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
47/29	6170/ل/د2/2025 لعام 1447هـ	1447/5/13هـ الموافق 2025/11/04م
رقم قرار لجنة الاستئناف	**تاريخ صدور القرار**	**نوع الدعوى**
4067/ل.س/2025 لعام 1447هـ	1447/07/03هـ الموافق 2025/12/23م	مدنية
التصنيف الموضوعي		
صندوق استثمار عقاري		

الوقائع

تتلخص وقائع هذه الدعوى في أن المدعية تقدمت إلى لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بلائحة دعوى متضمنة أنها بتاريخ (--) أبرمت اتفاقية (إدارة محفظة خاصة) مع الشركة المدعى عليها بمبلغ قدره (1,020,000) ريال؛ وذلك لغرض الاستثمار في فرصة عقارية متمثلة بالمشاركة في شراء وتملك قطع أراضي متجاورة، على أن تكون مدة الاستثمار سنة واحدة من تاريخ توقيع الاتفاقية، وتدعي أن الشركة المدعى عليها لم تلتزم بمدة العقد، وأن الشركة لم تحصل على موافقة نظامية لإنشاء صندوق استثماري، وبعد مضي عشر سنوات، فوجئت بإعادة مبلغ قدره (859,855.66) ريال فقط من رأس المال المستثمر، دون بيان أي تفاصيل حول أرباح الاستثمار أو مصروفاته أو أسباب هذا النقص عن المبلغ الأصلي. وطلبت الحكم ببطلان العقد وإلزام الشركة المدعى عليها بردّ باقي مبلغ رأس المال وقدره (160,145.00) ريال، وتعويضها عن فوات الفرص الاستثمارية وعن الأضرار التي لحقت بها.

وقد نُظرت الدعوى، وصدر بشأنها قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم 6170/ل/د2/2025 لعام 1447هـ، القاضي بالآتي:

"أولاً: بطلان الاتفاقية المعنونة بـ 'اتفاقية إدارة محفظة خاصة' المؤرخة في (--) والمبرمة بين المدعية والشركة المدعى عليها.

ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع إلى المدعية مبلغاً قدره مئة وستون ألفاً ومئة وأربعة وأربعون ريالاً وأربع وثلاثون هللة (160,144.34).

ثالثاً: رفض ما عدا ذلك من طلبات".

وأُبلِغت الشركة المدعى عليها بنسخة من القرار بتاريخ (--)، وبتاريخ (--) تقدم وكيلها بمذكرة استئناف طعناً عليه، تضمنت الآتي:

"أسباب الاستئناف:

أولاً: نتمسك بما ورد في مذكراتنا ودفوعنا التي تقدمنا بها أمام اللجنة في هذه الدعوى، واعتبارها جزءاً من هذه المذكرة.
ثانياً: الخطأ في تكييف الوقائع: أبطل القرار المُستأنف الاتفاقية بين طرفي الدعوى للسبب الآتي: '... وحيث أن الاتفاق ورد على محل يخالف النظام العام من خلال انشاء صندوق وطرح وحداته دون اتباع الإجراءات النظامية في هذا الشأن، وهو ما يجعل العقد باطلاً بطلاناً مطلقاً وتقضي به الدائرة من تلقاء نفسها، الأمر الذي تنتهي معه الدائرة إلى إبطال الاتفاقية بين الطرفين'. وهذا التسبيب لا يتفق مع طبيعة الاتفاقية المُبرمة بين طرفي الدعوى؛ فلا يوجد فيها ما يشير صراحة أو ضمناً إلى إنشاء صندوق استثمار عقاري، ولكنها في شكلها وفي جوهرها تعد عقد إدارة محفظة خاصة، كما أكدت على ذلك (هيئة السوق المالية) وهي الجهة المشرعة للأنظمة واللوائح والمشرفة على الشركات المالية، على النحو المبين في البند (ثالثاً) التالي. وفيما يلي تفصيل ذلك:
1. حدد عنوان الاتفاقية بين طرفي الدعوى طبيعتها بأنها (اتفاقية إدارة محفظة خاصة) وبالتالي ليست اتفاقية إنشاء أو شراء أو تملك وحدات في صندوق استثماري. ونص (التمهيد) على أنه 'بموجب أمر البيع رقم ... وأمر الشراء رقم ... يمتلك الطرف الثاني (100.000) وحدة في فرصة عقارية متمثلة بالمشاركة في شراء وتملك قطع أراضي متجاورة واستكمال إجراءات الإفراغ، ومن ثم بيعها..' وبالتالي فإنها تُعد اتفاقية إدارة محفظة خاصة، وتوكيل من المُدّعية الشركة المدعى عليها في شراء الأرض المحددة في الاتفاقية، لتصبح المُدّعية مالكة لها على الشيوع مع باقي المستثمرين، ثم تقوم الشركة المدعى عليها ببيع الأرض نيابة عن المُدّعي وتدفع لها نصيبها من ربح أو خسارة. وأكد على ذلك البند السابع من الاتفاقية حيث نص على الآتي: 'بهذا يتفهم الطرف الثاني بأن الاستثمار في المحفظة هو استثمار تجاري، يقوم به الطرف الأول باسمه لصالح الطرف الثاني..'. فعبارة (باسمه لصالح الطرف الثاني) لم تترك مجالاً للشك في كون الطرف المشتري في عقد شراء الأرض هم المستثمرون، ومن بينهم المُدّعية، وهو ما أكده صراحة البند الثامن من الاتفاقيتين بالنص على أن استراتيجية الاستثمار تتلخص في (المشاركة بشراء وتملك قطع أراضي متجاورة).
2. نص البند الثاني من الاتفاقية على أنه إذا لم تنجح الشركة المدعى عليها في الاستثمار في العقار تلك خلال (3) أشهر سوف يتم إرجاع كامل المبالغ التي دفعتها المُدّعية. في حين أن اتفاقيات إنشاء برامج أو صناديق الاستثمار لا تنطوي على مثل هذا القيد. مما يدل على أن الاستثمار محل الاتفاقية ذو طبيعة تجارية وهي (شراء أرض لحساب المُدّعية وباقي المستثمرين ثم إعادة بيعها لحسابهم ...) وليس شراء أوراق مالية. وذلك ما أكده البند السابع صراحة بالنص الآتي: 'أن الاستثمار في المحفظة هو استثمار تجاري، يقوم به الطرف الأول باسمه لصالح الطرف الثاني..'. وأكد ذلك البند الثالث من الاتفاقية بالنص الآتي: '... ويكون الغرض من هذا الإيداع أن يستثمر الطرف الثاني هذا المبلغ في المشاركة في العقار الموضح في التمهيد أعلاه كاستثمار مباشر'. إن عبارة (كاستثمار مباشر) صريحة في تكييف الاتفاقية على أنها مُشاركة مباشرة في ملكية العقار المحدد فيها، وأنها لا تتعلق بشراء وحدات في صندوق استثماري أو شراء أوراق مالية من أي نوع؛ لأن الاستثمار عبر وحدات استثمارية في صندوق استثمار لا يوصف فنياً بأنه استثمار مباشر وإنما (استثمار غير المباشر). كما أن البند الثامن كشف المقصود بعبارة (الاستثمار المباشر) وذلك بالنص على أن استراتيجية الاستثمار تتلخص في (المشاركة بشراء وتملك العقار محل الاتفاقية).

3. خالف القرار المُستأنف نظام المعاملات المدنية بإبطاله عقداً تم صحيحاً بين أطرافه، دون وجود نص نظامي يجيز نقضه. فقد نصت الفقرة (1) من المادة الرابعة والستون من نظام المعاملات المدنية على ما يلي: 'إذا تم العقد صحيحاً لم يجز نقضه أو تعديله إلا بالاتفاق أو بمقتضى نص نظامي'.

4. يتعارض القرار المُستأنف مع إيضاح هيئة السوق المالية في شأن سلامة الاتفاقية وأنها ليست اتفاقية إنشاء صندوق عقاري. فقد سبق للجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية أن خاطبت هيئة السوق المالية في دعوى مماثلة لهذه الدعوى وهي الدعوى رقم (--) للاستفسار عن طبيعة الاتفاقية والعلاقة بين طرفي الدعوى بما نصه: '.. وحيث إن اللجنة بدراستها لهذه الدعوى تبين أن نظرها يستلزم إفادتها عن طبيعة العلاقة بين المدعي الشركة المدعى عليها الناتجة عن تلك الاتفاقية المبرمة بين الطرفين، وهل هذه العلاقة تعد منتجاً استثمارياً مستقلاً وحصلت الشركة المدعى عليها على التراخيص اللازمة بشأنه. وإن كان كذلك فما هي الإجراءات التي بموجبها تم الترخيص للمنتج الاستثماري، مع الإفادة عما إذا كان ترخيص المنتج الاستثماري لا يزال ساريا أو تاريخ انتهائه. أو أنه يعد مرحلة من مراحل الاشتراك في صندوق استثماري، وإن كان كذلك فهل يحق للشركة المدعى عليها جمع الأموال قبل تأسيس الصندوق، وما هي اللوائح التي تنظم هذه العلاقة'. وورد جواب الهيئة بما نصه:"... طبيعة العلاقة بين المدعي والمدعى عليه الناتجة عن تلك الاتفاقية المبرمة بين الطرفين هو عقد خدمة إدارة محفظة خاصة يقدمها الأشخاص المرخص لهم بعد أخذ الرخصة اللازمة الهيئة، ولا تعد منتجاً استثمارياً وعليه لا يستدعي أخذ موافقة عليه من قبل وكالة الهيئة للشركات المدرجة والمنتجات الاستثمارية (مرفق1) 'وصدر قرار لجنة الاستئناف رقم (--) مؤيداً لقرار لجنة الفصل باعتبار العقد صحيحا، هذا بالرغم من أن الاتفاقية محل تلك القضية تنص في استراتيجية استثمارها على إنشاء صندوق عقاري، ومع ذلك أتى جواب الهيئة وقرار اللجنة مؤكداً أن طبيعة الاتفاقية إدارة محفظة خاصة وليست إنشاء صندوق استثماري. ومن باب الأولى ينطبق ذلك القرار على الاتفاقية محل هذا الاستئناف، لأنها لم تذكر التوجه نحو تأسيس صندوق عقاري في استراتيجية استثمارها ولا في أي موضع آخر.

ثالثا: لا مبرر من الشرع أو النظام للحكم للمُدّعية بالتعويض، ولا يصح الجمع بين إبطال الاتفاقية والحكم بالتعويض:

1. إن الحكم للمُدّعية بالتعويض أمر يتنافى مع العقد ومع المبادئ الشرعية والنظامية وما استقرت عليه المحاكم؛ وذلك على التفصيل الآتي: لا يكون التعويض إلا عن خطأ، وبشرط إثبات المُدّعية أن هذا الخطأ ألحق به ضررا وأن العلاقة قائمة بين الضرر وخطأ المدعى عليه. وقد استقرت على ذلك المبادئ القضائية الصادرة في الدعاوى المدنية للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية بالنص الآتي: 'خطأ المدعى عليه لا يؤسس بمفرده التعويض ما لم يقم المُدّعي بإثبات أن هذا الخطأ ألحق به ضرراً وأن العلاقة قائمة بين الضرر وخطأ المدعى عليه'. ولم تقدم المُدّعية في دعواها ما يثبت تحقق الضرر وارتباطه بالخطأ الوارد في القرار المستأنف رغم أن المُدّعية مكلفة بإثبات دعواه بتحقق وقوع الضرر حيث أن التعويض لا يكون إلا عن ضرر محقق وعلى سبيل اليقين. ولم يتوفر ذلك في هذه الدعوى. وعلى سبيل المثال ورد في أسباب حكم الاستئناف (--) لعام (--) (مجموعة الأحكام والمبادئ الإدارية) ديوان المظالم، النص الآتي: 'جبر الضرر بالتعويض لا يتم إلا عن الضرر المتحقق وعلى سبيل اليقين..'. ولما كان الأصل في المال الحُرمة، وحيث لم يثبت خطأ الشركة المدعى عليها ، ولعدم قيام

أركان التعويض (الخطأ، الضرر، العلاقة السببية)، فإن الحكم على الشركة المدعى عليها بالتعويض أمر يتعارض مع المبادئ الشرعية والسوابق القضائية.

2. بالرغم من إصدار الدائرة الحكم ببطلان الاتفاقية بين الطرفين إلا أنها حكمت بالتعويض (إضافةً إلى إعادة رأس المال) وهذا يتعارض مع المبادئ الشرعية المستقرة والمواد النظامية التي تُرتب على البطلان إعادة أطراف الاتفاقية إلى الحال التي كانوا عليها قبل التعاقد، مما يعني أن الحكم بالتعويض بالإضافة إلى إعادة رأس المال يتعارض مع قصر النظام أثر البطلان على إعادة الطرفين إلى الحالة التي كانوا عليها قبل التعاقد. فقد نصت المادة الثانية والثمانون من نظام المعاملات المدنية على الآتي: 'ثالثا آثار إبطال العقد وبطلانه: المادة الثانية والثمانون: في حالتي إبطال العقد أو بطلانه، يعود المتعاقدان إلى الحالة التي كانا عليها قبل التعاقد، وإذا استحال ذلك جاز أن يُقضى بالتعويض'. ولا يخفى أن إعادة الطرفين إلى الحالة التي كانا عليها قبل التعاقد أمر ممكن في هذه الدعوى، وتم تحقيقه عبر الحكم بإعادة رأس المال إلى المُدّعية، وبالتالي فإن الحكم لها بمبلغ إضافي أمر يتعارض مع هذه المادة".

ثم أجمل وكيل الشركة المدعى عليها طلباته في ختام مذكرته الاستئنافية بطلب نقض القرار محل الاستئناف والحكم بردّ الدعوى لعدم ثبوت خطأ موكلته.

وتم تبليغ المدعية بمذكرة الاستئناف المقدمة من وكيل الشركة المدعى عليها، وبتاريخ (--) تقدمت بمذكرة جوابية، تضمنت الآتي:

"أولاً: التمسك بالحكم الصادر: صدر الحكم الابتدائي ببطلان اتفاقية إدارة المحفظة الخاصة المبرمة بيني وبين الشركة المدعى عليها، وهو حكم صحيح نظاماً، قائم على أسباب واضحة وثابتة. كما قضى الحكم بإلزام الشركة بدفع مبلغ 160,144.34 ريال سعودي، وهو ما يتوافق تماماً مع الوقائع والأدلة المقدّمة.

ثانياً: بطلان الاتفاقية ثابت نظاماً: لقد ثبت بطلان الاتفاقية محل النزاع بصورة قاطعة لما شابها من مخالفات جوهرية في الشكل والمضمون، وهو ما أكدته اللجنة صراحةً في حكمها. وعليه، فإن ما ورد في استئناف الشركة لا يعدو كونه محاولة لإحياء اتفاقية باطلة لا يترتب عليها أي أثر نظامي.

ثالثاً: وجود سوابق قضائية مماثلة ضد الشركة المدعى عليها: سبق للجنة الفصل ولجنة الاستئناف أن أصدرتا أحكاماً مماثلة ضد الشركة المدعى عليها في ذات النوع من القضايا وبالعلاقة التعاقدية نفسها، وانتهت جميعها إلى بطلان الاتفاقية وإلزام الشركة بإعادة رأس المال. وهذا يؤكد استقرار المبدأ القضائي في مثل هذه النزاعات.

رابعاً: استئناف الشركة المدعى عليها محاولة للهروب من المسؤولية: إن ما ورد في مذكرة الاستئناف ليس إلا تكراراً لدفوع سبق مناقشتها والرد عليها، دون تقديم أي دليل جديد أو مستند مؤثر في الحكم، مما يجعل الاستئناف غير قائم على أساس نظامي سليم، ويمثّل محاولة لتفادي تنفيذ الحكم المالي الصادر ضد الشركة.

خامساً: تعمّد الشركة تعطيل الحقوق: ثبت من واقع الملف أن الشركة دأبت على تغيير المحامين وتبديل مسارات الدفاع دون نتيجة، مما تسبب في إطالة أمد النزاع دون مبرر مشروع. ويعد هذا السلوك محاولة واضحة لتأجيل تنفيذ الأحكام وإهدار الحقوق، فضلاً عن كونه هدراً لأموال المساهمين في نزاعات خاسرة.

سادساً: سلامة الحكم الابتدائي من جميع الجوانب النظامية: الحكم الابتدائي جاء مستوفياً لجميع المتطلبات النظامية، ومؤسساً على أسباب صحيحة ووقائع ثابتة، الأمر الذي يوجب تأييده".

ثم أجملت المدعية طلباتها في ختام مذكرتها الجوابية بطلب رفض استئناف الشركة المدعى عليها شكلاً وموضوعاً، وتأييد القرار الابتدائي.

لجنة الاستئناف

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

وحيث إن 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 نقض القرار محل الاستئناف، والحكم بردّ الدعوى لعدم ثبوت خطأ من الشركة المدعى عليها.

وباطلاع لجنة الاستئناف على الأوراق الثابتة في ملف الدعوى وما انتهت إليه لجنة الفصل في قرارها محل الاستئناف من بطلان الاتفاقية المبرمة بين طرفي الدعوى، وإلزام الشركة المدعى عليها أن تدفع إلى المدعية مبلغاً قدره (160,144.34) ريال، ورفض ما عدا ذلك من طلبات، استناداً إلى الأسباب الواردة في قرارها، الذي تحيل إليه لجنة الاستئناف منعاً للتكرار.

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 محمولاً على أسبابه.

أما ما أورده وكيل الشركة المدعى عليها في مذكرته الاستئنافية، فلم تجد فيه لجنة الاستئناف 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 6170/ل/د2/2025 لعام 1447هـ.

منطوق قرار لجنة الفصل
أولاً: بطلان الاتفاقية المعنونة بـ "اتفاقية إدارة محفظة خاصة" المؤرخة في (--) والمبرمة بين المدعية والشركة المدعى عليها. ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع إلى المدعية مبلغاً قدره مئة وستون ألفاً ومئة وأربعة وأربعون ريالاً وأربع وثلاثون هللة (160,144.34). ثالثاً: رفض ما عدا ذلك من طلبات.