



تأييد لجنة الاستئناف لقرار لجنة الفصل

رقم القضية لدى لجنة الفصل	رقم قرار لجنة الفصل	تاريخ صدور القرار
46/532	5766/ل/د/2025 لعام 1446هـ	1446/10/29هـ، الموافق 2025/4/27م
رقم قرار لجنة الاستئناف	تاريخ صدور القرار	نوع الدعوى
3811/ل.س/2025 لعام 1446هـ	1446/12/20هـ الموافق 2025/06/16م	مدنية
التصنيف الموضوعي		
اكتتاب		

الوقائع

تتلخص وقائع هذه الدعوى في أن المدعية تقدم إلى لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بلائحة دعوى متضمنة أنها بتاريخ (--) اكتتبت عن طريق الشركة المدعى عليها في الشركة (أ) بـ (5000) سهم، بمبلغ إجمالي قدره (15,000) ريال، وتعرض على مخالفة الشركة المدعى عليها لنظام السوق المالية، وعلى عدم التزامها بالعقد المبرم معها. وطالبت بتنفيذ بنود العقد وصرف الأرباح، أو فسخ العقد وإلزام الشركة المدعى عليها بإعادة رأس المال.

وقد نُظرت الدعوى، وصدر بشأنها قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم 5766/ل/د/2025 لعام 1446هـ، القاضي بالآتي:

"أولاً: بطلان 'اتفاقية اكتتاب أسهم' المبرمة بين المدعية والشركة المدعى عليها.

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

ثالثاً: رفض ما عدا ذلك من طلبات".

وأبلغت الشركة المدعى عليها بنسخة من القرار بتاريخ (--)، وبتاريخ (--) تقدم وكيلها بمذكرة استئناف طعنًا 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 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 المدعي في إعادة رأس المال. وبيانها على النحو التالي:

1. أن طرح الشركة المدعى عليها كان أصالة عن نفسها بصفتها مالكة وليس بطريق الوساطة: يتلخص الأمر أن الشركة المدعى عليها 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 2-83-2005 وتاريخ 1426/05/21 هـ الموافق 2005/06/28 م، بناءً على نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/30 وتاريخ 1424/06/02 هـ المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم 2-75-2020 وتاريخ 1441/12/22 هـ الموافق 2020/08/12 م، 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 قد استحوزت على (85%) من الشركة (ب) وحيث أبدى الطرف الثاني رغبته بدخوله كشريك مساهم في سجل المساهمين المقيد لدى وزارة التجارة في الشركة (أ) والمتخصصة بإدارة شؤون الشركاء وإدارة تسيير أعمال أنشطة الشركة (ب) والتابعة لشركة المدعى عليها عليه التقت إرادة ورغبت 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 هي المستحوذة على الشركة (ب). 2- الشركة (ب): هي الشركة التي تم الاستحواذ عليها بنسبة (85%). 3- الشركة (أ): هي شركة تم تأسيسها من قبل الشركة المدعى عليها لإدارة شؤون الشركاء المساهمين. وستندمج مع الشركة (ب) 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 (أ) تم بواسطة الشركة المدعى عليها ولم يتبين للدائرة أن الشركة المدعى عليها 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 نصت 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 نصت 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 تقدّم 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 شركة الشركة المدعى عليها بموجب اتفاقية اكتتاب أسهم؛ فإن الاختصاص بنظر الدعوى ينعقد للمحاكم التجارية استناداً إلى المادة السادسة عشر من نظام المحاكم التجارية، والتي نصّت 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 كيّفت الدائرة الطرح محل الدعوى طرحاً خاصاً، وأصدرت قرارها بناءً عليه وهذا غير صحيح، فعند استصحاب ما سبق ذكره من قيام موكلتي بطرح أسهم الشركة (أ) عبر الشركة المدعى عليها 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 نصّت 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 لإكمال عملية الطرح. ب. أن يكون الاكتتاب في الأوراق المالية مقتصرًا 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) للطراح 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، وتخلى 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 ملائمة 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 المدعى عليها تواصلت مع المدعي وأوضحت له ذلك، ولأن مسألة عدم توزيع الأرباح لا ينتج منها بطلان التعاقد بين الأطراف، ولذا نؤكد على عدم صحة مطالبة المدعي شرعاً ونظاماً بإعادة رأس المال بناءً على زعم مبني أساساً 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 اشتغال 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".

ثم أجمل وكيل الشركة المدعى عليها 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.

تم تبليغ المدعية بمذكرة الاستئناف المقدمة من الشركة المدعى عليها؛ 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 إن الاستئناف قُدم خلال المدة المحددة واستوفي متطلباته النظامية، فإنه يتعين قبوله شكلاً. ومن الناحية الموضوعية، فحيث انصبت مذكرة الاستئناف المقدمة من وكيل الشركة المدعى عليها 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 الاكتتاب المبرمة بين طرفي الدعوى، وإلزام الشركة المدعى عليها



بأن تدفع إلى المدعية مبلغاً قدره (15,000) ريال، ورفض ما عدا ذلك من طلبات، استناداً إلى الأسباب الواردة في قرارها، الذي 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 أتحققت هذه القناعة من شخص المخالف أم من سلوكه أم من المظهر الذي ظهر به أم من المقابل العائد عليه، وحيث تبين للجنة الاستئناف توافر الصفة التجارية المتطلبة نظاماً في الشركة المدعى عليها 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 في هذا الخصوص، الأمر الذي ترى معه لجنة الاستئناف تأييد ما انتهت إليه لجنة الفصل في قرارها محل الاستئناف.

أما ما دفع به وكيل الشركة المدعى عليها من عدم اختصاص لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ولائياً بنظر الدعوى، فيجيب عن ذلك بأن الشركة المدعى عليها قامت بطرح الاكتتاب في أسهم الشركة (أ) طرْحاً خاصاً دون اتباع الأحكام والإجراءات النظامية المقررة بموجب نظام السوق المالية ونظام الشركات، فإن هذه الدعوى تُعَدّ من الدعاوى التي تدخل في اختصاص اللجنة المقرر بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي ذي الرقم (م/30) والتاريخ 1424/06/02 هـ وتعديلاته، وبموجب نظام الشركات الصادر بالمرسوم الملكي ذي الرقم (م/132) وتاريخ 1443/12/01 هـ، الأمر الذي تلتفت معه لجنة الاستئناف عما أثاره وكيل الشركة المدعى عليها بهذا الخصوص.

وأما بقية ما أورده وكيل الشركة المدعى عليها في مذكرتها الاستئنافية، فإن لجنة الاستئناف لم ترَ فيها ما يؤثر في صحة النتيجة التي خلصت إليها لجنة الفصل في قرارها.
فلهذه الأسباب

قررت لجنة الاستئناف:

تأييد قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم (5766/ل/د/2025 لعام 1446هـ).

منطوق قرار لجنة الفصل

"أولاً: بطلان 'اتفاقية اكتتاب أسهم' المبرمة بين المدعية والشركة المدعى عليها.
ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع إلى المدعية مبلغاً قدره خمسة عشر ألف (15,000) ريال.
ثالثاً: رفض ما عدا ذلك من طلبات".