



جامعة الشارقة
UNIVERSITY OF SHARJAH

مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية

مجلة علمية محكمة



التعامل المحظور بأسهم شركات المساهمة العامة في القانون الإماراتي

إبراهيم يوسف⁽¹⁾

أحمد فرح⁽²⁾

تاريخ القبول: 2025-02-4

تاريخ الاستلام: 2024-11-18

ملخص البحث:

عملت الدراسة على استكشاف التعامل المحظور بأسهم شركات المساهمة العامة في القانون الاتحادي في دولة الإمارات العربية المتحدة من خلال تحليل المعلومات المحظور استغلالها وتحديد خصائصها، بالإضافة إلى تحديد المسؤولية المدنية الناجمة عن هذا التعامل غير المشروع. ولتحقيق الدراسة لأهدافها، تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لدراسة وتحليل النصوص القانونية ذات الصلة في قانوني الشركات التجارية والمعاملات التجارية الاتحاديين، فضلاً عن القرارات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية والسلع في الدولة بهذا الخصوص

وأظهرت الدراسة أن المشرع الاتحادي كان موفقاً في إصدار تشريعات قانونية تضمن نزاهة السوق المالي والعدالة بين المتعاملين. كما جاءت النصوص القانونية المتناثرة في مختلف التشريعات الإماراتية متساندة مع بعضها البعض للحد من استغلال الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية. وقد توصلت الدراسة إلى ضرورة إصدار قانون خاص ومستقل لحماية المعلومات الداخلية للشركات ويُجدد الطبيعة القانونية للمعلومات الداخلية ونوعيتها وفئة الأشخاص المطلعين عليها المشمولين بحظر استغلالها، ويعمل في ذات الوقت على حصر السلوكيات التي تشكل اعتداءً عليها، بالإضافة إلى العقوبات المستوجبة في حال انتهاكها وإجراءات الملاحقة والمحاكمة لهذه الجرائم

الكلمات الدالة: شركة مساهمة، المعلومات الداخلية، مسؤولية الأطراف، استغلال المعلومات، التعامل المحظور

(1) كلية القانون - جامعة الشارقة (الشارقة - دولة الإمارات العربية المتحدة)

eebra200@gmail.com

(2) كلية القانون - جامعة الشارقة (الشارقة - دولة الإمارات العربية المتحدة)

المقدمة:

لا يوجد خلاف حول مشروعية بيع وشراء الأسهم من الناحيتين القانونية والأخلاقية وفق المعلومات المتاحة من خلال الأسواق المالية أو من الشركات المساهمة العامة التي أصدرت تلك الأسهم؛ إذ يعتمد تداول هذه الأسهم بشكل كبير على البيانات السوقية والمالية ولا تُتخذ القرارات بشأنه إلا بناءً على هذه المعطيات

غير أن المشكلة الرئيسية تظهر عندما تأتي المعلومات التي تم بناء قرار التداول عليها من مصادر سرية يُطلع عليها وفقاً لطبيعتها عدد قليل من الأشخاص بحكم موقعهم أو ارتباطهم بشخصيات مطلعة، وهو ما يُشكّل انتهاكاً واضحاً لعدالة السوق المالي وتساوي الفرص؛ إذ إن تفاوت الفرص لا ينبع في هذه الحالة من جهد شخصي أو استثمار في البحث، بل ينجم عن المنصب أو الوظيفة التي يشغلها الشخص في الشركة أو علاقته بها. وكنتيجة للقيام بعمليات بيع أو شراء للأسهم استناداً إلى معلومات حصل عليها الشخص بفضل منصبه، فإنه يتمكن من تحقيق أرباح على حساب الآخرين الذين لا يمتلكون هذه المعلومات. وهذا الأمر يقوّس ثقة المستثمرين في سوق الأوراق المالية وفي الشركة ذاتها؛ مما يؤدي إلى تراجع إقبالهم على الاستثمار في أسهمها أو في الأسهم المتداولة عبر السوق ككل؛ ومن ثم انخفاض قيمتها وإعاقة النمو الاقتصادي بشكل عام بفعل الخوف من التدخل غير المشروع في سوق الأوراق المالية (البورصة)

ومن إدراك المشرع الاتحادي لأهمية مواجهة التصرفات التي تُخرج أسواق الأوراق المالية عن مسارها الطبيعي، والتي تؤثر سلباً على الاقتصاد الوطني؛ فقد سارع لاتخاذ خطوات مهمة لحماية سوق البورصة والشركات التجارية المساهمة من هذه الأفعال. فقام بحظر التعامل بأسهم شركات المساهمة العامة في حالات استغلال المعلومات، وتم تجريم هذه السلوكيات بشكل فعال في التشريعات ذات العلاقة وكان آخرها قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (32) لسنة 2021. كما تم تعزيز هذا الإطار القانوني بقرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (13/ر.م) لسنة 2021 الذي يتضمن كتيب القواعد الخاصة للأنشطة المالية وآليات توفيق الأوضاع

أهمية الدراسة:

استناداً إلى ما سبق ذكره، تتجلى أهمية هذه الدراسة في جانبين أساسيين، يتجلى أولهما في الحاجة إلى ضمان سلامة المعلومات المتعلقة بأسهم شركات المساهمة العامة في الأسواق المالية المحلية؛ إذ تعتبر هذه الأسواق واعدة وتستوجب حماية الغالبية العظمى من المتعاملين فيها من استغلال الأقلية للمعلومات غير المُعلنة في تداول الأسهم، ويتعلق ثانيهما بالحاجة إلى تنظيم قانوني مستقل ينظّم الآلية المشروعة للحصول على المعلومات ويحظر استغلالها، بما يضمن حماية المتعاملين في السوق ويضع عقوبات رادعة للمخالفين،

وهو ما يُثير إشكالية خاصة بصعوبة تقييم الحظر الوارد على التعامل بأسهم شركات المساهمة العامة وتحديد نطاق المعلومات المحظورة وبيان طبيعة المعلومات التي لا يجوز استغلالها؛ ومن ثم تحديد طبيعة المسؤولية الناتجة عن هذا التعامل المحظور

إشكالية الدراسة:

تتمثل إشكالية الدراسة لموضوع دراستنا هذه في صعوبة تقييم الحظر الوارد على التعامل بأسهم شركة المساهمة العامة وتحديد نطاق المعلومات المحظورة، وتتمثل أسئلة الدراسة في الآتي:

- ما المعلومات المحظور استغلالها وأركانها؟
- ما تكييف المسؤولية الناجمة عن التعامل المحظور؟
- ما المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور بالمعلومات؟

أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على المعلومات المحظور استغلالها ونطاقها.
- بيان تكييف المسؤولية الناجمة عن التعامل المحظور.
- قيام المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور.

منهجية الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة، تم اتباع المنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة وتحليل النصوص القانونية في قانون الشركات التجارية وقرارات هيئة الأوراق المالية والسلع.

وقد تم تقسيم الدراسة إلى مبحثين مترابطين؛ تناولنا في المبحث الأول توضيح طبيعة المعلومات التي يُحظر استغلالها، مما أتاح لنا في المبحث الثاني استعراض تفاصيل المسؤولية المدنية المرتبطة بالتصرفات المحظورة، وذلك كما يلي:

المبحث الأول: ماهية المعلومات المحظور استغلالها

تُعد المعلومات أساساً لصناعة القرارات وتقييم أداء الشركات؛ إذ تؤدي الإفصاحات المالية وغير المالية دوراً مهماً في حوكمة الشركات وضمنان مصداقيتها، مما يسهم في استقرار السوق وحماية المستثمرين. لذلك، تُعزز القوانين أهمية الإفصاح الكامل والفوري عن المعلومات المؤثرة على أسعار الأسهم لدعم الاستثمار والاقتصاد. وقد ترتب على ذلك حظر التعامل بأسهم شركات المساهمة العامة الناشئ عن استغلال المعلومات، وذلك للحد من التلاعب في الأسواق المالية؛ ومن ثم حماية رؤوس الأموال ومنع استغلال المعلومات السرية، وهو ما يُعزز الثقة بالنظام المالي ويُحفّز الاستثمارات الوطنية والأجنبية في الأسواق المالية، مما يسهم في النمو الاقتصادي بشكل عام (الفايدي، 2022). ولذلك، تطرح ماهية المعلومات المحظور استغلالها بيان مفهوم المعلومات المسربة محل الاستغلال وتحديد الخصائص الدالة عليها.

المطلب الأول: مفهوم المعلومات محل الاستغلال

من اللازم ابتداءً تعريف المعلومات السرية (الداخلية) للشركة المساهمة العامة والمقصود بحظرها، مخصصين لكل منهما فرعاً مستقلاً

الفرع الأول: تعريف المعلومات محل الاستغلال

تحظى المعلومة الداخلية السرية المحظور استغلالها بأهمية كبيرة لمعظم الشركات بشكل عام، وللشركات المساهمة المُصدرة للأوراق المالية بوجه خاص؛ إذ إن تسريبها قد يُحدث مشاكل متعددة لمثل هذه الشركات؛ ذلك أن قيام الأشخاص الذين يُتاح لهم الاطلاع على هذه المعلومات لاستغلالها أو تسريبها لمن ينتفع بها سوف يضر بسائر المستثمرين الذين لم تُتَّح لهم مثل هذه الفرصة، فضلاً عن الضرر اللاحق بالشركة ذاتها ويسوق التداول والتأثير بذلك على الاقتصاد الوطني في مجمله (المانع، 2012)

لذلك حرص المشرع الإماراتي على وضع تعريف محدد للمعلومات السرية لحماية شركات المساهمة العامة ومساهميها والمستثمرين ككل، وألزم المطلعين على هذه المعلومات بعدم استغلالها لتفادي الأضرار بمصالح الآخرين. إلى جانب ذلك، فقد حرص الفقه بدوره على وضع تعريف واضح المعالم لتلك المعلومات ومحدّاتها.

أولاً- التعريف التشريعي:

عرّف المشرع الإماراتي المعلومة التي تصلح لأن تكون محلاً للاستغلال بمصطلح "المعلومة الجوهرية" في إطار قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (13/ر.م) لعام 2021 والمتعلق بكتيب القواعد الخاص بالأنشطة المالية وآليات توثيق الأوضاع بأنها "أي معلومة،

أو حدث، أو قرار، أو واقعة من شأنها التأثير بشكل مباشر أو غير مباشر على سعر المنتج المالي، أو حركة أو حجم تداوله، أو على قرار المستثمر". ومن أمثلة ذلك؛ المعلومات أو القرارات المتعلقة بـ: "1. توزيع الأرباح، 2. زيادة أو تخفيض رأس المال، 3. التغيير في أعضاء مجلس إدارة الشركة أو إدارتها التنفيذية العليا..."

يُلاحظ أن المشرع الإماراتي قدّم تعريفاً شاملاً للمعلومة الجوهرية؛ إذ لم يقتصر على وصفها بأنها "أي معلومة"، بل توسع ليشمل الأحداث والقرارات والوقائع، مشيراً إلى تأثيرها المباشر وغير المباشر. ويعد هذا التعريف شاملاً وواسع النطاق، بما يضمن تغطية جميع السيناريوهات المحتملة التي قد تؤثر على حركة الأوراق المالية (الزعابي، 2014-2015). ومع ذلك، فإن هذا الشمول قد يفتح المجال لتأويلات قد تثير الإشكالات القانونية عند التطبيق

يمكن استنتاج تعريف غير مباشر للمعلومات من قبل المشرع الإماراتي في المادة رقم (37) من قانون هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (4) لسنة 2000، التي تنص على أنه: "لا يجوز استغلال المعلومات غير المُعلنة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية لتحقيق منافع شخصية، ويقع باطلاً كل تصرف يتم بالمخالفة لذلك". ومع أن المادة قدمت إشارة واضحة للحظر المفروض على استغلال المعلومات، إلا أنها أغفلت الإشارة المباشرة إلى "البيانات المالية"، مما يمثل نقصاً في الشمول. يرى الباحث أن هذه الإشارة ضرورية لضمان الدقة والصرامة في النصوص المتعلقة بالعقوبات الجزائية، التي يجب أن تكون واضحة ولا تقبل التأويل

ونلاحظ أن قانون مكافحة الشائعات والجرائم الإلكترونية رقم (34) لسنة 2021 قد عرف "المحتوى" على أنه "المعلومات والبيانات والخدمات الإلكترونية"؛ إذ يعد هذا تعريفاً شاملاً وندعو المشرع الإماراتي إلى اعتماده فيما يتعلق بتعريف المحتوى القابل للاستغلال في قانون الهيئة المذكور أعلاه.

وقد أشارت المادة (15) في الفقرة (أ) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (2) لسنة 2001 في شأن النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية وتعديلاته إلى أن المقصود بالمعلومات هو: "كل معلومة غير معلنه أو غير مفصح عنها علم بها الشخص المتعامل بحكم منصبه"

هذا التعريف يعكس منظوراً عملياً ولكنه لم يتناول بشكل صريح مدى أهمية المعلومات الداخلية، وإن كانت العبارة "التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية" تدل على أهمية تلك المعلومات

من خلال تقييم النصوص المختلفة، يرى الباحث أن التعريفات المقدمة تتشابه في مجملها لكنها بحاجة إلى مزيد من الدقة والتحديد. يقترح الباحث إدراج تعريف قانوني

موحد للمعلومة الجوهرية، يشمل صراحةً "المعلومات والبيانات المالية"، على أن يُعزّز هذا التعريف بتوضيح معايير التأثير المباشر وغير المباشر. هذا الاقتراح يمكن أن يساهم في تحسين النصوص التشريعية ويحدّ من التآويلات غير الضرورية عند التطبيق

ومما سبق يتضح أن التعريفات الحالية للمعلومة الجوهرية تُعدّ شاملة إلى حد كبير، لكنها تحتاج إلى مراجعة وتوحيد لضمان تغطية كل الجوانب، بما في ذلك البيانات المالية، وتقديم الحماية الكافية لسوق الأوراق المالية من الاستغلال غير المشروع

" (هندي، 2003).

ثانيًا- التعريف الفقهي:

يُعرف جانب من الفقه المعلومات محل الاستغلال بأنها "معلومات غير معلنّة للكافة، وتتعلق بالجهات المدرجة في البورصة، وتعد تلك المعلومات ذات تأثير جوهرية في سعر الورقة المالية، أو بالإمكان اعتبارها مؤثرة في نظر المستثمر العادي" (Moreland, 2000). ويعرفها جانب آخر بأنها "المعلومات غير المتاحة للجميع، والتي لو عرفت لكان من شأنها أن تؤثر تأثيرًا جوهريًا في أسعار الأوراق المالية" (راغب، 2006). ويرى آخر بأنها "معلومات صحيحة غير معلنّة، قد تؤثر جوهريًا في أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق، أو بمصدر تلك الأوراق" (الملحم، 2017)

عند تحليل التعريفات السابقة، يتضح أن هناك اتفاقًا عمّا بين الفقهاء على الخصائص الأساسية للمعلومة محل الاستغلال، وهي أنها معلومات لم تُعلن للكافة، وتتسم بأنها ذات تأثير على أسعار الأوراق المالية. ومع ذلك، يبرز اختلاف في درجة التأثير؛ إذ وصفها البعض بأنها "قد تؤثر"، بينما أكد آخرون أنها "تؤثر" فعليًا على سعر الورقة المالية

ومن وجهة نظرنا، فإن التعريف الذي يؤكد على أن المعلومات "تؤثر جوهريًا" هو الأكثر دقة ومناسبًا للتطبيق القانوني. ويرجع ذلك إلى أن وصفها بأنها "قد تؤثر" يفتح الباب للشك وعدم التيقن، مما يصعب إثبات الاستغلال أو المحاسبة القانونية للمخالفين؛ ومن ثم فإن الاعتماد على معيار التأثير الجوهرية الفعلي يُعدّ أكثر وضوحًا ويضمن العدالة في سوق الأوراق المالية

بعد استقرار التعريفات السابقة، يمكننا صياغة تعريف شامل للمعلومة محل الاستغلال على النحو التالي: "أي حدث، أو واقعة، أو قرار، أو معلومة لم تُعلن للكافة، وتؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر تأثيرًا جوهريًا على سعر الورقة المالية أو حجم تداولها، أو تؤثر على قرار الفرد في شراء الورقة المالية، أو الاحتفاظ بها، أو بيعها، أو التصرف فيها"

هذا التعريف يعكس الجمع بين الشمولية والدقة؛ إذ يُشير إلى أن المعلومة يجب أن تكون قادرة على إحداث تأثير فعلي ومهم على سعر الورقة المالية، مما يمنع استغلال المعلومات

التي تُحدث اضطراباً في السوق. كما أن تضمين مصطلحات مثل "مباشر" و"غير مباشر" يضمن شمولية التعريف لكل أنواع التأثيرات المحتملة، سواء كانت واضحة أو ضمنية

وبذلك، يظهر موقف الباحث بوضوح من خلال ترجيح معيار "التأثير الجوهري الفعلي" وتوضيح أسبابه، مما يُسهّل التطبيق القانوني ويوفر حماية فعالة لسوق الأوراق المالية

الفرع الثاني: مفهوم حظر التعامل بأسهم شركات المساهمة العامة

لتحديد مفهوم حظر التعامل بأسهم شركات المساهمة العامة، يتوجب علينا عرض التعريف التشريعي ثم نعرض إلى التعريف الفقهي لهذا الحظر

أولاً- المفهوم التشريعي:

لم يذكر المشرع الإماراتي لا في قانون الشركات التجارية لسنة 2021م ولا في قرار رئيس مجلس إدارة الأوراق المالية والسلع لسنة 2021م تعريفاً لحظر التعامل بأسهم شركة المساهمة العامة

بيد أنه بالعودة إلى نص المادة (152/1) من قانون "الشركات التجارية"، نجد أنها أشارت إلى التصرفات المحظورة على الأطراف ذات العلاقة والتي تهدف إلى حماية مصالح الشركة والمساهمين وضمان نزاهة العمليات المالية والتجارية. إذ نصت المادة المذكورة على أنه "يحظر على الأطراف ذات العلاقة أن يستغل أي منهم ما اتصل به من معلومات بحكم عضويته أو وظيفته بالشركة، في تحقيق مصلحة له أو لغيره أيًا كانت نتيجة التعامل في الأوراق المالية للشركة وغيرها من المعاملات، كما لا يجوز أن يكون لأي منهم مصلحة مباشرة أو غير مباشرة من أي جهة تقوم بعمليات يراد بها إحداث تأثير في أسعار الأوراق المالية التي أصدرتها الشركة مع علمه بذلك"، وبذلك يُمتنع على الأطراف ذات العلاقة استغلال المعلومات الداخلية التي يحصلون عليها نتيجة عضويتهم أو وظيفتهم في الشركة من أجل تحقيق مصالح شخصية لهم أو لأي شخص آخر، وهو ما يشمل التعامل في الأوراق المالية للشركة أو أي معاملات أخرى. وعلى سبيل المثال، لا يمكن لشخص ما الاستفادة من معلومات داخلية للشركة لشراء أسهم الشركة بناءً على هذه المعرفة الخاصة به، وينطبق ذات الشيء على منع الأطراف ذات العلاقة بحيث يكون لهم مصلحة، سواءً بشكل مباشر أو غير مباشر، مع أي جهة تهدف إلى التأثير على أسعار الأوراق المالية التي تصدرها الشركة المعنية، مع العلم الواضح بأن هذا التأثير يمكن أن يكون نتيجة لعمليات تداول أو تحليل أو أي نشاط آخر، وهذا يضمن عدم استغلال موقعهم أو معرفتهم الداخلية في الشركة لتحقيق مكاسب غير مشروعة على حساب مصلحة الشركة والمساهمين

بينما أشارت المادة الأولى من الفصل الخامس للباب الثاني من قرار رئيس هيئة الأوراق المالية والسلع لسنة 2021 إلى المبادئ العامة التي يجب أن تتبعها الجهة المرخصة لضمان ممارسة الأعمال بنزاهة والحفاظ على سمعة الجهة المرخصة، وتتضمن هذه النزاهة الاهتمام بمصلحة العملاء وتفضيلها، والعمل على الحفاظ على أصولهم وأموالهم. كما يجب على الجهة المرخصة أن تحافظ على سرية المعلومات والبيانات المتعلقة بالعملاء، وتقديم معلومات صحيحة وواضحة وعادلة غير مضللة لهم

ونستنتج من النصوص السابقة أن المشرع الإماراتي قد حظر على جميع من أطلع على معلومات سرية في الشركة سواء كان عضواً أو موظفاً فيها أن يستغل هذه المعلومة لصالحه أو لصالح غيره بشكل مباشر أو غير مباشر، كما تم منع أي علاقة أو مصلحة، سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة، لأي منهم مع أي جهة تقوم بعمليات تهدف إرباك أسعار أسهم الشركة في السوق المالي

كما حظر المشرع الإماراتي بموجب نص المادة (152/2) من قانون الشركات التجارية 2021م على الشركة - باعتبارها شخصاً اعتبارياً - قيامها بإبرام أي عقد أو صفقة تكون قيمتها أقل من (5%) من رأس مالها مع أي طرف ذي علاقة قبل الحصول على موافقة مجلس الإدارة على ذلك، والحصول على موافقة جمعيتها العمومية إذا زادت النسبة عن ذلك؛ إذ تنص المادة المذكورة على أنه "يتعين على الشركة الحصول على موافقة مجلس الإدارة قبل إبرام أي صفقة لا تتجاوز قيمتها 5% من رأس المال مع طرف ذي علاقة. أما إذا تجاوزت قيمة الصفقة هذه النسبة، فيجب الحصول على موافقة الجمعية العمومية للشركة بعد تقييم الصفقة وفقاً للضوابط والشروط التي تحددها الهيئة في قرارها"

ولا يجوز بموجب نص البندين الثالث والرابع من المادة (152) من قانون الشركات التجارية لعضو مجلس الإدارة المشاركة في أي عمل ينافس الشركة أو ينشر معلومات عنها دون موافقة الجمعية العمومية، وإلا يمكن للشركة مطالبته بالتعويض. كما يحظر على الأطراف ذات العلاقة إبرام صفقات مع الشركة دون الإفصاح الكامل لمجلس الإدارة عن تفاصيل الصفقة، كحصولهم ومصالحتهم منها. كذلك يجب على رئيس مجلس الإدارة تزويد الهيئة بتقرير من الأطراف ذات العلاقة، كتفاصيل الصفقة، والفوائد التي ستعود عليهم، لتحديد تضارب المصالح وواجبات الأطراف ذات الصلة؛ إذ تنص هاتان الفقرتان على أنه "يتعين على الطرف ذي العلاقة، قبل إبرام صفقة مع الشركة، الإفصاح لمجلس الإدارة عن طبيعة الصفقة وشروطها وجميع المعلومات الجوهرية عن حصته أو مساهمته في الشركتين طرفي الصفقة ومدى مصلحته أو منفعه فيها. ويجب على رئيس مجلس إدارة الشركة في حال إبرام الشركة لصفقات مع الأطراف ذات العلاقة موافاة الهيئة ببيان يحتوي على البيانات والمعلومات عن الطرف ذي العلاقة، وتفاصيل الصفقة، وطبيعة ومدى الفائدة للطرف ذي العلاقة في الصفقة وأي بيانات أو معلومات أو مستندات تطلبها الهيئة، مع تأكيد خطي أن شروط الصفقة مع الطرف ذي العلاقة عادلة ومعقولة وفي صالح مساهمي الشركة"

ونرى أن عدم إعطاء المشرع الإماراتي تعريفاً محدداً لمفهوم حظر التعامل بأسهم شركة المساهمة العامة لا يعد ثغرة تشريعية بقدر ما يمكن أن يُستدل منه على رغبته في ترك المجال للفقه والقضاء لصقله على نطاق شامل غير مقيد وبما يمنح أريحية وسعة للقضاء للتعامل مع ما يُستجد في القضايا التي يفصلون بها بهذا الخصوص

ولذا يقترح لباحث إضافة تعريف لحظر التعامل على النحو التالي: "حظر التعامل بأسهم شركة المساهمة العامة هو الامتناع عن استغلال المعلومات الداخلية التي لم تُعلن للكافة، والتي بحكم طبيعتها تؤثر بشكل جوهري ومباشر أو غير مباشر على أسعار الأوراق المالية أو قرارات المستثمرين المتعلقة بها، وذلك بهدف حماية نزاهة السوق المالي وضمان المساواة بين جميع المتعاملين."

ثانياً- المفهوم الفقهي:

عرف جانب من الفقه المعلومات السرية المحظور استخدامها في تداول أسهم شركة المساهمة العامة بأنها "معلومات دقيقة أو محددة غير معلنة للجمهور، وأنها إذا أعلنت فإنها من المرجح أن تؤثر بشكل واضح على أسعار الأسهم، وتتعلق بتلك الأسهم أو بمصدرها" (John, 2006 & Aleksander). وأشار فريق آخر من الفقه إلى أن منع التعامل بأسهم شركة المساهمة العامة أو استخدام المعلومات الداخلية هو "تعامل تجاري مبني على عدم تكافؤ المعلومات ينتج عنه فائدة لمصلحة طرف دون الآخر" (Moreland, 2000). كما عرفها آخر بأنها "قيام المطلع على معلومات داخلية غير منشورة على جمهور المستثمرين، و(جوهرياً) مؤثرة على سعر السوق بتنفيذ عملية تداول في البورصة بناءً على هذه المعلومة قبل تعميمها بقصد تحقيق الربح المضمون" (السعيد، 2020)

وبالرجوع إلى التعريفات السابقة نجد أن الفقه وضع آراءه للتعريف وانقسم إلى رأيين مختلفين ما بين معلومات دقيقة وجوهريّة وأخرى ذات طبيعّة تجارية، ونرى أن أصحاب الرأي الأول وفقوا في وضع التعريف؛ لأنهم عبروا عن الحظر بأنه معلومات غير معلنة للجمهور وهذا يعتبر أساس الحظر، وأن الإعلان عنها يكون فيه احتمال أن يؤثر على أسعار الأسهم؛ لأنه إذا لم يكن لهذه المعلومات تأثير فإنها لا تدخل في حظر التعامل، ويجب أن تكون متعلقة بتلك الأسهم؛ لأنه من الممكن أن تكون هذه المعلومة تتعلق مثلاً بالطقس ويكون لها تأثير على الأسهم بشكل غير مباشر، وذلك على عكس الرأي الثاني الذي لم يوفق في وضع تعريف؛ لأنه اعتبر التعامل المحظور بالأسهم تعاملاً تجارياً حصراً؛ إذ يمكن الحصول على معلومة لا تتعلق بالأسهم ومن خارج الشركة وتؤثر على سعر السهم، وفي هذه الحالة لا يشكل هذا برأيهم حظراً للتعامل بالأسهم مع أن هذا الشخص حصل على معلومة أثرت في سعر السهم (زايد و الخشروم، 2016)

ومن خلال ما سبق يمكننا صياغة تعريفنا لحظر التعامل بأسهم شركة المساهمة العامة بأنه "حظر استغلال أي معلومة تتصل بالشركة ككل حصل عليها أحد الأطراف بحكم عضويته أو وظيفته أو عمله ولها تأثير في أسعار الأوراق المالية، في تحقيق مصلحة له أو لغيره سواء كان ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر"

المطلب الثاني: خصائص المعلومات موضوع الاستغلال

يظهر من تعريف المعلومات موضع الاستغلال بأنها تتمتع بأربع خصائص أساسية: أولاً- كونها معلومات غير معلنة، ثانياً- صحيحة، ثالثاً- قدرة على التأثير في الأسعار، وأخيراً- مرتبطة بالأسهم أو بمصدرها (زايد و الخشروم، 2016)

الفرع الأول: معلومات غير معلنة

يجب أن تكون المعلومات التي تستعمل في التداول غير معلنة؛ أي سرية، والسر بمعناه اللغوي هو ما يتم حفظه وإخفاؤه، أو ما يبقى مكتوماً في ذات الشخص، وعلى عكس ذلك الإفشاء؛ أي نشر المعلومات، بحيث لو أن المعلومات ذات العلاقة بالأسهم غير معلنة للعامة، واستغل المطلع عليها أو أي شخص آخر متصل بها، سواء كان ذلك بسبب القرب الشخصي أو الصداقة، في التداول على أساس هذه المعلومات، فإن ذلك يُعتبر انتهاكاً لحظر استغلال المعلومات. أما إذا تم نشر هذه المعلومات السرية وإيصالها للعامة عبر الإعلان عنها بالطرق الرسمية فلا تكون هناك مسؤولية قانونية ناجمة عن استخدامها (السعيد، 2012)

وقد اعتبرت المادة (4) من الفصل السادس للباب الثاني من قرار رئيس هيئة الأوراق المالية والسلع لسنة 2021 المبادئ العامة للوظائف المعتمدة أن الأمانة والنزاهة من الأساسيات في أداء الوظائف المعتمدة؛ إذ تتطلب هذه المبادئ من الموظفين أن يمتنعوا عن المشاركة في أي عمل يتعارض مع مصالح الشركة أو العملاء، أو يؤثر سلباً على سير وانتظام عمل مؤسسات سوق رأس المال. كما يجب عليهم تجنب القيام بأعمال غير مشروعة أو غير مقبولة وفقاً للمعايير المهنية أو تعليمات الشركة. وعليهم الحفاظ على سرية المعلومات والبيانات المتعلقة بالعملاء والمهام الوظيفية، مما يساهم في بناء الثقة والمصداقية في النظام المالي.

رغم أن المادة السابقة وضعت إطاراً واضحاً للمبادئ التي تحكم الوظائف المعتمدة، إلا أنها اكتفت بتعداد الالتزامات دون أن تقدم تفسيراً عميقاً لكيفية تطبيق هذه المبادئ في الممارسة العملية. على سبيل المثال، لم توضح المادة معايير "الأعمال غير المشروعة أو غير المقبولة"، مما قد يفتح المجال لاختلاف التفسيرات ويؤدي إلى تباين في تطبيق هذه المبادئ بين المؤسسات. كما أن النص لم يتطرق إلى الآليات التي تضمن التزام الموظفين بهذه المبادئ، مثل وجود أنظمة رقابية أو آليات لمساءلة المخالفين

يلاحظ أن النص لم يُقدم تحليلاً معمقاً يربط بين المبادئ المعلنة والتحديات التي قد تواجهها الشركات في ضمان الامتثال لها. فعلى سبيل المثال، لم يتناول النص العقوبات المترتبة على انتهاك هذه المبادئ، مما يضعف الأثر الرادع لهذه القواعد

كما نصت المادة السابقة صراحةً على أن الوظائف المعتمدة تتطلب الامتثال لمبادئ الأمانة والنزاهة، والامتناع عن أي أعمال قد تتعارض مع مصالح الشركة أو العملاء، والحفاظ على سرية المعلومات والبيانات، والتزام المعايير المهنية وتعليمات الشركة، بهدف تعزيز النزاهة والشفافية وثقة الجمهور في النظام المالي

وعلى الرغم من التأكيد على أهمية النزاهة والشفافية، إلا أن النص لم يُبرز كيف يمكن للشركات ضمان عدم تعارض المصالح أو الحد من الانتهاكات المحتملة، مثل وضع آليات واضحة للإبلاغ عن التجاوزات أو التصرفات غير الأخلاقية

كما حظر البند الأول من المادة (152) من قانون الشركات التجارية الإماراتي لسنة 2021م قيام أي شخص بحكم وظيفته أو عضويته باستغلال معلومة غير معلنة لتحقيق مصلحة له أو لغيره في تداول الأوراق المالية أو أي معاملة أخرى مخالفة لأحكام القانون

ولقد ألزم المشرع الإماراتي الشركات المسجلة في أسواق الأوراق المالية في الدولة بالإعلان عن أي معلومة تعتبر سرية بطريقة منصفة ومرضية لا تعطي مجالاً لاستغلالها أو لأي شبهة في ذلك، بما ينتج عنه تحقيق المساواة بين المستثمرين في الأسواق المالية. بيد أنه برأينا أن الإعلان عن هذه المعلومة، حتى لو لم يكن بشكل منصف ومُرض للجميع، إلا أنه من الممكن أن يتم استغلالها، وذلك ضمن الفترة بين حصول الواقعة المؤثرة ووقت الإعلان عنها، والمدة التي يتم فيها إعداد الخبر أو طباعته أو تجهيز المؤتمر الصحفي، حيث قد يتم خلال ذلك القيام بصفقات مشبوهة من الممكن أن يقوم بها الإعلاميون أنفسهم (الجنبي، 2007)

الفرع الثاني: معلومات صحيحة

ليس من الكافية أن تكون المعلومات المحظور استغلالها غير معلن عنها، بل يجب أن تكون هذه المعلومات صحيحة أيضاً. لذلك، فالإشاعة لا تعتبر من قبيل استغلال المعلومات عند التعامل بناءً عليها؛ لأن مصطلح "معلومات" يفترض صحة ودقة المعلومة (الشريعان، 2019).

والغاية من اشتراط أن تكون المعلومات صحيحة تتمثل في أنه من غير المناسب تحميل الشخص المسؤولية عند التداول في الأسهم هي تأثير الإشاعات على الأسعار. فالتغيرات المستمرة في الأسعار يجب أن تكون نتيجة لمعلومات صحيحة ومعلنة، وليس لتأثيرات مؤقتة ناتجة عن إشاعات سرعان ما يُكتشف زيفها لترجع الأسعار إلى طبيعتها؛ ومن ثم يتعين على الشخص أن يحصل على المعلومات نتيجة صلته بالشركة، ليتمكن من

استغلالها في التعامل بأسهم تلك الشركة أو شركة أخرى (زايد و الخشروم، 2016)

وقد حدد المشرع الاتحادي في المادة رقم (6) من الفصل الرابع للباب الثالث من القرار رقم (13/ر.م) لسنة 2021 بشأن كتيب القواعد الخاص بالأنشطة المالية وآليات توثيق الأوضاع، التزامات الجهة المرخصة وموظفيها، ومنها الامتناع عن السلوك المضلل أو الاحتيال ونشر معلومات غير صحيحة، بمعنى عدم تقديم معلومات خاطئة للمستثمرين أو الجمهور بشأن الأوراق أو السلع المالية

كما نصت المادة رقم (8) من ذات القرار على ضرورة تقديم الجهة المرخصة المعلومات بوضوح وعدالة ودون خداع أو تضليل، وعدم نشر توقعات مستقبلية مبنية على الأداء السابق أو افتراضات غير مبررة. حيث يجب على الجهة المرخصة أن تكون صادقة وشفافة في تقديم المعلومات وعدم إثارة توقعات غير مُبررة

النصوص الواردة في المادتين (6) و(8) تُحدد التزامات تهدف إلى تعزيز الشفافية وحماية المستثمرين، لكنها تفتقر إلى تفاصيل عملية وآليات تنفيذية تضمن الامتثال. غياب العقوبات الواضحة والإرشادات التطبيقية يضعف فعالية النصوص كأداة ردع، مما يؤدي إلى تفاوت تطبيقها وتأثيرها على نزاهة الأسواق. لضمان تحقيق الأهداف، يُقترح تضمين عقوبات واضحة، وإنشاء وحدة رقابية مستقلة لمراجعة الالتزام، وتقديم إرشادات تفصيلية حول صياغة المعلومات والتوقعات المستقبلية. تعزيز هذه النصوص بتفاصيل دقيقة وآليات تطبيق فعالة يُسهم في حماية المستثمرين وزيادة الثقة في النظام المالي

الفرع الثالث: معلومات مؤثرة على حركة أسعار الأسهم

يجب أن تكون المعلومات المحظور التداول بناءً عليها مرتبطةً بأسهم شركة المساهمة العامة؛ كونها من أبرز الأوراق المالية وأكثرها تداولاً وانتشاراً، وأن يكون لهذه المعلومات تأثير مباشر على أسعار الأسهم سواءً بالارتفاع أو الانخفاض عند الإفصاح عنها (شليبي، 2015).

ويمكننا استنتاج ذلك من نص المادة (4/1) من الفصل السادس للباب الثاني من قرار رئيس هيئة الأوراق المالية والسلع لسنة 2021م، التي تتناول حالات التداول في الأسهم، وأثر تداول هذه المعلومات مع الآخرين في تغيير أسعار هذه الأسهم

ونرى أن المشرع الإماراتي ذكر المبادئ العامة للوظائف المعتمدة وحظر المشاركة في أي عمل من شأنه التأثير على أعمال سوق رأس المال وانتظامه، وهو ما يدل على أهمية هذه الخاصية لما لها من تأثير على أسعار الأسهم؛ كونه من المفروض إذا تم استغلال معلومة من أحد موظفي الشركة وتبين تأثيرها على سعر الورقة المالية، فسيتمد هذا التأثير إلى أعمال السوق المالي ككل، ويكون هناك نوع من عدم الاستقرار والتقلب في أسعار أوراق هذا السوق؛ مما سينعكس سلبيًا عليه وعلى الثقة به

ومن ثم، فلكي تعتبر المعلومة مؤثرة على سعر الورقة المالية، فإنه يجب أن تكون ذات أهمية وفعالية تجعلها قادرة على تغيير الأسعار في السوق المالي عند استغلالها في الحالات المحظورة قانوناً، ويرى الفقه أنه يكفي احتمالية التأثير على السعر، حتى لو لم يحدث تغيير فعلي على سعره. كما تمنح المعلومة الصحيحة حاملها القدرة على التخمين الأقرب لسعر الورقة المالية مستقبلاً، مما يمكنه من اتخاذ قرارات استثمارية مميزة مثل البيع أو الاحتفاظ أو الشراء، أو حتى التصرفات القانونية مثل التبرع أو الرهن (عبد الرزاق، 2019). والعبرة بتحديد تأثير المعلومات على أسعار الأسهم في وقت استخدامها وفقاً للظروف السائدة حينذاك، أي عندما يصدر أمر الشراء أو البيع للوسيط وليس وقت التنفيذ (البجاد، 2007)

الفرع الرابع: معلومات مرتبطة بالأسهم أو بمصدرها

يجب أن تكون المعلومة غير معلنة، وصحيحة، وتؤثر على أسعار الأسهم بالإضافة إلى تعلقها بالأسهم أو بمصدرها، سواء كانت داخلية أو خارجية. ومما تشمله هذه المعلومات أساليب الإنتاج، وبراءات الاختراع، والأسرار التكنولوجية، وقوائم المتعاملين، والاحتياطات المالية، والصفقات التجارية، والأرباح الحالية، والأزمات المتوقعة في توريد المواد الخام، والوضع المالي للشركة مع البنوك، وعروض البيع والشراء لأسهم الشركة، والاستحواذات والاندماجات المحتملة، وظهور ثروات في الأراضي المملوكة للشركة (فتحي، 2020). أما إذا كانت المعلومة غير متعلقة بشركة معينة وتطبق على جميع الشركات، فلا يتم حظر التعامل بالأسهم بناءً عليها

ومما تم ذكره سابقاً يتبين لنا أن استغلال المعلومات الداخلية من قبل أعضاء مجلس الإدارة، أو مديري الشركات، أو موظفيها أو أي من المتصلين بها بشكل مباشر أو غير مباشر يتوافر في حال تحقيق مكاسب شخصية نتيجةً لعمل محظور، وذلك شريطة أن تتوفر في هذه المعلومة خصائصها الأساسية الأربعة من حيث كونها غير معلنة، وصحيحة، وتؤثر على أسعار الأسهم، وتتعلق بالأسهم أو بمصدرها (النقبي، 2019)

وجدير بالذكر أنه في حال اطلع أحد الأشخاص الذين يشغلون مناصب في شركة مساهمة عامة على معلومات داخلية تتعلق بأسهم الشركة وتؤثر على سعرها، ثم استفاد من هذه المعلومات في التعامل بأسهم الشركة، فإن ذلك يعتبر تعاملاً محظوراً بموجب صراحة نص المادة (152) من قانون الشركات التجارية الإماراتي 2021، غير أنه بالنسبة للأفراد العاديين الذين حصلوا على معلومات داخلية بطريقة نزيهة من دون أن يشغلوا مناصب داخل الشركة، فإنهم غير مشمولين بهذا الحظر (زيادات و العموش، 2014)

في إطار تعزيز الشفافية وحماية المستثمرين في الأسواق المالية الإماراتية، قامت هيئة الأوراق المالية والسلع باتخاذ إجراءات صارمة ضد المخالفات المتعلقة بالتداول غير

المشروع واستغلال المعلومات الداخلية. على سبيل المثال، أحالت الهيئة في فبراير 2021 مجموعة من المستثمرين إلى النيابة العامة للاشتباه في تنفيذهم عمليات تداول أثرت على سعر سهم إحدى الشركات المدرجة، مما يُعد انتهاكاً للمادة (16) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (2) لسنة 2001 بشأن النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية. (الأوراق المالية" تحيل متلاعبين في الأسهم إلى النيابة، 2021)

جريدة الخليج و "الأوراق المالية" تحيل متلاعبين في الأسهم إلى النيابة،
https://www.alkhaleej.ae/2021-02-02/أوراق-الإمارات/اقتصاد?utm_source=chatgpt.com
أسواق-الإمارات/اقتصاد

المبحث الثاني: المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور

لتتحقق المسؤولية المدنية، فيجب أن تستند إلى أساس قانوني يُبرر وجودها. وبناءً على ذلك، يُناقش هذا المبحث الأسس القانونية التي يُمكن الاستناد إليها في التكييف القانوني لاستغلال المعلومات الداخلية غير المعلنة، بالإضافة إلى تحديد نطاق هذه المسؤولية

المطلب الأول: طبيعة المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور

لتحديد طبيعة المسؤولية المترتبة على التعامل المحظور فلا بُد من فهم قاعدة الحظر وبيان بُعدها القانوني لتقرير مدى وجود إفشاء لسرية المعلومات الداخلية للشركة

الفرع الأول: قاعدة الحظر

لتحديد مفهوم قاعدة الحظر فلا بُد من بيان المقصود بالالتزام بتطبيقها وتحديد نتيجة الإخلال بها

أولاً- الالتزام بقاعدة الحظر:

يُعد انتهاك قاعدة استغلال حظر المعلومات الداخلية لشركة المساهمة العامة خرقاً لالتزام قانوني وفقاً لما ورد في نص المادتين (152) من قانون الشركات الاتحادي و(37) من القانون رقم (4) لسنة 2000م بشأن هيئة الأوراق المالية والسلع

فمن المؤكد أن المعلومات الداخلية التي لم يتم الإعلان عنها (أي السرية منها) تُعد ملكاً للشركة، ومن ثم لا يكون للمتعامل استغلالها بهدف تحقيق مصلحة شخصية أو لمصلحة طرف آخر، سواءً بشكل مباشر أو غير مباشر، وهذه المعلومات يمكن اعتبارها منقولاً معنوياً ذا قيمة مالية عند استخدامها؛ نظراً لما قد يُحققه هذا الاستخدام من مكاسب مالية. وتقوم المسؤولية المدنية للمطلع على الأسرار الداخلية غير المعلنة على أساس الإخلال بالالتزام القانوني أساسي، وهو عدم الإضرار بالغير، وفي حالة إفشاء الأسرار أو استغلال

المعلومات غير المعلنة يتطلب إثبات مسؤولية المُطلع تَحَقُّق أركان الإخلال بهذا الالتزام القانوني (العايد، 2014)

إذ أصدرت الهيئة تحذيرات للمستثمرين بشأن التعامل مع جهات غير مرخصة تدعي تقديم خدمات مالية، مما قد يعرضهم لعمليات احتيال. على سبيل المثال، في ديسمبر 2024، حذرت الهيئة من قيام مجهولين بتزوير محررات منسوبة إليها تتعلق بتمويلات وقروض، مؤكدة أنها لا تصدر مثل هذه الرسائل. (موقع الأوراق المالية والسلع، https://www.sca.gov.ae/ar/open-data/violations-and-warnings.aspx?utm_source=chatgpt.com)

ثانياً- الإخلال بقاعدة الحظر:

تطبيقاً لواجب الصدق والأمانة الملقى على عاتق الموظفين، يلتزم الموظف في الشركة أو المُطلع فيها على المعلومة غير المعلن عنها بتأدية واجباته بأمانة وصدق؛ وذلك احتراماً لعلاقته مع الشركة؛ إذ يحتم واجب الأمانة ألا يقوم هؤلاء الموظفون باهدار حقوق من يرتبطون معهم بعلاقتهم. ومن هنا يقع واجب على الطرف الذي ينوب عن طرف آخر في التعاملات بالالتزام بتفادي الدخول في حالة تنازع مصالح الطرف الذي ينوب عنه، ولعل جوهر الالتزام بالأمانة والصدق يُستمد من مبدأ حسن النية في التعاملات (بدر، 2020).

وعليه، فإن الواجب المتعلق بالصدق والأمانة والذي يتطلب عدم دخول أحد أطراف العلاقة في حالة تنازع مع مصالح الطرف الآخر والتعامل على أساس العدالة التعاقدية وفقاً لقيم الصدق والأمانة يجد أساسه في نص المادة (150) من قانون الشركات الاتحادي؛ إذ نصت هذه المادة على أنه يجب على كل عضو بمجلس إدارة الشركة، لديه مصالح مشتركة أو تتعارض مع أي صفقة يجب عرضها على مجلس إدارة الشركة للموافقة عليها، أن يُبلغ المجلس بتلك المصلحة. كما يجب تسجيل هذا الإفصاح في محضر الاجتماع، ولا يُسمح للعضو المعني بالمشاركة في التصويت بشأن القرار المتعلق بتلك الصفقة. كما نصت المادة (2) من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (13/ر.م) لسنة 2021م بشأن كتيب القواعد الخاص بالأنشطة المالية وآليات توفيق الأوضاع، على ترتيبات إدارة تعارض المصالح والإجراءات المطلوب اتباعها لإدارة تعارض المصالح في إطار العمل المالي؛ إذ هدفت هذه المادة إلى وضع إجراءات وترتيبات تُسهّم في تحديد وإدارة تعارض المصالح بشكلٍ فعال ومتكامل في سياق العمل المالي، مع التركيز على المعاملة العادلة والحفاظ على مصالح العملاء والشركاء. وكذلك الحال، فإن المادة (152) من قانون الشركات التجارية قد حظرت على أعضاء مجلس الإدارة استغلال المعلومات التي يحصلون عليها بمنصبهم لشراء أو بيع أسهم الشركة التي ينتمون إليها. ومن ثم، يتعين على رئيس وأعضاء مجلس الإدارة وموظفي الشركة أداء مهامهم بأمانة وصدق وفقاً لما تقره التشريعات ذات العلاقة ولوائح الشركة، مع مسؤوليتهم القانونية تجاه الشركة والمساهمين عن أي خرق للأمانة والصدق، والذي يُعتبر مخالفة قانونية ترتب الجزاء على مرتكبها.

بالإضافة إلى ذلك، وفي إطار جهودها لتعزيز الشفافية، أجاز مجلس الوزراء الإماراتي في مايو 2022 للهيئة نشر أسماء المخالفين لقواعد سوق الأسهم، مع تفاصيل المخالفات المرتكبة، بهدف رفع الوعي الاستثماري وحماية الأسواق وردع المخالفين. (الإمارات تتجه للكشف عن أسماء المخالفين لقواعد سوق الأسهم)

هذه الإجراءات والتدابير تعكس التزام الجهات الرقابية في دولة الإمارات بالحفاظ على نزاهة الأسواق المالية وحماية حقوق المستثمرين، مما يسهم في تعزيز الثقة بالاقتصاد الوطني

الفرع الثاني: إفشاء سرية المعلومات

لتحديد وجود إفشاء لسرية المعلومات الخاصة بالشركة من عدمه، لا بُد من حصر أسسه وبيان أثر اقتترانه بالتغريب

أولاً- أسس إفشاء سرية المعلومة:

تهدف الالتزامات المُلقاة على عاتق الأطراف ذات العلاقة بالشركة إلى ضرورة الحفاظ على سرية المعلومات متى كان ذلك في مصلحة الشركة تحسباً من إفشائها، أو سوء استعمالها. ويُعد هذا الالتزام أشمل وأوسع في النطاق من واجب الأمانة والصدق المُلقى على عاتقهم فيما يتعلق بشروط إعماله. ولتطبيق هذا الالتزام يجب توافر ثلاثة شروط رئيسية: أولاً- أن تكون المعلومات سرية بطبيعتها، ثانياً- أن يكون هناك التزام من الطرف المعني بالحفاظ على سريتها، ثالثاً- أن يتم استخدامها بشكل غير قانوني أو غير مشروع (الملحم، 2017)

عندما تتحقق هذه الشروط، يُحظر على أي شخص يمتلك هذه المعلومات استخدامها في عمليات بيع أو شراء للأسهم، أو الاحتفاظ بها، أو تحريض الآخرين على ذلك، أو إفشائها إلا في الحالات التي تسمح بها القوانين والأنظمة المعمول بها. ويشمل الحظر استخدامها لتحقيق منفعة شخصية أو لصالح طرف آخر، أو للإضرار بصاحب تلك المعلومات. (الملحم، 2017)

وعند الرجوع إلى قانون الشركات التجارية، نجد أنه يتضمن التزاماً جوهرياً بالحفاظ على سرية المعلومات والأسرار التجارية؛ إذ يؤكد على مسؤولية الشخص المُطلع على المعلومات السرية في حال تسبب تسريبها أو إفشائها إلى الإضرار بمصالح الأطراف المالكة لتلك المعلومات، أو في حال تحقيقه لمكاسب شخصية. وقد نصّت المادة (74) مكرر من المرسوم الاتحادي بقانون رقم (26) لسنة 2019م بشأن المالية العامة على الالتزام بسرية المعلومات، حيث حظرت "نشر أو توزيع المعلومات أو البيانات أو التقارير إذا كان ذلك سيؤدي إلى: أ. الإضرار بالمصالح الاقتصادية للدولة. ب. المساس بالأمن أو العلاقات

الدولية. ج. التسبب في خسائر مادية للدولة". وبالمثل، ينص قانون المعاملات المدنية الاتحادي رقم (5) لسنة 1985 وتعديلاته في المادة (909) منه على أنه "إذا كان العامل يقوم بعمل يتيح له الاطلاع على أسرار العمل أو معرفة عملاء المنشأة، فيجوز للطرفين الاتفاق على عدم جواز منافسة العامل لصاحب العمل أو المشاركة في عمل يناقسه بعد انتهاء العقد". كما نص المشرع الاتحادي بموجب المادة (3) من قانون المالية العامة أعلاه، على سلطة الهيئات الاتحادية بإلزام المنشآت وفقاً للتشريعات النافذة بعدم إفشاء الأسرار التجارية التي قد تطلع عليها بحكم مركزها

وفيما يتعلّق بمسؤولية رئيس وأعضاء مجلس الإدارة ومدير عام الشركة وموظفي الشركة عن إفشاء أسرارها، وكما سبق بيانه، فإن المادة (152/1) من القانون الاتحادي بشأن الشركات حظرت "على الأطراف ذات العلاقة أن يستغل أي منهم ما اتصل به من معلومات بحكم عضويته أو وظيفته بالشركة، في تحقيق مصلحة له أو لغيره أيًا كانت نتيجة التعامل في الأوراق المالية للشركة وغيرها من المعاملات، كما لا يجوز أن يكون لأي منهم مصلحة مباشرة أو غير مباشرة من أي جهة تقوم بعمليات يُراد بها إحداث تأثير في أسعار الأوراق المالية التي أصدرتها الشركة مع علمه بذلك"

ولا شك أن الالتزام بالحفاظ على سرية المعلومات لا ينطبق على التعامل الثانوي الذي حصل على المعلومات بطريقة مشروعة وليس له علاقة خاصة مع الشركة تستوجب الحفاظ على سرية هذه المعلومات، ومع ذلك، يجب التأكيد على أن هذا الالتزام ينطبق على كل من المتعاملين سواء الأساسيين والثانويين في حال توافر الشروط اللازمة

من جهة أخرى، فإن الالتزام بالحفاظ على سرية هذه المعلومات لا يحمي أي طرف آخر تعاقد مع المتعامل، وذلك الشخص الذي تعرض للضرر نتيجة استعمال المتعامل لمعلومات غير معلنة. بمعنى أن هذا الالتزام ينطبق فقط على التعامل بين المتعاملين والشركة المالكة لتلك المعلومات، ولا يمتد ليشمل العلاقة مع المتعاقد الآخر؛ ومن ثم، لا يحق لهذا المتعاقد المطالبة بالتعويض على أساس الإخلال بهذا الالتزام. لذا، فإن هذا الالتزام لا يمكن استخدامه كأساس لتكليف مخالفة التعامل بالأسهم بالطريقة المحظورة في جميع حالاتها، مما دفع البعض إلى البحث عن أساس قانوني آخر مستندي في ذلك للتغريب الواقع (الملحم، 2017)

ثانياً- التغريب:

لوقوع التغريب، يُشترط أن يقوم أحد المتعاقدين بخداع الآخر مستخدماً وسائل احتيالية، سواء كانت شفهية أو فعلية، تجعل الطرف المتضرر يُوافق على شيء لم يكن ليرضى به لولا تلك الحيل. ومن ثم، يكون رضاه مَعْيَباً. وقد عرّف الفقه التغريب بأنه استخدام أساليب احتيالية، سواء كانت قولية أو فعلية، لإقناع أحد أطراف العقد بالدخول فيه، بحيث

لم يكن ليوافق عليه لو اتضح له الوضع الحقيقي (الأهواني، 1995). وفي حال تم إثبات أن المتعاقد لم يكن ليرضى بالعقد كما تم الاتفاق عليه لولا الخداع المستخدم والذي أدى إلى حدوث عُبن فاحش للطرف المغرر به، فإنه يحق له طلب فسخ العقد (مركص، 2015) في حال توفر إحدى حالات التغيرير الثلاثة: الفعلي أو القولي أو الضمني؛ أما بالنسبة للتغيرير الفعلي فإنه يعني "قيام المتعاقد بأفعال تؤدّي إلى إظهار المعقود عليه بغير مظهره الحقيقي بما يؤثر على المتعاقد الآخر ويدفعه إلى التعاقد تحت هذا المظهر الكاذب"، ويقصد بالتغيرير القولي "إظهار السلعة بغير مظهرها الحقيقي ولكن بالكلام وليس بالفعل"، وعلى خلاف ذلك، فإن التغيرير الضمني يكون عن طريق الكتمان من خلال "قيام المتعاقد بإخفاء أي أمر كان من الضروري أن يعلم به المتعاقد الآخر" (بارود، 2008). وقد نصت المادة (186) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي على أن "السكوت عمداً عن واقعة أو ملابسة يعتبر تغيريراً إذا ثبت أن الطرف المغرور لم يكن ليبرم العقد لو علم بتلك الواقعة أو هذه الملابسة".

وعليه، يُمكن أن يظهر التغيرير في حالة الكذب حول أهمية الأوراق المالية التي يسعى المتعامل لبيعها للمتعاقد الآخر، أو في تقليل أهمية الأوراق المالية التي يرغب في شرائها؛ ومن ثم، يُعتبر هذا النوع من الكذب تدليساً، مما يستدعي تطبيق جزاءي الفسخ والتعويض معاً. لذا، يمكن الحكم بفسخ العقد وتطبيق العقوبات المقررة في آن واحد

ومن الملاحظ أن تقرير وقوع التغيرير يفترض وجود تعامل مباشر بين المتعاقدين في عمليات البيع والشراء أو على الأقل مفاوضات تسبق مرحلة التعاقد، في حين نجد أن تداول الأوراق المالية داخل السوق لا ينطبق عليه ذلك، ما لم تتم عملية البيع والشراء بعرض خاص مباشر؛ إذ تتم العمليات بالعادة من خلال وسطاء معتمدين في السوق المالي، ومن ثم فإن مجرد السكوت في مثل هذه المعاملات عن الإدلاء بالمعلومة أو بمعطيات التعاقدات وملابساتها لا يرمي إلى التغيرير، إلا إذا كان السكوت في حد ذاته يمثل إخلالاً بمبدأ الصدق في المعاملات ومبدأ حسن النية الذي يهدف إلى خلق العدالة التعاقدية (الملحم، 2017)

ومما تقدم، نرى أن التغيرير عبارة عن خداع ينجم عنه إيقاع المتعاقد في غلط يدفعه إلى التعاقد، بمعنى أنه تغليط متعمد يهدف إلى تضليل المتعاقد الآخر وإقناعه بما يخالف الحقيقة، والتغيرير في المسائل المدنية إما أن يكون تغيريراً أصلياً (تغيرير دافع) يدفع المتعاقد لإبرام العقد أو تغيريراً فرعياً (تغيرير غير دافع) يدفع المتعاقد للتعاقد من خلال الإغواء والإثارة. وهنا نلاحظ أن الفكرة الأساسية هي التقاء طرفي العقد، إلا أن الأمر يكاد أن يكون مختلفاً في تعاملات الأوراق المالية؛ إذ لا يلتقي الأطراف بشكل مباشر داخل السوق، بل تتم العمليات من خلال الوسطاء، لذا يمكننا القول إن نظرية التغيرير في نطاق التعاملات المالية قابلة للتطبيق على الأطراف خارج الأسواق المالية

المطلب الثاني: نطاق المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور

سنقسّم هذا المطلب إلى ثلاثة فروع. في البداية سنتناول أطراف المسؤولية، ومن ثم سنستعرض تأثير مخالفة الحظر على العقد، وبعد ذلك سنحدد وسائل نفي المسؤولية

الفرع الأول: أطراف المسؤولية المدنية

إنّ الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة غير المعلن عنها، والذين لا يجوز لهم تحت طائلة المسؤولية القانونية الكشف عن هذه المعلومة بوسائل وطرق غير مشروعة تكون لهم صفات معينة تُستمد من نوع الوظائف والأعمال التي يقومون بممارستها لا سيّما داخل الشركات. وفي جميع الأحوال لا يُمكن تفعيل الحماية القانونية المقرّرة للمعلومات غير المعلن عنها إلا إذا توافرت الصفة التي يفترضها القانون في الشخص المُلزَم بالكتّمان (علي، 2001)

وفي هذا الفرع سوف نناقش الأوجه القانونية التي تقوم بها مسؤولية المتعاملين الأساسيين والثانويين تجاه الشركة والغير، وتحديد الأساس القانوني لقيام المسؤولية المدنية لكل منهم على النحو الآتي:

أولاً- مسؤولية المتعاملين الأساسيين:

تخضع مسألة قيام المسؤولية لأعضاء مجلس الإدارة عن الأضرار التي يتسبّب بها للآخرين أثناء ممارسة أعمالهم في الشركة لمجموعة من القواعد والأسس القانونية؛ إذ يتحمّل عضو مجلس الإدارة المسؤولية تجاه الشركة أو المساهمين أو الغير عن أي تصرف يُلجّق بهم ضرر (المري، 2019).

وقد حدّد المشرع الاتحادي للشركات التجارية الأسس التي تقوم عليها المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة، وتشمل الغش وإساءة استعمال السلطة والأخطاء الإدارية، كما يُعتبر عضو مجلس الإدارة مسؤولاً قانونياً عن استغلال المعلومات غير المعلنّة لتحقيق فائدة شخصية. وقد حددت المادة (162) من قانون الشركات الاتحادي أسباب المسؤولية المدنية على أعضاء مجلس الإدارة في مواجهة الشركة أو المساهمين أو الغير. بينما ألزمت المادة (161) من ذات القانون الشركة بتحمل تبعات أعمال مجلس الإدارة التي يمارسها ضمن اختصاصه وصلاحياته (المري، 2019)

وفي الإطار ذاته تنص المادة (152) من القانون نفسه على قيام أعضاء مجلس الإدارة عن أي استغلال لأي معلومة غير معلنّة وسريّة وصلت إليهم بحكم عملهم ومناصبهم في الشركة؛ إذ تؤكد هذه المادة أنه لا يحق لعضو مجلس الإدارة استغلال المعلومات التي حصل عليها بصفته في تحقيق منفعة شخصية له أو لغيره، وقد أكدت على ذلك المادة (36) من قانون رقم (4) لسنة 2000م بشأن هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع

بقولها "لا يجوز استغلال المعلومات غير المعلنة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية لتحقيق منافع شخصية ويقع باطلاً كل تصرف يتم بالمخالفة"

كما نص قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (13/ر.م) لسنة 2021م بشأن كتيب القواعد الخاص بالأنشطة المالية وآليات توثيق الأوضاع في المادة (3/1) منه بخصوص الاستشارات المالية على حظر نشر أو تقديم أي تقرير يتعلق بالورقة المالية أو الظهور أمام الجمهور بشأنها خلال فترة الهدوء إذا كان المستشار المالي رئيساً أو مشاركاً لدى مصدر الورقة المالية

ونرى أن المشرع الاتحادي منح عضو مجلس الإدارة صلاحيات واسعة، لكن هذه الصلاحيات مُقيدة بواجب عدم مخالفة القانون أو النظام الأساسي أو قرارات الجمعية العمومية، ويُعد من قبيل هذه المخالفة استغلال المعلومات غير المعلنة من قبل عضو مجلس الإدارة بشكل يتعارض مع نصوص القانون، وخاصة المواد (161 و162) من قانون الشركات التجارية واللتين تحظران هذا النوع من التصرفات. فقانون الشركات التجارية حدد الإطار القانوني لحماية مصالح الشركة والمساهمين من خلال منع استغلال المعلومات غير المعلنة، وحظر على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة استغلال صلاحياتهم في إدارة الشركة لمصلحتهم الشخصية أو لمصالح الغير، وسمح بمساءلة العضو بصفته الشخصية عن هذا الاستغلال عن جميع الأضرار التي قد تنجم عن هذا التصرف (المري، 2019)

ثانياً- مسؤولية مراقبي الحسابات:

عمل المشرع على تنظيم مهنة مراقب الحسابات بموجب القانون الاتحادي رقم (41) لسنة 2023م بشأن تنظيم مهنة المحاسبة والتدقيق، وقانون الشركات التجارية رقم (32) لسنة 2021م

ووفقاً لأحكام القانون، يمكن لمراقب الحسابات أن يكون شخصاً طبيعياً أو معنوياً، شريطة أن يكون مسجلاً في جدول هيئة الخبراء المحاسبين، ويعمل على تنفيذ ما كلفه به المساهمون من مراقبة دائمة للبيانات المالية وحسابات الشركات التي تم إعدادها من قبل إدارتها، وذلك بهدف التأكد من صحة المعلومات المقدمة، ويجب عليه تقديم تقارير دقيقة توضح مختلف الجوانب الضرورية لفهم المركز المالي والقانوني للشركة لحماية مصلحتها ومصحة المستثمرين والدائنين على حدٍ سواء. ويقع على عاتقه الالتزام ببذل العناية الواجبة وفقاً لأصول المهنة وإبلاغ مجلس الإدارة والمساهمين بكل المعلومات التي يُطلع عليها. ويلتزم مراقب الحسابات بالحفاظ على سرية المعلومات التي يطلع عليها أثناء أداء واجبه؛ إذ نصت المادة (249) من قانون الشركات الاتحادي على التزام مراقب الحسابات بعدم كشف بيانات الشركة لأي طرف آخر إلا في اجتماع المساهمين في الجمعية العمومية للشركة وذلك للحفاظ على الثقة بينه وبين الشركة، وبخلاف ذلك سيعرض نفسه

إمكانية العزل وقيام مسؤوليته المدنية والجزائية (سلامة، 2017)

ويرجع الأساس الذي تقوم عليه مسؤولية مراقب الحسابات إزاء استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة التي يحصل عليها بحكم ممارسة أعمال الرقابة على مجلس الإدارة والمخولة له بموجب قرار الجمعية العامة لمجموعة المساهمين في الشركة، لأحكام المادة (249) من قانون الشركات الاتحادي والتي تؤكد على مسؤولية مراقب الحسابات؛ كونه من فئة المطلعين على أسرار الشركة (سالم، 2017). فمراقب الحسابات مُلزم بواجب الأمانة الذي يتطلب منه عدم إفشاء أسرار الشركة إذا كان للشركة مصلحة مادية أو معنوية في الاحتفاظ بها (رمضان، 2019)

إذ يُعد استغلال مراقب الحسابات لمعلومات الشركة غير المعلنة انتهاكاً صريحاً لقاعدة الحظر التي ينص عليها القانون في المواد المشار إليها أعلاه، وبوجوب قيام مسؤوليته عمّا ألحقه بالشركة من أضرار، لما يمثله ذلك من انتهاك فاضح لمبدأ العدالة والمساواة وحماية مصالح الشركة والمساهمين والغير والسوق المالي من المضاربات الوهمية

ثالثاً- مسؤولية المتعاملين الثانويين:

فيما يتعلّق بمسؤولية المتعامل الثانوي تجاه شركة المساهمة عن استغلال المعلومات الداخلية غير المعلنة، فإنه لا يمكن تأسيسها على أساس عقدي؛ لأنه ليس ثمة رابط عقدي يربط المتعامل الثانوي مع الشركة بشكلٍ مباشر. ومن ثم، تقوم مسؤولية المتعامل الثانوي بتعويض الأضرار التي تلحق بالشركة بسبب استغلال معلوماتها الداخلية بناءً على قواعد المسؤولية عن الفعل الضار، وهنا يُلاحظ أن مسؤولية المتعامل الثانوي تكون ملازمة لمسؤولية المتعامل الأساسي، وكونه لم يكن ليحصل على هذه المعلومة لولا مساعدة المتعامل الأساسي. فالمتعامل الأساسي بموجب المادة (152) من قانون الشركات الاتحادي مُلزم بعدم استغلال معلومات الشركة الداخلية غير المعلنة لتحقيق مصالح شخصية له أو لغيره، وعليه فقد افترض المشرع حالة من الترابط بين مسؤوليتي المتعامل الأساسي والثانوي في حالة استغلال المعلومة لتحقيق مصلحة الأخير، وهو ما يترتب عليه قيام مسؤولية الطرفين تجاه الشركة عن استغلال المعلومة الداخلية لتعويضها عن أي أضرار لحقت بها جرّاء ذلك

ووفقاً لأحكام المادتين (36 و37) من قانون هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع، يُمنع على الأطراف ذات العلاقة نقل المعلومات الداخلية إلى أي شخص آخر بهدف التأثير على أسعار الأسهم أو تحقيق مكاسب مادية أو معنوية لهم أو للغير. وبالتالي، يُعتبر المتعامل الثانوي مساعداً للمتعامل الأساسي في الحصول على المنفعة إذا استغل المعلومات الداخلية أو السريّة. وقد نصّت المادة (282) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي على أن "كل إضرار بالغير يلزم فاعله ولو غير مميّز بضمان الضرر"، كما

تقضي المادة (291) من القانون ذاته بأنه "إذا تعدّد المسؤولون عن فعل ضار كان كل منهم مسؤولاً بنسبة نصيبه فيه وللقاضي أن يحكم بالتساوي أو بالتضامن أو التكافل فيما بينهم". وقد جاء في قرار المحكمة الاتحادية العليا رقم 932/2014 س 9/ق أنه "يُسال المدير إذا أخلّ بواجب من واجبات الإدارة أو خالف القانون نصوص عقد الشركة ونظامها الأساسي أثناء قيامه بالإدارة، ويصبح مسؤولاً عن أخطائها الشخصية أو أي أعمال تنطوي على الغش والتغريب، وتكون الشركة في هذه الحالة مسؤولة بدورها أمام الغير بالتعويض طبقاً لقواعد المسؤولية التقصيرية"

وعندما يبرم المتعامل الثانوي صفقة استناداً إلى معلومات داخلية مع الطرف الآخر، فإن مسؤوليته تجاه هذا الطرف تكون مسؤولية عقدية. وهذا يعني أنه ملزم بالإفصاح عن المعلومات الداخلية قبل إتمام الصفقة. وبصفته متعاملاً ثانوياً، يُمنع الوسيط من إجراء أية تعاملات على الأسهم سواءً لصالحه أو لصالح عملاء آخرين، استناداً على المعلومات الداخلية ذات الصلة بالأسهم. كما لا يسمح له بتنفيذ أي طلبات لصالح عملائه إذا كان على علم بأن تلك الطلبات تستند إلى معلومات داخلية (الملحم، 2017). ويُمكن في هذه الحالة تطبيق أحكام التغريب مع الغبن الفاحش؛ إذ إن عدم الإفصاح عن المعلومات الداخلية يُمكن المتعاقد الآخر من الادعاء بأنه كان سيتجنب إبرام الصفقة لو كان على دراية بتلك المعلومات، وذلك وفقاً للمادة (185) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي. وعليه، يترتب ضرورة إعلامه بأية معلومات تؤثر على الصفقة قبل إتمامها، ليتمكن من اتخاذ القرار السليم، وفقاً لما نصت عليه المادة (186) من نفس القانون

الفرع الثاني: أركان المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور

ولقيام المسؤولية المدنية يتطلب الأمر الإخلال بالتزام عقدي، أو ارتكاب خطأ أو فعل غير مشروع (الإضرار). لذا، يجب في جميع الحالات أن يُنسب خطأ أو فعل إلى المتعامل، مما يؤدي إلى حدوث ضرر لطرف آخر، بالإضافة إلى وجود علاقة سببية بين الخطأ والضرر (السرحدان و خاطر، 2020). ونظراً لأن المسؤولية العقدية تحدها الرابطة العقدية واشتراطاتها وأحكام القانون لإكمال إرادة المتعاقدين، فسننولى هنا بالشرح حالة قيام المسؤولية عند غياب الرابطة العقدية بين المتعامل والمضروب والتي تُعزى لقاعدة الإضرار والتي تتطلب أركانها:

أولاً- الفعل الضار:

ويتمثل في الإخلال بالتزام قانوني؛ إذ تنطوي الأفعال الضارة في هذه الحالة على صورتين:

التعدّي: يُعد الشخص متعدياً بناءً على معيارين: المعيار الشخصي الذي يركّز على درجة حرص الشخص وبقظته في التعامل مع المعلومات الداخلية التي أدت إلى التصرف

غير السليم، والمعيار الموضوعي الذي يُركّز على الانحراف نفسه دون اعتبار للظروف الشخصية للفرد (ياسين و مولود، 2014)

الإدراك والتمييز: يُعد هذا العنصر المعنوي ضرورياً لقيام المسؤولية الناتجة عن الإخلال بالالتزام القانوني، حيث يتطلب إدراك الفاعل وتمييزه. وبالتالي، ليس كافياً لتحقيق مسؤولية المطلع على تسريب أو إفشاء أسرار الشركات التي تندرج تحت مفهوم قاعدة الحظر، بمجرد وجود عنصر التعدي، سواءً كان استغلالاً مباشراً أو غير مباشر، بل يجب أيضاً توافر عنصرَي الإدراك والتمييز (بوفامة، 2017)

ثانياً- الضرر:

وهو التلف أو الضرر الذي يصيب الشخص ويستوجب تعويضه. ويجب أن يكون الضرر في هذه الحالة مؤكداً، بمعنى أن المطلع قد أفشى الأسرار أو المعلومات غير المعلنة بشكل لا يخدم مصلحة الشركة؛ مما تسبب في إلحاق ضرر مباشر بها نتيجة فعل الإفشاء أو تسريب المعلومات أو استغلالها من قبل المطلع بشكل مباشر أو غير مباشر (زايد و الخشروم، 2016). كما يجب أن يمس الضرر مصلحة مشروعة أو حقاً محمياً بموجب القانون. وعند توافر هذه الشروط، يمكن للمتعاقل أو المستثمر الذي تضرر بسبب إفشاء الأسرار أو المعلومات غير المعلنة، أو حتى الشركة المالكة لهذه المعلومات، المطالبة بالتعويض عن الأضرار. التي لحقت بأموالهم، بشرط أن يكون الضرر غير مُعوض سابقاً (العايد، 2014)

ثالثاً- رابطة السببية بين الفعل والضرر:

لا تقوم المسؤولية المدنية إلا في حال وجود علاقة سببية بين فعل الاستغلال أو الإفشاء أو التسريب والضرر، بحيث تكون هذه الأفعال هي السبب المباشر لوقوع الضرر. ويجب الأخذ في الاعتبار الصعوبات التي قد تواجه عملية تقدير هذه العلاقة بسبب تعدد الأسباب التي قد تؤدي إلى وقوع الضرر (مرقص، 2015). من العوامل التي قد تؤثر بشكل كبير على قطع علاقة السببية بين الفعل والإضرار في حالات التعاملات الداخلية انتهاك قاعدة حظر استغلال المعلومات غير المعلنة وهو ما يقصد به السبب الأجنبي، والذي يشمل "الحادث الفجائي، أو القوة القاهرة"، أو خطأ المتضرر نفسه

وعليه، فإن المسؤولية عن الفعل الضار للمطلع على المعلومة الداخلية غير المعلنة تقوم على أساس عدم احترامه لواجب قانوني يتمثل في بذل العناية الواجبة والمنسجمة مع قانون وأخلاقيات العمل، ولكن في حال كان التزام المطلع ينبع من أن أعماله محل تعاقد فإن التزامه يتحول من الالتزام ببذل عناية إلى الالتزام بتحقيق نتيجة (ذكي، 2023)

الخاتمة:

توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج والتوصيات، وهذه النتائج والتوصيات يمكن إيجازها على النحو الآتي:

أولاً- النتائج:

تُعد المعلومات الداخلية (الجوهرية) المتعلقة بالأوراق المالية، والتي تؤثر بشكل مباشر على أسعارها، ذات أهمية كبيرة للمتعاملين والمستثمرين في الأسواق المالية. وتؤدي هذه المعلومات دورًا حاسمًا في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بشأن التعامل بالأوراق المالية

لكي تحظى المعلومات الداخلية بالحماية القانونية، فإنه يجب أن تتصف بكونها غير معلنة، ودقيقة، ومحددة، وألا تكون مجرد توقعات أو افتراضات. بالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون هذه المعلومات جوهرية وصحيحة وتؤثر بشكل ملموس على أسعار الأوراق المالية، سواءً برفعها أو خفضها

ووفقَ المشرع الاتحادي في دولة الإمارات في إصداره لتشريعات تضمن نزاهة السوق المالي والعدالة بين المتعاملين، وقد جاءت النصوص القانونية المتناثرة في مختلف التشريعات متساندة مع بعضها البعض في سبيل الحد من استغلال الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية لهذه الشركات

تستند المسؤولية المدنية الناشئة عن التعامل بالمعلومات الداخلية إلى عدة أسس، منها الالتزام بعدم إفشاء سرية المعلومات، وقاعدة الحظر، والالتزام القانوني، بالإضافة إلى واجب الصدق والأمانة ومنع التفرير

يُمثل الاستغلال الشخصي لمعلومات الشركة غير المعلنة انتهاكًا فاضحًا لمبدأ العدالة والمساواة، فالمطلع لدى الشركة على المعلومة الداخلية غير المعلنة بحكم وظيفته إذا استخدمها قبل الغير يزيغ قانون العرض والطلب

تقوم مسؤولية التعامل الأساسي ضد الشركة نتيجة استغلال معلومات داخلية غير مععلن عنها لتحقيق فوائد شخصية له أو لغيره بعد إجراء التزام تعاقدي. حيث يلتزم التعامل الأساسي بالامتناع عن تعريض مصالح الشركة للخطر، ويقتضي واجب الصدق والأمانة عدم استغلال المعلومات غير المعلنة التي تملكها الشركة. لذا، فإن مسؤوليته تكون شخصية عن تعويض الأضرار التي تكبدها الشركة نتيجة انتهاك قاعدة حظر استغلال المعلومات الداخلية

ثانيًا- التوصيات:

تتضمن التوصيات المقترحة تدابير تهدف إلى حماية المعلومات الداخلية في الأسواق المالية، مما ينعكس إيجابًا على الاقتصاد الوطني. وفيما يلي توضيح لكيفية تأثير كل توصية على الاقتصاد:

وضع نظام تشريعي خاص ومستقل لحماية المعلومات الداخلية في السوق المالي: يسهم هذا النظام في تعزيز الشفافية والمصداقية في الأسواق المالية، مما يزيد من ثقة المستثمرين المحليين والأجانب. زيادة الثقة تؤدي إلى جذب المزيد من الاستثمارات، وبالتالي دعم النمو الاقتصادي

تضمين قانون الأوراق المالية وسائل فعّالة لتعزيز الرقابة على الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية: تعزيز الرقابة يقلل من احتمالات التلاعب واستغلال المعلومات السرية، مما يحافظ على استقرار الأسواق المالية. الاستقرار المالي يشجع على تدفق الاستثمارات ويعزز التنمية الاقتصادية

تتطلب الجرائم المرتبطة بالسوق المالي متابعة دقيقة ومتخصصة لضمان تطبيق القوانين بفعالية وسرعة، وهو ما يجعل تخصيص جهة قضائية متخصصة بجرائم السوق المالي أمرًا ضروريًا. يمكن أن يسهم هذا الإجراء في تعزيز الردع القانوني وحماية حقوق المستثمرين، مما يخلق بيئة استثمارية آمنة وجاذبة تدعم الاستقرار الاقتصادي والنمو الوطني. ومع ذلك، يتطلب هذا المقترح دراسة تفصيلية لتقييم مدى توافقه مع النظام القانوني الإماراتي الحالي، خاصة في ظل وجود هيكل للنيابات المتخصصة المطبق في الدولة. ينبغي أن يشمل هذا التحليل مراجعة التشريعات ذات العلاقة وتحديد آليات التنفيذ الملائمة، مع التركيز على أهمية التنسيق بين الجهات القضائية والرقابية لتحقيق التكامل والفعالية في مكافحة جرائم السوق المالي. لذلك، يُوصى بإجراء دراسة شاملة لتحديد إمكانية تنفيذ هذا المقترح ضمن الإطار القانوني الإماراتي، بما يضمن تحقيق الأهداف المرجوة دون أي تعارض مع الأنظمة والتشريعات القائمة

توعية جمهور المتعاملين في الأسواق المالية بطبيعة المعلومات الداخلية وسبل حمايتها قانونًا: زيادة الوعي القانوني بين المستثمرين تحميهم من الوقوع ضحية للاستغلال، وتشجعهم على المشاركة الفعّالة في الأسواق المالية. مشاركة واسعة وواعية تعزز من عمق السوق وتدعم الاقتصاد

تشديد الرقابة على تداول الأوراق المالية وتفعيل أنظمة الرقابة المنصوص عليها في قانون الأوراق المالية الاتحادي: الرقابة الصارمة تحد من الممارسات غير القانونية، مما يحافظ على نزاهة الأسواق المالية. الأسواق النزيهة تجذب الاستثمارات وتساهم في النمو الاقتصادي

تنظيم إجراءات تشجع على نشر المعلومات التي تؤثر بشكل جوهري على أسعار الأسهم في الوقت المحدد: النشر الفوري للمعلومات الجوهرية يضمن تساوي الفرص بين جميع المستثمرين، مما يعزز من كفاءة السوق. الأسواق الكفوة تدعم تخصيص الموارد بشكل أمثل، مما ينعكس إيجاباً على الاقتصاد الوطني

تؤكد الدراسة على أهمية النتائج والتوصيات المقدمة والتي تركز على حماية المعلومات الداخلية وتعزيز نزاهة الأسواق المالية. ومع ذلك، فإن قياس تأثير تطبيق هذه التوصيات على الواقع القانوني والاقتصادي يتطلب دراسات تطبيقية مكملة. لقد ركز البحث على تحليل الإطار القانوني الحالي وتقديم توصيات قابلة للتطبيق، مما يوفر أساساً نظرياً ومنهجياً يمكن البناء عليه في أبحاث مستقبلية لقياس الأثر الفعلي لهذه التوصيات. نوصي بإجراء دراسات مستقبلية تستند إلى تطبيق هذه التوصيات على أرض الواقع وتحليل نتائجها بشكل عملي في السياق القانوني والاقتصادي

قائمة المصادر والمراجع:

- أولاً- الكتب العامة والمتخصصة:
الأهواني، حسام الدين كامل (1995). النظرية العامة للالتزام بمصادر الالتزام. (ط2). دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة.
بدر، أسامة أحمد (2020). حماية المستهلك في التعاقد الإلكتروني. (ط3). دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة.
الجنيني، خالد (2007). الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقاً للقانون الاتحادي رقم (4) لسنة (2000). (ط2). منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت.
رمضان، عماد محمد أمين (2019). حماية المساهمة في شركة المساهمة. (ط1). دار الكتب القانونية، القاهرة.
الزعاوي، عبد العزيز (2014). مسؤولية مجلس إدارة شركة المساهمة العامة وفقاً لأحكام القانون الإماراتي. جامعة الشارقة، الشارقة.
زيادات أحمد، أحمد؛ والعموش، إبراهيم (2015). الوجيز في التشريعات التجارية الأردنية. (ط2). دار وائل للنشر- عمان.
سالم، عمر (2017). الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ط1.
السرطان، عدنان وخاطر، نوري (2020). شرح القانون المدني مصادر الحقوق الشخصية للالتزامات. (ط2). دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان.
السعيد، منصور (2020). حظر استغلال المعلومات السرية في تعاملات أسواق المال: دراسة في ظل القانون الكويتي والقانون المقارن. كلية القانون الكويتية العالمية، الكويت. <https://doi.org/10.54032/2203-008>
032-003
سلامة، أحمد كامل (2017). الحماية الجنائية الأسرار المهنية، دار النهضة العربية، القاهرة.

- الشريهان، فاطمة (2019). مفهوم المعلومة محل الاستغلال في عملية استغلال المعلومات الداخلية بموجب القانون رقم (7) لسنة 2010. جامعة الكويت، الكويت. <https://doi.org/10.34120/0318-043-002-002>
- شليبي، أمل (2015). حظر استغلال المعلومات الداخلية الخاصة بالأوراق المالية للشركة. المركز القومي للبحوث الاجتماعية والجنائية، القاهرة. <https://doi.org/10.21608/ncj.2015.313440>
- الصفوح، حسام الدين (2019). حماية المعلومات غير المفصح عنها والتحديات التي تواجه الصناعات الدوائية في الدول النامية. (ط3). دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.
- عبد الرازق، ذكري (2019). حظر التعامل على الأدوات المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية وفقا للمعلومات داخلية، كلية الشريعة والقانون، جامعة الأزهر، القاهرة.
- العطيفي، جمال الدين (2014). الحماية للخصوصية من تأثير النشر. (ط4). دار الكتب القانونية، القاهرة.
- غنام، محمد غنام (2019). تجريم الكذب على المساهمين في شركات المساهمة. منشورات جامعة الكويت، الكويت.
- فتحي، حسين (2020). تعاملات المطلعين على أسرار سهم الشركة. (ط3). دار النهضة العربية، القاهرة.
- الفضل، منصور (2018). النظرية العامة للالتزامات، مصادر الالتزام، ج1، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان.
- محمد، سارة (2011). الحماية الجنائية للمعلومات الجوهرية المتعلقة بالشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية: دراسة مقارنة، جامعة الشارقة، الشارقة.
- مرقص، سليمان (2015). الوافي في شرح القانون المدني. (ط5). مكتبة مصر الجديدة.
- الملحم، أحمد عبد الرحمن (2017). حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل في الأوراق المالية. (ط3). لجنة التأليف والتعريب والنشر، مجلس النشر العلمي، الكويت.
- هندي، منير إبراهيم (2003). أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية. منشأة المعارف.
- ثانيًا- الرسائل الجامعية العلمية:
- راغب، سمير برهان (2006). النظام القانوني للعرض العام لشراء الأسهم [رسالة دكتوراه غير منشورة]، كلية الحقوق، جامعة القاهرة.
- زايد، أحمد؛ الخشروم عبد الله (2016). التعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة: دراسة مقارنة بين القانونين الأردني والإنجليزي، [رسالة ماجستير غير منشورة]، جامعة مؤتة، الأردن.
- السعيد، عاهد. (2012). التعامل بالمعلومات غير المعلنة للشركات المساهمة: دراسة مقارنة [رسالة ماجستير غير منشورة]، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- العايد، عبد اللطيف (2014). الطبيعة القانونية لجريمة تداول المطلعين: دراسة مقارنة [رسالة ماجستير منشورة]، جامعة القدس، فلسطين.
- علي، أحمد مصطفى. (2001). مسؤولية الصيدلاني الجزائية عن أخطائه المهنية [رسالة ماجستير غير منشورة]، جامعة الموصل، العراق.
- القايدي، خالد (2022). حق المساهم في الرقابة على أعمال شركة المساهمة العامة في القانون الإماراتي [رسالة

- ماجستير غير منشورة]، جامعة الشارقة، الشارقة.
- المري، سيف سهيل (2019). المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة في الشركة المساهمة العامة: دراسة مقارنة، [رسالة ماجستير غير منشورة]، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العين.
- النقبي، فاطمة بن يعروف (2019). المسؤولية الجنائية عن الأفعال غير المشروعة لتداول الأوراق المالية: دراسة مقارنة. [رسالة ماجستير غير منشورة]، جامعة الشارقة، الشارقة.
- ياسين، ييري، ومولود، حاتم (2014). مسؤولية الوسطاء في عمليات البورصة [رسالة ماجستير غير منشورة]، جامعة مولود معمري، الجزائر.
- ثالثاً- الأبحاث العلمية المحكمة:
- بارود، حمدي محمود (2008). عقد الترخيص التجاري الفلسطيني. مجلة الجامعة الإسلامية، سلسلة الدراسات الإنسانية، 16(2).
- البيجاد، محمد (2007). النظام القانوني لمبدأ حظر الإفصاح عن المعلومات الداخلية المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في السوق المالية السعودية. مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية، 11(1)، مصر.
- بوفامة، سميرة (2017). المعلومة في سوق الأوراق المالية ما بين واجب الإفصاح والالتزام بالسر المهني من طرف الوسيط المالي. المجلة المصرية للدراسات القانونية والاقتصادية، 2(9)، مصر. <https://doi.org/10.33812/1834-000-009-013>
- الخفاجي، عزيز كاظم جبر (2018). الغبن عيب، في ذات الرضا أمر في ذات العقد. مجلة الكوفة للعلوم القانونية والسياسية، 11(1). العراق.
- ذي، محمد محمود (2023). أثر التوافق حول الأهمية النسبية والإفصاح عنها على قرار مراقب الحسابات في إطار ضبط مخاطر المراجعة: دراسة ميدانية. الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، كلية التجارة، 27(2)، القاهرة.
- المناع، عادل علي (2012). تجريم إساءة استعمال المطلع للمعلومات الجوهرية في سوق رأس المال. مجلة الحقوق، مجلس النشر العلمي، 36(1)، الكويت. <https://doi.org/10.34120/jol.v36i1.1813>
- John S. & Aleksander S. (2006). Business Ethics: The Essential competent of Corporate Governance, Center for International Enterprise, January, p12.
- Moreland , J. (2020). Profit from Legal Inside Trading, Dearborn Financial Publishing. Inc, Chicago, USA,

الترجمة الصوتية لمصادر ومراجع اللغة العربية: Romanized Arabic References:

- 'awwalā- al-kutubu al-'āmmatu wa-l-mutakhaṣṣiṣatu
- al'ahwāniyyu ḥusāmu al-dīni kāmīlin (1995). al-naẓariyyatu al'āmmatu lil-iāltizāmi bimaṣādiri aliāltizāmi (ṭ dāru aljāmi'ati aljadīdati lil-nashri alqāhirati
- badrun usāmata 'aḥmada (2020). ḥimāyatu almustahlīki fī al-ta'āqudi al'iliktirūniyyi (ṭa dāru aljāmi'ati aljadīdati lil-nashri alqāhirati
- al-jjunaybī khālidin (2007). alḥimāyatu aljinā'iyyatu alkhāṣṣatu lisūqi al'awraqi almāliyyati

- lidawlati al'imārāti al'aribati almuttaḥidati wafqā lil-qānūni alā'uthādiyyi raqmi (4) lisanati (2000). (ﺗ ﺎ ﻣ ﺸ ﻫ ﻮ ﺭ ﺍ ﺗﻲ ﺍﻟﻪﺎﻟﺒﻴﻲ ﺍﻟﻪﺎﻟﻘﻮﻗﻴﻴﺎﺗﻲ ﺑﺎﻳﺮﻯﺗﺎ
- ramaḍānu 'imādu muḥammadu 'aminin (2019). ḥimāyatu almusāhamati fī sharikati almusāhamati (ﺗ ﺎ ﺩﺍﺭﻯ ﺍﻟﻜﻮﺗﻮﺑﻲ ﺍﻟﻘﺎﻧﻮﻧﻴﻴﺎﺗﻲ ﺍﻟﻘﺎḥﻴﺮﺍﺗﻲ
- al-zu'ābiyyu 'abdi al'azizi (2014). mas'ūliyyatu majlisi 'idārati sharikati almusāhamati al'āmmati wafqā li'ahkāmī alqānūni al'imāarittī jāmi'atu al-shāriqati al-shāriqati
- zāādātu 'ahmada 'ahmada wa-l-'umūshu 'ibrāhīma (2015). alwājizi fī al-tashrī'āti al-tijāriyyati al'urdunniyyati (ﺗﺎ ﺩﺍﺭﻯ ﺍﻟﻮﺍﺋﻴﻞ ﻟﻴﻞ-ﻧﺎﺷﺮﻯ- 'ammān
- sālīmun 'umara (2017). alḥimāyatu aljinā'iyatu lil-mu'lawamit ghayri almu'lanati lil-shirakāt almuqayyadati bisūqi al'awraqi almāliyyati dāru al-nahḍati al'arabiyyati alqāhirati ﺗ
- al-sarḥānu 'adnāna wakhātiru nūrī (2020). sharḥu alqānūni almadaniyyi maṣādiru alḥuqūqi al-shakhṣiyyati aliāltizāmātī (ﺗ ﺎ ﺩﺍﺭﻯ ﺍﻟﺘﻪﺎﻗﺎḑﺎﺗﻲ ﻟﻴﻞ-ﻧﺎﺷﺮﻯ ﺍﻟﻮﺍﺋﻴﻞ ﺍﻟﻮﺍﺋﻴﻞ 'umāna
- al-sa'īdu mṣw (2020). ḥazru astighlāli alma'lūmātī al-sirriyyati fī tu'āmalātī 'aswāq almāli dirāsaton fī ḥillī alqānūni alkū'aytiyyi wa-l-qānūni almuqārini kulliyatu alqānūni alkawāṭiyyatu al'ālamīyyatu alkū'ayti <https://doi.org/10.54032/2203-008-032-003>
- salāmatu 'ahmadu kāmilin (2017). al-ḥimāyatu al-jinā'iyatu al-'āsrāru al-mihnatu dāru al-nahḍati al'arabiyyati alqāhirati
- al-shry'ān fāṭma (2019). mafhūmu al-m'lwma maḥallu aliāstighlāli fī 'amaliyyati astighlāli alma'lūmātī al-dākhiliyyati bimūjibi alqānūni rqm (7) lina 2010. jāma' alkū'ayti al-kīt <https://doi.org/10.34120/0318-043-002-002>
- shalabiy 'amal (2015). ḥazru astighlāli alma'lūmātī al-dākhiliyyati alkhāṣṣati bi-l-'āwrāqi almāliyyati lil-sharikati almarkazu alqawmiyyu lil-buḥūthi aliājtimā'iyati wa-l-jinā'iyati al-qāhira <https://doi.org/10.21608/ncj.2015.313440>
- al-ṣafīḥu ḥusāmu al-dīni (2019). ḥimāyatu alma'lūmātī ghayri almuḥṣiḥi 'anhā wa-l-tuḥadyāat allatī tūājihu al-ṣinā'ātī al-dawā'iyata fī al-dū'ali al-nāmiyyati (ﺗﺎ ﺩﺍﺭﻯ ﺍﻟﻔﻴﻜﺮﻯ ﺍﻟﺠﺎﻣﻴﻴﻲ ﺍﻟﻴﺴﻜﺎﻧﺪﺍﺭﻯﻳﺎ
- 'abdu al-rāziqi dhkrā (2019). ḥazru al-ta'āmulī 'alā al-'ādawātī al-māliyyati al-muqayyadati bisūqi al-'āwrāqi al-māliyyati wafqan lil-mu'lawamit dākhiliyyatin kulliyati al-sharī'ati wa-l-qānūni jāmi'a al-azhr alqāhirati
- al'uṭayfiyyu jamālu al-dīni (2014). alḥimāyatu lil-khuṣūṣiyyati min ta'athīri al-nashri (ﺗﺎ ﺩﺍﺭﻯ ﺍﻟﻜﻮﺗﻮﺑﻲ ﺍﻟﻘﻮﺍﻧﻮﻧﻴﻴﺎﺗﻲ ﺍﻟﻘﺎḥﻴﺮﺍﺗﻲ
- ghannāmun muḥammadu ghannāmin (2019). tajrīmu alkadhībi 'alā almusāhimīna fī sharikātī almusāhamati munshawarīt jāmi'ati alkū'ayti alkū'ayti

- fathiyyu ḥusaynun (2020). tu'āmalāti almuṭṭalī'īna 'alā 'asrāri saḥmi al-sharikati (ṭa dāru al-nahḍati al'arabiyyati alqāhirati
- al-faḍlu maṣūrin (2018). al-nazariyyatu al-'āmmatu lil-iāltizāmiāti maṣādiru aliāltizāmi j maktabatu dāri al-thaqāfati lil-nashri wa-l-tawzī'i 'umāna
- muḥammadun sārātu (2011). alḥimāyatu aljinā'iyātu lil-mu'lawamit aljawhariyyati almuta'alliqati bi-l-sharikati almuqayyadati fi sūqi al'awrāqi almāliyyati dirāsātun muqārinatun jāmi'atu al-shāriqati al-shāriqati
- marquṣ sulaymānu (2015). alwāfi fi sharḥi alqānūni almadaniyyi (ṭ maktabatu miṣra aljadidati almulḥamu 'aḥmadu 'abdi al-Raḥmāni (2017). ḥazru astighlāli al-ma'lūmāti ghayri almu'lanati alkhāṣṣati bi-l-sharikāti fi al-ta'āmuli fi al-'awrāqi almāliyyati (ṭ lajnatu al-ta'alīfi wa-l-ta'ribi wa-l-nashri majlisi al-nashri al'ilmiyyi alkū'ayti
- hindiiyyun munīri 'ibrāhīma (2003). 'asāsīā'ut al-astithmāri fi al-'awrāqi almāliyyati mansha'atu alma'ārifi
- thānīa- al-rasā'ilu al-jāmi'iyātu al-'ilmiyyatu
- rāghibun samīru burhāna (2006). al-nizāmu alqianwinnuy lil-'arḍi al'āmmi lishirā'i al'ashumi [risālatu dukutwarāh ghayru manshūratin kulliyati alḥuqūqi jāmi'atu alqāhirati
- zāyidun 'aḥmadu alkhāshrūmu 'abd Allāhi (2016). al-ta'āmulu almaḥzūru bi'ashumi al-sharikāti almusāhamati al'āmmati dirāsātun muqārinatun bayna alqianawnyni al'urdunniyyi wa-l-'injalyizī [risālatu miājastyr ghayru manshūrin jāmi'atu mu'utata al'urdunnu
- al-sa'īdu 'āhidin (2012). al-ta'āmulu bi-l-ma'lūmāti ghayri almu'lanati lalshrrakiāat almusāhamati dirāsātun muqāranatun [risālatu miājastyr ghayru manshūratin jāmi'atu al-sharqi al-'āwsaṭi al'urdunni
- al'ā'āydu 'abdu al-laṭīfi (2014). al-ṭabī'atu alqānawniyyatu lijarīmati tadāwuli almuṭṭalī'īna dirāsātun muqāranatun [risālatu miājastyr manshūratun jāmi'atu alqudsi filastīna
- 'aliyyun 'aḥmadu muṣṭafā (2001). mas'ūliyyatu al-ṣaydalāniyyi aljazā'iyati 'an 'akḥṭā'ihi almihaniyyati [risālatu miājastyr ghayru manshūratin jāmi'atu almawṣili al'irāqi
- alqāyidiyyu khālidin (2022). ḥaqqu almusāhimi fi al-riqābati 'alā 'a'māli sharikati almusāhamati al'āmmati fi alqānūni al'imāarittī [risālatu miājastyr ghayru manshūratin jāmi'atu al-shāriqati al-shāriqati
- almurriyyu sayfu suhaylin (2019). al-mas'ūliyyatu almadaniyyatu li'a'ḍā'i majlisi al'idārati fi al-sharikati almusāhamati al'āmmati dirāsātun muqāranatun [risālatu miājastyr ghayru manshūrin jāmi'atu al'imārāti al'arabiyyati almuttaḥidati al'ayni
- al-naqbiyyu fātimatu bnu ya'rūfin (2019). al-mas'ūliyyatu aljinā'iyati 'an al'af'āli ghayri

- almashrū'ati litadāwuli al'awrāqi almāliyyati dirāsaton muqāranaton [risālatu miājastyr ghayru manshūratin jāmi'atu al-shāriqati al-shāriqati
- yāsīnu biriyyun wamūlūd ḥātim (2014). mas'ūliyyatu al-wwwusaṭā'i fi 'amaliyyāti al-bbawraṣati [risālatu miājastyr ghayru manshūratin jāmi'atu mawlūda ma'marī aljazā'iru
- thālithā- al-'ābhāthu al-'ilmiyyatu al-muḥkamatu
- bārūdu ḥamdī maḥmūd (2008). 'aqdu al-tarkhīsi al-tijāriyyi alfilastīniyyi mijallatu aljāmi'ati al'islāmiyyati silsilatu al-dirāsāti al-'insāniyyati 16(2).
- albijādu muḥammadun (2007). al-nizāmu alqa'anwiniyyu limabda'i ḥazri al'ifṣāhi 'ani alma'lūmāti al-dākhiyyati almuta'alliqati bi-l-'āwrāqi almāliyyati al-mutadāwalati fi al-sūqi almāliyyati al-su'ūdiyyati mijallatu alḥuqūqi lil-buḥūthi alquanwinnayī wa-l-iāqtiṣādiyyati 1(1), miṣra
- biwufāmata sumayrata (2017). alma'lūmatu fi sūqi al'awrāqi almāliyyati mā bayna wājibi al'ifṣāhi wa-l-iāltizāmi bi-l-sirri almiḥniyyi min ṭarafī alwasīṭi almāliyyi almajallatu almiṣriyyatu lil-dirāsāti alquanwinnayī wa-l-iāqtiṣādiyyati 2(9), miṣra <https://doi.org/10.33812/1834-000-009-013>
- alkhafājīyyu 'azīzu kāzimi jabrin (2018). alghabnu 'aybun fi dhāti al-riḍā 'am fi dhāti al'aqdi mijallatu alkūfati lil-'ulūmi alqānūniyyati wa-l-siāsiyyati 1(1). al'irāqu
- dhakiyyun muḥammadu maḥmūd (2023). 'atharu al-tawāfuqi ḥawla al'ahammīyyati al-nisbiyyati wa-l-'ifṣāhi 'anhā 'alā qarāri murāqibi alḥisābāti fi 'iṭāri ḍabṭi makhāṭiri almurāja'ati dirāsaton muydiāanaya alfikru almuḥāsibiyyu jāmi'atu 'ayni shamsin kulliyyati al-tijāratī 27(2), alqāhirati
- almāni'ī 'ādilu 'aliyyin (2012). tajrīmu 'isā'ati asti'māli almuṭli'ī lil-mu'lawamit aljawhariyyati fi sūqi ra'asi almāli mijallatu alḥuqūqi majlisu al-nashri al'ilmiyyi 36(1), alkū'ayti <https://doi.org/10.34120/jol.v36i1.1813>

Prohibited Dealings in Shares of Public Joint-Stock Companies under the UAE Law

Ibrahim Yousif ⁽¹⁾

Ahmad Farah ⁽²⁾

Abstract:

The study explores prohibited dealings in shares of public joint-stock companies under federal legislation. It analyzes the exploitation of restricted information, defines its elements, and clarifies how liability arising from such illicit transactions is adjusted. The study adopts the descriptive-analytical approach to examine and analyze relevant legal provisions stipulated in the Federal Commercial Companies Law and the Federal Commercial Transactions Law, as well as the decisions issued by the Securities and Commodities Authority in this regard. The study demonstrates that the federal legislator succeeded in issuing legal regulations that ensure the integrity of the financial market and fairness among participants. The scattered legal texts across various legislations complement each other in curbing the exploitation by insiders of internal information. The study also recommends the need to issue a special and independent law to protect companies' insider information. This law should define the legal nature of insider information, specify the categories of persons with access to such information and those prohibited from exploiting it, outline behaviors constituting offenses against it, and establish penalties, enforcement procedures, and trial processes for these crimes.

Keywords: Public Joint-Stock Company, Internal Information, Parties' liability, Exploitation of Information, Prohibited Trading.

(1) College of Law - University of Sharjah (Sharjah – United Arab Emirates).
eebra200@gmail.com

(2) College of Law - University of Sharjah (Sharjah – United Arab Emirates).