



آليات مكافحة التلاعب في أسعار الأوراق المالية «دراسة في القانون المصري والكويتي والإنجليزي»

رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق
إعداد الباحثة:
سمر صلاح عبد الله عبد الله

إشراف الأستاذ الدكتور:
خليل فيكتور تادرس
أستاذ القانون التجاري والبحري بكلية الحقوق - جامعة القاهرة

لجنة الحكم والمناقشة
أ.د. سامي عبد الباقي محمد صالح
رئيساً وعضواً
أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري والبحري في كلية الحقوق - جامعة القاهرة

أ.د. خليل فيكتور تادرس
مشرفاً وعضواً
أستاذ القانون التجاري والبحري في كلية الحقوق - جامعة القاهرة

أ.د. علاء التميمي عبده
عضواً
أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري والبحري في كلية الحقوق - جامعة المنصورة

1444 هـ - 2022 م

﴿يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ ءَامَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ
وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ﴾

[سورة المُجَادَلَة: 11]

الإهداء

أُهدي هذا العمل المتواضع إلى:

* مَنْ تَذَوَّبَ حَنَانًا وَكِفَاحًا؛ لَتُبْعِدَ الشُّوْكَ عَنْ دَرْبِي، مَنْ عَلَّمْتَنِي أَنَّ مَنْ يَرْضَى بِالْقَلِيلِ بَخِلَتْ عَلَيْهِ الدُّنْيَا بِالكَثِيرِ ... أُمِّي الغالية حنان.

* مَنْ عَلَّمَنِي بِالصَّبْرِ وَالْمُثَابَرَةِ أَنْ أَحَقِّقَ هَدْفِي ... مَنْ كُنْتُ أَتَمَنَّى حُضُورَهُ لِمُنَاقَشَتِي وَهُوَ الْآنَ تَحْتَ الثَّرَى ... أَبِي الحنون صلاح.

* رفيق دربي ... زَوْجِي الحبيب زايد إرشيد.

* إِخْوَتِي؛ نبضِ قلبي والسند الرّصين ... سارة، سالي، سحر، سُندس، سجي.

* كُلِّ الْبَاحِثِينَ فِي حَقْلِ الْقَانُونِ، يَغْرِشُونَهُ أَبْحَاثًا وَدِرَاسَاتٍ، وَيَجْتَنُونَ مِنْهُ ثَمَرَةَ الْعَدْلِ وَالْمُسَاوَاةِ ...

سَمَر

شُكْر وعرفان

إذا كان لا يُراد بالشُّكْرِ تَوْفِيَّةٌ حَقٌّ أَوْ قَضَاءٌ دَيْنٍ؛ فَالشُّكْرُ أَخْلَصُهُ وَأَجْزَلُهُ إِلَى رُوحِ أَسْتَاذِي الْجَلِيلِ الْفَاضِلِ أ.د. **عَلِي سَيِّد قَاسِم** - رحمه الله تعالى - الَّذِي كَرَّمَنِي فَقَبِلَ الْإِشْرَافَ عَلَى هَذِهِ الدَّرَاسَةِ، وَأَسْبَغَ عَلَيَّ فَضْلَهُ، لَكِنَّ قَضَاءَ اللَّهِ وَقَدَرَهُ حَالٌ دُونَ حُضُورِهِ لِمُنَاقَشَةِ؛ فَسَأَلْتُ الْمَوْلَى عَزَّ وَجَلَّ أَنْ يَتَغَمَّدَهُ بِوَسْعِ رَحْمَتِهِ وَيُسَكِّنَهُ فِسْحَ جَنَانِهِ.

وكذلك أيضًا الشُّكْرُ خَالِصُهُ لِأَسْتَاذِي الْفَاضِلِ أ.د. **خَلِيل فيكتور**، أَسْتَاذِ الْقَانُونِ التِّجَارِيِّ وَالْبَحْرِيِّ فِي كَلِيَةِ الْحَقُوقِ بِجَامِعَةِ الْقَاهِرَةِ الَّذِي أَخَذَ بِيَدِي، وَأَفَادَنِي فَوَائِدَ جَمَّةٍ أَصْلَحَتْ مَا أُنَادَ مِنْ هَذَا الْعَمَلِ، وَلَمْ يَبْخُلْ عَلَيَّ بِنُصْحٍ أَوْ إِزْشَادٍ وَتَوْجِيهِ. فَجَزَاهُ اللَّهُ عَنِّي خَيْرَ الْجَزَاءِ. لَهُ مِنِّي خَالِصُ الْوُدِّ وَثَابِتُ الْوَفَاءِ. وَلَيْسَ شُكْرِي لَهُ بِمُحْمَلٍ إِيَّاهُ وَزَرَ مَا فَرَطَ مِنِّي فِي هَذِهِ الدَّرَاسَةِ، فَالْإِحْسَانُ فِيهَا مُنْصَرَفٌ إِلَيْهِ، وَالْخَلُّ الَّذِي فِيهَا مِنْ عَجْزِي وَقُصُورِي.

وَالشُّكْرُ خَالِصُهُ وَجَزِيلُهُ لِأَسْتَاذِي الْجَلِيلِ أ.د. **سامي عبد الباقي محمد صالح**، أَسْتَاذِ وَرِئِيسِ قِسْمِ الْقَانُونِ التِّجَارِيِّ وَالْبَحْرِيِّ فِي كَلِيَةِ الْحَقُوقِ بِجَامِعَةِ الْقَاهِرَةِ؛ لَقَبُولِهِ الْإِشْرَافَ فِي لَجَنَةِ الْمُنَاقَشَةِ، وَلَمَّا بَذَلَهُ مِنْ جُهْدٍ طَيِّبٍ مُبَارَكٍ مَشْكُورٍ وَمَا تَكَلَّفَهُ مِنْ صَبْرٍ عَلَى مَا تَنَكَّبَتْ فِيهِ الدَّرَاسَةُ عَنِ الْجَادَةِ. وَعَیَّرَ شَكُّ أَنِّي مُفِيدَةٌ مِنْ مَلْحُوظَاتِهِمُ الْقِيَمَةِ الَّتِي سَتَجْبُرُ عَظْمِي وَسَتُقِيلُ عِثَارِي.

وَالشُّكْرُ أَيْضًا مُوَصُولٌ لِأَسْتَاذِي الْفَاضِلِ أ.د. **علاء التميمي**، أَسْتَاذِ وَرِئِيسِ قِسْمِ الْقَانُونِ التِّجَارِيِّ وَالْبَحْرِيِّ فِي كَلِيَةِ الْحَقُوقِ بِجَامِعَةِ الْمَنْصُورَةِ؛ الَّذِي قَبِلَ الْإِشْرَافَ فِي لَجَنَةِ الْمُنَاقَشَةِ وَالْحَكَمَ عَلَى هَذِهِ الرِّسَالَةِ؛ لِتَقْوِيمِ اعْوِجَاجِهَا وَسَدِّ خَلْلِهَا، فَلَهُ مِنِّي كُلُّ التَّقْدِيرِ وَالنِّثَاءِ، وَجَزَاهُ اللَّهُ عَنِّي وَعَنْ طَلِبَةِ الْعِلْمِ خَيْرَ الْجَزَاءِ.

واعترافًا بِالْفَضْلِ وَالْجَمِيلِ؛ أَتَوَجَّهُ بِخَالِصِ الشُّكْرِ وَعَمِيقِ التَّقْدِيرِ وَالْإِثْنَانِ إِلَى أَسْتَاذِي الْفَاضِلِ أ.د. **أحمد عوض بلال**؛ أَسْتَاذِ الْقَانُونِ الْجِنَائِيِّ - عَمِيدِ كَلِيَةِ الْحَقُوقِ بِجَامِعَةِ الْقَاهِرَةِ (الْأَسْبَقِ)؛ لَمَّا بَذَلَهُ مِنْ تَشْجِيعٍ وَتَحْفِيزٍ لِي لِلانْتِهَاءِ مِنْ هَذِهِ الدَّرَاسَةِ، وَمِنْهُ نَهَلْتُ صَافِي الْعِلْمِ وَالْمَعْرِفَةِ، وَمَا زِلْتُ ظَامِئَةً. كُلُّ الْإِحْتِرَامِ وَالتَّقْدِيرِ وَالشُّكْرِ لِشَخْصِهِ الْكَرِيمِ الْمِعْطَاءِ. وَنَسَأَلُ الْمَوْلَى أَنْ يَمُنَّ عَلَيْهِ بِالصَّحَّةِ وَالْعَافِيَةِ لِيُظَلَّ نَبْرَاسًا عَلِيمًا يَهْتَدِي بِهِ طَلِبَةُ الْعِلْمِ فِي الْوَطَنِ الْعَرَبِيِّ.

وهنا تتناثر كلماتي، وتبقى عاجزة عن الشكر والتقدير لِأَسْتَاذِي الْجَلِيلِ صَاحِبِ الْعِلْمِ الْغَزِيرِ وَالْخَلْقِ الرَّفِيعِ أ.د. **أحمد عبد الرحمن الملحم** - أَسْتَاذِ الْقَانُونِ التِّجَارِيِّ وَعَمِيدِ كَلِيَةِ الْحَقُوقِ

جامعة الكويت (الأسبق)؛ ورئيس مجلس المفوضين والمدير التنفيذي لهيئة أسواق المال في دولة الكويت، حيث منحني كثيرًا من علمه ووقته وجهده، وكان لإرشاداته السديدة في اختيار موضوع الرسالة وتوجيهاته الصادقة ودعمه الدؤوب لي بالغ الأثر في مواصلي لإنجاز هذا العمل المتواضع، فجزاه الله عني وعن طلبة العلم خير الجزاء.

وأخيرًا، الشكر إلى مصر الحبيبة قيادةً وشعبًا، حماها الله ورعاها وأبقاها منارةً لطلب العلم، وإلى شغبي المضيف الذي لم أشعر معه بمرارة الغربة.

المقدمة

التعريف بموضوع الدراسة:

أضحت الممارسات غير المشروعة تتغلغل في الأسواق المالية لتصل إلى مرحلة الظاهرة، وهذه الأخيرة تُوصف بأنها أكبر التحديات والعقبات الحائلة دون الوصول إلى تنمية المجتمعات ورفقيها؛ وذلك لما تمثله من افتئات خطيرة على حقوق المستثمرين والاقتصاد الوطني. فالقضايا الخاصة بهذه الممارسات، سواء المعروضة أمام عدالة القضاء أو تلك التي قد سبق الفصل فيها، تشكّل رأياً عاماً⁽¹⁾.

ويُقصد بالممارسات غير المشروعة في الأسواق المالية، أو ما يُطلق عليه في الفقه الغربي Market Abuse، تلك «السلوكيات غير القانونية في الأسواق المالية»⁽²⁾. وبالنظر إلى المعنى الضيق لهذا المصطلح؛ يتضح أنه يشمل ثلاثة أنواع من الممارسات غير المشروعة⁽³⁾؛ هي: استغلال المعلومات الداخلية، والتلاعب في أسعار الأوراق المالية، ونشر المعلومات الخاطئة أو المضللة.

وقد يُعتقد للوهلة الأولى أن التلاعب في الأسواق المالية والتلاعب في أسعار الأوراق

(1) مثال ذلك ما حدث في جمهورية مصر العربية؛ إذ وُجه الاتهام إلى السيّدَيْن جمال محمد حسني مبارك وعلاء محمد حسني مبارك أنهما قد اشتركا مع المتهمين الآخرين عن طريق الاتفاق والمساعدة على ارتكاب جريمة التربُّح؛ لتكوين حصة حاكمية من أسهم البنك الوطني المصري، وذلك نظير استغلالهما لمعلومات داخلية. لكنّ قُضي ببراءتهما من جميع الاتهامات المسندة إليهما. انظر: الحكم الصادر عن محكمة جنايات القاهرة، الدائرة التاسعة، في قضية النيابة العامة رقم 10427 لسنة 2012 جنايات العجوزة، المقيّدة برقم 889 لسنة 2012 كلي شمال الجيزة، المقيّدة برقم 1 لسنة 2011 حصر تحقيق المكتب الفني، الصادر في تاريخ 2020/2/22.

(2) A définition la plus récente de la notion d'abus de marché applicable au Royaume-Uni et en France, provient du droit de l'Union Européenne («UE»), à travers le Règlement (UE) n°596/2014 relatif aux abus de marché («règlement MAR»). Son considérant 7 la définit comme recouvrant « tout comportement illicite sur un marché financier», et y regroupe stricto sensu «les opérations d'initiés, la divulgation illicite d'informations privilégiées et les manipulations de marché», elles-mêmes définies respectivement par les articles 8, 10 et 12 du règlement MAR. Laurent Czyrko, Les abus de marché en droit français et en droit anglais, Available at: <https://blogs.parisnanterre.fr/article/les-abus-de-marche-en-droit-francais-et-en-droit-anglais-par-laurent-czyrko>. Accessed on 2/1/2021.

(3) وُجد التلاعب في الأسواق المالية منذ نشأتها؛ وقيل: إنّ التلاعب في الأسواق المالية قديمٌ «قدم جاذبية البائعين وسذاجة المشترين». للمزيد انظر:

"The manipulation of stock Markets, are as old as the cupidity of sellers and the gullibility of buyers", see: Russell Smith, Peter Grabosky, "On-line Securities Fraud", Journal of Financial Crime, Volume 9, Issue 1, September 2001, p.54 - 55.

الموضوع	الصفحة
المقدمة	1
التعريف بموضوع الدراسة	1
نطاق موضوع الدراسة	4
أهمية موضوع الدراسة	5
أهداف موضوع الدراسة	7
صعوبة موضوع الدراسة	8
إشكالية موضوع الدراسة	8
منهج موضوع الدراسة	12
خطة موضوع الدراسة	13
الباب الأول: السياسات التشريعية في تعريف التلاعب في أسعار الأوراق المالية ...	14
تمهيد وتقسيم	14
الفصل الأول: ماهية التلاعب في الأسعار في مجال الأسواق المالية	16
تمهيد وتقسيم	16
المبحث الأول: المقصود بالتلاعب في أسعار الأوراق المالية	17
تمهيد وتقسيم	17
المطلب الأول: تعريف التلاعب في أسعار الأوراق المالية	18
تمهيد وتقسيم	18
الفرع الأول: المفهوم اللغوي للتلاعب في أسعار الأوراق المالية	18
الفرع الثاني: المفهوم القانوني للتلاعب في أسعار الأوراق المالية	20
الفرع الثالث: المفهوم الفقهي للتلاعب في أسعار الأوراق المالية	23
الفرع الرابع: المفهوم القضائي للتلاعب في أسعار الأوراق المالية	26
أولاً: مدى دستورية المادة (122) من القانون رقم (7) لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية في الكويت	27
ثانياً: التعريف القضائي للتلاعب في أسعار الأوراق المالية	30

32	المطلب الثاني: التطور التشريعي لحظر التلاعب في أسعار الأوراق المالية في التشريعات المقارنة والمصلحة محل الحماية.....
32	تمهيد وتقسيم
33	الفرع الأول: التطور التشريعي لحظر التلاعب في أسعار الأوراق المالية في التشريعات المقارنة.....
42	(1) حظر التلاعب في أسعار الأوراق المالية وفقاً للتشريع البريطاني ...
46	(2) حظر التلاعب في أسعار الأوراق المالية وفقاً لقواعد الاتحاد الأوروبي
52	(3) مدى سريان لائحة إساءة استخدام السوق (MAR) Market Abuse Regulation في المملكة المتحدة بعد خروجها من الاتحاد الأوروبي
55	الفرع الثاني: المصلحة محل الحماية في حظر التلاعب في أسعار الأوراق المالية.....
61	المبحث الثاني: صور التلاعب في أسعار الأوراق المالية
61	تمهيد وتقسيم
62	المطلب الأول: نتائج عمليات التلاعب في أسعار الأوراق المالية
62	الحالة الأولى: الارتفاع المصطنع لأسعار الأوراق المالية
64	الحالة الثانية: الانخفاض المصطنع لأسعار الأوراق المالية
64	الحالة الثالثة: التثبيت المصطنع لأسعار الأوراق المالية
65	المطلب الثاني: صور التلاعب في أسعار الأوراق المالية
65	تمهيد وتقسيم
65	الفرع الأول: صور التلاعب في أسعار الأوراق المالية من المنظور الفقهي .
66	أولاً: البيع الصوري (Wash Sale)
69	ثانياً: اتفاقيات التلاعب (Pools)
70	النوع الأول: اتفاقيات المتاجرة (Trading Pools)
70	النوع الثاني: اتفاقيات الخيار (Option Pools)
71	ثالثاً: شراء الأوراق المالية بقصد الاحتكار (Corner The Market) ...
72	أ) عمليات التلاعب للوصول إلى الاستحواذ
74	ب) عمليات التلاعب بعد الاستحواذ
74	رابعاً: التلاعب في سعر الإغلاق (Painting the Tape) and (Marking the Close)

75	خامسًا: التلاعب عن طريق إلغاء الأوامر (Spoofing)
76	الفرع الثاني: صور التلاعب في أسعار الأوراق المالية في القوانين المقارنة
76	أولًا: صور التلاعب في أسعار الأوراق المالية في القانون المصري
77	أ) العمل على قيد سعر غير حقيقي
78	ب) قيد عملية صورية
83	ج) محاولة التأثير في أسعار الأوراق المالية بطريق التدليس
92	ثانيًا: صور التلاعب في أسعار الأوراق المالية في القانون الكويتي
93	النشاط الأول: التصرف الذي ينطوي على خلق مظهر وإيهام زائف أو مضلل بشأن التداول الفعلي لورقة مالية أو لسوق الأوراق المالية
99	النشاط الثاني: إبرام صفقة في ورقة مالية أو أكثر من شأنها
105	ثالثًا: صور التلاعب في أسعار الأوراق المالية في القانون البريطاني ..
105	أ) ممارسات التلاعب بالأسعار وفقًا للاتحة الأوروبية (MAR)
107	ب) قانون الخدمات المالية البريطاني رقم 21 لسنة 2012
112	الفصل الثاني: تمييز التلاعب في أسعار الأوراق المالية عن الممارسات الأخرى ...
112	تمهيد وتقسيم
114	المبحث الأول: استغلال المعلومات الداخلية في مجال الأسواق المالية
115	المطلب الأول: ماهية المعلومات الداخلية في مجال الأسواق المالية
116	الفرع الأول: التعريفان التشريعي والفقهية للمعلومات الداخلية
116	أولًا: التعريفات التشريعية للمعلومات الداخلية
119	ثانيًا: التعريفات الفقهية للمعلومات الداخلية
120	الفرع الثاني: شروط المعلومات الداخلية في التشريعات المقارنة
121	(1) أن تكون المعلومات غير معلنة (سرية)
126	(2) تعزيز التعاون الدولي بشأن المعلومات الداخلية العابرة للحدود ...
128	(3) التأثير في أسعار الأوراق المالية
131	(4) أن تتعلق المعلومة الداخلية بالأوراق المالية أو مصدرها تلك الأوراق (الشركات)
134	المطلب الثاني: نطاق استغلال المعلومات الداخلية في مجال الأسواق المالية
135	الفرع الأول: النطاق الشخصي لاستغلال المعلومات الداخلية
136	أ) التعامل الداخلي من قبل الأشخاص الطبيعيين

142	ب) تكريس المَسْؤُولِيَّةِ الجنائية للشخص الاعتباري عن استغلال المعلومات الدَّاخلِيَّةِ
145	الفرع الثاني: النِّطاقُ الموضوعيُّ لاستغلالِ المعلوماتِ الدَّاخلِيَّةِ
145	أ) الاستغلالُ الشَّخصيُّ للمَعْلُومَاتِ الدَّاخلِيَّةِ
147	ب) إفشاء المَعْلُومَاتِ الدَّاخلِيَّةِ
151	المطلب الثالث: المَسْؤُولِيَّةُ القانونيَّةُ المترتبة على استغلال المعلومات الدَّاخلِيَّةِ
155	المبحث الثاني: نشر المعلومات الخاطئة أو المُضَلِّلَة في مجال الأسواق الماليَّة
155	تمهيد وتقسيم
155	المطلب الأوَّل: شروط نشر المعلومات الخاطئة أو المُضَلِّلَة
156	1) يُشترط في المعلومة أن تكونَ خاطئةً أو مُضَلِّلَة
159	2) المبادرة بنشر المعلومات الخاطئة أو المُضَلِّلَة
159	3) احتماليَّة التأثير في أسعار الأوراق الماليَّة
161	4) ضرورة توافر القصد الجنائي في التَّشْرِيعَات التي اعتبرت هذا الفعل يشكِّل جريمة
162	المطلب الثاني: نشر المعلوماتِ الخاطئة أو المُضَلِّلَة في القوانين المقارنة ...
169	الباب الثاني: سُبُل حماية الأسواق الماليَّة من التَّلَاعِب في أسعار الأوراق الماليَّة ...
169	تمهيد وتقسيم
171	الفصل الأوَّل: المواجهة التَّشريعيَّة في مكافحة التَّلَاعِب في أسعار الأوراق الماليَّة ..
171	تمهيد وتقسيم
172	المبحث الأوَّل: نظرة التَّشْرِيعَات المقارنة لجريمة التَّلَاعِب في أسعار الأوراق الماليَّة
172	تمهيد وتقسيم
172	المطلب الأوَّل: المَسْؤُولِيَّةُ الجنائيَّة عن التَّلَاعِب في أسعار الأوراق الماليَّة ...
185	المطلب الثاني: التَّصَالِح في جريمة التَّلَاعِب في أسعار الأوراق الماليَّة
186	أوَّلًا: الطَّبيعة القانونيَّة للصلح في جريمة التَّلَاعِب في أسعار الأوراق الماليَّة
188	ثانيًا: شروط التَّصَالِح في جريمة التَّلَاعِب في أسعار الأوراق الماليَّة
188	1) وجود نص قانوني يجيز التَّصَالِح على هذه الجريمة

191	(2) أن يتم الاتفاق بين الطرفين على التصالح
192	(3) مقابل التصالح في جريمة التلاعب في أسعار الأوراق المالية
193	(4) شرط احترام ميعاد التصالح في جريمة التلاعب في أسعار الأوراق المالية
193	(5) شرط الكتابة
194	ثالثاً: الآثار المترتبة على التصالح في جريمة التلاعب في أسعار الأوراق المالية
194	أ) بالنسبة للمخالف
194	ب) بالنسبة للغير
196	المبحث الثاني: المسؤولية المدنية عن التلاعب في أسعار الأوراق المالية
196	المطلب الأول: ركن الخطأ في التلاعب في أسعار الأوراق المالية
201	المطلب الثاني: الضرر وعلاقة السببية وأثرهما في ممارسات التلاعب
202	الفرع الأول: الصعوبات المتعلقة بإثبات ركن الضرر
205	أ) الصعوبات المتعلقة بأن يكون الضرر شخصياً
208	ب) الصعوبات المتعلقة بأن يكون الضرر محققاً
211	ج) الصعوبات المتعلقة بالضرر الجماعي
213	الفرع الثاني: الصعوبات المتعلقة بإثبات علاقة السببية
217	الفصل الثاني: دور القوانين في تعزيز الرقابة الإدارية على الأسواق المالية
219	المبحث الأول: دور الهيئات الرقابية في مكافحة التلاعب في أسعار الأوراق المالية
219	تمهيد وتقسيم
220	المطلب الأول: مضمون الرقابة الإدارية على الأسواق المالية
226	المطلب الثاني: مدى فاعلية الرقابة الإدارية في مجال الأسواق المالية في التشريعات المقارنة
227	أولاً: الرقابة الإدارية في جمهورية مصر العربية
232	ثانياً الرقابة الإدارية في دولة الكويت
242	ثالثاً: الرقابة الإدارية في المملكة المتحدة
256	المبحث الثاني: دور الإفصاح والشفافية في الحد من التلاعب في أسعار الأوراق المالية
256	تمهيد وتقسيم
257	المطلب الأول: ماهية الإفصاح والشفافية في الأسواق المالية

258	أولاً: تعريف الإفصاح والشفافية
260	ثانياً: العلاقة ما بين مبدأ الإفصاح والشفافية
261	ثالثاً: التمييز بين الالتزام بالإفصاح والشفافية عن غيرهما من المفاهيم الأخرى
261	(1) تمييز الالتزام بالإفصاح والشفافية عن الالتزام بالإعلام
262	(2) تمييز الالتزام بالإفصاح والشفافية عن الالتزام بالنصيحة
262	(3) تمييز الالتزام بالإفصاح والشفافية عن كفاءة الأسواق المالية
264	رابعاً: أهداف الإفصاح والشفافية في الأسواق المالية
265	المطلب الثاني: نطاق مبدأ الإفصاح والشفافية في مجال الأسواق المالية
265	الفرع الأول: الإفصاح عن المعلومات في مجال الأسواق المالية
266	أولاً: الإفصاح عن المعلومات في سوق الإصدار
269	ثانياً: الإفصاح عن المعلومات في سوق التداول
278	الفروع الثاني: الإفصاح عن المصالح في التشريعات المقارنة
278	أولاً: الإفصاح عن المصالح في القانون المصري
280	ثانياً: الإفصاح عن المصالح في القانون الكويتي
284	ثالثاً: الإفصاح عن المصالح في القانون البريطاني
286	الخاتمة
286	أولاً: النتائج
290	ثانياً: التوصيات
294	المراجع
294	أولاً: المراجع العربية
294	أ) المعاجم
294	ب) الكتب العامة والمتخصصة
299	ج) رسائل الدكتوراه والماجستير
300	د) المقالات والبحوث العلمية والمؤتمرات
304	هـ) التشريعات العربية
304	(1) جمهورية مصر العربية
304	(2) دولة الكويت
305	ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

305	أ) المراجع الإنجليزِيَّة
310	ب) المراجع الفرنسِيَّة
313	ثالثاً: المواقع الإلكترونيَّة
314	قائمة الاختصارات
315	المُلخَص

Abstract

Manipulation in securities prices undermines investors' trust in both the markets' integrity and integration. Securities price manipulation mainly refers to: The illegal conduct of a trader or a group of traders that is designed to deceive investors by artificially creating a difference between the price of a security and its real value in order to achieve gains or avoid losses at the expense of other traders in the market. As manipulation of securities price is a phenomenon that poses a great risk on the securities market in both developed and developing countries, it has become necessary to research the most effective strategies to prevent and combat such practices.

This study focuses on " Strategies to Combat Manipulation of Securities Prices: A Study of Egyptian, Kuwaiti, and English law "The researcher addressed the following in chapter 1: Legislative policies in identifying securities price manipulation, and this chapter was divided into two sections: The first section is devoted to the definition of Securities Price Manipulation, and the second one is devoted to distinguishing between Securities Price Manipulation and other illegal practices that are found to be similar. The second chapter of this study is devoted to demonstrating ways to protect financial markets from Securities Prices Manipulations, which were addressed in two sections: The first section is the legislative confrontation in the fight against Securities Price Manipulation. The second section is the role of disclosure and transparency in eliminating the practices of Securities Prices Manipulation .

Through this study, we have attempted to develop legislative means and proposals aimed at amending legal texts and highlighting the need to enhance the role of specialized regulatory bodies in safeguarding the financial markets, taking into account the strengthening of international cooperation between these bodies to combat Securities Price Manipulation, particularly in cross-border practices .

We have come to the conclusion that this phenomenon can only be suppressed by adopting a comprehensive policy of prevention and control, in which we adopt legal strategies in an integrated manner; through criminalization and through civil liability to compensate victims of manipulation practices, as well as the administrative responsibility of regulators with the authority to impose

administrative sanctions and assess the role of disclosure and transparency in the financial markets .The goal of all of the above is: To identify the source of the disparity between the legal text revolution and the low practical outcome of the fight against Securities Price Manipulation, focusing on the extent of effectiveness and protection the law could entail.

Keywords:

- Manipulation, Securities Prices, Transparency, Disclosure, Regulators.



Strategies to Combat Manipulation of Securities Prices: A Study of Egyptian, Kuwaiti, and English law.

Thesis submitted for the degree of Doctor in law at - Cairo University

BY

Samar Salah Abdullah Abdullah

Committee for discussion and judgment on the thesis:

Prof. Sami Abdel Baqi Mohammed Saleh	Chairman and
Professor and Head of the Commercial and Maritime Law Department at the Faculty of Law - Cairo University.	Member

Prof. Khalil Victor Tadros	Supervisor and
Professor of Commercial and Maritime Law at the Faculty of Law - Cairo University.	Member

Prof. Alaa Al-Tamimi Abdo	
Professor and Head of the Commercial and Maritime Law Department at the Faculty of Law - Mansoura University.	Member

November 2022