

تأييد لجنة الاستئناف لقرار لجنة الفصل

رقم القضية لدى لجنة الفصل	رقم قرار لجنة الفصل	تاريخ صدور القرار
47/376	6476/ل/د/2026 لعام 1447هـ	1447/9/18هـ الموافق 2026/3/07م
رقم قرار لجنة الاستئناف	تاريخ صدور القرار	نوع الدعوى
4250/ل.س/2026 لعام 1447هـ	1447/11/16هـ الموافق 2026/05/03م	مدنية
التصنيف الموضوعي		
اكتتاب		

الوقائع

تتلخص وقائع هذه الدعوى في أن المدعي تقدم إلى لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بدعوى متضمنة أنه بتاريخ (--) سلم إلى الشركة المدعى عليها مبلغاً قدره (100,000) ريال بغرض الاكتتاب للمساهمة في الشركة المدعى عليها، وأن ممثل الشركة المدعى عليها خالف نظام السوق المالية ولائحة أعمال الأوراق المالية لحثه إياه على الاكتتاب في شركة مساهمة من خلال الإعلان عن المساهمة والترتيب لها واستقبال حوالات المساهمين دون وجود ترخيص. وطلب الحكم بإبطال تصرف الشركة المدعى عليها بجمع الأموال، وإلزامها بإعادة أمواله وتسليمه نصيبه من المساهمة. وقد نُظرت الدعوى، وصدر بشأنها قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم 6476/ل/د/2026 لعام 1447هـ، والقاضي بالآتي:

"أولاً: بطلان اتفاقية الاكتتاب بين المدعي الشركة المدعى عليها
ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع إلى المدعي مبلغاً قدره مئة ألف (100,000) ريال".
وأبلغت الشركة المدعى عليها بنسخة من القرار بتاريخ (--)، وبتاريخ (--) تقدم وكيلها بمذكرة استئناف طعناً عليه، تضمنت الآتي:

"تأسيساً على ما شاب الحكم من قصور في التسبيب، ومخالفة صريحة للأنظمة والتعليمات المرعية، وتجاوز لمقتضيات العدالة التي أرساها النظام القضائي في المملكة العربية السعودية. وإذ نضع بين يدي عدلكم هذا الاعتراض، فإننا نؤكد أن الحكم محل الاعتراض قد أغفل وقائع جوهرية، وفسر الأنظمة على نحو يخالف مقصد المنظم، الأمر الذي ترتب عليه إهدار للحقوق، وانحراف عن التطبيق الصحيح للقانون. وإننا إذ نتمسك بحقنا المشروع، نحتكم إلى ما أوجبه الشريعة الإسلامية والأنظمة القضائية، استناداً إلى قوله تعالى (وَقِفُوهُمْ إِنَّهُمْ مَسْئُولُونَ)، راجين من عدلكم إعادة النظر فيما أغفلته الدائرة الموقرة، وتحقيق الإنصاف استناداً إلى النظام وما تقرره مبادئ العدالة.
أولاً: من حيث الشكل: تسلمنا القرار بتاريخ (--)، وقدم هذا الاعتراض خلال المهلة النظامية المنصوص عليها في المادة (25) من نظام السوق المالية، ومن ثم فإنه مقبول شكلاً.

ثانياً: من حيث الموضوع: مخالفة اللجنة للنظام والخطأ في تكييف الواقعة وقصور في التسبب وذلك وفقاً للتالي:

1. خالفت اللجنة النظام وذلك بشأن عدم اختصاص لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بنظر هذه الدعوى: نوضح لسعادتكم أن اللجنة مصدرة القرار قد وقعت في مخالفة نظامية جسيمة بنظرها لهذه الدعوى، وكان يتعين عليها الحكم من تلقاء نفسها بردها لعدم الاختصاص، وذلك استناداً إلى المادة (76) من نظام المرافعات الشرعية والتي نصت على أن: 'الدفع بعدم اختصاص المحكمة لانتفاء ولايتها أو بسبب نوع الدعوى... يجوز الدفع به في أي مرحلة تكون فيها الدعوى وتحكم به المحكمة من تلقاء نفسها'. وحيث إن قواعد الاختصاص النوعي من النظام العام، فإن نظر اللجنة لدعوى تخرج عن ولايتها يجعل قرارها قابلاً للنقض لمخالفته أصول التقاضي وذلك لخضوع النزاع لنظام الشركات وليس لنظام السوق المالية لكون أن المستأنفة (الشركة المدعى عليها) هي شركة مساهمة مغلقة (غير مدرجة)، والنزاع المائل ينصب على إجراء 'زيادة رأس مال' تم داخل حدود الشركة ووفقاً لصلاحيات الجمعية المنصوص عليها في المادتين (91) و (92) من نظام الشركات. وحيث إن هذا الإجراء هو عمل تنظيمي داخلي يتعلق بحقوق المساهمين في الشركات غير المدرجة، فإن النظام الواجب تطبيقه هو 'نظام الشركات'، والجهة القضائية المختصة نوعياً هي 'المحاكم التجارية' وليست لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية، وفقاً للمادة (16) من نظام المحاكم التجارية والتي نصت على أن: تختص المحاكم التجارية بالنظر في الدعاوى والمخالفات الناشئة عن تطبيق أحكام نظام الشركات.

2. الخطأ في تكييف الواقعة لتبرير الاختصاص: لقد أخطأت اللجنة حين كتبت 'زيادة رأس المال' في شركة مغلقة غير مدرجة في سوق الأسهم على أنها 'ممارسة أعمال أوراق مالية دون ترخيص' من أجل بسط ولايتها على الدعوى. والصحيح أن نظام السوق المالية يُعنى بتنظيم السوق العام والأوراق المالية المدرجة أو الطرح العام للجمهور. أما العلاقة بين مساهم وشركته المغلقة فهي علاقة عقدية يحكمها عقد التأسيس ونظام الشركات، ولا يتطلب إجراء زيادة رأس المال فيها الحصول على ترخيص 'وساطة' أو 'ترتيب' من هيئة السوق المالية، كون الشركة لا تمارس ذلك كنشاط تجاري موجه للغير، بل كإجراء تأسيسي لزيادة رأس مالها. بناءً على ما سبق، فإن اللجنة قد خالفت النظام بمباشرتها لنظر هذه الدعوى وتجاوزت حدود اختصاصها النوعي المنصوص عليه نظاماً، مما يستوجب نقض القرار وإلغاءه والحكم بعدم اختصاص اللجنة ولائياً بنظر الدعوى.

3. الإخلال بحق الدفاع وقصور التسبب في مسألة الطرح المستثنى: نود التوضيح لسعادتكم أن اللجنة مصدرة القرار قد بنت حكمها على أن ما قامت به الشركة يعد طرْحاً خاصاً للأوراق المالية وقامت بممارسة نشاط الترتيب ونشره للجمهور العام، وهذا غير صحيح حيث أن الدائرة لم تمنحنا الفرصة الكافية لتقديم كامل دفوعنا حول كون أن الطرح كان مستثنى، حيث إن لدينا ما يثبت انطباق أحكام الطرح المستثنى لما هو يلي: نوضح أولاً بأن المستأنف ضده هو من أبدى رغبته الشخصية في الاكتتاب واطلع على التفاصيل بشكل خاص بمحض إرادته، مما يجعله يندرج ضمن فئة 'العملاء المؤهلين' الذين يمتلكون المعرفة الكافية بمخاطر الاستثمار، وبالتالي يكون الطرح مستثنى وفقاً للمادة (6) من قواعد طرح الأوراق المالية التي نصت على أن (يكون الطرح مستثنى من متطلبات هذه القواعد إذا كان طرْحاً لأوراق مالية تعاقدية، على أن يكون طرح الأوراق المالية التعاقدية غير المدرجة إذا كان مقتصرًا على المطروح عليهم مستثمرين من فئة العملاء المؤهلين والعملاء المؤسسين. حيث



أن الطرح كان بشكل خاص إذ إن الشركة لم تقم بالإعلان عن الاكتتاب بشكل عام للجمهور، بل اقتصر الأمر على قناة خاصة وحصرية لمن هم من فئة العملاء المؤهلين عن طريق تطبيق (منصة التواصل الاجتماعي). وإن هذه القناة مخصصة لمن تنطبق عليهم معايير العمل المؤهل ودخوله إليها تم بناءً على معرفة سابقة بطبيعة نشاط الشركة مما يؤكد خصوصية الطرح، وأنه بعد دخول العميل إلى هذه القناة الخاصة يكتسب صفة العميل المؤهل وبعد ذلك يتم إرسال له نشرة الإصدار (والتي تضمنت تحذير أسفل النشرة بالخط العريض بأن هذه النشرة سرية وهي إصدار داخلي توضيحي لمساهمي الشركة من أجل رفع رأس المال)، وتفاصيل الاكتتاب داخل هذه القناة الخاصة فقط بعد الانضمام إليها، مع تحذيره الصريح بأن هذه النشرة سرية للغاية وهي وليست للنشر العام، مما ينفي عنها صفة 'الدعوة للجمهور' ويؤكد أن الطرح كان مستثنى. إن انضمام المستأنف ضده لقناة خاصة وبحته عن فرصة استثمارية، وقيامه بدفع مبلغ الاستثمار وقبوله بالمخاطر الموضحة في نشرة الإصدار (التي أقر باستلامها سرياً)، يرفعه من فئة المستثمر الفرد العادي إلى فئة المستثمر الواعي بمخاطر السوق، مما يجعله عميلاً مؤهلاً.

4. إقرار المستأنف ضده بصحة الإجراءات النظامية للطرح عبر المشاركة في التصويت الإلكتروني: نؤكد أن إجراءات زيادة رأس المال تمت وفق نظام الشركات ولوائحه، وبمشاركة فاعلة وقانونية من المستأنف ضده، وهو ما يمثل إقراراً منه بصحة الاكتتاب، وتم عرض قرارات زيادة رأس المال عبر نظام التصويت الإلكتروني وهو نظام مخصص لتوثيق قرارات الجمعيات وضمان نزاهة التصويت، حيث أن المستأنف ضده قام بالمشاركة في التصويت وأبدى موافقته على رفع رأس المال مرتين: 1. بتاريخ (--)، حيث صوت مرة أخرى بالموافقة على زيادة جديدة لرأس المال. إن مشاركة المستأنف ضده وتصويته بالموافقة دون أي تحفظ أو اعتراض طوال تلك السنوات يعد إقراراً صريحاً ونظامياً منه بصحة إجراءات الاكتتاب وسلامة مركزه القانوني كمساهم، ولا يحق له شرعاً ونظاماً التناقض في دعواه والمطالبة بإبطال ما وافق عليه مسبقاً لمجرد رغبته في التخارج بسبب شعوره بالمخاطرة. ونستشهد بالقاعدة الفقهية المستقرة (من سعى في نقض ما تم من جهته فسعيه مردود عليه) وحيث إن المستأنف ضده لم يكتفِ بالسكوت، بل قام بفعل إيجابي وهو التصويت بالموافقة لمرتين متتاليتين وبفارق زمني كبير (أكثر من عام كامل)، فإنه بذلك قد أسقط حقه في أي دفع بالبطلان، إذ إن تصويته يعد إجازة لاحقة وتأكيداً على صحة التعاقد.

5. إساءة استخدام حق الإبطال (الاستناد للمادة 60 من نظام السوق المالية): استندت اللجنة في تسبيبها للقرار على المادة (60) من نظام السوق المالية، ونوضح بأن اللجنة جانبها الصواب في تطبيق المادة على هذه الدعوى، حيث أن البطلان الوارد في المادة (60) من نظام السوق المالية شرع لحماية المستثمر من التغير، وليس وسيلة لفسخ العقود بعد استقرار المراكز القانونية. حيث أن المستأنف ضده كان من 'العملاء الخاصين' الأوائل المطلعين على باطن الأمور، واستمراره كشريك ومشارك في التصويت لسنوات يمنع لجوءه للبطلان، حيث إن المطالبة بالبطلان بعد سنوات من الرضا هي محاولة غير مشروعة للتهرب من المخاطر التجارية.

6. طبيعة علاقة المستأنف ضده بالشركة (من أوائل المساهمين): نوضح أن المستأنف ضده لم يكن مجرد مستثمر عابر، بل كان من أوائل الأشخاص الذين ساهموا في الاكتتاب في الشركة، ويصنف ضمن 'العملاء الخاصين' الذين اطلعوا على كافة تفاصيل المشروع وتأسيسه منذ بداياته وكان على علم

ودراية بكامل تفاصيل الاكتتاب وكان من الأولى له إذا كان يريد أن يطعن في إجراءات الاكتتاب من قبل أن يقوم بالتصويت لمرتين في موافقته على زيادة رأس المال وهو ما يعد إقراراً منه برضاه على صحة الإجراءات النظامية، حيث إن لجوء المستأنف ضده لطلب الإبطال في هذا التوقيت ليس لوجود مخالفة حقيقية، وإنما هو محاولة للتهرب من مخاطر الاستثمار التجارية بعد أن كان جزءاً أصيلاً من قرارات الجمعية العمومية للشركة" (وأرفق ما يستند إليه).

ثم أجمل ممثل الشركة المدعى عليها طلباته في ختام مذكرة استئنافه بطلب قبول الاعتراض شكلاً، وإلغاء القرار محل الاستئناف، والحكم برد دعوى المدعي.

وتم تبليغ المدعي بمذكرة الاستئناف المقدمة من ممثل الشركة المدعى عليها؛ لطلب تزويد اللجنة بما قد يكون لديه من إجابة خلال خمسة أيام. وحيث مضت المدة المحددة دون ورود إجابة من المدعي، 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 واستوفى متطلباته النظامية، مما يتعين معه قبوله شكلاً.

ومن الناحية الموضوعية، فحيث انصبت مذكرة الاستئناف المقدمة من ممثل الشركة المدعى عليها على طلب إلغاء القرار محل الاستئناف، والحكم برد دعوى المدعي.

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 أن تدفع إلى المدعي مبلغاً قدره (100,000) ريال؛ استناداً إلى الأسباب الواردة في قرارها، الذي تحيل إليه لجنة الاستئناف منعاً للتكرار.

وحيث ثبت لكل من لجنتي الفصل والاستئناف أن الشركة المدعى عليها قامت بطرح أسهمها طرْحاً خاصاً ودعوة الجمهور للاستثمار في الشركة دون استيفاء متطلبات الطرح الخاص، بالمخالفة لأحكام نظام الشركات ونظام السوق المالية ولوائحه وقواعده ذات العلاقة بالطرح الخاص، مما تنتهي معه لجنة الاستئناف -بناءً على المادة (الثانية والثمانين) من نظام المعاملات المدنية، التي نصت على أنه: "في حالي إبطال العقد أو بطلانه، يعود المتعاقدان إلى الحالة التي كانا عليها قبل التعاقد، وإذا استحال ذلك جاز أن يُقضى بالتعويض"- إلى بطلان الاتفاق المبرم بين طرفي الدعوى وإعادة الحال إلى ما كانت عليه.

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، وذلك فيما يتعلق ببطلان الاتفاق المبرم بين طرفي الدعوى، وإلزام الشركة المدعى عليها أن تدفع إلى المدعي مبلغاً قدره (100,000) ريال، الأمر الذي ترى معه لجنة الاستئناف تأييد ما انتهت إليه لجنة الفصل في قرارها محل الاستئناف.



أما ما أورده ممثل الشركة المدعى عليها في مذكرته الاستئنافية، فلم تر 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 6476/ل/د/2026 لعام 1447هـ.

منطوق قرار لجنة الفصل

أولاً: بطلان اتفاقية الاكتتاب بين المدعي والشركة المدعى عليها
ثانياً: إلزام الشركة المدعى عليها بأن تدفع إلى المدعي مبلغاً قدره مئة ألف (100,000) ريال.