

تأييد لجنة الاستئناف لقرار لجنة الفصل

رقم القضية لدى لجنة الفصل	رقم قرار لجنة الفصل	تاريخ صدور القرار
46/524	5828/ل/د/2025 لعام 1446هـ	1446/11/28هـ، الموافق 2025/05/26م
رقم قرار لجنة الاستئناف	تاريخ صدور القرار	نوع الدعوى
3833/ل.س/2025 لعام 1447هـ	1447/01/07هـ الموافق 2025/07/02م	مدنية
التصنيف الموضوعي		
اكتتاب		

الوقائع

تتلخص وقائع هذه الدعوى في أن المدعية تقدمت إلى لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بلائحة دعوى متضمنة أنها اكتتبت عن طريق الشركة المدعى عليها في الشركة (أ) بعدد (--) سهم، وبمبلغ إجمالي قدره (30.000) ريال، وتعرض على عدم التزام الشركة المدعى عليها بتوزيع الأرباح، كما أنها خالفت لوائح السوق المالية ونظام الشركات، وطلبت الحكم بفسخ العقد وإعادة رأس المال. وقد نظرت الدعوى، وصدر بشأنها قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم 5828/ل/د/2025 لعام 1446هـ، القاضي بالآتي:

"أولاً: بطلان اتفاق الاكتتاب بين المدعية، والشركة المدعى عليها.

ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع إلى المدعية مبلغاً قدره ثلاثون ألف (30,000) ريال". وأبلغت الشركة المدعى عليها بنسخة من القرار بتاريخ (--)، وبتاريخ (--)، تقدم وكيل الشركة المدعى عليها، بمذكرة استئناف طعناً عليه، تضمنت الآتي:

"أسباب الاعتراض وأسانيده: أخطأت اللجنة في تكيف الواقعة محل الدعوى واستندت على نصوص نظامية دون النظر في بعض التفاصيل والحقائق المؤثرة على صحة التكيف 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 المدعية 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 عليه 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 1424/6/2 هـ 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: 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 للشركة 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 المستحوزة 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 ضدها تهدف من إقامة دعواها إلى استرجاع قيمة الأسهم التي يمتلكها في 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 المدعية 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 لاكمال عملية الطرح. ب. أن يكون الاكتتاب في الأوراق المالية مقتصرًا على خمسين مطروحًا 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

الطراح 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 المدعية 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 المساهمة على معرفة كافية بالمخاطر المصاحبة للاستثمار، بدليل أن الشركة المدعى عليها تواصلت مع المدعية وأوضحت له ذلك، ولأن مسألة عدم توزيع الأرباح لا ينتج منها بطلان التعاقد بين الأطراف، ولذا نؤكد على عدم صحة مطالبة المدعية 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 للمدعي 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 برفض الدعوى.

وحيث تم تبليغ المدعية بمذكرة الاستئناف المقدمة من وكيل الشركة المدعى عليها، وبتاريخ (--)، تقدمت بمذكرة جوابية، متضمنة الآتي:

"أولاً: إن ما دفع به المدعى عليه بعدم اختصاص لجنة الفصل في دعواي المرفوعة عليها غير صحيح وذلك لأنه نزاع بين مستثمر وشركة بشأن طرح أسهمها للاكتتاب دون اتباع الإجراءات النظامية، فإن هذه الدعوى تعد من الدعاوى التي تدخل في اختصاص اللجنة المقرر بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/30) وتاريخ 1424/06/02هـ، وتعديلاته.

ثانياً: هذا الاكتتاب باطل وغير صحيح حيث إن طرح الأوراق المالية للشركة المدعى عليها، على النحو الموضح ليس من حالات الطرح المستثنى المنصوص عليها نظاماً كما أنه لا يعد طرحاً عاماً أو طرحاً في السوق الموازية، وحيث نصت المادة (الثامنة) من قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة على أنه يكون طرح الأوراق المالية طرحاً خاصاً إذا لم يكن طرحاً مستثنى أو طرحاً عام أو طرحاً في السوق الموازية، وهذا يفضي إلى أن طرح الأوراق المالية للشركة المدعى عليها، يعد طرحاً خاصاً للأوراق المالية وحيث نصت المادة (العاشر) من القواعد المشار إليها على أنه: (1) لا يجوز لأي شخص طرح أوراق مالية طرحاً خاصاً ما لم يستوف المتطلبين الآتين: أ) أن يتم الطرح بواسطة مؤسسة سوق مالية مرخصاً لها في ممارسة أعمال الترتيب. ب) إشعار الطراح للهيئة وفقاً للمتطلبات.

وحيث إن طرح أسهم الشركة المدعى عليها، يعد طرحاً خاصاً ودعوة للجمهور للاستثمار في الشركة من خلال الإعلان عن ذلك، دون استيفاء متطلبات الطرح الخاص وهو يعتبر مخالفة للمادة الحادية والثلاثون من نظام السوق المالية التي نصت على أن مع مراعاة أحكام الفقرة (ج) من المادة الثانية والثلاثين من هذا النظام، لا يجوز لأي شخص ممارسة أي من الأعمال المنصوص عليها في المادة الثانية والثلاثين من هذا النظام داخل المملكة أو الادعاء بممارستها ما لم يكن حاصلاً على ترخيص من الهيئة بذلك حتى لو كانت الورقة الآلية ذات الصلة بتلك الأعمال مدرجة أو متداولة في سوق مالية منظمة خارج المملكة. ومخالفاً أيضاً للمادة (الخامسة) من لائحة أعمال الأوراق المالية التي تنص على أنه يحظر "على أي شخص ممارسة أعمال الأوراق المالية في المملكة ما لم يكن (1) مؤسسة سوق مالية مرخص لها من الهيئة. (2) أو شخصاً مستثنى وفقاً للملحق (1) من هذه اللائحة". وحيث إن الفقرة (ب) من المادة (الستين) من نظام السوق المالية نصت على أنه يقع باطلاً أي اتفاق أو عقد يبرم في شأن صفقة تتعلق بالأوراق المالية بالمخالفة لأحكام المادة الحادية والثلاثين من هذا النظام، ولا يحق للمخالف الاحتجاج بالاتفاق أو العقد في مواجهة الطرف الآخر، ويجوز للطرف الآخر أن يطلب فسخ الاتفاق أو العقد واسترداد أي أموال أو ممتلكات أخرى يكون قد دفعها أو حولها بموجب الاتفاق أو العقد بشرط أن يقوم بإعادة الأموال أو الممتلكات الأخرى التي تلقها بموجب الاتفاق أو العقد وتختص اللجنة بالدعوى المرفوعة بناء على هذه المادة".

ثم أجمعت المدعية طلباتها في ختام مذكرتها الجوابية بطلب الحكم بإلزام الشركة المدعى عليها بإعادة مبلغ المساهمة.

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 الشركة المدعى عليها على طلب إلغاء القرار محل الاستئناف، والحكم بعدم اختصاص لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ولائياً بنظر الدعوى، واحتياطياً بالحكم برفض الدعوى.

وباطلاع لجنة الاستئناف على الأوراق الثابتة في ملف الدعوى، وما انتهت إليه لجنة الفصل في قرارها محل الاستئناف من بطلان اتفاقية الاكتتاب بين طرفي الدعوى، وإلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع للمدعية مبلغاً قدره (30.000) 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 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، 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، فيجاء عن ذلك أن المدعى عليها قامت بطرح الاكتتاب في أسهم الشركة (أ) طرحاً خاصاً 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 1424/06/02 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.

أما بالنسبة لبقية ما أورده وكيل الشركة المدعى عليها في مذكرتها الاستئنافية، فإن لجنة الاستئناف لم تر 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 5828/ل/د/2025 لعام 1446 هـ.

منطوق قرار لجنة الفصل

"أولاً: بطلان اتفاق الاكتتاب بين المدعية، والشركة المدعى عليها.
ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع إلى المدعية مبلغاً قدره ثلاثون ألف (30,000) ريالاً."