لجنة الاستئناف في منازعات الأوراق المالية
Appeal Committee for Resolution of Securities Disputes

تأييد لجنة الاستئناف لقرار لجنة الفصل

رقم القضية لدى لجنة الفصل	رقم قرار لجنة الفصل	تاريخ صدور القرار
46/450	5711/ل/د2/2025 لعام 1446هـ	1446/9/23هـ الموافق 2025/3/23م
رقم قرار لجنة الاستئناف	**تاريخ صدور القرار**	**نوع الدعوى**
3771/ل.س/2025 لعام 1446هـ	1446/11/28هـ الموافق 2025/05/26م	مدنية
التصنيف الموضوعي		
اكتتاب		

الوقائع

تتلخص وقائع هذه الدعوى في أن المدعية تقدمت إلى لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بلائحة دعوى متضمنة أنها بتاريخ (--)، اكتتبت عن طريق المدعى عليها الثانية الشركة المدعى عليها الأولى وذلك بعدد (--) سهم، وبمبلغ إجمالي قدره (15,000) ريال، وتعترض على أن الشركة المدعى عليها الأولى لم تلتزما ببنود العقد المبرم معها مما أوقع عليها الضرر، وطلبت الحكم بفسخ العقد وإعادة المبلغ محل الدعوى.

وقد نُظرت الدعوى، وصدر بشأنها قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم 5711/ل/د2/2025 لعام 1446هـ، القاضي بالآتي:

"أولاً: بطلان "اتفاقية اكتتاب أسهم" المبرمة في تاريخ (--) بين المدعية، والشركة المدعى عليها الثانية الشركة المدعى عليها الثانية.

ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها الأولى، بأن تدفع إلى المدعية، مبلغاً قدره خمسة عشر ألف (15,000) ريال".

وأُبلغ الشركة المدعى عليهما بنسخة من القرار بتاريخ (--)، وبتاريخ (--)، تقدم وكيل عن الشركة المدعى عليها الأولى، الشركة المدعى عليها الثانية، بمذكرة استئناف طعناً عليه، تضمنت الآتي:

"أسباب الاعتراض وأسانيده: أخطأت اللجنة في تكييف الواقعة محل الدعوى واستندت على نصوص نظامية دون النظر في بعض التفاصيل والحقائق المؤثرة على صحة التكييف وتتمثل أسباب الاعتراض فيما يلي: 1. أن طرح الشركة المدعى عليها الثانية كان أصالة عن نفسها بصفتها مالكة وليس بطريق الوساطة. 2. عدم اختصاص اللجنة بمنازعات أسهم شركة المساهمة المبسطة. 3. أن طرح موكلتي طرح مستثنى وفق قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة. 4. عدم صحة استناد اللجنة على عدم وجود ما يثبت أن طرح الأسهم طرحاً مستثنى. 5. عدم أحقية المدعية في إعادة رأس المال. وبيانها على النحو التالي:

1. أن طرح الشركة المدعى عليها الثانية كان أصالة عن نفسها بصفتها مالكة وليس بطريق الوساطة: يتلخص الأمر أن الشركة المدعى عليها الثانية قامت بطرح الأسهم للتداول بصفتها مالكة للشركة، وبالتالي يظل الطرح الذي جرى طرحاً نظامياً بصفتها أصيلة وتمارس دورها المنوط بها الذي عكسته في اتفاقية الاكتتاب بكل شفافية ووضوح وينطبق عليه الفقرة (أ) و(ب) و(هـ) من المادة الثالثة عشرة من لائحة أعمال الأوراق المالية الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم (--) وتاريخ (--) بناءً على نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/30 وتاريخ 1424/6/2هـ المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (--) وتاريخ (--) فقد نصت المادة (الثالثة عشرة) على الاستثناءات من التعامل بصفة أصيل على أنه "أ) يستثنى تعامل الشخص بصفته أصيلاً في ورقة مالية غير تعاقدية إلا في الحالتين الآتيتين: 1) إذا قدم الشخص نفسه على أنه يمارس نشاط التداول في أوراق مالية. 2) إذا قام الشخص بشكل منتظم بحث أشخاص من الجمهور على التعامل في أوراق مالية. ب) لغرض تطبيق الفقرة (أ) من هذه المادة، فإن عبارة "الأشخاص من الجمهور" لا تشمل مؤسسات السوق المالية، والأشخاص المستثنين. هـ) يستثنى من التعامل إصدار شخص لأسهم أو أدوات دين أو مذكرات حق الاكتتاب الخاص به.."، ويؤكد ذلك ما نص عليه التمهيد الوارد في العقد المبرم بين الأطراف الذي جاء فيه "لما كانت الشركة المدعى عليها الثانية قد استحوذت على (85%) من الشركة (أ) وحيث أبدى الطرف الثاني رغبته بدخوله كشريك مساهم في سجل المساهمين المقيد لدى وزارة التجارة الشركة المدعى عليها الأولى والمتخصصة بإدارة شؤون الشركاء وإدارة تسيير أعمال أنشطة الشركة (أ) والتابعة للشركة المدعى عليها الثانية عليه التقت إرادة ورغبة الطرفين وهما بكامل أهليتهما المعتبرة شرعاً ونظاماً وفقد البنود التالية"، وقد نصت الاتفاقية في البند الأول: في توضيح ألفاظ الكيانات على "1- الشركة المدعى عليها الثانية: هي المستحوذة على الشركة (أ). 2- الشركة (أ): هي الشركة التي تم الاستحواذ عليها بنسبة (85%). 3- الشركة المدعى عليها الأولى: هي شركة تم تأسيسها من قبل الشركة المدعى عليها الثانية لإدارة شؤون الشركاء المساهمين. وستندمج مع الشركة (أ) بعد اكتمال إيداع مبالغ الشركاء وستتم عملية الاندماج وفق نظام وزارة التجارة. 4- المساهم: هو الشريك المساهم في سجل المساهمين لدى وزارة التجارة ومن امتلك أسهم في الشركة". وهذا توضيح كاف من موكلتي بأنها شركة مالكة للشركة وقامت بطرحها للاكتتاب بشكل نظامي مستوف للشروط، ولم تقم بطرحها على سبيل الوساطة أو غيره ولا تحتاج في ذلك إلى ترخيص لطرح أسهم مملوكة لها، مما يكون استناد اللجنة على "أن طرح أسهم الشركة المدعى عليها الأولى تم بواسطة الشركة المدعى عليها الثانية ولم يتبين للدائرة أن الشركة المدعى عليها الثانية مؤسسة سوق مالية مرخص لها في ممارسة نشاط الترتيب، وليست مستثناة من متطلبات الترخيص.."، غير صحيح وفقاً للاعتبارات التي جرى ذكرها.

2. عدم اختصاص اللجنة بمنازعات أسهم شركة المساهمة المبسطة: أن الأسهم محل الاكتتاب هي أسهم شركة مساهمة مبسطة وليست أسهم شركة مساهمة مدرجة وإذا تقرر ذلك فإن اللجنة لا تختص بالنظر في منازعات أسهم شركة المساهمة المبسطة وقد نصَّت المادة (الثانية) من نظام السوق المالية على أنه: "مع مراعاة أحكام المادة الثالثة من هذا النظام، يقصد بالأوراق المالية لأغراض هذا النظام ما يأتي "أ- أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول. ب- أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات أو الحكومة، أو الهيئات العامة، أو المؤسسات العامة. ج- الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار. د- أي أدوات تمثل حقوق أرباح المساهمة، وأي حقوق

في توزيع الأصول أو أحدهما.."، ويتضح من المادة أعلاه أن أسهم الشركة المدعى عليها تخرج عن كونها أوراقاً مالية قابلة للتداول في السوق المالية، كما نصَّت الفقرة (أ) من المادة (الثلاثين) من نظام السوق المالية على أنه: "تشكل لجنة تسمى "لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية" تختص بالفصل في المنازعات التي تقع في نطاق أحكام هذا النظام ولوائحه التنفيذية ولوائح الهيئة والسوق ومركز الإيداع ومركز المقاصة وقواعدها وتعليماتها في الحق العام والحق الخاص. ويكون لها جميع الصلاحيات الضرورية للتحقيق والفصل في الدعوى..."، وقد استقر عمل لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية على انحسار اختصاصها عن منازعات الأسهم للشركات غير المدرجة في السوق المالية، وذلك في العديد من القرارات الصادرة عنها، ومنها القرار رقم: (--) وتاريخ (--)، والقرار رقم: (--) وتاريخ (--)، وبناءً على ما تقدَّم ذكره؛ فإنه لا اختصاص للجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ولائياً بنظر الدعوى ابتداءً، وكان على الدائرة مصدرة القرار بحث مسألة الاختصاص قبل الدخول في موضوع الدعوى ولو لم يكن ثمة دفع من الأطراف بذلك، ولما كانت المستأنف ضده تهدف من إقامة دعواها إلى استرجاع قيمة الأسهم التي يمتلكها في الشركة المدعى عليها الثانية بموجب اتفاقية اكتتاب أسهم؛ فإن الاختصاص بنظر الدعوى ينعقد للمحاكم التجارية استناداً إلى المادة السادسة عشر من نظام المحاكم التجارية، والتي نصَّت على الآتي: "تختص المحكمة بالنظر في الآتي: 4. الدعاوى والمخالفات الناشئة عن تطبيق أحكام نظام الشركات..."، ونود التنويه إلى عدم صحة استشهاد اللجنة الموقرة بأحكام المادة (الثامنة والثلاثون بعد المائة) من نظام الشركات المتضمنة سريان أحكام شركة المساهمة على المساهمة المبسطة وأن الدعوى الماثلة من اختصاصها، ذلك أن المادة اشترطت لصحة ذلك عدم وجود نص خاص بها، وقد جرى إيضاح النصوص الخاصة الحاكمة لشركة المساهمة المبسطة، كما أن اختصاص اللجنة خاص بالشركات التي تمتلك أسهماً قابلة للتداول فقط.

3. أن طرح موكلتي طرح مستثنى وفق قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة: لو سلمنا بأن موكلتي كانت وسيطة بين المدعي وبين شركة المساهمة المبسطة فإن هذا الطرح يعد طرحاً مستثنى وهذا يؤكد خطأ اللجنة في التكييف وتكون الدائرة قد أصدرت قرارها بناءً على تكييف خاطئ، إذ كيَّفت الدائرة الطرح محل الدعوى طرحاً خاصاً، وأصدرت قرارها بناءً عليه وهذا غير صحيح، فعند استصحاب ما سبق ذكره من قيام موكلتي بطرح أسهم شركة (أ) عبر الشركة المدعى عليها الثانية باعتبار الشركتين مملوكة لموكلتي يتضح للدائرة الموقرة أن الطرح طرح مستثنى تنطبق عليه المادة (السادسة) من قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، والتي أوردت شروطاً لاعتبار الطرح طرحاً مستثنى من تطبيق القواعد، فقد نصَّت المادة (السادسة) من قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، والتي أوردت شروطاً لاعتبار الطرح طرحاً مستثنى من تطبيق القواعد على أنه: "أ) دون الإخلال بلائحة أعمال الأوراق المالية ولائحة مؤسسات السوق المالية، يكون الطرح مستثنى من متطلبات هذه القواعد في أي من الحالات الآتية: 8) إذا كان الاكتتاب في كامل قيمة الأوراق المطروحة يقل عن عشرة ملايين ريال سعودي أو ما يعادله، وذلك وفقاً للشروط الآتية: أ. ألا يتم الطرح أكثر من مرة واحدة خلال الاثني عشر شهراً التالية لاكتمال عملية الطرح. ب. أن يكون الاكتتاب في الأوراق المالية مقتصراً على خمسين مطروحاً عليه أو أقل (من غير المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسين)، على ألا يتجاوز المبلغ المترتب في كل مطروح عليه (من غير المستثمرين من فئة العملاء المؤسسين) مائتي ألف ريال سعودي أو ما يعادله. ج. إقرار المطروح عليه المشارك في الاكتتاب (من غير المستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسين) للطارح أو

مؤسسة السوق المالية (في حال توجيه الطرح بواسطة مؤسسة سوق مالية) بمعرفته المخاطر المصاحبة للاستثمار، بما في ذلك ما قد يترتب على استثماره من خسارة لكامل مبلغ الاستثمار، وأن الهيئة لا تعطي أي تأكيد يتعلق بدقة المستندات المتعلقة بالطرح أو اكتمالها، وتخلي نفسها صراحة من أي مسؤولية أو أي خسارة تنتج عما ورد في هذه المستندات أو الاعتماد على أي جزء منها، وعلمه أن الطارح أو مؤسسة السوق المالية (في حال توجيه الطرح بواسطة مؤسسة سوق مالية) لا يلزمه إشعار الهيئة بمدى ملاءمة هذا الاستثمار له".

4. عدم صحة استناد اللجنة على عدم وجود ما يثبت أن طرح الأسهم طرحاً مستثنى: ذكرت اللجنة سلمها الله أن موكلتي لم تقدم ما يثبت صحة دفعها بأن طرحها للأسهم كان طرحاً مستثنى، ونستغرب من عدم اعتبار كل الوثائق والدلالات المذكورة بالجواب على الدعوى والمرفق نسخة منها إذ أن العقد أكد على ذلك ومشار له في التمهيد وفي بعض البنود، وكلها كافية لإيضاح توافر شروط الطرح المستثنى، ولا يمكن بحال تجاهل هذا الدليل والاعتماد على نفي وجود المستند، إذا القاعدة الشرعية المثبت مقدم على النافي ولا يصح الاعتماد على النفي في ظل وجود الدليل المثبت.

5. عدم أحقية المدعي في إعادة رأس المال: استناداً على الدفوع السابقة وعلى بنود العقد يتضح للدائرة عدم وجود أي موجب شرعي أو نظامي يتيح للمدعية فسخ العقد أو الخروج من الالتزامات التعاقدية فلم ينسب لموكلتي تقصيراً في العقد سوى عدم صرف الأرباح ونؤكد على أن المساهم على معرفة كافية بالمخاطر المصاحبة للاستثمار، بدليل أن الشركة تواصلت مع المدعي وأوضحت له ذلك، ولأن مسألة عدم توزيع الأرباح لا ينتج منها بطلان التعاقد بين الأطراف، ولذا نؤكد على عدم صحة مطالبة المدِّعي شرعاً ونظاماً بإعادة رأس المال بناءً على زعمٍ مبني أساسٍ خاطئ وغير موجود بالعقد ومن المعلوم أن العقد المبرم بين الطرفين من العقود اللازمة، وقد حظ الشرع على الوفاء بها كما جاء في محكم التنزيل: (يا أيها الذين آمنوا أوفوا بالعقود)، لا سيما وأن العقد قد تضمن أحكاماً لكلا الطرفين ولم تخل موكلتي بالالتزام بها. ومتى ما سقط الأصل بعدم اشتمال الدعوى أو الدفوع الواردة بها على أي خطأ عقدي صادر من موكلتي فإن دعوى المسؤولية والمطالبة بالتعويض تسقط تبعاً لها وليس للمدعية حق في أي مطالبة بالتعويض". (وأرفقت ما تستند إليه)

ثم أجملت وكيل المدعى عليهما طلباتها في ختام مذكرتها الاستئنافية بطلب إلغاء القرار محل الاستئناف، والحكم بعدم اختصاص لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ولائياً بنظر الدعوى، واحتياطياً الحكم برفض الدعوى.

وحيث بُلّغت المدعية بمذكرة الاستئناف المقدمة من المدعى عليهما، لطلب تزويد اللجنة بما قد يكون لديها من إجابة خلال خمسة أيام. وحيث مضت المدة المحددة دون ورود إجابة من المدعية؛ الأمر الذي رأت معه لجنة الاستئناف نظر الدعوى وفق ما هو مقدم فيها من أوراق.

لجنة الاستئناف

بناءً على نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، ولوائح السوق، والقواعد والتعليمات والأنظمة الأخرى ذات العلاقة.

وحيث أن الاستئناف قُدم خلال المدة المحددة واستوفى متطلباته النظامية، مما يتعين معه قبوله شكلاً.

ومن الناحية الموضوعية، فحيث انصبت مذكرة الاستئناف المقدمة من وكيل المدعى عليهم على طلب إلغاء القرار محل الاستئناف، والحكم بعدم اختصاص لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ولائياً بنظر الدعوى، واحتياطياً الحكم برفض الدعوى.

وباطلاع لجنة الاستئناف على الأوراق الثابتة في ملف الدعوى، وما انتهت إليه لجنة الفصل في قرارها محل الاستئناف من بطلان "اتفاقية اكتتاب أسهم" المبرمة في تاريخ (--) بين المدعية والمدعى عليها الثانية، وإلزام المدعى عليها الأولى بأن تدفع إلى المدعية (15,000) ريال، وذلك استناداً إلى الأسباب الواردة في قرارها، والذي تحيل إليه لجنة الاستئناف منعاً للتكرار.

وحيث استقر قضاء لجنة الاستئناف على أن الصفة التجارية المتطلبة بموجب المادة (الثانية والثلاثين) من نظام السوق المالية تتحقق من أي واقعة يمكن من خلالها توافر قناعة لدى اللجنة بأن الشخص الذي مارس هذا النشاط قد مارسه بصفة تجارية سواء تحققت هذه القناعة من شخص المخالف أو من سلوكه أو من المظهر الذي ظهر به، أو من المقابل العائد عليه، وحيث تبين توافر الصفة التجارية المتطلبة نظاماً لتطبيق المادة (الحادية والثلاثين) من نظام السوق المالية.

وحيث اطلعت لجنة الاستئناف على الأسباب التي بُني عليها القرار محل الاستئناف، وأوجه الاعتراض عليه، فقد استبان لها صحة النتيجة التي خلصت إليها لجنة الفصل في قضائها، وسلامة الأسباب والأسانيد التي أقامت عليها هذا القضاء، وموافقة ذلك للقواعد المقررة، الأمر الذي ترى معه لجنة الاستئناف تأييد ما انتهت إليه لجنة الفصل في قرارها محل الاستئناف.

أما ما دفعت به وكيل المدعى عليهما من عدم اختصاص لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ولائياً بنظر الدعوى، فيجاب عن ذلك أن عملية طرح الاكتتاب محل الدعوى تمت دون اتباع الأحكام والإجراءات النظامية المقررة بموجب نظام السوق المالية ونظام الشركات، فإن هذه الدعوى تعد من الدعاوى التي تدخل في اختصاص اللجنة المقرر بموجب نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي ذي الرقم (م/30) والتاريخ 1424/06/02هـ وتعديلاته، وبموجب نظام الشركات، الصادر بالمرسوم الملكي ذي الرقم (م/132) وتاريخ 1443/12/01هـ، الأمر الذي تلتفت معه لجنة الاستئناف عما أثارته وكيل المدعى عليهما بهذا الخصوص.

أما بالنسبة لبقية ما أوردته وكيل المدعى عليهما في مذكرتها الاستئنافية، فإن لجنة الاستئناف لم ترَ فيه ما يؤثر على صحة النتيجة التي خلصت إليها في قرارها.

فلهذه الأسباب

قررت لجنة الاستئناف:

تأييد قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم 5711/ل/د2/2025 لعام 1446هـ.

منطوق قرار لجنة الفصل
"أولاً: بطلان "اتفاقية اكتتاب أسهم" المبرمة بين المدعية، والشركة المدعى عليها الثانية. **ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها الأولى، بأن تدفع إلى المدعية، مبلغاً قدره خمسة عشر ألف (15,000) ريال".**