

مجلة الحقوق

فصلية علمية محكمة - تصدر عن مجلس النشر العلمي - جامعة الكويت

مدى اعتبار الشخص الاعتباري من المطلقين على
المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري لدى شركة
مدرجة في البورصة (دراسة تحليلية في القانون الكويتي
رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن هيئة أسواق المال وتنظيم
نشاط الأوراق المالية ولائحته التنفيذية وتعديلاتهما)

الدكتور / عبد الوهاب عبد اللطيف صادق
الدكتور/ علي جاسم بوعباس



جامعة الكويت
KUWAIT UNIVERSITY

P-ISSN: 1029 - 6069

E-ISSN: 2960 - 2742

العدد ١ - السنة ٥٠

رمضان ١٤٤٧ هـ - مارس ٢٠٢٦ م

مدى اعتبار الشخص الاعتباري من المطلعين على المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري لدى شركة مدرجة في البورصة (دراسة تحليلية في القانون الكويتي رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية ولائحته التنفيذية وتعديلاتهما)

الدكتور / عبد الوهاب عبد اللطيف صادق *

الدكتور / علي جاسم بوعباس **

ملخص

الأهداف: تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على التعاملات التي تتم على الورقة المالية من خلال المطلعين على المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري لدى شركة مدرجة بالبورصة، ومدى اعتبار الأشخاص الاعتبارية من المطلعين على تلك المعلومات أو البيانات. **المنهج:** لتحقيق الأهداف التي سبق ذكرها سنتخذ المنهج التحليلي لنصوص القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال ولائحته التنفيذية. **النتائج:** تبين لنا أن الشخص الاعتباري لا يمكن اعتباره من فئة المطلعين؛ بسبب أن طبيعة نصوص القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ ولائحته التنفيذية بشأن المطلعين نصوص تخاطب الشخص الطبيعي. **الخاتمة:** لقد توصلنا في نهاية البحث إلى عدة توصيات يمكن من خلالها أن يقوم المشرع الكويتي بإجراء تعديلات تشريعية لمعالجة أوجه القصور في القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ ولائحته التنفيذية.

الكلمات المفتاحية: المطلع - المعلومات الداخلية - المعلومات الجوهرية - الشخص الاعتباري.

* أستاذ مشارك في قسم القانون الخاص، كلية الحقوق جامعة الكويت.

الإيميل: abdulwahab.sadeq@gmail.com

** أستاذ مساعد في تخصص القانون التجاري-كلية الحقوق-جامعة الكويت.

الإيميل: ali.buabbas@ku.edu.kw

- تسلم البحث في: ٢٠٢٥/١٢/٣١، أجاز للنشر في: ٢٠٢٥/٤/١٦.

حقوق الطبع والنشر محفوظة - مجلس النشر العلمي - جامعة الكويت

للاستشهاد بهذا البحث انظر ص ١٢٠

المقدمة

يعرف البعض من الفقه سوق الأوراق المالية بأنه المكان المخصص لتداول الأسهم والسندات^(١)، بيد أن المشرع الكويتي في الفصل الأول من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال لم يحصر الأوراق المالية في الأسهم والسندات، وإنما عرف الورقة المالية بأنها أي صك-أيًا كان شكله القانوني-يثبت حصة في عملية تمويلية قابلة للتداول بترخيص من هيئة أسواق المال، وأتى بأمثلة على تلك الصكوك.

وتؤدي بورصات الأوراق المالية دوراً هاماً في التأثير إيجاباً أو سلباً على اقتصادات الدول^(٢). ويعد تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية عن المعلومات، في مجال التعامل بالأوراق المالية المدرجة في البورصة كلاً لا يتجزأ^(٣). حيث إن من أهم المصالح التي تهدف إليها التشريعات المنظمة للعمل في الأسواق المالية هو حماية تلك المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية أو بمصدرها^(٤). إذ إن التعامل في بورصة الأوراق المالية يدخل في منافسة غير متكافئة مع أعضاء مجالس إدارات ومديري الشركات، وغيرهم ممن اطلعوا على المعلومات الداخلية لهذه الشركات خلال ممارسة مهنتهم أو وظيفتهم، فهؤلاء لديهم القدرة على استغلال هذه المعلومات من خلال تنفيذ عمليات استباقية في البورصة^(٥). فهي تمنحهم الإمكانية لاتخاذ قرار استثماري صائب^(٦).

ولعل من أهم العوامل التي تؤثر على أداء واستقرار أسواق رأس المال، هي قدرة المستثمر على الحصول على المعلومات الكافية والصادقة عن الأوراق المالية

(١) محمد الصيرفي، البورصات، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٠٨، ص ٣٥.

(٢) أحمد الباز، الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية-دراسة مقارنة، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ص ٧.

(٣) أحمد حجازي، الأبعاد القانونية للرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية المصرية، بدون طبعة، دار النهضة العربية، مصر-الإمارات، ٢٠١٧، ص ١٢٦.

(٤) أحمد منصور، جريمة التداول بناء على معلومات داخلية في سوق الأوراق المالية-دراسة مقارنة، المجلة القانونية، جامعة القاهرة، المجلد ١٢، العدد الثالث، ٢٠٢٢، ص ٦٨٣.

(٥) عصام حجاب، جريمة استغلال المعلومات الداخلية للشركات المساهمة (دراسة مقارنة)، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٣، ص أ.

(٦) محمد قرياش، صفة السرية الخاصة بالمعلومات الداخلية في سوق الأوراق المالية وفقاً للقانون السوري، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية-سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، المجلد ٣٤، العدد الأول، ٢٠١٢، ص ١١.

التي يعتزم الاستثمار فيها^(٧)، إذ إنه كلما توفرت المعلومات يكون القرار الاستثماري أقرب إلى الصواب^(٨)؛ لذلك حرصت تشريعات الدول المختلفة-ومنها الكويت-على وضع القواعد التي تركز مبدأ الشفافية والإفصاح وتحدد مضمونه ونطاق تطبيقه^(٩)؛ إذ أوجد المشرع الكويتي في المادة (٢) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ كياناً جديداً يتولى الرقابة والإشراف على أسواق المال وكذلك الأنشطة المتعلقة بالأوراق المالية، هذا الكيان يتمثل في هيئة مستقلة ذات شخصية اعتبارية تسمى هيئة أسواق المال يشرف عليها وزير التجارة والصناعة.

أهمية البحث:

تكمن أهمية هذا البحث في أن أسواق المال تعتبر العامود الفقري لاقتصاد الدولة، والحاضنة الرئيسية لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، وتعتبر المؤشر الرئيسي لمدى ثقة جمهور المتعاملين في البورصة الكويتية، فمتى كانت القوانين التي تحكم أسواق المال تتسم بالوضوح والدقة ولا تحمل التأويل زادت ثقة ذوي الشأن بالبورصة وأحكام التداول فيها.

أهداف البحث:

تهدف هذه الدراسة لتحديد مدى اعتبار الأشخاص الاعتبارية من المطلعين، وماهي المعلومات أو البيانات التي تكون محل اطلاعهم عليها. حيث تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على موضوع مهم لم يتم تناوله بالفقه الكويتي بشكل كبير، إذ تقل الدراسات والمراجع بهذا الشأن، فالهدف الذي نرجوه من هذا البحث هو إثراء المكتبة الكويتية بشأن المواضيع التي لم يتم تناولها بشكل كافٍ، وتكمن أهداف البحث أيضاً في الوصول إلى توصيات يمكن من خلالها أن يقوم المشرع الكويتي بمعالجة أوجه القصور في القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ ولائحته التنفيذية.

(٧) فتحي الشويطر، النظام القانوني لتداول الأوراق المالية في البورصة، بدون طبعة، دار الكتب والدراسات العربية، ٢٠٢٠، ص ٢٣٦.

(٨) أحمد حجازي، مرجع سابق، ص ١٠٣؛ انظر كذلك: شهدان الغرباوي، الشركات المساهمة في إطار الحوكمة والمعايير المحاسبية الدولية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٢٠، ص ٢٤١.

(٩) جلال عثمان، التعليق على نصوص القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ والمعدل بالقانون رقم ٢٢ لسنة ٢٠١٥ بشأن هيئة أسواق المال وتنظيم أنشطة الأوراق المالية ولائحته التنفيذية الجديدة مع عرض للمشكلات العملية في جرائم السوق المالية في ضوء تشريعات هيئة أسواق المال، الطبعة الأولى، دار اقرأ للنشر والتوزيع، الكويت، ٢٠١٦، ص ٨٦٩.

إشكالية البحث:

عرفت المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ والمعدلة بالقانون رقم (٢٢) لسنة ٢٠١٥ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال المطلع بأنه "أي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور". حيث تكمن الإشكالية التي يعالجها هذا البحث في أن النص السابق يدعونا إلى التساؤل عن مدى اعتبار الشخص الاعتباري من المطلعين، إذ إن خاصية الاطلاع هي خاصية يختص بها البشر ممن لديهم الإمكانيات التي تمنحهم القدرة على الاطلاع. حيث إن توجه أحكام القضاء الكويتي في هذا الشأن غير واضح حتى الآن؛ إذ يترتب على اعتبار الشخص الاعتباري من المطلعين أنه سيخضع للالتزامات والجزاءات التي يخضع لها المطلع. وكذلك يدعونا النص السابق إلى التساؤل عن مفهوم المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور، والتي تكون مرتبطة بتحقيق صفة المطلع؟

منهجية البحث:

لكي تجيب الدراسة عن التساؤلات السابقة؛ اتخذنا المنهج التحليلي لنصوص القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ ولائحته التنفيذية وتعديلاتهما، من خلال الربط بين النصوص بعضها بعضاً، وتحليلها تحليلاً دقيقاً، متيقنين أن البحث العلمي يقوم على الابتكار والإبداع في إيجاد تصور وحلول لم يتم التطرق إليها من قبل.

خطة البحث:

- المبحث الأول: المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري
- المبحث الثاني: موقع الشخص الاعتباري من بين المطلعين

المبحث الأول المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري

إن إطلاق صفة المطلع على شخص مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالمعلومات أو البيانات التي اطلع عليها هذا الشخص، فما هي المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري عن شركة مدرجة ولم تكن متاحة للجمهور؟ فمن خلال الإجابة عن ذلك؛ يمكننا البحث في مدى اعتبار الشخص الاعتباري من المطلعين على تلك المعلومات أو البيانات. ونجد أن القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، ولائحته التنفيذية ذكر نوعين من المعلومات: أولهما المعلومات الجوهرية (المطلب الأول)، وثانيهما المعلومات الداخلية (المطلب الثاني).

المطلب الأول المعلومات الجوهرية

نصت المادة (١٠٤) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال على أن: "تضع الهيئة التعليمات والقواعد التي تنظم إفصاح الشركات المدرجة عن المعلومات الجوهرية"، إذ يتبين من هذا النص أن القانون المشار إليه لم يضع القواعد المنظمة لإفصاح الشركة المدرجة عن المعلومات الجوهرية، حيث ترك تنظيم ذلك إلى هيئة أسواق المال، ويتضح من هذا النص أيضاً أن المشرع الكويتي لم يربط المعلومات الجوهرية بتحقيق صفة المطلع، وإنما ربط تلك المعلومات بوجوب الإفصاح عنها، مما يلزم هيئة أسواق المال بعدم التوسع في تطبيق هذا النص.

ومن حيث تعريف الإفصاح، يرى البعض من الفقه أن موقف التشريعات بخصوص تعريف الإفصاح يكاد يخلو من نص قانوني معين يعرف الإفصاح، وأن التشريعات تركت تعريف الإفصاح لفقهاء القانون^(١٠). إذ يعرف البعض من الفقه الإفصاح على أنه: "نشر الحد الأدنى من البيانات والمعلومات المتعلقة بالورقة المالية المطروحة للتداول في السوق المالية، وكذلك البيانات والمعلومات المتعلقة بالتعامل في السوق المالية، سواء كانت هذه المعلومات معلومات تتعلق بالتداول، أو معلومات

(١٠) مصطفى يوسف، رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة-دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، لبنان، ٢٠١٨، ص ٨٠.

عامة، أو معلومات مالية، أو معلومات تتعلق بالجهة المصدرة، طالما كانت هذه المعلومات ذات تأثير مباشر أو غير مباشر على تقييم الورقة المالية، وذلك بشكل دوري ومستمر، سواء أكان هذا النشر من قبل الجهات الرقابية أم من الجهة المصدرة أم من الشركات العاملة في السوق المالية، ووفقاً للشروط والمعايير التي يحددها القانون واللوائح التنفيذية الصادرة تنفيذاً له، بغرض مساعدة المستثمر في اتخاذ قراره بالاستثمار في الورقة المالية من عدمه"^(١١).

ويعرف أحد الفقهاء المعلومات التي يجب الإفصاح عنها بأنها: "أية بيانات أو تقارير اقتصادية أو مالية حقيقية ومناسبة متعلقة بالمؤسسة المالية المراد الإفصاح عنها، ويكون من شأن هذه البيانات التأثير المباشر أو غير المباشر على قرار المستثمر المفصّل له"^(١٢). حيث يشتمل محل الإفصاح على البيانات والمعلومات المتعلقة بالشركات والتي يتطلب القانون الإفصاح عنها سواءً بشكل دوري أي يكون الإفصاح سنوياً، أو قد يكون غير محدد كالإفصاح عن الظروف الطارئة. وإن الإفصاح بالمعلومات من قبل الشركات والرقابة عليه لابد أن يكون له سند قانوني^(١٣).

إذ يعد الالتزام بالإفصاح في إطار النشاط الاقتصادي للشركة مقياساً مهماً لمدى ملاءمتها للبيئة التجارية القائمة على عنصر الثقة والائتمان^(١٤)، ويعتمد على فاعليته في تحديد قرارات الاستثمار مع الشركة، ثم إنه من جهة أخرى يمثل وبصورة عامة خروجاً عن مبدأ السرية وقُدسية المعلومة في التعاملات التجارية^(١٥). ولا تصبح المعلومات الجوهرية معلنة إلا عندما تتم إتاحتها لجمهور المتعاملين في وقت واحد وبالطريقة ذاتها وفقاً للنظم والقواعد المتعلقة بالإفصاح^(١٦).

(١١) بثينة نور الدين، التنظيم التشريعي للتداول بناء على معلومات داخلية-دراسة تحليلية في قانون السوق المالية السعودي رقم ٣١/م لسنة ١٤٢٤ هـ، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، المجلد ٤، العدد ٥٣٣، مصر، ٢٠١٩، ص ١٧٤ و ١٧٥.

(١٢) سهام الطائي، الالتزام بالإفصاح في المسائل التجارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠١٩، ص ٩٤.

(١٣) مصطفى يوسف، مرجع سابق، ص ٨٤.

(١٤) عمار آل علي خان، النظام القانوني لحوكمة الشركات، بدون طبعة، دار الكتب القانونية، مصر، ٢٠١١، ص ١٨١.

(١٥) شهدان الغريباوي، مرجع سابق، ص ١٨٧.

(١٦) سامي أبو صالح، تعارض المصالح في الأنشطة الخاضعة لقانون سوق رأس المال المصري الواقع والحلول-دراسة مقارنة، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٦، ص ٦٥.

حيث يتضح لنا مما سبق أن المعلومات الجوهرية ليست معلومات مرتبطة بتحقيق صفة المطلاع، وإنما هي معلومات مرتبطة بواجب إفصاح الشركة عن تلك المعلومات. وعند النظر في اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ في الكتاب الأول بشأن التعريفات، نجد أنها عرفت المعلومات الجوهرية على أنها: "أي معلومة لدى الشركة المدرجة أو الصندوق المدرج أو المصدر أو الملتزم-حسب الأحوال-تتعلق بنشاطه أو بشخصه أو بمركزه المالي أو إدارته، ولا تكون معرفتها متاحة للجمهور والمتعاملين، ولها تأثير على أصوله أو خصومه أو وضعه المالي أو على المسار العام لأعماله، ويمكن أن تؤدي إلى تغيير في سعر أو حجم تداول الورقة المالية المدرجة، أو في جذب أو عزوف المتعاملين بالنسبة للورقة المالية، أو يمكن أن تؤثر في قدرة المصدر على الوفاء بالتزاماته"، ولقد أكدت مبادئ مجلس التأديب التابع لهيئة أسواق المال الكويتية على هذا التعريف^(١٧).

إن نجد من التعريف السابق للمعلومات الجوهرية أنه يشترك في بعض الخصائص مع ما ورد بشأن وصف المعلومات أو البيانات التي يعتبر الشخص بالنسبة لها مطلعاً، وذلك حسب تعريف المطلاع الوارد في المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، ولائحته التنفيذية في الكتاب الأول بشأن التعريفات بأن المطلاع: "أي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور". فالعنصر المشترك بين المعلومات أو البيانات الواردة في تعريف المطلاع تشترك مع ما ورد في تعريف المعلومات الجوهرية، بأن كليهما يتعلق بشركة مدرجة، وأن تلك المعلومات غير متاحة للجمهور، ولكنهما يختلفان في أن المعلومات أو البيانات الواردة في تعريف المطلاع تكون حتمية في أثرها الجوهري، أما في تعريف المعلومات الجوهرية فليست ذات

(١٧) قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ١١/٢٠١٩ مجلس تأديب-٩/٢٠١٩ هيئة الصادر بجلسة ١٨/٢٠١٩؛ قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ١٥/٢٠١٩ مجلس تأديب-١٨/٢٠١٩ هيئة الصادر بجلسة ١١/٤/٢٠١٩؛ قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ٢١/٢٠١٩ مجلس تأديب-٢٨/٢٠١٩ هيئة الصادر بجلسة ٢٣/٥/٢٠١٩؛ قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ١٩/٢٠١٩ مجلس تأديب-٢٩/٢٠١٩ هيئة الصادر بجلسة ٢/٦/٢٠١٩؛ قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ٣٥/٢٠١٩ مجلس تأديب-٦٣/٢٠١٩ هيئة الصادر بجلسة ٢٢/٨/٢٠١٩، مشار إليهم جميعهم في الموقع الإلكتروني الرسمي لهيئة أسواق المال الكويتية : <https://www.cma.gov.kw>

أثر جوهري حتمي، وهذا يتضح من خلال تعريف المعلومات الجوهرية بأنها: "يمكن أن تؤدي إلى تغيير في سعر أو حجم تداول الورقة المالية المدرجة، أو في جذب أو عزوف المتعاملين بالنسبة للورقة المالية، أو يمكن أن تؤثر في قدرة المصدر على الوفاء بالتزاماته".

ولقد قرر مجلس التأديب التابع لهيئة أسواق المال أن: "مسألة تقدير ما إذا كانت المعلومات جوهرية مؤثرة يتعين الإفصاح عنها أم لا، يعود لتقدير هيئة أسواق المال وإدارتها الفنية تحت بصر مجلس التأديب"^(١٨)، إذ نلاحظ من هذا القرار أن المعلومات الجوهرية مرتبطة بمسألة الإفصاح من عدمه، وليست مرتبطة بتحقيق صفة المطلع.

وقد نصت المادة (٤-١-١) من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أنه يجب على الشركة المدرجة الإفصاح في التوقيت الملائم- وفقاً للمادة (٤-٢) من هذا الكتاب عن المعلومات الجوهرية المتعلقة بها، وذكرت على سبيل المثال ثلاثين حالة يجب فيها على الشركة المدرجة الإفصاح عن تلك المعلومات، وبمطالعة تلك الحالات المذكورة والتي رأينا عدم ذكرها كي لا يطول البحث في سردها؛ أنها حالات يمكن أن يكون بعضها ذا أثر جوهري عن شركة مدرجة؛ مثل حالة "بيع أو شراء أصل مؤثر"، وبعضها ذا أثر ثانوي؛ مثل حالة "أية تغييرات في السياسات المحاسبية المتبعة مع بيان أسباب التغيير وتأثير ذلك على البيانات المالية".

ولم نجد نصاً واحداً في اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ يربط بين المعلومات الجوهرية والمطلع، بل دائماً تأتي النصوص للربط بين المعلومة الجوهرية والإفصاح عنها، حيث ذكرت المادة (٤-٦-٢) من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ أنه: "لا يعتبر قيام الشركة المدرجة بالإعلان عن المعلومات الجوهرية من خلال وسائل الإعلام إفصاحاً يفي بالمتطلبات المحددة وفقاً لهذا الكتاب"، ونصت المادة (٤-٧-٢) من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أنه: "يجب على الشركة المدرجة التأكد من عدم الإعلان عن معلومات جوهرية من خلال موقعها الإلكتروني قبل نشر الإفصاح في البورصة". إذ يتضح مما سبق أن المعلومات الجوهرية ليست هي المعنية والمرتبطة بتحقيق صفة المطلع عليها، وإن كانت في بعض الحالات ذات أثر جوهري.

(١٨) قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ٧١/٢٠١٩ مجلس تأديب ١١٩، ١٢٠/٢٠١٩ هيئة الصادر جلسة ٢٠٢٠/٩/١، مشار إليه في الموقع الإلكتروني الرسمي لهيئة أسواق المال الكويتية، مرجع سابق.

ولقد اتجهت القوانين والقواعد المنظمة للشركات إلى تحديد ماهية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها، والأسرار التي يجب الالتزام بعدم الإفصاح عنها^(١٩)؛ لذلك لا يجب أن يفهم الالتزام بالإفصاح بصورة مطلقة وغير محدودة^(٢٠)، فمعيار الإفصاح والشفافية يتحقق من خلال الإفصاح عن المعلومات للكافة في الوقت نفسه، من دون إغفال حق الشركة في الاحتفاظ بأسرارها، التي لو تم الإفصاح عنها لأثرت على نتائج أعمالها^(٢١)؛ لذلك نجد أن المشرع الكويتي حدد الحالات التي يجب الإفصاح فيها عن المعلومات الجوهرية، مما يشير إلى أن هناك من المعلومات التي لا يستوجب الإفصاح عنها فور تحققها، لكيلا يسبب الإفصاح عنها ضرراً للشركة، وفي الوقت نفسه نرى بأنه لا يجوز لمن اطلع عليها إفشاؤها؛ وهذا يدعونا للقول بأن هناك من المعلومات الداخلية التي لا تكون مرتبطة بعملية الإفصاح عنها (المطلب الثاني)؟

المطلب الثاني المعلومات الداخلية

نظم المشرع الكويتي الأحكام الخاصة بالمعلومات الداخلية، فما هو مفهومها؟ (الفرع الأول)، وما مدى ارتباط تلك المعلومات بتحقيق صفة المطلع فيمن اطلع عليها؟ (الفرع الثاني).

الفرع الأول مفهوم المعلومات الداخلية

يعتري مفهوم المعلومات الداخلية غموض كبير لدى غير المعنيين بسوق الأوراق المالية، في حين اختلف المشرعون حول العالم في اختيار تعريف جامع مانع

(١٩) هيا المريبض، مسؤولية أعضاء مجلس إدارة شركات المساهمة في إطار حوكمة الشركات وفقاً للنظام السعودي، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، ٢٠١٦، ص ١١٠ و١١١.

(٢٠) محمد الشحومي، النظام القانوني للاستحواذ على أسهم الشركات المساهمة-دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، بدون ناشر، ص ٢٩٣؛ منصور السعيد وعادل المياس، حظر استغلال المعلومات السرية في تعاملات أسواق المال: دراسة في ظل القانون الكويتي والقانون المقارن-الجزء الأول، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، كلية القانون الكويتية العالمية، المجلد ٨، العدد ٣٢، ٢٠٢٠، ص ٤٣.

(٢١) إلياس ناصيف، حوكمة الشركات في القانون المقارن وتشريعات الدول العربية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، ٢٠١٧، ص ١١٢.

لهذا المفهوم، حتى إن تسمية هذه المعلومات تختلف من قانون لآخر^(٢٢). إذ عرفت المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال ولائحته التنفيذية في الكتاب الأول بشأن التعريفات، المعلومات الداخلية على أنها: "المعلومات أو البيانات غير المعلن عنها للجمهور والتي لو أعلن عنها يكون من شأنها التأثير على سعر أو تداولات الورقة المالية".

إذ يتبين لنا من التعريف السابق، أن المعلومات الداخلية هي المعلومات أو البيانات غير المتاحة للجمهور^(٢٣)، فإذا كانت متاحة فلا ينطبق عليها وصف المعلومات الداخلية، إذ نصت المادة (٢-٣) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أنه لا تعد المعلومات داخلية في الأحوال التالية: "١- إذا تم الإفصاح عنها في البورصة. ٢- إذا كانت ضمن سجلات متاحة للاطلاع عليها من أي شخص. ٣- إذا كانت عبارة عن تحليل فني أو دراسة بحثية عن ورقة مالية، وتم إعدادها بناء على معلومات متاحة للجمهور"، ويتبين لنا أيضاً من تعريف المعلومات الداخلية أن من شأن الإعلان عنها أن تحقق أثراً جوهرياً على سعر أو تداولات الورقة المالية^(٢٤)، ويتبين أيضاً من تعريفها أن تلك المعلومات تكون داخلية متى تحقق فقط تأثيرها على الورقة المالية، أي أن هذه البيانات أو المعلومات إذا كان من شأن الإعلان عنها أن يتحقق تأثير على سمعة الشركة ومركزها المالي في السوق وليس على ورقتها المالية، فإن وصف المعلومة الداخلية لا ينطبق عليها، فالمعلومات الداخلية متى ما أعلن عنها فإنها ستكون ذات أثر حتمي وجوهري على سعر أو تداولات الورقة المالية وليست ذات أثر احتمالي^(٢٥).

(٢٢) همام القوصي، المفهوم القانوني للمعلومات الداخلية في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة بين القانونين الكويتي والسوري والتشريع المقارن)، مجلة الحقوق، العدد الرابع، السنة ٣٧، إصدارات مجلس النشر العلمي، ٢٠١٣، ص ٤٢٩ إلى ٤٧٣.

(٢٣) أحمد حجازي، مرجع سابق، ص ١٦٦.

S. Loyrette, Le contentieux des abus de marché : Joly 2007, p. 118 et s.

(٢٤) نهاد أحمد إبراهيم السيد، الاستحواذ على الشركات التجارية، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، مصر-الإمارات، ٢٠١٨، ص ٣٢٠.

(٢٥) Pour aller plus loin, V. D. Schmidt, Abus de marché : répression : in Joly Bourse, § 92 et s.

ويشترط في المعلومات الداخلية أن تكون محددة^(٢٦)، وتعتبر المعلومة محددة إذا كانت تركز إلى وقائع أو أمور معينة تكسب المعلومة الصفة الواقعية المحددة^(٢٧)، وليس مجرد التنبؤ أو الافتراض^(٢٨)، ويمكن المطلع عليها من استخلاص نتائج معينة ومحددة ترقى لمرتبة التأثير على حركة أسعار الأوراق المالية^(٢٩). أما إذا كانت المعلومة غير مؤكدة ومبنية على الإشاعات أو الاحتمالات التي قد تصيب أو تخطئ، فلا يمكن اعتبارها معلومة داخلية^(٣٠). كذلك يجب تقييم الطبيعة المميزة للمعلومات وفقاً لدرجة معرفة الشخص الذي يتلقاها، فهل كان هذا المطلع على تلك المعلومات لديه من المعرفة الفنية ما تمكنه من معرفة أهمية تلك المعلومات وتأثيرها على الورقة المالية، وبالتالي قام باستغلالها على الفور^(٣١).

وبعد شرح مفهوم المعلومات الداخلية، هل من الممكن أن نعتبر تلك المعلومات هي المعلومات المرتبطة بتحقيق صفة المطلع متى ما اطلع عليها الشخص؟ (الفرع الثاني).

الفرع الثاني

مدى ارتباط المعلومات الداخلية بتحقيق صفة المطلع

عرفت المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، واللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ في الكتاب الأول بشأن التعريفات أن المطلع "أي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات

(٢٦) منصور السعيد وعادل المياس، حظر استغلال المعلومات السرية في تعاملات أسواق المال: دراسة في ظل القانون الكويتي والقانون المقارن-الجزء الأول، مرجع سابق، ص ٥٧.

(٢٧) ذكري خليفة، حظر التعامل على الأدوات المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية وفقاً لمعلومات داخلية، مجلة البحوث الإدارية، مركز الاستشارات والبحوث والتطوير بأكاديمية السادات للعلوم الإدارية، المجلد ٣٧، العدد الأول، مصر، ٢٠١٩، ص ٣٨.

(٢٨) بثينة نور الدين، مرجع سابق، ص ٢٠٤.

(٢٩) ذكري خليفة، مرجع سابق، ص ٣٨.

(٣٠) عبد السلام الرجوب، إشكالية الالتزام في الإفصاح عن المعلومات الداخلية وحق الشركة في الاحتفاظ بها في التشريع الأردني والنظام السعودي، المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية، جامعة مؤتة، المجلد ١٢، العدد الرابع، ٢٠٢٠، ص ١٢٧.

(٣١) Cass. crim., 26 juin 1995, n° 93-81.646 ; JurisData n° 1995-001879 ; Bull. crim. n° 233 ; Rev. sociétés 1995, p. 562 ; JCP E 1995, II, 766, note A. Viandier ; Dr. pén. 1995, comm. 225 ; RJDA 1995, n° 857, rapp. B. de Massiac.

أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور". فهل المعلومات الداخلية هي معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور؟

إن نجد من التعريف السابق أن المعلومات أو البيانات الواردة في تعريف المطلع تختلف عما هو وارد في تعريف المعلومات الداخلية الذي تعلق بالأوراق المالية؛ لأن تعريف المطلع وصف المعلومات أو البيانات التي يطلع عليها الشخص بذات أثر جوهري عن شركة مدرجة فقط، وهذا الوصف يشمل بالتأكيد الورقة المالية عن شركة مدرجة، ولكن لا يشمل جميع الأوراق المالية؛ حيث لا تتعلق جميع الأوراق المالية بشركة مدرجة.

لذلك أمام الحيرة بين التوفيق بين تعريف المطلع وتعريف المعلومات الداخلية؛ أتت اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بنصوص مخالفة لتعريف المطلع والمعلومات الداخلية التي نص عليها القانون، حيث أتت اللائحة التنفيذية بنصوص تجمع وتربط بين المطلع والمعلومات الداخلية؛ بأن جعلت كلاً منهما يتعلق بمعلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن ورقة مالية أو شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور، وهذا يتبين من النصوص التالية، حيث نصت المادة (٢-٢) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على شروط المعلومات الداخلية بأنها: "تتعلق بورقة مالية أو شركة مدرجة في البورصة"، ونصت المادة (٢-٤) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أن المطلع: "كل شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن ورقة مالية أو شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور.....". فمن خلال هذه النصوص ربطت اللائحة التنفيذية صفة المطلع بمدى اطلاعه على معلومات داخلية، أي أن الشخص يعد مطلعاً متى تصرف بناء على تلك المعلومات الداخلية.

ولعل المخالفة التي أتت بها اللائحة التنفيذية نجد عذرها فيما نصت عليه المادة (١١٨) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، وكذلك المادة (٢-١) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن عقوبة جريمة التداول في أثناء حيازة معلومات داخلية أو استغلالها، حيث تم الربط بشكل مباشر بين تحقق صفة المطلع والمعلومات الداخلية، حيث نصت على أن: "يعاقب بالحبس مدة لا تجاوز خمس سنوات وبالغرامة... كل مطلع قام ببيع، أو شراء ورقة مالية أثناء حيازته لمعلومات داخلية عنها".

ونجد كذلك أن نص المادة (١١٨) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، وكذلك نص المادة (٢-١) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن عقوبة جريمة التداول في أثناء حيازة معلومات داخلية أو استغلالها، قد خالفا تعريف المطلاع الذي نصت عليه المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، واللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ في الكتاب الأول بشأن التعريفات في أن المطلاع: "أي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور"، حيث لم يربط تعريف المطلاع تحقق صفة الاطلاع من خلال المعلومات الداخلية، وإنما ربطها باطلاع الشخص "على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة"، وهذا يختلف بشكل كبير عما سبق شرحه؛ لذلك وجدت اللائحة التنفيذية عذرها في التوفيق بين كل ذلك من خلال النص على تعريف آخر للمطلع بالمخالفة لقانونها ونصوص سابقة بلائحتها كما سبق ذكره، ونصت في المادة (٢-٤) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أن المطلاع: "كل شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن ورقة مالية أو شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور....."، وبذلك شملت من خلال تلك المخالفة بثبوت صفة المطلاع سواء باطلاعه على "معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن ورقة مالية" (تعريف المعلومات الداخلية) أو باطلاعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن "شركة مدرجة" (تعريف المطلاع). حيث يرى أحد الفقهاء أن المادة (٢-٤) قد مزجت بين تعريف المعلومات الداخلية وتعريف المطلاع^(٣٢).

ويتضح مما سبق أن المعلومات أو البيانات التي تكون محل اطلاع الشخص عليها لتحقيق صفة المطلاع حسب القانون (٧) لسنة ٢٠١٠ هي "معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور"، وبناء على النصوص المخالفة للقانون بلائحته التنفيذية هي "معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن ورقة مالية أو شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور"، فإذا أخذنا بوصف القانون سنكون أمام معلومات أو بيانات تتعلق فقط بشركة مدرجة، وإن أخذنا بالتعريف المخالف باللائحة التنفيذية سنكون أمام معلومات أو بيانات عن ورقة مالية أو شركة مدرجة

(٣٢) حسين بوعركي، الحماية القانونية لأسواق المال في التشريعين الفرنسي والكويتي، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، ٢٠١٦، ص ٣٩.

أيضاً، فالحقيقة أن وصف المعلومات أو البيانات المتعلقة بتحقيق صفة المطلع في اللائحة أشمل وأعم، ويغطي ما نصت عليه المادة (١١٨) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، وكذلك المادة (٢-١) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن عقوبة جريمة التداول في أثناء حيازة معلومات داخلية أو استغلالها، وكذلك ترضي تعريف المطلع الذي أتى به القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠. وأمام كل ذلك يستوجب الأمر تدخل تشريعي لمعالجة كل ما ذكرناه من تعارض وعدم دقة في ربط النصوص بعضها بعضاً، ابتداءً من القانون إلى لائحته التنفيذية.

وبعد شرح المعلومات أو البيانات المعنية بتحقيق صفة المطلع، هل من المحتمل أن يكون الشخص الاعتباري سواء الخاص أو العام أحد المطلعين على تلك المعلومات أو البيانات (المبحث الثاني)؟ وبالتالي ينطبق عليه وصف المطلع؟

المبحث الثاني

موقع الشخص الاعتباري من بين المطلعين

لتحديد ما إذا كان الشخص الاعتباري يكتسب صفة المطلع أم لا، يجب علينا دراسة عدة أمور يمكن من خلالها الإجابة عن ذلك؛ حيث يجب تعريف من هو المطلع؟ (المطلب الأول)، وما إذا كان المشرع الكويتي قد أدرج الشخص الاعتباري من بين فئات المطلعين؟ (المطلب الثاني)، ويجب علينا كذلك تحديد مدى انطباق المسؤولية الجنائية للمطلعين على الأشخاص الاعتبارية؟ (المطلب الثالث).

المطلب الأول

تعريف المطلع

يرى البعض من الفقه أن المطلع هو من يملك معلومات داخلية عن شركة من خلال ما يقوم به من وظائف تتعلق بهذه الشركة^(٣٣). وقد عرف البعض من الفقه المطلع على المعلومات الداخلية بأنه: "كل من اطلع على معلومات بشأن الشركة أو ما تصدره من أوراق مالية من شأنها تحقيق منفعة لصالحه أو لصالح شخص آخر،

A. Lepage, P. Maistre du Chambon et R. Salomon : Droit pénal des affaires (٣٣) 2015, 4e éd.

وسواء تم الاطلاع بصورة شرعية أو غير شرعية، وسواء اطلع بنفسه على المعلومات، أو وصلت إلى علمه عن طريق شخص آخر بصورة مباشرة أو غير مباشرة^(٣٤).

ونجد أن المشرع الكويتي عرف في المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، واللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ في الكتاب الأول بشأن التعريفات المطلع على أنه: "أي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور"، إذ يتضح من النص السابق أن تحديد صفة المطلع مرتبط بمدى قدرته وإمكانيته في الكشف عن المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري، وذلك حسب ما تم شرحه في المبحث الأول.

فالمشرع الكويتي قد حدد الضابط في اعتبار الشخص مطلعاً بأن يكون باللجوء إلى الموقع الذي يشغله، وذلك حينما نص على "اطلع بحكم موقعه"، الأمر الذي يفيد باعتبار الشخص مطلعاً متى ما مكنته وظيفته أو مهنته من الاطلاع على المعلومات الجوهرية^(٣٥). ويرتبط مفهوم المطلع بالشركات المدرجة في البورصة دون غيرها، فلا يشمل هذا المفهوم الشركة تحت التأسيس أو الشركة التي لم تدرج في البورصة، أو الشركات المنسحبة منها؛ نظراً لارتباط المطلع بالمعلومة التي تؤثر على سعر أو حجم التداولات على الورقة المالية^(٣٦).

ولم يحدد المشرع الكويتي في تعريف المطلع الذي سبق الإشارة إليه ما إذا كان المعني بكلمة "شخص" هل هو الشخص الطبيعي أم الاعتباري، ونجد أن المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال عرفت "الشخص" على أنه "شخص طبيعي أو اعتباري"، أي أن المطلع من الممكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً، وإن كنا نرى أن صياغة التعريف بهذه الكيفية يفهم منها بأن كلمة "شخص" من الممكن أن يكون المقصود بها على حسب موقعها في الجملة، إما الشخص الطبيعي

(٣٤) أحمد حجازي، مرجع سابق، ص ١٦٦.

(٣٥) عادل المانع، تجريم إساءة استعمال المطلع للمعلومات الجوهرية في سوق رأس المال-دراسة مقارنة في التشريعين الكويتي والفرنسي، مجلة الحقوق، العدد الأول، السنة ٣٦، إصدارات مجلس النشر العلمي، ٢٠١٢، ص ٢٩؛ جلال عثمان، مرجع سابق، ص ٨٧١ و ٨٧٢.

(٣٦) عبد الله الحبان ومحمد المطيري، الوسيط في شرح قانون هيئة أسواق المال، الطبعة الأولى، شركة دار العلم للنشر والتوزيع، الكويت، ٢٠١٩، ص ٩٥.

فقط أو الاعتباري فقط أو كليهما؛ وذلك لأن تعريف "الشخص" لم ينص على أنه يشمل الشخص الطبيعي "و" الاعتباري، لأن التعريف ذكر "أو" وليس "و".

وعلى عكس رأينا يرى البعض من الفقه أن القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ أوضح بما ليس به لبس أن كلمة "شخص" يقصد بها الأشخاص الاعتبارية والطبيعية على حد سواء، وأينما وردت^(٣٧)، ويرى أن المشرع الكويتي في القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ عندما يريد أن يخاطب شخصاً طبيعياً فإنه يخاطبه تحت مسمى "شخص طبيعي"، مما يعني أن كلمة شخص إذا جاءت على إطلاقها فإنها تعني شخصاً اعتبارياً أو طبيعياً، ومثال على ذلك المادة (٧) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ والتي تنص على: "يشترط في المفوض أن يكون شخصاً طبيعياً كويتياً"^(٣٨).

كذلك نجد أن مجلس التأديب التابع لهيئة أسواق المال الكويتية، عرف مصطلح الشخص المطلع بأنه: "كل من يكون لديه القدرة إلى الوصول إلى المعلومات الداخلية للشركة وعملاتها من أعضاء مجلس الإدارة أو جهازها الإداري أو له اتصال مع الشركة"، وذكر المجلس أنه يخرج عن صفة المطلع "من ليس لديه إمكانية الوصول إلى تلك المعلومات أياً كان مسماه وصفته في الشركة"^(٣٩). إذ يتضح لنا من قرار مجلس التأديب أن الشخص الاعتباري لا يمكنه الوصول إلى المعلومات الداخلية، وأن من تصل إليهم المعلومات الداخلية هم ممثلو الشخص الاعتباري، وهؤلاء وحدهم هم من يجب معاملتهم على أنهم مطلعون. ولقد قرر مجلس التأديب أن: "تقدير وقت حصول السبب وصفة المطلع وانتفاؤها يعود لهيئة أسواق المال متمثلة بإدارتها الفنية تحت بصر مجلس التأديب"^(٤٠)، وأن "مسألة اعتبار الشخص مطلعاً من عدمه واكتسابه الصفة وزوالها يعود إلى تقدير الشركة المدرجة تحت رقابة هيئة أسواق المال-متمثلة بإدارة الإفصاح-وتحت بصر مجلس التأديب"^(٤١). وقرر مجلس التأديب أيضاً أنه: "من

(٣٧) حسين بوعركي، مرجع سابق، ص ٦٠ و ٦١.

(٣٨) المرجع السابق، ص ٦٢.

(٣٩) قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ٥٣/٢٠١٩ مجلس تأديب-٩٦/٢٠١٩ هيئة الصادر بجلسة ٢٠١٩/١١/٢١، مشار إليه في الموقع الإلكتروني الرسمي لهيئة أسواق المال الكويتية، مرجع سابق.

(٤٠) قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ٤٨/٢٠١٩ مجلس تأديب ٨٧/٢٠١٩ هيئة الصادر بجلسة ٢٠١٩/١٠/٢٤، مشار إليه في الموقع الإلكتروني الرسمي لهيئة أسواق المال الكويتية، مرجع سابق.

(٤١) قرار مجلس التأديب في المخالفة ٩٨/٢٠١٨ مجلس تأديب ١٥٥/٢٠١٨ هيئة الصادر بتاريخ ٢٠١٩/١/٣، مشار إليه في الموقع الإلكتروني الرسمي لهيئة أسواق المال الكويتية، مرجع سابق.

المقرر أن العبرة في معرفة ما إذا كان الشخص لديه إمكانية للوصول إلى المعلومات في الشركة المدرجة من عدمه هي من الأمور الواقعية وبالنظر إلى الاختصاصات والصلاحيات التي يمنحها القانون أو اللائحة التنفيذية، أو النظام الأساسي أو بطاقة الوصف الوظيفي، أو بالنظر إلى الهيكل الوظيفي والمستوى الإداري والعرف الجاري على الوظيفة، أو بالنظر إلى طبيعة عمله التي تتيح له الحصول على المعلومات وموقعه" ^(٤٢)، ونلاحظ من هذا القرار أن من يطلع على تلك المعلومات، ومن لديه إمكانية الوصول إليها في الشركة المدرجة لا يكون إلا شخصاً طبيعياً وليس اعتبارياً. فمن خلال تعريف المطلع وما تم تحليله في هذا المطلب؛ تبين لنا أن المطلع هو الشخص الطبيعي وليس الشخص الاعتباري. فهل أدرج المشرع الكويتي الشخص الاعتباري من بين فئات المطلعين؟

المطلب الثاني

الشخص الاعتباري من بين فئات المطلعين

نجد أن الكثير من الأشخاص الاعتبارية الخاصة أو العامة (التمثلة بالدولة) يقومون بتعيين ممثلين عنهم في مجالس إدارة الشركات، حيث أجاز نص المادة (١٨٨) من قانون الشركات الكويتي رقم (١) لسنة ٢٠١٦ "لكل مساهم سواء أكان شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً تعيين ممثلين له في مجلس إدارة الشركة بنسبة ما يملكه من أسهم فيها،...، ويجوز لمجموعة من المساهمين أن يتحالفا فيما بينهم لتعيين ممثل أو أكثر عنهم في مجلس الإدارة، وذلك بنسبة ملكيتهم مجتمعة". كذلك تقوم الدولة من خلال هيئاتها ومؤسساتها العامة الرقابية بنذب كثير من موظفيها للرقابة على أعمال الشركات، ولقد عرفت اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ في الكتاب الأول بشأن التعريفات الجهات الرقابية بأنها: "الهيئة أو الوزارة أو البنك المركزي بالنسبة للشركات الخاضعة لأي منهم، أو الجهات الأخرى المختصة داخل أو خارج الكويت"؛ لذلك من الممكن أن يكون الاطلاع من موظفي "الجهات الأخرى" الذين يتعاملون مع الشركة كمراقبي الحسابات وغيرهم.

حيث يتضح مما سبق أن الممثلين في مجالس الإدارات أو المنتدبين للرقابة على أعمال الشركات أو موظفي الجهات الأخرى يطلعون على المعلومات أو البيانات ذات

(٤٢) قرار مجلس التأديب في المخالفة ٩٨/٢٠١٨، المرجع السابق.

الأثر الجوهري، فمن المطلع؟ هل هو الشخص الاعتباري أم الشخص الطبيعي الذي يعمل ممثلاً للشخص الاعتباري، أو الذي ينتدب للقيام بالدور الرقابي من قبل الجهات الحكومية، أو موظفو الجهات الأخرى الذين يتعاملون مع الشركة؛ لأن تحقق صفة المطلع تستتبعها عقوبات جزائية في حال التداول بناء على معلومات داخلية، فهل اعتبر المشرع الكويتي الأشخاص الاعتبارية من فئات المطلعين؟

حيث نجد أن المادة (٢-٤) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ حددت فئات المطلعين بشكل صريح، ونصت على أن المطلع: "كل شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن ورقة مالية أو شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور، ويشمل ذلك الفئات التالية:

- ١ - أعضاء مجلس الإدارة والجهاز الإداري لدى الشركة المدرجة وشركاتها التابعة الذين لديهم معلومات داخلية تتعلق بالشركة المدرجة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر.
- ٢ - موظفو الجهات الأخرى الذين يطلعون على معلومات داخلية تتعلق بالشركة المدرجة أو بالأوراق المالية المدرجة، ويدخل في ذلك مراقب الحسابات والجهات الاستشارية، ووكالات التصنيف الائتماني، وغيرها من الجهات.
- ٣ - المساهمون الذين أطلعهم ممثلوهم بمجلس إدارة الشركة المدرجة عما لديهم من معلومات داخلية عن هذه الشركة.
- ٤ - موظفو الشخص المرخص له ممن توفر لديهم معلومات عن قيام أحد العملاء ببيع أو شراء ورقة مالية مدرجة.
- ٥ - الأشخاص الذين يطلعون-بشكل غير مشروع-على المعلومات الداخلية عن شركة مدرجة، أو تداول ورقة مالية مدرجة.
- ٦ - أي شخص آخر ينطبق عليه تعريف المطلع".

إذ يتضح لنا من مطالعة هذه الفئات أن بعضها يعود لأشخاص اعتباريين، وهذا يعني أن اللائحة التنفيذية شملت الأشخاص الاعتبارية من بين فئات المطلعين، ومن هذه الفئات الاعتبارية "الجهات الاستشارية، ووكالات التصنيف الائتماني، وغيرها من الجهات" و"المساهمون الذين أطلعهم ممثلوهم بمجلس إدارة الشركة المدرجة

عما لديهم من معلومات داخلية عن هذه الشركة"، ومع ذلك نرى بأنه لا يجوز لممثل المساهم بالشركة أن يطلع "المساهم" الذي عينه سواء الشخص الطبيعي أو الاعتباري على المعلومات الداخلية للشركة التي يعمل بها، وذلك لصريح نص المادة (١٩٦) من قانون الشركات الكويتي رقم (١) لسنة ٢٠١٦ الذي نص على أنه: "لا يجوز لأعضاء مجلس الإدارة أن يفصحوا إلى المساهمين في غير اجتماعات الجمعية العامة أو إلى الغير عما وقفوا عليه من أسرار الشركة بسبب مباشرتهم لإدارتها، وإلا وجب عزلهم ومساءلتهم عن تعويض الأضرار الناتجة عن المخالفة".

ومما لا شك فيه أن الممثلين في مجالس الإدارات يأترون بأمر من عينهم، ولكن ذلك لا يشمل إفشاء أسرار الشركة لأي مساهم؛ حيث لا يجوز أن يتحرك المساهم الذي عين ممثلاً عنه وفقاً لتلك المعلومات الداخلية والجوهرية وغير المتاحة للجمهور. ونلاحظ أنه لو قام ممثل الشخص الاعتباري بتزويد من عينه في الشركة المدرجة بمعلومات داخلية عن الشركة المدرجة، فإن هذه المعلومات سيتم تزويدها للممثل القانوني عن الشركة (الشخص الاعتباري) وهم رئيس وأعضاء مجلس الإدارة، وهذا يعني أن الاطلاع تم بشكل غير مباشر لأشخاص طبيعيين وليس لشخص اعتباري.

وكذلك نجد أن المادة (٢-٤) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ التي سبق ذكرها اعتبرت من فئة المطلعين أيضاً "أعضاء مجلس الإدارة والجهاز الإداري لدى الشركة المدرجة وشركاتها التابعة الذين لديهم معلومات داخلية تتعلق بالشركة المدرجة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر"، وعند النظر فيمن ينطبق عليهم وصف أعضاء مجلس الإدارة، نجد أن اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ في الكتاب الأول بشأن التعريفات، عرفت عضو مجلس الإدارة على أنه: "الشخص الطبيعي أو الشخص الاعتباري الذي يتم اختياره لشغل عضوية مجلس إدارة الشركة، ويدخل في ذلك ممثل الشخص الاعتباري. ويقصد بعضو مجلس الإدارة لأغراض قواعد الكفاءة والنزاهة الشخص الطبيعي سواء تم اختياره لشغل عضوية مجلس الإدارة أو كان ممثلاً لشخص اعتباري"، فهذا النص في بدايته يقرر أن وصف عضو مجلس الإدارة من الممكن أن يكون للشخص الطبيعي أو للشخص الاعتباري، وبعدها يتراجع عن تلك الفكرة ويصوغ وصف العضو على الشخص الطبيعي فقط متى كان ممثلاً لشخص اعتباري، وذلك بشأن قواعد الكفاءة والنزاهة؛ فهل ذلك يعني أنه أزال صفة المطلع عن الشخص الاعتباري الذي عين عنه ممثلاً متى تعلق الأمر بمسألة الأمانة والنزاهة بشأن الاطلاع على معلومات داخلية؟

ولقد قرر مجلس التأديب التابع لهيئة أسواق المال أن: "المشرع وبصراحة النص اعتبر مفهوم العضو لأغراض الكفاءة والنزاهة هو الشخص الطبيعي، ولا تنسب العضوية إلى الشخص المعنوي الذي يمثله، كما أن عبارة النص الخاصة بالخطر أوردت حالات الخطر، ومنها منعهم من التصويت في حالة ما إذا كانت هناك منفعة خاصة لهم أو لأقاربهم من الدرجة الأولى، وهو ما لا يتوفر إلا في الشخص الطبيعي ولا يمكن تصوره بالأشخاص المعنوية"^(٤٣)، وهذا الذي لا نتصوره أيضاً بأن يكون الشخص الاعتباري مطلعاً؛ لأن الكفاءة والنزاهة لا يتصف بها إلا الأشخاص الطبيعيون.

ونلاحظ من نص المادة (٣-٣-١) من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ أن الشخص المطلع هو شخص طبيعي وليس شخصاً اعتبارياً، وذلك من خلال الواجبات التي فرضها هذا النص على المطلع، وهي بطبيعتها لا تكون إلا على شخص طبيعي، حيث نصت تلك المادة على أنه يجب أن يتعامل المطلع بأمانة ونزاهة، وعليه أن يلتزم على الأخص بالآتي: "١- الحفاظ على سرية المعلومات الداخلية التي اطلع عليها بحكم موقعه أو من خلال علاقاته المهنية أو الشخصية. ٢- الامتناع عن التعامل في الأوراق المالية المدرجة التي اطلع على معلومات داخلية بشأنها بحكم موقعه أو من خلال علاقاته المهنية أو الشخصية، وعدم الكشف عن المعلومات الداخلية أو إعطاء مشورة على أساسها لشخص آخر غير مطلع، وعدم نقل المعلومات الداخلية أو التسبب بنقلها بشكل مباشر أو غير مباشر لأشخاص آخرين، والامتناع عن حث أشخاص آخرين على التعامل في الأوراق المالية بناء على ما يحوزه من معلومات داخلية. ٣- الحفاظ على سرية البيانات والمعلومات الخاصة بعملاء الشركة المدرجة، وعدم الانتفاع من أو استغلال البيانات والمعلومات المتعلقة بعملائها".

كذلك نجد أن المادة (٣-١-٢) من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ نصت على أن يكون الشخص مطلعاً لدى شركة مدرجة في الأحوال التالية: "١- أعضاء مجلس الإدارة والجهاز الإداري لدى كل من الشركة المدرجة وشركاتها التابعة والشركة الأم ممن لديهم إمكانية الوصول إلى المعلومات الداخلية التي تتعلق بالشركة المدرجة وعملائها سواء بشكل مباشر أو غير مباشر. ٢- أي شخص أو جهة أخرى لديها اتصال مباشر معها وتكون لديها معلومات داخلية تتعلق بالشركة

(٤٣) قرار مجلس التأديب في المخالفة رقم ٤٢/٢٠١٩ مجلس تأديب ١٤/٢٠١٩ شكوى الصادر بجلسة ٢٠١٩/٨/٢٩، مشار إليه في الموقع الإلكتروني الرسمي لهيئة أسواق المال الكويتية، مرجع سابق.

المدرجة وعملائها، ويدخل في ذلك-على سبيل المثال-الشركة الأم ومراقب الحسابات والجهات المصرفية والجهات الاستشارية ووكالات التصنيف الائتماني وشركات تقنية المعلومات والجهات التي يسند إليها القيام بأحد الأنشطة التي تقوم بها الشركة المدرجة"، إذ يتضح من هذا النص أن اللائحة التنفيذية أضافت صفة المطلع على أشخاص اعتبارية مثل الشركة الأم والجهات المصرفية والجهات الاستشارية ووكالات التصنيف الائتماني وشركات تقنية المعلومات. إلا أننا لا نتفق مع ما جاء في هذا النص من إعطاء صفة المطلع لهؤلاء الأشخاص الاعتباريين؛ لأن من اطلع على هذه المعلومات إما أن يكونوا ممثلين للشخص الاعتباري أو موظفين لدى الشخص الاعتباري، وهؤلاء ينطبق عليهم وصف المطلع متى قاموا بالتداول بناء على معلومات داخلية، كذلك الأمر لو تم التداول من قبل الشخص الاعتباري من خلال ممثله، وإن كان التداول لحساب الشخص الاعتباري، فالمسؤول المطلع وليس الشخص الاعتباري الذي ليس له الإدراك في التصرف الذي تم بناء على معلومات داخلية عن شركة مدرجة أو ورقة مالية.

ونجد كذلك أن المادة (٣-٦-٢) من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ نصت على أنه تعد في حكم تعاملات المطلع لدى الشركة المدرجة الحالات التالية: "١-إذا كان الشخص المطلع لدى الشركة المدرجة قد قام بالتعامل في الأوراق المالية المصدرة عنها بصفته وكيلًا أو وصيًا أو قيمًا. ٢-أي شخص اعتباري، يمتلك به شخص مطلع لدى الشركة المدرجة وأولاده القصر المشمولون بولايته نسبة تصل إلى ٥٠٪ أو أكثر من رأس مال هذا الشخص الاعتباري، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، أو يتحكم في ممارسة أكثر من ٥٠ ٪ من حقوق التصويت في أي جمعية عامة لذلك الشخص الاعتباري، وقام بالتعامل في الأوراق المالية المصدرة عنها. ٣-أي شخص اعتباري قام بالتعامل في الأوراق المالية للشركة المدرجة ويكون أحد موظفيه يشغل عضوية مجلس الإدارة لدى تلك الشركة المدرجة. ٤-تعامل الأشخاص لدى الجهات الحكومية أو الرقابية المطلعين على معلومات داخلية لدى الشركة المدرجة".

إذ نلاحظ في الحالة الثانية من هذا النص أنه تم ربط صفة المطلع بالشخص الاعتباري متى كان من بين ملاكه أشخاص طبيعيون مطلعون على شركة مدرجة يملكون نسبة تصل إلى ٥٠٪ أو أكثر من رأس مال هذا الشخص الاعتباري، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، أو يتحكمون في ممارسة أكثر من ٥٠ ٪ من حقوق التصويت في أي جمعية عامة لذلك الشخص الاعتباري، وهذا يدل على أن الشخص الاعتباري ليس هو

المطلع، وإنما المساهمون لدى الشخص الاعتباري هم من اطلعوا على تلك المعلومات لدى الشركة المدرجة واستغلوا تلك المعلومات. كذلك النص السابق اعتبر الشخص الاعتباري بحكم المطلع متى قام بالتداول في الأوراق المالية لشركة مدرجة ويكون أحد موظفي عضو مجلس إدارة لدى الشركة المدرجة، إلا أننا لا نتفق مع ذلك؛ لأنه كما ذكرنا سابقاً أن التداول لا يكون من خلال الشخص الاعتباري، وإنما من خلال ممثليه الذين ينطبق عليهم وصف المطلع فعلاً؛ لذلك نجد أن اللائحة التنفيذية في النص السابق قد أخرجت "الجهات الحكومية أو الرقابية" من انطباق أحكام المطلع عليها، وحصرت وصف المطلع فقط على "الأشخاص لدى الجهات الحكومية أو الرقابية المطلعين على معلومات داخلية لدى الشركة المدرجة".

ونلاحظ أن الكثير من نصوص اللائحة التنفيذية تخاطب المطلع على أنه شخص طبيعي وليس شخصاً اعتبارياً، من خلال فرض بعض الواجبات على الشخص المطلع، حيث نصت المادة (٣-٢-١) من الكتاب العاشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أنه يجب على الشركة المدرجة اتخاذ مجموعة من الإجراءات التي من شأنها الحد من إمكانية إساءة استخدام المعلومات الداخلية، وذلك على النحو التالي: "٥- أن تحصل على إقرار من كل الأشخاص المطلعين لديها يتضمن: أ- علم الشخص المطلع لدى الشركة المدرجة بأنه يحوز معلومات داخلية تتعلق بهذه الشركة وعملاتها، وأنه على علم بإدراجها ضمن قائمة الأشخاص المطلعين لدى الشركة المدرجة. ب- تحمله الآثار القانونية المترتبة على اطلاعه على المعلومات الداخلية المتعلقة بالشركة المدرجة وعملاتها، وأنه على بينة بالجزاء المترتبة على سوء الاستخدام والتداول غير السليم لمثل تلك المعلومات الداخلية. ج- التزام الشخص المطلع لدى الشركة المدرجة بإشعارها بأية تعاملات يقوم بها على أوراقها المالية أو الأوراق المالية للشركة الأم أو التابعة لهذه الشركة، وذلك قبل وبعد إجراء تلك التعاملات"، فنجد أن هذا الإقرار الذي يلتزم به المطلع لا ينطبق من حيث طبيعته إلا على الشخص الطبيعي، وليس على الشخص الاعتباري.

وبعد أن تبين لنا عدم صحة إدراج الشخص الاعتباري من بين فئات المطلعين؛ نرى أن على المشرع الكويتي إخراج الشخص الاعتباري من فئة المطلعين لعدم وجود ما يبرر اكتسابه هذه الصفة. وبعد كل ما تم تحليله على وجوب عدم انطباق صفة المطلع على الشخص الاعتباري، فهل تبني المشرع الكويتي المسؤولية الجنائية للشخص الاعتباري بصفته مطلعاً أم لا؟

المطلب الثالث مدى انطباق المسؤولية الجنائية للمطلعين على الأشخاص الاعتبارية

إن جريمة تداول الأوراق المالية بطريق مباشر أو غير مباشر بناء على معلومات داخلية، والتي تقع من الشخص المطلع تتعلق بشكل أساسي بالمعلومات الداخلية التي تكون قد وصلت إليه بحكم مهنته أو عمله، أو أية طريقة أخرى، فيقوم باستغلال هذه المعلومات والتعامل بالأوراق المالية بناء عليها، وبالتالي فإن محل الجريمة في هذه الحالة يتمثل في المعلومات سواء أكانت معلومات داخلية، أم مميزة، أم غير معلنة، أم معلومات تفضيلية بحسب التسمية التي يطلقها كل مشروع^(٤٤).

ونجد من خلال قراءة النصوص القانونية أن المشرع الكويتي ينظر إلى الشخص الطبيعي على أنه المطلع، وتقع عليه وحده المسؤولية الجنائية وليس على الشخص الاعتباري، حيث طبيعة العقوبة المقررة على الشخص الذي يتداول بناء على معلومات داخلية لا يمكن تصورها إلا على الشخص الطبيعي؛ إذ إن العقوبة تتعلق بالحبس، وهذا الأمر يشير بشكل صريح إلى أن المقصود بالمطلع الشخص الطبيعي وليس الشخص الاعتباري، وإن كان النص يشير إلى عقوبة الغرامة، إلا أن الغرامة مرتبطة بصياغة النص ككل، والذي اشتمل على عقوبة الحبس، إذ نصت المادة (١١٨) من القانون الكويتي رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، والمادة (١-٢) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أنه: "يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها، أو مبلغ عشرة آلاف دينار-أيهما أعلى- ولا تتجاوز ثلاثة أضعاف قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها، أو مبلغ مائة ألف دينار-أيهما أعلى-أو بإحدى هاتين العقوبتين، كل مطلع قام ببيع، أو شراء ورقة مالية أثناء حيازته لمعلومات داخلية عنها، أو كشف عن المعلومات الداخلية، أو أعطى مشورة على أساس المعلومات الداخلية لشخص آخر. كما يعاقب بذات العقوبات أي شخص قام بشراء أو بيع ورقة مالية، بناء على معلومات داخلية حصل عليها من شخص مطلع مع علمه بطبيعة تلك المعلومات، بغرض تحقيق أي منفعة له أو لغيره".

(٤٤) أحمد منصور، مرجع سابق، ص ٦٨٨.

إذ نرى من النص السابق أن ممثل الشخص الاعتباري هو من يستوجب تسميته بالمطلع، حيث يرى البعض من الفقه بشأن المسؤولية الجنائية لأعضاء مجلس الإدارة أنه إذا كان القرار بإجماع أعضاء مجلس الإدارة يشكل جريمة، فإن المسؤولية عن ذلك تقع على جميع أعضائه، إذ إن كل عضو وافق على القرار وساهم في الحصول على الإجماع، وبالتالي تقع مسؤوليته عن الجريمة مع زملائه في المجلس، فهم يكونون فاعلين ويخضعون لذات العقاب، أما الأعضاء الذين عارضوا صدور القرار محل التجريم، فلا يتحملون المسؤولية الجنائية؛ لأنه لا مجال للمسؤولية الجنائية المفترضة^(٤٥).

ولقد نصت المادة (٢-٧) من الكتاب الرابع عشر من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ على أنه: "لا يعد الشخص الاعتباري المطلع مرتكباً للجريمة المنصوص عليها في المادة (١١٨) من القانون إذا كان من قام بتنفيذ صفقات البيع والشراء على الورقة المالية لا يعلم عن المعلومات الداخلية وقت قيامه بذلك..."، إذ نلاحظ أنه في بداية هذا النص تم وصف الشخص الاعتباري بالمطلع، ولكنه لا يعاقب بأحكام المطلعين إلا عندما يكون من قام بتنفيذ صفقات البيع والشراء على الورقة المالية يعلم عن المعلومات الداخلية، أي أن هذا النص ربط تحقق جريمة التداول من خلال معلومات داخلية بعلم من قام بالتداول بتلك المعلومة الداخلية، وذلك يعني أن الشخص الاعتباري لا يتداول بناء على معلومات داخلية، وإنما يحصل ذلك من خلال المطلع الفعلي الذي تداول بناء على تلك المعلومات، وليس الشخص الاعتباري الذي يتحرك بناءً على أشخاص طبيعيين، هم من يستوجب أن ينطبق عليهم صفة المطلع.

ولكن يرى جانب من الفقه على عكس رأينا بأن نص المادة (٢-٧) نظم مسؤولية الشخص الاعتباري عن ارتكاب الجريمة، وهو ما يشير إلى أن اللائحة التنفيذية تتبنى موقفاً يقضي بوجود المسؤولية الجنائية للأشخاص الاعتبارية في قانون أسواق المال الكويتي^(٤٦)، ويرى أنه في ظل عدم وجود نص صريح يحدد شروط انطباق المسؤولية الجنائية للأشخاص الاعتبارية في التشريع الكويتي، أن الشروط ذاتها التي أخذ بها التشريع والقضاء المقارن تنطبق في الكويت، بأن يكون الفعل المجرم صادراً من أحد ممثلي أو موظفي الشخص الاعتباري، وأن يكون داخلياً في حدود اختصاصه، وأن

(٤٥) وجيه شريف، لوائح حوكمة إدارة شركات المساهمة والمسؤولية الجنائية عن مخالفة أحكامها في القانون المصري والنظام السعودي، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، ص ١١٢ و ١١٣.

(٤٦) حسين بوعرقي، مرجع سابق، ص ١٥٨.

يكون الفعل باسم ولحساب الشخص الاعتباري^(٤٧). ويرى أنه في حالة وفاة المتهم فإن الدعوى الجزائية تنقضي قبله، وهذا يعني أن ارتكاب جريمة باسم ولحساب شخص اعتباري، ثم وفاة الشخص الطبيعي الفاعل، سوف يؤدي إلى انقضاء الدعوى وعدم معاقبة الشخص الاعتباري، وهو ما لا يمكن قبوله^(٤٨).

وتعد جريمة انتفاع المطلع أو استغلال معلومات داخلية بالوسائل التي حددتها المادة (١١٨) هي من الجرائم العمدية، والركن المعنوي في الجرائم العمدية هو القصد الجنائي، والقصد الجنائي هو العلم والإرادة، ويتحقق توفر القصد الجنائي لدى الجاني بأن يكون عالماً بأركان الجريمة وشروطها، وعلى الرغم من ذلك يقدم عليها ويقوم بارتكابها مريداً تحقيق النتائج المترتبة عليها كما هي محددة في القانون^(٤٩)، فجريمة الاستغلال أو الانتفاع من الجرائم العمدية التي تتحقق بتوجيه الجاني لإرادته نحو تحقق الاستغلال أو الانتفاع^(٥٠)، فيجب أن يتحقق عنصر العلم وعنصر الإرادة بتلك الجريمة، ويجب أن يكون الجاني على علم بأن المعلومة التي وصلت إليه هي معلومة داخلية جوهرية غير معلن عنها، وانصرفت إرادته لاستغلال تلك المعلومة بإجراء تعاملات على الورقة المالية، سواء أكانت تلك التعاملات قد قام بها نفسه أم بواسطة الغير^(٥١). فوجوب توفر القصد الجنائي في تحقق جريمة المطلعين يدعونا إلى القول بعدم توفر صفة المطلع للشخص الاعتباري لانتفاء القصد الجنائي لدى الأشخاص الاعتبارية، فالمسؤولون عن جرائم الاطلاع هم ممثلو الشخص الاعتباري لتوفر القصد الجنائي لديهم عند التداول بناء على معلومات داخلية.

(٤٧) المرجع السابق، ص ٦٧.

(٤٨) المرجع السابق، ص ٦٨.

(٤٩) جلال عثمان، مرجع سابق، ص ٨٧٣ و ٨٧٤.

(٥٠) منصور السعيد وعادل المياس، حظر استغلال المعلومات السرية في تعاملات أسواق المال: دراسة في ظل القانونين الكويتي والمقارن (الجزء الثاني) - المسؤولية عن الإخلال بالالتزام بالإفصاح، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، كلية القانون الكويتية العالمية، المجلد ٩، العدد ٣٣، ٢٠٢١، ص ٢٧؛ بدر الملا، النظام القانوني لأسواق المال، الطبعة الثانية، بدون دار نشر، الكويت، ص ٩٦٦؛ انظر كذلك: هيا المريبض، مرجع سابق، ص ٢١٩.

(٥١) عبد الحليم أحمد، استغلال المعلومات الداخلية للشركات المدرجة: عرض لبعض الآراء التشريعية والفقهية والقضائية، مجلة الدراسات العليا، جامعة النيلين-كلية الدراسات العليا، المجلد ١٥، العدد ٧، ٢٠٢٠، ص ٧٢.

إن يرى البعض من الفقه أن المشرع الكويتي لا يقيم مسؤولية المطلع عن جريمة إساءة استعمال المعلومات الجوهرية فيما لو كان شخصاً اعتبارياً؛ لأنه مازال يرفض إقامة مسؤولية الشخص الاعتباري في القواعد العامة وخصوصاً عندما يكون من شركات الأموال^(٥٢). حيث يرى أن المسألة في ذهن المشرع الكويتي ترتبط بمدى ارتباط الذمة المالية لممثلي الشخص الاعتباري بالذمة المالية للشخص الاعتباري نفسه، فإذا كان هذا الارتباط قائماً بحيث يشكل وحدة في الذمة المالية بينهما، فإن مسؤولية الشخص الاعتباري تكون قائمة. بينما إذا لم يكن هذا الارتباط موجوداً وانفصلت الذمة المالية بينه وبين ممثليه، فإن مسؤولية الشخص الاعتباري تكون مرفوضة.

ويرى البعض من الفقه أنه من دراسة أحكام القضاء الكويتي المتعلقة بجرائم أسواق المال يتبين أن القضاء الكويتي لم يعترف بالمسؤولية الجنائية للأشخاص الاعتبارية بشكل كامل حتى الآن، إذ إنه أقر بمسؤولية الشخص الاعتباري، من حيث ارتكابه للواقعة المجرمة، إلا أنه طبق العقوبة على أحد الأشخاص الطبيعيين داخل الشخص الاعتباري، ويرى أن في ذلك مخالفة لمبدأ شخصية العقوبة^(٥٣)، وأنه بالنظر إلى عدة أحكام جنائية صدرت من محكمة أسواق المال^(٥٤)، فإن القضاء الكويتي -في أغلب أحكامه- يقيم مسؤولية المدير أو المسؤول الفعلي أو شخص الفاعل الطبيعي عن ارتكاب الجريمة، وهو غالباً رئيس مجلس الإدارة على الجرائم التي ترتكب باسم ولحساب الشخص الاعتباري، حيث أدانت محكمة أسواق المال رئيس مجلس إدارة إحدى المؤسسات المالية بشخصه، على الرغم من أنه قام ببيع الأسهم باسم ولحساب المؤسسة المالية، وحقق ربحاً لصالح المؤسسة المالية، ومع ذلك أدانت المحكمة رئيس مجلس الإدارة بشخصه^(٥٥).

إن يدعونا كل ما سبق إلى القول بعدم انطباق المسؤولية الجنائية على الشخص الاعتباري؛ وذلك باعتباره ليس مطلعاً على المعلومات الداخلية، حيث ثبت

(٥٢) عادل المانع، مرجع سابق، ص ٩١.

(٥٣) حسين بوعركي، مرجع سابق، ص ٦٩.

(٥٤) الأحكام: ٢٠١٢-١٧: جنایات، ٢٠١٢-٣٦: حصر سوق المال، ٢٠١٢-٦: حصر سوق المال، القرار القضائي في التظلم ٢٠١٣-١٣: حصر سوق المال، ٢٠١١-٢٠: حصر سوق المال، ٢٠١٠-١٧١، مشاراً إليه ومعلقاً عليه لدى حسين بوعركي، المرجع السابق، ص ٧٠.

(٥٥) الاستئناف المقيد برقم ٢٠١٤-١٥: جنایات سوق المال، جلسة ٢٥-١١-٢٠١٤، غير منشور، مشاراً إليه ومعلقاً عليه لدى حسين بوعركي، المرجع السابق، ص ٧١.

لنا أن النصوص التي تقرر المسؤولية الجنائية على الشخص المطلع لا تنطبق إلا على الأشخاص الطبيعيين، حيث توصلنا من خلال جميع ما تم ذكره في هذه الدراسة إلى الخاتمة التالية.

الخاتمة

بعد ما تم استعراضه في هذه الدراسة، تبين لنا أن المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري عن شركة مدرجة والتي تتعلق بتحقيق صفة المطلع لم يعرفها المشرع الكويتي في القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠، ولم تعرفها أيضاً لائحته التنفيذية. وتبين لنا أيضاً أن المشرع الكويتي عرف نوعاً من المعلومات وأسماء المعلومات الداخلية، وجرم التداول وفقاً لتلك المعلومات، وربط تحقق صفة المطلع بها على الرغم من أن تأثير تلك المعلومات يقع على الورقة المالية فقط وليس على شركة مدرجة أيضاً؛ لذلك لاحظنا من خلال هذه الدراسة أن اللائحة التنفيذية ربطت تحقق صفة المطلع سواء تعلقت المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري بورقة مالية أو بشركة مدرجة، وذلك بالمخالفة لقانونها كما بينا بالدراسة. وتبين لنا من الدراسة أن اللائحة التنفيذية عرفت نوعاً آخر من المعلومات وأسماها المعلومات الجوهرية، واتضح لنا من الدراسة أيضاً أنها معلومات مرتبطة بعملية الإفصاح عنها وليس بتحقيق صفة المطلع. وتبين لنا من الدراسة أن الشخص الاعتباري لا يمكن اعتباره من فئة المطلعين، بسبب أن طبيعة نصوص القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ ولائحته التنفيذية بشأن المطلع أنها نصوص تخاطب الشخص الطبيعي، سواء بشأن تجريم تعامل المطلعين أو بشأن التزاماتهم تجاه ما اطلعوا عليه من معلومات داخلية. إذ إننا نرى في ختام هذه الدراسة أن صفة الاطلاع لا يمكن أن تكون إلا مرتبطة بشخص طبيعي لديه القدرة والإمكانية التي تمنحه الوصول إلى تلك المعلومات.

وبناءً على النتائج السابقة، نوصي بالآتي:

- ١ - أن يقوم المشرع الكويتي بإجراء تعديلات على المادة (١) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ والمعدلة بالقانون رقم (٢٢) لسنة ٢٠١٥ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال، وذلك بجعل تعريف المطلع مقتصرًا على الشخص الطبيعي.
- ٢ - أن يقوم المشرع الكويتي بإجراء تعديلات على القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بحيث يعرف مصطلح "المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري عن شركة

- مدرجة"، والتي وردت في تعريف المطلع، أو يجري تعديلات على تعريف المطلع بما يبين بشكل واضح مفهوم تلك المعلومات أو البيانات.
- ٣ - أن يقوم المشرع الكويتي بإجراء تعديلات على القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن مصطلح المعلومات الداخلية بما يتوافق مع التعديل رقم (٢) بالأعلى؛ لأن مصطلح المعلومات الداخلية تم ربطه بتحقيق صفة المطلع في نص تجريم تصرفات المطلع بناء على معلومات داخلية في المادة (١١٨) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠.
- ٤ - تعديل نص المادة (١١٨) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بإضافة نص يبين فيه آلية رد الشخص الاعتباري المنفعة التي حصل عليها بسبب تصرف ممثله القانوني بناء على معلومات داخلية حصل عليها عن ورقة مالية أو شركة مدرجة، مع مراعاة أحكام قانون الشركات الكويتي رقم (١) لسنة ٢٠١٦ بشأن أحكام المسؤولية والقوانين ذات الصلة، مع الأخذ بالاعتبار أن الممثل القانوني للشخص الاعتباري هو المطلع وليس الشخص الاعتباري، وأنه من سيتحمل عقوبة الحبس والغرامة.

المراجع

- أحمد الباز، الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية- دراسة مقارنة، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية.
- أحمد حجازي، الأبعاد القانونية للرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية المصرية، بدون طبعة، دار النهضة العربية، مصر-الإمارات، ٢٠١٧.
- أحمد منصور، جريمة التداول بناء على معلومات داخلية في سوق الأوراق المالية- دراسة مقارنة، المجلة القانونية، جامعة القاهرة، المجلد ١٢، العدد الثالث، ٢٠٢٢.
- إلياس ناصيف، حوكمة الشركات في القانون المقارن وتشريعات الدول العربية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، ٢٠١٧.
- بثينة نور الدين، التنظيم التشريعي للتداول بناء على معلومات داخلية-دراسة تحليلية في قانون السوق المالية السعودي رقم ٣١/م لسنة ١٤٢٤ هـ، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، المجلد ٤، العدد ٥٣٣، مصر، ٢٠١٩.

- بدر الملا، النظام القانوني لأسواق المال، الطبعة الثانية، بدون دار نشر، الكويت.
- جلال عثمان، التعليق على نصوص القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ والمعدل بالقانون رقم ٢٢ لسنة ٢٠١٥ بشأن هيئة أسواق المال وتنظيم أنشطة الأوراق المالية ولائحته التنفيذية الجديدة مع عرض للمشكلات العملية في جرائم السوق المالية في ضوء تشريعات هيئة أسواق المال، الطبعة الأولى، دار اقرأ للنشر والتوزيع، الكويت، ٢٠١٦.
- حسين بوعرقي، الحماية القانونية لأسواق المال في التشريعين الفرنسي والكويتي، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، ٢٠١٦.
- ذكرى خليفة، حظر التعامل على الأدوات المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية وفقاً لمعلومات داخلية، مجلة البحوث الإدارية، مركز الاستشارات والبحوث والتطوير بأكاديمية السادات للعلوم الإدارية، المجلد ٣٧، العدد الأول، مصر، ٢٠١٩.
- سامي أبو صالح، تعارض المصالح في الأنشطة الخاضعة لقانون سوق رأس المال المصري الواقع والحدود-دراسة مقارنة، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٦.
- سهام الطائي، الالتزام بالإفصاح في المسائل التجارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠١٩.
- شهدان الغرباوي، الشركات المساهمة في إطار الحوكمة والمعايير المحاسبية الدولية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٢٠.
- عبد الله الحيان ومحمد المطيري، الوسيط في شرح قانون هيئة أسواق المال، الطبعة الأولى، شركة دار العلم للنشر والتوزيع، الكويت، ٢٠١٩.
- عادل المانع، تجريم إساءة استعمال المطلع للمعلومات الجوهرية في سوق رأس المال-دراسة مقارنة في التشريعين الكويتي والفرنسي، مجلة الحقوق، العدد الأول، السنة ٣٦، إصدارات مجلس النشر العلمي، ٢٠١٢.
- عبد الحليم أحمد، استغلال المعلومات الداخلية للشركات المدرجة: عرض لبعض الآراء التشريعية والفقهية والقضائية، مجلة الدراسات العليا، جامعة النيلين-كلية الدراسات العليا، المجلد ١٥، العدد ٧، ٢٠٢٠.

- عبد السلام الرجوب، إشكالية الالتزام في الإفصاح عن المعلومات الداخلية وحق الشركة في الاحتفاظ بها في التشريع الأردني والنظام السعودي، المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية، جامعة مؤتة، المجلد ١٢، العدد الرابع، ٢٠٢٠.
- عصام حجاب، جريمة استغلال المعلومات الداخلية للشركات المساهمة (دراسة مقارنة)، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٣.
- عمار آل علي خان، النظام القانوني لحوكمة الشركات، بدون طبعة، دار الكتب القانونية، مصر، ٢٠١١.
- فتحي الشويطر، النظام القانوني لتداول الأوراق المالية في البورصة، بدون طبعة، دار الكتب والدراسات العربية، ٢٠٢٠.
- محمد الشحومي، النظام القانوني للاستحواذ على أسهم الشركات المساهمة- دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، بدون ناشر، ٢٠١٨.
- محمد قرباش، صفة السرية الخاصة بالمعلومات الداخلية في سوق الأوراق المالية وفقاً للقانون السوري، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية-سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، المجلد ٣٤، العدد الأول، ٢٠١٢.
- مصطفى يوسف، رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة-دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، لبنان، ٢٠١٨.
- منصور السعيد وعادل المياس، حظر استغلال المعلومات السرية في تعاملات أسواق المال: دراسة في ظل القانون الكويتي والقانون المقارن (الجزء الأول)، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، كلية القانون الكويتية العالمية، المجلد ٨، العدد ٣٢، ٢٠٢٠.
- منصور السعيد وعادل المياس، حظر استغلال المعلومات السرية في تعاملات أسواق المال: دراسة في ظل القانونين الكويتي والمقارن (الجزء الثاني) -المسؤولية عن الإخلال بالالتزام بالإفصاح، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، كلية القانون الكويتية العالمية، المجلد ٩، العدد ٣٣، ٢٠٢١.
- نهاد أحمد إبراهيم السيد، الاستحواذ على الشركات التجارية، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، مصر-الإمارات، ٢٠١٨.

- همام القوصي، المفهوم القانوني للمعلومات الداخلية في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة بين القانونين الكويتي والسوري والتشريع المقارن)، مجلة الحقوق، العدد الرابع، السنة ٣٧، إصدارات مجلس النشر العلمي، ٢٠١٣.
- هيا المريبض، مسؤولية أعضاء مجلس إدارة شركات المساهمة في إطار حوكمة الشركات وفقاً للنظام السعودي، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، ٢٠١٦.
- وجيه شريف، لوائح حوكمة إدارة شركات المساهمة والمسؤولية الجنائية عن مخالفة أحكامها في القانون المصري والنظام السعودي، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، ٢٠١٨.
- A. Lepage, P. Maistre du Chambon et R. Salomon : Droit pénal des affaires 2015, 4e éd.
- Cass. crim., 26 juin 1995, n° 93-81.646 : JurisData n° 1995-001879 ; Bull. crim. n° 233 ; Rev. sociétés 1995, p. 562 ; JCP E 1995, II, 766, note A. Viandier ; Dr. pén. 1995, comm. 225 ; RJDA 1995, n° 857, rapp. B. de Massiac.
- S. Loyrette, Le contentieux des abus de marché : Joly 2007, p. 118 et s.
- V. D. Schmidt, Abus de marché : répression : in Joly Bourse, § 92 et s.

The extent to which a legal person is considered to be an insider of information or data that has a material impact on a company listed on the stock exchange (an analytical study of Kuwaiti Law No. (7) of 2010 regarding the Capital Markets Authority and the regulation of securities activity and its executive regulations and amendments thereto)

Dr. Abdulwahab Abdullatif Sadeq*

Dr. Ali Jassim Buabbas**

Abstract:

Objectives: This study aims to shed light on the transactions that take place on the security through those who are inside the information or data that have a material impact on a company listed on the stock exchange, and the extent to which legal persons are considered insiders of such information or data. **Methodology:** To achieve the aforementioned objectives, we will adopt the analytical approach to the texts of Law No. (7) of 2010 regarding the establishment of the Capital Markets Authority and its executive regulations. **Results:** It became clear to us that the legal person cannot be considered among the category of insiders, because the nature of the texts of Law No. (7) of 2010 and its executive regulations regarding insiders are texts that address the natural person. **Conclusion:** At the end of the research, we reached several recommendations through which the Kuwaiti legislator can make legislative amendments to address the shortcomings of Law No. (7) of 2010 and its executive regulations.

Keywords: Insider - Inside information - Material information - Legal person.

* Associate Professor of Law at Kuwait University - College of Law

Email: abdulwahab.sadeq@gmail.com

** Assistant Professor Of Commercial Law-College Of Law-Kuwait University.

Email: ali.buabbas@ku.edu.kw

- Submitted: 31/12/2025, Accepted: 16/4/2025.

د. عبد الوهاب عبد اللطيف صادق، حاصل على درجة الدكتوراه في قانون الأعمال التجارية وأسواق المال، وعلى درجة الماجستير في قانون الأعمال التجارية الدولية والاقتصاد من جامعة جورج تاون، واشنطن دي سي، الولايات المتحدة الأمريكية، محامي مقيد في ولاية نيويورك ومقاطعة كولمبيا والمحكمة العليا في الولايات المتحدة الأمريكية، يعمل حاليًا أستاذًا مشاركًا في قسم القانون الخاص، كلية الحقوق جامعة الكويت، ونائب رئيس مجلس إدارة الهيئة الوطنية للتحكيم الرياضي. وله اهتمامات بحثية في مجال القانون التجاري بشتى مجالاته وأفرعه، وقانون الشركات، وقانون هيئة أسواق المال.

البريد الإلكتروني: abdulwahab.sadeq@gmail.com

د. علي جاسم بوعباس، عضو هيئة تدريس بكلية الحقوق-جامعة الكويت، حاصل على الدكتوراه في القانون التجاري من جامعة ستراسبورج (فرنسا)، وماجستير في القانون الخاص (القانون التجاري) من جامعة روبرت شومان (فرنسا)، مهتم في مجال القانون التجاري وقانون التجارة البحرية وأسواق المال، ولديه العديد من الأبحاث العلمية المنشورة في مجال اختصاصه.

البريد الإلكتروني: ali.buabbas@ku.edu.kw

للاستشهاد:

صادق، عبد الوهاب. بوعباس، علي (٢٠٢٦). مدى اعتبار الشخص الاعتباري من المطلعين على المعلومات أو البيانات ذات الأثر الجوهري لدى شركة مدرجة في البورصة (دراسة تحليلية في القانون الكويتي رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية ولائحته التنفيذية وتعديلاتها). مجلة الحقوق، جامعة الكويت، ٥٠ (١)، ٤٩-١٢٠.

To Cite:

Sadeq, Abdulwahab. Buabbas, Ali. (2026) The extent to which a legal person is considered to be an insider of information or data that has a material impact on a company listed on the stock exchange (an analytical study of Kuwaiti Law No. (7) of 2010 regarding the Capital Markets Authority and the regulation of securities activity and its executive regulations and amendments thereto). *Journal of Law, Kuwait University*, 50(1), 49-120.

JOURNAL OF LAW

A Refereed Academic Quarterly, Published by the Academic Publication Council - University of Kuwait

The extent to which a legal person is considered to be an insider of information or data that has a material impact on a company listed on the stock exchange (an analytical study of Kuwaiti Law No. (7) of 2010 regarding the Capital Markets Authority and the regulation of securities activity and its executive regulations and amendments thereto)

Dr. Abdulwahab Abdullatif Sadeq

Dr. Ali Jassim Buabbas



جامعة الكويت
KUWAIT UNIVERSITY

P-ISSN: 1029 - 6069

E-ISSN: 2960 - 2742

No. 1 - Vol. 50

Ramadan 1447 - March 2026