قرار لجنة الفصل النهائي

رقم القضية لدى لجنة الفصل	رقم قرار لجنة الفصل	تاريخ صدور القرار
٤١/٩٦	٢٨٠٥/ل/د١/٢٠٢٠م لعام١٤٤١هـ	١٤٤١/٠٩/٢٠هـ الموافق ٢٠٢٠/٠٥/١٣م
نوع الدعوى	التصنيف	سبب النهائية
إدارية	تظلم من قرار الهيئة	فوات موعد الاستئناف

الوقائع

تتلخص وقائع هذه الدعوى في أن المدعي تقدم إلى اللجنة في تاريخ ١٤٤١/٠٣/١٣هـ بصحيفة دعوى ضد هيئة السوق المالية، جاء فيها ما نصه: "أتقدم بهذه الدعوى على الهيئة وذلك لإعلانها في شهر فبراير عام ٢٠١٧م بأن من شروط انتقال الشركات من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية أنه تنطبق عليها شروط الإدراج في السوق الرئيسية ومن ضمنها كانت شروط الإدراج في تلك الفترة أن تكون القيمة السوقية للشركة ١٠٠ مليون ريال وبدون تحديد مدة محددة للقيمة السوقية. وبعد اتخاذي القرار الاستثماري والشراء في شركة (أ) في سوق نمو خلال الفترة ٢٠١٧/٣/١م إلى ٢٠١٧/٣/٢٧م وبأسعار تقريبا من ١٨ ريال إلى ٢٢ ريال وبعد مضي عدة أشهر على الشراء قامت الهيئة بتغيير هذا الشرط وتحويله إلى شرط أن تكون القيمة السوقية للشركة التي ترغب في الانتقال للسوق الرئيسي ٢٠٠ مليون ريال وأن يكون ذلك في متوسط مدة ستة أشهر. مما أدى إلى جعل السهم غير مرغوب من المستثمرين بسبب هذا الشرط الذي يصعب الانتقال للسوق الرئيسي وحدوث عمليات بيع أدت إلى نزوله إلى مستويات ٩ ريال وهذا سبب لنا إحباط كبير وخسائر وأضرار فادحة وصلت إلى خسارة أكثر من ٥٠٪ من قيمة الأسهم المشتراة قبل تغير هذا الشرط. وقد تم بيع جزء من هذه الأسهم بخسارة وبسعر يبدأ من ١٣ ريال وتم الاحتفاظ بالجزء الآخر. المستندات: صورة الهوية+ كشف حساب المحفظة. الطلبات: ١ - تعويضي بمبلغ ١٠٠ ألف ريال عن الضرر من تغيير هذا الشرط وذلك لتجميد السيولة قرابة الثلاث سنوات وتعويض عن جزء من الخسائر المحققة. ٢ - اطلب استثناء الشركات التي أدرجت في سوق نمو قبل إعلان الهيئة تغيير هذا الشرط من أن تكون القيمة السوقية ٢٠٠ مليون ريال ومضي ٦ أشهر على متوسط القيمة السوقية وعودته كما كان سابقا ١٠٠ مليون ريال قيمة سوقية بدون تحديد مدة حتى يتسنى للشركة الانتقال للسوق الرئيسي. ٣ -اتعاب للدعوى وأقدرها بمبلغ ٢٥ ألف ريال".

وفي تاريخ ١٤٤١/٠٣/١٥هـ، تم تزويد الهيئة بنسخة من صحيفة الدعوى مع طلب جوابها عنها، فوردت اللجنة مذكرة جوابية منها في تاريخ ١٤٤١/٠٤/٢١هـ، جاء فيها ما نصه: "... نود الإفادة أنه بالاطلاع على لائحة المدعي، تبين أنه قصد من إقامة دعواه تعويضه عن الأضرار التي يزعم تعرضه لها أثناء تداوله على سهم شركة (أ) - المدرجة في السوق الموازية - والناتجة (كما يدعي) عن تغيير الهيئة لشروط انتقال الشركات من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية. وحيث إن المدعي يعترض على الأحكام المنصوص عليها في لوائح

السوق. وبالتالي، فإن الدعوى في مواجهة الهيئة تعتبر مقامة على غير ذي صفة. فضلاً عن أن المدعي لا يملك الصفة النظامية في الاعتراض على ما تضمنته تلك اللوائح باعتبار أن أحكامها ومتطلباتها تخاطب الشركات المدرجة وليس الأفراد. وبناءً عليه، تطلب الهيئة من اللجنة الموقرة الآتي: أولاً: الدفع الشكلي: الحكم برد دعوى المدعي لإقامتها على غير ذي صفة، وكذلك إقامتها من غير ذي صفة للأسباب المشار إليها أعلاه. ثانياً: الدفع الموضوعي: تحتفظ الهيئة بحقها في الإجابة على ما يتعلق بالشق الموضوعي للدعوى متى ما طلبت لجنتكم الموقرة ذلك".

وفي تاريخ ١٤٤١/٠٤/٢٧هـ، عقدت اللجنة جلسة لنظر الدعوى، حضرها المدعي وكذلك حضرها ممثلان عن الهيئة، بموجب كتاب رئيس الهيئة رقم (ص/١٩/٩٤٠٧/٢) وتاريخ ١٤٤١/٠٤/٢٢هـ الموافق ٢٠١٩/١٢/١٩م. وافتتحت اللجنة الجلسة بسؤال المدعي هل لديه مزيد بيان على دعواه؟ فأجاب بأنه يكتفي بما جاء في لائحة الدعوى المودعة لدى اللجنة في تاريخ ١٤٤١/٠٣/١٤هـ والمقيدة برقم (٤١/٩٦). وبسؤاله عن طلباته في هذه الدعوى، أجاب بأنه يطلب تعويضه بمبلغ مائة ألف ريال عن الضرر الواقع عليه من تغيير شروط إدراج الشركة في السوق الرئيسية، ٢ -تعويضه عن أتعاب الدعوى بمبلغ وقدره (٢٥,٠٠٠) ريال. وبعرض لائحة الدعوى ومرفقاتها على ممثل الهيئة، أجاب بأنه تسلم نسخة منها، وأودع رده على ما جاء فيها لدى الأمانة العامة للجان الفصل في تاريخ ١٤٤١/٠٤/٢١هـ، وقد انتهى فيه إلى طلب رد دعوى المدعي لإقامتها من غير ذي صفة وعلى غير ذي صفة. وبعرض مذكرة الهيئة على المدعي، أجاب بأنه يكتفي بما ورد في لائحة دعواه، ويطلب إصدار قرار في الدعوى. وحيث اكتفى كل من طرفي الدعوى فيما قدمه فيها، قررت اللجنة حجزها للتأمل والدراسة تمهيداً لإصدار قرار فيها، وبذلك تم اختتام الجلسة.

وفي تاريخ ١٤٤١/٠٦/٢٢هـ، قررت اللجنة إعادة فتح باب المرافعة ومخاطبة الهيئة بطلب تقديم إجابتها الموضوعية عن دعوى المدعي.، فوردت اللجنة مذكرة جوابية منها في تاريخ ١٤٤١/٠٧/١٧هـ، جاء فيها ما نصه: "... أولاً: قبل تناول الرد على ما تضمنته لائحة دعوى المدعي، نود إفادة مقام اللجنة الموقرة بالآتي: ١ - في تاريخ ٢٠٠٤/١٠/٠٤م، صدرت قواعد التسجيل والإدراج بموجب قرار مجلس الهيئة رقم (٣ -١١ ٢٠٠٤)، المعدلة بقرار المجلس رقم (١ -٦٤ - ٢٠١٦) وتاريخ ١٤٣٧/٠٨/١٩هـ الموافق ٢٠١٦/٠٥/٢٦م، ونصت الفقرة (هـ) من المادة الثالثة عشرة (الشروط المتعلقة بتسجيل الأسهم وقبول إدراجها) من هذه القواعد على أنه:'مالم يكن قد سبق إدراج أسهم من الفئة نفسها، يجب ألا تقل القيمة السوقية الإجمالية المتوقعة لجميع الأسهم المطلوب إدراجها عند تاريخ الإدراج عن مئة مليون ريال سعودي. ويجوز للهيئة الموافقة على إدراج أسهم ذات قيمة أقل إذا اقتنعت بوجود سوق ذات سيولة كافية لتلك الأسهم'. ٢ - في تاريخ ٢٠١٦/١٢/٢١م، صدرت قواعد التسجيل والإدراج في السوق الموازية بموجب قرار مجلس الهيئة رقم (٣ -١٥١ -٢٠١٦) وتاريخ ١٤٣٨/٣/٢٢هـ، ونصت المادة السابعة والعشرون من هذه القواعد على أنه:' أ) يجب على المصدر المدرجة أسهمه في السوق الموازية ويرغب في إدراج تلك الأسهم في السوق الرئيسية، أن يقدم طلباً للهيئة وفقاً لأحكام قواعد التسجيل والإدراج مع استيفاء جميع المتطلبات ذات العلاقة الواردة فيها. ب) لا يجوز للمصدر المدرجة

أسهمه في السوق الموازية أن يقدم طلباً لإدراج أسهمه في السوق الرئيسية إلا بعد مضي سنتين تقويميتين من تاريخ إدراج أسهمه في السوق الموازية'. ٣ - في تاريخ ٢٠١٧/٠١/١٩م، قدّم أعضاء مجلس إدارة شركة (أ) إقراراً إلى الهيئة، تضمن ما نصه '... نتعهد ونوافق بالتضامن والانفراد على الالتزام بنظام السوق المالية وقواعد التسجيل والإدراج في السوق الموازية والقواعد الأخرى التي تصدرها الهيئة من حين لآخر، نتعهد ونوافق بشكل خاص على الوفاء بالالتزامات المستمرة تجاه الهيئة المنصوص عليها في الجزء ذي العلاقة في نظام السوق المالية وقواعد التسجيل والإدراج في السوق الموازية. ونتعهد أيضاً بالتضامن والانفراد ببذل قصارى جهدنا للتأكد من التزام المُصدر بنظام السوق المالية وقواعد التسجيل والإدراج في السوق الموازية والقواعد الأخرى التي تصدرها الهيئة من حين لآخر، ونقر بصلاحية الهيئة في تعليق أو إلغاء إدراج الأوراق المالية للمُصدر واتخاذ أي إجراءات أخرى وفقاً لقواعدها...'. (مرفق نسخه منه). ٤ - في تاريخ ٢٠١٧/٢/٢٦م، تم إدراج أسهم شركة (أ) في مرحلة إطلاق السوق الموازية، حيث كانت قواعد التسجيل والإدراج في السوق الموازية نافذة في ذلك الحين. ٥ - في تاريخ ٢٠١٧/١٢/٢٧م، صدرت قواعد الإدراج عن شركة السوق المالية السعودية (تداول)، والموافق عليها بقرار مجلس الهيئة رقم (٣ -١٢٣ - ٢٠١٧) وتاريخ ٢٠١٧/١٢/٢٧م، ونص قرار مجلس الهيئة المشار إليه في الفقرة (ب) منه على الآتي:' الموافقة على قواعد الإدراج وفق الصيغة المرافقة، على أن يتم العمل بها من تاريخ ١٤٣٩/٧/١٥هـ الموافق ٢٠١٨/٤/١م'، وتم الإعلان عن ذلك في الموقع الإلكتروني لالهيئة بتاريخ ٢٠١٧/١٢/٣١م. ٦ - نصت الفقرة (و) من المادة السابعة من قواعد الإدراج الموافق عليها بقرار مجلس الهيئة رقم (٣ -١٢٣ - ٢٠١٧) وتاريخ ٢٠١٧/١٢/٢٧م على أنه: ' ما لم يكن قد سبق إدراج أسهم من الفئة نفسها، يجب أن لا تقل القيمة السوقية الإجمالية المتوقعة عند تاريخ الإدراج لجميع الأسهم المطلوب إدراجها عن ٣٠٠ مليون ريال سعودي...'، ونصت الفقرة (أ) من المادة الثانية والأربعون من ذات القواعد (شروط الانتقال إلى السوق الرئيسية)، على أنه:' يجب على المصدر الذي لديه أسهم مدرجة في السوق الموازية ويرغب في الانتقال إلى السوق الرئيسية تقديم طلب إلى السوق وفقاً لأحكام الباب الثالث من هذه القواعد، وأن يستوفي جميع المتطلبات التي تنطبق على الشركة المدرجة في السوق الرئيسية'. ٧ - في تاريخ ٢٠١٩/٩/٣٠م، صدر قرار مجلس الهيئة رقم (١ -١٠٤ -٢٠١٩) وتاريخ ١٤٤١/٢/١هـ والمتضمن في الفقرة (ب) منه على الآتي:' ب) الموافقة على قواعد الإدراج المعدلة وفق الصيغة المرافقة، ويعمل بها من تاريخ نشرها'، وتم الإعلان عن ذلك في الموقع الإلكتروني للهيئة وشركة السوق المالية السعودية (تداول) بتاريخ ٢٠١٩/١٠/٦م، ونُشرت قواعد الإدراج في موقع شركة السوق المالية السعودية (تداول) في تاريخ ٢٠١٩/١٠/٦م. نصت الفقرة (ج) من المادة الثالثة والأربعين (شروط الانتقال إلى السوق الرئيسية) من قواعد الإدراج المعدلة بموجب قرار المجلس المشار إليه على أنه:' ج) استثناءً من متطلبات الفقرة (و) من المادة السابعة من هذه القواعد، يجب أن لا يقل معدل القيمة السوقية الإجمالية خلال الأشهر الستة السابقة لتقديم الطلب لجميع الأسهم المطلوب نقلها إلى السوق الرئيسية عن ٢٠٠ مليون ريال سعودي'. ٨ - تم إدراج أسهم الشركة في السوق الموازية وهي على معرفة بمتطلبات الانتقال للسوق الرئيسية، وما نصت عليه قواعد التسجيل والإدراج في

السوق الموازية والقواعد الأخرى التي تصدرها الهيئة من حين لآخر، وهو ما تضمنه الإقرار الموقع من أعضاء مجلس إدارة الشركة. ٩ - لم تتقدم الشركة بطلب للانتقال من السوق الموازية إلى السوق الرئيسية كونها لم تحقق الشروط النظامية لذلك. ثانياً: فيما يتعلق بالادعاء المقدم من المدعي في الدعوى المقامة أمام لجنتكم الموقرة، فإن الهيئة تجيب عن ذلك على النحو الآتي: من الناحية الشكلية: حيث قصد المدعي من إقامة دعواه تعويضه عن الخسائر والأضرار التي يزعم تعرضه لها أثناء تداوله على سهم الشركة -المدرجة في السوق الموازية - والناتجة عن تغيير الهيئة لشروط انتقال الشركات من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية، وتجميد السيولة قرابة ثلاث سنوات (كما يدعي)، وحيث إن الهيئة تُعد الجهة المسؤولة عن إصدار اللوائح والقواعد والتعليمات وتطبيق أحكام نظام السوق المالية، استناداً إلى الفقرة (أ) من المادة الخامسة من نظام السوق المالية التي نصت على أنه:'أ - تكون الهيئة هي الجهة المسؤولة عن إصدار اللوائح والقواعد والتعليمات، وتطبيق أحكام هذا النظام'، ولها في سبيل ذلك تنظيم السوق المالية وتطويرها وتنظيم إصدار الأوراق المالية والتعامل بها، ويخرج عن مسؤوليتها أي تعويض عن الضرر المتحقق من تطبيق النظام. وحيث أن لشركة السوق المالية السعودية (تداول) صلاحية اقتراح متطلبات الإدراج بعد أخذ موافقة الهيئة على ذلك، استناداً لما نصت عليه الفقرة (ب) من المادة الثالثة والعشرين من نظام السوق المالية، التي نصت على أنه: '....، يقترح مجلس إدارة السوق اللوائح والقواعد والتعليمات الخاصة بشروط إدراج وتداول الأوراق المالية،...'، وما نصت عليه الفقرة (هـ) من نفس المادة ، والتي نصت على أنه: 'ترفع السوق ومركز الإيداع ومركز المقاصة لوائح عملها وقواعدها وتعليماتها وتعديلاتها إلى الهيئة، لإقرارها من المجلس'، وحيث اعتمدت الهيئة قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة، ووافقت على قواعد الإدراج الصادرة عن شركة السوق المالية السعودية (تداول)، فإنه يجب الالتزام بها من قبل الشركات التي تسعى لطرح وإدراج أوراقها المالية في السوق المالية. وحيث وافق وتعهد أعضاء مجلس إدارة الشركة بالالتزام بنظام السوق المالية وقواعد التسجيل والإدراج في السوق الموازية والقواعد الأخرى التي تصدرها الهيئة من حين لآخر على نحو ما هو مبين في البند (٢) من هذه المذكرة، وحيث إن التعديلات على متطلبات انتقال الشركات للسوق الرئيسية خاطبت الشركات المدرجة في السوق المالية دون المتداولين فيها، وحيث إنه لا ارتباط بين ما صدر من تعديلات على قواعد الإدراج الصادرة عن شركة السوق المالية السعودية (تداول) بهذا الخصوص وما يدعيه المدعي في دعواه، وبالتالي، فإن دعوى المدعي مقامة من غير ذي صفة وعلى غير ذي صفة. من الناحية الموضوعية: تجيب الهيئة على ما ورد في لائحة الدعوى على النحو الآتي: أ - فيما يتعلق بما ذكره المدعي في لائحة دعواه من أن شروط انتقال الشركات من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية تنطبق على الشركة وشروط الإدراج في السوق الرئيسية استناداً لإعلان الهيئة الصادر في شهر فبراير من العام ٢٠١٧م، ومن ذلك الشرط المتعلق بالقيمة السوقية للشركة ١٠٠ مليون ريال ودون تحديد مدة محددة للقيمة السوقية. لتصبح القيمة السوقية المتطلبة للشركة التي ترغب في الإنتقال للسوق الرئيسية (٢٠٠ مليون ريال) في متوسط مدة ستة أشهر...إلخ، فتود الهيئة أن توضح لمقام لجنتكم الموقرة بأن السوق الموازية (نمو) هي السوق التي تُتداول فيها الأسهم التي تم تسجيلها وطرحها بموجب الباب الثامن من

قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة. ويهدف إنشاء هذه السوق إلى تعزيز دور السوق المالية في توفير مصادر التمويل، والتحفيز على الاستثمار وزيادة جاذبية السوق وتسهيل سبل الاستثمار فيه؛ وذلك لجعل بيئة السوق المالية أكثر استقراراً ودعماً للاقتصاد الوطني؛ ذلك أن متطلبات الطرح في السوق الموازية - نمو - أقل من تلك المفروضة على الشركات التي ترغب في الطرح في السوق الرئيسية، ولذلك فهي تعدّ فرصة لشركات المساهمة من فئات مختلفة (منها الشركات الصغيرة والمتوسطة) لتسجيل الأسهم وطرحها، وحيث إن الهيئة بما لها من صلاحيات تعمل على تعديل بعض المتطلبات النظامية من حين لآخر بناءً على تطورات السوق، وما ينشأ عن تحليل عدد من المؤشرات المالية كمعدل سيولة الأسهم وغيره من المؤشرات. وحيث تم تعديل متطلب القيمة السوقية (مرتين) كشرط للانتقال للسوق الرئيسية للشركات بزيادته إلى (٣٠٠ مليون ريال) تماشياً مع الحد الأدنى للقيمة السوقية في الشركات المدرجة في السوق الرئيسية، ومن ثم خفضه إلى (٢٠٠ مليون ريال) كمعدل لآخر ستة أشهر -استطلعت شركة السوق المالية السعودية (تداول) مرئيات العموم بشأنها مدة ثلاثون يوماً تقويمياً بعد نشرها لقواعد الإدراج على موقعها الإلكتروني بتاريخ ٢٠١٩/٩/٧م قبل إقرارها -، وحيث نصت الفقرة (ج) من المادة الثالثة والأربعين من قواعد الإدراج (شروط الانتقال إلى السوق الرئيسية) على أنه: ' ج) استثناءً من متطلبات الفقرة (و) من المادة السابعة من هذه القواعد، يجب أن لا يقل معدل القيمة السوقية الإجمالية خلال الأشهر الستة السابقة لتقديم الطلب لجميع الأسهم المطلوب نقلها إلى السوق الرئيسية عن ٢٠٠ مليون ريال سعودي'، وقد انتقلت (خمس شركات) مدرجة في السوق الموازية فعلياً إلى السوق الرئيسية بعد اكتمال المتطلبات النظامية المتعلقة بذلك (مرفق نسخ الإعلانات المتعلقة بهذا الخصوص)، ما يؤكد أن متطلب القيمة السوقية جاء متوافقاً مع مدلولات النظام، ولا يُعد عقبة للشركات الراغبة بالانتقال إلى السوق الرئيسية، وينفي ما أثاره المدعي في هذا الشأن جملةً وتفصيلاً. ب - ما ذكره المدعي في لائحة الدعوى من أنه: 'بعد اتخاذه القرار الاستثماري والشراء في الشركة في سوق نمو خلال الفترة ٢٠١٧/٣/١م إلى ٢٠١٧/٣/٢٧م...، قامت الهيئة بتغيير هذا الشرط...، مما أدى إلى جعل السهم غير مرغوب من المستثمرين بسبب هذا الشرط..'، فتود الهيئة أن تجيب عن ذلك بالقول بأن: ما ذكره المدعي بهذا الشأن غير صحيح، على اعتبار أنه مستثمر مؤهل كون السوق الموازية مخصص للمستثمرين المؤهلين - وقراره الاستثماري بالتداول على أسهم الشركات المدرجة في السوق الموازية خاضع لمسؤوليته الشخصية، كما أن الهيئة لا تتحمل المسؤولية عن قراره بالاستثمار وما ينشأ عنه من آثار، فضلاً عن أن تلك اللوائح والتعديلات على متطلبات انتقال الشركات من السوق الموازية إلى السوق الرئيسية خاطبت الشركات المدرجة في السوق المالية دون المتداولين فيها فهي لم تكن تخاطب المدعي باعتبار أن أحكامها ومتطلباتها تخاطب الشركات المدرجة وليس الأفراد. وحيث لم يقدم المدعي ما يثبت صحة دعواه أو قيام أركان المسؤولية وفقاً للقواعد العامة (الخطأ والضرر والعلاقة السببية بينهما) فيما يدعيه المدعي من ادعاءات قائمة على افتراضات لا يمكن أن تكون سبباً موجباً للتعويض الذي انتفت أركانه ولم تتحقق في هذه الدعوى، وما أثاره المدعي في شأن انخفاض سعر سهم الشركة غير صحيح ، إذ أن الانخفاض اللاحق لسعر السهم جاء لاحقاً للارتفاع الحاد في سعر السهم، حيث ارتفع سعره بعد نشر قواعد

الإدراج المعدلة بتاريخ ٢٠١٩/١٠/٦م، إلى أن وصل سعر السهم إلى (١٨ ريال) في تاريخ ٢٩ -١٠ -٢٠١٩م بعد أن كان سعر السهم في يوم ٣٠ -٩ -٢٠١٩م (٩,٩٥ ريال) (مرفق الكشف الموضح لأسعار سهم الشركة خلال تلك الفترة). وحيث لم يثبت ارتكاب الهيئة لخطأ في إجراءاتها المتخذة وقراراتها الصادرة بهذا الشأن، وبالتالي، فلا وجود للضرر المدعى به. وبناءً عليه، فإنّ الهيئة تطلب من اللجنة الموقرة الآتي: ١. من الناحية الشكلية: رد الدعوى لقيامها من غير ذي صفة وعلى غير ذي صفة .٢. من الناحية الموضوعية: رد دعوى المدعي لعدم قيام الأركان الموجبة للتعويض".

وفي تاريخ ١٤٤١/٠٧/١٧هـ، تم تزويد المدعي بنسخة من هذه المذكرة مع طلب جوابه عنها، فوردت اللجنة مذكرة جوابية منه في تاريخ ١٤٤١/٠٧/٢٩هـ، جاء فيها ما نصه: "... أولاً: دفعت الهيئة بإقرار أعضاء مجلس أدارة شركة (أ) وبموافقتهم وأرفقت نسخة منه وهذا لا يمت للدعوى بصلة حيث أن الدعوى مقامه مني أنا (مستثمر في سوق نمو) ضد الهيئة وهي من غيرت شروط الانضمام بعد أتخاذي قراري الاستثماري حيث كان الشرط قبل الشراء في شركة (أ) أن تكون القيمة السوقية للشركة ١٠٠ مليون ريال وبعد الشراء تم تغييره الى ٣٠٠ مليون ريال وبعد ذلك قامت بتخفيضه إلى ٢٠٠ مليون ريال وكان الأولى أن لا تغير الهيئة تلك الشروط بعد اتخاذنا القرار الاستثماري والشراء وتضع شروطها الجديدة للشركات الجديدة قبل دخول المستثمرين الجدد فيها. وقد أقرت الهيئة بذلك بردها التالي: ١ - في تاريخ ٢٠٠٤/١٠/٠٤م، صدرت قواعد التسجيل والإدراج بموجب قرار مجلس الهيئة رقم (٣ -١١ ٢٠٠٤)، المعدلة بقرار المجلس رقم (١ -٦٤ -٢٠١٦) وتاريخ ١٤٣٧/٠٨/١٩هـ الموافق ٢٠١٦/٠٥/٢٦م، ونصت الفقرة (هـ) من المادة الثالثة عشرة (الشروط المتعلقة بتسجيل الأسهم وقبول إدراجها) من هذه القواعد على أنه: 'مالم يكن قد سبق إدراج أسهم من الفئة نفسها، يجب ألا تقل القيمة السوقية الإجمالية المتوقعة لجميع الأسهم المطلوب إدراجها عند تاريخ الإدراج عن مئة مليون ريال سعودي. ويجوز للهيئة الموافقة على إدراج أسهم ذات قيمة أقل إذا اقتنعت بوجود سوق ذات سيولة كافية لتلك الأسهم'. ٢ -نصت الفقرة (و) من المادة السابعة من قواعد الإدراج الموافق عليها بقرار مجلس الهيئة رقم (٣ -١٢٣ - ٢٠١٧) وتاريخ ٢٠١٧/١٢/٢٧م على أنه: ' ما لم يكن قد سبق إدراج أسهم من الفئة نفسها، يجب أن لا تقل القيمة السوقية الإجمالية المتوقعة عند تاريخ الإدراج لجميع الأسهم المطلوب إدراجها عن ٣٠٠ مليون ريال سعودي...'، ونصت الفقرة (أ) من المادة الثانية والأربعون من ذات القواعد (شروط الانتقال إلى السوق الرئيسية)، على أنه: 'يجب على المصدر الذي لديه أسهم مدرجة في السوق الموازية ويرغب في الانتقال إلى السوق الرئيسية تقديم طلب إلى السوق وفقاً لأحكام الباب الثالث من هذه القواعد، وأن يستوفي جميع المتطلبات التي تنطبق على الشركة المدرجة في السوق الرئيسية'. ٣ -في تاريخ ٢٠١٩/٩/٣٠م، صدر قرار مجلس الهيئة رقم (١ -١٠٤ -٢٠١٩) وتاريخ ١٤٤١/٢/١هـ والمتضمن في الفقرة (ب) منه على الآتي:' ب) الموافقة على قواعد الإدراج المعدلة وفق الصيغة المرافقة، ويعمل بها من تاريخ نشرها'، وتم الإعلان عن ذلك في الموقع الإلكتروني لالهيئة وشركة السوق المالية السعودية (تداول) بتاريخ ٢٠١٩/١٠/٦م، ونُشرت قواعد الإدراج في موقع شركة السوق المالية السعودية (تداول) في تاريخ ٢٠١٩/١٠/٦م. نصت الفقرة (ج) من المادة

الثالثة والأربعين (شروط الانتقال إلى السوق الرئيسية) من قواعد الإدراج المعدلة بموجب قرار المجلس المشار إليه على أنه:' ج) استثناءً من متطلبات الفقرة (و) من المادة السابعة من هذه القواعد، يجب أن لا يقل معدل القيمة السوقية الإجمالية خلال الأشهر الستة السابقة لتقديم الطلب لجميع الأسهم المطلوب نقلها إلى السوق الرئيسية عن ٢٠٠ مليون ريال سعودي'. وقد دفعت الهيئة بأن لشركة السوق المالية السعودية (تداول) صلاحية اقتراح متطلبات الإدراج بعد أخذ موافقة الهيئة على ذلك، فإذا كانت تتصل من المسؤولية وتضعها على (تداول) فللهيئة الصلاحية برفض تلك التعديلات إذا كان فيها ضرر للمستثمرين. فأما دفع الهيئة بأنها خاطبت الشركات المدرجة في السوق المالية دون المتداولين فيها فهي لم تكن تخاطب المدعي باعتبار أن أحكامها ومتطلباتها تخاطب الشركات المدرجة وليس الأفراد فهذا الكلام جانبه الصواب فلولا وجود المستثمرين لما ولد هذا السوق والهيئة وجدت لحماية المستثمرين وليس ضررهم فما قامت به الهيئة في هذه الدعوى الحق الضرر بالمستثمرين في هذا السوق وأنا أحدهم. لذلك فأنني أحصر طلباتي التالية في الدعوى: ● تعويضي بمبلغ ١٠٠ ألف ريال. ● أتعاب الدعوى ٢٥ الف ريال".

وفي تاريخ ١٤٤١/٠٧/٢٩هـ، تم تزويد الهيئة بنسخة من هذه المذكرة مع طلب جوابها عنها، فوردت اللجنة مذكرة جوابية منها في تاريخ ١٤٤١/٠٨/١١هـ، جاء فيها ما نصه: "... أولاً: فيما يتعلق بما ذكره المدعى بأن الهيئة دفعت بإقرار أعضاء مجلس إدارة شركة (أ) وبموافقتهم وأرفقت نسخة منه، وأن هذا لا يمت للدعوى بصلة كون أن الدعوى مقامة منه بصفته (مستثمر في سوق نمو) ضد الهيئة وهي من غيرت شروط الانضمام بعد اتخاذه قراره الاستثماري حيث كان الشرط قبل الشراء في شركة (أ) أن تكون القيمة السوقية للشركة ١٠٠ مليون ريال، وبعد الشراء تم تغييره إلى ٣٠٠ مليون ريال، وبعد ذلك قامت بتخفيضه إلى ٢٠٠ مليون ريال وكان الأولى أن لا تغير الهيئة تلك الشروط بعد اتخاذ قراره الاستثماري بالشراء وتضع شروطها الجديدة للشركات الجديدة قبل دخول المستثمرين الجدد فيها ...إلخ، فتود الهيئة الرد على ذلك بالقول، بأن ما ذكره المدعي يؤكد صحة ما جاء في مذكرتي الهيئة رقم (ص/٢/ ٧ /٩٣٣٥/ ١٩) وتاريخ ٢٠١٩/١٢/١٧م، ورقم (ص/٢/٧/٢٠٠٣/٢٠) وتاريخ ٢٠٢٠/٠٣/١٢م، من أن الدعوى أقيمت من غير ذي صفة وعلى غير ذي صفة، تأسيساً على أن المُصدر هو المخاطب بشروط الانتقال من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية الواردة في قواعد الإدراج الموافق عليها بقرار مجلس الهيئة رقم (٣ -١٢٣ - ٢٠١٧) وتاريخ ٢٠١٧/١٢/٢٧م، والمعدلة بموجب قراره رقم (٢٠١٩ -١٠٤ -١) وتاريخ ٢٠١٩/٠٩/٠٣٠م، وحيث إن القرار الاستثماري للمدعي خاضع لمسؤوليته الشخصية، ولا تتحمل الهيئة مسؤولية قراره بالاستثمار في الشركة من عدمه والآثار المترتبة على ذلك. ثانياً: فيما يتعلق بما ذكره المدعى بأن ما دفعت به الهيئة من أن شركة السوق المالية السعودية (تداول) لها صلاحية اقتراح متطلبات الإدراج بعد أخذ موافقة الهيئة على ذلك، فإذا كانت تتصل من المسؤولية وتضعها على (تداول) فللهيئة الصلاحية برفض تلك التعديلات إذا كان فيها ضرر للمستثمرين، فتود الهيئة الرد على ذلك بالقول، بأن ما ذكره المدعي ما هو إلا فهم خاطئ لدور الهيئة وصلاحياتها المنوطة بها وفق نظام السوق المالية، ومنها ما ورد في المادتين الخامسة والسادسة من نظام السوق المالية. وبالتالي، لا قيمة لهذا الدفع في

ظل ما أوضحته الهيئة في هذا الشأن. ثالثاً: فيما يتعلق بما ذكره المدعى من أن الهيئة دفعت أنها خاطبت الشركات المدرجة في السوق المالية دون المتداولين فيها فهي لم تكن تخاطب المدعي باعتبار أن أحكامها ومتطلباتها تخاطب الشركات المدرجة، وليس الأفراد فهذا الكلام جانبه الصواب فلولا وجود المستثمرين لما ولد هذا السوق والهيئة وجدت لحماية المستثمرين وليس ضررهم فما قامت به الهيئة في هذه الدعوى الحق الضرر بالمستثمرين في هذا السوق وهو أحد المتضررين، فتود الهيئة الرد على ذلك بالقول، أن ما ذكره المدعي في هذا الجانب غير صحيح، ولا يستقيم مع المنطق وواقع الحال، فالنصوص المنظمة لانتقال الشركات المدرجة في السوق الموازية إلى السوق الرئيسية والاشتراطات المقرة في هذا الشأن، إنما تخاطب أحكامها الشركات المُصدرة المدرجة في السوق الموازية الراغبة في الانتقال إلى السوق الرئيسية، ولا تخاطب في هذه الجزئية المستثمرين أو المتداولين بما يؤكد دفع الهيئة مسبقاً بعدم قبول هذه الدعوى كونها أقيمت من غير ذي صفة؛ فالصفة في الدعوى شرط لازم وضروري لقبولها والاستمرار في موضوعها فمتى ما انعدمت فتعد غير قابلة لاستمرار الترافع بها والنظر فيها. من جهة أخرى، فإن ما ذكره المدعي في دعواه لا يُعد سبباً موجباً للتعويض عن الضرر الذي يدعيه، كونه يتحمل مخاطر قراره الاستثماري؛ فالمدعي لم يقدم ما يثبت صحة دعواه أو قيام أركان المسؤولية وفقاً للقواعد العامة (الخطأ والضرر والعلاقة السببية بينهما)، وحيث لم يثبت ارتكاب الهيئة لخطأ في إجراءاتها المتخذة وقراراتها الصادرة بهذا الشأن، إضافة إلى أن التعويض عن الضرر المتحقق (إن وجد) من تطبيق النظام يخرج عن مسؤولية الهيئة، الأمر الذي ينفي ادعاء المدعي بوجود ضرر لحق به. وبناء عليه، تتمسك الهيئة بما جاء في مذكرتيها السابقتين، وتطلب من اللجنة الموقرة رد دعوى للأسباب المشار إليها في مذكرات الهيئة".

وفي تاريخ ١٤٤١/٠٨/١٢هـ، تم تزويد المدعي بنسخة من هذه المذكرة مع طلب جوابه عنها، فوردت اللجنة مذكرة جوابية منه في تاريخ ١٤٤١/٠٨/٢١هـ، جاء فيها ما نصه: "... دفعت الهيئة بأن لشركة السوق المالية السعودية (تداول) صلاحية اقتراح متطلبات الإدراج بعد أخذ موافقة الهيئة على ذلك، فإذا كانت تتنصل من المسؤولية وتضعها على (تداول) وكانت الهيئة ترى أن متخذ القرار هي تداول وهي التي تسببت في هذا الضرر فأطلب إدخال تداول في الدعوى حسب رأي لجنتكم الموقرة إذا استدعى الأمر ذلك لذلك فإنني أحصر طلباتي التالية في الدعوى: ● تعويضي بمبلغ ١٠٠ ألف ريال. ● أتعاب الدعوى ٢٥ ألف ريال".

وفي ضوءِ ما سبق، فقد قررت اللجنة الاكتفاء بما تم تقديمه، وحجز الدعوى للدراسة والمداولة؛ تمهيداً لإصدار قرارٍ فيها.

الأسباب

حيث إن موضوع الدعوى هو خلاف بين مستثمر في سوق الأوراق المالية والهيئة في شأن الاعتراض على تعديلها لمتطلبات إدراج الشركات في السوق المالية السعودية، فإن هذه الدعوى تُعَدّ من الدعاوى التي تدخل في اختصاص اللجنة بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي ذي الرقم (م/٣٠) والتاريخ ١٤٢٤/٠٦/٠٢هـ، وتعديلاته.

ومن حيث الموضوع، فإنه بتأمل اللجنة في أوراق الدعوى، وإجابات الطرفين بعد إمهالهما ما يكفي لإبداء وتقديم ما لديهما، تبين لها أن دعوى المدعي تتمثل في شرائه لعدد من أسهم شركة (أ) خلال الفترة من تاريخ ٢٠١٧/٠٣/٠١م إلى تاريخ ٢٠١٧/٠٣/٢٧م، وذلك بعد اتخاذه قراره الاستثماري بناءً على ما أعلنته الهيئة خلال شهر (٣) فبراير من العام ٢٠١٧م من أن شرط انتقال الشركات من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية (تداول) هو بلوغ القيمة السوقية للشركة مبلغاً قدره مائة مليون (١٠٠,٠٠٠,٠٠٠) ريال، وهو يعترض على قيام الهيئة بتعديل شرط انتقال الشركات من السوق الموازية (نمو) إلى السوق الرئيسية إلى أن تكون القيمة السوقة للشركة مبلغاً قدره مائتا مليون (٢٠٠,٠٠٠,٠٠٠) ريال وذلك خلال متوسط مدة ستة أشهر، الأمر الذي ألحق به خسائر يقدرها بأكثر من (٥٠٪) من قيمة الأسهم المشتراة، وهو يطالب الهيئة باستثناء الشركات التي أدرجت في سوق نمو قبل إعلان الهيئة تغيير هذا الشرط، والتعويض عما لحقه من خسائر وذلك على النحو الوارد في صحيفة دعواه. أما الهيئة فهي تطالب برد دعوى المدعي لإقامتها على غير ذي صفة، وإقامتها من غير ذي صفة.

وحيث تنص الفقرة (أ) من المادة (السادسة) من نظام السوق المالية على أن "تتولى الهيئة صلاحية تنفيذ المهام المنصوص عليها في هذا النظام، وكذلك اللوائح والقواعد والتعليمات الصادرة بمقتضاه ويدخل في ذلك على سبيل المثال لا الحصر: ١- وضع السياسات والخطط وإجراء الدراسات وإصدار القواعد اللازمة لتحقيق أهداف الهيئة. ٢- إصدار اللوائح التنفيذية الضرورية لتطبيق أحكام هذا النظام وتعديلها. ... ١٢- إصدار القرارات والتعليمات والإجراءات اللازمة لتنفيذ أحكام هذا النظام واللوائح التنفيذية، والقيام بالتحري والتحقيق في مخالفات أحكام هذا النظام واللوائح التنفيذية. ... ١٤- الموافقة على لوائح السوق ومركز الإيداع ومركز المقاصة وقواعدها وسياساتها. ...".

وحيث إن المادة السالف بيانها منحت الهيئة بصفتها الجهة التشريعية والرقابية على السوق المالية السعودية صلاحية في إصدار اللوائح والتعليمات والقرارات المتصلة بتنظيم السوق المالية بما في ذلك تنظيم عمليات طرح الأوراق المالية، وإدراجها في الأسواق المالية، وانتقالها من سوق إلى آخر، وفقاً لما تراه محققاً لأهدافها الواردة في نظام السوق المالية، ووفقا لما تفتضيه المصلحة العامة.

وحيث إن المسؤولية وفقاً للقواعد العامة لا تقوم إلا بتوافر أركانها الثلاثة، من خطأ وضرر وعلاقة سببية تربط بينهما، ومتى توافرت هذه الأركان قامت المسؤولية ورُتبت آثارها المتمثلة في تعويض المتضرر.

وحيث لم يتبين للجنة مما تضمنه ملف الدعوى ارتكاب الهيئة خطأ في استخدامها لسلطتها وممارستها صلاحياتها المخولة لها بموجب النظام؛ لأن طلب المدعي لا يمكن النظر فيه في مواجهة الهيئة؛ لكون التعديلات محل اعتراض المدعي لم تستهدفه لذاته بل شملت عموم الشركات المدرجة في السوق الموازية (نمو) والمتعاملين فيها، لذا يتعذر بحث مسؤوليتها ابتداءً.

وفيما يتعلق بطلب المدعي إدخال شركة السوق المالية السعودية (تداول) في الدعوى، فلم تر اللجنة ما يستدعي الاستجابة لطلبه، مما يتعين معه الالتفات عنه.

ولما تقدمَ مِن أسبابٍ، وبعدَ المداولةِ نظاماً، قَرَرت اللجنةُ الآتي:

رفض طلبات المدعي.

وصلى الله على نبينا محمد وعلى آله وصحبه وسلم.