الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية
General Secretariat of Committees for Resolution of Securities Disputes

النشرة القضائية

العدد الأول 2023م

محتويات العدد من النشرة القضائية

- مستجدات السوق المالية وقضاؤها محلياً ودولياً لعام 2022م
- دراسات محلية ودولية
- مبادئ لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية
- احصائيات الأمانة العامة للجان الفصل لعام 2022م
- القرارات النهائية الصادرة في الدعاوى الجماعية لعام 2022م

مستجدات السوق المالية

محلياً

- **في تاريخ 2022/03/15م،** اعتمد مجلس هيئة السوق المالية التعليمات الخاصة بصناديق استثمار التمويل المباشر.
- **في تاريخ 2022/09/27م،** اعتمد مجلس هيئة السوق المالية تعديل قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، وتعديل قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها، كما اعتمد المجلس لائحة مؤسسات السوق المالية المعدلة، وتعليمات الحسابات الاستثمارية المعدلة.
- **في تاريخ 2022/10/04م،** أعلنت هيئة السوق المالية عن بدء استقبال نماذج أعمال التقنية المالية المرتبطة بالأوراق المالية المشفرة (Security) (Token) ضمن مختبر التقنية المالية.
- **في تاريخ 2022/10/20م،** اعتمد مجلس هيئة السوق المالية تعديل تعليمات بناء سجل الأوامر وتخصيص الأسهم في الاكتتابات الأولية.
- **في تاريخ 2022/12/28م،** اعتمد مجلس هيئة السوق المالية تعديل قواعد الكفاية المالية.

دولياً

- شهد عام **2022م** انخفاض بنسبة **(5%)** في عدد الدعاوى الجماعية في منازعات الأوراق المالية المقيدة في الولايات المتحدة الأمريكية؛ إذ تم قيد **(208)** دعوى جماعية في **2022م** بالمقارنة مع **(218)** دعوى في عام **2021م**. وذكرت الأبحاث أن هذا الانخفاض مرتبط بشكل كبير بهبوط عدد الدعاوى الجماعية المتعلقة بالاندماج والاستحواذ.
- وافقت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية على اقتراح بورصة نيويورك للسماح للشركات بجمع التمويل عن طريق الإدراج المباشر في السوق. وهذه الموافقة تجيز للشركات إصدار أسهم جديدة لعموم المستثمرين في عملية أطلقت عليها بورصة نيويورك اسم "**الإدراج المباشر الأولي في البورصة**". وتعتمد هذه العملية على مزاد افتتاحي تجري فيه المطابقة بين أوامر البيع وأوامر الشراء؛ لتحديد سعر العرض لسهم الشركة في يوم إدراجها.
- تصدرت كندا دول العالم كأول دولة تقوم بإدراج صندوق لتداولات العملات الافتراضية في السوق المالية، وهو صندوق " The Purpose Bitcoin ETF"، الذي يستثمر مباشرة في البيتكوين.

مستجدات لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية

- **في تاريخ 2022/02/02م،** صدر قرار مجلس هيئة السوق المالية بالموافقة على تعديلات لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية، وتتمثّل أبرز العناصر الرئيسة للتعديلات في الآتي:

1. تنظيم إجراءات نظر الدعوى عبر المنصة الإلكترونية للترافع أمام لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية، بما في ذلك تقديم صحيفة الدعوى وإيداعها لدى اللّجنة، وعقد جلسات النظر عن بعد، وتبادل المذكرات، وإصدار القرارات، والاعتراض عليها.
2. إضافة متطلب على مؤسسة السوق المالية وشركة المساهمة المدرجة في جميع الدعاوى التي تكون طرفاً فيها، بأن يكون رفعها للدعوى أو الترافع فيها وتقديمها لأي طلبات أو مذكرات إلى اللجنة أو لجنة الاستئناف من محامٍ أو ممثّل نظامي مرخَّص لهما في المملكة.
3. تنظيم إجراءات تقديم الطلبات العارضة، بما في ذلك حق أطراف الدعوى بالتقدم مباشرة إلى اللّجنة بالطلبات العارضة مما تكون مرتبطة بالطلب الأصلي.
4. تنظيم إجراءات اعتماد الدعوى الجماعية من قبل اللّجنة مباشرة، إذا رأت أن عدداً من النزاعات القائمة لديها تتطابق من حيث الأسس النظامية والوقائع المدعى بها وموضوع الطلبات.

- **في تاريخ 2022/12/20م،** أطلقت هيئة السوق المالية والهيئة السعودية للمحامين مبادرة معايير اعتماد المحامين المتخصصين في قضايا الأوراق المالية والتي تهدف إلى تعزيز مستوى التخصص النوعي للمحامين في مجال الأوراق المالية والأنشطة المتصلة بها وزيادة كفاءة الترافع أمام لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية؛ بما يخدم تطوير السوق المالية السعودية والمشاركين فيها. وتتضمن المبادرة عدداً من المعايير المطلوبة لتصنيف المحامين المتخصصين في قضايا الأوراق المالية التي تُقام أمام لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية، وتقديم الخدمات والاستشارات القانونية في مجال الأوراق المالية والأنشطة المتصلة بها؛ حيث تتمثل تلك المعايير في الآتي:

1. وجود رخصة سارية لمزاولة مهنة المحاماة.
2. خبرة لا تقل عن خمس سنوات في ممارسة العمل القانوني.
3. عضوية سارية في الهيئة السعودية للمحامين.
4. سجل منشأة قانونية ساري (للمنشآت القانونية).
5. إضافة إلى الحصول على الشهادة العامة للتعامل في الأوراق المالية (CME-1) أو اجتياز البرنامج التدريبي المتخصص في (التأهيل للممارسة القانونية للأوراق المالية).

وللمحامين الذين تنطبق عليهم معايير الاعتماد الخاصة بالمبادرة إلى التقدم بالتسجيل من خلال النموذج المعد لهذا الغرض وذلك عبر الموقع الإلكتروني للهيئة السعودية للمحامين. (https://sba.gov.sa/sbanews201222/)

الدراسات المحلية والدولية

- **تقدير التعويض في قضايا التلاعب والتضليل بسوق الأسهم السعودية: الأسس الفقهية والقانونية والطرق القياسية، تاريخ الدراسة: أكتوبر،2017م (نادر النيفر ومحمد السحيباني):**

سلطت الدراسة الضوء على إشكالية عدم وجود منهجية مستقرة لتقدير مبالغ التعويض وتوزيعها على المتضررين في قضايا التضليل بسوق الأسهم وعرضت الدراسة طريقتين قياسيتين معتمدة في الأسواق العالمية لتقدير الضرر في قضايا التعويض بسبب التضليل، وهما: طريقة خط القيمة وطريقة دراسة الحدث. مع تطبيق الطريقتين على حالات مختارة وقعت في سوق الأسهم السعودي، لتقدير مبالغ التعويض في ظل افتراضات محددة. واقترحت الدراسة طريقة قسمة الغرماء لمبالغ المكاسب المصادرة؛ إذ يتم تقسيمها على مبلغ التعويض الإجمالي بسبب المخالفة لتحديد نسبة ما سيحصل عليه كل متضرر من إجمالي مبلغ التعويض الذي كان سيحصل عليه في حال كان مبلغ المكاسب المصادرة مساوياً أو أكثر من مبلغ التعويض الإجمالي.

- **آثار تشديد قوانين الأوراق المالية على أداء السوق المالية، تاريخ الدراسة: يناير 2011م (هانز كريستينسين ولوزي هايل وكريستيان لوز):**

توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة وثيقة بين مدى صرامة قوانين الأوراق المالية وتأثيرها على السوق المالية؛ إذ أن الشركات المساهمة في الدول التي تمتلك قوانين شديدة ومتجددة في تعاملات سوقها المالية تتمتع بسيولة عالية مقارنة بنظيرتها من الشركات في الدول ذات قوانين ضعيفة وغير متوائمة مع تطورات السوق. وقد تبين أن أهم عوامل دعم سيولة السوق المالية تتمثل في التنفيذ المطلق للقوانين في ظل وجود نظام قضائي متقدم لفض النزاعات، وتوافر كفاءات قانونية ومالية ذات خبرة ودراية في الأوراق المالية في الجهات التشريعية.

المبادئ القضائية للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية

- **إثبات فترة إدارة المحافظ الاستثمارية:**

يلزم لإثبات فترة الإدارة قيام المدعي بتحديد جميع المحافظ التي انصب عليها اتفاق الطرفين، ومعرفة تواريخ إدارة المدعى عليه لمحافظ المدعي بدقة، بطريقة يمكن معها التثبت من تاريخ بداية استلام المدعى عليه لمحافظ المدعي لإدارتها وتاريخ إعادتها، وذلك حتى يمكن الوصول إلى رصيد موجودات كل محفظة في بداية ونهاية فترة الإدارة. قرارات لجنة الاستئناف رقم (1949- 2087- 2175).

- **التعويض عن حبس المال والحرمان من استثمار المبلغ:**

يحتسب التعويض بالفرق بين متوسط مؤشر سوق الأسهم في يوم المكنة أو يوم التنفيذ وبين متوسط مؤشر سوق الأسهم خلال فترة حبس المال، وذلك في حال كان المتوسط يوم المكنة أو التنفيذ أقل من المتوسط في الوقت الواجب فيه إيداع المال. وإذا كان متوسط مؤشر سوق الأسهم يوم المكنة أو يوم التنفيذ أعلى من مؤشر سوق الأسهم في الوقت الواجب فيه الإيداع فلا يستحق تعويض. قرار لجنة الاستئناف رقم (2138).

- **المكاسب غير المشروعة المحققة على المحفظة الاستثمارية لقاصر:**

لا يلزم القاصر بدفع المكاسب المحققة على محفظته، بل يتم إلزام من قام بارتكاب المخالفة بدفعها. قرار لجنة الاستئناف رقم (2165).

إحصائيات الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية لعام 2022م

عدد القرارات الصادرة عن اللجان في عام 2022م مقارنة مع العام 2021م

ارتفع بنسبة %10.02 في لجنة الفصل

ارتفع بنسبة %20.07 في لجنة الاستئناف

عدد الدعاوى الواردة إلى اللجان في عام 2022م مقارنة مع العام 2021م

انخفض بنسبة -%6 في لجنة الفصل

ارتفع بنسبة %27.09 في لجنة الاستئناف

صدور قرار نهائي في دعوى جماعية

في تاريخ 2022/08/08م، صدر قرار لجنة الاستئناف القطعي رقم **(2598/ل.س/2022 لعام 1444هـ)**، في الدعوى الجماعية رقم **(229/42)**، والمقامة من أحد المستثمرين ضد عدد من مسؤولي شركة اتحاد اتصالات (موبايلي) السابقين المسؤولين عن المخالفات المرتكبة على سهم شركة اتحاد اتصالات (موبايلي). وقد انتهى منطوق القرار إلى تأييد قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم **(3831/ل/د2 /2022م لعام 1443هـ)** الصادر في ذات الدعوى، والقاضي بالآتي:

أولاً: إلزام المدعى عليهم الأول والثاني، والثالث، والرابع، والخامس، بأن يدفعوا متضامنين للمدعين مبلغاً قدره (1,225,101,291.08) ريال، وفقاً لاستحقاق كل مدعٍ منهم . وعددهم (1,045) مدعياً . بحسب ما هو موضح في الملحق المرافق لقرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم (3831/ل/د2/2022م لعام 1443هـ) وتاريخ 1443/10/21هـ الموافق 2022/05/22م.

ثانياً: إلزام المدعى عليهم أعلاه، بأن يدفعوا متضامنين للمدعي الرئيس مبلغاً قدره (12,000) ريال، تعويضاً عن أتعاب المحاماة.

سهمت الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية بإعداد ملخص تنفيذي لكافة المبادئ الصادرة عن لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية، واشتملت على: المبادئ القضائية المدنية، المبادئ القضائية الجزائية، المبادئ القضائية الإدارية، مما يتيح للمنتفعين بالقانون، والمهتمين بقضايا الأوراق المالية بصفة عامة، والمتنازعين بصفة خاصة، الاستفادة من هذه المبادئ، وزيادة معرفتهم القانونية. ويمكن الاطلاع عليها عبر الرابط: https://crsd.org.sa/ar/principles/Pages/secretary-general.aspx