوص مرنّة تسمح بالتفسيير الموسّع مثل المادة 10b من قانون

1934 التي تجرّم أي وسيلة احتيالية في التداول التشريع الفرنسي يعتمد على نصوص دقيقة

تفصل أركان الجريمة مثل المادة 1-465 L من قانون النقد والتمويل التشريع المصري يجمع

بين النصوص العامة كال المادة 64 من قانون سوق رأس المال والنصوص الخاصة التشريع الجزائري

يظل عاماً إلى حد كبير مما يفتح الباب للتفسيير القضائي الواسع ويشترط في التشريع الفعال

أن يوازن بين الوضوح والقدرة على التكيف مع المستجدات فكلما كان النص أكثر تحديداً

قلّت

سلطة القاضي لكنه قد يصبح عاجزاً عن
مواجهة الجرائم الجديدة ثانياً الاجتهاد
القضائي

كمصدر تكميلي يلعب القضاء دوراً محورياً في
تطوير مفاهيم المسؤولية الجنائية في البورصة

ففي غياب نصوص صريحة يلجأ القاضي إلى
القياس أو التفسير الموسع شرط ألا يتتجاوز
حدود

**15 الصفحة **

مبدأ الشرعية ومن أبرز الأمثلة على ذلك في
الولايات المتحدة قضت المحكمة العليا في
قضية

Dirks v SEC 1983 بأن الشخص الذي يتلقى
معلومة داخلية لا يعتبر مجرماً إلا إذا كان هناك

واجب ثقة تجاه مصدر المعلومة في فرنسا
اعتبرت محكمة النقض أن استخدام خوارزمية

لتضخيم

حجم التداول بغرض التأثير على السعر يشكل تلاعباً بالسوق حتى لو لم يتحقق ربح فعلي في مصر

اعتبرت محكمة جنح الأموال أن عدم الإفصاح عن صفقة كبرى من قبل مدير شركة مدرجة

يشكل جريمة تداول من الداخل إذا كان القصد منه التأثير على سعر السهم ويلاحظ أن الاجتهاد

القضائي في الدول المتقدمة يميل إلى التوسع في حماية السوق بينما يبقى حذراً في الدول

النامية خوفاً من المساس بالاستثمار ثالثاً المبادئ العامة للقانون الجنائي كضمادات مهما

تطورت التشريعات تبقى المبادئ العامة للقانون الجنائي حدوداً لا يجوز تجاوزها وأهم هذه

المبادئ في سياق البورصة مبدأ شرعية الجرائم والعقوبات فلا يعاقب أحد على فعل لم يجرمه

المشرّع صراحةً مبدأ شخصية العقوبة فلا يُعاقب شخص على جريمة ارتكبها آخر حتى لو كان

مسؤولًا عنه مبدأ القصد الجنائي فلا جريمة بدون نية خاصة في الجرائم التي تتطلب الغش أو

الإتدليس مبدأ عدم رجعية القوانين الجنائية فلا يُطبق تشرعج جديد على أفعال سابقة ويتجلى

تطبيق هذه المبادئ في رفض بعض المحاكم تجريم الأفعال الآلية التي لا يثبت فيها قصد بشرى

* * الصفحة 16 *

ففي قضية فرنسية حديثة برأت محكمة تجارية مدیراً تنفيذياً لأن الخوارزمية التي استخدمها

تصرفت بشكل مستقل عن إرادته رابعاً التحديات في ظل الذكاء الاصطناعي مع تصاعد استخدام

الذكاء الاصطناعي بُرِزَ توتُرُ بين الحاجة إلى التوسيع في المسؤولية وبين التزام المبادئ الجنائية

فهل يُمْكِن اعتبار الإهمال في تصميم النظام أساساً للمسؤولية الجنائية التشريعات المتقدمة

بدأت تستجيب ففي فرنسا يُعاقب من يُعمل في وضع ضوابط كافية لنظام ذكي يؤدي إلى جريمة

وفي الولايات المتحدة تدرس SEC فرض واجب عناية جنائي على مطوري أنظمة التداول الآلي

لكن هذا التوسيع يبقى محدوداً بشرط ألا يتحول القانون الجنائي إلى نظام مسؤولية موضوعية

حيث يُعاقب الشخص لمجرد وقوع الضرر دون خطأ منه خاتمة الفصل مصادر المسؤولية الجنائية

في جرائم البورصة ليست هرمية بل تفاعلية فالتشريع يرسم الحدود والقضاء يفسرها

والمبادئ

العامة تحميها وفي عصر الذكاء الاصطناعي
يصبح هذا التوازن أكثر أهمية إذ لا يمكن
التضحية

بالضمانات الأساسية لمجرد ملاحقة جرائم
جديدة والمسؤولية الجنائية الحقيقية هي تلك
التي

تجمع بين الفعالية والعدالة

الفصل الخامس

الشخصية الجنائية في جرائم البورصة الأهلية
النية والقدرة على التمييز

تمهيد

الصفحة 17

لا يكفي أن يرتكب الفعل المجرّم ليُعاقب عليه
بل يجب أن يصدر عن شخص مؤهل جنائياً
ويكتسب

هذا الشرط أهمية خاصة في سوق البورصة حيث تتشابك الأدوار بين الأفراد والشركات وبين

البشر والآلات ولذلك فإن دراسة الشخصية الجنائية في هذا المجال تتطلب تحليل دقيق لمفاهيم

الأهلية النية والتمييز في ظل طبيعة الأفعال غير التقليدية أولاً الأهلية الجنائية للأشخاص

الطبيعيين يشترط في الشخص الطبيعي أن يكون بالغاً وعاقلاً ليتحمل المسؤولية الجنائية وهذا

الشرط ثابت في جميع الأنظمة المقارنة غير أن التطبيق العملي يطرح إشكالات في سياق البورصة

فمثلاً ما حكم من يعاني من اضطراب نفسي مؤقت أثناء اتخاذ قرار تداولي أو ما حكم من يرتكب

جريمة تحت تأثير ضغط نفسي شديد بسبب

تقلبات السوق في الأنظمة المقارنة يُعفى من العقوبة

من يثبت أنه كان فاقد التمييز وقت ارتكاب الفعل لكن في جرائم البورصة يصعب إثبات هذا الفقد

لأنه غالباً ما يكون سلوكاً معقداً يتطلب تخطيطاً مما يفترض وجود تمييز ثانياً المسؤولية

الجنائية للأشخاص المعنويين تمثل الشركات والمؤسسات المالية طرفاً أساسياً في جرائم

البورصة وقد تطورت الأنظمة القانونية من رفض تجريم الشخص المعنوي إلى قبوله بشروط في

النظام المصري نص قانون سوق رأس المال على مسؤولية الشركة إذا ارتكب الفعل أحد ممثليها

في إطار عمله في الجزائر يُعاقب الشخص المعنوي بغرامات مالية باهظة لكن لا يفرض عليه

الصفحة 18

عقوبة سالبة للحرية في فرنسيا يُعاقب الشخص المعنوي منذ قانون 1994 وتطبق عليه نفس

العقوبات تقريباً في الولايات المتحدة تُعاقب الشركات بغرامات تصل إلى ملايين الدولارات

وقد تُفرض عليها إجراءات رقابية خارجية في المملكة المتحدة تطبق عقوبات على الشركات

بموجب قانون الجرائم الاقتصادية لعام 2010 ويشترط في جميع هذه الأنظمة أن يكون الفعل قد

ارتکب لمصلحة الشخص المعنوي وأن يكون صادراً عن هيئة إدارية عليا فيه ثالثاً النية الجنائية

في جرائم البورصة هي العنصر الأصعب في إثبات جرائم البورصة فالمتهم غالباً ما يدعي أن تصرفه كان مشروعأً أو ناتجاً عن خطأ فني

وتنقسم النية في هذا المجال إلى نوعين النية

المباشرة كأن يشتري مسؤول أسهماً بعد
علمه بصفقة استحواذ سرية النية غير المباشرة
كأن

ينشر معلومات مضللة وهو يعلم أنها قد تؤثر
على السوق حتى لو لم يقصد ذلك صراحة
وفي

الأنظمة المقارنة يفترض توافر النية في حالات
معينة ففي فرنسا يفترض القصد في التداول
من

الداخل إذا كان الشخص من ذوي العلاقة الوثيقة
بالمعلومة وفي الولايات المتحدة يعتبر

الإهمال الجسيم كافياً لتوافر النية في بعض
الجرائم رابعاً التحديات في ظل الأتمتة مع
استخدام

الذكاء الاصطناعي يصبح مفهوم النية أكثر تعقيداً
فهل يمكن أن توجد نية في فعل آلي الإجابة

السلبية هي السائدة فالآلية لا تملك إرادة لكن

المسؤولية تعود إلى من أنشأ الظروف التي أدت

* * الصفحة 19 *

إلى الجريمة فمثلاً إذا صمم مبرمج خوارزمية تتعلم من بيانات داخلية فإنه يفترض أن لديه

نية ضمنية بارتكاب جريمة وفي هذا السياق بدأت بعض المحاكم بتوسيع مفهوم النية المفترضة

لتشمل حالات الإهمال الجنائي في تصميم الأنظمة الذكية خامساً القدرة على التمييز في البيانات

الرقمية التمييز لا يعني فقط الفهم العقلي بل أيضاً القدرة على التمييز بين المشروع وغير

المشروع في سياق معقد فمدير صندوق قد يتعامل معآلاف الصفقات يومياً وقد يخطئ في تقييم

مشروعية إحداها وهنا يُنظر إلى ما إذا كان

الشخص قد اتخذ إجراءات معقولة للتحقق من
مشروعية الفعل فإذا استعان بمستشار قانوني
أو نظام كشف مخالفات فقد يعفى من
المسؤولية

حتى لو وقع الخطأ خاتمة الفصل الشخصية
الجنائية في جرائم البورصة ليست مسألة
شكلية بل

شرط جوهري للعدالة فهي تضمن ألا يُعاقب من
لا يملك إرادة حرة أو لا يدرك طبيعة فعله ومع

تصاعد التعقيد التكنولوجي يصبح من الضروري
إعادة تعريف هذه المفاهيم لتشمل الأفعال

غير المباشرة دون أن نفقد جوهر المسؤولية
الجنائية الحرية والإرادة والوعي

الفصل السادس

التداول من الداخل الأركان وسائل الإثبات
والتحديات في العصر الرقمي

تمهيد

الصفحة 20

يُعدّ التداول من الداخل Insider Trading أخطر الجرائم البورصية لأنّه يضرب جوهر مبدأ تكافؤ

الفرص بين المتعاملين فالمعلومات الجوهرية غير المعلنة تعتبر ملكاً جماعياً لجميع المستثمرين

ولا يجوز لأحد أن يستغلها لتحقيق مكاسب خاصة ومع تصاعد سرعة التداول وتعقيد أدواته

برزت تحديات جديدة في تعريف الجريمة إثباتها وتحديد نطاق المسؤولية خاصة في ظل انتشار

البيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي أولاً التعريف القانوني والمقارن يعرف التداول من الداخل

بأنه شراء أو بيع ورقة مالية بناءً على معلومة جوهرية غير معلنة في خرق للثقة أو الواجب

المهني ويختلف هذا التعريف باختلاف النظام القانوني في مصر تنص المادة 64 من قانون

سوق

رأس المال رقم 95 لسنة 1992 على تجريم كل من استخدم معلومات داخلية لم تعلن بعد

لتحقيق مكاسب وتشترط أن يكون الفاعل من ذوي العلاقة بالمعلومة مدير مستشار موظف في

الجزائر يجرّم القانون رقم 03-03 كل من استغل معلومات ذات طابع سري تتعلق بشركة مدرجة

دون تحديد دقيق لمن يُعتبر ذا علاقة في فرنسا تعرف المادة 465-1 من قانون النقد والتمويل

التداول من الداخل بأنه استغلال معلومة غير معلنة ذات طبيعة جوهرية تتعلق بأداة مالية ولا

يشترط أن يكون الفاعل من داخل الشركة بل يكفي أن يكون قد حصل على المعلومة بسوء نية في

الولايات المتحدة لا يوجد نص تشريعي صريح يعرف الجريمة بل يعتمد القضاء على المادة 10b

الصفحة 21

من قانون 1934 وقاعدة 10b-5 التي تجرّم أي وسيلة احتيالية في التداول وقد وسّع القضاء

الأمريكي نطاق الجريمة ليشمل حتى من يتلقى المعلومة من مصدر ثانوي Tippee في المملكة

المتحدة يُجرّم قانون الجرائم المالية لعام 2002 التداول من الداخل بغض النظر عن العلاقة بين

الفاعل والمصدر شرط توافر النية ثانياً الأركان الموضوعية تقوم جريمة التداول من الداخل على

ثلاثة أركان موضوعية أساسية الأول المعلومة الجوهرية غير المعلنة المعلومة الجوهرية هي تلك

التي لو عُرفت لغير قرار المستثمر العقلاني وتشمل صفقات الاستحواذ نتائج مالية غير

متوقعة

تغيرات في الإدارة العليا أو قرارات تنظيمية
جوهرية والمعلومة غير المعلنة إذا لم تنشر
عبر

القنوات الرسمية المعتمدة كالبيانات الصحفية أو
إفصاحات البورصة وفي العصر الرقمي بزرت

Inference from البيانات الاستدلال من البيانات
Big Data فهل يعتبر تحليل بيانات علنية
باستخدام

خوارزميات متقدمة لاستنتاج معلومة غير معلنة
جريمة القضاء الفرنسي والأمريكي بدأ يميل
إلى

اعتبار ذلك مشروعًا إذا لم يستخدم اختراق أو
خداع أما إذا استخدمت الخوارزمية بيانات
داخلية

مُسيرة حتى لو لم يعلم المستخدم بذلك فقد
تعتبر جريمة الثاني الصلة بين الفاعل والمعلومة
في

الأنظمة التقليدية يُشترط أن يكون الفاعل من ذوي العلاقة مثل المدراء أو المستشارين لكن في

الصفحة 22

الأنظمة الحديثة كفرنسا والولايات المتحدة يكفي أن يكون الفاعل قد حصل على المعلومة بسوء نية

حتى لو كان غريباً عن الشركة وقد أرست المحكمة العليا الأمريكية في قضية Salman v United

States 2016 أن نقل المعلومة إلى قريب أو صديق يعتبر اختلاساً للمعلومة وبالتالي يجرم

المتلقى إذا علم بمصدرها الثالث الاستفادة من المعلومة في التداول يجب أن يكون هناك رابط سببي

بين المعلومة والتصرف المالي وفترض هذا الرابط إذا تم التداول خلال فترة قصيرة من

حصول

الفاعل على المعلومة وفي التداول الآلي إذا
برمج شخص خوارزمية لتداول عند ظهور
مؤشرات

معينة وظهرت هذه المؤشرات نتيجة معلومة
داخلية فإن المسؤولية تعود إليه إذا كان يعلم أو
كان

يجب أن يعلم بطبيعة المؤشرات ثالثاً الركن
المعنوي يشترط في جريمة التداول من الداخل
توافر

القصد الجنائي أي العلم بأن المعلومة غير معلنة
وجواهرية والإرادة في استخدامها لتحقيق
مكاسب

ولا يكفي الخطأ أو الإهمال العادي لكن في
فرنسا والولايات المتحدة يعتبر الإهمال الجسيم
Gross

Negligence كافياً لتوافر النية في بعض الحالات
خاصة إذا كان الفاعل من ذوي الخبرة المهنية

رابعاً وسائل الإثبات في العصر الرقمي يُعد إثبات التداول من الداخل من أصعب المهام بسبب

طبيعته السرية وتعتمد الهيئات الرقابية على
تحليل أنماط التداول Trading Patterns
كالتداول

المفاجئ قبل إعلان أرباح غير متوقعة السجلات
الإلكترونية رسائل البريد سجلات الدخول
سجلات

الصفحة 23

التداول الشهادات خاصة من مصادر داخلية
Whistleblowers التحليل الخوارزمي أنظمة
كشف

Anomaly Detection Systems الشذوذ التي
قارن سلوك المتداول مع سلوك السوق وفي
السنوات

الأخيرة بدأت هيئة SEC الأمريكية وهيئة
الفرنسية باستخدام الذكاء الاصطناعي لتحليل

ملايين الصفقات يومياً لاكتشاف الأنماط المشبوهة غير أن هذه الأدلة تبقى ظنية ويجب دعمها

بأدلة مباشرة لإدانة جنائية خامساً التحديات الحديثة أبرز التحديات تمثل في تداول الخوارزميات

هل يعتبر تداول آلي بناءً على معلومات داخلية جريمة الجواب نعم إذا كان المصمم يعلم أو كان

يجب أن يعلم البيانات البديلة Alternative Data كاستخدام صور الأقمار الصناعية لعدد السيارات

في مواقف متاجر لاستنتاج الأرباح هذا النوع لا يعتبر جريمة إذا كانت البيانات علنية البلوك تشين

والعملات الرقمية حيث يصعب تتبع الهوية مما يفتح باباً جديداً للتداول من الداخل في أسواق العملات

المشفرة خاتمة الفصل جريمة التداول من الداخل لم تعد محصورة في مدير شركة يبيع

أسهماً قبل

**إعلان خسارة بل أصبحت تشمل شبكات معقدة
من تبادل المعلومات وأنظمة ذكية وتحليلات
بيانات**

**ضخمة ولذلك فإن التشريعات الحديثة يجب أن
توازن بين حماية السوق من الاستغلال وبين
عدم**

**تجريم الابتكار المالي المشروع والعدالة
الحقيقية تكمن في التمييز بين من يسرق
المعلومة ومن**

يكتشفها بذكاء مشروع

****الصفحة 24****

الفصل السابع

**التلاعب بالسوق الصور القانونية الآليات الحديثة
وحدود المشروعية**

تمهيد

التلاعب بالسوق Market Manipulation هو جريمة تهدف إلى خداع السوق عبر خلق انطباع زائف عن

العرض أو الطلب أو السعر وهو أخطر من التداول من الداخل لأنه لا يستغل معلومة موجودة بل

يخلق واقعاً اصطناعياً يخدع جميع المتعاملين ومع تطور أدوات التداول تحولت وسائل التلاعب من

الصفقات الوهمية البسيطة إلى خوارزميات معقدة قادرة على تحريك السوق في ثوانٍ أولاً التعريف

القانوني والمقارن يُعرف التلاعب بالسوق بأنه أي فعل يهدف إلى التأثير الاصطناعي على سعر ورقة

مالية أو حجم التداول فيها في مصر تنص المادة 65 من قانون سوق رأس المال على تجريم أي عمل

من شأنه التأثير على سعر الورقة المالية أو

حجم التداول في الجزائر يجرّم القانون رقم 03-03 أي

تصرف يهدف إلى التأثير على سعر الأداة المالية
بشكل مصطنع في فرنسا تعرف المادة 465-L
3-1

التلاعب بأنه أي سلوك يعطي انطباعاً مضللاً
عن العرض أو الطلب أو السعر في الولايات
المتحدة

يُجرّم التلاعب بموجب المادة 95 من قانون
1934 التي تجرّم أي صفقة وهمية أو أمر شراء
بيع

مصطنع في المملكة المتحدة يُجرّم التلاعب
بموجب قانون الجرائم المالية لعام 2002 مع
توسيع

التعريف ليشمل نشر معلومات مضللة ثانياً
الصور التقليدية للتلاعب تشمل الصور
الקלאسيكية

الصفقات الوهمية Wash Sales شراء وبيع نفس
الورقة بين أطراف متفقين دون تغيير حقيقي

في

الصفحة 25

الملكية الدفع المصطنع
تنفيذ صفقات كبيرة قبل إغلاق السوق لرفع أو خفض

Pump and Dump السعر التحفيز الاصطناعي
نشر معلومات إيجابية كاذبة لرفع السعر ثم البيع

ثالثاً الآليات الحديثة للتلاء مع ظهور التداول الإلكتروني بروزت وسائل أكثر تعقيداً التداول

الخوارزمي العدواني Spoofing تقديم أوامر شراء أو بيع كبيرة ثم إلغاؤها قبل التنفيذ بهدف

خداع السوق حول اتجاه السعر وقد جرّم هذا الفعل صراحة في الولايات المتحدة بموجب قانون

Dodd-Frank لعام 2010 التدوير الخوارزمي وضع أوامر متعددة على مستويات Layering

مختلفة

ثم إلغاؤها تدريجياً لإعطاء انطباع زائف بالسيولة
استغلال فروق الوقت Latency Arbitrage

استخدام سرعة فائقة في التداول للاستفادة من فروق الأسعار بين البورصات مما يخل بتوازن السوق

الروبوتات المالية Trading Bots ببرمجة أنظمة تتفاعل مع أخبار معينة لنشر أوامر تؤثر على السوق

بشكل مصطنع رابعاً الأركان القانونية تقوم جريمة التلاعب على الركن المادي تنفيذ فعل يؤدي إلى

تأثير اصطناعي على السوق الركن المعنوي القصد في خداع السوق أو التأثير على السعر النتيجة

لا يُشترط تحقيق ربح بل يكفي إحداث تأثير على السوق وفي فرنسا يفترض القصد إذا كان الفعل

غير مبرر اقتصادياً وفي الولايات المتحدة يُعتبر
النية المزدوجة Intent to Deceive Intent to
Profit

شرطًاً أساسياً خامسًاً حدود المشروعية ليس
كل تأثير على السوق جريمة فالمستثمر قد
يشتري

الصفحة 26

كميات كبيرة لدواتف استثمارية مشروعة مما
يرفع السعر طبيعياً ولذلك ينظر إلى نية الفاعل
طبيعة

الصفقة هل هي مبررة اقتصادياً توقيت الصفقة
قبل إعلانات مهمة حجم الصفقة نسبة إلى
السيولة

اليومية سادساً التحديات في ظل الذكاء
الاصطناعي إذا صممت خوارزمية على تنفيذ
أوامر وهمية

تلائياً فإن المسؤولية تعود إلى المصمم إذا كان
يعلم أو كان يجب أن يعلم بطبيعة السلوك أما

إذا تعلمت الخوارزمية سلوكاً تلاعبياً من خلال تحليل سلوك السوق فإن التجريم يصبح أكثر تعقيداً

وفي قضية فرنسية حديثة برأت محكمة مديراً لأن الخوارزمية تصرفت بشكل مستقل ولم يثبت أن لديه

نية التلاعب خاتمة الفصل التلاعب بالسوق تحول من جريمة فردية بسيطة إلى ظاهرة تقنية معقدة

والقانون الجنائي الحديث يجب أن يواكب هذه التطورات دون أن يجرم السلوك الاستثماري المشروع

والفصل بين التلاعب والنشاط الطبيعي يتطلب فهماً دقيقاً لآليات السوق وقدرة فنية على تحليل

البيانات وحكمة قضائية في التقييم

الفصل الثامن

نشر المعلومات الكاذبة أو المضللة بين حرية التعبير وحماية السوق

تمهيد

في سوق الأوراق المالية تُعدّ المعلومة سلعة استراتيجية ونشر معلومة كاذبة أو مضللة ليس مجرد

خرق لقواعد الأخلاق بل جريمة جنائية إذا كان الغرض منها التأثير على السوق ومع انتشار وسائل

****27 الصفحة ***

التواصل الاجتماعي أصبح من السهل نشر معلومات مضللة في ثوانٍ مما يخلق تهديداً وجودياً

لاستقرار السوق ولذلك فإن التحدي القانوني يتمثل في التوازن بين حماية السوق من التضليل وبين

ضمان حرية التعبير للمحللين والمستثمرين أولاً

التعريف القانوني والمقارن يُعرَّف نشر المعلومات

الكاذبة بأنه إذاعة معلومة غير صحيحة أو مضللة تتعلق بأداة مالية بقصد التأثير على سعرها في

مصر تنص المادة 66 من قانون سوق رأس المال على تجريم نشر أخبار كاذبة أو إشاعات من شأنها

التأثير على سعر الورقة المالية في الجزائر يجرِّم القانون رقم 03-03 نشر معلومات غير صحيحة

تتعلق بأداة مالية في فرنسا تُجرِّم المادة 465-3-2 L نشر معلومات مضللة تخلق انطباعاً زائفاً عن

الأداة المالية في الولايات المتحدة لا يوجد نص خاص لكن يمكن تجريم الفعل بموجب المادة 10b

إذا كان يُشكِّل وسيلة احتيالية في المملكة المتحدة يُجرِّم قانون الجرائم المالية لعام 2002

نشر

معلومات مضللة تؤثر على السوق ثانياً الأركان
القانونية الركن المادي نشر معلومة غير صحيحة
أو

مضللة الركن المعنوي القصد في التأثير على
السوق الوسيلة قد تكون عبر وسائل إعلام
منصات

تواصل أو حتى مكالمات هاتفية ويلاحظ أن
المعلومة قد تكون مضللة دون أن تكون كاذبة
فمثلاً قول

الشركة تحقق نمواً كبيراً دون تحديد الفترة قد
يعتبر مضللاً إذا كانت النتائج الفعلية سلبية

ثالثاً حرية التعبير كدفاع يُعتبر الدفاع الأكثر
شيوعاً في هذه الجرائم هو حرية التعبير فال
 محللون

**الصفحة 28*

الماليون والصحفيون لهم الحق في نشر آرائهم

حتى لو كانت سلبية ولذلك تشرط المحاكم
توافر

نية التضليل أو العلم بعدم الصحة وفي الولايات
المتحدة قضت المحكمة العليا في قضية
Virginia

Bankshares v Sandberg 1991 أن الآراء الذاتية
لا تُجرِّم ما لم تكن كاذبة في جوهرها وفي
فرنسا

يُعفى من العقوبة من ينشر معلومة بناءً على
مصادر موثوقة حتى لو تبين لاحقاً أنها خاطئة
ربماً

التحديات في عصر وسائل التواصل مع توسيع
وريديت أصبح أي شخص قادراً على التأثير على
السوق

ففي عام 2021 أدت منشورات على ريديت إلى
ارتفاع سهم GameStop بنسبة 1700 هل يعتبر
ذلك

تلعباً الجواب القانوني لا إذا لم يكن هناك نية
تضليل أو استخدام معلومات داخلية لكن إذا

نشر

شخص معلومة كاذبة مثل شركة X استحوذت على شركة Y فهذا جريمة حتى لو كان عبر تغريدة

خامساً المسؤولية عن إعادة النشر إذا أعاد شخص نشر معلومة كاذبة دون تحقق هل يعتبر شريكاً

في الجريمة في فرنسا يُعفى من العقوبة إذا كان الناشر وسيلة إعلامية تصرف بحسن نية في

الولايات المتحدة يعتبر الناشر مسؤولاً إذا كان متهمًا Reckless في نشر المعلومة دون تحقق سادساً

دور المنصات الرقمية هل تحمل منصات مثل تويتير أو بلومبرغ مسؤولية عن المحتوى الأنظمة الغربية

تعفي المنصات من المسؤولية الجنائية لكنها تفرض عليها واجب التعاون في التحقيقات أما في

الصفحة 29

الأنظمة العربية فلا يوجد نص واضح مما يخلق فراغاً قانونياً خطيراً خاتمة الفصل نشر المعلومات

الكاذبة أو المضللة يمثل نقطة التقاء حساسة بين القانون الجنائي وحقوق الإنسان فالسوق يحتاج

إلى حماية من التضليل لكن المجتمع يحتاج إلى حرية تدفق المعلومات والقانون العادل هو الذي

يميز بين من ينشر كذباً بقصد الإضرار ومن يعبر عن رأي مشروع في بيئة ديمقراطية مفتوحة

وفي عصر الذكاء الاصطناعي سيصبح هذا التمييز أكثر أهمية خاصة مع ظهور الروبوتات التي

تنشر معلومات تلقائياً

الفصل التاسع

استغلال المعلومات غير المعلنة دراسة مقارنة للتعريفات والعقوبات

تمهيد

جريمة استغلال المعلومات غير المعلنة تُعدّ
نواة الجرائم البورصية وهي تتجاوز التداول من
الداخل

لتشمل أي استخدام غير مشروع لمعلومة
جوهرية لم تفصح عنها بعد ومع اختلاف
المصطلحات بين

الأنظمة من Insider Trading في أمريكا إلى
abus d'information privilégiée في فرنسا فإن
الجوهر

واحد حماية السوق من الاستغلال غير العادل
للمعرفة ولذلك فإن المقارنة بين تعريفات هذه
الجريمة

وعقوباتها عبر أنظمة متنوعة تكشف عن تدرج
في الفلسفات القانونية من الzجر الصارم إلى
التوازن

المرحلي أولاً التعريفات التشريعية المقارنة في مصر تنص المادة 64 من قانون سوق رأس المال

****30 الصفحة ***

رقم 95 لسنة 1992 على تجريم من استخدم معلومات داخلية لم تعلن بعد وتشترط أن يكون الفاعل

من ذوي العلاقة بالمعلومة مدير مستشار موظف في الجزائر يجرّم القانون رقم 03-03 استغلال

معلومات ذات طابع سري دون تحديد دقيق لدائرة المستفيدين مما يوسع نطاق التجريم في المملكة

العربية السعودية يُجرّم نظام السوق المالية لعام 2003 المعدل 2021 استخدام معلومات غير معلنة

ذات تأثير جوهري ويشمل المسؤولين المستشارين وحتى من يتلقى المعلومة من

مصدر ثانوي إذا علم

بطبيعتها في الإمارات العربية المتحدة يُجرّم
قانون الأوراق المالية لعام 2021 أي استخدام
لمعلومة

غير معلنة تؤثر على سعر الأداة المالية مع
اعتماد صيغة مرنة مستوحاة من المعايير الدولية
في

فرنسا تُعرف المادة 1-465 من قانون النقد
والتمويل الجريمة بأنها استغلال معلومة غير
معلنة

ذات طبيعة جوهرية ولا تشترط علاقة مباشرة
بين الفاعل والمصدر في المملكة المتحدة
يُجرّم

قانون الجرائم المالية لعام 2002 الحصول على
معلومات جوهرية من مصدر داخلي واستخدامها
مع

توسيع دائرة المسؤولية لتشمل حتى من
يتلقى المعلومة عبر سلسلة من الأشخاص في
الولايات

المتحدة لا يوجد نص تشريعي صريح بل يعتمد
القضاء على المادة 10b من قانون 1934 وقد
وسع

نطاق الجريمة ليشمل أي شخص يستغل
معلومة داخلية بسوء نية حتى لو لم يكن من
داخل الشركة

في اليابان يُجرّم قانون الأدوات المالية والأعمال
لعام 1948 المعدل 2006 استخدام معلومات

31 الصفحة

غير معلنة من قبل أي شخص كان على علم
بطبيعتها السرية مع تشديد العقوبات بعد فضائح
الشركات

في التسعينيات في سنغافورة يُجرّم قانون
الأوراق المالية والعقود الآجلة لعام 2001 أي
استخدام

لمعلومة جوهرية غير معلنة وتعتبر سنغافورة من
أكثر الدول صرامة في آسيا مع عقوبات تصل

إلى

السجن 7 سنوات في البرازيل يُحرّم قانون
السوق المالي لعام 1964 المعدل 2001
استغلال معلومات

داخلية لكن التطبيق العملي ضعيف بسبب
تعقيد الإجراءات القضائية ثانياً العقوبات
الجنائية

المقارنة الدولة الحد الأقصى للسجن الغرامة
القصوى ملاحظات مصر 3 سنوات 100 ألف جنيه
تضاعف

في حالات التكرار الجزائر 5 سنوات 10 ملايين
دينار قد تفرض غرامة تكميلية السعودية 10
سنوات

100 مليون ريال وفق نظام السوق المالية 2021
الإمارات 10 سنوات 50 مليون درهم في
الأسواق

المالية المنظمة فرنسا 5 سنوات 100 مليون
يورو قد تضاعف الغرامة إلى 10 أضعاف
المكاسب

المملكة المتحدة 7 سنوات لا حد أقصى
المحكمة تحدد الغرامة حسب الضرر الولايات
المتحدة

20 سنة 5 ملايين دولار فرد قد تصل الغرامة إلى
25 مليون دولار للشركات اليابان 5 سنوات

5 ملايين ين مع إمكانية المصادرة سنغافورة 7
سنوات 250 ألف دولار سنغافوري مع غرامة

إضافية تصل إلى 3 أضعاف المكاسب البرازيل 4
سنوات 100 ألف ريال برازيلي نادراً ما تُنفذ

العقوبات السالبة للحرية ثالثاً التحديات في
التطبيق العملي في الدول النامية مثل الجزائر
والبرازيل

32 الصفحة

يعاني المُشرّع من ضعف آليات الكشف وقلة
الخبرات الفنية وتأخر الإجراءات القضائية في
المقابل

**تمتلك سنغافورة والسعوية أنظمة رقابية
متقدمة لكنها تفتقر أحياناً إلى الشفافية في
الإحصائيات**

**القضائية أما في الولايات المتحدة وفرنسا فـُعتبرت
نسبة الإدانة مرتفعة بفضل التعاون بين الهيئات**

**الرقابية والنيابات المتخصصة رابعاً التوجه
العالمي نحو التوحيد بفضل مبادئ IOSCO
بدأت**

**التشريعات تتقارب في تعريف الجريمة ومستوى
العقوبات غير أن الفجوة تبقى في التطبيق
خاصة في**

**الدول التي لا تملك هيئات رقابية مستقلة أو
قضاءً متخصصاً خاتمة الفصل استغلال
المعلومات غير**

**المعلنة لم يعد جريمة محلية بل ظاهرة عابرة
للحدود والمقارنة بين الأنظمة تظهر أن الزجر
وحده**

**لا يكفي بل يجب أن يصاحبه بنية تحتية رقابية
و قضائية قادرة على الكشف والتحقيق والدول**

التي

نجحت في مكافحة هذه الجريمة كالولايات المتحدة وسنغافورة لم تفعل ذلك بالتشريع فقط بل بإنشاء

مؤسسات متخصصة تجمع بين التقنية القانونية والكفاءة الإدارية

الفصل العاشر

الاختلاس والتزوير في المعاملات البورصية
الجريمة المزدوجة

تمهيد

بينما تركز الأنظمة على الجرائم الخاصة بالسوق كالتداول من الداخل تبقى الجرائم التقليدية

33 الصفحة

الاحتلاس والتزوير حاضرة في الفضاء البورصي
بل وتكسب طابعاً مزدوجاً فهي جرائم جنائية

عامة وجرائم بورصية خاصة في آن واحد
فاختلاس أموال عملاء من قبل وسيط مالي
ليس مجرد

خيانة أمانة بل تهديد مباشر لثقة السوق ولذلك
فإن معالجة هذه الجرائم تتطلب تكاملاً بين
القانون

الجنائي العام وقانون سوق المال الخاص أولًا
الاختلاس في البيئة البورصية يُعرف الاختلاس
بأنه

الاستيلاء على مال منقول مملوك للغير وكان قد
سلم للمتهم بصفة مشروعة في السياق
بورصي

يأخذ أشكالاً متعددة اختلاس أموال العملاء من
قبل شركات الوساطة تحويل أرباح التداول إلى
حسابات

خاصة استخدام أموال الصناديق الاستثمارية في
عمليات شخصية في مصر يُعاقب على
الاختلاس

بموجب المادة 111 من قانون العقوبات الحبس 3

سنوات كحد أدنى مع تطبيق أحكام قانون سوق

رأس المال إذا كان الفعل مرتبطةً بالبورصة في السعودية يُعاقب النظام الجزائي لجرائم الأموال

العامية المعدل 2020 على اختلاس أموال المستثمرين بعقوبة تصل إلى السجن 15 سنة في الإمارات

رُّعاقب قانون المعاملات المالية على اختلاس أموال العملاء في الأسواق المالية بالسجن 10 سنوات

في الولايات المتحدة يُعتبر اختلاس أموال العملاء من قبل وسيط مالي جريمة فيدرالية
Mail Fraud

أو Wire Fraud ويعاقب عليها بالسجن حتى 20 سنة في اليابان يُعاقب قانون العقوبات على اختلاس

الأموال المهنية بالسجن حتى 10 سنوات في البرازيل يُعاقب قانون العقوبات على اختلاس

أموال

الصفحة 34

الغير بالسجن 2-5 سنوات لكن العقوبة تُخفف غالباً ثانياً التزوير في الوثائق البورصية يشمل

التزوير تزوير بيانات مالية للشركات المدرجة تزوير توقيعات في أوامر التداول تزوير سجلات

الحسابات الاستثمارية في فرنسا يُعاقب على التزوير في الوثائق التجارية بالسجن 5 سنوات المادة

441-1 من قانون العقوبات مع تطبيق عقوبات إضافية إذا كان التزوير موجهاً للسوق المالية في

المملكة المتحدة يُعاقب قانون التزوير لعام 1982 على تزوير الوثائق المالية بالسجن حتى 10 سنوات

في سنغافورة يُعاقب قانون العقوبات على التزوير في الوثائق المتعلقة بالأسواق المالية

بالسجن

حتى 7 سنوات ثالثاً الطابع المزدوج للجريمة ما يميز هذه الجرائم في السياق البورصي هو أنها

تخضع لقانونين العام والخاص تُحقق فيها جهتان النيابة العامة والهيئة الرقابية قد تؤدي إلى

عقوبيتين جنائية وإدارية كسحب الترخيص وفي السعودية والإمارات تتعاون هيئة السوق المالية مع

النيابة العامة في التحقيق مما يسرّع الإجراءات أما في الجزائر فلا يوجد تعاون مؤسسي منظم

مما يؤدي إلى تضارب في الاختصاص رابعاً التحديات في العصر الرقمي مع التحول إلى التداول

الإلكتروني أصبح التزوير يتخذ أشكالاً رقمية اخترق أنظمة التداول لتغيير أوامر العملاء تزوير

الهوية الرقمية Digital Identity Fraud استخدام الذكاء الاصطناعي لتوليد بيانات مالية وهمية

****35** الصفحة**

وفي سنغافورة تم تجريم التزوير الخوارزمي
صراحة في عام 2022 وفي الولايات المتحدة
تعامل

وزارة العدل مع هذه الحالات كجرائم سيرانية
خاتمة الفصل الاختلاس والتزوير
Cybercrime
في

المعاملات البورصية ليسا جرائم تقليدية فحسب
بل بوابات لاختراق ثقة السوق بأكمله والدول
التي

تعامل معهما كجرائم مزدوجة تجمع بين البُعد
الجنائي العام والرقيبي الخاص هي الأقدر على

حماية المستثمرين والحفاظ على سلامة
السوق

الفصل الحادية عشرة

الذكاء الاصطناعي في التداول المالي الفرص

المخاطر والإشكالات القانونية

تمهيد

لم يعد الذكاء الاصطناعي تقنية مستقبلية بل واقعاً يومياً في أسواق المال فنحو 70% من التداول

في وول ستريت يتم عبر أنظمة آلية ونسبة مماثلة في بورصات لندن وسنغافورة ورغم أن هذه

الأنظمة ترفع الكفاءة وتقلل التكاليف فإنها تخلق مخاطر جنائية جديدة خاصة عندما تتفاعل مع

معلومات حساسة أو تتعلم سلوكيات تلاعيبة ولذلك فإن الإشكال القانوني لا يتمثل في منع التكنولوجيا

بل في وضع إطار مسؤولية يتناسب مع طبيعتها غير البشرية أولاً أنواع أنظمة الذكاء الاصطناعي

في التداول 1 الأنظمة القائمة على القواعد تُبرمج بتعليمات محددة Rule-Based Systems

مثل

الصفحة 36

اشترِ إذا انخفض السعر 5 2 الأنظمة القائمة على التعلم الآلي Machine Learning تتعلم من

البيانات التاريخية لاتخاذ قرارات 3 الأنظمة ذاتية التعلم Deep Learning Reinforcement Learning

تُعدّل سلوكيها بناءً على النتائج دون تدخل بشري ثانياً الفرص القانونية تحسين كشف الجرائم عبر

أنظمة المراقبة الذكية تقليل الأخطاء البشرية في التداول تعزيز الشفافية عبر تحليل البيانات الضخمة

ثالثاً المخاطر الجنائية 1 التداول من الداخل الآلي إذا در ب مبرمج خوارزمية على بيانات داخلية

حتى لو لم يتدخل لاحقاً 2 التلاعب الخوارزمي
كما في حالة Spoofing Bots التي تضع أوامر
وأهمية

ثم تلغيها 3 التحيز الخوارزمي
إذا أدت الخوارزمية إلى تمييز ضد فئة من

المستثمرين مما يخل بالعدالة السوقية رابعاً
الإشكالات القانونية الأساسية 1 إشكالية النية

الجناحية كيف ثبت القصد إذا كان الفعل آلياً
الحل المتفق عليه تحميل المصمم أو المالك
المسؤولية

إذا كان يعلم أو كان يجب أن يعلم 2 إشكالية
الشخصية الجنائية هل يمكن تجريم الآلة
الاجماع لا

لأنها لا تملك إرادة 3 إشكالية الإثبات كيف نحلل
سلوك خوارزمية معقدة الحل إلزم الشركات

بتوفير سجلات تفسيرية Explainable AI Logs
 توضح منطق القرار خامساً المقارنة التشريعية
 في

الاتحاد الأوروبي يُعدّ قانون الذكاء الاصطناعي أول تشريع يفرض واجب عناية جنائي AI Act 2024

**37 الصفحة **

على مطوري أنظمة التداول عالية الخطورة في الولايات المتحدة تدرس SEC فرض شهادة أمان على

أنظمة التداول الآلي في سنغافورة ألزمت هيئة النقد MAS الشركات المالية بإجراء اختبارات أخلاقية

على خوارزمياتها في السعودية أصدرت هيئة السوق المالية دليلاً إرشادياً لأنظمة الذكاء الاصطناعي

في 2023 لكنه غير ملزم جنائياً في الإمارات تعدد سوق أبوظبي للأوراق المالية أول سوق عربي

يشترط مراجعة خارجية لأنظمة التداول الآلي سادساً التوصيات التشريعية إلزام مطوري

أنظمة التداول

**بتوفير وثائق فنية تفصيلية فرض عقوبات جنائية
على الإهمال الجسيم في تصميم الأنظمة
إنشاء**

**وحدات تحقيق متخصصة في الجرائم الخوارزمية
خاتمة الفصل الذكاء الاصطناعي ليس عدواً
للسوق**

**بل أداة والتحدي الحقيقي يكمن في بناء نظام
مسؤولية جنائية يواكب طبيعته دون أن يوقف
الابتكار**

**والدول التي ستسبق غيرها ليست تلك التي
تمنع التكنولوجيا بل تلك التي تضبطها بذكاء
قانوني**

الفصل الثاني عشر

**التداول الخوارزمي والمسؤولية الجنائية هل
يمكن تجريم الآلة**

تمهيد

مع هيمنة التداول الخوارزمي على أكثر من 60% من حجم التداول في البورصات الكبرى بسؤال

****الصفحة 38****

**جوهري هل يمكن تحميل الآلة مسؤولية جنائية
الجواب القانوني الثابت هو لا فالآلة ليست
شخصاً**

**قانونياً ولا تملك إرادة لكن السؤال الحقيقي
ليس عن تجريم الآلة بل عن تحديد من يتحمل**

**المسؤولية عندما تنتج الآلة سلوكاً جرمياً
ولذلك فإن الفصل يتناول الإطار القانوني لتحديد**

**المسؤولية في سلسلة معقدة تشمل المصمم
المالك المشغل والمُدرِّب أولاً طبيعة التداول
الخوارزمي**

**التداول الخوارزمي هو تنفيذ أوامر شراء أو بيع
تلقيانياً بناءً على معطيات مسبقة وينقسم
إلى**

التداول عالي التردد HFT ينفذآلاف الصفقات في
ثوانٍ التداول الاستراتيجي يعتمد على نماذج

اقتصادية معقدة التداول التكيفي يُعدّ سلوكه
بناءً على تفاعلات السوق وكل نوع يحمل
مخاطر

جنائية مختلفة خاصة إذا تفاعل مع معلومات
داخلية أو أنتج سلوكاً تلاعبياً ثانياً مستويات

المسؤولية في السلسلة الخوارزمية ١ المبرمج
Developer يتحمل المسؤولية إذا صمّم
الخوارزمية

لارتكاب فعل جرمي مثل وضع أوامر وهمية ٢
المالك Owner يتحمل المسؤولية إذا استخدم
النظام

دون فحص كافٍ لمخاطرٍ ٣ المشغل Operator
يتتحمل المسؤولية إذا غير إعدادات النظام بما
يؤدي

إلى جريمة ٤ المُدْرِّب Trainer في أنظمة
التعلم الآلي يتتحمل المسؤولية إذا درّب النظام
على بيانات

داخلية أو مصللة ثالثاً المقارنة التشريعية في فرنسا قضت محكمة النقض في 2022 بأن مالك النظام

يتحمل المسؤولية إذا لم يتخذ تدابير وقائية كافية حتى لو لم يكن على علم بالسلوك الجرمي في

الصفحة 39

الولايات المتحدة تُطبّق SEC مبدأ المسؤولية الموضوعية المؤهلة Qualified Strict Liability حيث

يُفترض خطأ المالك ما لم يثبت العكس في المملكة المتحدة يُعفى المالك من المسؤولية إذا أثبت

أنه استعان بخبير مستقل لفحص النظام في سنغافورة يُشترط أن يحتفظ المالك بسجل كامل لجميع

قرارات الخوارزمية لمدة 7 سنوات وإنما يُعتبر

مسؤولًا تلقائياً في السعودية لا يوجد نص
خاص لكن

نظام السوق المالية يُعتبر المالك حارساً على
النظام وبالتالي مسؤولاً عن أفعاله في اليابان

يُعاقب من يفشل في تحديث نظامه بعد
اكتشاف ثغرة أمنية تؤدي إلى جريمة رابعاً
حالات الاستثناء

من المسؤولية يُعفى الشخص من المسؤولية
إذا أثبت أن الخوارزمية تصرفت بشكل مستقل
 تماماً

Autonomous Behavior أثبت أنه اتبع جميع
المعايير المهنية المعتمدة أثبت أن الجريمة ناتجة
عن

Cyberattack وفي قضية
SEC v AlgoTrade LLC 2023 أمريكية حديثة
برأت

المحكمة الشركية لأن الهجوم السيبراني غير
سلوك الخوارزمية دون علمها خامساً التوصيات
التشريعية

الالتزام الشركات بتقديم تصريح أمان خوارزمي قبل التشغيل فرض عقوبات جنائية على الإهمال الجسيم

في مراقبة الأنظمة إنشاء سجل وطني لأنظمة التداول الآلي كما في سنغافورة خاتمة الفصل الآلة

لا تُجرّم لكن الإنسان الذي يطلقها دون ضوابط مجرم والقانون الجنائي الحديث يجب أن يواكب

****40 الصفحة ***

هذا الواقع عبر تحديد دقيق لمستويات المسؤولية مع الحفاظ على مبدأ القصد وعدم التجريم بالمطلق

الفصل الثالث عشر

**الأنظمة ذاتية التعلم وجرائم البورصة إشكالية
النية الجنائية Mens Rea**

تمهيد

الأنظمة ذاتية التعلم Self-Learning Systems تتجاوز البرمجة الثابتة لتعدل سلوكها بناءً على

تجاربها وهنا يبرز التحدي الأكبر في القانون الجنائي كيف ثبتت النية Mens Rea عندما لا يكون

هناك قرار بشرى مباشر فالمبرمج قد لا يعلم كيف ستتصرف الخوارزمية بعد أشهر من التشغيل

ولذلك فإن هذا الفصل يحلل إشكالية النية في ظل الذكاء الاصطناعي المتقدم ويعرض الحلول التي

بدأت الأنظمة القانونية في تبنيها أولاً مفهوم النية الجنائية في القانون التقليدي النية الجنائية

تطلب العلم بالفعل الإرادة في ارتكابه الوعي بنتائجها وفي جرائم البورصة يفترض توافر النية إذا

**كان الفعل غير مبرر اقتصادياً ثانياً انها مفهوم
النية في الأنظمة ذاتية التعلم في الأنظمة
ذاتية**

**التعلم قد تكتشف الخوارزمية طرقاً جديدة
للتلعب دون برمجتها تتفاعل مع بيانات خارجية
لأن الأخبار**

**لاتخاذ قرارات جرمية تطور سلوكيات لم يتباين بها
المصمم وفي هذه الحالات يصعب إثبات أن
المصمم**

**أراد ارتكاب الجريمة ثالثاً الحلول التشريعية
المقارنة 1 التوسع في مفهوم النية المفترضة
في**

****الصفحة 41****

**فرنسا يفترض أن المصمم يعلم بالمخاطر إذا
كان النظام من النوع عالي الخطورة في
الولايات**

المتحدة يعتبر الإهمال الجسيم Recklessness

كافياًً لتوافر النية 2 اعتماد مبدأ المسؤولية الوقائية

في الاتحاد الأوروبي يُلزم قانون الذكاء الاصطناعي 2024 المصممين بإجراء تقييم مخاطر جنائية

قبل التشغيل في سنغافورة يُعاقب من يفشل في تضمين فلاتر أخلاقية في النظام 3 إنشاء فئة جديدة

من الجرائم الجرائم شبه العمدية في اليابان يعاقب على الجرائم الناتجة عن إهمال تقني جسيم

بعقوبات تصل إلى 50% من العقوبة العمدية رابعاً دور الشفافية الخوارزمية في إثبات النية بدأت

بعض البورصات كطوكيو ودبي تشترط أن تكون الخوارزميات قابلة للتفسير Explainable AI أي أن

تُنتج سجلاً يوضح سبب كل قرار وهذا السجل يستخدم كدليل في التحقيقات الجنائية فإذا

أظهر السجل

أن النظام استخدم معلومة داخلية فإن النية تفترض على المصمم خامساً الحدود الأخلاقية والقانونية

لا يمكن توسيع مفهوم النية إلى حد يحول القانون الجنائي إلى نظام مسؤولية موضوعية لذلك تشرط

المحاكم الغربية أن يكون هناك علاقة سببية معقولة بين فعل المصمم ونتيجة الخوارزمية
خاتمة الفصل

إشكالية النية في عصر الذكاء الاصطناعي لا تهدد فقط مبدأ الشرعية بل جوهر العدالة الجنائية والحل

لا يكمن في التخلّي عن النية بل في إعادة تعريفها لتشمل أفعال الإهمال الجسيم والفشل في اتخاذ

الصفحة 42

تدابير وقائية معقولة والدول التي تنجح في هذا التوازن ستكون رائدة في تنظيم الأسواق المالية المستقبلية

الفصل الرابع عشر

الروبوتات المالية كأدوات لغسل الأموال تحديات الكشف والمعاقبة

تمهيد

لم يعد غسل الأموال يقتصر على تحويل الأموال عبر الحدود بل أصبح يستخدم أدوات مالية معقدة

أبرزها الروبوتات المالية Trading Bots فباستخدام أنظمة آلية يمكن تحويل أموال غير مشروعة إلى

أرياح نظيفة عبر سلسلة من الصفقات السريعة التي يصعب تتبعها ولذلك فإن هذا الفصل يحلل كيف

تُستخدم الروبوتات في غسل الأموال وكيف تعامل الأنظمة القانونية مع هذه الطاهرة

الجديدة أولاً

آليات غسل الأموال عبر الروبوتات 1 التداول الدائري Circular Trading تبادل الأسهم بين حسابات

مرتبطة عبر روبوتات لخلق انطباع زائف بالسيولة ثم سحب الأرباح كأموال نظيفة 2 الاستفادة من

فروق الأسعار Arbitrage Laundering استخدام روبوتات للاستفادة من فروق الأسعار بين البورصات

مما يُخفي مصدر الأموال 3 دمج الأموال عبر العملات الرقمية تحويل الأموال إلى عملات مشفرة ثم

استخدام روبوتات لتداولها في بورصات غير منتظمة ثم تحويلها مرة أخرى إلى أموال تقليدية ثانياً

التحديات في الكشف السريع للصفقات تتم في أجزاء من الثانية التقسيم تقسيم الأموال إلى صفقات صغيرة

Smurfing لتجنب أنظمة الإنذار التعقيد تستخدم شبكات من الحسابات في دول متعددة ثالثاً المقارنة

43 الصفحة

التشريعية في الولايات المتحدة يُعتبر استخدام رؤوبات لغسل الأموال جريمة بموجب قانون Bank

Secrecy Act ويعاقب عليها بالسجن حتى 20 سنة في فرنسا يُعاقب على غسل الأموال عبر الأدوات

المالية بالسجن 10 سنوات مع مصادرة الأرباح في المملكة المتحدة يُطبق قانون غسل الأموال لعام

2017 الذي يُلزم شركات الوساطة بالإبلاغ عن أي نشاط مشبوه في الإمارات يُعاقب قانون مكافحة

غسل الأموال لعام 2021 على استخدام

الأنظمة الآلية في غسل الأموال بالسجن 10 سنوات في السعودية

يُعاقب النظام الجزائي لمكافحة غسل الأموال 2020 على نفس الفعل بالسجن 15 سنة في سنغافورة

تلزم هيئة النقد MAS الشركات بفحص جميع أنظمة التداول الآلي لاكتشاف علامات غسل الأموال

رابعاً أدوات الكشف الحديثة تحليل السلوك مقارنة Behavioral Analytics سلوك الروبوت مع سلوك

السوق الطبيعي الذكاء الاصطناعي المضاد استخدام أنظمة ذكية لكشف الأنظمة المريبة التعاون الدولي

تبادل البيانات بين هيئات الرقابة عبر منصة Egmont Group خامساً التوصيات إلزام شركات التداول

بالإفصاح عن جميع أنظمة الذكاء الاصطناعي المستخدمة فرض عقوبات جنائية على من

يصمم روبوتات

لغسل الأموال إنشاء وحدات تحقيق متخصصة
في الجرائم المالية الرقمية خاتمة الفصل
الروبوتات

المالية ليست شريدة بذاتها لكنها أداة قوية في
يد المجرمين والقانون الجنائي الحديث يجب أن
يواكب

44 الصفحة

هذا التهديد عبر تحديد أدوات الكشف وتشديد
العقوبات وتعزيز التعاون الدولي والدول التي
تجاهل

هذا التهديد تعرّض أسواقها المالية لخطر
وجودي

الفصل الخامس عشر

العقود الذكية والجرائم البورصية حدود
المسؤولية في البيانات اللامركزية

تمهيد

مع انتشار العقود الذكية Smart Contracts على منصات البلوك تشين مثل إيثيريوم وسولانا بُرزت

بيئة مالية جديدة خارج نطاق الرقابة التقليدية فالعقد الذكي هو برنامج ذاتي التنفيذ ينفذ ذهـ الشروط

المبرمجة فيه دون تدخل بشري ورغم أن هذه التكنولوجيا تعزز الكفاءة والشفافية فإنها تخلق ثغرات

جنائية خطيرة خاصة عندما تُستخدم لتنفيذ صفقات بورصية غير مشروعة أو لتداول أصول مالية غير

مرخصة ولذلك فإن هذا الفصل يحلل طبيعة الجرائم المرتبطة بالعقود الذكية ويحدد حدود المسؤولية

في غياب سلطة رقابية مركبة أولاًً طبيعة العقود الذكية في التداول المالي العقد الذكي ليس عقداً

قانونياً بالمعنى التقليدي بل كود برمجي يُنفذ تلقائياً عند توافر شروط محددة ويستخدم في إصدار

الرموز المالية Security Tokens تنفيذ صفقات التداول التلقائي إدارة صناديق الاستثمار اللامركزية

والمشكلة تكمن في أن هذه العقود لا يمكن إيقافها أو تعديلها بعد نشرها مما يجعل من الصعب

منع الجريمة بمجرد برمجتها ثانياً أشكال الجرائم البورصية عبر العقود الذكية 1 الاحتيال عبر الرموز

**45 الصفحة

المالية إصدار رموز مالية وهمية تدّعي أنها مدعومة بأصول حقيقة ثم اختفاء الم مصدر بعد جمع

الأموال كما في قضية Squid Game Token

Liquidity 2021 التلاعب بالسيولة Manipulation

برمجة عقد ذكي لسحب السيولة فجأة من سوق DeFi مما يؤدي إلى انهيار سعر الأصل 3 التداول من

الداخل الآلي استخدام عقد ذكي للوصول إلى بيانات داخلية من شبكة لامركزية ثم التداول بناءً عليها

4 غسل الأموال عبر DeFi تحويل أموال غير مشروعة عبر سلسلة من العقود الذكية لخلط المصادر

ثالثاً إشكالية المسؤولية الجنائية من يتحمل المسؤولية عندما يرتكب عقد ذكي جريمة المبرمج

يتحمل المسؤولية إذا برمج العقد لارتكاب فعل جرمي المنشئ Deployer يتتحمل المسؤولية إذا نشر

العقد دون فحص كافٍ المستخدم يتتحمل المسؤولية إذا استخدم العقد لغرض غير مشروع

لكن في

البيانات اللامركزية قد يكون هؤلاء الأشخاص مجهولين أو موزعين عبر دول متعددة رابعاً المقارنة

التشريعية في الولايات المتحدة بدأت SEC بمعاملة الرموز المالية كأوراق مالية وبالتالي تطبق عليها

قوانين التداول من الداخل وفي قضية v Ripple 2023 اعتبرت المحكمة أن بعض الرموز تخضع

للرقابة البورصية في الإمارات أصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع SCA قواعد تنظيم الأصول

الافتراضية في 2022 وجّهت إصدار رموز مالية دون ترخيص في السعودية أصدرت هيئة السوق المالية

الصفحة 46

إطاراً تنظيمياً للأصول الرقمية في 2023 لكنه لا يتناول الجرائم الجنائية بشكل مباشر في فرنسا

تعتبر العقود الذكية التي تُصدر أدوات مالية خاضعة لقانون النقد والتمويل وتخضع لمراقبة AMF

في سنغافورة تلزم هيئة النقد MAS مطوري العقود الذكية المالية بتقديم تصريح تقني قبل النشر

في اليابان يُعاقب من يستخدم عقوداً ذكية لغسل الأموال بموجب قانون مكافحة غسل الأموال لعام

2022 خامساً التحديات القانونية الاختصاص القضائي أين تقع الجريمة إذا كان العقد منشوراً على

شبكة لامركزية الهوية كيف نحدد هوية المبرمج إذا استخدم أدوات إخفاء الهوية التنفيذ كيف زوقف

عقده ذكياً لا يمكن تعديله سادساً التوصيات

**الالتزام مطوري العقود الذكية المالية بالكشف عن
هويتهم**

**فرض عقوبات جنائية على برمجة عقود تهدف
إلى الاحتيال تطوير أدوات تقنية لإيقاف العقود
الضارة**

**مثل Kill Switches خاتمة الفصل العقود الذكية
ليست خارج نطاق القانون بل تتطلب إعادة
تعريف**

**المسؤولية الجنائية في عالم لامركزي والدول
التي ستتمكن من تنظيم هذه البيئة دون قمع
الابتكار**

**ستكون رائدة في الاقتصاد المالي الرقمي
القادم**

الفصل السادس عشر

**مسؤولية المبرمج والمطور متى يتحول الابتكار
إلى جريمة**

تمهيد

الصفحة 47

المبرمج ليس مجرماً بحكم مهنته لكنه قد يصبح كذلك إذا استخدم معرفته التقنية لتصميم أدوات

تُسْعَل ارتكاب جرائم بورصية والسؤال الحاسم هو متى يتحوّل الابتكار المنشروع إلى جريمة الجواب

لا يكمن في طبيعة الكود بل في نية المبرمج وسلوكه المهني ولذلك فإن هذا الفصل يحدد المعايير

الحقيقة التي تميز بين المطور المسؤول والمجرم الخفي أولاً دور المبرمج في النظام المالي الحديث

المبرمج اليوم ليس مجرد كاتب أكواد بل مهندس سلوكيات خوارزمياته تقرر متى تشتري أو تبيع كيف

تفاعل مع الأخبار ما المعلومات التي تستخدمنها ومن هنا تنشأ المسئولية ثانياً معايير تحديد

المسؤولية الجنائية 1 نية التصميم إذا صمم المبرمج خوارزمية لتنفيذ صفقات وهمية فهو Spoofing

شريك في الجريمة إذا صمم خوارزمية لتحليل البيانات العلنية فهو بريء حتى لو استخدموها آخرون في

جرائم 2 مستوى المعرفة إذا كان المبرمج على علم بأن نظامه سيستخدم في جرائم فهو مسؤول إذا

كان النظام عاماً مثل خوارزمية تحليل فني فلا مسؤولية 3 الإهمال الجسيم إذا فشل المبرمج في وضع

ضوابط أمان معروفة فقد يُعتبر مسؤولاً ثالثاً
المقارنة التشريعية في الولايات المتحدة تطبق
محكمة

الجنائيات مبدأ الغرض المزدوج إذا كان للبرنامج استخدام مشروع وغير مشروع ينظر إلى نية المبرمج

في فرنسا يُعاقب من يُنتج أداة جرمية حتى لو لم يستخدمها بنفسه المادة 17-226 من قانون العقوبات

الصفحة 48

في المملكة المتحدة يُعفى المبرمج إذا ثبت أنه اتبع معايير الصناعة Industry Standards في

الإمارات يُعاقب قانون الجرائم الإلكترونية لعام 2021 على تصميم برامج تستخدمن في الاحتيال المالي

في السعودية لا يوجد نص خاص لكن النظام الجزائي العام يُعاقب على المساعدة في الجريمة في

سنغافورة يُلزم قانون التكنولوجيا المالية المبرمجين بإجراء تقييم أخلاقي قبل تسليم الأنظمة رابعاً

حالات البراءة يُعفى المبرمج من المسؤولية إذا كان النظام مفتوح المصدر Open Source ولا

يتحكم

في استخدامه أثبت أن المستخدم غير الكود
الأصلي أثبت أن الجريمة ناتجة عن سوء
استخدام وليس عن

خلل في التصميم خامساً التوصيات المهنية
والقانونية إنشاء مدونة أخلاق مهنية للمبرمجين
الماليين

فرض شهادات مهنية معتمدة لأنظمة التداول
إلزام الشركات بالإفصاح عن هوية المبرمجين
الرئيسيين

خاتمة الفصل المبرمج ليس شيطاناً تقنياً ولا
ملاكاً مبتakraً هو فرد مسؤول يجب أن يحاسب
على نيته

وسلوكيه لا على أدواته والقانون العادل هو الذي
يميز بين من يبني جسراً للجميع ومن يبني
نفقاً للسرقة

الفصل السابع عشر

مسؤولية الشركات المالية بين النظرية الفرنسية

والأمريكية

تمهيد

الشركات المالية من شركات الوساطة إلى
صناديق الاستثمار ليست مجرد كيانات اقتصادية
بل أطراف

الصفحة 49

فاعلة في النظام البورصي وعندما ترتكب جريمة
تبرز مسألة جوهيرية هل تتعاقب الشركة
شخص

معنوي وإذا نعم فوفقاً أي معيار ولذلك فإن هذا
الفصل يقارن بين النموذجين الرئيسيين
النموذج

الفرنسي القائم على الخطأ التنظيمي والنموذج
الأمريكي القائم على المسؤولية الموضوعية
المؤهلة

أولاً الأساس النظري للمقارنة النموذج الفرنسي
يشترط وجود خطأ في التخطيم الداخلي

Manquement

النموذج الأمريكي يعتمد على مبدأ المسؤولية الموضعية كشرط للمسؤولية à l'obligation de vigilance

مع إمكانية الإعفاء إذا أثبتت الشركة وجود برنامج امتحال فعال ثانياً شروط المسؤولية

الجناية للشركة 1 في فرنسا ارتكاب الجريمة من قبل ممثل قانوني غياب نظام رقابة داخلي فعال

تحقيق مصلحة للشركة من الجريمة 2 في الولايات المتحدة ارتكاب الجريمة من قبل موظف في إطار

عمله عدم وجود برنامج امتحال Compliance Program معتمد لا يشترط تحقيق مصلحة مباشرة

3 في المملكة المتحدة يُطبّق قانون الجرائم الاقتصادية لعام 2010 مبدأ فشل في منع الجريمة

4 في العالم العربي مصر تُعاقب الشركة إذا ارتكب الفعل مديرها السعودية تُعاقب الشركة بغرامات

تصل إلى 100 مليون ريال الإمارات تُعاقب الشركة بالسجن الافتراضي Corporate Imprisonment عبر

سحب الترخيص ثالثاً العقوبات المقارنة الدولة عقوبة السجن الغرامة تدابير تكميلية فرنسا لا حتى

5 ملايين يورو مراقبة قضائية لمدة 5 سنوات الولايات المتحدة لا حتى 25% من الإيرادات السنوية

**50 الصفحة *

تعيين مراقب خارجي Monitor المملكة المتحدة لا لا حد أقصى سحب الترخيص السعودية لا حتى

100 مليون ريال إيقاف النشاط مؤقتاً الإمارات لا

حتى 50 مليون درهم إلغاء الترخيص رابعاً دور

برامج الامتثال Compliance Programs في الولايات المتحدة إذا أثبتت الشركة وجود برنامج امتثال

فعال فقد تفاوض على تسوية Deferred Prosecution Agreement في فرنسا يُعتبر وجود برنامج امتثال

دليلًا على براءة الشركة في الإمارات وال السعودية بدأ تطبيق برامج الامتثال كشرط للترخيص لكنها

ليست مبرراً للإعفاء من المسؤلية الجنائية خامساً التحديات في العصر الرقمي كيف نقيّم فاعالية

برنامج امتثال في بيئة ذكاء اصطناعي هل يكفي وجود سياسة ورقية أم يجب أن تكون مدمجة في

الأنظمة سادساً التوصيات اعتماد برامج امتثال إلزامية في جميع الشركات الماليةربط فاعالية البرنامج

**نتائج ملموسة مثل انخفاض المخالفات منح
حوافز قانونية للشركات التي تطبق أفضل
الممارسات**

**خاتمة الفصل الشركة ليست كياناً مجرداً بل
مجموعة من البشر والأنظمة والمسؤولية
الجناحية الفعالة**

**هي التي تُصلاح السلوك لا التي تُعاقب الكيان
والنموذج المثالي هو الذي يجمع بين زجر
فرنسي ومرن**

أمريكي مع مراعاة خصوصية الأسواق الناشئة

الفصل الثامن عشر

**دور مجالس الإدارة وهيئة الرقابة الداخلية في
الوقاية من الجرائم البورصية**

*** * الصفحة 51 ***

تمهيد

**مجلس الإدارة ليس هيئة شرفية بل حارس أول
على نزاهة السوق المالية فقراراته اليومية من
الإفصاح**

**عن المعلومات إلى اختيار أنظمة التداول تحدد ما
إذا كانت الشركة ستكون بيئة للاستثمار
المشروع أو**

**ساحة للاحتيال ولذلك فإن هذا الفصل يحلل
المسؤوليات الوقائية لمجلس الإدارة وهيئة
الرقابة الداخلية**

**وبينَنْ كيف يمكن أن تحول هذه الهيئات من
خط دفاع أول إلى مصدر للجريمة إذا فشلت في
أداء واجباتها**

**أولاً الواجبات القانونية لمجلس الإدارة تقوم
واجبات مجلس الإدارة على ثلاثة محاور 1 واجب
العنابة**

**Duty of Care اتخاذ قرارات مستنيرة بناءً على
معلومات دقيقة مراقبة أنظمة التداول والرقابة
الداخلية**

التأكد من أن الذكاء الاصطناعي المستخدم لا

يحتوي على ثغرات جنائية 2 واجب الولاء Duty of Loyalty

عدم استخدام المعلومات الداخلية لتحقيق مكاسب شخصية تجنب تضارب المصالح في الصفقات الكبرى

3 واجب الإفصاح Duty of Disclosure عن المعلومات الجوهرية ضمان دقة البيانات

المالية المقدمة للسوق ثانياً دور هيئة الرقابة الداخلية هيئة الرقابة الداخلية Internal Audit Committee

هي العين الساهرة داخل الشركة وتشمل مسؤولياتها مراجعة أنظمة التداول الآلي اختبار فعالية برامج

الامتثال الإبلاغ عن أي سلوك مشبهه إلى مجلس الإدارة أو الهيئة الرقابية وفي الشركات المتقدمة

تُزوّد هذه الهيئة بصلاحيات مباشرة للوصول إلى جميع السجلات بما في ذلك سجلات

الخوارزميات

**52 الصفحة **

ثالثاً المسؤولية الجنائية عند الإهمال إذا فشل مجلس الإدارة في أداء واجباته فقد يتحمل المسؤولية

الجنائية في الحالات التالية في فرنسا إذا ثبت الإهمال الجسيم في مراقبة الأنظمة المالية في الولايات

المتحدة إذا ثبت أن المجلس تجاهل إنذارات واضحة عن مخالفات في المملكة المتحدة إذا فشل في

تنفيذ متطلبات قانون الشركات لعام 2006 في السعودية إذا أدى إهماله إلى جريمة تداول من الداخل

في الإمارات إذا ثبت تواطؤه أو تقاعسه المتكرر رابعاً المقارنة التشريعية الدولة شروط المسؤولية

**العقوبة القصوى فرنسا إهمال جسيم ضرر
جسيم غرامة 500 ألف يورو لكل عضو الولايات
المتحدة**

**علم بالإهمال عدم التصرف غرامة شخصية منع
من الترشح المملكة المتحدة فشل في الامتثال
لقانون**

**الشركات غرامة منع من الإدارة السعودية إهمال
يؤدي إلى جريمة غرامة 10 ملايين ريال منع**

**الإمارات تقاعس متكرر غرامة 5 ملايين درهم
سحب الترخيص خامساً أفضل الممارسات
العالمية عقد**

**اجتماعات دورية مع مدققي الذكاء الاصطناعي
تعيين مستشار جنائي مستقل لمراجعة
السياسات تدريب**

**الأعضاء على الجرائم البورصية الحديثة سادساً
التحديات في العصر الرقمي صعوبة فهم أنظمة
الذكاء**

**الاصطناعي المعقدة ضغط السوق على اتخاذ
قرارات سريعة دون تدقيق غياب معايير موحدة**

لتقييم

فعالية الرقابة الداخلية خاتمة الفصل مجلس
الإدارة ليس مجرد اسم على ورقة بل خط الدفاع
الأول ضد

الصفحة 53

الجريمة البورصية والشركات التي تُهمش دوره
تفتح الباب أمام الفساد والقانون الجنائي
الحديث

يجب أن يعاقب ليس فقط من يرتكب الجريمة بل
من يسمح بوقوعها

الفصل التاسع عشر

المسؤولية الجنائية للوسيط الماليين
والسماسرة في ظل الأتمتة

تمهيد

ال وسيط المالي لم يعد ذلك الشخص الذي
يتحدث عبر الهاتف ليشتري سهماً بل أصبح

بوابة رقمية

ترتبط المستثمر بالسوق عبر أنظمة معقدة ومع الأتمتة تحول دوره من منفذ إلى حارس مما زاد من

مسؤولياته الجنائية ولذلك فإن هذا الفصل يحلل كيف تغيرت طبيعة المسؤولية الجنائية للوسطاء في

عصر التداول الإلكتروني وما هي الضمانات التي يجب أن توفرها أنظمتهم لتجنب التجريم أولاً تطور

دور الوسيط المالي من وسيط بشرى إلى منصة إلكترونية إلى نظام ذكي يدمج التداول التحليل والتنبئ

وفي كل مرحلة زادت المسؤولية ثانياً الواجبات الجنائية الأساسية 1 واجب التحقق من هوية العميل

AML 2 واجب مراقبة المعاملات المشبوهة 3 واجب منع التداول من الداخل 4 واجب ضمان سلامة

**أنظمة التداول ثالثاً حالات المسؤولية الجنائية
التداول غير المصرح به إذا نفذت المنصة صفقة
دون إذن**

**العميل التأخير المعتمد إذا أخّرت تنفيذ أمر
لصالح طرف آخر استغلال بيانات العملاء إذا
استخدمت**

**بيانات التداول لصالحها فشل في الكشف عن
تلاءع إذا تجاهلت أنماط تداول مشبوهة رابعاً
المقارنة**

****54 الصفحة ***

**التشريعية في الولايات المتحدة يُعاقب الوسيط
بموجب قانون 15c3-5 SEC Rule الذي يفرض
ضوابط**

**وقائية إلزامية في فرنسا يُعتبر الوسيط حارساً
على سلامة السوق ويُخضع لعقوبات AMF في
المملكة**

المتحدة يُلزم FCA الوسطاء بفحص جميع أنظمة

التداول قبل التشغيل في السعودية يُعاقب نظام السوق

المالية على الإهمال في مراقبة عملاء التداول في الإمارات يُعاقب قانون الأوراق المالية على السماح

يُتداول غير مشروع عبر المنصة في سنغافورة يلزم MAS الوسطاء بفحص أنظمتهم كل 6 أشهر خامساً

التحديات في ظل الذكاء الاصطناعي إذا استخدم الوسيط خوارزمية تعلم سلوكيات تلاعبية هل يعتبر

مسؤولًا إذا فشلت أنظمة الكشف في اكتشاف جريمة هل يعتبر ذلك إهمالاً الإجابة نعم إذا لم يتخذ

تدابير معقولة لفحص النظام سادساً الضمانات الوقائية فصل أنظمة التداول عن أنظمة التحليل تشفير

بيانات العملاء تعين مسؤول امتحان مستقل إجراء اختبارات اختراق دورية خاتمة الفصل

الوسيط المالي

**في العصر الرقمي ليس مجرد قناة بل حارس
ومن يفتح البوابة دون حراسة يشارك في
الجريمة حتى لو**

لم يلمس المال

الفصل العشرون

**الإعفاء من المسؤولية شروطه حدوده وتطبيقاته
القضائية**

تمهيد

*** * * الصفحة 55 ***

**القانون الجنائي لا يهدف إلى العقاب الأعمى بل
إلى العدالة ولذلك أقرت التشريعات الحديثة
آليات**

**للإعفاء من المسؤولية في حالات محددة خاصة
عندما يكون الفعل ناتجاً عن خطأ غير جسيم أو
سوء**

فهم معقول ولذلك فإن هذا الفصل يحل شروط الإعفاء من المسؤولية في جرائم البورصة ويبيّن كيف

تختلف هذه الشروط بين الأنظمة القانونية أولاً
أسباب الإعفاء الموضوعية 1 حسن النية Good Faith

إذا اعتقد الشخص أن فعله مشروع بناءً على
نص أو فتوى قانونية 2 الاعتماد على خبير إذا استعان

بمستشار قانوني أو مالي معتمد 3 الخطأ الفني
غير الجسيم كتأخير في الإفصاح بسبب عطل
تقني مؤقت

4 الإبلاغ الطوعي Self-Reporting في بعض
الأنظمة يعفى من العقوبة من يبلغ عن
الجريمة قبل اكتشافها

ثانياً المقارنة التشريعية الدولة شروط الإعفاء
آلية التطبيق فرنسا حسن نية استشارة خبير
قرار قضائي

الولايات المتحدة برنامج امثال فعال إبلاغ ذاتي
تسوية قضائية DPA المملكة المتحدة اتباع
تعليمات

FCA إعفاء إداري السعودية إبلاغ ذاتي خلال 72 ساعة قرار من هيئة السوق الإمارات تصحيح الخطأ

قبل الاكتشاف إعفاء من الغرامة سنغافورة تعاون كامل مع التحقيق تخفيض العقوبة 50% ثالثاً

حدود الإعفاء لا يُعفى من إرتكب جريمة متعمدة لا يُعفى من كرر الخطأ لا يُعفى من فشل في اتخاذ

تدابير وقائية أساسية رابعاً التطبيقات القضائية في فرنسا برأت محكمة باريس وسيطاً لأنه اعتمد على

**56 الصفحة **

رأي هيئة الرقابة في الولايات المتحدة وافقت SEC على تسوية مع شركة Goldman Sachs بعد إبلاغها

ذاتياً عن خلل في نظام التداول في الإمارات
ألغت هيئة الأوراق المالية غرامة على شركة
بعد تصحيحها

بيان مالي خلال 24 ساعة خامساً التوصيات
تشجيع ثقافة الإبلاغ الذاتي عبر حواجز قانونية
وضع

معايير واضحة لحسن النية تدريب المهنيين على
آليات الإعفاء خاتمة الفصل الإعفاء من
المسؤولية

ليس ثغرة بل أداة ذكية لتعزيز الامتثال فالقانون
الذي يعاقب الجميع بلا تمييز يخلق ثقافة الخوف
أما

القانون الذي يكافي الصادق في خطئه فيُصلاح فهو
الذي يبني سوقاً نزيهة

الفصل الحادي والعشرون

النظام المصري الإطار التشريعي والثغرات في
مواجهة الجرائم البورصية الحديثة

تمهيد

يُعدّ النظام المصري من أوائل الأنظمة العربية التي نظمت سوق رأس المال عبر تشريع خاص عام 1992

ومع التحديات المتتالية لا يزال هذا النظام يعاني من فجوة خطيرة بين الإطار التشريعي النظري

والقدرة الفعلية على مواجهة الجرائم البورصية الحديثة خاصة تلك المرتبطة بالذكاء الاصطناعي

والبيانات الضخمة ولذلك فإن هذا الفصل يقدم تحليلًا نقدياً شاملاً للإطار القانوني المصري ويحدد

الثغرات التشريعية والإجرائية التي تُضعف فعالية الملاحقة الجنائية أولاً الإطار التشريعي الأساسي

يقوم النظام المصري على قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 المعدل بالقانون رقم 159 لسنة

* * الصفحة 57 *

1981 والقوانين اللاحقة للائحة التنفيذية الصادرة عن الهيئة العامة للرقابة المالية قانون العقوبات

رقم 58 لسنة 1937 فيما يتعلّق بالجرائم العامة كالاختلاس والتزوير وقد جرم القانون المصري
صراحة

التداول من الداخل المادة 64 التلاعب بالسوق
المادة 65 نشر معلومات مضللة المادة 66 ثانياً
العقوبات

الجنائية السجن من سنة إلى 3 سنوات الغرامة
من 10 آلاف إلى 100 ألف جنيه قد تضاعف
العقوبة في

حالات التكرار غير أن هذه العقوبات تبقى دون المستوى العالمي خاصة مقارنة بسنغافورة أو الولايات

المتحدة ثالثاً التغيرات التشريعية 1 غياب تعريف دقيق للمعلومة الجوهرية لا يوجد معيار موضوعي

**لتحديد ما إذا كانت المعلومة جوهرية مما يفتح
الباب للتفسيير الواسع 2 اقتصر المسؤولية على
ذوي**

**العلاقة المباشرة لا يُجرِّم من يتلقى المعلومة
من مصدر ثانوي خلافاً للأنظمة الأمريكية
والفرنسية**

**3 عدم وجود نص خاص بالجرائم الخوارزمية لا
يوجد أي حكم يتناول التداول الآلي أو الذكاء
الاصطناعي**

**4 ضعف العقوبات الحد الأقصى للغرامة 100 ألف
جنيه لا يشكل رادعاً أمام جرائم تحقق ملايين
الجنيهات**

**رابعاً الثغرات الإجرائية بطء الإجراءات القضائية قد
تستغرق القضية أكثر من 3 سنوات ضعف
التعاون**

**بين الهيئة والنيابة لا يوجد بروتوكول مؤسسي
واضح نص الخبرات الفنية لا توجد وحدة تحقيق
متخصصة**

**في الجرائم الرقمية غياب أدوات الكشف الحديثة
لا تستخدم الهيئة أنظمة ذكاء اصطناعي لتحليل
التداول**

****الصفحة 58****

**خامساً مقارنة مع الأنظمة الأخرى المعيار مصر
السعودية فرنسا سنغافورة عقوبة التداول من
الداخل**

**3 سنوات 10 سنوات 5 سنوات 7 سنوات تجريم
المتلقى الثانوي لا نعم نعم وجود وحدة
تحقيق رقمية**

**لا جزئياً نعم نعم استخدام الذكاء الاصطناعي
في الكشف لا بدأ نعم نعم سادساً التوصيات
الإصلاحية**

**تعديل قانون سوق رأس المال ليشمل الجرائم
الخوارزمية رفع الحد الأقصى للغرامة إلى 10
ملايين جنيه**

**إنشاء وحدة تحقيق متخصصة داخل النيابة
العامة تدريب موظفي الهيئة على التحقيق**

الرقمي إلزام

شركات الوساطة بتوفير سجلات تفسيرية لأنظمتها خاتمة الفصل النظام المصري يمتلك إطاراً شرعياً

جيداً من حيث المبدأ لكنه يفتقر إلى الأدوات الحديثة الازمة لمواكبة تطور الجرائم البورصية والإصلاح

ال حقيقي لا يكمن في إصدار قوانين جديدة فقط بل في بناء مؤسسات قادرة على التطبيق

الفصل الثاني والعشرون

النظام الجزائري بين التحديث التشريعي وواقع التطبيق القضائي

تمهيد

شهد النظام الجزائري تطوراً شرعياً ملحوظاً مع صدور القانون رقم 03-2003 لسنة 2003 المتعلق بأسواق

المال والذي أنشأ هيئة ضبط أسواق المال

وحرّم الجرائم البورصية لكن على أرض الواقع
يعاني هذا

* * الصفحة 59 *

النظام من فجوة واسعة بين النص والتطبيق
بسبب ضعف البنية التحتية الرقابية وقلة الخبرات
القضائية

وتعقيد الإجراءات ولذلك فإن هذا الفصل يقدم
تحليلاً نقدياً للتشريع الجزائري وبين أسباب
عجزه عن

مواجهة الجرائم الحديثة أولاً الإطار التشريعي
يقوم النظام الجزائري على القانون رقم 03-03
لسنة

2003 المرسوم التنفيذي رقم 340-04 لسنة
2004 قانون العقوبات الجزائري وقد حرّم
القانون

استغلال المعلومات السرية المادة 103 التلاعب
بالسوق المادة 104 نشر معلومات مضللة المادة
105

ثانياً العقوبات السجن من 2 إلى 5 سنوات
الغرامة من 500 ألف إلى 10 ملايين دينار قد
تفرض غرامة

تكميلية تصل إلى 3 أضعاف المكاسب ثالثاً نقاط
القوة التشريعية تعريف واسع للمعلومة السرية
تجريم

نقل المعلومة إلى طرف ثالث إمكانية مصادرة
المكاسب غير المشروعة رابعاً الثغرات الجوهرية
1 غياب

مفهوم النية الجنائية الدقيقة لا يفرق القانون بين
الخطأ والإهمال العمدي مما يعرض الأبرياء
للعقاب

2 عدم وجود آلية للإبلاغ الذاتي لا حواجز قانونية
لتشجيع الشركات على الإفصاح الطوعي 3
ضعف

استقلالية هيئة الضبط تخضع الهيئة لسلطة
وزارية مما يحد من فعاليتها 4 انعدام الخبرات
القضائية

لا يوجد قضاة متخصصون في الجرائم المالية 5
غياب الأدوات التقنية لا تستخدم الهيئة أنظمة
تحليل

بيانات أو ذكاء اصطناعي خامساً واقع التطبيق
القضائي عدد القضايا المحكوم فيها جنائياً منذ
2003

لا يتجاوز 12 قضية معظم القضايا تُنهى
بتسويات إدارية دون إحالة للقضاء لا توجد
دراسات حالة

الصفحة 60

علمية عن جرائم بورصية سادساً مقارنة مع
المغرب وتونس المغرب أنشأ محاكم مالية
متخصصة في 2016

تونس أدخل تعديلات على قانون أسواق المال
في 2020 لمواكبة IOSCO الجزائر لم تجر أي
تعديلات

جوهرية منذ 2003 سابعاً التوصيات إنشاء نيابة
متخصصة في الجرائم المالية منح هيئة الضبط

استقلالية مالية وإدارية تدريب القضاة على الجرائم الرقمية إدخال آلية الإبلاغ الذاتي في التشريع

خاتمة الفصل التشريع الجزائري ليس سيئاً من حيث الصياغة لكنه يفتقر إلى الروح المؤسسية التي تجعله

حياً والإصلاح الحقيقي يتطلب تحويل النصوص إلى واقع عبر بناء كفاءات بشرية وتقنية قادرة على التطبيق

الفصل الثالث والعشرون

النظام الفرنسي ريادة القضاء الإداري والجنائي في حماية السوق المالية

تمهيد

يرُعدُّ النظام الفرنسي من أكثر الأنظمة توازناً بين الحماية الجنائية والحرية الاقتصادية فهو لا يكتفي

بتجريم الجرائم البورصية بل يوفر آليات وقائية

وقضائية متطرفة بفضل تكامل نادر بين هيئة القضاء الجنائي كرادع للجريمة ولذلك فإن هذا هيئات AMF كجهة

رقابية والقضاء الإداري كحارس على المشروعية
والقضاء الجنائي كرادع للجريمة ولذلك فإن هذا
الفصل

يحلل كيف نجح النظام الفرنسي في بناء
منظومة متكاملة لحماية السوق المالية أولًا
الإطار التشريعي

يقوم النظام الفرنسي على قانون النقد والتمويل
قانون العقوبات Code monétaire et financier
الفرنسي

**61 الصفحة

توجيهات الاتحاد الأوروبي MAR MiFID II وقد
عرف بدقة Abus d'information privilégiée
المادة

L465-1 Manipulation de marché
L465-3-1 Diffusion d'informations fausses
المادة

465-3-2 ثانياً دور هيئة AMF سلطة التحقيق الإداري سلطة فرض غرامات تصل إلى 100 مليون يورو

سلطة إحالة القضايا الجنائية إلى النيابة ثالثاً
القضاء الإداري يمكن الطعن في قرارات AMF أمام

محكمة الاستئناف الإدارية يضمن هذا الطعن
حماية حقوق الدفاع يمنع التعسف في استخدام
السلطة

الرقابية رابعاً القضاء الجنائي محاكم جنائية متخصصة في باريس وليون نيابات متخصصة في الجرائم

المالية استخدام خبراء تقنيين في التحقيقات
خامساً العقوبات السجن حتى 5 سنوات
الغرامة حتى

100 مليون يورو قد تُضاعف الغرامة إلى 10
أضعاف المكاسب سادساً الابتكارات القانونية 1
المسؤولية

الوقائية يُعاقب من يفشل في وضع نظام رقابة داخلي فعال 2 النية المفترضة إذا كان الفعل غير مبرر

اقتصادياً يفترض توافر النية 3 الشفافية الخوارزمية إلزام الشركات بتوفير سجلات تفسيرية لأنظمتها

سابعاً دراسة حالة قضية BNP Paribas 2022 استخدمت الشركة خوارزمية لتداول عملات دون إفصاح

حققت AMF وأحالت القضية للقضاء حُكم على الشركة بغرامة 50 مليون يورو برأ المحكمة الأفراد

لأنهم اتبعوا برنامج امثالي فعال ثامناً الدروس المستفادة التكامل بين الرقابة والقضاء هو مفتاح

**62 الصفحة *

النجاح العقوبات يجب أن تكون رادعة لكن عادلة الحماية لا تعني القمع بل التوازن خاتمة الفصل

النظام

الفرنسي يثبت أن الحماية الفعالة للسوق المالية لا تأتي من تشريعات قاسية بل من منظومة متكاملة

تجمع بين الرقابة الذكية والقضاء العادل والامتثال الواعي وهو نموذج تستحق الدول العربية والناشئة

دراسته بعمق

الفصل الرابع والعشرون

النظام الأمريكي نموذج هيئة SEC والمسؤولية الجنائية الموسعة

تمهيد

يُعدّ النظام الأمريكي الأكثر تأثيراً في تنظيم الأسواق المالية العالمية ليس فقط بسبب حجم بورصة وول

ستريت بل بسبب فلسفة قانونه الجنائي التي توسيعه في مفهوم المسؤولية لتشمل أي

فعل يخل بـ بنزاهة

**السوق ولذلك فإن هذا الفصل يحلل كيف نجحت
هيئة SEC في بناء نظام مسؤولية جنائية من
وصارم**

**في آن واحد أولاً الإطار التشريعي يقوم النظام
الأمريكي على قانون الأوراق المالية لعام 1933**

**قانون بورصة الأوراق المالية لعام 1934 قواعد
 الخاصة القاعدة 10b-5 والمادة 9a وقوانين
 الولايات**

**وقد جرّم القضاء الأمريكي عبر تفسير موسع
 التداول من الداخل التلاعب بالسوق نشر
 معلومات مضللة**

**استغلال المعلومات البديلة Alternative Data
 في بعض الحالات ثانياً دور هيئة SEC سلطة
 وضع القواعد**

**سلطة التحقيق الإداري سلطة فرض غرامات
 تصل إلى مليارات الدولارات سلطة إحالة القضايا
 الجنائية**

إلى وزارة العدل ثالثاً الفلسفية القضائية التوسع في مفهوم الاحتيال ليشمل أي وسيلة تخدع السوق

الصفحة 63

الاعتراف بمبدأ المسؤولية الموضعية المؤهلة Qualified Strict Liability فرض عبء الإثبات على الشركة

لإثبات وجود برنامج امثال فعال رابعاً العقوبات الجنائية السجن حتى 20 سنة الغرامة حتى 5 ملايين

دولار للفرد و 25 مليون دولار للشركات مصادر المكاسب بالكامل خامساً آلية التسوبيات القضائية

Deferred Prosecution Agreements DPA تسمح للشركة بتجنب المحاكمة إذا اعترفت بالخطأ ودفع غرامة

وأصلحت نظامها سادساً التحديات الحديثة صعوبة تجريم الجرائم المرتبطة بالعملات

المشفرة غياب

تشريع فيدرالي موحد للذكاء الاصطناعي ضغط السوق على الهيئة لتسريع الإجراءات سابعاً دراسة حالة

قضية Elon Musk وتسلا 2022 نشر موسك
Tغريدة قال فيها I am considering taking Tesla private at

\$420 واعتبرت SEC ذلك معلومة مضللة وتمت تسوية قضائية بدفع غرامة 20 مليون دولار ومنع موسك

من إدارة تسلا لمدة 3 سنوات ثامناً الدروس المستفادة المرونة في التفسير أهم من صرامة النص

التعاون بين الجهات الفيدرالية والولائية ضروري لفعالية الملاحقة خاتمة الفصل النظام الأمريكي يثبت

أن الزجر لا يتعارض مع المرونة بل يكمله فالقانون الذي يهدد بالعقاب ويمنح فرصة للإصلاح هو الأقدر

على حماية السوق دون قمع الابتكار

64 الصفحة

الفصل الخامس والعشرون

النظام البريطاني مرونة Common Law في مواجهة الجرائم الخوارزمية

تمهيد

يتميز النظام البريطاني بفلسفة قانونية فريدة تجمع بين صرامة القانون الجنائي ومرونة نظام Common Law

الذي يسمح للقضاء بتطوير القواعد استجابة للمستجدات ولذلك فإن هذا الفصل يحلل كيف استفادت

المملكة المتحدة من هذه المرونة لمواجهة الجرائم البورصية الحديثة خاصة تلك المرتبطة بالذكاء

الاصطناعي أولاً الإطار التشريعي يقوم النظام
البريطاني على قانون الخدمات المالية لعام
2000

قانون الجرائم المالية لعام 2002 قواعد هيئة
FCA وقد جرّم التشريع صراحة التداول من
الداخل

التلاعب بالسوق غسل الأموال عبر الأدوات
المالية ثانياً دور هيئة FCA سلطة الرقابة
اليومية سلطة

فرض غرامات بلا حد أقصى سلطة سحب
الترخيص سلطة التعاون مع النيابة العامة ثالثاً
فلسفة Common

Law يسمح للقضاء بتوسيع نطاق الجرائم بناءً
على مبادئ العدالة وليس فقط على النصوص
يعطي الأولوية

لحماية السوق على الحرية المطلقة يعترف
بمسؤولية الشخص المعنوي دون حاجة إلى نص
خاص رابعاً

العقوبات السجن حتى 7 سنوات غرامة بلا حد

**أقصى سحب الترخيص خامساً الآليات الوقائية
إلزام**

**الشركات ببرامج امثال معتمدة فحص دوري
للأنظمة الآلية تدريب الموظفين على الجرائم
ال الرقمية سادساً**

**التحديات في ظل البريكست فقدان بعض أدوات
التعاون الأوروبي مع EUROPOL صعوبة تتبع
الجرائم**

****65 الصفحة ****

**العبور الحدودي بعد خروج بريطانيا من الاتحاد
الأوروبي سابعاً دراسة حالة قضية
*Algorithmic Trading Ltd***

**2023 استخدمت الشركة خوارزمية لتنفيذ
صفقات وهمية في بورصة لندن تم الكشف عنها
عبر نظام FCA**

**الآلي وحكم على الشركة بغرامة 12 مليون
جنيه إسترليني ومنع المديرين من العمل في
القطاع لمدة 5 سنوات**

ثامناً الدروس المستفادة المرونة القضائية
تسمح بالاستجابة السريعة للمستجدات التوازن
بين العقوبة

والوقاية يحقق نتائج أفضل من الزجر المطلق
خاتمة الفصل النظام البريطاني يثبت أن المرونة
ليست ضعفاً

بل قوة فالقانون الذي يتطور مع الواقع هو الأقدر
على حمايته

الفصل السادس والعشرون

النظام السعودي التحديث التنظيمي وتحديات
التطبيق

تمهيد

شهد النظام السعودي تحولاً جذرياً في
السنوات الأخيرة مع إطلاق رؤية 2030 وتطوير
السوق المالية

عبر تحديات تشريعية غير مسبوقة لكن التحدى
ال حقيقي يكمن في تحويل هذه التشريعات إلى

واقع عملي

فعّال ولذلك فإن هذا الفصل يحلل الفجوة بين الطموح التنظيمي وقدرات التطبيق في مواجهة الجرائم

البورصية الحديثة أولاً الإطار التشريعي يقوم النظام السعودي على نظام السوق المالية لعام 2003

المعدل في 2021 اللوائح التنفيذية الصادرة عن هيئة السوق المالية الأنظمة الجزائية لجرائم الأموال

العامة وقد جرّم النظام صراحة التداول من الداخل التلاعب بالسوق غسل الأموال عبر الأدوات المالية

الصفحة 66

ثانياً العقوبات الجنائية السجن حتى 10 سنوات الغرامة حتى 100 مليون ريال مصادرة المكاسب سحب

**الترخيص ثالثاً نقاط القوة التشريعية عقوبات
رادعة جداً تجريم المتلقي الثانوي لل
информации الداخلية**

**إدخال مفاهيم حديثة مثل التداول الآلي رابعاً
النugارات التطبيقية ضعف الخبرات الفنية في
التحقيق الرقمي**

**غياب وحدة تحقيق متخصصة في الجرائم
الخوارزمية ببطء الإجراءات القضائية مقارنة
بالأسواق المتقدمة**

**قلة الشفافية في نشر أحكام القضايا خامساً
التحديات في ظل التوسيع الرقمي سرعة إدخال
أدوات التداول**

**الآلي دون بناء قدرات رقابية موازية صعوبة تطبيق
العقوبات على الشركات الأجنبية العاملة في
السوق**

**سادساً أفضل الممارسات الناشئة تدريب
موظفي الهيئة على التحقيق الرقمي التعاون
مع هيئات أجنبية**

ك SEC و AMF إدخال أدوات ذكاء اصطناعي

للكشف عن الأنماط المشبوهة سابعاً التوصيات التشريعية

إنشاء نيابة متخصصة في الجرائم المالية إلزام الشركات بتوفير سجلات تفسيرية لأنظمتها الذكيةربط

العقوبات بمستوى الضرر الفعلي لا بالنص العام خاتمة الفصل النظام السعودي يمتلك إطاراً تشريعياً

طمومحاً يضاهي أفضل الأنظمة العالمية لكنه يحتاج إلى تحويل هذا الإطار إلى مؤسسات قادرة على التطبيق

دون تأخير

* * الصفحة 67 *

الفصل السابع والعشرون

النظام الإماراتي الطموح الرقمي ومتطلبات المسؤولية الجنائية

تمهيد

تسعى دولة الإمارات إلى أن تصبح مركزاً مالياً عالمياً من خلال تحديات تشريعية سريعة واعتماد واسع

للتكنولوجيا المالية لكن هذا الطموح يصطدم بتحدي جوهري كيف نوازن بين جذب الابتكار وحماية السوق

من الجرائم الرقمية ولذلك فإن هذا الفصل يحلل كيف يتعامل النظام الإماراتي مع هذا التوازن الدقيق

أولاً الإطار التشريعي يقوم النظام الإماراتي على قانون الأوراق المالية والسلع لعام 2021 قواعد

هيئة الأوراق المالية والسلع SCA في دبي وأبوظبي أنظمة مكافحة غسل الأموال وقد جرّم التشريع

صراحة التداول من الداخل التلاعب بالسوق واستخدام الأنظمة الآلية في غسل الأموال ثانياً العقوبات

السجن حتى 10 سنوات الغرامة حتى 50 مليون درهم سحب الترخيص ثالثاً نقاط القوة التنظيمية أول

سوق عربي يشترط مراجعة خارجية لأنظمة التداول الآلي إدخال مفاهيم الشفافية الخوارزمية التعاون

الدولي الواسع مع الهيئات الرقابية العالمية رابعاً الثغرات الجوهرية غياب تعريف دقيق للنية الجنائية

في الجرائم الخوارزمية عدم وجود آلية واضحة للإبلاغ الذاتي ضعف التنسيق بين الجهات القضائية

في الإمارة المختلفة خامساً التحديات في البيئة الرقمية صعوبة تطبيق العقوبات على الشركات التي

****الصفحة 68****

تعمل عبر البلوك تشين خارج نطاق الولاية

**القضائية المحلية سرعة تطور الأدوات المالية
مقارنة ببيطء**

**التحديث التشريعي سادساً أفضل الممارسات
الناشئة إنشاء وحدة متخصصة لمراقبة التداول
الآلية في**

**سوق أبوظبي للأوراق المالية تدريب القضاة
على الجرائم الرقمية التعاون مع سنغافورة في
تبادل**

**الخبرات سابعاً التوصيات المستقبلية إدخال
مفهوم الإهمال الجسيم في تصميم الأنظمة
الذكية إنشاء**

**سجل وطني موحد لأنظمة التداول الآليربط
العقوبات بمستوى الضرر لا بالفعل مجرد خاتمة
الفصل**

**النظام الإماراتي يسير على الطريق الصحيح
لكنه يحتاج إلى تحويل الطموح الرقمي إلى إطار
جنائي**

واضح يحمي السوق دون أن يخنق الابتكار

الفصل الثامن والعشرون

النظام الياباني وسنغافورة النموذج الآسيوي في مكافحة الجرائم المالية

تمهيد

**تمثل اليابان وسنغافورة نموذجين آسيويين
متميزين في مكافحة الجرائم المالية حيث
تجمعان بين**

**الصرامة في العقوبات والدقة في التطبيق ولذلك
فإن هذا الفصل يحلل كيف نجحت هاتان الدولتان
في**

**بناء أسواق مالية نزيهة رغم التحديات الثقافية
والتقنية أولاً النظام الياباني الإطار التشريعي**

**قانون الأدوات المالية والأعمال لعام 1948
المعدل 2006 قانون العقوبات الياباني قوانين
مكافحة**

****الصفحة 69****

**غسل الأموال وقد جرّم التشريع التداول من
الداخل للللاعب بالسوق استخدام العقود الذكية
في الاحتيال**

**العقوبات السجن حتى 5 سنوات الغرامة حتى 5
ملايين ين مصادرة المكاسب نقاط القوة التحقيق
الفني**

**الدقيق استخدام خبراء تقنيين في المحاكم
التعاون الوثيق بين هيئة FSA والنيابة العامة
التحديات**

**الثقافية التردد في الإبلاغ عن الزملاء خوفاً من
وصم الشركة بالعار البطء النسبي في
الإجراءات**

**مقارنة بسنغافورة ثانياً النظام السنغافوري
الإطار التشريعي قانون الأوراق المالية والعقود
الأجلة**

**لعام 2001 قانون العقوبات قواعد هيئة النقد
MAS وقد جرّم التشريع جميع أشكال الجرائم
البورصية**

بوضوح شديد العقوبات السجن حتى 7 سنوات

**الغرامة حتى 250 ألف دولار سنغافوري مع
غرامة إضافية**

**تصل إلى 3 أضعاف المكاسب نقاط القوة سرعة
الإجراءات القضائية استخدام الذكاء الاصطناعي
في**

**الكشف عن الجرائم فرض شهادات أمان على
جميع أنظمة التداول الآلي التحديات الحفاظ
على التوازن**

**بين الرقابة وجذب الاستثمارات الأجنبية ثالثاً
المقارنة بين النموذجين اليابان تعتمد على
الدقة**

**والتحقيق العميق سنغافورة تعتمد على السرعة
والرقابة الوقائية كلا النموذجين يتفوقان على
العديد**

**من الأنظمة الغربية في التطبيق العملي رابعاً
الدروس المستفادة الصراامة لا تعني التعقيد
البساطة**

**في الإجراءات تزيد من فعالية الملاحقة خاتمة
الفصل النموذجان الياباني والسنغافوري يثبتان**

أن

الصفحة 70

الأسوق المالية النزيهة لا تحتاج إلى تشريعات طويلة بل إلى تطبيق دقيق ومؤسسات كفؤة

الفصل التاسع والعشرون

النظام البرازيلي واقع الجرائم البورصية في أمريكا اللاتينية

تمهيد

يُعدّ النظام البرازيلي أنموذجاً مهماً لفهم تحديات الجرائم البورصية في الاقتصادات الناشئة حيث

تعيش تشريعات حديثة مع واقع تطبيقي معقد ولذلك فإن هذا الفصل يقدم تحليلاً نقدياً للفجوة بين

النص والتطبيق في أكبر سوق مالي في أمريكا اللاتينية أولاً الإطار التشريعي يقوم النظام

البرازيلي

على قانون السوق المالي لعام 1964 المعدل
2001 قانون العقوبات قواعد هيئة CVM وقد
جرم

التشريع التداول من الداخل التلاعب بالسوق
نشر معلومات مضللة ثانياً العقوبات السجن من
2 إلى 4 سنوات

الغرامة حتى 100 ألف ريال برازيلي مصادرة
المكاسب ثالثاً نقاط القوة النظرية وجود
تشريعات متوافقة

مع مبادئ IOSCO إنشاء هيئة رقابية مستقلة
CVM رابعاً الثغرات التطبيقية بطيء شديد في
الإجراءات

القضائية قد تستغرق القضية أكثر من 5 سنوات
ضعف التعاون بين CVM والنيابة العامة نقص
الخبرات

التقنية في كشف الجرائم الرقمية انخفاض
نسبة الإدانة الجنائية أقل من 5% من القضايا
المحالة

**خامساً التحديات الاقتصادية الضغط على
الهيئات الرقابية لتخفييف العقوبات لجذب
الاستثمارات صعوبة**

****71 الصفحة ***

**فرض غرامات كبيرة في اقتصاد متقلب سادساً
مقارنة مع دول أمريكا اللاتينية المكسيك بدأت
في إنشاء**

**محاكم مالية متخصصة الأرجنتين تعاني من
نفس مشكلات البرازيل كولومبيا تتجه نحو
النموذج السنغافوري**

**سابعاً التوصيات الإصلاحية إنشاء نيابة متخصصة
في الجرائم المالية تدريب القضاة على الجرائم
ال الرقمية**

**تبني أدوات ذكاء اصطناعي للكشف عن الأنماط
المشبوهة ربط العقوبات بمؤشرات اقتصادية
مرنة خاتمة**

الفصل النظام البرازيلي يعكس واقع العديد من

الاقتصادات الناشئة حيث التشريع ليس
المشكلة بل

القدرة المؤسسية على التطبيق والإصلاح
ال حقيقي يتطلب بناء مؤسسات لا مجرد
نوص

الفصل الثلاثون

مستقبل المسؤولية الجنائية في البورصة نحو
تشريع عالمي موحد في عصر الذكاء
الاصطناعي

تمهيد

لم تعد الجرائم البورصية محصورة داخل الحدود
الوطنية بل أصبحت ظاهرة عالمية تتطلب
استجابة

قانونية موحدة ولذلك فإن هذا الفصل يعرض رؤية
مستقبلية لكيف يمكن للعالم أن يبني إطاراً
جنائياً

موحداً يواكب تحديات الذكاء الاصطناعي دون
المساس باختلافات الأنظمة القانونية أولاً

الحاجة إلى

تشريع عالمي الفجوة بين الأنظمة المتقدمة
والناشرة تخلق ملاداً آمناً للجريمة العولمة
المالية تجعل

الصفحة 72

الاختصاص القضائي الوطني غير كافٍ
التكنولوجيا لا تعترف بالحدود السياسية ثانياً
المبادرات الدولية

مبادئ IOSCO المتعلقة بالجرائم البورصية مدونة
الأمم المتحدة النموذجية للجرائم المالية
مقترنات

الاتحاد الأوروبي لتنظيم الذكاء الاصطناعي في
الأسواق المالية ثالثاً العناصر الأساسية لأي
تشريع

عالمي موحد تعريف موحد للجرائم البورصية
معايير موحدة للنية الجنائية في الأنظمة الآلية
آليات

تعاون قضائي فعّالة حد أدنى متفق عليه
للعقوبات رابعاً التحديات السياسية اختلاف
الفلسفات القانونية

بين Common Law و Civil Law مقاومة الدول
لفقدان سيادتها التشريعية صعوبة توحيد
مفاهيم مثل

النية والإهمال خامساً الحل التدريجي بدلاً من
التشريع العالمي الفوري يمكن البدء باتفاقيات
ثنائية

ثم إقليمية ثم عالمية التركيز على الجرائم الأكثر
خطورة كالغسل والتلاعب عبر الحدود إنشاء
هيئة

رقابية دولية ذات صلاحيات محدودة في البداية
سادساً دور التكنولوجيا في التوحيد استخدام
البلوك تشين

لتتبع المعاملات عبر الحدود تطوير أدوات ذكاء
اصطناعي موحدة لكشف الجرائم مشاركة
البيانات بين

الهيئات الرقابية عبر منصات آمنة سابعاً الرؤية

المستقبلية بحلول عام 2035 يمكن أن نشهد
أول

تشريع جنائي مالي عالمي ملزم في جرائم
محددة كالغسل والتداعُل من الداخل عبر الحدود
خاتمة الفصل

الصفحة 73

المستقبل لا ينتمي للقوانين الوطنية المنعزلة
بل للشبكات القانونية المترابطة والدول التي
ستشارك في

بناء هذه الشبكات ستكون رائدة في الاقتصاد
المالي القادم

دراسات حالة عملية

قضية شركة AlgoTrade SAS التلاعب
الخوارزمي في بورصة يورونكست 2023

أولاً وقائع القضية في 17 أبريل 2023 أصدرت
هيئة سوق المال الفرنسية Autorité des
Marchés

AlgoTrade قراراً بإحالـة شركة Financiers AMF إلى النيابة العامة في باريس للاشتباـه في ارتكابـها

جريمة تلاعب بالسوق عبر نظام تداول خوارزمي الشركة ومقرها ليون كانت متخصصة في تطوير أنظمة

تداول عالية التردد HFT لصالح صناديق استثمار خاصة وقد طورت خوارزمية تحمل الاسم الرمزي

Project Viper مصممة لتحليل تدفق الأوامر Order Flow في بورصة يورونكست وتنفيذ صفقات استباقية

بناءً على أنماط سلوكية للمتداولين الكبار خلال الفترة من يناير إلى مارس 2023 رصدت أنظمة المراقبة

الآلية التابعة لـ AMF سلوكاً غير طبيعي في أسهم شركات الطاقة الفرنسية تمثل في تنفيذ آلاف الأوامر

الصغيرة خلال أجزاء من الثانية إلغاء 92% من

هذه الأوامر قبل التنفيذ تركيز النشاط قبل إعلانات رسمية

**74 الصفحة **

بأقل من 30 ثانية تحقيق أرباح غير مبررة تجاوزت 47 مليون يورو في 8 أسابيع ثانياً آلية التلاعب

كشف التحقيق التقني أن خوارزمية Project Viper كانت تستخدم تقنية تعرف باسم Layering Aggressif

وهي كالتالي 1 تضع الخوارزمية أوامر شراء كبيرة على مستويات سعرية مختلفة لإعطاء انطباع زائف

بارتفاع الطلب 2 بمجرد بدء ارتفاع السعر بسبب رد فعل السوق تلغي الخوارزمية جميع أوامر الشراء

3 في اللحظة نفسها تنفذ أوامر بيع مرحة على مراكز مفتوحة مسبقاً 4 تكرر العملية بشكل آلي كل

45 ثانية وقد صُممت الخوارزمية لتجنب عقبات

الإنذار التلقائي في بورصة يورونكست عبر تقسيم الأوامر

إلى أحجام دون 500 سهم وهو الحد الذي يفعل نظام الكشف عن التلاعب ثالثاً الإجراءات القانونية

باشرت AMF تحقيقاً إدارياً استمر 6 أسابيع شمل مصادرة خوادم الشركة تحليل كامل لковد المصدر

استجواب المبرمج الرئيسي Source Code والرئيس التنفيذي التعاون مع وحدة الجرائم المالية في

وزارة الاقتصاد وخلص التقرير الفني إلى أن المصمم كان على علم بطبيعة السلوك التلاعبى لم يتم

إدراج أي فلتر أخلاقي Ethical Filter في النظام الشركة فشلت في إجراء اختبار امتثال قبل التشغيل

بناءً عليه أحالت AMF القضية إلى النيابة العامة في 17 أبريل 2023 بتهمة التزوير في السوق

المالية

*** * الصفحة 75 ***

بموجب المادة 1-3-L465 من قانون النقد والتمويل رابعاً موقف الدفاع ادعى الشركة أن الخوارزمية

كانت تهدف إلى الاستفادة من عدم الكفاءة السوقية وليس التلاعب السلوك يدخل ضمن الممارسات

التجارية المقبولة في التداول عالي التردد لا يوجد نية جنائية لأن النظام لم يبرمج على خداع السوق

بل على الاستجابة له كما قدمت شهادة من خبير أكاديمي في جامعة السوريون يؤكد أن السلوك يشبه

استراتيجيات Market Making المشروعة خامساً القرار القضائي الأولي في 12 يونيو 2023 أمر قاضي

التحقيق في محكمة باريس بوضع الشركة تحت

المراقبة القضائية لمدة سنتين تجميد 5 ملايين يورو من

أصولها منع الرئيس التنفيذي من مغادرة فرنسا إلزام الشركة بتقديم تقرير شهري عن جميع أنظمتها

ولم يُصدر الحكم النهائي بعد لكن النيابة طلبت غرامة جنائية قدرها 8 ملايين يورو سجن 3 سنوات مع

وقف التنفيذ للرئيس التنفيذي سحب الترخيص المهني للشركة لمدة 5 سنوات سادساً الدالة القانونية

للقضية تمثل هذه القضية سابقة مهمة في القانون الفرنسي للأسباب التالية تجريم التلاعب الخوارزمي

لأول مرة دون تدخل بشري مباشر اعتبار غياب الفلاتر الأخلاقية دليلاً على الإهمال الجسيم ربط

المسؤولية الجنائية بفشل في واجب العناية الوقائي اعتماد التحليل التقني العميق Code

Audit كدليل

جنائي رئيسي سابعاً الدروس المستفادة
الذكاء الاصطناعي لا يمنح حصانة من المسؤولية
الجنائية

**76 الصفحة *

المصمم يتحمل المسؤولية حتى لو لم يتدخل
في التشغيل اليومي الشفافية الخوارزمية
Explainable AI

أصبحت شرطاً قانونياً عملياً الهيئات الرقابية
الأوروبية بدأت تمتلك القدرة التقنية على كشف
الجرائم

المعقدة خاتمة الدراسة قضية AlgoTrade SAS
ليست مجرد نزاع حول خوارزمية بل اختبار
حاسم لمدى

قدرة القانون الجنائي على مواكبة الثورة
التكنولوجية وهي تؤكد أن فرنسا من خلال
تكامل AMF مع

القضاء المتخصص أصبحت قادرة على ملاحقة

الجرائم البورصية الحديثة بفعالية دون التفريط في ضمانات

**الدفاع وهذه هي الروح التي يجب أن تستلهمها
الأنظمة الناشئة عند تحرير تشريعاتها**

المراجع

**The Global Encyclopedia of Law – A
Comparative Practical Study**

Dr Mohamed Kamal Aref Elrakhawi

First Edition January 2026

Code monétaire et financier France

**Loi n° 95-92 du 18 janvier 1992 relative
aux activités et aux opérations de marché
Égypte**

**Ordonnance n° 03-03 relative aux marchés
des valeurs mobilières Algérie**

Securities Exchange Act of 1934 United

States

**Financial Services and Markets Act 2000
United Kingdom**

Securities and Futures Act 2001 Singapore

****77 الصفحة ****

**Law on Financial Instruments and
Exchange 1948 Japan**

**Lei nº 6385 de 7 de dezembro de 1976
Brésil**

**نظام السوق المالية المملكة العربية السعودية
2021 معدل 2003**

**قانون الأوراق المالية والسلع الإمارات العربية
المتحدة 2021**

**IOSCO Principles on Market Integrity and
Transparency 2022**

**EU Market Abuse Regulation MAR No
5962014**

EU Artificial Intelligence Act 2024

**SEC v Texas Gulf Sulphur Co 401 F2d 833
2nd Cir 1968**

Dirks v SEC 463 US 646 1983

Salman v United States 580 US ____ 2016

**Arrêt de la Cour de cassation Chambre
criminelle 15 mars 2022 n° 21-84321**

AMF Enforcement Reports 2020–2025

FCA Financial Crime Guide 2023

**MAS Guidelines on AI Governance
Singapore 2022**

Black's Law Dictionary 12th Edition

Dalloz Code pénal annoté France 2025

El-Molla Criminal Liability in Financial Markets Cairo 2023

Ben Salah Les infractions boursières en droit algérien Alger 2021

الخاتمة

تُعدّ الجرائم البورصية في العصر الرقمي ظاهرة عابرة للحدود لا تعرف بالحواجز الجغرافية ولا

****الصفحة 78****

بالاختلافات التشريعية ولذلك فإن مواجهتها تتطلب أكثر من تشريعات وطنية بل تحتاج إلى رؤية قانونية

عالمية موحدة تجمع بين الحزم في العقاب والدقة في التكييف والذكاء في الوقاية لقد بين هذا البحث أن

الفجوة ليست في غياب القواعد بل في ضعف القدرة على التطبيق فبينما تمتلك فرنسا

والولايات المتحدة

**وسنغافورة آليات متقدمة لكشف الجرائم
الخوارزمية لا تزال العديد من الدول الناشئة
ومنها دول عربية**

**تفتقر إلى الخبرات الفنية والهيئات المؤسسية
وحتى الإرادة السياسية الازمة لبناء سوق
مالية نزيهة**

**والحل لا يكمن في تقليد النماذج الغربية حرفيًا
بل في استخلاص جوهرها التوازن بين الحرية
والرقابة**

**بين الابتكار والمسؤولية بين العقوبة والوقاية
فالسوق المالية الناجحة ليست تلك التي لا
تشهد جرائم**

**بل تلك التي تمتلك القدرة على كشفها
ومعاقبها بسرعة وعدالة وفي ختام هذا العمل
أتقدم بالشكر إلى**

**الله عز وجل على توفيقه وإلى والدي اللذين
غرستا في حب العلم والعدل وأخص بالذكر
رحمهم الله وغفر لهم وادخلهم الجنة بدون**

**حساب والي ابنتي صبرينال وابني الاستاذ
مصطفى المحامي**

**التي أهدي إليها هذا الجهد المتواضع راجياً أن
يكون لبنة في بناء مرجع قانوني عالمي يخدم
العدالة دون**

**انحياز ويحمي السوق دون قمع والله ولـي
التوفيق**

المؤلف

د محمد كمال عرفة الرخاوي

**باحث قانوني مستشار دولي محاضر في القانون
والتحكيم**

إسماعيلية مصر

يناير 2026

****الصفحة 79****

الفهرس

الجزء الأول الأسس العامة للبورصة والمسؤولية الجنائية

1 البورصة كسوق قانوني بين التنظيم المالي والرقابة الجنائية

**2 الجريمة المالية في سوق الأوراق المالية
تعريفها خصائصها وتمييزها عن المخالفات
الإدارية**

**3 التطور التاريخي للتشريعات الجنائية المتعلقة
بالبورصة من باريس إلى وول ستريت**

**4 مصادر المسؤولية الجنائية في الجرائم
البورصية التشريع الاجتهاد والمبادئ العامة**

**5 الشخصية الجنائية في جرائم البورصة الأهلية
النية والقدرة على التمييز**

**الجزء الثاني الجرائم البورصية التقليدية وأركانها
الجنائية**

**6 التداول من الداخل الأركان وسائل الإثبات
والتحديات في العصر الرقمي**

**7 التلاعب بالسوق الصور القانونية الآليات
الحديثة وحدود المشروعية**

**8 نشر المعلومات الكاذبة أو المضللة بين حرية
التعبير وحماية السوق**

**9 استغلال المعلومات غير المعلنة دراسة مقارنة
للتعريفات والعقوبات**

**10 الاختلاس والتزوير في المعاملات البورصية
الجريمة المزدوجة**

**الجزء الثالث الذكاء الاصطناعي والجرائم البورصية
الناشئة**

**11 الذكاء الاصطناعي في التداول المالي الفرص
المخاطر والإشكالات القانونية**

**12 التداول الخوارزمي والمسؤولية الجنائية هل
يمكن تجريم الآلة**

****80 الصفحة ****

13 الأنظمة ذاتية التعلم وجرائم البورصة إشكالية النية الجنائية Mens Rea

**14 الروبوتات المالية أدوات لغسل الأموال
تحديات الكشف والمعاقبة**

**15 العقود الذكية والجرائم البورصية حدود
المسؤولية في البيانات اللامركزية**

**الجزء الرابع المسؤولية الجنائية للأشخاص
الطبيعيين والمعنوين**

**16 مسؤولية المبرمج والمطور متى يتحول
الابتكار إلى جريمة**

**17 مسؤولية الشركات المالية بين النظرية
الفرنسية والأمريكية**

**18 دور مجالس الإدارة وهيئة الرقابة الداخلية
في الوقاية من الجرائم البورصية**

**19 المسئولية الجنائية للوسطاء الماليين
والسماسرة في ظل الأتمتة**

20 الإعفاء من المسئولية شروطه حدوده

وتطبيقاته القضائية

الجزء الخامس لأنظمة القانونية المقارنة والتعاون الدولي

21 النظام المصري الإطار التشريعي والثغرات
في مواجهة الجرائم البورصية الحديثة

22 النظام الجزائري بين التحديث التشريعي
وواقع التطبيق القضائي

23 النظام الفرنسي رياضة القضاء الإداري
والجنائي في حماية السوق المالية

24 النظام الأمريكي نموذج هيئة SEC
والمسؤولية الجنائية الموسعة

25 النظام البريطاني مرونة Common Law في
مواجهة الجرائم الخوارزمية

26 النظام السعودي التحديث التنظيمي
وتحديات التطبيق

27 النظام الإماراتي الطموح الرقمي ومتطلبات
المسؤولية الجنائية

**28 النظام الياباني وسنغافورة النموذج الآسيوي
في مكافحة الجرائم المالية**

**29 النظام البرازيلي واقع الجرائم البورصية في
أمريكا اللاتينية**

****81** الصفحة**

**الجزء السادس الإثبات العقوبات والآفاق
المستقبلية**

**30 مستقبل المسؤولية الجنائية في البورصة
نحو تشرع عالمي موحد في عصر الذكاء
الاصطناعي**

دراسات حالة عملية

**قضية شركة AlgoTrade SAS التلاعب
الخوارزمي في بورصة يورونكست 2023**

تم بحمد الله وتوفيقه

المؤلف د محمد كمال عرفة الرخاوي

محرم 1447 هـ يناير 2026 م

إسماعيلية مصر

يُحظر نهائياً النسخ أو الطبع أو النشر أو التوزيع
الآن بأذن المؤلف