مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية

اسم المقال: مخاطر تداول الأوراق المالية عبر شبكة المعلومات الدولية: دراسة في التشريع الإماراتي
اسم الكاتب: مراد محمود المواجدة
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/8301
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 06:18 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

جامعة الشارقة
ملتقى الحضارات

مجلة جامعة الشارقة

دورية علمية محكمة

للعلوم القانونية



المجلد 15، العدد 2
ربيع الثاني 1440 هـ / ديسمبر 2018 م

الترقيم الدولي المعياري للدوريات 2616-6526

مخاطر تداول الأوراق المالية عبر شبكة المعلومات الدولية: دراسة في التشريع الإماراتي

مراد محمود المواجدة

قسم القانون التجاري - أكاديمية شرطة دبي

دبي - الإمارات العربية المتحدة

تاريخ الاستلام: 01-12-2016 **تاريخ القبول: 14-03-2017**

ملخص البحث:

تأثرت الأسواق المالية بالتطورات الإلكترونية المتسارعة حول العالم، ونتج عن ذلك تحوُّل هذه الأسواق إلى الأنظمة الإلكترونية، ومنها العمل بنظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية؛ لما يوفره هذا النظام من مميزات كثيرة للمتعاملين، بالمقارنة بنظام التداول التقليدي. وكان الدافع وراء هذا التحوُّل توسيع قاعدة المتداولين؛ من أجل توفير السيولة في هذه الأسواق، ومشاركة المتداول بشكل فعال في عملية التداول الإلكتروني، من خلال قيامه بإدخال أوامر البيع والشراء بنفسه؛ للتعامل على ورقة مالية معينة، من أي مكان تتوافر فيه خدمة الإنترنت، والاطلاع على بيانات التداول بشكل مباشر، وتقليل نسبة العمولة، والتداول في عدد من الأسواق في الوقت ذاته. إلا أن استخدام نظام التداول الإلكتروني نتجت عنه مخاطر عدة من الناحية العملية، منها ما يتعلق بشركة الوساطة المالية، ومنها ما يتعلق بالمتداول الإلكتروني، ومنها ما يتعلق بنظام التداول ذاته. وجاءت هذه الدراسة لبيان هذه المخاطر؛ في ظل غياب القواعد القانونية التي تواجه هذه المخاطر الناتجة عن عملية التداول، بحيث توصلت إلى توصيات عدة، من شأن الأخذ بها من قِبَل المشرِّع الحدُّ من مخاطر التداول الإلكتروني.

الكلمات الدالة: التداول الإلكتروني، التجارة الدولية، الأسواق المالية، مخاطر التداول، وشركات الوساطة المالية.

مقدمة:

لقد أحدث التطوّر الإلكتروني فارقاً كبيراً في الأعمال التجارية، على الصعيدَيْن: المحلي والدولي؛ إذ أصبحت مستخرجاته منتجات تخضع للتصرفات القانونية كافة من جهة، ومن جهة أخرى أضحى وسيلة مهمة وسريعة لإبرم التصرفات المختلفة، ومن هذه التصرفات استخدام نظام التداول الإلكتروني - عبر المعلومات الدولية - في إبرام الصفقات الخاصة بالأوراق المالية. ذلك أن الأسواق المالية تتأثر بالنظم الحديثة؛ إذ كان للعولمة -ولايزال- تأثير كبير فيها.

ويقصد بالتداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، وفقاً للمادة (2) من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (67/ه) لسنة 2007، بشأن نظام التداول عبر الإنترنت، بأنه: «النظام المستخدم لدى الوسيط، والذي يُمكِّن المتداوِل الإلكتروني من إدخال الأوامر الخاصة بشراء أو بيع الأوراق المالية بشكل مباشر، من خلال شبكة المعلومات الدولية (الإنترنت)؛ حيث يتولى هذا النظام - بمجرد تلقي الأمر - التحقق من إمكانية تنفيذه، ومن ثَمَّ إرساله بشكل آلي إلى نظام التداول الإلكتروني، عبر الإنترنت المعمول به لدى السوق».

وذهب جانب فقهي[1] إلى تعريف نظام التداول الإلكتروني، بأنه: «إمكانية قيام المستثمر بنفسه بإدخال أوامر الشراء أو البيع والإلغاء أو التعديل بذاته، من خلال استخدام شبكة المعلومات الدولية الإنترنت، ويتم التعامل بهذا النظام من خلال الاشتراك في الشركات المرخص لها مزاولة هذا النشاط».

ووفقاً لما تقدم؛ فقد ساهم نظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية في توسيع قاعدة المتعاملين على الأوراق المالية المتداوَلة في الأسواق المالية؛ بسبب انتشار شبكة الإنترنت، وسرعة إنجاز المعاملات على هذه الأوراق، بالمقارنة مع التداول التقليدي، وساهم ذلك في توفير السيولة للأسواق المالية، وأصبح المتعامل يدخل إلى نظام التداول الإلكتروني بنفسه، بدلاً من تفويض الوسيط المالي لبيع أو شراء ورقة مالية محددة؛ إذ يُصدر الأوامر الخاصة بالتداول من دون العودة إلى الوسيط المالي؛ بناء على قراره الاستثماري الصادر عنه في هذا الشأن، وساهم ذلك في سرعة تنفيذ التعاقدات التي تبرم على الأوراق المالية، وانخفاض العمولة التي تتقاضاها شركات الوساطة المالية، بحيث تدفع سنوياً مقابل الاشتراك في خدمة التداول. أضف إلى ذلك توافر عنصر السرية في عملية التداول، وإمكانية التداول في عدد من الأسواق المالية العالمية؛ بشرط مراعاة القواعد القانونية التي تنظم أعمالها.

(1) عبدالحميد قصراوي: دور تكنولوجيا المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية، (فلسطين، الملتقى السنوي الأول لسوق المال الفلسطيني، 2007)، ص8.

إن نظام التداول الإلكتروني - عبر شبكة المعلومات الدولية - يوفر للمتداول الإلكتروني خدمات عدة، تتمثل في إمكانية شراء الأوراق المالية، وكذلك بيع أوراق مالية مملوكة له؛ بشرط أن يقوم بتوفيرها في الوقت المحدد لإبرام الصفقة، كذلك يستطع المتداول الاستعلام عن محفظته، وحساب التداول الإلكتروني، وكذلك مشاهدة أسعار الأوراق المالية بشكل مباشر، ومشاهدة حركة السوق المالي وعمق السوق. أضف إلى ذلك أن النظام الإلكتروني، المستخدم في عملية التداول، يتطلب من المتداول الإلكتروني أن يكون على معرفة تامة باستخدام الحاسوب، والبرامج والتصاميم التي تعدها شركة الوساطة المالية، وتزود المتداول بها لاستخدامها في هذه العملية، إضافة إلى معرفة المتداول بالمخاطر والمشكلات، التي تنتج عن التطور الإلكتروني الحاصل في هذا الصدد.

وعلى الرغم مما تقدم من إيجابيات؛ فإن عملية التداول الإلكتروني للأوراق المالية -عبر شبكة المعلومات الدولية- نتجت عنها مجموعة من المخاطر والمشكلات، منها ما يتعلق بشركة الوساطة المالية، ومنها ما يتعلق بالمتداول الإلكتروني، مصدر الأوامر الخاصة بالتعامل على الأوراق المالية، ومنها ما يتعلق بنظام التداول ذاته، وستكون هذه المخاطر مدار البحث والمناقشة والتحليل، من خلال صفحات هذه الدراسة، بحيث يتم إلقاء مزيد من الضوء على هذه المخاطر والمشكلات، وكيفية التوصل إلى حلول لها؛ من أجل الوصول إلى توصيات، يمكن الأخذ بها من قِبَل الجهات التي تتعامل بالتداول، وهي: سوق الأوراق المالية، وشركة الوساطة المالية، إضافة إلى المتداول الإلكتروني.

أهمية الدراسة:

إن التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية للأوراق المالية، يُعدُّ أسلوباً جديداً من المعاملات التي فرضها الواقع العملي؛ لتسهيل عملية التداول، واستهداف فئات أخرى من المتعاملين؛ إذ يعدُّ تطوراً كبيراً في الأسواق المالية، ويساعد على حسم كثير من المشكلات، التي تنتج عن طريقة التداول التقليدية للأوراق المالية؛ لهذا تنبع أهمية هذه الدراسة من أنها تتناول موضوعاً مستحدثاً، لم يتم تناوله من قِبَل أغلب المشرِّعين، ولم يتم التطرق إليه من قِبَل الباحثين في المجال القانوني؛ بحيث تتناول المخاطر والمشكلات القانونية، التي تنتج عن التداول الإلكتروني للأوراق المالية، عبر شبكة المعلومات الدولية.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أهم المخاطر، التي تواجه التداول الإلكتروني للأوراق المالية، عبر شبكة المعلومات الدولية، والتي تتعلق بشركة الوساطة المالية من جانب، والمتداول الإلكتروني من جانب آخر، ونظام التداول ذاته، ومحاولة إيجاد حلول قانونية لها؛ بهدف الاستفادة منها من قِبَل هؤلاء المتعاملين.

مشكلة الدراسة:

إن الأنظمة الإلكترونية المُسْتَحْدَثة كافة ينتج عنها بعض المخاطر والمشكلات؛ إذ إن آلية عمل نظام التداول الإلكتروني - عبر شبكة المعلومات الدولية - مختلفة عن التداول التقليدي، والتي بموجبها يقوم المتداول الإلكتروني ذاته بإدخال أوامر البيع والشراء إلى نظام التداول، من دون تدخل شركة الوساطة المالية في قراره الاستثماري، الخاص بالتعامل على ورقة مالية معينة. أضف إلى ذلك أن وسيلة التعامل الإلكتروني، وهي شبكة الإنترنت المتاحة للمتداول في الأوقات كافة ومن الأماكن كافة، ساهمت في تسهيل عملية التداول الإلكتروني، إلا أن هذه الشبكة قابلة للاعتراض والتدخل من قِبَل الغير؛ ما قد يلحق الضرر بالمتداول الإلكتروني. وإذا كان النظام الإلكتروني لتداول الأوراق المالية يوفر للعميل كماً كبيراً من المعلومات الصادرة من السوق المالي، ويحصل على التحليلات المالية؛ فإن اعطال شبكة الإنترنت قد تسبب للمتداول الإلكتروني مشكلة كبيرة في تأخر صدور الأوامر وتأخر الرد عليها، كذلك يترتب على إدخال الأوامر - أكثر من مرة - مشكلات كبيرة له.

فعلى الرغم من أن نظام التداول الإلكتروني - عبر شبكة المعلومات الدولية - يعد من أهم أساليب جذب الاستثمار للأسواق المالية، والمساهمة في إدارة عجلة التداول؛ فإنه تنشأ عنه مجموعة من المخاطر والمشكلات، التي تتعلق بشركة الوساطة المالية، منها تسهيل التداول الإلكتروني من دون إبرام اتفاقية مع المتداول، وعدم متابعة الأوامر التي قام المتداول الإلكتروني بإدخالها إلى نظام التداول، وعدم تزويد المتداول الإلكتروني بالتعديلات التي تجريها شركة الوساطة على البرمجيات والتصاميم الخاصة بنظام التداول الإلكتروني، وتزويد شركة الوساطة المالية للعميل باستشارات حول التداول الإلكتروني، وإفشاء البيانات السرية الخاصة بالعميل.

أضف إلى ذلك مخاطر تتعلق بالمتداول الإلكتروني، تؤثر سلباً في عملية التداول، منها فقدان المتداول الإلكتروني كلمة المرور الخاصة بحسابه، والتداول بناء على عدم صحة ودقة البيانات التي زود بها المتداول الإلكتروني شركة الوساطة المالية، وإجراء التداول الإلكتروني بهدف غسل الأموال، وتداول أوراق مالية غير قابلة للتداول، والتداول بناء على معلومات داخلية غير معلنة، والتلاعب بالأسعار، والتداول من دون وجود رصيد كافٍ في حساب التداول.

كذلك هناك مخاطر تتعلق بنظام التداول الإلكتروني ذاته، منها مخاطر ناتجة عن آلية عمل برنامج التداول الإلكتروني، وأعطال وبطء شبكة الإنترنت أثناء عملية التداول، وكذلك حدوث أخطاء في أسعار ومعلومات تداول الأوراق المالية، التي يتم بثها من خلال برنامج التداول، ومخاطر تنتج عن ازدياد حدة نشاط حركة التداول بشكل مفاجئ، وأخرى ناتجة عن تدخل الغير.

وفقاً لما تقدم؛ فإن المشرِّعين في الدول المختلفة لم يتناولوا هذه المخاطر؛ إذ إن هذه المخاطر والمشكلات ناتجة عن إجراء التداول عبر شبكة المعلومات الدولية بشكل فعلي، أضف إلى ذلك أن المشرِّعين لم يضعوا الحلول القانونية المناسبة لهذه المشكلات.

أسئلة الدراسة:

تجيب هذه الدراسة عن مجموعة من الأسئلة المهمة، التي تتمثل في ما يأتي:

- ما المخاطر الناتجة عن التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية التي تتعلق بشركة الوساطة المالية؟
- ما المخاطر الناشئة عن نظام التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية والخاصة بالمتداول الإلكتروني؟
- ما مخاطر التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، الناتجة عن النظام ذاته؟
- ما الآثار القانونية، التي تترتب على المخاطر الناشئة عن نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية؟

منهج البحث:

نظراً لحداثة موضوع هذه الدراسة، وما يترتب على ممارسة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية من مخاطر على أرض الواقع، وبسبب قلة المراجع العربية التي تتناول موضوع هذا البحث؛ فإن الباحث سيتبع المنهج الوصفي، والمنهج التحليلي.

الدراسات السابقة:

في ما يتعلق بالدراسات السابقة؛ وجد الباحث دراستين لهما علاقة بموضوع البحث، هما:

الأولى: التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية، ريان هاشم حمدون، رسالة ماجستير، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة. 2010.

تتحدث هذه الدراسة عن النظام القانوني لتداول الأوراق المالية بشكل عام، من حيث الأوراق المالية المتداولة في البورصة ونظام تداولها، وعن التجارة الإلكترونية والتداول الإلكتروني للأوراق المالية، وتتحدث - كذلك - عن تنظيم التداول الإلكتروني للأوراق

المالية من الناحية القانونية، من حيث القواعد المنظمة للتداول الإلكتروني، وآلية التداول الإلكتروني، ومسؤولية شركة الوساطة المالية.

وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا في أنها لم تتناول مخاطر التداول الإلكتروني للأوراق المالية عبر شبكة المعلومات الدولية، بينما ستتناول دراستنا موضوعاً مستحدثاً، هو مخاطر التداول الإلكتروني، والحلول التي يتعين اتباعها في هذا الصدد.

الثانية: قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستندها الفقهي، د. محمد بن إبراهيم السيحيباني، ود. عبدالله بن محمد العمراني، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، المجلد الثاني، 2006.

ويهدف هذا البحث إلى استعراض بعض القواعد الخاصة بتداول الأوراق المالية إلكترونياً من الناحية الاقتصادية، والأحكام الفقهية التي تستند عليها، من حيث مكونات نظام التداول الإلكتروني، والتصنيف الرئيس للمتداولين، وكذلك الأوامر، وبيان آلية التداول الإلكتروني، ومستندها في الفقه الإسلامي.

وتختلف دراستنا عن هذا البحث في بيان المخاطر، التي يتعرَّض لها المتعاملون بالأوراق المالية، من خلال استخدام نظام التداول الإلكتروني، وبيان الآثار القانونية التي تترتب على ذلك.

خطة الدراسة:

المبحث التمهيدي: ماهية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية.

المبحث الأول: مخاطر التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية المتعلقة بشركة الوساطة المالية.

المبحث الثاني: مخاطر التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية المتعلقة بالمتداول الإلكتروني.

المبحث الثالث: المخاطر المتعلقة بنظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية.

الخاتمة: وتتضمن مجموعة من النتائج والتوصيات.

المبحث التمهيدي:

ماهية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

نظراً لأهمية التداول الإلكتروني للأوراق المالية، عبر شبكة المعلومات الدولية؛ لابدَّ من تعريفه أولاً، وكذلك بيان التداول الإلكتروني للأوراق المالية عبر شبكة المعلومات الدولية ثانياً.

المطلب الأول:

تعريف التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

سنتناول في هذا المطلب التعريف القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية عبر شبكة المعلومات الدولية ، ثم سنبين التعريف الفقهي للتداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية ثانياً.

أولاً: التعريف القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية عبر شبكة المعلومات الدولية:

لقد ساهمت عوامل عدة في الوصول إلى التداول الإلكتروني للأوراق المالية، عبر شبكة المعلومات الدولية بواسطة المتداول الإلكتروني ذاته، وشجعت هذه العوامل كثيراً من الدول على تفعيل نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية [1]، ومن هذه العوامل: تحرير التجارة والانفتاح على الأسواق، والتقدم في تكنولوجيا الاتصالات، وزيادة حجم الاستثمار المؤسسي، وكذلك الاتجاه المتزايد إلى الخصخصة، وتقييد القطاع العام في مجالات محددة[2].

(1) Joel Hasbrouck: Securities Trading: Procedures and Principles, Draft Teaching Notes, (version 8.0), p2. and Helen Allen, John Hawkins and Setsuya Sato; Electronic trading and its implications for financial systems, (BIS Papers No 7 (Part 4) Now 2001), pp 34-36.

(2) محمد بن إبراهيم السحيباني وعبدالله بن محمد العمراني: قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستندها الفقهي، (مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، المجلد الثاني، 2006)، ص3. وانظر كذلك:
Joachim Nagel: Electronic trading in fixed income markets Report submitted by a Study Group established by the Markets Committee, (January 2016), P 7.

ويقصد بالتداول عموماً: «بيع أو شراء الأوراق المالية؛ بعد إدراجها في السوق المالية[1]». وقد عُرِّفَ التداول في قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (2) لسنة 2001، بشأن النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية، في المادة (1) حيث جاء فيها: «التداول: عمليات بيع وشراء الأوراق المالية».

وقد عرفت المادة (2) من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (67/ه) لسنة 2007، بشأن نظام التداول عبر الإنترنت، بأنه «هو النظام المُسْتَخْدَم لدى الوسيط، والذي يُمكِّن المتداول الإلكتروني من إدخال الأوامر الخاصة بشراء أو بيع الأوراق المالية بشكل مباشر، من خلال شبكة المعلومات الدولية (الإنترنت)؛ حيث يتولى هذا النظام - بمجرد تلقي الأمر - التحقق من إمكانية تنفيذه، ومن ثَمَّ إرساله بشكل آلي إلى نظام التداول الإلكتروني، المعمول به لدى السوق».

وعرفت المادة (1) من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (67/ر) لسنة 2007، بشأن نظام التداول عبر الإنترنت الوسيط، بأنه: «الشخص الاعتباري المصرح له، وفقاً لأحكام القانون والأنظمة والقرارات الصادرة بمقتضاه، بالقيام بأعمال الوساطة في السوق».

ثانياً: التعريف الفقهي للتداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية:

يقصد بالتداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، أنه «فرع من فروع التجارة الإلكترونية؛ حيث يتم البيع والشراء للأوراق المالية، عن طريق وسائل تكنولوجيا المعلومات، المتمثلة بشبكة الحاسب الآلي، وبقصد تحقيق الأرباح عن طريق تداول الأسهم ببيعها وشرائها عبر هذه الشبكة [2]».

وذهب جانب فقهي[3] إلى تعريف نظام التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، بأنه «إمكانية قيام المستثمر بنفسه بإدخال أوامر الشراء أو البيع والإلغاء أو التعديل بذاته، من خلال استخدام شبكة المعلومات الدولية (الإنترنت)، ويتم التعامل بهذا النظام من خلال الاشتراك في الشركات المرخص لها مزاولة هذا النشاط».

(1) دليل المصطلحات الاستثمارية، صادر عن هيئة السوق المالية، السعودية، 2013، ص3.

(2) ريان حمدون: التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية، رسالة ماجستير، (القاهرة، معهد البحوث والدراسات العربية، 2010)، ص88. انظر عنايات النجار: التداول الإلكتروني، مؤتمر التجارة الإلكترونية وأمن المعلومات، الفرص والتحديات (القاهرة، 16 – 20 نوفمبر 2008)، ص28.

(3) عبدالحميد قصراوي: دور تكنولوجيا المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية، (الملتقى السنوي الأول لسوق المال الفلسطيني، 2007)، ص8.

إن نظـام التـداول الإلكترونـي، عبـر شـبكة المعلومـات الدوليـة، يُعَـدُّ نظـام اتصـالات بيـن الأطـراف المتعاملـة؛ حيـث يبـدأ بقبـول رسـائل صـادرة مـن المتـداول الإلكترونـي فـي شـكل أمـر بيـع أو شـراء، ويجـري بثهـا فـي صـورة عـروض وطلبـات، ويتـم تنفيذهـا فـي ضـوء قواعـد أولويـة واضحـة، وتنتهـي هـذه الأوامـر بتسـوية الصفقـات التـي يرغـب الأطـراف بتنفيذهـا[1]، وبنـاء علـى ذلـك يقسـم نظـام التـداول الإلكترونـي إلـى مكونـات عـدة، تتمثـل فـي نظـام توجيـه الأوامـر، ونظـام المعلومـات، ونظـام تنفيـذ الأوامـر، ونظـام تسـوية الأوامـر[2].

المطلب الثاني:

أهمية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

سـنتناول - فـي هـذا المطلـب - أهـم الفوائـد التـي قـد تعـود علـى أطـراف التـداول الإلكترونـي لـلأوراق الماليـة، والتـي دفعـت هيئـة الأوراق الماليـة والسـلع إلـى إصـدار قـرار بتنظيـم هـذا التعامـل.

أولاً: متابعة المتداوِل الإلكتروني استثماراته بنفسه:

يسـتطيع المتـداول الإلكترونـي أن يقـوم - بذاتـه - بـإدارة اسـتثماراته فـي الأوراق الماليـة؛ حيـث يقـوم بإدخـال أوامـر البيـع والشـراء لـلأوراق الماليـة مـن حاسـوبه الشـخصي إلـى نظـام التـداول الإلكترونـي، الـذي تقـوم شـركة الوسـاطة الماليـة بتوفيـره للعميـل، ومتابعـة هـذه الأوامـر ومـن دون تدخـل مباشـر مـن الشـركة؛ إذ يتحـدد دورهـا فـي ربـط المتـداول الإلكترونـي بهـذا النظـام فقـط، وبالتالـي يبقـى المتـداول متابعـاً لوضعـه المالـي والاسـتثماري مباشـرة[3].

ثانياً: سرعة تنفيذ التعاقدات على الأوراق المالية:

نظـراً لاعتمـاد نظـام التـداول الإلكترونـي علـى شـبكة الإنترنـت، والتـي تتسـم بالسـرعة، وعلـى إصـدار قـرار التـداول مـن قِبَـل المتـداول الإلكترونـي ذاتـه؛ فـإن الأوامـر الصـادرة مـن المتـداول لإجـراء هـذا التـداول تتـم بسـرعة كبيـرة؛ إذ يمكـن للعميـل الدخـول إلـى هـذا النظـام مـن أيِّ مـكان يتوافـر فيـه اتصـال بشـبكة الإنترنـت، ويحصـل المتـداول الإلكترونـي علـى المعلومـات والتحليـلات كافـة ونشـاط السـوق وعمـق السـوق بشـكل مباشـر، وهـذا يختلـف عـن طريقـة التـداول العاديـة؛ ذلـك أنـه بموجـب طريقـة التـداول العاديـة يقـوم المتـداول الإلكترونـي بالاتصـال الهاتفـي بشـركة الوسـاطة الماليـة، أو الذهـاب شـخصياً إلـى مقرهـا، وتتولـى تنفيـذ

(1) Nagel, Electronic tradingm, P 8.

(2) السحيباني والعمراني: قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستندها الفقهي، ص4.

(3) الضبع: تسوية عمليات البورصة، ص142.

أوامـر المتـداول، ولاشـك فـي أن هـذا الأمـر يأخـذ الكثيـر مـن الوقـت[1].

ثالثاً: انخفاض العمولة التي تتقاضاها شركات الوساطة المالية:

بمـا أن المتـداول الإلكترونـي يقـوم - بذاتـه - بإدخـال أوامـر البيـع والشـراء إلـى نظـام التـداول الإلكترونـي، عبـر شـبكة المعلومـات الدوليـة؛ للتعامـل علـى ورقـة معينـة؛ فإنـه يسـتطيع أن يُدْخِـل أوامـر عديـدة فـي الوقـت ذاتـه، ويقـوم بإبـرام صفقـات كثيـرة مـن دون أن يقـوم بتحمـل أيـة تكلفـة[2]، ذلـك أن هنـاك رسـوماً يدفعهـا المتـداول مـرة واحـدة سـنوياً إلـى شـركة الوسـاطة الماليـة؛ لتمكينـه مـن الدخـول إلـى هـذا النظـام.

ويتحمـل المتـداول الإلكترونـي العمولـة، وفقـاً لاتفاقيـة التـداول الإلكترونـي عبـر شـبكة المعلومـات الدوليـة، التـي يُحـدد مسـبقاً مقدارهـا، ويتـم تحديدهـا غالبـاً مـن قِبَـل الشـركة، وقـد يتـم تحديدهـا بنسـبة متناقصـة، تتناسـب مـع حجـم الأوراق الماليـة التـي يتـم تنفيذهـا فـي السـوق المالـي، وهـذا يشـجع ويحفـز المتعامليـن علـى إرسـال أوامـر بكميـات كبيـرة، وقـد يتـم تحديـد العمولـة لتشـجيع الاشـخاص علـى توفيـر العمولـة، مـن خـلال تحميـل الطـرف الـذي وفَّـر الـسيولة نسـبة عـمولة أقل؛ إذ يتحمَّـل المتـداول - الـذي قـام بإرسـال أمـر مقيَّـد ووفَّـر السـيولة - نسـبة أقـل مـن المتـداول الـذي اسـتهلك السـيولة بإرسـال أمـر سـوقي[3]؛ لهـذا قـد يـزداد الحافـز علـى توفيـر السـيولة فـي السـوق المالـي؛ إذا مـا جـرى ربـط نسـبة العمولـة، التـي يتحملهـا المتـداول الـذي يوفـر السـيولة، طرديـاً بحجـم الفـرق بيـن سـعر الأمـر المقيـد وأفضـل سـعر، وعكسـياً بكميـة الأوراق الماليـة التـي يقـوم بعرضهـا أو طلبهـا[4].

رابعاً: تعدد أسواق التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية:

تتميـز شـبكة الإنترنـت بأنهـا شـبكة عالميـة؛ إذ تتسـع هـذه الشـبكة لكـي تغطـي كل أرجـاء العالـم، ومـن شـأن ذلـك أن يوفـر للعميـل أسـواقاً ماليـة مختلفـة، يتعامـل بموجبهـا علـى الأوراق الماليـة؛ إذ يمكـن للعميـل أن يتعامـل علـى الأوراق الماليـة فـي أسـواق دول عدة فـي ذات الوقت[5]. علـى أن يراعـي المتـداول الإلكترونـي القواعـد القانونيـة التـي تنظـم عمـل هـذه الأسـواق، وأن

(1) Nagel, Electronic trading, P 33.
وحمدون: التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية، ص90.

(2) Allen, Hawkins and Sato, Electronic trading, p 42.

(3) السحيباني والعمراني: قواعد التداول، ص22 - 23.

(4) Terrence Hendershott, Electronic Trading in Financial Markets, (the IEEE Computer Society. 2003), p 6.

(5) Allen, Hawkins and Sato, Electronic trading, p36.

يكـون علـى معرفـة تامـة بالآثـار القانونيـة كافـة، التـي تترتـب علـى التصرفـات كافـة، التـي تتعلـق بالتـداول الإلكترونـي لهـذه الأسـواق الماليـة، خاصـة مـا يتعلـق منهـا بالرسـوم والضرائـب والعمـولات التـي تفرضهـا علـى المتـداول.

خامساً: سرية عملية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية:

نظـراً لأن نظـام التـداول الإلكترونـي يخضـع لسـيطرة وإشـراف مباشـر مـن قِبَـل شـركات الوسـاطة الماليـة، وبمتابعتـه مـن قِبَـل هيئـة الأوراق الماليـة والسـلع؛ فـإن معامـلات المتـداول الإلكترونـي كافـة علـى الأوراق الماليـة تبقـى سـرية، وبالتالـي لا مجـال للكشـف عنهـا إلا للأشـخاص المصـرح لهـم قانونـاً بالحصـول علـى تلـك المعلومـات، ولا تسـمح شـركات الوسـاطة الماليـة لعملائهـا بالاطـلاع علـى معامـلات بعضهـم بعضـاً؛ حيـث يُعطـى كلُّ عميـل اسـم مسـتخدم ورقمـاً سـرياً خاصـاً بـه، ولا يجـوز للعميـل ذاتـه إفشـاء هـذا الرقـم السـري الخـاص بـه، إلا وفقـاً لمـا تـمَّ الاتفـاق عليـه، والسياسـات التـي تضعهـا شـركات الوسـاطة الماليـة؛ بنـاء علـى مـا قـرره القانـون.

سادساً: توفير السيولة في الأسواق المالية:

تسـعى الأسـواق الماليـة - مـن خـلال إقـرار التعامـل بنظـام التـداول الإلكترونـي لـلأوراق الماليـة عبـر شـبكة المعلومـات الدوليـة - إلـى تحقيـق هدفيـن أساسـيين، وفقـاً لجانـب فقهـي اقتصـادي[1][2]، يتمثـل الهـدف الأول فـي توفيـر السـيولة، مـن خـلال جـذب أكبـر عـدد مـن الأشـخاص؛ بصفتهـم بائعيـن أو مشـترين لـلأوراق الماليـة المختلفـة، أمـا الهـدف الثانـي فيتمثـل فـي وضـع آليـة محـددة، مـن أجـل معرفـة أفضـل الأسـعار لهـذه الأوراق الماليـة، ويـؤدي ذلـك إلـى انعـكاس أسـعار السـوق المتاحـة حاليـاً عـن الأوراق الماليـة محـل التـداول. ذلـك أن توفيـر السـيولة يعـد مـن الأهـداف الأساسـية؛ إذ إن قـدرة السـوق علـى جـذب الأوامـر المختلفـة إليـه تعتمـد علـى وجـود التزامـات ثابتـة، تقـع علـى عاتـق المتداوليـن مـن عـدم وجودهـا، أو علـى طائفـة مـن المتداوليـن، مـن أجـل توفيـر السـيولة فـي سـوق الأوراق الماليـة؛ لـذا فـإن توافـر السـيولة فـي السـوق مـن شـأنه أن يشـجع المتداوليـن الآخريـن علـى إرسـال أوامرهـم المختلفـة إلـى هـذا السـوق؛ مـا يـؤدي إلـى زيـادة تدفـق السـيولة إلـى هـذا السـوق.

كذلـك يـؤدي التـداول الإلكترونـي لـلأوراق الماليـة، عبـر شـبكة المعلومـات الدوليـة، إلـى وجـود ارتبـاط قـوي بيـن السـيولة وتكلفـة التـداول، ذلـك أنـه كلمـا كان سـوق الأوراق الماليـة أكثـر سـيولة؛ كلمـا أدى ذلـك إلـى تقليـل تكلفـة التـداول؛ حيـث إن زيـادة السـيولة تعنـي أن هنـاك مزيـداً

(1) السحيباني والعمراني: قواعد التداول ، ص3.

(2) Nagel, Electronic trading, P 10.

من الأوراق المالية المعروضة والمطلوبة، وبالتالي المزيد من التنافس في توفير السيولة بأسعار أفضل، وهذا من شأنه أن يقلل الفرق بين أفضل العروض والطلبات، ما يؤدي -بشكل أو بآخر- إلى تقليل تكلفة التداول الإلكتروني؛ إذ سيتمكن الأشخاص المتداولون من تنفيذ أوامر البيع أو أوامر الشراء بمزيد من السرعة وبتكلفة أقل، مهما كانت كمية الأوراق المالية محل التداول[1].

سابعاً: تجارية أعمال التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية:

تعد أعمال الوساطة المالية أعمالاً تجارية، وفقاً لنص المادة (6) من قانون المعاملات التجارية الإماراتي رقم (13) لسنة 1993، ونص المادة (254)، والمادة (271) من القانون ذاته؛ لذلك فإن خدمة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية - بالنسبة لشركات الوساطة المالية - تعد من قِبَل الأعمال التجارية، خاصة أن الشركة تقدم هذه الخدمة مقابل رسوم يدفعها المتداول نظير استخدامه نظام التداول.

ثامناً: توسيع قاعدة المتعاملين في السوق المالي:

نظراً لانتشار شبكة الإنترنت، وسهولة التعامل بنظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، وقلة تكلفة التعامل على الأوراق المالية وفقاً لهذا النظام، وسهولة إبرام الصفقات، ومشاهدة المتداول الإلكتروني معاملاته الإلكترونية والتحليلات والبيانات الخاصة بالتداول بشكل مباشر؛ فقد انتشرت التداولات من خلال هذا النظام؛ إذ ساهم هذا النظام في اجتذاب فئة جديدة إلى الأسواق المالية، كانت غائبة عن المعاملات في البورصة، وبالتالي تحريك المدخرات الخاصة بهم، وهذا يساهم في تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة[2].

إذ يوفر نظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية، عبر شبكة المعلومات الدولية، للمتداولين معرفة الأحداث التي تحصل بشكل دوري، مثل الاكتتابات الجديدة لأسهم الشركات، وحركة الأسعار الخاصة بالأسهم، وتجزئتها وتوزيع أرباحها. ويستطيع المتداول الإلكتروني تكوين محفظة للأوراق المالية خاصة به، والقيام باختبار الأثر الذي يترتب على بيع وشراء الأوراق المالية في المحفظة، كذلك يوفر هذا النظام الخصوصية والمتابعة الدورية من قِبَل المتداول الإلكتروني ذاته، وتجنب الأخطاء، وتنفيذ المعاملات من أيِّ مكان في العالم[3].

---

(1) السحيباني والعمراني: قواعد التداول، ص 4. وانظر كذلك:
The World Bank, Electronic Trading Platforms in Government Securities Markets, (DRAFT Background Note November 2013), P 27.

(2) Allen, Hawkins and Sato, Electronic trading, p39.

(3) فريد راغب النجار: إدارة شركات تداول الأوراق المالية، (الإسكندرية، الدار الجامعية، 2009)، ص 85.

المبحث الأول:

مخاطر التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية المتعلقة بشركات الوساطة المالية

يقع على عاتق شركة الوساطة المالية التزامات عدة، تحددها تعليمات التداول الإلكتروني والاتفاقيات ذات الصلة، وقد تقوم الشركة بمخالفة التزاماتها؛ ما يسهم - بشكل أو بآخر - في حدوث مشكلات ومخاطر كبيرة، تنعكس سلباً على عملية التداول الإلكتروني[1]، منها تسهيل التداول الإلكتروني من دون إبرام اتفاقية مع المتداول، وعدم متابعة الأوامر التي قام المتداول الإلكتروني بإدخالها إلى نظام التداول، وعدم تزويد المتداول الإلكتروني بالتعديلات التي تجريها شركة الوساطة على البرمجيات والتصاميم الخاصة بنظام التداول الإلكتروني، وتزويد شركة الوساطة المالية العميل باستشارات حول التداول الإلكتروني، وإفشاء البيانات السرية الخاصة بالعميل، وسنتناول هذه المخاطر تباعاً.

المطلب الأول:

إجراء الشركة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية دون إبرام اتفاقية مع المتداول الإلكتروني

تلتزم شركة الوساطة المالية بإبرام اتفاقية التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، مع المتداول الإلكتروني؛ لتنظم العلاقة بين الطرفين، وتحديد الحقوق والالتزامات التي تترتب على كلا الطرفين. ويجب على الشركة أن تقوم بوضع اتفاقية التداول، والحصول على موافقة هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة على نموذج الاتفاقية، وفقاً لما ورد في نص المادة (3) من قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (67/ر) لسنة 2007، بشأن التداول عبر الإنترنت، ووفقاً لنص المادة (18/1) من قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (27) لسنة 2014، الخاص بنظام الوساطة في الأوراق المالية.

وقد بينت المادة السابقة أهم البيانات، التي يجب أن تتضمنها اتفاقية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، وتتمثل في بيان مفهوم التداول الإلكتروني، وبيان مدى إلمام المتداول باستخدام هذه الخدمة، أضف إلى ذلك مقدار الرسوم التي ستحصل عليها شركة الوساطة المالية مقابل تقديمها، وبيان أهم الحقوق والالتزامات التي تترتب على عاتق الطرفين المتعاقدين، وكذلك الإشارة إلى المسؤولية القانونية، التي تقع على عاتق

(1) حمدون: التنظيم القانوني، ص 186.

المتداول الإلكتروني؛ في حالة عدم الحفاظ على كلمة المستخدم والرقم السري الخاص به، وعن الأوامر كافة المنفذة من خلالها. كذلك تحديد طرق التواصل بين الشركة والمتداول، وتحديد طبيعة عمل المتداول، والجهة التي يعمل بها، والتأكيد على مسؤولية العميل نتيجة استخدام نظام التداول الإلكتروني في تعامله على الأوراق المالية، والتأكيد على إدراك المتداول الإلكتروني المخاطر التي قد تلحق به؛ نتيجة الاستثمار في الأوراق المالية، من خلال هذا النظام.

لهذا؛ فإن قيام شركة الوساطة المالية بإجراء التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، أو تسهيله، أو القيام بتنفيذ أيٍّ جزء منه، من دون أن يستند إلى اتفاقية مكتوبة، وموافق عليها من قِبَل هيئة الأوراق المالية بين الطرفين المتعاقدين، يعد مخالفة صريحة لتعليمات التداول الإلكتروني عبر الإنترنت؛ يستوجب انعقاد مسؤولية شركة الوساطة المالية، وفقاً للقوانين والتعليمات التي تحكم عملية التداول. وفي هذا الصدد تنص المادة (8) من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة لسنة 2007، على أنه: «للهيئة أن تلزم الوسيط بالتوقف عن تقديم خدمة التداول عبر الإنترنت؛ وذلك إذا خالف أياً من شروط أو متطلبات الترخيص، أو الضوابط والمتطلبات الفنية المنصوص عليها في هذا القرار».

المطلب الثاني:

عدم متابعة الأوامر التي قام المتداول الإلكتروني بإدخالها إلى نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

يعد تدخُّل شركة الوساطة المالية - في إجراء العمليات الخاصة في الأسواق المالية- أمراً ضرورياً[1]، وخاصة تسهيل عملية التداول الإلكتروني، ذلك أنه لا يجوز إجراء التعاقدات بين العملاء أنفسهم، إنما يتعين عليهم إبرام اتفاقات مع هذه الشركات؛ لإجراء وإنفاذ عملية التداول الإلكتروني، وبالتالي يجب على الشركة تنفيذ أوامر المتداول الإلكتروني، وهذا الأمر يعد مقابلاً طبيعياً ومنطقياً لاحتكار الشركة التعامل في البورصة بالنيابة عن العملاء[2].

فضلاً عما تقدم.. تلتزم شركة الوساطة المالية بتنفيذ تعليمات المتداول الإلكتروني، التي قام بإدخالها إلى نظام التداول الإلكتروني، ولا تتدخل في اتخاذ المتداول قراره بالبيع أو الشراء على ورقة مالية معينة. ويتعين على شركة الوساطة أن تقوم برقابة معاملات

(1) الضبع: تسوية عمليات البورصة، ص 14.

(2) عبدالفضيل محمد أحمد: بورصات الأوراق المالية، (المنصورة، مكتبة الجلاء الجديدة، دون تاريخ نشر)، ص161.

المتداول الإلكتروني، وتؤكد له تنفيذ عملية التداول من عدمها، من خلال بقاء صفحة التداول الخاصة به مفتوحة، وتسليمه تقريراً عن حالة عملية التداول، وأن عدم قيام شركة الوساطة المالية بإبلاغ المتداول الإلكتروني وإشعاره، بتأكيد أو رفض عملية التداول، التي قام بإجرائها عبر نظام التداول، يعد تقصيراً من الشركة، يمنح المتداول الإلكتروني حق المطالبة بهذا الإشعار، وفقاً للطرق التي تم الاتفاق عليها للتبليغ، أضف إلى ذلك أنه بموجب اتفاقية التداول الإلكتروني، بين المتداول الإلكتروني والشركة، يتم إيراد نص على حجية هذا الإشعار بين الطرفين المتعاقدين.

وتعفي شركات الوساطة المالية نفسها من أية عملية تداول إلكتروني، أو إصدار أوامر أو تعليمات من قِبَل المتداول الإلكتروني، من دون اتباع الطرق المتفق عليها للتبليغ؛ فإذا ما لحقت بالمتداول الإلكتروني خسارة أو فوت فرصة أو ترتبت عليه زيادة في الأسعار، أو زيادة في العمولات والمصاريف، بسبب عدم مراعاة الطرق المتفق عليها للتبليغ؛ يتحمل المتداول الآثار التي تترتب على ذلك. ويرى الباحث أنه يجب على المشرِّع التدخل؛ من أجل تحديد الأعمال التي يجوز للشركة إعفاء نفسها من المسؤولية عنها، والأعمال التي تنعقد مسؤولية الشركة بموجبها.

إن الطبيعة القانونية لالتزام شركة الوساطة المالية تجاه الأوامر والتعليمات، التي يصدرها المتداول الإلكتروني، هي التزام ببذل عناية، فهي تبذل عنايتها في استلام وتسليم أوامر المتداول الإلكتروني إلى الجهات المنفذة، وهي لا تضمن تحقيق نتيجة بأن يتعاقد المتداول الإلكتروني وفقاً للأوامر والتعليمات التي قام بإصدارها؛ إذ إن استلام الشركة هذه الأوامر، وإرسالها إلى الأسواق المالية لا يعنيان بالضرورة قبول السوق بهذه الأوامر وتنفيذها.

وفي هذا الصدد تنص المادة (3/ز/1)، من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة، على: «أن معالجة الأوامر المدخلة قد لا تتم بصورة فورية، وتتبع في هذا الشأن الإجراءات التنظيمية التي يضعها السوق». ذلك أن عملية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، يكتنفها عدد كبير من المخاطر، بشأن تنفيذ الأوامر الصادرة من المتداول الإلكتروني إلى شركة الوساطة المالية؛ إذ قد يكون هناك تأخير في تنفيذ الأوامر الصادرة من قِبَل المتداول الإلكتروني، أو يتم إصدار قرار منه بإلغائها أو تعديلها بعد صدورها؛ مما يترتب على ذلك - في بعض الأحيان - عدم استجابة نظام التداول الإلكتروني لتلك الأوامر، وقد يؤدي هذا الأمر إلى اختلاف في أسعار الأوراق المالية، التي طلب المتداول الإلكتروني شراءها أو بيعها، عن الأسعار التي حصل عليها[1].

(1) حمدون: التنظيم القانوني، ص219.

وفي هذا الصدد، تنصُّ المادة (3/ز/2) من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع لسنة 2007، على أن: «خطورة معالجة الأوامر المدخلة عبر الإنترنت؛ نظراً لسرعة التغير في الأسعار، وفقاً لآلية العرض والطلب في السوق». وتنصُّ الفقرة (3/ز/3)، أيضاً، على: «أن بعض الأوامر قد لا تنفذ، أو قد تتأخر في التنفيذ؛ بسبب آلية العرض والطلب في السوق».

المطلب الثالث:

عدم تزويد المتداول الإلكتروني بالتعديلات التي تجريها الشركة على نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

تقوم شركة الوساطة المالية، وهيئة الأوراق المالية، من وقت إلى آخر، بتقييم نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، وفقاً للتطورات المتسارعة على الصعيد التكنولوجي[1]؛ من أجل زيادة فاعلية النظام، من حيث السرعة، أو تطوير وسائل الأمان الإلكتروني، أو إدخال خدمات جديدة لمصلحة أطراف التعامل الإلكتروني. وقد يستلزم ذلك تعديل خدمة التداول هذه بشكل كلي أو جزئي؛ لذلك يجب على شركة الوساطة المالية تزويد العميل بتلك التعديلات والتصاميم الخاصة بنظام التداول؛ ذلك أن المتداول الإلكتروني لا يستطيع أن يقوم بإجراء عملية التداول؛ إذا لم يتم تزويده بتلك التعديلات فوراً. إذ إن اختلاف نظام التداول الإلكتروني، المستخدم من قِبَل الطرفين المتعاقدين، يؤدي إلى صعوبة إصدار المتداول أوامره الخاصة بالتعامل على ورقة مالية معينة، أو تأخر تنفيذ هذه الأوامر، أو عدم تعاصرها مع عملية التداول التي تتم في السوق المالي، وقد تفوته فرصة الاطلاع على التعليمات والبيانات الصادرة من قبل السوق المالي. وفي هذا الشأن تنص المادة (3/ثانياً)، من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (67/ر) لسنة 2007، على أنه: «للهيئة إضافة أية متطلبات أو شروط أو ضوابط؛ وفقاً لمعطيات العمل في السوق، أو مقتضيات المصلحة العامة».

المطلب الثالث:

تزويد شركة الوساطة المالية العميل باستشارات حول التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

تقوم شركة الوساطة المالية بفتح حساب للعميل، وتزويده بالبرامج والمعدات التقنية؛ لتفعيل حساب التداول الخاص به، ولا تتدخل الشركة في قرار المتداول الإلكتروني الخاص بشراء أو بيع الأوراق المالية؛ ذلك أن قرار بيع وشراء هذه الأوراق خاص بالمتداول

(1) Allen, Hawkins and Sato, Electronic trading, p 31.

الإلكتروني ذاته، ويتحمل المتداول الإلكتروني كامل المسؤولية عن اتخاذه وتنفيذه، إلا أنه إذا تدخلت شركة الوساطة المالية في ذلك، أو وجهت النصح والإرشاد إلى المتداول بشأن التعامل على ورقة مالية بعينها، أو قدمت معلومات أو ضمانات؛ فتكون قد قدمت استشارة إلى العميل، وبالتالي قد تكون بموضع مساءلة تجاهه، إلا إذا ورد بند في اتفاقية التداول الإلكتروني، يعفي الشركة وموظفيها من المسؤولية عن أية استشارات قدمت للمتداول الإلكتروني بشكل أو بآخر.

ووفقاً لما تقدم؛ فإن قيام المتداول الإلكتروني باستخدام نظام التداول الإلكتروني، الموضوع من قِبَل شركة الوساطة المالية، سند لاتفاقية التداول يعتبر - عادة - دعوة للمتداول لإجراء عملية التداول، ولا يعد ترويجاً للتعامل على ورقة مالية معينة، ويجب عليه - قبل قيامه بإجراء عمليات التداول - التأكد من خياراته، ورغبته في التعامل على ورقة مالية، ومن ملاءته المالية؛ ذلك أن هذا التداول يحمِّله بالتزامات مالية؛ لذا فالمتداول هو القادر - وحده - على الاختيار وحسم موقفه من إجراء التعامل من عدمه، والأصل أنه لا شأن للشركة بالقرار الذي يتخذه العميل.

وقد تقوم شركة الوساطة المالية بنشر بعض المعلومات والنشرات والإحصاءات والمؤشرات، على موقعها الإلكتروني؛ من أجل استفادة الموظفين والمتعاملين ومتصفحي الموقع الإلكتروني، مما ورد فيها[1]. ويرى الباحث أن هذه البيانات المنشورة والمتاحة للمتعاملين والمطلعين، لا تشكل استشارة أو نصيحة للمتداول الإلكتروني؛ للتعامل على ورقة مالية بعينها، ويتحمل المتداول الإلكتروني - في هذه الحالة - المسؤولية الكاملة عن عملية التداول الإلكتروني، خاصة إذا ما لحقت به خسارة نتيجة لذلك.

المطلب الرابع:

إفشاء البيانات السرية الخاصة بالمتداول الإلكتروني

يعد التزام شركة الوساطة المالية بالحفاظ على سرية بيانات المتداول الإلكتروني، من أهم الالتزامات وأكثرها خطورة؛ ذلك أن هدف التداول خلق بيئة آمنة مستقرة، تحفز عملية التداول بين المتعاملين، ولاشك في أن الحفاظ على سرية المعلومات يحقق هذه ثقة، ويؤدي إلى استقرار هذه العملية[2].

(1) Hendershott, Electronic Trading in Financial Markets, p.14.

(2) عماد إبراهيم الباز: الأسهم وتداولها في شركات المساهمة، رسالة ماجستير، (القاهرة، معهد البحوث والدراسات العربية، 2000)، ص25.

وبموجب اتفاقية التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، التي يتم إبرامها بين شركة الوساطة المالية والمتداول الإلكتروني؛ تلتزم الشركة بإبقاء البيانات الخاصة بالمتداول الإلكتروني تحت نطاق السرية، أي حفاظ الشركة على سرية البيانات كافة، التي تتعلق بحساب التداول الإلكتروني للعميل، وعدم الإفصاح عن تلك البيانات للغير، ويعد التزام الشركة بسرية بيانات العميل التزاماً سلبياً، وهو التزام بتحقيق نتيجة. وهذا ما أكده نص المادة (16/7)، من قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (27) لسنة 2014، الخاص بنظام الوساطة في الأوراق المالية.

من جهة أخرى، إن الالتزام بالمحافظة على السرية، في مجال التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، لا يقع فقط على عاتق شركة الوساطة المالية، وإنما يمتد هذا الالتزام إلى المتداول الإلكتروني والعاملين لديه؛ إذ إن الشركة تقوم ببناء نظام التداول الإلكتروني الخاص بها، وفقاً لمتطلبات هيئة الأوراق المالية، وتقوم الشركة بتزويد المتداول الإلكتروني بالأجهزة والبرامج كافة، التي تسهل عملية التداول الإلكتروني، وفي سبيل ذلك يتم تسليم المتداول مجموعة من البيانات، التي قد تعد سرية في بعض جوانبها، وقد يقوم المتداول أو العاملون لديه بإفشاء أسرار هذه المنظومة الإلكترونية، على الرغم من أنها تتمتع بحماية قانونية؛ إذ تلجأ الشركة إلى تسجيل هذه البرامج كحق مؤلف، من أجل الحصول على حماية قانونية من الاعتداء عليها، وتحفظ حقوقها الاستئثارية عليها، الأدبية منها والمالية، ويرى الباحث أن ذلك يعتبر تعدياً على حقوق الملكية الفكرية التي تملكها الشركة، والتي قد تكون محمية بالتسجيل تحت نطاق حق المؤلف، أو من خلال حماية المعلومات غير المفصح عنها.

إن التعديلات كافة، التي تطرأ على نظام التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، والتي يتم إجراؤها من قِبَل شركة الوساطة المالية تدخل تحت نطاق السرية، ويجب على المتداول الإلكتروني والعاملين لديه المحافظة عليها؛ لذا فإن قيام المتداول الإلكتروني أو العاملون لديه بنسخ البرامج الخاصة بالتداول الإلكتروني، الخاصة بشركة الوساطة المالية أو تعديلها من دون علم أو موافقة الشركة، أو تحويلها من جهاز إلى آخر خاص به، أو لشخص آخر، يشكل تعدياً على عنصر السرية. ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى اتخاذ الشركة إجراءات عدة، منها إيقاف خدمة التداول وإثارة مسؤوليتهم القانونية، إضافة إلى الأضرار التي تلحق بالمتداول الإلكتروني، خاصة إذا كان الجهاز الذي تم النسخ عليه غير ملائم، وغير مزوَّد بالبرامج التي تتناسب مع أجهزة خدمة التداول الإلكتروني، التي تستخدمها شركة الوساطة المالية[1].

(1) النجار: التداول الإلكتروني، ص23.

المبحث الثاني:

مخاطر التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية المتعلقة بالمتداول الإلكتروني

تنتج عن التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، مخاطر عدة تتعلق بالمتداول الإلكتروني، وتؤثر سلباً في عملية التداول، منها فقدان المتداول الإلكتروني كلمة المرور الخاصة بحسابه، والتداول بناء على عدم صحة ودقة البيانات التي زود بها المتداول الإلكتروني شركة الوساطة المالية، وإجراء التداول الإلكتروني بهدف غسل الأموال، وتداول أوراق مالية غير قابلة للتداول، والتداول بناء على معلومات داخلية غير معلنة، والتلاعب بالأسعار، والتداول دون وجود رصيد كافٍ في حساب التداول، وسنلقي بمزيد من الضوء على هذه المخاطر تباعاً.

المطلب الأول:

فقدان المتداول الإلكتروني كلمة المرور الخاصة بحسابه

يقع على عاتق شركة الوساطة المالية التزام، يتمثل في تزويد المتداول الإلكتروني المتعاقد باسم المستخدم وكلمة المرور؛ للاستفادة من خدمة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية؛ من أجل قيامة بالدخول بنفسه إلى نظام التداول؛ لإجراء العمليات التي يرغب فيها على الأوراق المالية محل التعاقد؛ إذ يستحيل على المتداول الدخول إلى نظام التداول، من دون اسم المستخدم وكلمة المرور.

ويرى الباحث أن التزام شركة الوساطة المالية بتزويد المتداول الإلكتروني باسم المستخدم وكلمة المرور، هو التزام بتحقيق نتيجة، ويتعين على المتداول الإلكتروني أن يقوم بالاحتفاظ بهما، وحمايتهما، ويكون مسؤولاً عن سوء استعمالهما. أضف إلى ذلك أن هناك مسؤولية تقع على عاتق المتداول الإلكتروني عن أمن وصحة الاتصالات كافة، التي يقوم بإجرائها من خلال نظام التداول الإلكتروني، الذي استخدم فيه اسم المستخدم وكلمة المرور الخاصة به.

لذلك؛ فإن فقدان أو ضياع معلومات الدخول الخاصة بحساب المتداول، كاسم المستخدم وكلمة المرور، أو إهماله المتمثل في عدم المحافظة عليهما، أو إفشائهما للغير، قد تترتب عليها مخاطر عدة، تتمثل في تمكّن طرف ثالث من الدخول إلى حسابه وإساءة استخدامه. وفي هذا الشأن يتعين على المتداول الإلكتروني، في حالة علمه بأن اسم المستخدم وكلمة المرور قد فقدا، وأن هناك طرفاً ثالثاً يقوم باستخدامهما، أن يبلغ شركة الوساطة المالية؛ من أجل اتخاذ الإجراءات المناسبة لمنع اختراق حساب المتداول الإلكتروني.

ومن أجل ضمان نظام تداول إلكتروني آمن؛ فإن شركة الوساطة المالية قد تقوم بتغيير وتحديث آلية الدخول إليه من وقت إلى آخر، وفي هذا الصدد يتعين على الشركة تزويد المتداول الإلكتروني بمتطلبات الدخول الجديدة؛ حتى يتمكن من التداول الإلكتروني الآمن، وهذا يستتبع من المتداول - إذا قام سابقاً بتخزين اسم المستخدم وكلمة المرور على حاسوبه الشخصي - أن يقوم بتغييرهما، وفي حالة عدم تذكرهما فليس هناك ما يمنع أن تقوم الشركة بمساعدته على استرجاعهما، وفقاً لمبادئ حسن النية في التعامل.

وفي هذا الصدد، أكدت المادة (3/3/د)، من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع لسنة 2007، أن مسؤولية العميل حول المحافظة على اسم المستخدم وكلمة المرور للمتداول الإلكتروني، يجب أن تذكر في اتفاقية التداول الإلكتروني المبرمة بين الطرفين المتعاقدين؛ إذ تنص على أنه: «.... التأكيد على مسؤولية العميل في المحافظة على اسم المستخدم والرقم السري الخاصة به، وعن كافة الأوامر المنفذة من خلالها».

المطلب الثاني:

التداول بناء على بيانات غير صحيحة أو غير دقيقة

تعد شخصية المتداول الإلكتروني، الذي يتعاقد مع شركة الوساطة المالية؛ للقيام بأعمال التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية محل اعتبار؛ ذلك أن شركة الوساطة المالية قبل إبرام اتفاقية التداول مع المتداول، تطلب منه تزويدها ببعض المعلومات الخاصة والشخصية عنه، بالإضافة إلى معلومات تتعلق بوضعه المالي، وخبرته في مجال الاستثمار في الأوراق المالية المتداولة، وأهدافه من وراء عملية التداول الإلكتروني[1].

ذلك أن المتداول الإلكتروني يجب أن يكون كامل الأهلية؛ إذا كان شخصاً طبيعياً، ويجب أن يكون الشخص ذا ملاءة مالية، وأن يكون حسن السيرة والسلوك، ولم يحكم عليه بأية جرائم خاصة بالذمة المالية أو إساءة الائتمان. وفي حالة قيام المتداول بتزويد شركة الوساطة المالية بمعلومات غير صحيحة وغير دقيقة؛ بني عليها توقيع اتفاقية التداول الإلكتروني؛ فإن ذلك يشكل عيباً من عيوب الرضا، يستوجب من شركة الوساطة المالية اتخاذ الإجراءات الإدارية والقانونية بشأنه؛ كوقف الحساب الخاص بالتداول الإلكتروني، ومطالبته بأية أضرار لحقت بشركة الوساطة؛ نتيجة لهذا التعاقد. وإذا كان شخصاً اعتبارياً؛ فيجب عليه تقديم شهادة التأسيس، الصادرة من السلطات المختصة، من أجل إبرام الاتفاقية للقيام بأعمال هذا التداول، بالإضافة إلى إقراره بأنه يملك الصلاحية؛ لتمثيل الشركة أمام شركة الوساطة المالية، وهيئة الأوراق المالية.

(1) عبدالفضيل: بورصات الأوراق المالية، ص163.

المطلب الثالث:

التداول من دون وجود رصيد كافٍ في حساب التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

ألزم قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (27) لسنة 2014، الخاص بنظام الوساطة في الأوراق المالية في المادة (18/2)، شركة الوساطة المالية بالتحقق من ملاءة المتداول الإلكتروني المالية، وقدرته على سداد قيمة عمليات التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، قبل تاريخ التسوية، وفي حالة تنفيذ عملية التداول، من خلال شراء الأوراق المالية وبيعها في جلسة التداول ذاتها، أن يتوافر رصيد نقدي في حسابه، يغطي قيمة الشراء.

وهذا يعني أنه يفترض في المتداول الإلكتروني، بعد إبرام اتفاقية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية مع شركة الوساطة المالية، أن يقوم بفتح حساب خاص بالتداول الإلكتروني لدى الشركة، بحيث تتم تغطية الالتزامات المالية كافة، التي تترتب في ذمته؛ نتيجة إجراء التداول على ورقة مالية معينة.

وبموجب هذا الحساب؛ يعطي المتداول الإلكتروني شركة الوساطة الحق في تسوية معاملات التداول كافة، التي يقوم بها من خلال نظام التداول الإلكتروني الخاص بالشركة؛ إذ يلتزم المتداول بالاحتفاظ برصيد مالي كافٍ في الحساب؛ لتغطية أوامر البيع والشراء كافة، التي يقوم بإصدارها، وحتى ينفذ هذا الأمر يجب توافر هذا الرصيد، وإلا امتنعت الشركة عن القيام بإتمام عملية التداول.

المطلب الرابع:

التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية بهدف التلاعب بالأسعار أو بناء على معلومات داخلية

يقصد بالتلاعب بالأسعار «قيام متداول (أو مجموعة من المتداولين) بإرسال أوامر إلى السوق؛ بهدف التأثير على توقعات السوق، ومن ثَمَّ الأسعار، بشكل يجعلهم يربحون على حساب بقية المتداولين[1]».

ويعدُّ التلاعب بالأسعار - في الأسواق المالية - أخطر ما يواجه هذه الأسواق، وهو أخطر من التداول بالأوراق المالية بناء على معلومات داخلية؛ ذلك أن الأخير، وإن كان يؤدي إلى الغبن لأحد الطرفين المتداولين، إلا أنه يقرب سعر الأوراق المالية محل التداول

(1) السحيباني والعمراني: قواعد التداول، ص24.

من سعرها الحقيقي، إلا أن التلاعب يؤدي إلى ابتعاد الأوراق المالية عن سعرها الحقيقي، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى الغبن الفاحش، وضعف ثقة المتداولين بالسوق المالي، وكذلك ضعف ثقة المحللين والباحثين بالنتائج المستخرجة من تلك البيانات، التي تم إعلانها من قبل السوق المالي[1].

المطلب الخامس:

إجراء التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية بهدف غسل الأموال

نظراً لخطورة غسل الأموال، على الصعيدَيْن: المحلي والدولي؛ فقد جرّمه المشرِّعون في مختلف الدول، وقد يتم من قِبَل المتداول الإلكتروني عبر المؤسسات المالية، ومنها الأسواق المالية وشركات الوساطة المالية. ويعرِّف جانب فقهي[2] غسل الأموال بأنه: «استعمال المال الناتج عن نشاط غير مشروع، عن طريق إخفاء شخصية الأفراد، الذين تحصلوا على المال، وتحويله إلى شيء نافع ثابت أو منقول، يظهر وكأنه جاء من مصادر مشروعة».

ولمكافحة غسل الأموال؛ فقد أصدر مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع قراراً رقم (17/ر) لسنة 2010، بشأن إجراءات مواجهة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.، وألزمت المادة (8) من القرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع الشركات، أو المؤسسات المالية، بتبليغ وحدة مواجهة غسل الأموال والحالات المشبوهة، بأسماء وأرقام الاتصال للأشخاص المسؤولين عن المعاملة، والإبلاغ بشكل فوري عن المعاملات المشبوهة، وكذلك رفع تقارير عنها إلى وحدة مواجهة غسل الأموال، ويتعين إرسال نسخة إلى إدارة الرقابة في هيئة الأوراق المالية والسلع.

وبينت المادة (9/ ثانياً)، من القرار، الحالات التي يجب الإبلاغ عنها لوحدة غسل الأموال، والحالات المشبوهة في حالة توافر أسس معقولة للشك فيها، وتتمثل هذه الحالات في:

1. إذا كان التداول الإلكتروني في الأوراق المالية بشكل منتظم وبطريقة متكررة وعشوائية، وتفتقد توخي الحرص والحذر من قِبَل المتداول الإلكتروني، وتتضمن مخاطر واضحة، ولا تتوافق مع طبيعة نشاط العميل الاستثماري.

(1) السحيباني والعمراني: قواعد التداول، ص24.

(2) ممدوح خليل البحر: ظواهر إجرامية مستحدثة، (دبي، الآفاق المشرقة ناشرون، 2013)، ص76.

2. إجراء التداول الإلكتروني من دون غرض واضح، أو في ظل ظروف وملابسات غير طبيعية، توحي بالشك في التعامل.

وقد ألزمت المادة (10)، من القرار، شركات الوساطة المالية بإجراء تحقيق؛ من أجل الوقوف - من خلاله - على وقائع حالات التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، وبيان الطبيعة غير القانونية لها، ويجب بيان النتائج كافة، التي تترتب على هذا التحقيق؛ فإذا تبين من التحقيق أن المعاملة تتضمن شبهة؛ فيتعين إبلاغ وحدة مواجهة غسل الأموال؛ من أجل اتخاذ الإجراءات القانونية الملائمة.

وقد ألزمت المادة (13)، من القرار، الأسواق المالية والشركات والمؤسسات، بأن تقوم بالإبلاغ عن الحالات المشبوهة، وفقاً لمقتضيات السرية، ويتعين عدم الكشف عن التفصيلات التي تتعلق بها لأيِّ شخص كان؛ ذلك أن السرية تضمن للجهات المختصة التعامل مع المتداول الإلكتروني، وعدم تداركه الوقائع المنتجة في التعامل.

المطلب السادس:

التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية على أوراق مالية غير قابلة للتداول

يجب على المتداول الإلكتروني؛ عند إصداره أمر التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية لبيع الأوراق، أن يتأكد من أنه يملك هذه الأوراق محل التداول، وأنها قابلة للتصرف، وليست مرهونة لمصلحة جهة معينة، أو صدر قرار من المحكمة المختصة بالحجز التحفظي أو التنفيذي عليها؛ إذ إن هناك التزاماً بتحقيق نتيجة، يترتب على المتداول الإلكتروني، يتمثل في وجوب توفير الأوراق المالية، التي يرغب في بيعها لمصلحته عند تسوية عملية التداول.

ويجب على المتداول الإلكتروني الإقرار بأن الأوراق المالية - محل التداول - غير مرهونة أو محجوزة لأيِّ جهة كانت، ويتحمل المتداول الأضرار كافة، سواء أكانت مادية أم معنوية، ترتبط بقيمة الصفقة أو المصاريف أو فروقات أسعار الأوراق المالية محل التداول، ناتجة عن بيع ورقة مالية محجوزة، أو مرهونة، أو لا يملكها وقت إصدار أمر التداول[1].

كذلك لا يجوز للعميل التصرف بالأوراق المالية محل التداول، سواء ببيعها أو رهنها؛ إذا لم يقم بتسديد قيمتها، والعمولات والمصاريف كافة، التي تتعلق بعملية التداول، وتستطيع شركة الوساطة المالية في هذا الشأن احتباس الأوراق المالية وبيعها؛ من أجل تسديد ثمنها، ودفع العمولات والمصاريف والأتعاب لمستحقيها.

(1) محمد سليم: البنوك وبورصات الأوراق المالية، (القاهرة، الشركة العربية للنشر والتوزيع، 1992)، ص61.

ويرى الباحث أنه عند تنفيذ أمر البيع، الصادر من قِبَل المتداول الإلكتروني بشكل كلي أو جزئي؛ فإنه يتم - إلكترونياً - خصم عدد الأوراق المالية، التي تم بيعها من رصيد الأوراق المالية المحجوزة، وتترتب على ذلك زيادة حساب المتداول بمقدار مبلغ البيع؛ بعد أن يتم خصم العمولة والمصاريف كافة المستحقة منه. أما في حالة رفض أمر التداول، من قِبَل نظام التداول الإلكتروني، أو قيام المتداول بتعديل هذه الأوامر أو إلغائها؛ فإنه يتم تعديل حساب العميل النقدي، ورصيد حسابه من الأوراق المالية، بشكل إلكتروني.

المبحث الثالث:

المخاطر المتعلقة بنظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

يستلزم إجراء التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، حيازة أنظمة إلكترونية، وبرامج وتصاميم متصلة بشبكة الإنترنت، تمكِّن المتداول من الدخول عبر نظام شركة الوساطة المالية إلى السوق المالي، وقد تنتج عن استخدام هذه الأنظمة والبرامج مخاطر كثيرة، منها مخاطر ناتجة عن آلية عمل برنامج التداول الإلكتروني، وأعطال وبطء شبكة الإنترنت أثناء عملية التداول، وكذلك حدوث أخطاء في أسعار ومعلومات تداول الأوراق المالية- التي يتم بثها من خلال برنامج التداول، ومخاطر تنتج عن ازدياد حدة نشاط حركة التداول بشكل مفاجئ، وأخرى ناتجة عن تدخل الغير، وسنبحث هذه المخاطر تباعاً.

المطلب الأول:

المخاطر الناتجة عن آلية عمل برنامج التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

يتعين على شركة الوساطة المالية، أن تقوم بضمان توفير معلومات التداول بصورة حية، أو مباشرة، للمتداولين الإلكترونيين؛ بحيث تتضمن هذه الخدمة توفير شاشة لمراقبة حركة التداول الإلكتروني بشكل حي، وتوفير معلومات تظهر عمق السوق، وذلك عبر إظهار خمسة أسعار طلب وعرض على الأقل، تتعلق بالأورق المالية محل التداول وكمياتها، كذلك بيان الرصيد النقدي، ورصيد الأوراق المالية، وفقاً لتسلسلها الزمني، من حيث وقت وتاريخ حدوثها، وعرض وتقييم فوري لمحفظة المتداول الإلكتروني، وبيان حالة أوامر الشراء أو البيع، التي قام المتداول بإدخالها، وتوفير كشف حساب يبين حركات التداول، التي قام بها، وفقاً لوقت وتاريخ حدوثها.

وتقوم شركة الوساطة المالية بتزويد المتداول الإلكتروني بالبرامج والتقنيات، الخاصة بخدمة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية للأوراق المالية. كذلك تقوم الشركة

بتخصيص رقم مرجعي خاص للعميل، ويُعتمد هذا الرقم في العمليات كافة، التي يجريها المتداول الإلكتروني، من خلال اتفاقية التداول المبرمة مع الشركة؛ إذ يقوم المتداول الإلكتروني بتزويد الشركة بالبيانات اللازمة كافة؛ من أجل تحديد هويته عند إجراء التداول الإلكتروني. وتقوم الشركة بتبصير المتداول بآلية عمل البرامج، التي يقوم باستخدامها، والتي تتوافق شروطها مع متطلبات السوق المالي. وقد تقوم الشركة باستبدال البرامج الخاصة بالتداول الإلكتروني، أو تحديثها بما يتناسب مع متطلبات السوق المالي، أو بما يتناسب مع التطورات المتسارعة على الأنظمة الإلكترونية، وفي هذا الصدد يجب على الشركة إبلاغ المتداول بهذه التغيرات كافة في الوقت المناسب، وتبصيره بها، وبما يترتب عليها من مشكلات تتعلق بهذا التداول.

المطلب الثاني:

أعطال وبطء شبكة الإنترنت أثناء التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية

إن عملية التداول الإلكتروني، عبر الإنترنت، تتم من خلال استخدام شبكة المعلومات الدولية، وأنظمة اتصال وبرامج متطورة، وقد يتعرض الاتصال لأعطال، أثناء قيام المتداول الإلكتروني بإجراء التداول، وبسبب هذه الأعطال قد لا يكون المتداول الإلكتروني قادراً على إدخال أوامر البيع أو الشراء، أو إدخال أوامر جديدة، أو تنفيذ تلك الأوامر التي قام بإدخالها إلى نظام التداول الإلكتروني أو تعديلها أو إلغائها، وقد يترتب على ذلك فقدان هذه الأوامر الصادرة من المتداول، أو فقدانها لأولويتها؛ نتيجة الانقطاع الجزئي أو الكلي. أضف إلى ذلك أن شركة الوساطة المالية لا تملك السيطرة على شبكة الإنترنت، التي تعد جزءاً أساسياً من عملية التداول، فلا يمكن أن يتم التداول من دون اتصال بهذه الشبكة.

وفقاً لما ورد في نص المادة (4/1)، والمادة (6) من قرار مجلس إدارة الهيئة لسنة 2007، فإنه يجب على المتداول الإلكتروني إعلام شركة الوساطة المالية، وفقاً للطرق المتفق عليها في أقرب وقت ممكن، بانقطاع الاتصال الكلي، أو الجزئي، بخدمة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية وفقدانه للأوامر التي تم إدخالها إلى نظام التداول، ويجب على شركة الوساطة المالية أن تقوم بالسيطرة على الأوامر، التي قام المتداول الإلكتروني بإدخالها إلى نظام التداول، والعودة إلى الطريقة التقليدية في التداول، إلى حين عودة خدمة التداول إلى العمل من جديد، وذلك وفقاً لأوامر العميل.

وعادة تتضمن اتفاقية التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، المبرمة بين المتداول الإلكتروني، وشركة الوساطة المالية، بنداً تعفي بموجبه الشركة نفسها من تحمل أية مسؤولية عن أعطال شبكة الإنترنت، والتي تؤدي إلى الإضرار بالمتداول؛ بحجة أن أعطال الشبكة تخرج عن سيطرة شركة الوساطة المالية. ويرى الباحث أن شركة الوساطة

المالية يتعين عليها - في هذا الصدد - أن تبذل كل ما في وسعها؛ لمساعدة المتداول الإلكتروني، من خلال ما تملك من خبرة كبيرة في تسوية الآثار، التي تتعلق بالأوامر التي أدخلها إلى نظام التداول الإلكتروني، والتي صادفها المتداول أثناء تداوله، وفقاً لمقتضيات حسن النية في تنفيذ العقود.

وتلتزم شركات الوساطة المالية بإعداد خطة طارئة؛ من أجل مواجهة أية أعطال يتعرَّض لها نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، ولابدَّ من العمل على حلها في أسرع وقت ممكن؛ من أجل استئناف عمليات التداول من قِبَل عملائها. وقد يكون العطل في النظام الإلكتروني لدى المتداول الإلكتروني، وفي هذا الصدد يرى الباحث أنه لابدَّ أن يقوم المتداول الإلكتروني بإبلاغ الشركة فوراً عن تلك الأعطال التي يواجهها، ووصفها ما أمكن له ذلك، من خلال قنوات الاتصال التي تم الاتفاق عليها في اتفاقية التداول، وتقوم الشركة - من خلال موظفيها - بمحاولة حل المشكلة، وتفعيل نظام التداول الخاص به، وفي حالة عدم تمكن موظفي الشركة من معالجة العطل، وبقاء المشكلة على حالها؛ يتخذ إجراء تنفيذي آخر بموجب خطة الطوارئ، يتمثل في القيام بتحويل طلب المتداول الإلكتروني إلى أحد الوسطاء العاملين في الشركة، من أجل القيام بتنفيذه من خلال استخدام شاشة التداول، التي تربط الشركة بالسوق المالي؛ عندئذ يقوم الوسيط باستلام الأمر الصادر من المتداول الإلكتروني وفحصه، والتأكد من أن نظام الشركة الداخلي قد استلم طلب المتداول الإلكتروني، من خلال شاشة التداول المتصلة مباشرة بالسوق المالي.

وقد يكون العطل في نظام التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، الذي يربط المتداول الإلكتروني بشركة الوساطة المالية والسوق المالي بشكل كلي، وفي هذا الصدد تقوم الشركة - من خلال موظفيها - بكتابة ملاحظة على الموقع الإلكتروني للشركة، يتضمن الإشارة إلى تعطل النظام، والإجراءات التي ستتخذها الشركة لمعالجة هذا الأمر الطارئ، والمدى الزمني لإصلاح العطل الفني للنظام[1]، ويستطيع المتداول الإلكتروني تنفيذ أوامره، من خلال الاتصال بأحد موظفي شركة الوساطة المالية، والذي يقوم بتحويله إلى أحد الوسطاء، وذلك لتنفيذ أوامره من خلال شاشة التداول التي تربط الشركة بالسوق المالي، ويتعين على شركة التداول، بعد انتهاء العطل، أن تقوم بتحميل البيانات كافة الخاصة بالتداول إلى نظام التداول الإلكتروني للاحتفاظ بها.

(1) Hendershott, Electronic Trading. p 12.

المطلب الثالث:

ازدياد حدة نشاط حركة التداول بشكل مفاجئ

يشكل تقلب أسعار الأوراق المالية في السوق المالي، بطريقة غير مبررة من الناحية الاقتصادية، خطراً على المتداولين في السوق؛ لذلك يسعى السوق إلى الحد منها نوعاً ما؛ لهذا يجب اتخاذ مزيد من الإجراءات؛ بهدف تقليل الحد الأدنى للتغير في السعر من جهة، وتشجيع المتداولين على عرض مزيد من السيولة في السوق من جهة أخرى، ويمكن ايضاً الدفع باتجاه استقرار أسعار الأوراق المالية، من خلال الحد من الطلب على السيولة، عبر وقف التداول مؤقتاً، أو وضع حد أعلى للتغير في السعر[1].

إن تأخر وصول التقارير والمعلومات، التي تم تعديلها من السوق، يشكل تحدياً كبيراً للمتداول الإلكتروني؛ إذ إن شركة الوساطة المالية قد تقوم باستلام تقارير متأخرة من الأسواق المالية، بخصوص الأوامر التي قام المتداول الإلكتروني بإصدارها عبر هذا النظام، وتبعاً لذلك تقوم الشركة بإعلام المتداول الإلكتروني بهذه التقارير، وقد تحمل التقارير ما يفيد انتهاء عملية التداول الإلكتروني، أو إلغاءها، أو تنفيذها وتقييدها في حساب التداول، وقد تحتوي هذه التقارير على معلومات غير صحيحة أو غير دقيقة، وبالتالي لابدَّ - في هذا الصدد - أن تقوم الشركة بتصحيح هذه المعلومات؛ لكي تعكس واقع الحال الذي تم في السوق المالي، والذي تترتب عليه آثار مالية تتعلق باختلاف الأسعار المدخلة، عن الأسعار المعروضة من قِبَل السوق المالي.

كما أن ازدياد التزاحم على التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، قد يكون نتيجة للتلاعب من قِبَل المتداولين الإلكترونيين بأسعار الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي، وهذا يعدُّ سلوكاً مضللاً[2]، ومن صور التداول التي تعد مخالفة لقواعد السوق: إدخال المتداول الإلكتروني أمر بيع، يستتبعه إدخال أمر شراء على الأورق المالية ذاتها؛ من أجل تضليل السوق المالي بشأن سعر التعامل على تلك الأوراق، كذلك قيام المتداول الإلكتروني بالاشتراك مع أشخاص آخرين، بإجراء عدد من عمليات التداول الإلكتروني على أوراق مالية معينة؛ من أجل إعطاء طابع للمتعاملين بأن هناك تداولاً نشطاً على تلك الأوراق؛ بهدف رفع سعرها أو خفضه؛ لتشجيع الغير على التعامل على تلك الأوراق، بيعاً أو شراء، كذلك قيام المتعامل بترويج معلومات غير دقيقة وغير صحيحة؛ بهدف التأثير في قيمة الأوراق المالية، وفي قرار المتعاملين الاستثماري بالبيع أو الشراء.

(1) السحيباني والعمراني: قواعد التداول، ص25 – 26.

(2) Nagel: Electronic trading, P8.

المطلب الرابع:

المخاطر الناتجة عن تدخل الغير

تنص المادة (4/أ/ج)، من قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع لسنة 2007، على أن «1 - يقدم طلب الترخيص لتقديم خدمة التداول عبر الإنترنت إلى الهيئة، وفقاً للنموذج المعدّ لذلك، مشفوعاً بالمعلومات والبيانات والمستندات المؤيدة للطلب، وبشكل خاص ما يلي: ... ج- تقرير يوضح نظم حماية المعلومات من الاختراق على شبكة المعلومات الدولية (الإنترنت)، وذلك وفقاً للضوابط والمتطلبات الفنية التي تضعها الهيئة».

لقد ألزم القرار السابق شركة الوساطة المالية، التي ترغب بتقديم خدمة التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية للإنترنت، بأن تقدم تقريراً إلى هيئة الأوراق المالية عن نظم حماية المعلومات الخاصة بالتداول الإلكتروني من الاختراق؛ ذلك أن هذا النظام يختلف عن التداول التقليدي[1]؛ إذ إن النظام الأخير من شأنه تفادي أعمال الغش، وتقليد التوقيعات، أو عدم وضوح البيانات، أو نقل الأوامر من المتداول إلى شركة الوساطة المالية[2].

كذلك تشمل المخاطر قيام الغير بإدخال برامج وأنظمة إلى جهاز الحاسب الآلي الخاص بالمتداول الإلكتروني، بما في ذلك الفيروسات، والبرامج كافة، التي تخترق الخصوصية، مثل برامج التطفل والتسلل، وغيرها، والتي يمكن أن تتداخل مع أنظمة الاتصالات أو تتلفها، وتسبب ضرراً لأنظمة الحاسب الآلي المستخدم في عملية التداول[3].

ولتجنب مخاطر التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، التي تنشأ عن تدخل الغير في نظام التداول، يجب على المتداول الإلكتروني أن يقوم بتشغيل البرامج التي تكافح الفيروسات، والتي تقي تدخل الغير والقيام بتحديثها بشكل دوري، ووفقاً لما تتطلبه هذه البرامج، ومن شأن ذلك الحد من مخاطر التدخل - من طرف الغير - في أجهزة الحاسب الآلي الخاصة بالعميل.

وقد يكون تدخل الغير في عملية التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية مشروعاً؛ إذ يمكن للمتداول توكيل شخص آخر؛ من أجل إصدار أوامر البيع والشراء للأوراق المالية بناء على طلبه، ويقتصر أمر الوكيل في هذا الصدد على تنفيذ أوامره.

(1) Hendershottm, Electronic Trading. P 10.

(2) النجار: إدارة شركات تداول الأوراق المالية، ص59.

(3) Hendershott, Electronic Trading. p11.

ويرى الباحث أنه يجب على المتداول الإلكتروني إصدار سند توكيل، لمصلحة الوكيل المصرح له بالدخول إلى نظام التداول الإلكتروني، وحساب العميل.

وقد ألزم قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (27) لسنة 2014، الخاص بنظام الوساطة في الأوراق المالية في المادة (18/3)، شركات الوساطة المالية بالامتناع عن التعامل مع الغير بالنيابة عن المتداول الإلكتروني، إلا بموجب وكالة تتضمن حدود وصلاحيات الوكيل، خاصة ما يتعلق بحساب التداول، وكيفية التصرف في الأسهم، ويتعين أن تكون الوكالة مصدقة، وفقاً للإجراءات المتبعة من قِبَل الجهات الرسمية، أو وفقاً للوكالات المحررة لدى السوق المالي، وفي حدود تلك الوكالات.

الخاتمة:

لقد أصبحت الأسواق المالية - عبر العالم - عرضة للتطورات الإلكترونية، التي تعد سمة هذا العصر؛ إذ تتسابق الأسواق المالية من أجل إدخال النظم الإلكترونية الحديثة إلى أعمالها، ومنها نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية للأوراق المالية؛ من أجل تحقيق أهداف تسعى هذه الأسواق وشركات الوساطة المالية والمتداولون والمجتمع الاقتصادي إلى تحقيقها؛ لما فيها من إيجابيات كثيرة، تعود بالنفع على أطراف التعامل.

وبحكم حداثة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، وعدم الإلمام الكافي من المتداولين بآلية نظام التداول، والطبيعة الفنية له، التي تقتضي الاتصال المباشر بشبكة الإنترنت، وتعرُّض هذه الشبكة للتعطل أو البطء أو التوقف أو اختراق الغير لها؛ ظهر العديد من المخاطر، التي من شأنها التأثير سلباً في تقديم خدمة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، ومن هذه المخاطر ما يتعلق بشركة الوساطة المالية، ومنها ما يتعلق بالمتداول الإلكتروني، ومنها ما يتعلق بنظام التداول الإلكتروني، وقد تم التعرُّض لهذه المخاطر سابقاً.

النتائج:

لقد توصلت هذه الدراسة إلى عدد من النتائج، تتمثل في ما يأتي:

1. لم تتضمن تعليمات التداول عبر الإنترنت لسنة 2007، وتعليمات التداول عبر الإنترنت لسنة 2009، الشروط الواجب توافرها في البنية الفنية والإلكترونية، التي تقوم شركات الوساطة المالية باستخدامها؛ لتقديم خدمة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية؛ من أجل إلزام هذه الشركات بها، بما ينعكس على مرونة وجودة ونطاق هذه الخدمة.

2. من أهم مخاطر التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، عدم محافظة المتداول الإلكتروني على اسم المستخدم وكلمة المرور التي تلتزم شركة الوساطة المالية بتزويده بها؛ من أجل تفعيل خدمة التداول.

3. تعفي شركات الوساطة المالية نفسها من المسؤولية القانونية عن المخاطر كافة للتداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية للأوراق المالية، وتلقي بالمسؤولية بشكل دائم على عاتق المتداول الإلكتروني.

4. أن بعض الأسواق المالية لايزال يأخذ بنظام التداول التقليدي، والبعض الأخر يأخذ بالنظام التقليدي والإلكتروني معاً، ومن شأن ذلك أن يؤثر في سير التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، من حيث سرعة الاستجابة لأوامر العميل، وتأخر تنفيذها في الكثير من الأحيان، وتأخر إرسال تقارير عملية التداول.

5. يتعرَّض نظام التداول الإلكتروني، عبر شبكة المعلومات الدولية، لمخاطر أعطال شبكة الاتصالات، وأعطال شبكة الإنترنت، أو التوقف الكلي بسبب الطبيعة الفنية للنظام، واتصال نظام التداول الإلكتروني بشبكة الإنترنت، عند إجراء التداول، ومن شأن ذلك إرباك عملية التداول، وفقدان العميل أوامره، وقد تترتب على ذلك خسارة كبيرة للمتداول.

التوصيات:

توصلت هذه الدراسة إلى توصيات عدة، تتمثل في ما يأتي:

1. يجب على المتداول الإلكتروني أن يقوم بتغيير كلمة السر الخاصة به، من فترة إلى أخرى؛ من أجل توفير مزيد من الحماية لعملية التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، وبياناته من أي اختراق أو عبث أو تدخل من الغير، وإلا تحمل المسؤولية عن مخاطر الضياع أو السرقة.

2. يجب على شركات الوساطة المالية توفير الحماية لكلمة المرور، التي يستخدمها المتداول الإلكتروني؛ من خلال تزويده بجهاز تغيير كلمة المرور، عند كل مرة يدخل فيها إلى نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، فعندما يرغب في الدخول إلى موقع الشركة لإجراء التداولات الخاصة به؛ يقوم بإدخال اسم المستخدم الخاص به، وكلمة المرور، بحيث تتضمن عدداً من الحروف، ويقوم هذا الجهاز بتزويده ببقية الحروف، وعند كل عملية دخول يزوده الجهاز بحروف مختلفة.

3. يجب على المشرِّع الإماراتي تنظيم مسؤولية شركات الوساطة المالية، التي تقدم خدمة التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية عن مخاطر التداول؛ وذلك بسبب عدم مناسبة القواعد العامة في المسؤولية العقدية للتطبيق على مسؤولية هذه الشركات، التي تلجأ إلى إعفاء نفسها من المسؤولية - بشكل كامل - عن مخاطر التداول الإلكتروني؛ بحيث يحدِّد المشرِّع المخاطر التي يجوز للشركة إعفاء نفسها من المسؤولية عنها، والمخاطر التي تنعقد مسؤولية الشركة بموجبها.

4. يجب أن تتضمن تعليمات التداول الإلكتروني عبر الإنترنت، واتفاقية التداول، تحديد مسؤولية التأخر في وصول أوامر المتداول الإلكتروني، والتأخر في تنفيذها، وتأخر وصول تقارير عملية التداول، على عاتق المتداول الإلكتروني ذاته؛ إذا كانت بعض الأسواق تستخدم طريقة التداول التقليدية.

5. يجب على شركة الوساطة المالية أن تقوم بالسيطرة على الأوامر، التي قام العميل بإدخالها إلى نظام التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، والانتقال إلى طريقة التداول التقليدية، في حالة إبلاغ المتداول الشركة بانقطاع الاتصال الكلي أو الجزئي بخدمة التداول، وفقدانه الأوامر المدخلة، حتى عودة الخدمة إلى العمل، وفقاً لمبدأ حسن النية في تنفيذ العقود.

6. يتعين على المشرِّع الإماراتي إلزام شركات الوساطة المالية بوضع خطة طوارئ مكتوبة، تبين الإجراءات التي ستتبعها الشركة لإدخال أوامر البيع والشراء نيابة عن المتداولين، في حالة إن أصبح التداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية متعذراً، لأيِّ سبب من الأسباب.

7. على المشرِّع الإماراتي إلزام شركة الوساطة المالية بتقديم بيان إفصاح المخاطر، والذي يتضمن بيان المخاطر كافة للتداول الإلكتروني عبر شبكة المعلومات الدولية، ويلزم الشركة بنشره على الموقع الإلكتروني بشكل دائم.

8. يجب على المشرِّع الإماراتي بيان الحد الأدنى من الشروط، التي يجب أن تتوافر في المتداول الإلكتروني؛ حتى لا يلج إلى منصة التداول شخص ناقص أو فاقد الأهلية، أو أشخاص لا يتمتعون بسمعة جيدة، أو محكوم عليهم بجرائم تمس الائتمان والثقة وحسن السلوك.

قائمة المصادر والمراجع:

المراجع العربية:

الضبع، أشرف: تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007.

دليل المصطلحات الاستثمارية، صادر عن هيئة السوق المالية، السعودية، 2013.

حمدون، ريان: التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية، رسالة ماجستير، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، 2010.

قصراوي، عبدالحميد: دور تكنولوجيا المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية، الملتقى السنوي الأول لسوق المال الفلسطيني، 2007.

أحمد، عبدالفضيل محمد: بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، دون تاريخ نشر.

الباز، عماد إبراهيم: الأسهم وتداولها في شركات المساهمة، رسالة ماجستير، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، 2000.

النجار، عنايات: التداول الإلكتروني، مؤتمر التجارة الإلكترونية وأمن المعلومات (الفرص والتحديات) القاهرة، 16 – 20 نوفمبر 2008.

النجار، فريد راغب: إدارة شركات تداول الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.

السحيباني، محمد بن إبراهيم والعمراني، عبدالله بن محمد: قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستندها الفقهي، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، المجلد الثاني، 2006.

سليم، محمد: البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 1992.

البحر، ممدوح خليل: ظواهر إجرامية مستحدثة، الآفاق المشرقة ناشرون، 2013.

المراجع الأجنبية:

Nagel, Joachim: Electronic trading in fixed income markets Report submitted by a Study Group established by the Markets Committee, January 2016.

Hasbrouck, Joel: Securities Trading: Procedures and Principles, Draft Teaching Notes, version 8.0, p2.

Hendershott, Terrence: Electronic Trading in Financial Markets, the IEEE Computer Society. 2003.

the World Bank: Electronic Trading Platforms in Government Securities Markets, DRAFT Background Note November 2013.

Allen, Helen, Hawkins, John and Sato, Setsuya; Electronic trading and its implications for financial systems. BIS Papers No 7 (Part 4) Now 2001

The Risks of Electronic Trading in Securities via Internet: a Study in the Emirati Legislation

Murad Mahmoud Almawajdeh

Commercial Law Department - Dubai Police Academy

Dubai - U.A.E

Abstract:

Financial markets have been affected by the rapid electronic developments around the world. As a result, these markets have shifted to electronic systems, including the system of electronic trading in securities which offers many advantages to customers compared to the conventional trading system. The shift was motivated by the desire to expand the base of traders so as to provide liquidity in these markets and to ensure the active participation of traders by processing the buy and sell orders by themselves. This also allows traders to handle certain securities from any place where the Internet service is available, view trading data directly, and to reduce the commission rate and trade in a number of markets at the same time. However, the use of electronic trading system revealed a number of risks in practice, including those related to the brokerage company, the electronic trader, and the trading system itself. This study aims to identify the risks resulting from the electronic trading process in the absence of legal rules that can confront them. As a conclusion, this study suggests several recommendations to be considered by the legislator for the purpose of reducing these risks.

Keywords: Electronic Trading, World Trade, Markets, Commission Rate, Risks in Practice, Brokerage Companies.