

**المعلومة الداخلية للشركة المساهمة وموقف التشريع العراقي  
والتشريعات المقارنة من**

**حظر افشائها**

***Internal information of the company and the  
position of Iraqi legislation  
and comparative legislation to  
prohibit disclosure***

م.د هيفاء مزهر الساعدي

كلية القانون/جامعة بغداد

**Dr. Haifaa Mezher Alsaady**

**Collage of Law/ University of Baghdad**

**d.haifaa@yahoo.com**

## الملخص :

هناك القليل من الأشخاص على اطلاع على المعلومات الداخلية للشركة ، وذلك من خلال المركز الوظيفي الذي يشغلونه في تلك الشركة ، أو قد يكون من خلال ارتباطهم بعلاقات مع أشخاص مطلعين عليها.

فاذا تمت عملية بيع الأسهم أو شرائها بناءا على تلك المعلومات والتي كان المركز الوظيفي للمطلع او علاقته مع مطلعين عليها سبباً في الحصول عليها ومما سيؤديه ذلك من جمع أرباح على حساب أشخاص ليس لديهم اطلاع على تلك المعلومات سيعمل ذلك كله إلى انتهاك العدالة في السوق المالي، حيث ان عدم حصول شخص اخر على تلك المعلومات لم يكن عائداً إلى قلة مقدار الجهد المبذول من قبله لمعرفة مدى تأثير هذه المعلومات في أسعار الأسهم، او قلة خبرته في السوق المالي وإنما يعود الى وظيفة ومنصب المطلع او علاقته بمطلعين على المعلومات الداخلية الأمر الذي يقوض الثقة بسوق الأوراق المالية، وهذا ينعكس بدوره الى إجماع أشخاص كثيرين عن الاستثمار في الأسهم، والتخبط في النمو الاقتصادي.

**الكلمات الافتتاحية:** المعلومة الداخلية, سوق الاوراق المالية, المطلع على المعلومة.

## **Abstract**

Few people are familiar with the company 's internal information, through the job center they hold at that company, or perhaps through relationships with people familiar with it.

If the sale or purchase of shares is based on that information, which was the reason for the insider's job or his relations with those familiar with it, which would lead to the collection of profits at the expense of people who do not have access to that information, all of which would violate justice in the financial market. The lack of access to that information was not due to the lack of effort by him to know the extent of this information on the prices of stocks, or lack of experience in the financial market, but due to the job and the position of insider or his relationship with insiders on internal information, which undermines confidence In the securities market Financial, and this is reflected in turn to the reluctance of many to invest in stocks people, and confusion in economic growth..

**Key words:** Internal Information, Stock Market, Information Access.

## المقدمة

### Introduction

#### تمهيد حول الموضوع

أن المعلومة تعتبر من أهم مقومات الإستثمار والإزدهار، والتي بناء عليها يتم اتخاذ القرارات في أسواق المال ، ومن الطبيعي ان لا تكون جميع المعلومات مباح التعامل بها والإعتماد عليها في اتخاذ القرار المناسب وبخاصة في التعاملات التجارية.

حيث انه وفي الوقت الراهن تلعب المعلومات دورا فاعلا في مجال التعامل بالاوراق المالية للشركات لاسيما على صعيد التعاملات التي تتم في الأسواق المالية والمتعلقة بتداول الأسهم والاوراق المالية.

وتعتبر المعلومات وبخاصة غير المعلن عنها من أكثر أنواع المعلومات خطورة في حال الحصول عليها بطرق غير مشروعة من خلال استغلال المنصب الوظيفي او الحصول عليها من اشخاص مطلعين عليها والتي تحاول معظم التشريعات العالمية ان تضي عليها نوعا من الحماية.

## الاشكالية

### Problematic

تكمن مشكلة البحث في الدور الذي تلعبه فئة المطلعين على المعلومة الداخلية غير المعلن للشركات فيما يتعلق بالتعاملات التي تجري على الاوراق المالية وحيث ان تسريب تلك المعلومات قبل الوقت المحدد لذلك من شأنه أن يؤثر على استقرار الأسواق المالية وزعزعة الثقة بالشركة وهو ما يترك بدوره آثار سلبية كبيرة على سمعة الشركة وممارستها لنشاطها حيث يترك انطباعا للمستثمرين بعدم العدالة .

## منهجية البحث

### Research Methodology

سلكنا في هذه الدراسة اسلوب المقارنة والتحليل وفقا للتعليمات رقم (١٦) لسنة ٢٠١١ الخاصة بتداولات الاشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجى في سوق الاوراق المالية العراقي كذلك مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة (٢٠٠٨) ومقارنتها باحكام قانون الاوراق المالية الاردني رقم (١٨) لسنة (٢٠١٧) وقانون هيئة اسواق المال الكويتي رقم (٧) لسنة (٢٠١٠) كذلك قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢) وغيرهم من القوانين والتعليمات.

## منهجية تقسيم الموضوع

### Methodology of topic division

سنقوم بدراسة موضوع بحثنا من خلال تقسيمه الى مقدمة وثلاث مباحث نتناول في الاول التعريف بالمعلومة الداخلية اما الثاني فقد خصصناه لدراسة التعريف بالمطلع على المعلومة الداخلية وفي المبحث الثالث سنتناول موقف التشريع العراقي والتشريعات المقارنة من حظر افشاء المعلومات الداخلية, وفي نهاية بحثنا نورد خاتمة نتناول فيها ما توصلنا له من نتائج وتوصيات .

## المبحث الاول

### The first topic

#### التعريف بالمعلومة الداخلية

### Definition of internal information

نتناول في هذا المبحث تعريف المعلومة الداخلية كذلك الشروط الواجب توافرها في المعلومة كي توصف بانها معلومة داخلية وذلك في المطلبين التاليين:

## المطلب الاول

### The first requirement

#### تعريف المعلومة الداخلية

#### Definition of internal information

ورد في المادة (١) من التعليمات رقم ١٦ لسنة ٢٠١١)

(١) تعريفاً للمعلومة الداخلية بقولها " المعلومة الداخلية : المعلومات التي يحصل عليها المطلعين والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور وغير معلن عنها وقد تؤثر على سعر الورقة المالية عند الاعلان عنها".

بموجب التعريف نجد انه لا داعي لذكر ان المعلومة الداخلية هي التي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور فعبارة (غير المعلن عنها ) تفي بالغرض كذلك مما يلاحظ على التعريف انه لم يشترط بالمعلومة الداخلية ان تكون مؤثرة على سعر الورقة المالية عند الاعلان عنها .

في حين سنجد ان مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ التالي الذكر انه اشترط بالمعلومة الداخلية ان تكون جوهرية وبالرجوع الى المقصود بالجوهريّة في ذات المشروع نجد انه قصد بها تلك المعلومات يعتبرها المستثمر العادي هامة ومؤثرة باتخاذ قرار الاستثمار.

كذلك ورد تعريف للمعلومة الداخلية في مشروع قانون الاوراق المالية العراقي<sup>(٢)</sup> بانها "تلك المعلومة الجوهريّة غير المعلنّة للجمهور عن مصدر أوراق مالية مملوكة من قبل الجمهور, أو عن أوراقه المالية".

ابتداءً نجد ان المشروع قد عبر عن المعلومة الداخلية بوصف الجوهريّة واذا رجعنا الى تعريف الاخيرّة نجد ان ذات المشروع عرفها في المادة م (٣/ث) بقولها "معلومات جوهرية" : تعني نوعية المعلومات التي يعتبرها المستثمر العادي هامة ومؤثرة على القيام بالاستثمار أو اتخاذ قرار بالتصويت فيما يتعلق بورقة مالية أو تلك التي من المحتمل أن يكون لها أثر هام على سعر الورقة المالية".

نجد ان المعلومة الداخلية هنا هي التي تؤثر على قرار المستثمر العادي في اتخاذه لقرار الاستثمار او قرار التصويت الذي يتعلق بالاوراق المالية حصراً ولم يكتمل بهذا القدر بل اعتبر المعلومة جوهرية حتى لو كان من المحتمل ان يكون لها تأثير مهم على سعر الاوراق المالية .

كذلك نجد ان المعلومة الداخلية ايضاً يجب ان تكون غير معلنة للجمهور حيث ان من الطبيعي ان يكون وصف المعلومة بالداخلية يوازي وصفها بغير المعلنة والتي تتعلق بالاوراق المالية فقط.

وعرف المشرع الاردني المعلومة الداخلية في المادة (٢) من قانون الاوراق المالية<sup>(٣)</sup> بقوله " المعلومات غير المعلن عنها المتعلقة بمصدراو اكثر او بورقة مالية او اكثر والتي قد تؤثر على سعر اي ورقة مالية في حال الاعلان عنها ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحليل والاقتصادية المالية " .

ونجد ان المشرع هنا جاء بمعطيات تكاد تكون مشابهة لما هو مذكور في مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ ايضا اكد على انها معلومة غير معلن عنها وتعلق بالاوراق المالية ولها تأثير على اسعار الاوراق المالية .

وقد عرف نظام السوق المالية السعودي<sup>(٤)</sup> الصادر بالمرسوم الملكي (م/٣٠) بتاريخ ١٤٢٤/٦/٢ المعلومات الداخلية على انها " المعلومات التي يحصل عليها الشخص المطلع والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور ولم يتم الاعلان عنها والتي يدرك الشخص العادي بالنظر الى طبيعة ومحتوى تلك المعلومات ان اعلانها وتوافرها سيؤثر تأثيرا جوهريا على سعر الورقة المالية او قيمتها التي تتعلق بها هذه المعلومة ويعلم الشخص المطلع انها غير متوافرة عموما وانها لو توافرت لأثرت على سعر الورقة المالية او قيمتها تأثيرا جوهريا " .

وقد جاء التعريف مطولاً حيث كان بالامكان الاكتفاء بعبارة " والتي يدرك الشخص العادي بالنظر الى طبيعة ومحتوى تلك المعلومات ان اعلانها وتوافرها سيؤثر تأثيرا جوهريا على سعر الورقة المالية " .

أما المشرع المصري (٥) فقد عرف المعلومة الداخلية بأنها " أي من المعلومات الجوهرية التي لم يتم الاعلان عنها للجمهور وتكون مرتبطة بأعمال شركة من الشركات المتداولة أوراقها المالية أو أي من الكيانات أو الاطراف المرتبطة بها " .

نجد ان المشرع المصري لم يقصر المعلومة الداخلية بالاوراق المالية فقط بل اوسع من ذلك حيث تشمل اي معلومة لم يعلن عنها وتكون مرتبطة بأعمال شركة من الشركات المتداولة أوراقها المالية أو أي من الكيانات أو الاطراف المرتبطة بها.

### المطلب الثاني

#### The second requirement

#### شروط المعلومة الداخلية

#### Internal information requirements

لا بد من توافر عدة شروط في المعلومة كي تعتبر معلومة داخلية وهذه الشروط موزعة على الفروع التالية :

#### الفرع الاول

#### First branch

ان تكون المعلومة غير معلنة او تكون سرية

#### The information is not public or confidential

يقصد بالمعلومات غير المعلنة هي المعلومات التي لا يعلم بها الجمهور والتي تكون محل حماية القانون طالما بقيت سرا لا يجوز الكشف عنها للكافة فهي في جعبة عدد محدود من الاشخاص بحكم وظائفهم وتعتبر المعلومات سرية حتى ولو كشف عنها لعدد محدود فقط من الاشخاص متى عرف فيما بينهم انها سرية (٦).

حيث تسقط عن المعلومات الداخلية صفة السرية عند الاعلان عنها باحد الوسائل التي رسمها القانون مثل النشر بالصحف الرسمية او بوسائل الاتصال المرئية او المسموعة او اي وسيلة اخرى نص عليها القانون .



وعلانية المعلومة لا تعني ان يعلم بها الجميع بالفعل بل يكفي ان يعلم بها الاشخاص الذين يتوقع ان يتعاملوا بالاوراق المالية التي تتاثر بتلك المعلومات .

وهناك من يميز بين المعلومة الداخلية أو غير المعلنة والمعلومة السرية فغالبا ما تكون المعلومات لشركة ما غير سرية ومع ذلك يشملها الحظر كونها مؤثرة في سعر الورقة المالية , وبذلك ليس هناك ارتباط بين السرية في المعلومات وكونها معلنة أو غير منشورة , لذلك أن السرية في المعلومات ليست مطلقة بسبب انه مجرد اعلانها للجمهور لا تعد سرية (٧).

ويرى البعض من الفقه ان مفهوم المعلومات الداخلية او غير المعلنة يختلف عن مفهوم المعلومات السرية فغالبا ما تكون المعلومات المنشأة ما غير سرية ومع ذلك يشملها الحظر كونها معلومات مؤثرة على سعر الورقة المالية لتلك المنشأة ذلك ليس هناك ارتباط بين السرية في المعلومات وكونها غير معلنة او داخلية (٨).

اذ ان السرية في المعلومات نسبية وليست مطلقة حيث انه بمجرد الافصاح عنها للجمهور فانها لا تعد سرية ومن الافضل ان يطلق عليها مصطلح معلومات غير معلنة اوداخلية وليس لفظ سرية .

## الفرع الثاني

### Section II

ان تكون المعلومة محددة وصحيحة

**The information should be specific and correct**

يجب ان تكون المعلومة الداخلية دقيقة ومؤكدة وذات طابع خاص فلا يمكن القول بان اية معلومة غير محددة تشملها الحماية .

وتكون المعلومة محددة حينما تتعلق بامور او وقائع معينة كاستحواذ الشركة على شركة اخرى او حصول الشركة على عقد يزيد من ارباحها او طرح منتج جديد يتوقع له الرواج وعلى ذلك فان الاراء التي تمثل انطباع عام عن الشركة او السوق ككل .

وعليه لا تعد المعلومة محددة كالقول بان شركة ما مزدهرة او تعاني انحدار حتى ولو كانت تلك الاراء قائمة على تحليل ودراسة علمية فانها تظل لا ترقى الى اعتبارها معلومة جوهرية(٩).

وقد قضي بان المقصود بالمعلومات المحددة لا يقف عند كون المعلومة دقيقة بالمضمون بل يجب ان تكون واضحة على نحو يمكن ادراكه وبعبارة اخرى ان يكون وجود المعلومة الداخلية على شكل لا يمكن معه للشخص المطلع عليها ان تسقطها من حساباته.

كما يجب ان تكون المعلومات الداخلية صحيحة فلا يعد متداولاً بناء على معلومات داخلية او استغلال لها من تعامل بناء على معلومات غير صحيحة فالمعلومات الداخلية يفترض صحتها وما عدا ذلك فانه من الاشاعات والآراء والاستنتاجات .

وعليه فان التوقعات الصحفية بارتفاع اسعار الاوراق المالية لا تعتبر من قبيل المعلومات التي يمكن استغلالها لانها من قبيل الآراء فضلاً عن كونها غير مؤكدة بل تستند الى افتراضات.

ويرى جانب اخر بان الاخبار الصحفية اذا كانت مستقاة من مصادر موثوقة كهيئات الاوراق المالية او ادارات البورصة او ادارات الجهات المصدرة فانها تعد معلومات صحيحة ومن ثم تعد من قبل نشرها على الملأ من قبيل المعلومات الداخلية التي يشملها الحظر المذكور<sup>(١٠)</sup>.

وقد ذهبت عدة احكام في القضاء الفرنسي الى ضرورة ان تكون المعلومات يقينية ومؤكدة فقضي بان علم الجاني بمشروع اندماج شركتين والذي كان غير معروف للجمهور وبالتالي يشكل معلومات مميزة وسرية وقد اتاحت له فرص كثيرة ليتحقق ان المفاوضات كانت تؤكد تلك المعلومة مما يقيم الجريمة بحقه<sup>(١١)</sup>.

### الفرع الثالث

### Section III

ان يكون من شأن المعلومة الداخلية التأثير جوهريا على سعر الورقة المالية

### **The internal information should have a material impact on the price of the security**

يقصد بالتأثير في اسعار الورقة المالية هنا ان تكون من شأن المعلومة محل الحماية رفع او خفض اسعار الورقة المالية اذا ما تم الاعلان عنها وهذه الخاصية تعتبر نتيجة معقولة ومنطقية في مجال المعلومات الداخلية من الاستغلال .

كما ان المعلومات الجوهرية او الهامة عن الاسهم هي تلك المعلومات التي تكسب من يحوزها ميزة اكبر من غيره تخوله الاقتراب من التقدير السليم للقيمة السوقية المتوقعة للاسهم في المستقبل المنظور او البعيد في بعض الاحيان<sup>(١٢)</sup>.

حيث ان العبرة في تحديد مدى تأثير المعلومات الداخلية على اسعار الاوراق المالية هو وقت الاستخدام لتلك المعلومة في ضوء الظروف السائدة في ذلك الوقت.

وعليه فان المخالفة قد تقع في حال تغير الظروف السائدة وعدم احداث الاعلان عن المعلومات تأثيرا جوهريا على الاسعار لان العبرة بتأثير المعلومات على الاسعار في وقت استغلالها ومن جانب اخر فان الاصل هو بدرجة تأثير المعلومات في وقت اصدار امر الشراء او البيع الى الوسيط وليس وقت التنفيذ وعليه فان السلطة القضائية هي من تحدد نسبة التأثير الجوهري على سعر الاوراق المالية من عدمه<sup>(١٣)</sup>.

## المبحث الثاني

### The second topic

#### التعريف بالمطلع على المعلومة الداخلية

#### Introducing the insider to the internal information

لغرض التعرف على المطلع على المعلومة الداخلية لا بد من تعريفه كذلك بيان المقصود بالمطلع الداخلي والخارجي وبيان المسؤولية المترتبة عليه نتيجة افشاءه لتلك المعلومات وذلك في الفروع التالية :

#### المطلب الاول

#### The first requirement

#### تعريف المطلع على المعلومات الداخلية

#### Definition of insider on internal information

ان التعليمات رقم (١٦) لسنة ٢٠١١ الخاصة بتداولات المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الاوراق المالية العراقي قد عرفت الاشخاص المطلعين<sup>(١٤)</sup> على انهم "الأشخاص المطلعين هم الاشخاص الذين يطلعون على المعلومات الداخلية بحكم مناصبهم ووظائفهم وملكياتهم أو علاقتهم بشكل مباشر أو غير مباشر بمن يحوز المعلومات الداخلية ويشمل أعضاء مجلس الادارة ومستشاريهم , المدير المفوض , المدير المالي , المدقق الداخلي والخارجي واي شخص يحصل على تلك المعلومات".

ومما يلاحظ على التعريف نجد ان الاشخاص المطلعين بموجب التعليمات هم الذين يحصلون على المعلومات بصورة مباشرة وبحكم عملهم بالشركة وهم الاقرب الى المعلومات الداخلية وهم (ويشمل أعضاء مجلس الادارة ومستشاريهم , المدير المفوض , المدير المالي , المدقق الداخلي والخارجي).

اضافة الى ذلك فقد احتاطت من حيث ظهور اشخاص غير المذكورين انفاً من الممكن ان يحصلوا على المعلومات الداخلية لاي سبب كان وذلك بايرادها عبارة (واي شخص يحصل على تلك المعلومات) وهي بذلك اي التعليمات قد شملت بالنص الاشخاص المباشرين وغير المباشرين

الذين يحصلوا على المعلومة الداخلية فقد يكون المطلع على هذه المعلومة مطلع داخلي اي من داخل الشركة وقد يكون مطلع خارجي عنها .

اما مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ عدد الاشخاص الذين تكون لديهم معلومات داخلية<sup>(١٥)</sup> وهم كالآتي :-

١. المديرين والادارة العليا لمصدر الاوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور .
- ٢- الأشخاص المطلعين على معلومات داخلية بحكم وظيفتهم أو نتيجة علاقتهم مع مصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور.
- ٣- المساهم الرئيسي في مصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور.
- ٤- الأشخاص الذين يقومون بمراجعة القوائم المالية لمصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور.
- ٥- حاملي الاجازات والأشخاص التابعة لهم.
- ٦- المؤسسات والأفراد الذين تربطهم علاقة عمل مع مصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور او تلك الذين يقدمون له خدمات، بما في ذلك الافراد العاملين في هذه المؤسسات.
- ٧- المؤسسات التي تتقدم ب مناقصة عامة للشراء أو عرض آخر لشراء أوراق مالية من مصدر أوراق مالية مملوكة من قبل الجمهور، أو تلك التي تتقدم بعرض لدمج اعمال معه.
- ٨- غير ذلك من الأفراد والمؤسسات الذين حصلوا بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على معلومات داخلية من أشخاص منصوص عليهم في المادة ٨٣ب هذه، بنود ٢، ١، ٣، ٤، ٥، ٦، و٧ أعلاه.

ومما يلاحظ على مشروع القانون انه قد اسهب في المادة المذكورة انفاً ذكر الاشخاص الذين تتوفر او ممكن ان تتوفر لديهم المعلومة واوردها في (٨) فقرات تكاد تكون مكررة وتحمل في طياتها ذات المفهوم كما في الفقرة (٢) وهي (الاشخاص المطلعين على معلومات داخلية بحكم وظيفتهم أو نتيجة علاقتهم مع مصدر الاوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور) حيث يلاحظ ان هذه الفقرة تنطبق من حيث المفهوم على جميع الفقرات الاخرى .

فمن الطبيعي ان يكون المديرين والادارة العليا لمصدر الاوراق المالية كذلك المساهم الرئيسي في مصدر الاوراق المالية وحاملي الاجازات والاشخاص التابعين لهم ينطبق عليهم وصف الاشخاص المطلعين على معلومات داخلية بحكم وظيفتهم أو نتيجة علاقتهم مع مصدر

الاوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور الوارد في الفقرة (٢) انفة الذكر كذلك ينطبق على الفقرات الاخرى.

كذلك فان الفقرة (٨) ذات معنى عام وممكن ان تغني عن الفقرة (٦،٧) بعد حذف عبارة وغير ذلك لتكون (الاشخاص والمؤسسات الذين حصلوا بطريق مباشر أو غير مباشر على معلومات داخلية).

اما المشرع الاردني فقد عرف بموجب قانون الاوراق المالية رقم (١٨) لسنة (٢٠١٧)<sup>(١٦)</sup> الشخص المطلع بانه " الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه او وظيفته " .

كذلك جاء في المادة (١) من قانون هيئة اسواق المال الكويتي<sup>(١٧)</sup> ان المطلع هو " اي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات او بيانات ذات اثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور " .

والمشرع الفلسطيني بدوره اورد في المادة (١)<sup>(١٨)</sup> تعريفاً للمطلع بانه " الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه أو وظيفته أو ملكيته أو علاقته بشكل مباشر أو غير مباشر بمن يحوز المعلومات " .

اما قرار رئيس مجلس الوزراء السوري رقم ( ٣٩٤٣ ) الخاص بنظام وتعليمات الافصاح للجهات الخاضعة لاشراف هيئة الاوراق المالية السورية لسنة (٢٠٠٦)<sup>(١٩)</sup> فقد عرف المطلع بانه " الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم وظيفته او مركزه " .

ومما يلاحظ على التعريفات السابقة انها تكاد تكون متشابهة من حيث المضمون وحتى المصطلحات فجميعها تقريبا اعتبرت المطلع هو الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه او وظيفته او موقعه او ملكيته , الا ان المشرع الكويتي اكد على ان المعلومات التي يطلع عليها المطلع يجب ان تكون (ذات اثر جوهري).

## المطلب الثاني

### The second requirement

#### مفهوم المطلع الداخلي والمطلع الخارجي

#### The concept of internal insider and external insider

نستعرض في هذا الفرع المقصود بالمطلع الداخلي وتمييزه عن المطلع الخارجي وذلك كالآتي:

#### أولاً: المطلع الداخلي :

ان من اهم واخطر ممارسي استغلال المعلومات الداخلية هو الشخص الاتي من داخل مصدر المعلومات لانه مطلع ليس فقط على المعلومات الجوهرية غير المعلنة للجمهور بل ايضا على ظروف ولادة هذه المعلومات ومصادرها وهذا سيقوده في حال استغلالها الى قرار استثماري ناجح على الاغلب .

والفئة التي يفترض وصولها الى معلومات الشركات المصدرة للاوراق المالية نتيجة علاقة معينة تربطها بمصدر المعلومات تسمى " الاطراف ذوي العلاقة " ويقوم هؤلاء وبخاصة المحترفين منهم بحياسة المعلومات الداخلية في سياق واجبهام العادي وقد يتعاملون على اساسها مستفيدين من سرية العلاقة التي تربطهم بمصدري المعلومات ومستغلين مركزهم في المصدرين فيقومون باستغلال وظيفتهم او مركزهم في سبيل تحقيق مصلحة شخصية .

ويعتبر من الاطراف ذوي العلاقة بالشركة المصدرة للاوراق المالية حسب نظام الافصاح السوري (٢٠) الأشخاص ذوي العلاقة بالشركة المصدرة للأوراق المالية الأشخاص المذكورين أدناه:

- أعضاء مجلس الإدارة في الشركة أو الشركة الأم أو الشركات التابعة لها أو الشركات الشقيقة أو الحليفة.
- المدير العام أو أي موظف يتبع مجلس إدارة الشركة ويرفع إليه تقاريره بشكل مباشر.
- كل شخص يمتلك أو يسيطر على ١٠ في المائة أو أكثر من التصويت في الشركة الأم أو الشركات التابعة أو الشركات الشقيقة أو الحليفة.

- الزوج أو الزوجة والأولاد لأي من الأشخاص الطبيعيين المذكورين في البنود الثلاثة الواردة اعلاه ."

فالمطلع الرئيسي برائنا هو مطلع من داخل مصدر المعلومات يفترض فيه العلم بمعلوماته الداخلية المرتبطة بالاوراق المالية وقد عرفهم البعض بانهم الاشخاص الذين يملكون صلاحية الادارة او الاشراف على المصدر او يشاركون في رأس مال المصدر او يملكون حق الوصول الى المعلومات الداخلية بسبب ممارسة سلطة العمل او المهنة او الوظيفة وقد يستغلون المعلومات الداخلية لتحقيق الارباح او لتفادي الخسائر.

وعرفت لجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB) المطلعين الرئيسيين بالاشخاص الذين لديهم معلومات متميزة بسبب صفتهم كاعضاء في مجلس ادارة او توجيه او متابعة مصدر الورقة المالية او بسبب الوظيفة التي يمارسونها لدى هذا الاخير.

وبعد ذلك ذكرت هيئة الاسواق المالية الفرنسية (AMF) هذا النوع من المطلعين الذين يحصلون على المعلومات الداخلية بسبب عضويتهم في التنظيم الاداري او الهيئات الاشرافية لدى مصدر الاوراق المالية<sup>(٢١)</sup>.

ومن الجدير بالذكر ان رئيس واعضاء مجلس الادارة وطاقم ادارة الشركة يدعى (بالمطلع النموذجي) لان لهذا المجلس صلاحيات واسعة للقيام بجميع الاعمال التي يقتضيها تسيير اعمال الشركة وفقا لغاياتها وهذه الصلاحيات محدودة فقط بنصوص القانون او بنظام الشركة الاساسي وبالتحديد بتوجيهات الهيئة العامة .

وهناك ايضا مدقق الحسابات الذي ينتخب من الهيئة العامة العادية حيث ان المدقق يجب ان يعمل لضمان عدم وجود مخالفات قانونية في الجهة التي يعمل بها كما يجب ان يتصرف بهدف تحقيق مصلحة المساهمين بما ينعكس على اسعار الاوراق المالية العائدة للمصدر وزيادتها وارتفاع الارباح التي تدفع للمساهمين سنويا فيتعارض بالتالي استغلاله للمعلومات الداخلية مع هذه المبادئ والواجبات.



## ثانياً :المطلع الخارجي :

ان افتراض علم المطلع الداخلي على ما يكون بين يديه من معلومات داخلية وجوهرية مؤثرة لا يأتي فقط ممن هو من داخل المصدر او غيره من مصدري المعلومات الداخلية فقد يوجد شخص خارجي عن مصدر الاوراق المالية ومع ذلك لديه اطلاق على المعلومات الداخلية وهو المطلع الخارجي ويوصف بالخارجي لانه غير مستخدم في الشركة .

ولم يحدد قانون انشاء هيئة الاوراق والاسواق المالية السوري (٢٢) موقع الوظيفة او المركز التي يعلم من خلالها المطلع الرئيسي بالمعلومات الداخلية او السرية فيمكن ان تكون في شركة مصدرة للاوراق المالية فيكون مطلع رئيسي داخلي او في احد الجهات الخارجية عن مصدر المعلومات الداخلية مثل السوق او الهيئات او اللجان الادارية والتنظيمية المطلعة او الشركات الممارسة لنشاطها في السوق والتي يمكنها الاطلاع على المعلومات الداخلية فيصبح حينئذ المطلع مطلع رئيسي خارجي .

فحتى مفتش الحسابات الذي تعينه هيئة الاوراق والاسواق المالية السورية غير المفتش المعين من قبل الشركة لاجراء عمليات تدقيق محددة خلال فترة زمنية معينة وعلى نفقة الشركة يعتبر مطلع خارجي وتتركز خطورة الاستغلال هنا في ان المطلع الموظف العام يتمتع بثقة في شخصه كونه يمثل الدولة التي يحق لها الاطلاع على مجريات الامور والمعلومات الداخلية .

اما قانون سوق رأس المال المصري (٢٣) فقد اعتبر ان كل من افشى سر اتصل به بحكم عمله تطبيقاً لاحكام هذا القانون او حقق نفع منه او زوجته او اولاده مستحق لعقوبة استغلال المعلومات الداخلية وبالتالي فالقانون المصري ايضا لم يحدد العمل الذي يؤدي لاتصال الشخص بالمعلومات الداخلية فقد يكون العمل في المصدر وبما يتصل باسراراه او في كيان غير مصدر للاوراق المالية وفي الحالتين يكون المطلع رئيسي.

وقد عرفت هيئة الاسواق المالية الفرنسية (AMF) المطلع الرئيسي الخارجي في لائحته المتعلقة بالتلاعب بالسوق بالشخص الذي يمتلك الوصول الى هذه المعلومات من خلال ممارسة وظيفة او مهنة او واجباته ويجعل هذا التعريف الشخص المطلع الرئيسي الخارجي من ضمن المطلعين الرئيسيين (٢٤).

### المطلب الثالث

#### Third requirement

#### مسؤولية المطلع الداخلي والمطلع الخارجي

#### Responsibility of the internal and external insiders

تقوم مسؤولية المطلع الداخلي تجاه الشركة عن استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة لتحقيق فوائد له شخصياً أو للغير على أساس عقدي، حيث يقع عليه التزام بوجود الامتناع عن تعريض مصالح الشركة للمخاطر، وهنا تكون المسؤولية عقدية، فواجب الصدق والأمانة يحتم على المتعامل الأساسي أن لا يستغل المعلومة غير المعلنة والتي تعود ملكيتها للشركة وبوجه عام فإن واجب الصدق والأمانة الذي يقع على المطلع الخارجي مع الشركة يتطلب منه عدم استغلال المعلومة غير المعلنة في التعامل مع الشركة أو حتى المساهمين، وهو ما يترتب عليه الإلتزام بعدم استغلال المعلومة غير المعلنة أو إساءة استخدامها لتحقيق فوائد شخصية.

ومن هنا فإن مسؤولية المطلع الداخلي تكون عقدية فيقع عليه تجاه الشركة واجب الإلتزام بالأمانة، والإخلاص وان لا يستغل المعلومات الداخلية التي حصل عليها لتحقيق مكاسب شخصية.

وتأكيداً لذلك جاء بالمادة (١٦٦) من قانون الشركات الأردني<sup>(٢٥)</sup> بأنه يحظر على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة والمدير العام للشركة وأي موظف فيها أن يتعامل بأسهم الشركة بصورة مباشرة أو غير مباشرة بناء على معلومات اطلع عليها بحكم منصبه أو عمله في الشركة كما لا يجوز أن ينقل هذه المعلومات لأي شخص آخر بقصد إحداث تأثير في أسعار أسهم هذه الشركة أو أي شركة تابعة أو قابضة أو حليفة للشركة التي هو عضو أو موظف فيها أو إذا كان من شأن النقل إحداث ذلك التأثير، ويقع باطلاً كل تعامل أو معاملة تنطبق عليها أحكام هذه المادة ويعتبر الشخص الذي قام بذلك مسؤولاً عن الضرر الذي أحدثه بالشركة أو بمساهميتها أو بالغير إذا أثير بشأنها قضية.

وايضاً نصت المادة (١٥٨) من قانون الشركات الأردني على مسؤولية رئيس وأعضاء مجلس الإدارة، والمدير العام، وموظفيها عن إفشاء أسرارها بقولها ((يحظر على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة، ومديرها العام، أو أي موظف يعمل فيها، أن يفشي إلى أي مساهم في الشركة، أو إلى غيره، أي معلومات، أو بيانات تتعلق بالشركة، وتعتبر

ذات طبيعة سرية بالنسبة لها، وكان قد حصل عليها بحكم منصبه في الشركة أو قيامه بأي عمل لها أو فيها، وذلك تحت طائلة العزل والمطالبة بالتعويض عن الأضرار التي لحقت بالشركة، ويستثنى من ذلك المعلومات التي تجيز القوانين والأنظمة المعمول بها نشرها، ولا تحول موافقة الهيئة العامة على إبراء رئيس وأعضاء مجلس الإدارة من هذه المسؤولية)).

كذلك جاء بالمادة (١٥٧/أ) من ذات القانون أن: (رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة مسؤولون تجاه الشركة، والمساهمين، والغير عن كل مخالفة ارتكبتها، أي منهم، أو جميعهم للقوانين والأنظمة المعمول بها، ولنظام الشركة، وعن أي خطأ في إدارة الشركة ولا تحول موافقة الهيئة العامة على ابراء ذمة مجلس الإدارة دون الملاحقة القانونية لرئيس وأعضاء المجلس).

اما الفقرة (ب) من المادة المذكورة انفا فقد نصت على ان " تكون المسؤولية المنصوص عليها في الفقرة (أ) من هذه المادة اما شخصية تترتب على عضو أو أكثر من أعضاء مجلس إدارة الشركة أو مشتركة بين رئيس وأعضاء المجلس ويكونون جميعهم في هذه الحالة الاخيرة مسؤولين بالتضامن والتكافل عن التعويض عن الضرر الذي نتج عن المخالفة أو الخطأ".

اما فيما يتعلق بمسؤولية المطلع الخارجي فانها بطبيعة الحال تكون تقصيرية، فلا تربطه بالشركة رابطة عقدية، وبالرجوع إلى نص المادة (١٦٦) من قانون الشركات الأردني نجد انه عبر عن المطلعين الخارجيين ب(الشخص الاخر) اي الذي لا تربطه رابطة عقدية بالشركة حيث جاء فيها (حيث لا يجوز لرئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة أن ينقلوا المعلومات الداخلية لأي شخص آخر بقصد إحداث تأثير في أسعار الأسهم، وللحصول على مكاسب مادية أو معنوية لأنفسهم، أو لغيرهم).

وإن المطلع الخارجي من خلال استغلاله للمعلومات الداخلية يكون قد ساعد المتعامل الأساسي في الحصول على المنفعة وذلك بعد التحصل عليها (اي المعلومات الداخلية) من ذلك المتعامل.

وكما هو معلوم فان نهوض المسؤولية المدنية يتطلب الإخلال بالتزام عقدي، أو القيام بفعل غير مشروع يؤدي الى الحاق الضرر، وفي كلتا الحالتين لا بد من توفر الخطأ والضرر والعلاقة السببية بينهما.

فاما الخطأ فيتوفر حينما تم التعامل بأسهم الشركة بناء على معلومات داخلية غير معلنة، والتي قد تؤثر على أسعار الأسهم في حال تم الإعلان عنها، وهذا يشمل استغلال المعلومات الداخلية بالنسبة للمطلع الداخلي والخارجي، ما عدا أن الخطأ مفترض بالنسبة للمطلع الداخلي حيث ان المعلومات غير معلنة يفترض علمه بها ، ويتعين عليه عدم استغلالها في التعامل بالأسهم بناء على ذلك.

وبالتالي فانه وبمجرد استخدام المطلع الداخلي طرق غير مشروعة لإستغلال المعلومة غير المعلنة التي تحصل عليها، سواء لتحقيق فوائد شخصية له أو لغيره.

أما فيما يتعلق بالمطلع الخارجي ، فإن فعل الخطأ المتمثل في استغلال المعلومة الداخلية على أسعار تداول الأسهم والأوراق المالية في الأسواق المالية غير المعلنة يخضع في الإثبات الى القواعد العامة ، حيث ان العلم بالمعلومات الداخلية من قبل المطلع الخارجي يتعين إثباته بإبان التعامل بالأوراق المالية<sup>(٢٦)</sup>.

ويتمثل معيار الخطأ في الإدارة بالنسبة للمطلعين الخارجيين بالأنحراف عن مسلك الشخص الحريص متوسط الخبرة والكفاءة وبالتالي فان أنحراف عضو مجلس الإدارة عن السلوك المتوقع صدوره من الشخص المعتاد يعد خطأ في الإدارة، ومن ثم تقوم مسؤوليته عن الأضرار الناتجة عن هذا الخطأ.

ويذهب الفقه إلى التفريق بين المطلع الداخلي والخارجي من حيث العلم بالمعلومات الداخلية حيث يفترض توفر هذا العلم لدى بعض المتعاملين الأساسيين بالمعلومات الداخلية ، وخاصة رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة التي تم التعامل بأسهمها، ومديرها العام كذلك المدير المالي، والمدقق الداخلي .

اما بالنسبة للمطلع الخارجي فيتعين إثبات علمه بالمعلومات غير الداخلية غير المعلنة التي تم التعامل بالأوراق المالية، بناءً عليها.

أما فيما يتعلق بالضرر فيتمثل بالإخلال بمصلحة محققة ومشروعة للطرف المتضرر،<sup>(٢٧)</sup> وتهدف دعوى إستغلال المعلومة غير المعلنة إلى تعويض ذلك الضرر الذي أصاب المضرور، وبالتالي فان الضرر شرط لازم لنجاح الدعوى والحكم بالتعويض.

وبالتالي تتقرر المسؤولية ضد المطلع على المعلومة الداخلية غير المعلنة التي تم استغلالها حتى لو كانت الأضرار ليست بالجسيمة.

وهنا يكون المطلع الداخلي قد استخدم على ما يحوزه من معلومات غير معلنة للكافة لصالحه أو لصالح الغير، دون أن تتوفر هذه الفرصة لباقي المساهمين بشكل خاص أو للمستثمرين وهنا تترتب الأضرار بمصالح الشركة وعليه فإنه يترتب على التعاملات الداخلية بالمعلومة غير المعلنة كثير من الأضرار والآثار السلبية.

### المبحث الثالث

#### The third topic

موقف التشريع العراقي والتشريعات المقارنة من حظر افشاء المعلومات الداخلية

#### The position of Iraqi and comparative legislation on the prohibition of disclosure of internal information

أكدت التعليمات الخاصة بتداولات الاشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الاوراق المالية العراقي<sup>(٢٨)</sup> على حظر الاشخاص المطلعين من تسريب المعلومات الداخلية قبل الاعلان عنها في الهيئة والسوق وأي وسيلة اعلان عامة.

ولم يخل مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ من ايراد مادة تؤكد على الحظر<sup>(٢٩)</sup> حيث جاء فيها انه حتى يتم الإفصاح عن هذه المعلومات الداخلية الى الجمهور، يمتنع على الأشخاص المذكورين في الفقرة ب أعلاه الذين لديهم معلومات داخلية من شراء أو بيع أوراق مالية خاصة بمصدر أوراق مالية مملوكة من قبل الجمهور، أو أية أوراق مالية مشتقة عنها يكون للمعلومات الداخلية علاقة بها، سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، أو الشراء والبيع لحساب طرف ثالث.

كذلك لا يحق لهم الإفصاح لطرف ثالث عن معلومات داخلية أو تزويده بها أو تقديم استشارة له لشراء أو بيع أوراق مالية للمصدر الذي تتعلق المعلومات الداخلية به.

كذلك فقد بينت لائحة سلوكيات السوق السعودي الصادرة عن هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم ١-١١-٢٠٠٤ بتاريخ ٤/١٠/٢٠٠٤<sup>(٣٠)</sup> حظر الإفصاح عن المعلومات الداخلية بان يحظر على الشخص المطلع أن يفصح عن أي معلومات داخلية لأي شخص آخر، وهو يعلم أو يجدر به أن يعلم أن هذا الشخص الآخر من الممكن أن يقوم بالتداول في الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية.

وبالتالي فإن الحظر يمتد ليشمل حتى الشخص غير المطلع الذي يفصح لأي شخص آخر عن أي معلومات داخلية حصل عليها من شخص مطلع، وكان يعلم أو يجدر به أن يعلم أن ذلك الشخص الآخر الذي تم الإفصاح له من الممكن أن يقوم بالتداول في الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية.

كذلك المادة السادسة من اللائحة المذكورة حظرت التداول بناء على معلومات داخلية حيث اكدت على انه اذا حصل الشخص غير المطلع يحظر عليه التداول بناء على معلومات داخلية على هذه المعلومات من شخص آخر وهو يعلم أو يجدر به أن يعلم أن هذه المعلومات داخلية.

وتقضي المادة (٥٠) من نظام السوق المالية السعودي<sup>(٣١)</sup> بأنه " أ- يُحظر على أي شخص يحصل بحكم علاقة عائلية أو علاقة عمل أو علاقة تعاقدية على معلومات داخلية أن يتداول بطريق مباشر أو غير مباشر الورقة المالية التي تتعلق بها هذه المعلومات، أو أن يفصح عن هذه المعلومات لشخص آخر توقعاً منه أن يقوم ذلك الشخص الآخر بتداول تلك الورقة المالية. ب- "يُحظر على أي شخص شراء أو بيع ورقة مالية بناءً على معلومات حصل عليها من شخص مطلع وهو يعلم ان هذا الشخص قد خالف بافشائه المعلومات الداخلية المتعلقة بالورقة " .

وقد حظرت المادة (١٦٦) من قانون الشركات الأردني على رئيس مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة وأعضائها، والمدير العام للشركة، وأي موظف فيها أن يتعامل بأسهم الشركة بصورة مباشرة، أو غير مباشرة، بناءً على معلومات اطلع عليها بحكم منصبه، أو عمله في الشركة، كما حظرت عليهم أن ينقلوا هذه المعلومات لأي شخص آخر بقصد إحداث تأثير في أسعار أسهم هذه الشركة، أو أي شركة تابعة، أو قابضة، أو حليفة للشركة التي هو عضو أو موظف فيها، أو إذا كان من شأن النقل إحداث ذلك التأثير، دون تعريف المعلومات نفسها التي يحظر التعامل بالأسهم بناءً عليها، إلا أن في هذا النص ما يفيد بيان طبيعة المعلومات التي يتم التعامل بالأسهم بناءً عليها، وكيفية الحصول على هذه المعلومات.

ومن خلال نص المادة (١٦٦) المذكورة، يمكن لنا القول بأن المعلومات المحظور استغلالها هي المعلومات التي اطلع عليها رئيس مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة وأعضاؤها، والمدير العام للشركة، وأي موظف فيها بحكم مهنتهم أو صنعتهم، والتي يجب أن تبقى مكتومة وقبل إعلانها للغير بأي وسيلة من الوسائل، بمعنى أن تكون هذه المعلومات داخلية غير معلنة، ولا مصرح بها.

اما التعليمات رقم (١) لسنة ٢٠٠٨ بشأن المحافظة على سرية المعلومات الفلسطينية<sup>(٣٢)</sup> فقد حظرت المادة (٤) منها على رئيس وأعضاء مجلس الإدارة والمدير العام ومدراء عامو الإدارات ومدراء الدوائر وكافة موظفي الهيئة ومدققيها الخارجيين والمتعاقدين معها استغلال أو إفشاء أية معلومات أو بيانات داخلية أو مالية وصلت إليهم بحكم مناصبهم أو علاقتهم بالهيئة لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية لمصلحتهم الخاصة أو لمصلحة الغير بشكل مباشر أو غير مباشر.

كذلك المادة (٥) من التعليمات المذكورة فانها اعتبرت المعلومات والبيانات التي يطلع عليها موظفو الهيئة المختصون من خلال دخولهم على نظام التداول والتي تشمل، على سبيل المثال لا الحصر، ما يلي: أ- المعلومات المتعلقة بحجم أوامر البيع والشراء الخاصة بالعملاء أو محفظة الشركة المدخلة من قبل الأعضاء. ب- المعلومات المتعلقة بالتداول وحسابات العملاء.

كذلك المعلومات والبيانات التي يطلع عليها موظفو الهيئة المختصون من خلال استخدامهم لنظام مركز الإيداع والتحويل والتي تشمل، على سبيل المثال لا الحصر، ما يلي: أ- المعلومات المتعلقة بعمليات الرهن والحجز والتحويلات المستثناه من التداول. ب- المعلومات الخاصة بأسماء المتعاملين بالأوراق المالية وحجم تعاملاتهم. ج- المعلومات الخاصة بأسماء مالكي الأوراق المالية ومقدار ملكيتهم. د- المعلومات الخاصة بشركات الأوراق المالية. هـ- المعلومات الخاصة بالشركات المدرجة. و- المعلومات الخاصة بالحافظ الأمين. ز- المعلومات الخاصة ببنك التسوية.

اضافة الى المعلومات والبيانات والوثائق التي تحصل عليها الهيئة من خلال عمليات الإشراف والرقابة والتحقق والتفتيش على شركات الأوراق المالية والسوق، داخلية لدى الهيئة ولا يجوز الإطلاع عليها إلا من قبل الموظفين المختصين وضمن حدود العمل.

واكدت المادة (٦) على موظفي الهيئة القائمين بأعمال التفتيش على شركات الأوراق المالية والسوق المحافظة على سرية كافة المعلومات والبيانات الوثائق والمستندات التي يطلعون عليها بحكم تنفيذ مهامهم.

وبالتالي يكونوا مسئولين عن أي تسريب للمعلومات التي حصلوا عليها خلال عمليات التفتيش التي قاموا بها، ويحق للهيئة إتخاذ الإجراءات التي تراها مناسبة بحقهم وفقاً لأحكام القانون والأنظمة والتعليمات.

اما المادة (٧) فقد اكدت انه (إذا اطلع موظفو الهيئة على معلومات داخلية و/أو بيانات و/أو وثائق و/أو مستندات خاصة بالشركات أو السوق أو المركز أو ممتهني المهن المالية، يجب عليهم الاحتفاظ بسرية تلك المعلومات، ولا يجوز رفع السرية عنها إلا في الحدود المسموح بها قانوناً أو بقرار من المحكمة المختصة وتنفيذاً لحكم قضائي بات).

وتكون المعلومات والبيانات الوثائق والمستندات التي يطلع عليها كافة موظفو الهيئة بحكم عملهم ملكاً للجهة التي تعود إليها تلك المعلومات.

اما المادة (١١٨) من قانون انشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية الكويتي<sup>(٣٣)</sup> فقد عاقبت بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات و بالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ عشرة آلاف دينار أيهما أعلى ولا تتجاوز ثلاث أضعاف قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ مائة ألف دينار أيهما أعلى أو بإحدى هاتين العقوبتين كل مطلع انتفع أو استغل معلومات داخلية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية أو الكشف عن المعلومات الداخلية أو إعطاء مشورة على أساس المعلومات الداخلية لشخص آخر غير مطلع.

ويعتبر الشخص الذي يتداول بالأوراق المالية أثناء حيازته للمعلومات الداخلية منتقعا بها إذا كان الشخص على علم بها عندما قام بالبيع أو الشراء إلا إذا استطاع إثبات أنه لم يتداول بناء على تلك المعلومات.

والمادة (١١٩) من ذات القانون عاقبت بالحبس مدة لا تتجاوز سنة وبغرامة لا تقل عن ثلاثة آلاف دينار ولا تتجاوز عشرة آلاف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من يخضع لأحكام هذا



القانون وأفشى سرا اتصل بعلمه بحكم طبيعة عمله أو وظيفته أو منصبه. وتكون العقوبة الحبس مدة لا تتجاوز ثلاث سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تتجاوز مائة ألف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين إذا ثبت أنه حصل بأي شكل من الأشكال على منفعة أو مصلحة أو مقابل لنفسه أو لغيره مقابل إفشاء السر أو المعلومة أو الخبر.

## الخاتمة

## Conclusion

من خلال ما تقدم من بحثنا نستخلص جملة من النتائج والتوصيات, وهي كالآتي :

اولا : النتائج :

- ١- ان المعلومة الداخلية هي تلك المعلومات التي تؤثر على قرار المستثمر العادي في اتخاذه لقرار الاستثمار او قرار التصويت الذي يتعلق بالاوراق المالية.
- ٢- ان مفهوم المعلومات الداخلية او غير المعلنة يختلف عن مفهوم المعلومات السرية فغالبا ما تكون المعلومات المنشأة ما غير سرية ومع ذلك يشملها الحظر كونها معلومات مؤثرة على سعر الورقة المالية لتلك المنشأة ذلك ليس هناك ارتباط بين السرية في المعلومات وكونها غير معلنة او داخلية.
- ٣- ان المقصود بالمعلومات المحددة لا يقف عند كون المعلومة دقيقة بالمضمون بل يجب ان تكون واضحة على نحو يمكن ادراكه.
- ٤- ان العبرة في تحديد مدى تأثير المعلومات الداخلية على اسعار الاوراق المالية هو وقت الاستخدام لتلك المعلومة في ضوء الظروف السائدة في ذلك الوقت.
- ٥- ان المطلع الداخلي اهم ممارسي استغلال المعلومات الداخلية وذلك لانه الشخص الاتي من داخل مصدر المعلومات اما المطلع الخارجي فهو شخص خارجي عن مصدر الاوراق المالية ومع ذلك لديه اطلاع على المعلومات الداخلية .

٦- ان مسؤولية المطلع الداخلي تكون عقدية فيقع عليه تجاه الشركة واجب الالتزام بالأمانة، والإخلاص وان لا يستغل المعلومات الداخلية التي حصل عليها لتحقيق مكاسب شخصية, اما فيما يتعلق بمسؤولية المطلع الخارجي فانها بطبيعة الحال تكون تقصيرية، فلا تربطه بالشركة رابطة عقدية.

### التوصيات :

١- ان مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ القانون قد اسهب في ذكر الاشخاص الذين تتوفر او ممكن ان تتوفر لديهم المعلومة واوردها في (٨) فقرات تكاد تكون مكررة لذا الاجدر الاختصار بعبارات محددة ودقيقة .

٢- ندعو المشرع العراقي الى سن قانون متخصص بكل ما يتعلق بالمعلومات الداخلية للشركات حيث ان ما جاءت به التعليمات رقم ١٦ لسنة ٢٠١١ الخاصة بتداولات الاشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الاوراق المالية كذلك مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ جاء قاصرين على احتواء كل ما يتعلق بالمعلومات الداخلية للشركات.

٣- لا بد من تأكيد المشرع العراقي على فرض عقوبات صارمة في حال افشاء المعلومات الداخلية سواء للمطلع الداخلي او الخارجي لان افشائها يؤدي إلى آثار سلبية تتمثل في فقدان الثقة في سوق الأوراق المالية.

٤- لا بد من ان يتولى قضاءً متخصص في القضايا التجارية مسالة البت في قضايا افشاء المعلومات الداخلية ، نظراً لاهمية هذه القضايا وحاجتها إلى معطيات خاصة.

٥- لا بد من الرقابة على نشر المعلومات التي من شأن الإعلان عنها للجمهور التأثير جوهرياً على أسعار الأوراق المالية والتأكيد على ذلك وبالتالي قطع الطريق على من تسول له نفسه استغلال المعلومات.

٦- لا بد ان تتخذ هيئة سوق الاوراق المالية التدابير الاحترازية التي من شأنها حماية الاوراق المالية من المطلعين على المعلومات المؤثرة على اسعارها.

## الهوامش

### Endnotes

- <sup>١</sup> الخاصة بتداولات الاشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الاوراق المالية العراقي.
- <sup>٢</sup> لسنة ٢٠٠٨ وذلك بنص المادة (٨٣/أ) .
- <sup>٣</sup> رقم (١٨) لسنة (٢٠١٧).
- <sup>٤</sup> المادة (٥٠) .
- <sup>٥</sup> المادة (٣١٩) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢. المضافة بمقتضى قرار وزير الاستثمار رقم (١٤١) لسنة ٢٠٠٦.
- <sup>٦</sup> محمد مؤمن طاهر شوقي, الاطار القانوني لبيع الاوراق المالية , رسالة ماجستير, جامعة القاهرة , ص٨.
- <sup>٧</sup> د- ابراهيم اسماعيل , تنفيذ التزام الشركات المساهمة بالإفصاح في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة), مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية, العدد الأول/ السنة التاسعة ٢٠١٧, ص١٣١.
- <sup>٨</sup> د. حسين فتحي , تعاملات المطلعين على اسهم الشركة , دار النهضة العربية , ص٥٠-٥١.
- <sup>٩</sup> د . عمر سالم , الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية , دار النهضة العربية , ط١ , ١٩٩٩ , ص٦٧.
- <sup>١٠</sup> أحمد زايد, عبد الله الخشروم, المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة- دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني -, ٢٠٠٧, ص١٤٧.
- <sup>١١</sup> د-محمد مظهر فرغلي علي محمد , الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس المال, دار النهضة العربية , القاهرة, ص٣٨٥.
- <sup>١٢</sup> د- احمد محمد اللوزي, الحماية الجزائية لتداول الاوراق المالية, دار النهضة العربية , القاهرة, ٢٠٠٨, ص١٢٩.
- <sup>١٣</sup> أحمد زايد, عبد الله الخشروم, مصدر سابق , ص١٤٨.
- <sup>١٤</sup> المادة (١).
- <sup>١٥</sup> المادة (٨٣/ب) الخاصة بالتداول على اساس معلومة داخلية.
- <sup>١٦</sup> المادة (٢) .
- <sup>١٧</sup> رقم (٧) لسنة (٢٠١٠).
- <sup>١٨</sup> تعليمات رقم (١) لسنة ٢٠٠٨ بشأن المحافظة على سرية المعلومات صادرة بموجب المادة (١٠) من قانون هيئة سوق رأس المال رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٤.
- <sup>١٩</sup> المادة (١) الفقرة (ب).
- <sup>٢٠</sup> المادة (١) من نظام الافصاح والشفافية للجهات الخاضعة لاشراف ورقابة هيئة الاوراق والاسواق المالية السورية بموجب القرار رقم (١١٠) بتاريخ ١/٤/٢٠١٩.

- ٢١ همام القوصي , الممارسات غير القانونية في سوق الاوراق المالية , رسالة ماجستير , كلية الحقوق , جامعة حلب , ٢٠١١, ص ٣٦.
- ٢٢ المادة (١٨) الفقرة (٣/أ).
- ٢٣ المادة (٦٤) من قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢).
- ٢٤ همام القوصي , مصدر سابق, ص ٤٠.
- ٢٥ رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته لغاية القانون رقم ٥٧ لسنة ٢٠٠٦.
- ٢٦ احمد الملحم , حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالاوراق المالية, مطبوعات جامعة الكويت , ١٩٩٨, ص ٦٩-٧٠.
- ٢٧ عاهد مبارك السعيد, التعامل بالمعلومات غير المعلنة للشركات المساهمة, رسالة ماجستير, كلية الحقوق, جامعة الشرق الاوسط, ٢٠١٢, ص ١٤١.
- ٢٨ المادة (٤) بقولها (يحظر على الاشخاص المطلعين تسريب المعلومات الداخلية قبل الاعلان عنها في الهيئة والسوق وأي وسيلة اعلان عامة).
- ٢٩ المادة (ج/٨٣).
- ٣٠ المادة (٥).
- ٣١ الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/٣٠ بتاريخ ٢/٦/١٤٢٤.
- ٣٢ صادرة بموجب المادة (١٠) من قانون هيئة سوق رأس المال رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٤.
- ٣٣ رقم ٧ لسنة ٢٠١٠.

## المصادر

## References

### اولا : الكتب :

- I. احمد الملحم ,حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالاوراق المالية, مطبوعات جامعة الكويت , ١٩٩٨ .
- II. أحمد زايد, عبد الله الخشروم, المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة- دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني, ٢٠٠٧.
- III. د. احمد محمد اللوزي, الحماية الجزائية لتداول الاوراق المالية, دار النهضة العربية , القاهرة, ٢٠٠٨.
- IV. د. حسين فتحي , تعاملات المطلعين على اسهم الشركة , دار النهضة العربية, ١٩٩٨.
- V. د . عمر سالم , الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية , دار النهضة العربية , ط١ , ١٩٩٩.
- VI. د. محمد مظهر فرغلي, الحماية الجنائية للثقة في سوق رأس المال, دار النهضة العربية , القاهرة, ٢٠٠٧.

### ثانيا : البحوث :

- I. د. ابراهيم اسماعيل , تنفيذ التزام الشركات المساهمة بالإفصاح في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة), مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية, العدد الأول/ السنة التاسعة ٢٠١٧.

### ثالثا : الرسائل والاطاريح :

- I. عاهد مبارك السعيد, التعامل بالمعلومات غير المعلنة للشركات المساهمة, رسالة ماجستير, كلية الحقوق, جامعة الشرق الاوسط, ٢٠١٢.
- II. محمد مؤمن طاهر شوقي, الاطار القانوني لبيع الاوراق المالية , رسالة ماجستير, جامعة القاهرة, ١٩٩٨.
- III. همام القوصي , الممارسات غير القانونية في سوق الاوراق المالية , رسالة ماجستير , كلية الحقوق , جامعة حلب , ٢٠١١.

### رابعا : القوانين والتعليمات والانظمة :

- I. قانون الاوراق المالية رقم (١٨) لسنة (٢٠١٧) الاردني.
- II. قانون الاوراق المالية رقم ٧٦ لسنة ٢٠٠٢.
- III. قانون هيئة اسواق المال الكويتي رقم (٧) لسنة (٢٠١٠).
- IV. قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢).
- V. قانون الشركات الاردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته لغاية القانون رقم ٥٧ لسنة ٢٠٠٦.

- .VI اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢. المضافة بمقتضى قرار وزير الاستثمار رقم (١٤١) لسنة ٢٠٠٦.
- .VII التعليمات رقم ١٦ لسنة ٢٠١١ الخاصة بتداولات الاشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الاوراق المالية العراقي.
- .VIII تعليمات رقم (١) لسنة ٢٠٠٨ بشأن المحافظة على سرية المعلومات صادرة بموجب المادة (١٠) من قانون هيئة سوق رأس المال رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٤.
- .IX مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨.
- .X نظام السوق المالية السعودي الصادر بالمرسوم الملكي (م/٣٠) بتاريخ ١٤٢٤/٦/٢.
- .XI نظام الافصاح والشفافية للجهات الخاضعة لاشراف ورقابة هيئة الاوراق والاسواق المالية السورية بموجب القرار رقم (١١٠) بتاريخ ٢٠١٩/٤/١.
- .XII بنظام وتعليمات الافصاح للجهات الخاضعة لاشراف هيئة الاوراق المالية السورية بموجب القرار رقم (٣٩٤٣) لسنة (٢٠٠٦).
- .XIII نظام السوق المالية السعودي الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/٣٠ بتاريخ ١٤٢٤/٦/٢.