



قرار لجنة الفصل النهائي

رقم القضية لدى لجنة الفصل	رقم قرار لجنة الفصل	تاريخ صدور القرار
45/342	5361/ل/د/2024 لعام 1446هـ	1446/04/10هـ، الموافق 2024/10/13م
نوع الدعوى	التصنيف	سبب النهائية
مدنية	صندوق استثمار أسهم	فوات موعد الاستئناف

الوقائع

تتلخص وقائع هذه الدعوى في المدعى تقدّم إلى لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بصحيفة دعوى ضد شركة المدعى عليها، جاء فيها ما نصّه: "في عام وافقت على الاستثمار في صندوق (د) بمبلغ 1 مليون ريال وذلك بناء على النقاط التالية المذكورة في النشرة الترويجية التي سوت بموجبها شركة المدعى عليها لهذا الاستثمار: 1- أن الاستثمار سيكون آمن والمخاطرة ستكون في انخفاض الأرباح فقط. 2- أن الاستثمار واعد جداً بدليل دخول شركات عالمية، في نفس هذه الجولة التمويلية مما يعني أن صندوق (د) سيحصل على نفس امتيازات تلك الشركات. 3- سيكون الاستثمار في صندوق استثماري مغلق يدار عن طريق قسم إدارة الأصول في شركة المدعى عليها نظير 2.5% رسوم إدارة يتم اقتطاعها من رأس المال. 4- أن الصندوق سيستثمر حصرياً في شركة 'G'. تحول اسمها لاحقاً إلى 'G1'. 5- أنه سيتم البيع وتصفية الصندوق بعد سنتين من الاستثمار وليس الطرح (أي في بداية). 6- أنه سيتم إدراج أسهم الشركة المستثمر بها (G1) في إحدى البورصات العالمية (لندن أو نيويورك) بالتزامن مع طرحها في السوق (أ) أو بعده مباشرة مما سيعظم عوائد الصندوق. وبالفعل تم الطرح في بورصة (أ) نهاية إلا أن الصندوق لم يتمكن من البيع. وعند الاستفسار أفاد مدير الصندوق أن المساهمين في جولتنا لا يحق لهم البيع إلا بعد مضي فترة حظر لمدة سنتين بعد الطرح، مما يعني إضافة سنتين آخرين خلافاً لما سوقوا له. ثم بدأت قيمة السهم بالانهيار (من سعر 400 روبية (أ) إلى 87 روبية - سعر اليوم) وعند الاستفسار أفاد مدير الصندوق أن الشركات العالمية والتي يفترض أن الصندوق مستثمر معها في نفس الجولة وله نفس الحقوق والامتيازات، قد صفت محافظتها بدون فترة حظر وباعت السهم مما أدى لانتهاء السعر، خلافاً لمواد الترويج للصندوق وتسويق إدارة الصندوق والتي تؤكد فيها شركة المدعى عليها أن تلك الشركات مستثمرة مع الصندوق في نفس الجولة. بعد ذلك اجتمع مدير الصندوق مع المستثمرين وأعلن عن تحويل الصندوق من مغلق إلى مفتوح وإدارة سلبية (بدون إدارة)، وإذا لم يوافق المستثمرين ستضطر شركة المدعى عليها لبيع كامل الحصص وتحقيق الخسائر على الجميع، مما يعني أن إدارة الأصول في شركة المدعى عليها تنصلت من مسؤولياتها بإدارة الاستثمار بعناية بعد أن فشلت بإجراء الفحص النافي للجهالة قبل توريث المستثمرين وتخلت عنهم وتركته في حيرة وخسائر تفوق 70% من رأس المال. المستندات: النشرة الترويجية. الطلبات: تعويض كامل الخسائر ورد المبلغ المستثمر + رسوم الإدارة وأي مصاريف أخرى تم اقتطاعها. مبلغ التعويض إن وجد: 1 مليون ريال".



وتم تزويد المدعى عليها بنسخة من صحيفة الدعوى ومرافقاتها مع طلب إجابتها، والتعقيب عليها في تاريخ.....، وتاريخ.....

ووردت الدائرة مذكرة جوابية من وكيل المدعى عليها، جاء فيها ما نصّه: "أولاً/ رداً على قول المدعي: ' الاستثمار واعد جداً بدليل دخول شركات عالمية في نفس هذه الجولة التمويلية مما يعني أن الصندوق سيحصل على نفس امتيازات تلك الشركات'. الجواب/ مرفق لسعادتك نسخة من النشرة التسويقية. في الفقرة 'نبذة عن الشركة' وضحت فيه موكلتي أن الشركة محل الاستثمار 'G' لديها مستثمرين استراتيجيين وماليين يقدمون لها عديداً من الفرص التجارية وتبادل الخبرة والمعرفة وأضافت موكلتي تاريخ نشر أخبار المستثمرين من المصادر المفتوحة لمن يرغب في الاطلاع، ولم تنص موكلتي إطلاقاً على أن لتلك الشركات أي مميزات، ولا توجد أي وعود من قبل موكلتي تتعلق بأداء مستقبلي متوقع لتلك الشركات والاستثمارات على أداء الصندوق. ثانياً/ رداً على قول المدعي: ' سيتم إدراج أسهم الشركة المستثمر بها في إحدى البورصات العالمية (لندن أو نيويورك) بالتزامن مع طرحها في السوق (أ) أو بعده مباشرة'. الجواب/ في الصفحة المرفقة من مالك الوحدات (صفحة 6 من النشرة التعريفية) تم النص بشكل واضح وصريح بأن التخارج سيكون 'عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى' مع التأكيد بأن موكلتي ليس لديها السلطة أو الصلاحية لاختيار وقت التخارج أو عدد الأسواق التي تدرج فيها أسهم الشركة. ثالثاً/ رداً على قول المدعي: 'بالفعل تم الطرح في بورصة (أ) إلا أن الصندوق لم يتمكن من البيع، وعند الاستفسار أفاد مدير الصندوق أن المساهمين في جولتنا لا يحق لهم البيع إلا بعد مضي سنتين من الطرح'. الجواب/ غير صحيح، فقد وضحت موكلتي في تقارير الصندوق وفي الإشعارات المرسلة لمالكي الوحدات وفي اجتماع مالكي الوحدات بأن فترة الحظر تمتد 8 أشهر من تاريخ الإدراج (الموافق وتنتهي في). مرفق الإشعار المرسل لمالكي الوحدات وتقارير الصندوق، إضافة لما سبق، فقد تم تحويل الصندوق من مغلق إلى مفتوح بحيث يتاح لمالكي الوحدات الراغبين بالتخارج بيع وحداتهم. رابعاً/ رداً على قول المدعي: 'ثم بدأ السهم بالانهيار وعند الاستفسار أفاد مدير الصندوق أن الشركات العالمية والتي يفترض أن الصندوق مستثمر معها في نفس الجولة وله نفس الحقوق والامتيازات، قد صفت محافظها وباعت السهم مما أدى لانخفاض السعر لأنها كانت مستثمرة في جولات مبكرة، ناسياً مواد الترويج للصندوق وعود إدارة الصندوق والتي تؤكد فيها شركة المدعى عليها أن تلك الشركات مستثمرة مع الصندوق في نفس الجولة. الجواب/ غير صحيح، حيث أشارت موكلتي في المواد الترويجية إلى أسماء كبار الملاك في الشركة فقط، في الصفحة رقم 7، ولم تتطرق لتفاصيل الجولات السابقة للشركة وأسماء المستثمرين وقيمة استثمارهم في كل جولة، مع التأكيد على أن موكلتي ليس لديها سلطة الاطلاع على سجل مالكي الوحدات لشركة مدرجة في البورصة (أ)، وعليه لا يمكن لها الإفادة بعمليات بيع وشراء الأسهم للمستثمرين الآخرين فضلاً عن العلم بتفاصيل عمليات الكيانات التجارية الأخرى. خامساً/ رداً على قول المدعي: 'بعد ذلك اجتمع مدير الصندوق مع المستثمرين وتم التصويت على تحويل الصندوق من مغلق إلى مفتوح وإدارة سلبية، مما يعني أن إدارة الأصول في شركة المدعى عليها تنصلت من مسؤولياتها بإدارة الاستثمار بعناية وتخلت عن المستثمرين وتركهم في حيرة وخسائر تفوق 70% من رأس المال'. الجواب/ سعادتك، يجب التنويه إلى أن الصندوق يستثمر في شركة مدرجة في السوق المالية (أ) ولا يمكن لموكلتي التأثير على سعر التداول أو اتخاذ أي قرار يخص عمليات الشركة أو إدارتها، كما أن نوع الصندوق سواء كان مغلقاً أم مفتوحاً ليس لديه أي أثر على أداء الشركة محل الاستثمار أو سعر تداول أسهمها، ولكن لحرص موكلتي على عمل ما بوسعها فيما يتعلق بالصندوق، وما يخدم العناية اللازمة تجاه مالكي الوحدات، حولت الصندوق من مغلق إلى مفتوح وقررت عدم احتساب أي رسوم إدارة على الصندوق بدءاً من تاريخ تحويل الصندوق إلى



مفتوح، وحصلت على موافقة غالبية مالكي الوحدات الذين حضروا اجتماع مالكي الوحدات الذي عقد في..... لعمل هذه التغييرات بشكل سليم ومتوافق مع أنظمة ولوائح الجهة (أ). سادساً/ رداً على قول المدعي: ' لقد قمت بتقديم شكوى لإدارة الأصول في شركة المدعي عليها ويبدو أنهم (مرفق ردهم) توصلوا لمعرفة جديدة لم يكونوا على علم بها وقت تسويق الصندوق أو وقت اجتماع المستثمرين وهي أن الجهات التي تمتلك أكثر من صوت لا يحق لها البيع قبل مرور سنتين. وهو أمر قد يكون غير صحيح لا سيما أن الاستثمار كان صندوق تحت إدارة شركة المدعي عليها فقط، وحتى لو كان هذا الأمر صحيح، فلماذا لم تتم دراسة المخاطر بعناية من قبل إدارة الصندوق والتحوط لهذه الثغرة، أو أن يتم الإفصاح عنها في النشرات التسويقية حتى يتمكن المستثمر من اتخاذ قرار مبني على معرفة؟ أو حتى الإفصاح عنها عند استفسار المساهمين عن أسباب عدم التمكن من البيع؟. الجواب/ تم النص في الصفحة (6) من النشرة التعريفية بشكل واضح وصريح بأن التخارج سيكون 'عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى'. كما ترون سعادتك فإن للصندوق خيارين للتخارج. وأما بالنسبة للإدراج في إحدى أسواق الأسهم العالمية: فلا يمكن لموكلي التنبؤ بقرار الشركة محل الاستثمار بشأن اختيار السوق العالمية التي ستدرج فيها الأسهم، أو القرار من الهيئة المالية ذات العلاقة في تلك الدولة، بخصوص قبول إدراج الشركة في أي سوق، وعليه لا يمكن لموكلي التحوط ضد المجهول والتنبؤ به، ولكن وضحت موكلي بشكل واضح وصريح في صفحة 29 (ملخص للمخاطر المتعلقة بالاستثمار في الصندوق) وأشارت إلى البند الخاص بالمخاطر في الشروط والأحكام، وأوضحت فيه جميع المخاطر التي ينبغي على المستثمر المحتمل دراستها بعناية قبل اتخاذ قرار الاستثمار في الصندوق. النتيجة/ يظهر من خلال الوقائع والمستندات، سلامة إجراءات موكلي، وعدم قيام أركان المسؤولية تجاهها، مما يبرئ موقفها ويؤكد سلامة إجراءاتها. والله يحفظكم ويرعاكم سعادة رئيس وأعضاء اللجنة الموقرة، الطلبات/ إصدار قرار برفض الدعوى للأسباب الموضحة أعلاه" (أرفق ما يستشهد به).

وتم تزويد المدعي بنسخة من هذه المذكرة، مع طلب إجابته.

ووردت الدائرة مذكرة جوابية من المدعي، جاء فيها ما نصّه: "رداً على مذكرة وكيل المدعي عليها، أستمح سعادتك عذراً بأن أوجز التالي: الرد على جواب أولاً في مذكرة الوكيل: تم الخلط بين (استثمار واعد ودخول مستثمرين استراتيجيين) في مذكرة الوكيل وكأنهما نقطة واحدة لا صحة لها لمحاولة دحضها وهما نقطتان منفصلتان، وجوابه غير موفق. الأسباب: 1- تم التسويق للصندوق باستخدام أسماء هؤلاء المستثمرين لبيان قوة الاستثمار (مستثمرين استراتيجيين وماليين يقدمون عديداً من الفرص التجارية وتبادل الخبرة والمعرفة) وذلك كما جاء في النشرة التسويقية وفي مذكرة الوكيل. ولم يذكر الوكيل أن موكلك لم تذكر ما يتميزون به هؤلاء المستثمرين الاستراتيجيين عن مستثمري الصندوق. بل إن عبارة 'في جولاتها الاستثمارية الحالية' في صفحة 19 من النشرة التسويقية تضفي معنى أن لهم مالنا وعليهم ما علينا كمستثمرين في الصندوق. 2- إذا كان هناك فترة حظر تسري على كل المستثمرين المؤسسين قبل تمكينهم من البيع، فكيف تم إعفاء هؤلاء المستثمرين الاستراتيجيين من هذا الحظر وقد تم تسويق الصندوق باستخدام أسمائهم وأنهم مستثمرون في نفس الجولة التمويلية. الرد على جواب ثانياً في مذكرة الوكيل: عبارة (وسيكون التخارج عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى) أتت في الصفحة 6 من النشرة التسويقية تحت بند أهداف الصندوق. هذه العبارة أتت وكأنها خارطة طريق واجبة التحقق ولم تؤكد المدعي عليها، كما ادعى الوكيل أو تذكر، بأن الشركة لا تملك السلطة ولا الصلاحية. وإذا كانت الشركة لا تملك السلطة أو الصلاحية فلماذا لم يتم التنويه، بل تم ذكر الهدف وكأنه سياق طبيعي لتطور الأمر. الرد على جواب ثالثاً في مذكرة الوكيل: تم الإعلان



عن فترة الحظر 8 أشهر فقط قبل الإدراج بشهر (.....) كما أوضح الوكيل. وقد استندنا على بند 2.17 من الشروط والأحكام عند ذكر فترة حظر لمدة سنتين وأيضاً الاستناد على رد مدير الصندوق الذي أكد فيه أن فترة الحظر سنتان لمن يملك أكثر من صوت وكذلك لم تصلني نسخة من خطاب الاشعار في حينه. (2.17 عدم جواز الاسترداد. لا يحق لمالكي الوحدات استرداد وحداتهم خلال مدة الصندوق). إلا أنه وخلال تلك الفترة (الحظر) تمكن المستثمرون الاستراتيجيون من التخارج على أسعار أعلى من سعر ما بعد الحظر ب 300%.

هذا علاوة على أن الشركة عرضت التخارج على مدير الصندوق وشراء حصص من وحدات الصندوق إلا أن مجلس إدارة الصندوق رفض العرض في حينه بدون الرجوع الى مستثمري الصندوق، مما كان سيمنع الخسائر ويوفر الربح لو تم قبول عرض الشركة. (الفقرة (ز) من التقرير المالي للعامم. المواضيع التي تمت مناقشتها والقرارات الصادرة بشأنها. عرضت شركة G1 على المستثمرين فرصة بيع جزء من استثماراتهم وذلك لتغطية الطلب على أسهم الشركة في الجولة الاستثمارية الأخيرة قبل الاكتتاب العام، وقد عُرضت سيناريوهات التخارج المقترحة والعوائد المتوقعة على أعضاء مجلس الإدارة الذي قرر بدوره رفض العرض المقدم من شركة G1). وتم تحويل الصندوق من مغلق إلى مفتوح وبدون إدارة فاعلة في خطوة تشير الى أنه قد أسقط في يد إدارة الصندوق. وهي خطوة سليمة في توقيت سيئ. الرد على جواب رابعاً في مذكرة الوكيل: رد الوكيل جانب الصواب. فلو تطرق الى القسم 4 من النشرة التسويقية (نبذة عن الشركة). صفحة 19 و 20 من النشرة التسويقية، آخر أخبار المستثمرين. شركة المدفوعات العملاقة (ف) تستثمر في الشركة في جولاتها الاستثمارية الحالية... تاريخ الخبر بنك (س). تاريخ الخبر شركة (م.م). تاريخ الخبر شركة (أ.س). تاريخ الخبر الشركات: (ج.ل) و (ج.ج.د) و (ت.ن) تاريخ الخبر كلها استثمرت في نفس توقيت الجولة التي استثمر فيها الصندوق، فما هي الضوابط أو الإجراءات التي اتبعها الصندوق ليفقد القدرة على التخارج مع تلك الشركات. وهذا ما ذكره مدير الصندوق للمستثمرين في الاجتماع مع المستثمرين بدون ذكر الاسباب. وهل يرتبط ذلك برد مدير الصندوق الذي يشير فيه الى أن فترة حظر المستثمرين الذين لهم أكثر من صوت تمتد الى سنتين ومستثمرين الصوت الواحد 8 أشهر (مرفق نسخة من رد مدير الصندوق). الرد على جواب خامساً في مذكرة الوكيل: للتصحيح، الصندوق لم يستثمر بداية في أسهم شركة مدرجة في السوق المالية (أ). ونعلم وكذلك تعلم اللجنة الموقرة أنه لا يمكن لإدارة الصندوق التأثير على سعر التداول وهذا ليس منchy الدعوى. الدعوى تختص بعدم تعامل مدير الصندوق مع الاستثمار والجولات التمويلية بمهنية وعناية واحترافية قبل أن يتحول الى شركة مدرجة للتداول مما أدى الى تفاقم الخسائر لأكثر من 70% من رأس المال. أما عن تحويل الصندوق الى مفتوح فما هو الا أحد الحلول لاستمرار الصندوق بعد انقضاء مدة 4 سنوات المقررة لبقاء الصندوق وعدم الاضطرار للتصفية بخسائر جسيمة ولا سيما أن شركة المدعى عليها هي إحدى المستثمرين لتكملة الحد الأدنى 25 مليون دولار. الرد على جواب سادساً في مذكرة الوكيل: تم عرض خيار التخارج بربح من قبل الشركة، ولكن إدارة الصندوق رفضت التخارج وهذا مذكور في التقرير المالي للسنة الذي تمت الإشارة اليه سابقاً (الفقرة ز في التقرير السنوي). لذا لا يمكن الزعم أن الخيارات المتوفرة هي فقط إما البيع بعد الإدراج أو أن يتم الاستحواذ على الشركة. هذا مع العلم أن أهداف الصندوق التي حددتها إدارة الصندوق في النشرة التسويقية (صفحة 6) أن التخارج سيكون عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى. فلماذا تضع إدارة الصندوق أهداف ثم يتم التخلي عنها بدون موافقة مسبقة من المساهمين ثم تغيير وضع الصندوق من مغلق إلى مفتوح. الخلاصة: يرغب وكيل المدعي عليها تحويل الدعوى إلى شكوى انخفاض قيمة أسهم بعد شرائها وهذا غير صحيح. أركان الدعوى كما تم تبيانها أعلاه كالتالي: 1-التسويق للاستثمار في الصندوق باستخدام أسماء شركات عالمية، والترويج الخاطئ أن لهم



نفس حقوق مستثمري الصندوق إما عن طريق ذكر أنهم مستثمرون في نفس الجولة التمويلية أو أن تاريخ استثمارهم يوافق تاريخ استثمار الصندوق ثم التوصل من علاقتهم به بعد فشل الاستثمار. 2- عدم القيام بالعناية الكافية والفحص النافي للجهالة قبل تسويق الاستثمار وتحديد أهداف كإلدرج في سوق عالمي أو شراء الشركة من قبل شركة أخرى. 3- عدم إدارة الاستثمار بعناية كافية للمحافظة على أموال المستثمرين ورفض فرص التخارج بربح بدون الرجوع للمستثمرين. 4- مخالفة الشروط والأحكام التي تفضي برد رأس المال للمستثمرين عند عدم استطاعة الشركة جمع المبلغ الأدنى (25 مليون دولار) من المستثمرين. 5- استثمار الشركة وأعضاء المجلس في الصندوق قد يعد تضارب مصالح. 6- مراقبة انهيار الاستثمار بدون القيام بأي خطوات تصحيحية حتى انتهاء مدة الصندوق ومن ثم وضع المستثمرين في موقف لا خيار لهم إلا قبول تحويل الصندوق إلى مفتوح كخيار أوحد حتى لا تتحقق الخسارة بالبيع. وبهذا أرجو أن أكون قد وفقت في تقديم ما يثبت سوء إدارة شركة المدعى عليها لصندوق (د) منذ الترويج المضلل للاكتتاب (اكتتاب مستثمرين استراتيجيين) وخلال الجولة التمويلية ثم عدم تقديم العناية الكافية لإدارة الاستثمار والمراهنة بأموال المستثمرين غير المستندة على دراسات كافية لتجنب أو حتى الحد من الخسائر ومشاهدة قيمة الاستثمار وهي في حالة سقوط حر بدون التدخل وإخلالهم بشروط وأحكام الصندوق، وضوابط وقوانين هيئة سوق المال السعودية الخاصة بتأسيس وتسويق وإدارة صناديق الاستثمار عدة مرات: المرة الأولى تحديد أهداف خيالية ثم التنازل عنها بدون تعديل الشروط والأحكام. المرة الثانية عدم رد أموال المستثمرين عندما لم يكتمل الحد الأدنى (25 مليون دولار). المرة الثالثة عدم إخطار المستثمرين قبل رفض دعوة الشركة لشراء حصص الصندوق بربح. المرة الرابعة استثمار المدعى عليها وموظفيها ومجلس إدارة الصندوق في الصندوق من دون الإفصاح المسبق. وبهذا أطلب من سعادتك يحفظكم الله إصدار قرار بتعويض ورد كامل رأس المال زائدا الرسوم (مبلغ 270,000 دولار أمريكي أي ما يعادل 1,012,500 ريال سعودي).

وفي تاريخ 1445/07/17هـ تم تزويد المدعى عليها بنسخة من هذه المذكرة مع طلب إجابتها، وتم التعقيب عليها في تاريخ 1446/01/02هـ.

وفي تاريخ 1445/08/23هـ خاطبت الدائرة المدعى عليها بطلب تزويدها بمحضر اجتماع مالكي الصندوق الذي تمت الموافقة فيه على تحويل الصندوق من صندوق مغلق إلى صندوق مفتوح، فوردت إفادتها في تاريخ 1445/08/25هـ متضمنة ما طلبته الدائرة.

وفي تاريخ 1446/01/10هـ وردت الدائرة مذكرة جوابية من وكيل المدعى عليها (السابق التعريف به)، جاء فيها ما نصه: "أولا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'تم التسويق للصندوق باستخدام أسماء هؤلاء المستثمرين لبيان قوة الاستثمار (مستثمرين استراتيجيين وماليين يقدمون عديدا من الفرص التجارية وتبادل الخبرة والمعرفة) وذلك كما جاء في النشرة التسويقية وفي مذكرة الوكيل. ولم يذكر الوكيل أن موكلته لم تذكر ما يتميزون به هؤلاء المستثمرين الاستراتيجيين عن مستثمري الصندوق. بل إن عبارة 'في جولاتها الاستثمارية الحالية' في صفحة 19 من النشرة التسويقية تضفي معنى أن لهم مالنا وعليهم ما علينا كمستثمرين في الصندوق. الرد/ 1- التنويه في النشرة التسويقية: يحتوي هذا المستند على عدد من الإيضاحات والافصاحات التي توضح المخاطر والمسؤوليات المرتبطة بالاشتراك في صندوق (د) والذي يعتبر منتجاً مرتفع المخاطر وهو منتج موجه إلى العملاء الذين يرغبون بالاستثمار في الأوراق المالية مرتفعة المخاطر، وينبغي على المستثمر الراغب بالاشتراك في الصندوق أن يكون ملماً ومقرراً إقراراً تاماً بفهمه بالمخاطر المتعلقة وأن يكون لديه الرغبة والمقدرة على تحمل تلك المخاطر المرتفعة، ويجب على الراغبين في الاشتراك في الأوراق المالية المطروحة بموجب هذا المستند تحري مدى صحة المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية محل الطرح. وفي



حال تعذر فهم محتويات هذا المستند، يجب عليهم الأخذ بمشورة مستشار مالي مرخص له. 2- جاء في الإشعار الهام في النشرة التسويقية: 'لقد تم إعداد هذا المستند لأغراض توفر المعلومات ولا يشكل عرضا لشراء أو محاولة اقناع بالمنتج المعروض، كما أنه يجب ألا يشكل الأساس للاعتماد عليه فيما يتعلق بأي عقد أو التزام أيًا كان شكله أو أي مشورة استثمارية للعميل. إن شركة المدعى عليها تملك وقد تملك مركزًا استثماريًا في المستقبل أو في أوراق مالية ذات علاقة. 3- جاء أيضًا في الإشعار الهام: إن المعلومات المضمنة في هذا المستند، هي لغرض التعريف بهذا المنتج فقط، وينبغي على المستثمرين أخذ المشورة من مستشاريهم القانونيين والماليين أو المختصين بالضرائب، قبل الاستثمار في المنتج المعروض، وذلك من أجل تكوين قرار مستقل فيما يتعلق بملاءمة والنتائج المترتبة على أي قرار استثماري يتخذه. 4- جاء أيضًا في ذات الإشعار الهام: "ننوه هنا أنه لا يمكننا أن نعطي أي تأكيد بخصوص أي استثمار محدد على أنه يمكن أن يكون مناسبًا، أو ملائمًا، أو مربحًا لعميل، أو للمحافظة الاستثمارية لعميل محتمل، وبصفة خاصة، فإن هذا المستند، لم يتم إعداده ليناسب الأهداف الاستثمارية، أو الوضع المالي، أو الاستعداد لقبول المخاطر، أو الاحتياجات الأخرى لأي شخص يمكن أن يتلقى و/أو يطلع على هذا المستند. 5- جاء أيضًا في ذات الإشعار الهام: 'شركة المدعى عليها وبموجب هذا المستند لا تقدم ولا يتعين النظر لها على أنها تقدم أي خدمات استشارية قانونية أو مالية أو غير ذلك بموجب هذا المستند، ولضمان الفهم الكامل والمناسب لهذا العرض التسويقي ولقياس مدى ملاءمة المنتج لرغبات المستثمر، ننصح باللجوء لأشخاص مختصين مهنيًا في مجال القانون أو الاستشارات المالية بحسب مقتضى الحال. ثانيا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'ذا كان هناك فترة حظر تسري على كل المستثمرين المؤسسين قبل تمكينهم من البيع، فكيف تم إعفاء هؤلاء المستثمرين الاستراتيجيين من هذا الحظر وقد تم تسويق الصندوق باستخدام أسمائهم وأنهم مستثمرون في نفس الجولة التمويلية. الرد/ غير صحيح، ففي النشرة التسويقية أشارت موكلتي إلى أسماء كبار الملاك في الشركة فقط في الصفحة رقم 7، ولم تتطرق لتفاصيل الجولات السابقة للشركة وأسماء المستثمرين وقيمة استثمارهم في كل جولة، مع التأكيد على أن مدير الصندوق ليس لديه سلطة الاطلاع على سجل مالكي الوحدات لشركة مدرجة في البورصة (أ)، وعليه لا يمكن لمدير الصندوق الإفادة بعمليات بيع وشراء الأسهم للمستثمرين الآخرين، ولا نعلم كيف توصل المدعي إلى معلومات استثمارية تخص مستثمرين أجانب، كما أن زعم المدعي الباطل بقوله بأن الصندوق يمتلك ذات الحقوق والامتيازات التي تمتلكها الشركات العالمية المستثمرة تصريح غير صحيح ولا دليل عليه، ولا بينة له على ذلك، حتى هذه المرحلة من الدعوى، فهي مجرد نشرة تسويقية اشتملت على أخبار عن مستثمرين لا أكثر، كما أن الإشعار الهام الوارد ذكره في النشرة التسويقية، وتم الاستدلال عليه أعلاه، جاء واضحًا وصريحًا أن كل ما يذكر في النشرة التسويقية لا يعتد به في القرار الاستثماري، ولا يمكن تحميل موكلتي تبعة قرار استثماري عائد إلى المدعي، بل جاء التوجيه بأهمية استشارة الماليين والقانونيين الخاصين بالمستثمر، فكيف يأتي المدعي ليقول زاعما أن موكلتي ذكرت أنها تمتلك ذات الحقوق والامتيازات التي يملكها المستثمرون الآخرون؟ هذا التصريح من قبل المدعي تصريح غير سليم، ولا مهني، وهذا السلوك محاولة لإيهام اللجنة الموقرة بمعلومة لا وجود لها، بل على النقيض، فقد اشتملت النشرة على ما يناقض كلام المدعي. ثالثا: جاء في مذكرة المدعي قوله: 'عبارة (وسيكون التخارج عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى) أتت في الصفحة 6 من النشرة التسويقية تحت بند أهداف الصندوق. هذه العبارة أتت وكأنها خارطة طريق واجبة التحقق ولم تؤكد المدعي عليها، كما ادعى الوكيل أو تذكر، بأن الشركة لا تملك السلطة ولا الصلاحية. وإذا كانت الشركة لا تملك السلطة أو الصلاحية فلماذا لم يتم التنويه، بل تم ذكر الهدف وكأنه سياق طبيعي لتطور الأمر. الرد/ هذا الهدف تمت الإشارة إليه بوضوح في كل من النشرة التسويقية، والشروط



والأحكام، والتقرير السنوي، وهو ما تم فعلا، ولا نعلم ماهي النقطة التي يريد المدعي إيصالها، لا سيما وأن الإدراج قد تم فعلا، وأما عبارة (لا تملك موكلتي السلطة والصلاحيات) فهذه العبارة جاءت في سياق عدم سلطة وصلاحيات موكلتي على تنظيمات الدول الأخرى المالية وما تفرضه حيال سوقها الخاص في تلك الدولة من تنظيمات وتعليمات، وهذا هو المراد بالعبارة، وهنا يجب التوضيح لسعادتكم ان المدعي يتلاعب بالتصريحات التي سبق ذكرها على لسان موكلتي، ويلبسها لباسا مغايراً لتقوية دعواه لا أكثر. رابعا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'تم الإعلان عن فترة الحظر 8 أشهر فقط قبل الادراج بشهر.....' كما أوضح الوكيل. وقد استندنا على بند 2.17 من الشروط والأحكام عند ذكر فترة حظر لمدة سنتين وأيضا الاستناد على رد مدير الصندوق الذي أكد فيه أن فترة الحظر سنتان لمن يملك أكثر من صوت وكذلك لم تصلني نسخة من خطاب الاشعار في حينه. الرد/ العبارة واضحة في رد مدير الصندوق ونصها هو (أن المستثمرين الذين يملكون أكثر من صوت قد تمتد فترة الحظر إلى سنتين، أما من يمتلكون الأسهم العادية فقد تمتد إلى ثمانية أشهر)، ولا نعلم من أين ابتدع المدعي زعمه أن مدير الصندوق أفاده بأن فترة الحظر سنتين، وهذا التصرف في الخطابات الجوابية من قبل المدعي أسلوب أتبعه في أكثر من جزئية، وهو أسلوب غير سليم، وللمرة الثانية يتلاعب المدعي في ردوده، ويتصرف في تصريحات موكلتي بهواه، محاولا تقوية دعواه، فقد أفصح مدير الصندوق بشكل واضح عن إجراءات الإدراج في تقرير الصندوق السنوي وفي الخطاب المرسل إلى المدعي شخصيا على إيميله المسجل في اتفاقية فتح الحساب الاستثماري، فكيف يأتي الآن ليقول زاعما أنه لا يعلم عن فترة الحظر، ولا يعلم عن الخطاب في حينه، بل إن عبارته الأخيرة (في حينه) تؤكد إقراره بوصول الخطاب إليه ولكن لم يطلع عليه في حينه، والعبرة أن موكلتي بذلت الحرص والعناية تجاهه كمالك للوحدات، وضمنت تقريرها السنوي الإيضاحات اللازمة، وأردفتها أيضا بالإيميل المرسل له شخصيا. خامسا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: '2.17 عدم جواز الاسترداد، لا يحق لمالكي الوحدات استرداد وحداتهم خلال مدة الصندوق) إلا أنه وخلال تلك الفترة (الحظر) تمكن المستثمرون الاستراتيجيون من التخارج على أسعار أعلى من سعر ما بعد الحظر ب 300%. هذا علاوة على أن الشركة عرضت التخارج على مدير الصندوق وشراء حصص من وحدات الصندوق إلا أن مجلس إدارة الصندوق رفض العرض في حينه بدون الرجوع الى مستثمري الصندوق، مما كان سيمنع الخسائر ويوفر الربح لو تم قبول عرض الشركة. الرد/ موكلتي ليس لها أي علاقة بتصرفات المستثمرين الآخرين، ولا تمتلك أي معلومة تخص تلك الاستثمارات وتفاصيلها، وليست مسؤولة عنها، بل هي مسؤولة عن تطبيق النظام واللوائح المعنية فيما يتعلق بالصندوق، ولم يقدم المدعي حتى هذه المرحلة دليلا معتبرا على مخالفة موكلتي لشروط وأحكام الصندوق، وأما رفض مجلس إدارة الصندوق للعرض المقدم فهو المخول بذلك وله السلطة العليا في هذا الشأن، فقد جاء في البند رقم (2.29) الفقرة (ج) البند: أن مجلس إدارة الصندوق هو السلطة العليا لاتخاذ القرار في الصندوق. وأحيل إلى تفصيل الفقرة (ج) من الفقرة (ج) من ذات البند في الشروط والأحكام، وعليه فاعتراض المدعي على رفض موكلتي للعرض اعتراض من لا يملك الحق في الاعتراض، والشروط والأحكام متوجة بتوقيع المدعي، فكيف يناقض أمرا تم من جهته وبموافقته، ليس ذلك فحسب، بل ورد في الشروط والأحكام الخاصة بالصندوق، بند المخاطر، ما نصه: (مخاطر عدم المشاركة في إدارة الصندوق)، بصفة عامة، لن يكون للمستثمرين أي حق أو صلاحية للمشاركة في إدارة الصندوق أو للتأثير على أي من قرارات الصندوق الاستثمارية وستنطأ كامل مسؤوليات إدارة الصندوق بمجلس إدارة الصندوق ومديره. سادسا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'الفقرة (ز) من التقرير المالي للعامم، المواضيع التي تمت مناقشتها والقرارات الصادرة بشأنها، عرضت شركة G1 على المستثمرين فرصة بيع جزء من استثماراتهم وذلك لتغطية الطلب على أسهم الشركة في الجولة الاستثمارية الأخيرة قبل الاكتتاب العام، وقد عرضت سيناريوهات التخارج



المقترحة والعوائد المتوقعة على أعضاء مجلس الإدارة الذي قرر بدوره رفض العرض المقدم من شركة (G1). الرد/ يجب عنها بذات الجواب المشار إليه في (سادسا) أعلاه، كما أن الموافقة على تعديل الشروط والأحكام وتحول الصندوق إلى صندوق مدرج، تم من جهته وبتصويته، فكيف يأتي المدعي بعد سنوات ليناكف موكلتي في دعوى خلت من الأدلة الواضحة والبيانات المعتبرة قضاء. سابعا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'رد الوكيل جانب الصواب. فلو تطرق الى القسم 4 من النشرة التسويقية (نبذة عن الشركة) صفحة 19 و 20 من النشرة التسويقية آخر أخبار المستثمرين شركة المدفوعات العملاقة (...). تستثمر في الشركة في جولاتها الاستثمارية الحالية، بنك (س.س) تاريخ الخبر، شركة (م.م) تاريخ الخبر، شركة (أ.س) تاريخ الخبر، الشركات (ج.ج) و (ج.ج.د) و (ت.ن) تاريخ الخبر، كلها استثمرت في نفس توقيت الجولة التي استثمر فيها الصندوق، فما هي الضوابط أو الإجراءات التي اتبعتها الصندوق ليفقد القدرة على التخارج مع تلك الشركات. وهذا ما ذكره مدير الصندوق للمستثمرين في الاجتماع مع المستثمرين بدون ذكر الاسباب. وهل يرتبط ذلك برد مدير الصندوق الذي يشير فيه الى أن فترة حظر المستثمرين الذين لهم أكثر من صوت تمتد الى سنتين ومستثمرين الصوت الواحد 8 أشهر. الرد/ تلك الشركات تمت الإشارة إليها بعبارة الخبر، وتم ذكر تاريخ الخبر في النشرة لا أكثر، بل تم التصريح أن المبلغ المستثمر غير معلن، كما ان النشرة قد صرحت في بدايتها في التنويه والإشعار الهام نقاطا مهمة وجوهرية تمت الإشارة إليها في (أولا) أعلاه، وأهمها ' لقد تم إعداد هذا المستند لأغراض توفر المعلومات ولا يشكل عرضا لشرء أو محاولة اقناع بالمنتج المعروض، كما أنه يجب ألا يشكل الأساس للاعتماد عليه فيما يتعلق بأي عقد أو التزام أيًا كان شكله أو أي مشورة استثمارية للعميل. إن شركة المدعي عليها تملك وقد تملك مركزًا استثماريًا في المستقبل أو في أوراق مالية ذات علاقة، وجاء أيضا: 'إن المعلومات المضمنة في هذا المستند، هي لغرض التعريف بهذا المنتج فقط، وينبغي على المستثمرين أخذ المشورة من مستشاريهم القانونيين والماليين أو المختصين بالضرائب، قبل الاستثمار في المنتج المعروض، وذلك من أجل تكوين قرار مستقل فيما يتعلق بملاءمة والنتائج المترتبة على أي قرار استثماري يتخذونه. جاء أيضا في ذات الإشعار الهام: 'نوه هنا أنه لا يمكننا أن نعطي أي تأكيد بخصوص أي استثمار محدد على أنه يمكن أن يكون مناسبًا، أو ملائمًا، أو مربحًا لعميل، أو للمحفظة الاستثمارية لعميل محتمل، وبصفة خاصة، فإن هذا المستند، لم يتم إعداده ليناسب الأهداف الاستثمارية، أو الوضع المالي، أو الاستعداد لقبول المخاطر، أو الاحتياجات الأخرى لأي شخص يمكن أن يتلقى و/أو يطلع على هذا المستند. كل ذلك يؤكد أن موكلتي اتبعت الأنظمة والتعليمات، ولم تخالف في أي منها، وعلى من يدعي مخالفة موكلتي أن يبرز البيئة والدليل الواضح على قيام المسؤولية، اما الزج بنصوص وأخبار ومحاولة تدعيم الدعوى الماثلة بها واعتبارها دليلا، فهذا أسلوب مرفوض ولا يعتد به. ثامنا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'الدعوى تختص بعدم تعامل مدير الصندوق مع الاستثمار والجولات التمويلية بمهنية وعناية واحترافية قبل أن يتحول الى شركة مدرجة للتداول مما أدى الى تفاقم الخسائر لأكثر من 70% من رأس المال. الرد/ لم يقدم المدعي دليلا واضحا على عدم مهنية موكلتي وعلاقة ذلك الدليل بالخسائر، مما يستدعي طرح الزعم القائم هنا، بالإضافة إلى أن الشروط والأحكام، أوضحت فيها موكلتي بشكل صريح في صفحة 29 (ملخص للمخاطر المتعلقة بالاستثمار في الصندوق) وأشارت إلى البند الخاص بالمخاطر في الشروط والأحكام، وأوضحت فيه جميع المخاطر التي ينبغي على المستثمر المحتمل دراستها بعناية قبل اتخاذ قرار الاستثمار في الصندوق. تاسعا/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'تم عرض خيار التخارج بربح من قبل الشركة، ولكن إدارة الصندوق رفضت التخارج وهذا مذكور في التقرير المالي للسنة الذي تمت الإشارة اليه سابقا (الفقرة ز في التقرير السنوي). لذا لا يمكن الزعم أن الخيارات المتوفرة هي فقط إما البيع بعد الإدراج أو أن يتم الاستحواذ على الشركة. هذا مع العلم أن أهداف



الصندوق التي حددتها إدارة الصندوق في النشرة التسويقية (صفحة 6) أن التخرج سيكون عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى. فلماذا تضع إدارة الصندوق أهداف ثم يتم التخلي عنها بدون موافقة مسبقة من المساهمين ثم تغيير وضع الصندوق من مغلق إلى مفتوح. الرد/ 1- لم يتم التخلي عن أي من الأهداف، فقد تم فعلاً تحقيق هدف الإدراج، وأما هدف الاستحواذ على الشركة فلم يتم تقديم أي عرض يتعلق بالاستحواذ الكامل على الشركة، فالذي تم هو أن عرضت شركة G1 على المستثمرين فرصة بيع جزء من استثماراتهم وذلك لتغطية الطلب على أسهم الشركة في الجولة الاستثمارية الأخيرة قبل الاكتتاب العام، أي أن العرض متعلق ببيع جزء فقط، وليس الاستحواذ الكامل على الشركة كما يزعم المدعي، وهذه للمرة الثالثة يحاول المدعي تقوية دعواه بتصريحات تخالف الواقع، وتفتقر للدقة في النقل، وكان الواجب على المدعي أن يكون أكثر مهنية واحترافية في التعليق على الخبر لا أن يتصرف فيه. 2- فيما يتعلق بجزئية موافقة المساهمين، فنود الإشارة إلى بند ورد في الشروط والأحكام الخاصة بالصندوق، ونصه: (مخاطر عدم المشاركة في إدارة الصندوق) بصفة عامة، لن يكون للمستثمرين أي حق أو صلاحية للمشاركة في إدارة الصندوق أو للتأثير على أي من قرارات الصندوق الاستثمارية وستنطأ كامل مسؤوليات إدارة الصندوق بمجلس إدارة الصندوق ومديره. كما نشير للبند الوارد أدنى البند أعلاه بعنوان (الاتفاقيات المنفصلة مع المستثمرين) أن لمدير الصندوق وفقاً لتقديره المطلق إبرام الاتفاقيات إلى آخر البند. عاشر/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'التسويق للاستثمار في الصندوق باستخدام أسماء شركات عالمية، والترويج الخاطئ أن لهم نفس حقوق مستثمري الصندوق إما عن طريق ذكر أنهم مستثمرين في نفس الجولة التمويلية أو أن تاريخ استثمارهم يوافق تاريخ استثمار الصندوق ثم التنصل من علاقتهم به بعد فشل الاستثمار. الرد/ هذا الطرح مردود على المدعي ومرفوض جملة وتفصيلاً، فقد أوضحنا سابقاً أن موكلتي لم تذكر أن للمستثمرين الآخرين نفس الحقوق والامتيازات التي لدى مستثمري الصندوق، ولم يرد أي بند لا في النشرة التسويقية، ولا في الشروط والأحكام، ولا في التقارير السنوية، ولا في أي خطاب على لسان موكلتي أن للمستثمرين الآخرين نفس الحقوق والامتيازات، وهذا ادعاء محض خيال اختلقه المدعي لتقوية دعواه، ليس ذلك فحسب، بل على النقيض، أوضحت موكلتي في الإشعار الهام في النشرة التسويقية تصريحاً دقيقاً وواضحاً أن كل ما يقدم في النشرة ليس ترويجاً ولا حثاً للاستثمار ولا مشورة مالية، بل أكدت في الإشعار الهام على وجوب أن يقوم المستثمر بمشورة الماليين لديه والقانونيين الخاصين به، كما بسطت موكلتي في الشروط والأحكام جميع المخاطر بجلاء ووضوح، فكيف يلتف المدعي على النص الوارد في النشرة التسويقية، وعلى بند المخاطر في الشروط والأحكام أيضاً بهذا الطرح المفتقر للدليل المعتبر. الحادية عشرة/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'عدم القيام بالعناية الكافية والفحص النافي للجهالة قبل تسويق الاستثمار وتحديد أهداف كالإدراج في سوق عالمي أو شراء الشركة من قبل شركة أخرى. الرد/ لم يوضح المدعي أين موضع التقصير من جهة موكلتي في قيامها بفحص الاستثمار، وكيف تجرأ بطرح هذا الدفع دون دليل يعضده، كل ذلك لأن السعر انخفض بعد الإدراج، فهل سيقول المدعي ذات الدفع لو ارتفع السهم؟ إن الارتفاع والانخفاض في سعر سهم عائد لشركة أجنبية في سوق أجنبية لا يمكن لموكلتي التأثير على سعر التداول أو اتخاذ أي قرار يخص عمليات الشركة أو إدارتها، ولكن لحرص موكلتي على عمل ما بوسعها فيما يتعلق بالصندوق، وما يخدم العناية اللازمة تجاه مالكي الوحدات، حولت الصندوق من مغلق إلى مفتوح وقررت عدم احتساب أي رسوم إدارة على الصندوق بدءاً من تاريخ تحويل الصندوق إلى مفتوح، وحصلت على موافقة غالبية مالكي الوحدات الذين حضروا اجتماع مالكي الوحدات الذي عقد في..... لعمل هذه التغييرات بشكل سليم ومتوافق مع أنظمة ولوائح الجهة (أ). الثالثة عشرة/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'مخالفة الشروط والأحكام التي تفضي برد رأس المال للمستثمرين عند عدم استطاعة



الشركة جمع المبلغ الأدنى (25 مليون دولار) من المستثمرين. الرد/ غير صحيح ما ذكره المدعي، ويضم هذا الدفع لجملة الدفع المرسل، والتصرف في التصريحات على لسان موكلتي، والتي امتلأت فيها مذكرته الجوابية. الرابعة عشرة/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'استثمار الشركة وأعضاء المجلس في الصندوق قد يعد تضارب مصالح. الرد/ جاء في البند (2.18) (الاستثمار من قبل مدير الصندوق، في الشروط والأحكام، ما نصه: 'يحق لمدير الصندوق الاستثمار في الصندوق خلال فترة الطرح، ويتم الإفصاح عنها في القوائم المالية للصندوق'، وقد تم الإفصاح في التقرير السنوي، والقوائم المالية للصندوق، وهذا الطرح من المدعي مرفوض. الخامسة عشرة/ جاء في مذكرة المدعي قوله: 'مراقبة انهيار الاستثمار بدون القيام بأي خطوات تصحيحية حتى انتهاء مدة الصندوق ومن ثم وضع المستثمرين في موقف لا خيار لهم الا قبول تحويل الصندوق الى مفتوح كخيار أوحده حتى لا تتحقق الخسارة بالبيع. الرد/ لم يوضح المدعي ما هي الخطوات التصحيحية التي يزعم وجودها، ويدعي أنه اطلع عليها، وغابت عن موكلتي في حينها حتى تتم مناقشتها وبيانها. الخلاصة: 1- سبق أن أرفقنا لسعادتكم نسخة من النشرة التسويقية. في الفقرة 'نبذة عن الشركة' وضحت فيه موكلتي أن الشركة محل الاستثمار 'G' لديها مستثمرين استراتيجيين وماليين يقدمون لها عديدا من الفرص التجارية وتبادل الخبرة والمعرفة وأضافت موكلتي تاريخ نشر أخبار المستثمرين من المصادر المفتوحة لمن يرغب في الاطلاع، ولم تنص موكلتي إطلاقا على أن لتلك الشركات أي مميزات، ولا توجد أي وعود من قبل موكلتي تتعلق بأداء مستقبلي متوقع لتلك الشركات والاستثمارات على أداء الصندوق. 2- في الصفحة المرفقة من مالك الوحدات (صفحة 6 من النشرة التعريفية) تم النص بشكل واضح وصريح بأن التخرج سيكون 'عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى' مع التأكيد بأن موكلتي ليس لديها السلطة أو الصلاحية لاختيار وقت التخرج أو عدد الأسواق التي تدرج فيها أسهم الشركة. 3- أوضحت موكلتي في تقارير الصندوق وفي الإشعارات المرسله لمالكي الوحدات وفي اجتماع مالكي الوحدات بأن فترة الحظر تمتد 8 أشهر من تاريخ الإدراج (الموافق وتنتهي في.....). مرفق الإشعار المرسل لمالكي الوحدات وتقارير الصندوق، إضافة لما سبق، فقد تم تحويل الصندوق من مغلق إلى مفتوح بحيث يتاح لمالكي الوحدات الراغبين بالتخرج بيع وحداتهم. 4- أشارت موكلتي في النشرة التسويقية إلى أسماء كبار الملاك في الشركة فقط، في الصفحة رقم 7، ولم تتطرق لتفاصيل الجولات السابقة للشركة وأسماء المستثمرين وقيمة استثمارهم في كل جولة، مع التأكيد على أن موكلتي ليس لديها سلطة الاطلاع على سجل مالكي الوحدات لشركة مدرجة في البورصة (أ)، وعليه لا يمكن لها الإفادة بعمليات بيع وشراء الأسهم للمستثمرين الآخرين فضلا عن العلم بتفاصيل عمليات الكيانات التجارية الأخرى. 5- الصندوق يستثمر في شركة مدرجة في السوق المالية (أ) ولا يمكن لموكلتي التأثير على سعر التداول أو اتخاذ أي قرار يخص عمليات الشركة أو إدارتها، كما أن نوع الصندوق سواء كان مغلقا أم مفتوحا ليس لديه أي أثر على أداء الشركة محل الاستثمار أو سعر تداول أسهمها، ولكن لحرص موكلتي على عمل ما بوسعها فيما يتعلق بالصندوق، وما يخدم العناية اللازمة تجاه مالكي الوحدات، حولت الصندوق من مغلق إلى مفتوح وقررت عدم احتساب أي رسوم إدارة على الصندوق بدءا من تاريخ تحويل الصندوق إلى مفتوح، وحصلت على موافقة غالبية مالكي الوحدات الذين حضروا اجتماع مالكي الوحدات الذي عقد في..... لعمل هذه التغييرات بشكل سليم ومتوافق مع أنظمة ولوائح الجهة (أ). 6- تم النص في الصفحة (6) من النشرة التعريفية بشكل واضح وصريح بأن التخرج سيكون 'عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى'. كما ترون سعادتكم فإن للصندوق خيارين للتخرج. 7- بالنسبة للإدراج في إحدى أسواق الأسهم العالمية: فلا يمكن لموكلتي التنبؤ بقرار الشركة محل الاستثمار بشأن اختيار السوق العالمية التي ستدرج فيها الأسهم، أو القرار من الهيئة المالية ذات العلاقة في



تلك الدولة، بخصوص قبول إدراج الشركة في أي سوق، وعليه لا يمكن لموكلي التحوط ضد المجهول والتنبؤ به. 8- أوضحت موكلي بشكل واضح وصريح في صفحة 29 (ملخص للمخاطر المتعلقة بالاستثمار في الصندوق) وأشارت إلى البند الخاص بالمخاطر في الشروط والأحكام، وأوضحت فيه جميع المخاطر التي ينبغي على المستثمر المحتمل دراستها بعناية قبل اتخاذ قرار الاستثمار في الصندوق. النتيجة/ يظهر من خلال الوقائع والمستندات، سلامة إجراءات موكلي، وعدم قيام أركان المسؤولية تجاهها، مما يبرئ موقفها ويؤكد سلامة إجراءاتها. الطلبات: إصدار قرار برفض الدعوى للأسباب الموضحة أعلاه".

وتم تزويد المدعي بنسخة من هذه المذكرة ومرافقاتها، مع طلب إجابته.

ووردت الدائرة مذكرة جوابية من المدعي، جاء فيها ما نصه: "اطلعت على مذكرة محامي وممثل شركة المدعي عليها القانوني ولا أدعي أن استطعت فهم مغازيها القانونية. فأنا أمثل نفسي بصفتي طرف في اتفاقية وصاحب حق أخل به الطرف الآخر حسب المفاهيم التالية: أولاً: تم التسويق لمنتج استثماري بدون إتمام الدراسات الكافية لمعرفة حيثياته، والتسويق له عبر منشور 'وحيد' والتغريب بالمستثمرين من خلال عرض معلومات غير مكتملة أو غير صحيحة أو أن الشركة اتخذت خطوات لاحقة نقضت تلك المعلومات. ونجد المحامي يدعي أن المنشور التسويقي لا يعتد به. ثانياً: عرضت الشركة المستثمر بها (أ) شراء جزء من الحصص المباعة بنسبة أرباح إلا أن إدارة الصندوق في شركة المدعي عليها رفضت هذا العرض، لا بل أقدمت على شراء حصة إضافية لصالحها مما تسبب في تغيير وضع الشركة وتملكها أكثر من صوت وبالتالي ضياع الفرصة على مستثمرين الصندوق في الخارج في نفس وقت تخارج المستثمرين الاستراتيجيين. وهذا ما قصده بتضارب المصالح. (هذا الأمر هو سبب رئيسي للخسارة التي تعاني منها اليوم وهو السبب الذي دفع إدارة شركة المدعي عليها إلى كف يد مدير الصندوق والاستغناء عن خدماته بعد ارتكاب هذه الأخطاء المكلفة). ثالثاً: لم يكتمل المبلغ الأدنى المستهدف للاستثمار وبدلاً من تفعيل بند إعادة الأموال إلى أصحابها المذكور في الشروط والأحكام، أكملت الشركة باقي المبلغ من رأس مالها وذلك في الجولة الأولى. ثم أضافت مبلغ آخر في الجولة اللاحقة وبدون موافقة المساهمين. والموافقة ليست من أجل صلاحيات إدارة الصندوق كما أشار المحامي، ولكن من أجل الموافقة على تحديث جوهر في شروط الاستثمار له تأثير على حقوق المستثمرين (عدم قبول فرصة البيع بربح وشراء حصة إضافية وإرجاء التخارج إلى فترة إضافية بعد تخارج المستثمرين الاستراتيجيين في نفس الجولة). هذه النقاط هي جوهر الدعوى، وكما أسلفت لحضراتكم فأنا لست ضليعا في فنون التقاضي ودحض الحقائق وتقديم الطعون بلغة أهل القانون. ولكني كلي ثقة بالله ثم بفضيلتكم أن يتم إنصافي واسترداد حقي وأموال تقاعدي التي وثقت بشركة المدعي عليها أن تديرها بعناية وحرص، راض بما تحكمون والله ولي التوفيق".

وتم تزويد المدعي عليها بنسخة من هذه المذكرة، مع طلب إجابته.

وفي ضوء ما سبق، قررت الدائرة الاكتفاء بما تم تقديمه، وحجز الدعوى للدراسة والمداولة؛ تمهيداً لإصدار قرار فيها.

الأسباب

حيث إن موضوع الدعوى هو نزاع بين مستثمر وإحدى مؤسسات السوق المالية بشأن المطالبة بالتعويض عن الأضرار الناتجة عن سوء إدارة المدعي عليها لصندوق استثماري، فإن هذه الدعوى تُعدُّ من الدعاوى التي تدخل في اختصاص اللجنة بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي ذي الرقم (م/30) والتاريخ 1424/06/02 هـ وتعديلاته.



ومن حيث الموضوع، فإنه بتأمل الدائرة في أوراق الدعوى وإجابات الطرفين بعد إمهالهما ما يكفي لإبداء وتقديم ما لديهما، تبين لها أن دعوى المدعي تتمثل في أنه استثمر في عام مبلغ مليون (1,000,000) ريال في صندوق (د) الذي يهدف إلى الاستثمار في شركة "G" (أ)، وأن المدعي عليها ذكرت في النشرة الترويجية للصندوق أن الاستثمار سيكون آمناً وأن المخاطر تكمن فقط في انخفاض الأرباح، وأن هنالك شركات عالمية استثمرت في نفس الجولة التمويلية مما يعني أن للصندوق مزاياء مماثلة لتلك الشركات، وأنه سيتم طرح أسهم الشركة في إحدى البورصات العالمية بالتزامن مع طرحها في السوق (أ)، وبعد طرح الصندوق في نهاية لم يتمكن مدير الصندوق من البيع لوجود فترة حظر مدتها سنتان، ثم بدأ سعر سهم الشركة المستثمر فيها بالانهيار وأفاد مدير الصندوق أن الشركات العالمية قامت بالتخارج دون فترة حظر، ثم قام مدير الصندوق بتحويله من صندوق مغلق إلى صندوق مفتوح، وأن المدعي عليها أخفقت في إجراء الفحص النافي للجهالة قبل جمع أموال المستثمرين، وأنها تخلت عنهم وتركته في حيرة وخسائر تفوق 70% من رأس المال، وختم دعواه بطلب إلزام المدعي عليها بتعويضه عن رأس المال المستثمر إضافة إلى الرسوم المستقطعة ودفع مبلغ تعويض مليون ريال إن وجد، في حين دفع وكيل المدعي عليها بأن موكلته لم تنص على أي مميزات للشركات العالمية وأنه لا يوجد وعود متعلقة بأثر تلك الشركات في الصندوق، وأن موكلته ليس لديها الصلاحية لاختيار وقت التخارج أو عدد الأسواق التي تدرج فيها الشركة، وأن الشركة المستثمر فيها شركة مدرجة ولا يمكن لموكلته التأثير في سعر السهم، إضافة إلى لا يمكن معرفة عمليات بيع وشراء المستثمرين الآخرين، وطلب رفض الدعوى، وذلك على النحو الوارد في الوقائع.

وحيث إن المدعي ينسب إلى المدعي عليها قيامها بارتكاب أخطاء أثناء إدارتها للصندوق تتمثل في قيامها بالترويج له بمعلومات خاطئة، وعدم التزامها ببذل العناية الكافية في إدارة الصندوق، وإخفاؤها في إجراء الفحص النافي للجهالة قبل تسويق الاستثمار وتحديد أهدافه، ورفضها عرض التخارج من الشركة دون الرجوع للمساهمين، وعدم إعادة أموال المساهمين بعد عدم اكتمال الحد الأدنى لحجم الصندوق، وعدم الإفصاح عن وجود فترة حظر على أسهم الشركة بعد الإدراج، مما نتج عنه خسائر تفوق 70% من رأس المال. وحيث إن المسؤولية لا تقوم إلا بتوافر أركانها من خطأ، وضرر، وعلاقة سببية تربط بينهما، ومتى تحققت هذه الأركان انعقدت المسؤولية، ورُتبت آثارها المتمثلة في تعويض المتضرر.

وحيث يدعي المدعي أن النشرة التسويقية للصندوق تضمنت أن الاستثمار في الصندوق سيكون آمناً وأن المخاطرة ستكون في انخفاض الأرباح فقط، وحيث دفع وكيل المدعي عليها بعدم صحة ما ذكره المدعي وأنه لا توجد أي وعود من قبل موكلته تتعلق بأداء مستقبلي متوقع لتلك الشركات والاستثمارات على أداء الصندوق، وحيث إنه باطلاع الدائرة على المستندات المقدمة في الدعوى، وعلى النشرة التعريفية لصندوق (د)، وعلى الشروط والأحكام الخاصة بالصندوق محل الدعوى، تبين لها أنها نصت في الفقرة (2.6): أهداف الاستثمار والاستراتيجية) على أنه "تم تأسيس الصندوق بهدف الاستثمار في الجولة السادسة اللاحقة في الشركة القابضة المالكة لشركة (G). الهدف الرئيسي من استثمار الصندوق هو توفير فرص لزيادة رأس المال للمستثمرين من خلال الاستثمار في الشركة. وسيكون التخارج عبر إدراج الشركة على إحدى أسواق الأسهم العالمية أو عبر بيع الشركة على شركة أخرى"، وفي الفقرة (2.7: مدة الصندوق) على أن "تستمر مدة الصندوق (4) سنوات تبدأ من تاريخ بدء الأعمال، ويمكن تمديدتها لفترتين إضافيتين تبلغ كل منهما سنة واحدة بموافقة مجلس إدارة الصندوق"، وتبين أيضاً للدائرة أن الفقرة (2.12: المخاطر الرئيسية) نصت على أنه "ينطوي الاستثمار في الصندوق على قدر كبير من المخاطر، وهو مناسب فقط للمستثمرين ذوي القدرة المالية العالية والذين ليس لديهم حاجة فورية لتسييل المبلغ المستثمر والذين يمكنهم تحمل مخاطر خسارة



كل هذا الاستثمار أو جزء كبير منه. ولا يمكن تقديم أي ضمان بتحقيق العائدات المستهدفة أو حصول المستثمر على عائد على أي من استثماراته وبناء على ذلك، ينبغي على المستثمرين تقييم الاعتبارات التالية والمخاطر الأخرى بعناية قبل الاستثمار في الصندوق..."، كذلك تبين للدائرة أن الصفحة (29) من نشرة الصندوق التسويقية المشار فيها إلى ملخص المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الصندوق تضمنت أنه لا يوجد ضمان لمالكي الوحدات أن أداء الصندوق سيمثل الأداء المتوقع، وحيث لم يقدم المدعي للدائرة ما يثبت صحة ما يدعيه، الأمر الذي ترى معه الدائرة الالتفات عما أثاره المدعي في هذا الشأن.

أما ما يتعلق بما أثاره المدعي من أن المدعي عليها روجت للصندوق بأسماء شركات عالمية استثمرت في الشركة في نفس جولة الصندوق مما يعني أن لهم امتيازات متماثلة، وأن المستثمرين الاستراتيجيين تمكنوا من التخارج بأسعار أعلى من سعر ما بعد الحظر بـ 300%، وحيث دفع وكيل المدعي عليها بأن موكلته لم تنص على أن الصندوق يمتلك الحقوق والامتيازات ذاتها التي تمتلكها الشركات العالمية المستثمرة، ولم يرد أي بند في النشرة التسويقية، أو في الشروط والأحكام، أو في التقارير السنوية، أو في أي خطاب على لسان موكلته؛ أن للمستثمرين الآخرين نفس الحقوق والامتيازات التي لدى المستثمرين في الصندوق، وأن ادعاء المدعي محض خيال اختلقه لتقوية دعواه، وأن موكلته ليس لها أي علاقة بتصرفات المستثمرين الآخرين، ولا تمتلك أي معلومة تخص تلك الاستثمارات وتفصيلاتها، وليست مسؤولة عنها، وحيث إنه باطلاع الدائرة على النشرة التسويقية للصندوق، تبين لها أنها تضمنت الإشارة إلى استثمار بعض الشركات العالمية في الشركة المستثمر فيها الصندوق دون ذكر أي مزايا أو حقوق لهذه الشركات، وحيث لم يقدم المدعي للدائرة ما يثبت إخلال المدعي عليها بالالتزامات الواجبة عليها وفق أحكام نظام السوق المالية ولوائحها، فإنه يتعين على الدائرة الالتفات عما أثاره المدعي في هذا الشأن.

وأما ما يتعلق بما أثاره المدعي من أن المدعي عليها لم تتمكن من بيع أسهم الشركة بعد إدراجها في تاريخ لوجود فترة حظر مدتها ثمانية أشهر بعد الإدراج، وأن المدعي عليها لم تبين ذلك عند الترويج للصندوق، وأن ذلك يعد إخفاقاً منها في القيام بإجراء الفحص النافي للجهالة قبل الترويج للصندوق، وحيث دفع وكيل المدعي عليها بأن موكلته أوضحت للمدعي في تقارير الصندوق الحظر المفروض على الأسهم محل استثمار الصندوق، وأوضحت في اجتماع مالكي الوحدات أن فترة الحظر تمتد ثمانية أشهر من تاريخ الإدراج، وأنه لم يكن بمقدور موكلته التنبؤ بقرار الشركة محل الاستثمار في شأن اختيار السوق العالمية التي ستدرج فيها الأسهم، أو القرارات ذات العلاقة في تلك الدولة بشأن إدراج الشركة في أي سوق، ولا يمكن لموكلته التحوط ضد المجهول والتنبؤ به، وحيث إنه باطلاع الدائرة على شروط وأحكام الصندوق محل الدعوى، تبين لها أن الفقرة 2.12 (المخاطر الرئيسية) نصت على أن "الاستثمارات الأجنبية: سيستثمر الصندوق في الشركة وهي موجودة وعاملة خارج المملكة وتشمل الاستثمارات في الشركة الأجنبية بعض العوامل التي لا ترتبط عادة بالاستثمار في الشركات داخل المملكة، بما في ذلك المخاطر المتعلقة بـ ... (و) تذبذب البيئة التشريعية في المناطق المستهدفة بطريقة لا يمكن التنبؤ بها بما قد يؤثر بصورة سلبية على الاستثمار بمجمله"، ونصت الفقرة ذاتها 2.12 (المخاطر القانونية) على ".... كما أن الشركة وأنشطتها وشركاتها التابعة تخضع للرقابة الحكومية في الدولة ذات الصلة ولوائحها التنفيذية التي تعتمد عليها. وتقوم هذه الجهات الحكومية باستمرار بتحديث قواعدها وأنظمتها والمتعلقة بالشركة وأنشطتها وشركاتها التابعة، وبالإضافة إلى ذلك تتمتع هذه الجهات الحكومية بصلاحيات تفسير وتطبيق أنظمتها"، وحيث تبين للدائرة من خلال ما قدم في ملف الدعوى أن استثمار الصندوق في الشركة كان من خلال جولة استثمارية سابقة لطرح أسهم الشركة للاكتتاب العام، وأن فترة الحظر على ملاك الشركة من قبل هيئة الخدمات المالية (أ) كانت عند طرح أسهم الشركة للاكتتاب العام،



وأن المدعى عليها أخطرت ملاك الصندوق في تاريخ عبر البريد الإلكتروني بوجود فترة حظر على ملاك الشركة تستمر مدة ثمانية أشهر من تاريخ ، كما هو موضح في نشرة الإصدار الخاصة بالشركة، وحيث إن مدة الحظر داخلية ضمن المدة المحددة للصندوق التي تستمر مدة أربع سنوات من تاريخ بدء الأعمال، الذي كان في تاريخ، وحيث وافق المدعي على الاشتراك في الصندوق مع علمه بالمخاطر المنصوص عليها في مذكرة الشروط والأحكام، وحيث لم يقدم المدعي إلى الدائرة ما يُثبت الخطأ الذي ينسبه إلى المدعي عليها، الأمر الذي ترى معه الدائرة الالتفات عما أثاره المدعي في هذا الشأن.

وأما ما يتعلق بما أثاره المدعي من أن الشركة عرضت التخارج على مدير الصندوق وشراء حصص من وحدات الصندوق إلا أن مجلس إدارة الصندوق رفض العرض في حينه دون الرجوع إلى مستثمري الصندوق، مما كان سيمنع الخسائر ويوفر الربح لو تم قبول عرض الشركة، وحيث دفع وكيل المدعي عليها بأن رفض الصندوق لعرض التخارج الذي أشار إليه المدعي هو قرار خاضع لسلطة مجلس إدارة الصندوق، فهو المخول بذلك، وأن البند رقم (2.29) من الفقرة (ج) من الشروط والأحكام الخاصة بالصندوق نصت على أن مجلس إدارة الصندوق هو السلطة العليا لاتخاذ القرار في الصندوق، وأن اعتراض المدعي على رفض موكلته للعرض اعتراض من لا يمتلك الحق في الاعتراض، والشروط والأحكام متوجة بتوقيع المدعي، وحيث إنه باطلاع الدائرة على شروط وأحكام الصندوق، تبين لها أن الفقرة 2.12 (المخاطر الرئيسية) نصت على "مخاطر عدم المشاركة في إدارة الصندوق: بصفة عامة لن يكون للمستثمرين أي حق أو صلاحية للمشاركة في إدارة الصندوق أو التأثير على أي من قرارات الصندوق الاستثمارية وستنأط كافة مسؤوليات إدارة الصندوق بمجلس إدارة الصندوق ومدير الصندوق"، وحيث لم يقدم المدعي ما يُثبت إخلال المدعي عليها بالتزاماتها في هذا الشأن، فإنه يتعين الالتفات عما أثاره المدعي في هذا الشأن.

وأما ما يتعلق بما أثاره المدعي من أن المدعي عليها خالفت الشروط والأحكام التي تقضي برد رأس المال للمستثمرين عند عدم استطاعة الشركة جمع المبلغ الأدنى (25 مليون دولار) من المستثمرين، وأن استثمار المدعي عليها وأعضاء مجلس إدارة الصندوق قد يُعَدّ من تضارب المصالح، فإنه باطلاع الدائرة على شروط وأحكام الصندوق تبين لها أن الفقرة 2.18 منها نصت على أنه "يحق لمدير الصندوق الاستثمار في الصندوق خلال فترة الطرح الأولي، ويتم الإفصاح عن الاستثمار في القوائم المالية للصندوق"، وتبين أيضاً لها أن الصندوق قد استوفى الحد الأدنى لحجم الصندوق البالغ خمسة وعشرين مليون دولار أمريكي؛ إذ بلغ رأس مال الصندوق عند تأسيسه (37,686,000) دولار أمريكي، وحيث لم يقدم المدعي ما يُثبت إخلال المدعي عليها بالتزاماتها، فإن الدائرة ترى الالتفات عما أثاره المدعي في هذا الشأن.

وأما باقي الدفوع والطلبات المقدمة في الدعوى، فإن الدائرة لم تجد أنها منتجة فيها، مما ترى معه الالتفات عنها.

ولما تقدّم من أسباب، وبعد المداولة نظاماً، قرّرت الدائرة الآتي:

رفض طلبات المدعي.