

****الصفحة 1****

المسؤولية الجنائية في أسواق البورصة بين التلاعب الخوارزمي والفراغ التشريعي العالمي

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

المقدمة

**تُعدّ أسواق البورصة من أهم مرتكزات 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 برزت 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

يُنْفَذُ فعلٌ جرمي عبر خوارزمية ذاتية التعلم لا
يتدخل الإنسان في تشغيلها اللحظي بل

يكتفي ببرمجتها أو تدريبها 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 يُشتبه 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

وبين الإطار القانوني المفترض حمايتها من هذا المنطلق يهدف هذا البحث إلى تقديم دراسة

مقارنة شاملة للمسؤولية 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 والجنائي

على حد سواء والله ولي 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
تهديداً

مباشراً لاستقرار النظام المالي بأكمله أولاً
المفهوم القانوني للبورصة تعرف البورصة

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

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

ليكتسب الصفة البورسية 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 أما في
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 تشترط 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

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

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

ويتجلى 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 ترتقي إلى جريمة

تلاعب 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 بإحالة

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 ويحفظ سمعة السوق من التصنيفات الجنائية المفرطة غير أن هذا التدرج يواجه تحدياً

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

ناجماً عن خطأ بشري 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 مبدئين

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
فبعض 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

تدخلاً 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 مجرماً صراحة بموجب

****الصفحة 7****

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 البورسية
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 فتُعدّ جرائم أسواق
المال جرائم خاصة تخضع لأحكام القانون رقم

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

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

من

قانون النقد والتمويل وفي الولايات المتحدة تُعتبر جرائم مثل Insider Trading جرائم

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

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

Instruments Regulation MiFIR ثانياً الخصائص القانونية للجريمة المالية البورسية تتميز

الجريمة المالية في سوق الأوراق المالية بعدة 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

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 تمرّ دون أن يلاحظها
أحد إلا بعد فوات الأوان وهذا يتطلب أدوات

تحقيق متخصصة وخبرات فنية عالية رابعاً الطابع
العابر للحدود ففي 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
يشير إلى طبيعتها الجنائية أما المخالفة
فتعاقب

عليها الهيئات الرقابية بموجب سلطاتها
التنظيمية دون حاجة إلى محاكمة جنائية
المعيار

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

تتحقق حتى بالخطأ غير العمدى كأن 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 تترك أثراً في

السجل العدلي أما المخالفة فتُعاقب عليها

****الصفحة 9****

الهيئة الرقابية بجزاءات إدارية كالغرامة المالية أو سحب الترخيص أو التحذير ويتجلى 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 الموعد المحدد للإفصاح دون علمه بالخسارة فقد يعتبر ذلك مخالفة إدارية

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

مع ظهور الذكاء الاصطناعي برز سؤال جوهري هل يمكن أن يصنف فعل آلي كجريمة الواقع أن

الآلة 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

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

الخوارزمية تتعلم ذاتياً وتصدر قرارات لم يُبرمجها
عليها مالکها فإن التجريم يصبح أكثر

تعقيداً ويتطلب 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

****الصفحة 10****

بل ضمانات 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 تشريعي بل كانت دائماً انعكاساً لأزمات مالية كبرى 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 بدايات 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 واضحاً حماية المدخرين الصغار
من

احتياالات السماسرة الكبار غير أن هذه العقوبات
ظلت إدارية في طبيعتها ولم ترقَ إلى
مستوى

الجرائم الجنائية إلا بعد فضائح مالية متكررة في
نهاية القرن وفي إنجلترا لم يجرَ 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 فبعد أن

فقد الملايين مدخراتهم بسبب تلاعبات كبار المصرفيين طالب الرأي العام بتدخل حازم فجاء

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

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

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

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

أن يطالب بالتعويض المدني بينما تلاحق الدولة

الجانبي جنائياً وقد أرسى القضاء الأمريكي

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

تُفصح 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

****الصفحة 12****

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

بالسوق ونشر معلومات مضللة كما فرضت
حداً

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 Civil Law مقابل Common
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 حتي 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

****الصفحة 13****

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

مبادرات مثل مبادئ IOSCO منظمة الهيئات
الرقابية على الأسواق المالية التي تدعو إلى

تجريم موحد للجرائم البورسية غير أن الفجوة ما
زالت قائمة بين الشمال والجنوب فبينما

تمتلك الولايات المتحدة وفرنسا آليات تحقيق

متطورة تفتقر العديد من الدول النامية إلى

الخبرات الفنية اللازمة لكشف الجرائم الخوارزمية
أو تتبع المعاملات عبر الحدود خاتمة الفصل

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

يستجيب للآزمات 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
ثلاثي

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

****الصفحة 14****

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

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

البورصة حيث تسبق الوقائع 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 المشرّع صراحة وفي هذا السياق نجد أن التشريعات تختلف في درجة التفصيل

التشريع الأمريكي يعتمد على نصوص مرنة تسمح بالتفسير الموسع مثل المادة 10b من قانون

1934 التي تجرم 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 كالمادة 64 من قانون سوق رأس المال والنصوص الخاصة التشريع الجزائري

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

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

قلت

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 يتجاوز
حدود

****الصفحة 15****

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 يُعتبر 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 جناح 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 كضمانات 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 صراحة مبدأ شخصية العقوبة فلا
يعاقب شخص على جريمة ارتكبها آخر حتى لو
كان

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

التدليس مبدأ عدم رجعية القوانين الجنائية فلا
يطبق تشريع جديد على أفعال سابقة
ويتجلى

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

****الصفحة 16****

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

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

الذكاء الاصطناعي برز توتر بين الحاجة إلى
التوسع في المسؤولية وبين التزام المبادئ
الجنائية

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

بدأت تستجيب ففي فرنسا يُعاقب من يُهمل
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 التوسع 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

العامّة 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

الطبيين 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

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

العقوبات تقريباً في الولايات المتحدة تُعاقب الشركات بغرامات تصل إلى مليارات 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

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

في جرائم البورصة النية هي العنصر الأصعب في إثبات جرائم البورصة فالمتهم غالباً ما يدعي

أن تصرفه كان مشروعاً أو ناتجاً عن خطأ فني

وتنقسم النية في هذا المجال إلى نوعين النية

المباشرة كأن يشتري مسؤول أسهماً بعد علمه بصفة 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 يُفترض 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 فالآلة 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 مع آلاف 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

تساعد 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 لأنه 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 وتشتراط 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 تعرّف المادة L465-1 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

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 عُرِفَت لغيرت قرار المستثمر العقلاني وتشمل صفقات الاستحواذ نتائج مالية غير

متوقعة

تغييرات في الإدارة العليا أو قرارات تنظيمية
جوهريّة والمعلومة غير المعلنة إذا لم تنشر
عبر

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

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

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

اعتبار ذلك مشروعاً إذا لم يُستخدم اختراق أو
خداع أما إذا استخدمت الخوارزمية بيانات
داخلية

مُسربة حتى لو لم يعلم المستخدم بذلك فقد
تُعتبر 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 أرسلت
المحكمة العليا الأمريكية في قضية *Salman v*
United

States 2016 أن نقل المعلومة إلى قريب أو
صديق يُعتبر اختلاساً للمعلومة وبالتالي
يُجرّم

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

بين المعلومة والتصرف المالي ويُفترض 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 يُعدّ
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

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

الأخيرة بدأت هيئة SEC الأمريكية وهيئة AMF
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 تتمثل في تداول
الخوارزميات

هل يُعتبر 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
يُعتبر 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 يُعرّف 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 علي سعر الأداة المالية بشكل مصطنع في فرنسا تعرف المادة -L465 3-1

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

يُجرّم التلاعب بموجب المادة 9a من قانون 1934 التي تجرم 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 الكلاسيكية

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

في

****الصفحة 25****

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

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

ثالثاً الآليات الحديثة للتلاعب مع ظهور التداول
الإلكتروني برزت 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
Layering وضع أوامر متعددة على مستويات

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 برمجة 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

شرطاً أساسياً خامساً حدود المشروعية ليس
كل تأثير على السوق جريمة فالمستثمر قد
يشترى

****الصفحة 26****

كميات كبيرة لدوافع 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

تلقائياً 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
تحوّل من جريمة فردية بسيطة إلى ظاهرة
تقنية معقدة

والقانون الجنائي الحديث يجب أن يواكب هذه
التطورات دون أن يجرّم 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

****الصفحة 27****

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 يُعرّف 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 يجرّم القانون رقم 03-03 نشر معلومات غير صحيحة

تتعلق بأداة مالية في فرنسا تُجرّم المادة L465-3-2 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 يشكّل وسيلة احتيالية في المملكة المتحدة يجرّم 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
يُعتبر 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 تشترط 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 تُجرّم ما لم تكن كاذبة في جوهرها وفي
فرنسا

يُغْفى من العقوبة من ينشر معلومة بناءً على
مصادر موثوقة حتى لو تبين لاحقاً أنها خاطئة
رابعاً

التحديات في عصر وسائل التواصل مع تويتر
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

تلاعباً 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 تصرفت بحسن نية
في

الولايات المتحدة يُعتبر الناشر مسؤولاً إذا كان
متهماً Reckless في نشر المعلومة دون تحقق
سادساً

دور المنصات الرقمية هل تتحمل منصات مثل
تويتر أو بلومبرغ مسؤولية عن المحتوى الأنظمة
الغربية

تُعفى 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 الزجر الصارم إلى
التوازن

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

****الصفحة 30****

رقم 95 لسنة 1992 على تجريم من استخدم
معلومات داخلية لم تُعلن بعد وتشتط 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 يجرّم نظام السوق المالية
لعام 2003 المعدّل 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 تُعرّف المادة 1-465 من قانون النقد
والتمويل الجريمة بأنها استغلال معلومة غير
معلنة

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

قانون الجرائم المالية لعام 2002 الحصول على
معلومة جوهريّة 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
وسد ع

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 المعدّل 2006 استخدام معلومات

****الصفحة 31****

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 يُجرّم قانون
السوق المالي لعام 1964 المعدّل 2001
استغلال معلومات

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

المقارنة الدولة الحد الأقصى للسجن الغرامة
القصى 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 تنفذ

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

****الصفحة 32****

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

تمتلك سنغافورة والسعودية أنظمة رقابية
متطورة لكنها تفتقر أحياناً إلى الشفافية في
الإحصائيات

القضائية أما في الولايات المتحدة وفرنسا فتُعتبر
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
وقضائية 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 القانون
والكفاءة الإدارية

الفصل العاشر

الاختلاس والتزوير في المعاملات البورسية
الجريمة المزدوجة

تمهيد

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

****الصفحة 33****

كالاختلاس والتزوير حاضرة في الفضاء البورصي
بل وتكتسب 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 أولاً
الاختلاس في البيئة البورصية يعرف الاختلاس
بأنه

الاستيلاء على مال منقول مملوك للغير وكان قد
سُلم للمتهم بصفة مشروعة في السياق
البورصي

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 يعاقب على
الاختلاس

بموجب المادة 111 من قانون العقوبات الحبس 3

سنوات كحد أدنى مع تطبيق أحكام قانون
سوق

رأس المال إذا كان الفعل مرتبطاً بالبورصة في
السعودية يعاقب النظام الجزائي لجرائم
الأموال

العامّة المعدّل 2020 على اختلاس أموال
المستثمرين بعقوبة تصل إلى السجن 15 سنة
في الإمارات

يعاقب 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 يعاقب قانون العقوبات على
اختلاس

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

****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

1-441 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

عقوبتين 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 اختراق أنظمة التداول لتغيير أوامر العملاء تزوير

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

****الصفحة 35****

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

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

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

تتعامل معهما كجرائم مزدوجة تجمع بين البُعد
الجنائي العام والرقابي 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 تلاعبية 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 Rule-Based Systems تبرمج بتعليمات محددة

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 سلوكها 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
وهمية

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

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

الجنائية كيف نثبت 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
الإجماع لا

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

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

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

****الصفحة 37****

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
تعدّ 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 برز سؤال

****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 والمدرّب أولاً طبيعة التداول الخوارزمي

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

التداول عالي التردد HFT ينفذ آلاف الصفقات في ثوانٍ التداول الاستراتيجي يعتمد على نماذج

اقتصادية معقدة التداول التكيفي يُعدّل 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 1 المبرمج Developer يتحمل المسؤولية إذا صمم الخوارزمية

لارتكاب فعل جرمي مثل وضع أوامر وهمية 2 المالك Owner يتحمل المسؤولية إذا استخدم النظام

دون فحص كافٍ لمخاطره 3 المشغل Operator يتحمل المسؤولية إذا غير إعدادات النظام بما يؤدي

إلى جريمة 4 المدرب Trainer في أنظمة التعلم الآلي يتحمل المسؤولية إذا درب النظام على بيانات

داخلية أو مضللة 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 وإلا يُعتبر

مسؤولاً 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

اختراق خارجي Cyberattack وفي قضية
أمريكية حديثة SEC v AlgoTrade LLC 2023
برأت

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

إلزام 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
يجرم والقانون الجنائي الحديث يجب أن
يواكب

****الصفحة 40****

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 لتُعدّل سلوكها بناءً
على

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

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

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

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

تتطلب العلم بالفعل الإرادة في ارتكابه الوعي
بنتائجه وفي جرائم البورصة يفترض توافر النية
إذا

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

التعلم قد تكتشف الخوارزمية طرقاً جديدة
للتلاعب دون برمجتها تتفاعل مع بيانات خارجية
كالأخبار

لاتخاذ قرارات جرمية تطور سلوكيات لم يتنبأ 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 يُفترض أن المصمم يعلم بالمخاطر إذا
كان النظام من النوع عالي الخطورة في
الولايات

المتحدة يُعتبر الإهمال الجسيم Recklessness

كافياً 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
يُعاقب 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 تُفترض على المصمم خامساً الحدود الأخلاقية والقانونية

لا يمكن توسيع مفهوم النية إلى حد يحوّل القانون الجنائي إلى نظام مسؤولية موضوعية لذلك تشترط

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 التخلي 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

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

تُستخدم الروبوتات في غسل الأموال وكيف تتعامل الأنظمة القانونية مع هذه الظاهرة

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
منظمة ثم تحويلها مرة أخرى إلى أموال تقليدية
ثانياً

التحديات في الكشف السريعة الصفقات تتم في
أجزاء من الثانية التقسيم تقسم الأموال إلى
صفقات صغيرة

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

****الصفحة 43****

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

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

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

2017 الذي يُلزم شركات الوساطة بالإبلاغ عن
أي نشاط مشبوه في الإمارات يعاقب 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

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

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

السوق الطبيعي الذكاء الاصطناعي المضاد استخدام أنظمة ذكية لكشف الأنظمة المربكة 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

يضم روبوتات

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

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

****الصفحة 44****

هذا التهديد عبر تحديث أدوات الكشف وتشديد
العقوبات وتعزيز التعاون الدولي والدول التي
تتجاهل

هذا التهديد تعرّض أسواقها المالية لخطر
وجودي

الفصل الخامس عشر

العقود الذكية والجرائم البورصية حدود
المسؤولية في البيئات اللامركزية

تمهيد

مع انتشار العقود الذكية Smart Contracts على منصات البلوك تشين مثل إثيريوم وسولانا برزت

بيئة مالية جديدة خارج نطاق الرقابة التقليدية
فالعقد الذكي هو برنامج ذاتي التنفيذ ينفذ 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 مركزية أولاً طبيعة العقود الذكية في التداول المالي العقد الذكي ليس عقداً

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

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

DeFi 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

****الصفحة 45****

المالية إصدار رموز مالية وهمية تدعي أنها مدعومة بأصول حقيقية ثم اختفاء المصدر بعد جمع

الأموال كما في قضية Squid Game Token

Liquidity 2021 2 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 يتحمل المسؤولية
إذا نشر

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

لكن في

البيئات 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 SEC v Ripple 2023 اعتبرت المحكمة أن بعض الرموز تخضع

للمراقبة البورسية في الإمارات أصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع SCA قواعد تنظيم الأصول

الافتراضية في 2022 وجرّمت 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

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

في سنغافورة تُلزم 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 نوقف

عقده ذكياً لا يمكن تعديله سادساً التوصيات

إلزام مطوري العقود الذكية المالية بالكشف عن هويتهم

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

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

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

ستكون رائدة في الاقتصاد المالي الرقمي القادم

الفصل السادس عشر

مسؤولية المبرمج والمطور متى يتحوّل الابتكار إلى جريمة

تمهيد

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

تُسهّل ارتكاب جرائم بورصية والسؤال الحاسم هو متى يتحول الابتكار المشروع إلى جريمة الجواب

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

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

المبرمج اليوم ليس مجرد كاتب أكواد بل مهندس سلوكيات فخوارزمياته تقرر متى تشتري أو تباع كيف

تتفاعل مع الأخبار ما المعلومات التي تستخدمها ومن هنا تنشأ المسؤولية ثانياً معايير تحديد

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

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

الجنايات 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 أثبت
أنه اتبع معايير الصناعة Industry Standards
في

الإمارات يُعاقب قانون الجرائم الإلكترونية لعام
2021 على تصميم برامج تستخدم 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 شيطانياً تقنياً ولا
ملاكاً مبتكراً هو فرد مسؤول يجب أن يحاسب
على نيته

وسلوكة 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 جوهرية هل تعاقب الشركة
كشخص

معنوي وإذا نعم فوفق 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 التنظيم الداخلي

Manquement

النموذج الأمريكي يعتمد على مبدأ المسؤولية
الموضوعية à كشرط للمسؤولية

Strict Liability مع إمكانية الإعفاء إذا أثبتت
الشركة وجود برنامج امتثال فعال ثانياً شروط
المسؤولية

الجنائية 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 امتثال Compliance
Program معتمد لا يشترط تحقيق مصلحة
مباشرة

3 في المملكة المتحدة يُطبَّق 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
السنية

****الصفحة 50****

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 تتفاوض على تسوية Deferred
Prosecution Agreement في فرنسا يعتبر
وجود برنامج امتثال

دليلاً على براءة الشركة في الإمارات
والسعودية بدأ تطبيق برامج الامتثال كشرط
للترخيص لكنها

ليست مبرراً للإعفاء من المسؤولية الجنائية
خامساً التحديات في العصر الرقمي كيف نقيم
فعالية

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 المالية ربط فعالية
البرنامج

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

خاتمة الفصل الشركة ليست كياناً مجرداً بل
مجموعة من البشر والأنظمة والمسؤولية
الجنائية الفعلية

هي التي تُصلح 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

ويبين كيف يمكن أن تتحول 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
العناية

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 الإفصاح الفوري 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 مشبوه إلى
مجلس الإدارة أو الهيئة الرقابية وفي الشركات
المتقدمة

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

****الصفحة 52****

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 للوسطاء الماليين
والسماسرة في ظل الأتمتة

تمهيد

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

بوابة رقمية

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

مسؤولياته الجنائية ولذلك فإن هذا الفصل يحل 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 بشري إلى منصة إلكترونية إلى نظام ذكي يدمج التداول التحليل والتنبيه

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

2 KYC واجب مراقبة المعاملات المشبوهة AML
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 المتعمد إذا أخّرت تنفيذ أمر
لصالح طرف آخر استغلال بيانات العملاء إذا
استخدمت

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

****الصفحة 54****

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

وقائية إلزامية في فرنسا يُعتبر الوسيط حارساً
على سلامة السوق ويخضع 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

بتداول غير مشروع عبر المنصة في سنغافورة
يُلزم MAS الوسطاء بفحص أنظمتهم كل 6 أشهر
خامساً

التحديات في ظل الذكاء الاصطناعي إذا استخدم
الوسيط خوارزمية تتعلم سلوكيات تلاعبية هل
يُعتبر

مسؤولاً إذا فشلت أنظمة الكشف في اكتشاف
جريمة هل يُعتبر ذلك إهمالاً الإجابة نعم إذا لم
يتخذ

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

بيانات العملاء تعيين مسؤول امتثال 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
أليات

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

فهم معقول ولذلك فإن هذا الفصل يحلّل 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 امتثال 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 ارتكب جريمة متعمدة
لا يعفى من كرر الخطأ لا يعفى من فشل في
اتخاذ

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

****الصفحة 56****

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

لبيان مالي خلال 24 ساعة خامساً التوصيات
تشجيع ثقافة الإبلاغ الذاتي عبر حوافز 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 يكافئ الصادق فيخطئ فيُصلح 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 التحديثات المتتالية لا يزال هذا النظام يعاني
من فجوة خطيرة بين الإطار التشريعي النظري

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

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

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

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

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

**رقم 58 لسنة 1937 فيما يتعلق 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 الثغرات التشريعية 1 غياب تعريف
دقيق للمعلومة الجوهرية لا يوجد معيار
موضوعي**

لتحديد ما إذا كانت المعلومة جوهرية مما يفتح الباب للتفسير الواسع 2 اقتصار المسؤولية على ذوي

العلاقة المباشرة لا يُجرّم 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 ببطء الإجراءات القضائية قد تستغرق القضية أكثر من 3 سنوات ضعف التعاون

بين الهيئة والنيابة لا يوجد بروتوكول مؤسسي واضح نقص 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
المتلقي الثانوي لا نعم 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 تشريعياً

جيداً من حيث المبدأ لكنه يفتقر إلى الأدوات
الحديثة اللازمة لمواكبة تطور الجرائم البورسية
والإصلاح

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

الفصل الثاني والعشرون

النظام الجزائي بين التحديث التشريعي وواقع
التطبيق القضائي

تمهيد

شهد النظام الجزائي تطوراً تشريعياً ملحوظاً
مع صدور القانون رقم 03-03 لسنة 2003
المتعلق بأسواق

المال والذي أنشأ هيئة ضبط أسواق المال

وجرم 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 ويبين 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 جرم
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
تُفرض 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 العمدى مما يعرض الأبرياء
للعقاب

2 عدم وجود آلية للإبلاغ الذاتي لا حوافز 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 تُنهي
بتسويات إدارية دون إحالة للقضاء لا توجد
دراسات حالة

****الصفحة 60****

علنية 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

جوهريّة 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

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

بتجريم الجرائم البورصية بل يوفر آليات وقائية

وقضائية متطورة بفضل تكامل نادر بين هيئة
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 أولاً
الإطار التشريعي

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

****الصفحة 61****

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

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

L465-3-2 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 يُفترض 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 برأت المحكمة الأفراد

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

****الصفحة 62****

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

النظام

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

تجمع بين الرقابة الذكية والقضاء العادل والامثال الواعي وهو أنموذج 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 توسعت في مفهوم المسؤولية لتشمل أي

فعل يخلّ بنزاهة

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

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

قانون بورصة الأوراق المالية لعام 1934 قواعد SEC وخاصة القاعدة 10b-5 والمادة 9a قوانين 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 الفلسفة القضائية التوسع
في مفهوم الاحتيال ليشمل أي وسيلة تخذع
السوق

****الصفحة 63****

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

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

دولار للفرد و25 مليون دولار للشركات مصادرة
المكاسب بالكامل خامساً آلية التسويات
القضائية

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

وأصلحت نظامها سادساً التحديات الحديثة
صعوبة تجريم الجرائم المرتبطة بالعمليات

المشفرة غياب

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

قضية Elon Musk وتسلا 2022 نشر موسك
تغريدة 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 الهيئات 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

****الصفحة 64****

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 يحل 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
التراخيص 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 امتثال معتمدة فحص دوري
للأنظمة الآلية تدريب الموظفين على الجرائم
الرقمية سادساً

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

****الصفحة 65****

العبور الحدودي بعد خروج بريطانيا من الاتحاد
الأوروبي سابغاً 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 تحديثات تشريعية غير مسبقة لكن التحدي
الحقيقي يكمن في تحويل هذه التشريعات إلى

واقع عملي

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

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

المعدّل 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
رابعة جداً تجريم المتلقي الثانوي لل
информации الداخلية

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

غياب وحدة تحقيق متخصصة في الجرائم
الخوارزمية بطء الإجراءات القضائية مقارنة
بأسواق المتقدمة

قلة الشفافية في نشر أحكام القضايا خامساً
التحديات في ظل التوسع 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 وAMF إدخال أدوات ذكاء اصطناعي

للكشف عن الأنماط المشبوهة سابعاً التوصيات
التشريعية

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

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

طموحاً يضاھي 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 تحديثات تشريعية سريعة
واعتماد واسع

للتكنولوجيا المالية لكن هذا الطموح يصطدم
بتحدي جوهرى كيف نوازن بين جذب الابتكار
وحماية السوق

من الجرائم الرقمية ولذلك فإن هذا الفصل يحل
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
استخدام 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 ببطء

التحديث التشريعي سادساً أفضل الممارسات
الناشئة إنشاء وحدة متخصصة لمراقبة التداول
الآلي في

سوق أبوظبي للأوراق المالية تدريب القضاة
على الجرائم الرقمية التعاون مع سنغافورة في
تبادل

الخبرات سابقاً التوصيات المستقبلية إدخال
مفهوم الإهمال الجسيم في تصميم الأنظمة
الذكية إنشاء

سجل وطني موحد لأنظمة التداول الآلي ربط
العقوبات بمستوى الضرر لا بالفعل المجرد 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 التلاعب 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 زملاء خوفاً من
وصم الشركة بالعار البطء النسبي في
الإجراءات

مقارنة بسنغافورة ثانياً النظام السنغافوري
الإطار التشريعي قانون الأوراق المالية والعقود
الأجلة

عام 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 الصرامة لا تعني التعقيد
البساطة

في الإجراءات تزيد من فعالية الملاحقة خاتمة
الفصل النموذجان الياباني والسنغافوري يشبان

****الصفحة 70****

الأسواق 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

تتعايش 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 المعدّل
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 ببطء 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 لتخفيف العقوبات لجذب
الاستثمارات صعوبة

****الصفحة 71****

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
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
الحقيقي يتطلب بناء مؤسسات لا مجرد
نصوص

الفصل الثلاثون

مستقبل المسؤولية الجنائية في البورصة نحو
تشريع عالمي موحد في عصر الذكاء
الاصطناعي

تمهيد

لم تعد الجرائم البورسية محصورة داخل الحدود
الوطنية بل أصبحت ظاهرة عالمية تتطلب
استجابة

قانونية موحدة ولذلك فإن هذا الفصل يعرض رؤية
مستقبلية لكيف يمكن للعالم أن يبنى إطاراً
جنائياً

موحداً يواكب تحديات الذكاء الاصطناعي دون
المساس باختلافات الأنظمة القانونية أولاً

الحاجة إلى

تشريع عالمي الفجوة بين الأنظمة المتقدمة
والناشئة تخلق ملاذاً آمناً للجريمة العولمة
المالية تجعل

****الصفحة 72****

الاختصاص القضائي الوطني غير كافٍ
التكنولوجيا لا تعترف بالحدود السياسية ثانياً
المبادرات الدولية

ميادئ IOSCO المتعلقة بالجرائم البورصية مدونة
الأمم المتحدة النموذجية للجرائم المالية
مقترحات

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 والتداول 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 Financiers AMF قراراً بإحالة شركة
SAS إلى النيابة العامة في باريس للاشتباه في
ارتكابها

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

****الصفحة 74****

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 مربحة على
مراكز مفتوحة مسبقاً 4 تكرر العملية بشكل
آلي كل

45 ثانية وقد صُممت الخوارزمية لتتجنب عتبات

الإنذار التلقائي في بورصة يورونكست عبر
تقسيم الأوامر

إلى أحجام دون 500 سهم وهو الحد الذي
يُفعّل نظام الكشف عن التلاعب ثالثاً الإجراءات
القانونية

باشرت AMF تحقيقاً إدارياً استمر 6 أسابيع
شمل مصادرة خوادم الشركة تحليل كامل لكود
المصدر

Source Code استجواب المبرمج الرئيسي
والرئيس التنفيذي التعاون مع وحدة الجرائم
المالية في

وزارة الاقتصاد وخلص التقرير الفني إلى أن
المصمم كان على علم بطبيعة السلوك
التلاعبي 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 1-3-465 L من قانون النقد
والتمويل رابعاً موقف الدفاع ادعت 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 السوربون 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 الدلالة القانونية

لل قضية 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

جنائي رئيسي سابعاً الدروس المستفادة
الذكاء الاصطناعي لا يمنح حصانة من المسؤولية
الجنائية

****الصفحة 76****

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 تحديث 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

****الصفحة 77****

**Law on Financial Instruments and
Exchange 1948 Japan**

**Lei nº 6385 de 7 de dezembro de 1976
Brésil**

**نظام السوق المالية المملكة العربية السعودية
2003 معدل 2021**

**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 تعترف 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 والهياكل المؤسسية
وحتى الإرادة السياسية اللازمة لبناء سوق
مالية نزيهة

والحل لا يكمن في تقليد النماذج الغربية حرفياً
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
ومعاقبتها بسرعة وعدالة وفي ختام هذا العمل
أتقدم بالشكر إلى

الله عز وجل على توفيقه وإلى والديّ اللذين
غرسا 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 ولي
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 بالصور 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 البورسية
الجريمة المزدوجة

الجزء الثالث الذكاء الاصطناعي والجرائم البورسية
الناشئة

11 الذكاء الاصطناعي في التداول المالي الفرص
المخاطر والإشكالات القانونية

12 التداول الخوارزمي والمسؤولية الجنائية هل
يمكن تجريم الآلة

****الصفحة 80****

13 الأنظمة ذاتية التعلم وجرائم البورصة إشكالية
النية الجنائية Mens Rea

14 الروبوتات المالية كأدوات لغسل الأموال
تحديات الكشف والمعاقبة

15 العقود الذكية والجرائم البورصية حدود
المسؤولية في البيئات اللامركزية

الجزء الرابع المسؤولية الجنائية للأشخاص
الطبيعيين والمعنويين

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 المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين
والسماسرة في ظل الأتمتة

20 الإعفاء من المسؤولية شروطه حدوده

وتطبيقاته القضائية

الجزء الخامس الأنظمة 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 ريادة 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

****الصفحة 81****

الجزء السادس الإثبات العقوبات والآفاق
المستقبلية

30 مستقبل المسؤولية الجنائية في البورصة
نحو تشريع 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

يحظر نهائيا النسخ او الطبع او النشر او التوزيع
الا باذن المؤلف