

المسؤولية القانونية لشركات الوساطة في السوق المالية

السعودية

(سوق الأوراق المالية)

د. علاء بن عمر الصبـه

أستاذ القانون التجاري المساعد

كلية الحقوق، جامعة الملك فيصل، المملكة العربية السعودية

المسؤولية القانونية لشركات الوساطة في السوق المالية السعودية (سوق الأوراق المالية)

د. علاء بن عمر الصببه

المخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى بيان طبيعة المسؤولية القانونية التي تتعد على شركات الوساطة في سوق الأوراق المالية السعودية في مواجهة عملائها. ولتحقيق هدف الدراسة، استخدم الباحث المنهجين: الوصفي التحليلي، والاستقرائي؛ لبيان طبيعة المسؤولية المنعقدة لشركة الوساطة، وتحليلها، واستقراء الأنظمة واللوائح المحددة لتلك المسؤولية. وأظهرت نتائج الدراسة بأن حوكمة سوق الأوراق المالية يُعد معياراً هاماً يُسهم في بيان تحديد طبيعة المسؤوليات التي تتعد لشركات الوساطة. كما أوضحت النتائج بأن طبيعة الالتزام الواجب على الوسيط المالي - بالرغم من درجة كفاءته ومهاراته الفنية المتخصصة - هو التزام ببذل عناية وليس بتحقيق نتيجة. كما استنتجت الدراسة بأن المنظم السعودي حرص على ضمان استقرار سوق الأوراق المالية لتكون بيئة استثمارية جاذبة تُراعى فيها مصالح المتعاملين فيها من شركات الوساطة وعملائها. كما أكدت النتائج على تطبيق مبدأ حرية الإثبات المختص بالمسائل التجارية على قضايا الأوراق المالية. وخلصت الدراسة إلى مجموعة من المقترحات، والتوصيات. **كلمات مفتاحية:** المسؤولية القانونية، شركات الوساطة، سوق الأوراق المالية.

The Legal Responsibility of Brokerage Companies in the Saudi Capital Market

Dr. Alaa Omar Alsabbah

Assistant Professor of Commercial Law

Collage of Law, King Faisal University, Kingdom of Saudi Arabia

Abstract:

This study aimed to clarify the nature of the legal responsibility held by brokerage companies in the Saudi Capital Market towards their clients. To achieve the goal of the study, the researcher used two approaches: descriptive analytical and inductive, to explain the nature of the responsibility held by the brokerage company, analyzing it, and extrapolating the laws and the regulations specific

to that responsibility. The results of the study showed that the governance of the Saudi Capital Market is an important standard that contributes to clarifying the nature of the responsibilities held by brokerage companies. The results also showed that the nature of the obligation imposed on a brokerage companies, despite its degree of competence and specialized technical skills, is an obligation to exercise best care and not to achieve a result. The study also concluded that the Saudi regulator was keen to ensure the stability of the Saudi Capital Market so that it would be an attractive investment environment, in which the best interests of those dealing in it were taken into account, including: the parties to the contractual relationship such as brokerage companies and their clients. The results also confirmed the implementation of the principle of freedom of proof related to commercial matters to securities cases. The study concluded with a set of proposals and recommendations.

Keywords: Legal Responsibility, Brokerage Companies, Capital Market.

المقدمة

أولاً: موضوع البحث

تتولى شركات الوساطة المالية إبرام عقود تداول الأوراق المالية باسمها الشخصي لصالح عملائها مقابل عمولة محددة. وبذلك يُمارس الوسيط دوراً محورياً في سوق الأوراق المالية، ويُعدُّ ركناً في العلاقة التعاقدية مع عملائه. ولأهمية ذلك الدور، قصر المنظم السعودي التعامل في الأوراق المالية في السوق لشركات الوساطة. بمعنى أن اللجوء إلى وسيط الأوراق المالية يُعدُّ أمراً إلزامياً للعميل؛ ليتمكن من إبرام عقود الأوراق المالية.

وتقوم شركات الوساطة في الأوراق المالية بدور فعال في سوق الأوراق المالية، نظراً لأن هناك العديد من المستثمرين لا يجيدون التعامل في بيع وشراء الأوراق المالية، فضلاً عن أنهم- في بعض الحالات- قد لا يرغبون في ظهور أسمائهم في عمليات بيعها، أو لأن بعضهم لا يستطيعون أن يصلوا إلى الأسعار المناسبة لتلك الأوراق، لذا يجدون مبرراً لهم- بعد لزوم ذلك عليهم نظاماً- بالاعتماد على شركات الوساطة لما لها

من باع كبير ومقدرة في البحث عن الظروف المالية والتجارية المناسبة لإجراء عمليات البيع والشراء بما يحقق أكبر ربح لهم بأسلوب علمي سليم.

ولما كان المنظم السعودي قد قصد من إجراء عمليات التداول في الأوراق المالية من خلال سوق تتعامل فيه شركات الوساطة بما لها من خبرة ودراية علمية وعملية، فقد أثر أن يسهل على هذه الشركات عملها من خلال منحها حق الاطلاع على بيانات الشركات المقيدة في السوق، سواء ما يتعلق بالنظام الأساسي للشركة أو التعديلات اللاحقة عليه، أو ميزانيتها، أو تقارير الجمعيات العمومية، أو تقارير مراقب الحسابات. وحيث تُعد مهنة الوساطة المالية في أسواق الأوراق المالية من قبيل الخدمات المالية التي تقدمها شركات متخصصة يتم ترخيصها وفق ضوابط وشروط معينة تتفق فيها مع متطلبات العمل في هذه الأسواق من سرعة وثقة وأمان، لذا فإن ممارسة هذه المهنة دون ترخيص قد رتب المنظم عليها عقوبة جنائية؛ محاولاً بذلك ضمان توفير بيئة مالية مستقرة وأمنة تسهم في جذب المستثمرين.

ولما كان التنظيم القانوني لا يؤدي أكله إلى من خلال وضع قواعد وضوابط وإجراءات تنظيمية يسنها المنظم، وبه تكفل تحقيق الغاية منها، لذا وضع المنظم قواعد المسؤولية المحددة والمرتبطة للالتزامات، والعقوبات المُوقَّعة جراء مخالفتها أو الخروج عليها أو عدم احترامها.

لذا يُعد بيان طبيعة المسؤولية القانونية لشركات الوساطة في سوق الأوراق المالية ضماناً أكيداً وحصناً حصيناً لشركات الوساطة - أولاً - وللمتعامل مع هذه الشركات. وعليه يصبح موضوع البحث مُهماً وجديراً بالتناول في هذا الإطار.

ثانياً: أهمية البحث

تتمتع شركات الوساطة في سوق الأوراق المالية بأهمية كبيرة؛ لما لها من دور ليس فقط على المستوى المالي والتجاري، بل حتى الاقتصادي. وبما أن المنظم السعودي قد قصر التعامل في الأوراق المالية على شركات الوساطة، لذا فإن إساءة أو استغلال تلك الشركات لصلاحيتها ودورها، أو التفريط، أو التقصير في مسؤوليتها قد يؤدي إلى انهيار السوق أو التأثير سلباً على الوضع المالي في السوق وبالتالي على الاقتصاد السعودي - بشكل عام -.

وحيث أن هذه الشركات تلعب دوراً في زيادة كفاءة وفعالية السوق؛ لما لها من خبرة كبيرة وتخصصية في التعامل في السوق، عليه أصبحت تلك الشركات الوساطة أداة فعالة وحاضنة تجمع رؤوس أموال وسيولة نقدية كبيرة.

وتحقيقاً لمبدأ الموازنة القانونية بين ما لشركات الوساطة من حقوق وبين ما فُرض عليها من التزامات أثناء عملها أو بمناسبة عملها، فقد تناول المنظم مسؤولية هذه الشركات سواء المدنية أو التأديبية أو الجنائية عند إهدار حقوق المستثمرين أو التهاون فيها أو في حالات الإخلال بالالتزامات التي فرضها المنظم على عاتقها.

ثالثاً: إشكاليات البحث

تتجلى إشكاليات البحث في الآتي:

- هناك بعض الغموض في بعض القواعد القانونية التي تحكم المسؤولية القانونية لشركات الوساطة في سوق الأوراق المالية.
- تنوع وتشعب المسؤوليات والتي قد تؤدي إلى إخلال شركات الوساطة في سوق الأوراق المالية بواجبها نحو تمام الامتثال بها وتطبيقها.

رابعاً: منهج البحث

اعتمدت الدراسة على المنهجين: الوصفي التحليلي، والاستقرائي؛ لبيان طبيعة المسؤولية المنعقدة لشركة الوساطة، وتحليلها، واستقراء الأنظمة واللوائح المحددة لتلك المسؤولية، لتحديد وتقرير واقع المسؤولية القانونية على شركات الوساطة في سوق الأوراق المالية السعودية.

خامساً: خطة البحث

تم تقسيم الدراسة إلى مبحث أول: مفهوم شركات الوساطة في الأوراق المالية وسوق الأوراق المالية، في مطلبين: المطلب الأول: تعريف شركات الوساطة في الأوراق المالية، والمطلب الثاني: تعريف سوق الأوراق المالية وتقسيماتها. ثم تناول المبحث الثاني: المسؤولية المدنية لشركات الوساطة، في مطلبين: المطلب الأول: المسؤولية العقدية لشركات الوساطة، والمطلب الثاني: المسؤولية التقصيرية لشركات الوساطة. وأخيراً تم تناول المبحث الثالث: المسؤولية الجنائية لشركات الوساطة، في مطلبين: المطلب الأول: الجرائم المتعلقة بإفشاء الأسرار المهنية وبث الشائعات والمعلومات غير الصحيحة، والمطلب الثاني: جرائم السلوك في السوق المالية.

المبحث الأول

مفهوم شركات الوساطة في الأوراق المالية وسوق الأوراق المالية

وفيه مطلبين، كالآتي:

المطلب الأول

تعريف شركات الوساطة في الأوراق المالية

أولاً: المفهوم النظامي^(١) للوسيط

يُقصد بالوسيط بنظام السوق المالية السعودية^(٢) بأنه: شركة المساهمة التي تعمل بالوساطة، ووكيل الوسيط الذي يعمل لدى شركة الوساطة، ويقوم بكل أو بعض الأعمال الآتية:

- (١) يعمل بصفة تجارية وسيطاً في تداول الأوراق المالية خلافاً للأشخاص الذين يعملون على أساس ترتيب تعاقدي، والمشار إليهم في الفقرة (ب) من هذه المادة، بما في ذلك أي شخص يمارس بصفة تجارية عمل حفظ الأوراق المالية.
- (٢) يقدم بصفة تجارية عرضاً للآخرين للحصول على أصول مالية في صورة أوراق مالية عن طريق فتح حساب يُمكن عن طريقه تنفيذ صفقات الأوراق المالية.
- (٣) يقوم بصفة تجارية بتنفيذ صفقات الأوراق المالية لحسابه الخاص عن غير طريق إصدار الأوراق المالية، وذلك من أجل إيجاد سوق في الأوراق المالية، أو لتحقيق الربح الناتج من الفرق بين أسعار عروض الأوراق المالية وطلباتها.
- (٤) يقوم بصفة تجارية بحيازة أو طرح الأوراق المالية للمصدر، أو لشخص مسيطر على ذلك المصدر.

(٥) يقوم بالوساطة- خلافاً للأشخاص الذين يعملون على أساس ترتيب تعاقدي والمشار إليهم في الفقرة (ب) من هذه المادة- بصفة تجارية بما في ذلك ترتيبات عقود لمبادلة العملة والأوراق المالية.

ويقتصر عمل الوساطة على من يكون حاصلاً على ترخيص ساري المفعول، ويعمل وكيلاً لشركة مساهمة مرخص لها بممارسة أعمال الوساطة، ما لم يكن ذلك

(١) المصطلحات التالية: "نظام"، "قانون"، "النظامي"، "القانوني" سيتم استخدامهم في هذا البحث بشكل

تبادلي ويشيرون إلى معنى ومدلول واحد.

(٢) المادة (٣٢) فقرة (أ) من نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ

١٤٢٤/٦/٢ هـ.

الشخص قد استثنى من تلك المتطلبات حسب الفقرة (ج) من المادة الثانية والثلاثين،^(٣) والتي بموجبها أجاز المنظم لهيئة السوق المالية أن تحدد في القواعد التي تصدرها، استثناءات من أحكام الفقرتين (أ، ب) من هذه المادة، وذلك حسبما تراه محققاً لسلامة السوق وحماية المستثمر^(٤).

عليه يُمكن القول بأن نظام السوق المالية السعودي لم يضع تعريفاً جامعاً مانعاً ومحدد للوسيط، بل اقتصر على بيان حالات وصور الوساطة التجارية على نحو ما ورد بالنصوص - سالف الذكر -، وترك مهمة وضع التعريف للفقهاء القانونيين.

ويُستنتج من ذلك - أيضاً - أن ما ورد من حالات وصور للوساطة ما هو إلا على سبيل المثال لا الحصر. حيث يُمكن لصور جديدة مستحدثة أن تكتسب صفتها النظامية كأحد صور الوساطة التجارية؛ نظراً للتطور المستمر والسريع في عمليات الوساطة. وما يؤيد ذلك، ما ورد في الفقرة (ج) من المادة الثانية والثلاثون من نظام السوق المالية السعودية حيث أجازت الاستثناء من ذلك الأصل مع ضمان أن ذلك الاستثناء يكون مُراعياً لسلامة السوق وحماية المستثمر.

ثانياً: المفهوم الفقهي للوسيط^(٥)

في ظل عدم نص المنظم - في نظام السوق المالية السعودية - على تعريف للوسيط، يرى الباحث الاستئناس بما ورد فقهاً بشأن تعريف الوسيط. عرف البعض الوسيط بأنه: شخص ذو مواصفات معينة، يتلقى أوامر العملاء بالبيع والشراء في الأوراق المالية، ويقوم بتنفيذها نيابة عنهم وبمعاونة مساعديه، مقابل عمولة محددة باللأحة، ويُمارس مهنته منفرداً أو كشريك متضامن في شركة مسسرة^(٦).

^(٣) المادة (٣١) من نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ ١٤٢٤/٦/٢هـ.

^(٤) الفقرة (ج) من (٣٢) من نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ ١٤٢٤/٦/٢هـ.

^(٥) يُقصد بـ: "المفهوم الفقهي" أي ما ورد من فقهاء القانون وكتبهم، لا ما ورد من فقهاء الشريعة الإسلامية وكتب الفقهاء الإسلامي.

^(٦) انظر: د. خورشيد أشرف النداو، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية المصرية، رسالة دكتوراه، كلية دار العلوم - قسم الشريعة الإسلامية - جامعة القاهرة، ٢٠٠٥، ص ٤٧٤.

كما عرفه البعض - أيضاً - بأنه: الشخص المرخص له (أي مؤسسة السوق المالية) بموجب قانون السوق المالي وأنظمتها وتعليماته، بأن يقوم بأعمال محددة تهيئه لأن يكون حلقة وصل فعالة بين جمهور المستثمرين والجهات المصدرة للأوراق المالية من أسهم وسندات وسواها، ويتقاضى عمولة محددة لقاء خدماته عند تنفيذ أوامر البيع والشراء الخاصة بعملائه من الطرفين ولقاء تغطية وتسويق الإصدارات^(٧).

وعرف البعض عقد الوساطة بأنه: عقد يلتزم بمقتضاه سمسار البورصة ببيع وشراء الأوراق المالية المُقيدة في البورصة باسم ولحساب العميل المستثمر مقابل عمولة محددة ويكون ضامناً لتنفيذ العقد^(٨).

ويُستخلص من التعريفات - السابقة - بأنه يلزم لوجود الوسيط، ما يلي:

- (١) عميل ومستثمر يستثمر في الأوراق المالية.
- (٢) سوق يتم من خلاله بعض صور العمليات التجارية وتداول للأوراق المالية.
- (٣) أنظمة وقواعد وتعليمات تصدرها هيئة السوق المالية يتم التعامل بمقتضاها.
- (٤) مقابل مالي أو عمولة للوسيط لقاء تقديم خدماتها عند تنفيذ أوامر البيع والشراء الخاصة بعملائه.

وخلاصة القول بالنظر إلى ما تم تناوله في المفهوم النظامي والمفهوم الفقهي للوسيط، يرى الباحث ويظمن في تعريف الوسيط إلى أنه: "شخص ذو مواصفات معينة، يتلقى أوامر العملاء بالبيع والشراء في الأوراق المالية، ويقوم بتنفيذها نيابة عنهم وبمعاونة مساعديه، مقابل عمولة محددة باللائحة، ويُمارس مهنته منفرداً أو كشريك متضامن في شركة سمسة^(٩)، وعلى أن تتخذ الشركة شكلاً لها متمثلاً في "شركة مساهمة" تعمل بالوساطة.

(٧) د. محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٠٧، ص ٤١.

(٨) د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، ٢٠٠٧، ص ٣٨٧.

(٩) انظر: د. خورشيد أشرف النداوى، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية المصرية، المرجع السابق، ص ٤٧٤.

المطلب الثاني

تعريف سوق الأوراق المالية وتقسيماتها

أولاً: تعريف سوق الأوراق المالية (السوق المالية السعودية) "البورصة"

لم يُصنّف المنظم السعودي على تعريف لسوق الأوراق المالية في نظام السوق المالية السعودي. لذا يرى الباحث من المناسب التطرق إلى ما ذهب إليه الفقه، وما تم ذكره في نص القانون لبلد مجاورة بشأن تعريف سوق الأوراق المالية.

(١) التعريف النظامي لسوق الأوراق المالية (في دولة الكويت - على سبيل المثال -)

عرف قانون هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية الكويتي أسواق الأوراق المالية بأنها: السوق المخصص للتوفيق بين عروض البيع وطلبات الشراء في الأوراق المالية، ويتبع الإجراءات الخاصة بالتداول، ويؤدي الوظائف المعتادة من قبل الأسواق المالية^(١٠).

ويرى الباحث أن التعريف - السابق - قصر عمل السوق على عملية التوفيق بين عروض البيع وطلبات الشراء في الأوراق المالية. وبما أن ذلك يُعد عملية من ضمن عمليات التعامل في الأوراق المالية والصكوك، لذا يُمكن القول بأن هذا التعريف قد ضيق وإسعاً. ومن جانب آخر، جاء التعريف مبهماً وغامضاً عندما أشار إلى أن السوق من واجبة أداء الوظائف المعتاد آداؤها من قبل الأسواق المالية، كما أن التعريف لم يُبين أو يوضح طبيعة تلك الوظائف. لذا يُمكن القول بأن التعريف الوارد قد اتسم بعدم الدقة، وهو مما لا يمكن القبول به في التعاريف؛ حيث لا بد أن تكون جامعةً ومانعاً - في آن واحد -.

ونظراً لعدم ورود تعريف واضح في أغلب الأنظمة المجاورة والمتعلقة بسوق الأوراق المالية، لذا من المناسب تناول ما ذكره الفقه في هذا الشأن.

(٢) التعريف الفقهي لسوق الأوراق المالية

عرف البعض سوق الأوراق المالية بأنها: السوق المخصص لبيع وشراء الأوراق المالية عبر المؤسسات الاستثمارية (بنوك الاستثمار، الوسطاء، السماسرة) الذين يقومون

^(١٠) المادة (٣١) من القانون رقم: (٧) لسنة ٢٠١٠م، بشأن هيئة سوق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية الكويتي.

بتنفيذ وإتمام صفقات التبادل لتلك الأوراق^(١١). وعرفها البعض - أيضاً - بأنها: مكان يلتقي فيه المشترون والبائعون خلال ساعات معينة؛ للتعامل في الصكوك المالية طويلة الأجل، حيث يتم فيه مبادلة تلك الصكوك برؤوس الأموال المراد استثمارها^(١٢). وعرفها البعض - كذلك - بأنها: السوق المنظمة للأسهم والسندات والتي يتم التعامل فيها بالبيع والشراء عن طريق خدمات الوسطاء، المسموح لهم فيها بالتعامل وضامن تغطية الاكتتاب^(١٣).

ويرى الباحث أن هذا التعريف - الأخير - هو الأكثر دقة وعمقاً لمفهوم ودلالة سوق الأوراق المالية؛ نظراً لأنه لم يقتصر على مكان أو تخصص السوق، أو اغفال التنظيم الخاص بهذه السوق، فضلاً عن بيان طبيعة عمل هذه السوق من حيث تقديم خدمات الوسطاء وعملهم، وبيان حقيقة ومحل الأوراق المتعامل فيها وهي الأسهم والسندات من خلال منظومة البورصة.

ويلاحظ الباحث من خلال سرد التعريفات - السابقة - أن تعريف سوق الأوراق المالية تطرق - مجملاً - إلى أربعة عناصر، وهي:

العنصر الأول: سوق منظمة تخضع لمكان وقواعد وإجراءات نظامية محددة.

العنصر الثاني: الأوراق المالية سواء أسهم أو سندات أو صكوك أو وثائق صناديق الاستثمار وغيرها؛ هي بمثابة السلع التي يتم تداولها في هذا السوق^(١٤).

(11) Badger. E.Ralph, Torgerrson. W. Harold, Guthmann. G. harry, Investwent Principls and Practices, 6th edition, Prentichall, 1969, P 53.

(12) د. عبدالباسط وفا محمد حسن، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات قطاع الأعمال العام إلى الملكية الخاصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٦م، ص ٢١.

(13) د. سليمان المنذري، الأسواق العربية لرأس المال، دار الرازي، بيروت، الطبعة الأولى، ١٩٨٧، ص ١١٨.

(14) انظر المادة (٢) من نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (٣/م)، وتاريخ ١٤٢٤/٦/٢هـ، والتي نصت على أنه: "مع مراعاة أحكام المادة (٣) من هذا النظام، يُقصد بالأوراق المالية لأغراض هذا النظام ما يأتي:
أ- أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول.

العنصر الثالث: المتعاملون فيها وهم البائعون والمشترون والوسطاء والمؤسسات والشركات المالية^(١٥).

العنصر الرابع: المعلومات: وهي العنصر الأكثر فاعلية في الواقع العملي، باعتبارها محفز لاتخاذ قرارات الشراء والبيع أو الامتناع عن ذلك والاحتفاظ بالأوراق المالية لحين اتاحة الفرص المناسبة للقيام بعمليات البيع والشراء بما يحقق أعلى قدر من الربحية. ويضيف الباحث عنصراً خامساً إلى تلك العناصر الأربعة- سابقة الذكر-؛ ليُمكن القول باكتمال عناصر تعريف سوق الأوراق المالية فقهاً. ويتمثل ذلك العنصر في: الحوكمة والشفافية والمساواة والعدل وتوافر المعلومات في السوق. حيث أصدرت هيئة السوق المالية بالمملكة العربية السعودية مشروع لائحة حوكمة الشركات بتاريخ: ٢٠٠٦/٧/١م، ثم صدر قرار مجلس هيئة السوق المالية بتاريخ: ٢٠٠٦/١١/١٢م بإنفاذ اللائحة بشكلها النهائي. وجاء إصدار هذه اللائحة إيماناً منها بواجبها ورسالتها نحو تطوير السوق المالية في ضوء تعاضد الاهتمام الدولي بمبادئ حوكمة الشركات، واعتبارها من أهم الآليات التي ترفع كفاءته بهدف زيادة جاذبية الأوراق المالية المتداولة فيها. وقد روعي في إعداد هذه اللائحة المبادئ المقررة من المنظمات الدولية والاستفادة من تجارب الدول في حوكمة الشركات.

ب- أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات أو الحكومة، أو الهيئات العامة، أو المؤسسات العامة.

ج- الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار.

د- أي أدوات تمثل حقوق أرباح المساهمة، وأي حقوق في توزيع الأصول أو أحدهما.

هـ- أي حقوق أخرى أو أدوات يرى المجلس شمولها واعتمادها، كأوراق مالية، إذا رأى في ذلك تحقيقاً لسلامة السوق أو حماية للمستثمرين. ويحق للمجلس ممارسة سلطته في أن يستثني من تعريف الأوراق المالية حقوقاً وأدوات تعد أوراقاً مالية بموجب الفقرات (أ، ب، ج، د) من هذه المادة، إذا رأى أنه لا ضرورة لمعاملتها كأوراق مالية، بناءً على مقتضيات سلامة السوق، أو حماية للمستثمرين.

^(١٥) انظر: د. نبيل خليل طه، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة للماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، ١٤٢٨هـ- ٢٠٠٧، ص ٢٨.

ثانياً: تقسيمات سوق الأوراق المالية^(١٦)

تعددت تقسيمات سوق الأوراق المالية إلى عدة تقسيمات بحسب حيثيات مختلفة، أهمها:

(١) من حيث العلاقة بين المصدرين والمستثمرين، تنقسم إلى:

(أ) سوق الإصدار: وتُسمى (السوق الأولية^(١٧) أو سوق الورقة الجديدة^(١٨)) ويُقصد به سوق بيع وشراء الأوراق المالية التي تُطرح أول مرة من طرف الهيئات والشركات التي تصدرها.^(١٩) ويكتتب فيها الأفراد والمؤسسات، وينشأ بداخل هذه الأسواق علاقة مباشرة بين المصدرين والمستثمرين؛ أي تكون علاقة البيع والشراء بين المستثمرين والمصدرين مباشرة.^(٢٠)

(ب) سوق التداول: ويُطلق عليها البعض (السوق الثانوية^(٢١)) أو صفقات اليد الثانية^(٢٢)، وهي السوق التي يتم تداول الأوراق المالية، التي سبق إصدارها

^(١٦) لمزيد من التفصيل، انظر: د. مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبدالعزيز، الطبعة الأولى، ٢٠١٠م، ص ٦ وما بعدها.

^(١٧) د. عبدالغفار حنفي، البورصات (أسهم- سندات- صناديق استثمار)، المكتب العربي الحديث، بدون سنة نشر، ص ٤٣.

^(١٨) د. شعبان أحمد محمود، اتحادات العاملين المساهمين وتعاملاتهم في أسواق الأوراق المالية دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ص ٢٧٥.

^(١٩) انظر: د. عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة، ٢٠٠٦، ص ٣٠، انظر كذلك: د. محمد سليم عبدالغفار، أهم العوامل المؤثرة في سوق بغداد للأوراق المالية، بحث منشور في مجلة كلية التراث الجامعة، العدد الثاني، السنة الأولى، ٢٠٠١، ص ٤٤.

^(٢٠) د. محمود يونس، د. كمال أمين الوصال، مقدمة في النقود والبنوك والاسواق المالية، الناشر قسم الاقتصاد- كلية التجارة- جامعة الإسكندرية، ٢٠٠٤، ص ٨٢.

^(٢١) د. محمد سليم عبدالغفار، أهم العوامل المؤثرة في سوق بغداد للأوراق المالية، المرجع السابق، ص ٤٤.

^(٢٢) د. عبدالباسط وفا محمد حسن، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات قطاع الأعمال العام إلى الملكية الخاصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٦، ص ٢٧.

والاكتتاب فيها في (سوق الإصدار)، من قبل حامل هذه الأوراق المالية وبين مستثمر آخر بالبيع أو الشراء^(٢٣).

وتنقسم أسواق التداول إلى أسواق منظمة تتم في مكان محدد، وفقاً لأنظمة ولوائح تضعها الدولة، تحكم بموجبها عملية التداول المالي في أوقات معينة، وتقوم على إدارتها هيئة تتولى الإشراف على التنفيذ، ويطلق عليها البورصة^(٢٤). وفي المملكة العربية السعودية نص نظام السوق المالية على: تُنشأ في المملكة سوق لتداول الأوراق المالية تُسمى (السوق المالية السعودية) (تداول) وتكون صفتها النظامية شركة مساهمة وفقاً لأحكام هذا النظام. وتكون هذه السوق هي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة العمل في تداول الأوراق المالية في المملكة^(٢٥).

كما تنقسم إلى أسواق غير منظمة أو غير رسمية أو الأسواق الموازية^(٢٦)، وهي لا تمثل مكاناً معيناً يتم فيه تداول الأوراق المالية، ولكنها تتكون من عدد من المتعاملين في هذه الأوراق ويكونوا منتشرين في أماكن متفرقة داخل الدولة^(٢٧). وفي المملكة العربية السعودية يُمثل هذه السوق ما يُسمى بالسوق الموازية (نمو)، وهي: سوق موازية للسوق الرئيسية تتميز بمتطلبات إدراج أقل من تلك المستوجبة بالنسبة للإدراج في السوق الرئيسية (تداول)، وتُعتبر منصة بديلة للمستثمرين المؤهلين الراغبين في إدراج أدواتهم المالية في السوق المالية السعودية^(٢٨).

(٢٣) د. إيهاب الدسوقي، النقود والبنوك والبورصة، دار النهضة العربية، ٢٠٠٨، ص ١٤٣.

(٢٤) د. عبدالغفار حنفي، البورصات (أسهم _ سندات _ صناديق استثمار)، المرجع السابق، ص ٤٣.

(٢٥) المادة (٢٠) من نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ ١٤٢٤/٦/٢ هـ.

(٢٦) د. محمد صالح الحناوي، د. نهال فريد مصطفى، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، ٢٠٠٤، ص ٤٤.

(٢٧) د. عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، المرجع السابق، ص ٣٠.

(٢٨) د. عماد حمادي البجاوي، قانون السوق المالية، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٩م، ص ١٠٢.

(٢) من حيث زمن التنفيذ، تنقسم إلى:

(أ) **الأسواق الحاضرة:** ويطلق عليها الأسواق الفورية، وهي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية بصورة فورية بين البائعين والمشتريين^(٢٩). ويُقصد بها: السوق التي تتم فيها الصفقة بمجرد تسليم وتسلم الأوراق المالية على الفور ونقل الملكية^(٣٠).

(ب) **السوق الآجلة:** وهي التي يتم فيها عقد صفقات البيع والشراء للأوراق المالية، ثم تنفيذها في ميعاد لاحق في المستقبل. ويُقصد بها: السوق التي لا يلتزم فيه البائع بتسليم الأوراق المالية المباعة والمشتري بدفع الثمن إلا في تاريخ لاحق معلوم. أي التي يتفق فيها المتعاقدان على موعد لاحق للتسليم والتسلم^(٣١).

(٣) من حيث المدى الجغرافي، تنقسم إلى:

(أ) **الأسواق الدولية:** هي التي يتم فيها تداول أوراق مالية أجنبية بالإضافة إلى الأوراق المحلية، وتسمح أيضاً بتعامل وسطاء أجنبى فيها وكذلك استعمال النقد الأجنبي.

(ب) **الأسواق المحلية:** هي التي تقتصر على تداول صكوكها المحلية فقط، وتكون بمنأى عن تقلب أسعار الصكوك العالمية وحتى أسعار الصرف الدولية^(٣٢).

المبحث الثاني

المسؤولية المدنية لشركات الوساطة

لا شك أن المسؤولية المدنية سواء كانت عقدية أو تقصيرية تقوم على ثلاثة أركان؛ أولاً: الخطأ، ثانياً: الضرر، ثالثاً: العلاقة السببية.

فالخطأ هو: الإخلال بواجب قانوني مقترن بإدراك المُخل لذلك، وهو انحراف عن سلوك الشخص المعتاد الموجود في نفس الظروف مع إدراك ذلك.

(٢٩) د. عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، ٢٠٠٨، ص ٢٠٨.

(٣٠) د. أحمد سعيد الشهراني، عمليات الأوراق المالية العاجلة والآجلة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠٠٧، ص ٣٨.

(٣١) د. أحمد سعيد الشهراني، عمليات الأوراق المالية العاجلة والآجلة، المرجع السابق، ص ٣٨.

(٣٢) د. نصر على أحمد طاحون، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٣، ص ٦٦.

أما الضرر فينقسم إلى نوعين: أولهما: الضرر المادي: فهو كل ما يُصيب الشخص بماله أو يصيب شيئاً ذا قيمة مالية له. وثانيهما: الضرر المعنوي: وهو ما يُصيب الشخص في كرامته أو سمعته.

ويلزم لقيام المسؤولية الموجبة للتعويض قيام علاقة السببية بين الخطأ والضرر، حيث لا يكفي ثبوت الخطأ وإصابة العميل بضرر، بل يجب أن يكون خطأ الشخص أو الشركة هو السبب المباشر الذي أحدث الضرر للعميل بشكل منتج وفعال^(٣٣).

ولبيان الطبيعة القانونية للمسؤولية المدنية المنعقدة على شركات الوساطة، فمن الأهمية بمكان تقسيم المبحث إلى مطلبين، كالآتي:

المطلب الأول: المسؤولية العقدية لشركات الوساطة

المطلب الثاني: المسؤولية التقصيرية لشركات الوساطة

المطلب الأول

المسؤولية العقدية لشركات الوساطة

وقُسم إلى أربعة فروع، كالآتي:

الفرع الأول: الخطأ العقدي المرتبط بضمان سلامة عملية التداول

الفرع الثاني: التقصير في تنفيذ الالتزامات المستمرة لعقد الوساطة المالية

الفرع الثالث: الخطأ في تنفيذ أوامر العملاء المستثمرين

الفرع الرابع: الإخلال بواجبات الاحتفاظ بالدفاتر والسجلات اللازمة لأداء المهام

وحرمان العميل المستثمر من حق الاطلاع عليها

الفرع الأول

الخطأ العقدي المرتبط بضمان سلامة عملية التداول

تتعدد صور الخطأ العقدي من قبل شركة الوساطة أو (الوسيط المالي) إلى صور

عدة؛ أهمها:

الصورة الأولى: عدم التحقق من ملكية العميل المستثمر للأوراق المالية محل

التعامل

^(٣٣) د. محمد بن عبيد الدوسري، دفع المسؤولية المدنية وتطبيقاتها القضائية دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه،

المعهد العالي للقضاء، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية، ١٤٢٤-١٤٢٥

ص ٥٦ وما بعدها.

يجب أن تبذل شركة الوساطة جهداً كبيراً للتحقق من ملكية هذه الأوراق، وشخص حاملها، ومحل إقامته، ومراجعة صحيفة المعارضات؛ للتأكد من عدم وجود نشر بها عن سرقة الأوراق محل التعامل. حيث أن بذل الشركة لواجبها بالتحقق، يُعد التزام جوهري يدرأ عنها انعقاد مسؤوليتها المدنية، حتى ولو اتضح بعد ذلك أنها مسروقة، طالما أن مالكيها الحقيقي لم يقيم بالنشر في صحيفة المعارضات عن واقعة السرقة.

الصورة الثانية: عدم معرفة شخصية وصفة العميل المستثمر

ألقي المنظم السعودي على عاتق الوسيط المالي، التزاماً بمعرفة شخص العميل الفرد، والتحقق من صفته وأهليته، ومحل إقامته، وموقفه المالي، وشخصيته الإستثمارية أو سياسته الخاصة بذلك، وخبراته السابقة في المجال المالي وبوجه خاص في مجال سوق المال، ومستوى دخله^(٣٤).

ولم يُقيد المنظم السعودي الوسيط المالي بألية أو وسيلة محددة للحصول على البيانات؛ وبالتالي يجوز للوسيط الحصول على هذه البيانات من خلال بطاقة الهوية أو جواز السفر أو من مستندات البيع والشراء للأسهم والسندات، فضلاً عن الأسئلة الشفوية والتي يتم تدعيمها وإثباتها بالمستندات الدالة على صدقها وحقيقتها.

ولقد أوجبت لائحة لائحة مؤسسات السوق المالية على مؤسسة السوق المالية أن تطلب من عملائها الأفراد تحديث المعلومات المطلوبة مرة واحدة كل ثلاث سنوات بحد أدنى^(٣٥).

ويرى الباحث أن مدة الثلاثة سنوات- بحد أدنى- والمنصوص عليها بلائحة مؤسسات السوق المالية، تُعد مدة طويلة، ولا تتناسب مع أهمية عمليات سوق الأوراق المالية؛ نظراً لسرعة وطبيعة المكانة المالية والإقتصادية للسوق المالية في المملكة،

(٣٤) د. السيد عبدالواحد عوض، الإطار القانوني للسمسة في الأوراق المالية دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة طنطا، ٢٠٠٨، ص ٤٦٢.

(٣٥) الفقرة (ج) من المادة (٣٩) من لائحة مؤسسات السوق المالية، الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (٨٣-١-٢٠٠٥) وتاريخ: ٢١/٥/٢٠٠٥هـ، الموافق: ٢٨/٦/٢٠٠٥م، بناءً على نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، تاريخ: ٢/٦/٢٠٠٤هـ، المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية، رقم: (١-٩٤-٢٠٢٢م)، وتاريخ: ٢٤/١/٢٠٢٤هـ، الموافق: ٢٢/٨/٢٠٢٢م.

وكذلك ضرورة ضمان توفير بيئة استثمارية- دائمة- جاذبة للمستثمرين فيه. لذا يتعين تعديل هذا النص ليُصبح تعديل وتحديث البيانات سنوياً- بحد أقصى-، وليس بحد أدنى.

ومن أبرز صور مخالفة التزام الوسيط بمعرفة شخصية وصفة العميل:

- (١) عدم التحقق من أهلية العميل عند إبرام إحدى الصفقات المزمع إبرامها؛ خاصة إذا ما أخذ بعين الاعتبار، عدم صحة إبرام صفقة لحساب عميل ناقص الأهلية أو عديمها، وهذه المخالفة يُمكن تلافيها ببذل الوسيط بعض الجهد ليتبين ويتأكد من حقيقة أهلية العميل، وذلك من خلال الاطلاع على شهادة الميلاد أو بطاقة الهوية الوطنية أو جواز السفر- على سبيل المثال-، حيث أن الأهلية لا تفترض^(٣٦).
- (٢) عدم التحقق من صفة الممثل القانوني للشركة وحدود تمثيله لها في عمليات التداول في السوق المالية.
- (٣) عدم التحقق من القدرة المالية للعميل، وهذا التزام يقع على عاتق الوسيط لأن هناك بعض العمليات التي تستلزم القدرة المالية للعميل لإتمامها^(٣٧). ومن ثم يجب على الوسيط التحقق من عدم صدور أحكام قضائية بشهر افلاس العميل من عدمه- على سبيل المثال-.
- (٤) عدم التحقق من مشروعية أموال العملاء المستثمرة في السوق المالية، وبالتالي يقع على عاتق الوسيط واجب الإبلاغ عن أي تعاملات مشبوهة قد يكون أساسها مال غير مشروع^(٣٨).

(٣٦) د. عبد الفضيل أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة، ١٩٩٠م، ص ١٦٩.

(٣٧) انظر: د. أحمد بن عبدالله بن صالح الخميس، أحكام المنازعات بين الوسيط والمستثمر في تداول الأوراق المالية، رسالة ماجستير، المعهد العالي للقضاء، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤٢٨- ١٤٢٩ هـ، ص ٥٢.

(٣٨) وذلك وفقاً لنظام مكافحة غسل الأموال في المملكة العربية السعودية، الصادر بقرار مجلس الوزراء، رقم: (١٦٧)، وتاريخ: ١٤٢٤/٦/٢٠ هـ، الموافق ٢٠٠٣/٨/١٨ م.

الصورة الثالثة: تسليم أوراق مالية باطلة أو مزيفة أو معيبة مادياً أو محجوزاً عليها

يجب على الوسيط المالي- لما يتمتع به من كفاءات مؤهله وإدارت فنية متخصصة- أن يبذل أقصى درجات العناية؛ للتأكد من سلامة وصحة جميع الأوراق المالية التي يتعامل بها. ويرى البعض أن هذا الالتزام هو التزام بتحقيق نتيجة^(٣٩). ويرى الباحث أن التزام الوسيط الواجب عليه هو التزام ببذل عناية، وليس بتحقيق نتيجة؛ على أساس أن طبيعة العلاقة القانونية بين العميل والوسيط المالي هي عبارة عن علاقة كفالة قانونية، يكون الوسيط فيها ضامن للعميل.

الفرع الثاني

التقصير في تنفيذ الإلتزامات المستمرة لعقد الوساطة المالية

تتصف الطبيعة الخاصة لعقد الوساطة المالية وعمليات تداول الأوراق المالية بالدوام والإستمرار. لذا يجب على الوسيط- حتى لا يُنسب إليه تقصيراً في تنفيذ التزاماته المستمرة في عقد الوساطة المالية من شأنه ترتيب مسؤوليته المدنية- ألا يخل بالإلتزامات التالية:

(١) الإلتزام بعدم فتح حساب بنكي للعملاء

يتضح من لائحة مؤسسات السوق المالية أنه يجب على مؤسسات السوق المالية أن يحتفظوا بأموال العميل في حساب بنكي محلي. ليس ذلك فحسب، بل يجب عليهم تقويم مخاطر البنك المحلي قبل فتح حساب العميل لديه، وتحديد مدى ضرورة فتح حسابات للعميل في أكثر من بنك. لذا يُعد الإخلال بهذا الإلتزام تجاه الوسيط المالي تقصيراً منه وإخلالاً بمسؤوليته تجاه العميل^(٤٠).

(٢) إعلام المتداولين بآخر أسعار التداول

نصت قواعد التداول في السوق على ضمان أن تكون أسعار تداول الأوراق المالية التي يبدي المستثمرين اهتمامهم بها عادلة وشفافة وخالية من التلاعب^(٤١). ويترتب على

(٣٩) د. عاشور عبدالجواد عبدالحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٩م، ص ١٧.

(٤٠) انظر: الفقرتين (أ)، (ب) من المادة (٧٣) من لائحة مؤسسات السوق المالية- السابقة الذكر-.

(٤١) المادة (٥) فقرة (أ) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

مخالفة الوسيط المالي لهذا الإلتزام - خاصة إذا ما ألحق ضرراً بالعميل - انعقاد مسؤولية الوسيط المالي.

(٣) الإخلال بالالتزام بالإفصاح تجاه العملاء المستثمرين

قرر نظام السوق المالية السعودي مسؤولية هيئة السوق المالية عن إصدار اللوائح والقواعد والتعليمات بشأن تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية، والجهات المصدرة لها، وتعامل الأشخاص المطلعين، وكبار المساهمين والمستثمرين فيها، وتحديد وتوفير المعلومات التي يجب على المشاركين في السوق الإفصاح عنها لحاملي الأسهم والجمهور.

كما أوجب النظام على كل مصدر يطرح أوراقاً مالية للجمهور أو تكون له أوراق مالية متداولة في السوق أن يقدم إلى الهيئة تقارير ربع سنوية وسنوية، مدققة، متضمنة بيانات نصت عليها قواعد الهيئة. وتُعد جميع المعلومات والبيانات المشار إليها سرية^(٤٢). ويحظر على الشركة المصدرة - قبل تزويد الهيئة بهذه المعلومات والبيانات وإعلانها - إفشاؤها إلى جهات لا يقع على عاتقها التزم بالمحافظة على سرية المعلومات وحمايتها. بالإضافة لذلك، حظر النظام الإفصاح عن المعلومات العائلية أو الداخلية^(٤٣)؛ وهي المعلومات التي يحصل عليها الشخص المطلع، والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور، ولم يتم الإعلان عنها، والتي يُدرك الشخص العادي - فضلاً عن الشخص المطلع -، بالنظر إلى طبيعة ومحتوى تلك المعلومات أن إعلانها وتوافرها سيؤثر تأثيراً جوهرياً على سعر الورقة المالية أو قيمتها التي تتعلق بها هذه المعلومات^(٤٤).

ويكون مسؤولاً عن تعويض الأضرار المادية أي شخص يُصرح، أو يكون مسؤولاً عن شخص آخر صرح، شفاهه أو كتابة ببيان غير صحيح يتعلق بواقعة مادية جوهرية، أو يغفل التصريح ببيانات تتعلق بتلك الواقعة، إذا ترتب على ذلك تضليل شخص آخر

^(٤٢) للمزيد: انظر: الفقرات (أ/١، ٢، ٣) و(ب/٣) من المادة (٤٥) من نظام السوق المالية السعودية - السابق الذكر -.

^(٤٣) انظر: د. ذكري عبدالرازق محمد خليفة، حظر التعامل على الأدوات المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية وفقاً لمعلومات داخلية، بحث منشور بمجلة البحوث الإدارية، ١٤٤٠هـ، الموافق ٢٠١٩، ص ١٥ وما بعدها.

^(٤٤) المادة (٥٠) من نظام السوق المالية السعودية - السابق الذكر -.

بشأن بيع ورقة مالية أو شرائها. ولا يُشترط لقيام تلك المسؤولية- طبقاً لأحكام هذه المادة- أن توجد علاقة بين مدعي الضرر والمدعى عليه بالتعويض. ويتعين على الشخص مدعي الضرر إثبات عدم علمه بإغفال البيان أو عدم صحته، أو أنه ما كان ليشتري أو يبيع الورقة المالية المعنية، لو علم مسبقاً بإغفال المعلومات أو عدم صحتها، أو أنه ما كان ليشتريها أو يبيعها بالسعر الذي تم به البيع أو الشراء، أو أن الشخص المسؤول عن إبداء البيانات أو إعطاء المعلومات غير الصحيحة قد علم بعدم صحتها، أو أنه كان على دراية بأن هناك احتمالاً كبيراً أن المعلومات المُصرح بها قد تضمنت إغفالاً لحقيقة جوهرية مهمة أو أنها غير صحيحة^(٤٥).

وترتيباً على ما تقدم؛ وبانعقاد مسؤولية الوسيط المالي وثبوتها يستحق المتضرر التعويض الجابر لما لحقه من ضرر.

الفرع الثالث

الخطأ في تنفيذ أوامر العملاء المستثمرين

تتمثل أهم صور الخطأ في تنفيذ أوامر المستثمرين في ثلاث صور، وذلك على النحو الآتي:

الصورة الأولى: تجاوز حدود الأمر الصادر من العميل المستثمر عند إتمام

التداول

يظهر الخطأ في هذه الحالة بمخالفة الأمر الصادر من المستثمر بتداول ورقة مالية محددة من حيث النوع- بيعاً أو شراءً- فيتم تداول ورقة مالية أخرى مختلفة عنها، لم تتجه إليها أراذته، سواء كانت هذه الورقة الأخيرة مما أجاز المنظم تداولها من عدمه. وذلك بسبب أنه- حتى- في حال كانت الورقة جائزة التداول، فإن العميل قد يخسر جزء من أرباحه المتوقعة في حال تم تنفيذ الأمر بدقه ببدء الأمر. أما في حال تنفيذ الأمر على ورقة محظور تداولها- لأى سبب كان-، فإن هذا الأمر قد يُثير مسؤولية العميل- بعد تنفيذ الأمر- سواء باعتباره حائزاً لها أم شريكاً في المخالفة، وهو خلاف ما ذهبت إليه إرادة العميل ببدء الأمر. كما يدخل في هذه الصورة، أن يقوم الوسيط المالي بالتداول لحساب عميله ورقة مالية دون الإلتزام بضوابط تداولها^(٤٦).

^(٤٥) المادة (٥٦) فقرة (أ) من نظام السوق المالية السعودية- السابق الذكر-.

^(٤٦) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، ١٩٩٣،

وتجدر الإشارة، إلى أنه في حال تداول الوسيط المالي ورقة محظور تداولها فإنه لا يستحق عمولة، بل على العكس من ذلك يُسأل مدنياً بتعويض العميل عما لحق به من خسارة^(٤٧).

الصورة الثانية: الامتناع عن تنفيذ أوامر العملاء بشكل كامل

اختلف الفقه بشأن مدى أحقية الوسيط المالي في الامتناع عن تنفيذ أوامر العميل المستثمر، إلى اتجاهين: الاتجاه الأول: مؤيد لهذا الحق إعمالاً لمبدأ حرية التجارة. الاتجاه الثاني: اعتبر أن كل أمر يصدر عن العميل هو التزام إجباري بالنسبة للوسيط المالي باعتبار أن العملاء مجبرين من ناحية أخرى للتعامل مع الوسطاء الماليين لاحتكارهم أعمال الوساطة في مجال الأوراق المالية^(٤٨).

ويُرجح الباحث الاتجاه الثاني؛ لوجاهته من الناحية القانونية والواقعية، حيث إن العملاء مجبرين بالتعامل مع الوسطاء الماليين؛ فهم القناة القانونية لإتمام وتنفيذ عملياتهم وصفقاتهم - طبقاً للنظام -.

وترتيباً على ما تقدم، تتعقد مسؤولية الوسيط المالي ويُسأل حال ارتكابه مخالفة الامتناع عن تنفيذ أوامر العملاء والمستثمرين بشكل كامل.

الصورة الثالثة: التأخير في تنفيذ أوامر العملاء المستثمرين

أوجبت لائحة سلوكيات السوق المالية على مؤسسة السوق المالية ضرورة تنفيذ الصفقة التي يقصدها العميل المستثمر في الوقت المناسب دون تأخير؛ فإذا حدد المستثمر وقتاً معيناً يجب أن يتم فيه التداول، فعليه الإلتزام بهذا الوقت المخصص للتنفيذ، تبعاً للظروف السائدة^(٤٩). وبناء على ذلك، إذا خالف الوسيط الموعد المحدد

^(٤٧) د. عاشور عبدالجواد عبدالحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٩م، ص ٦٧.

^(٤٨) للمزيد من التفصيل حول هذا الجدل الفقهي، انظر: د. صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، الطبعة الأولى، ٢٠٠٨، ص ٢٤٢؛ انظر أيضاً: د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، المرجع السابق، ص ٢٥٨.

^(٤٩) المادة (١٣) من لائحة سلوكيات السوق المالية، الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (١ - ١١ - ٢٠٠٤)، وتاريخ: ١٤٢٥/٨/٢٠هـ، الموافق ١٠/٤/٢٠٠٤م، بناء على نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ ١٤٢٤/٦/٢هـ، والمعدلة

للمصفقة وقام بتنفيذها في وقت آخر، فإنه يُعتبر قد أخل بالتزام عقدي من شأنه أن يفرض عليه التزاماً بالتعويض، خاصة إذا تأخر الوسيط المالي في شراء الأوراق المالية التي حددها العميل - على سبيل المثال - قد أدى إلى ارتفاع أسعار هذه الأوراق، فيُعد بذلك قد فوت عليه فرصة سانحة لتحقيق ربح مؤكد من فرق السعر وقت إصداره الأمر للوسيط بالشراء، وسعر هذه الأوراق وقت شرائها فعلياً لحسابه. وعلى العكس كذلك، في حال إصدار العميل أمره للوسيط المالي بالبيع لبعض الأوراق المالية، فيتأخر في تنفيذ هذا الأمر، ويترتب على ذلك انخفاض السعر لأي سبب كان، عندئذ يكون بذلك قد رتب عليه خسارة أضرت به، وبالتالي يستوجب تعويضه^(٥٠).

الفرع الرابع

الإخلال بواجبات الاحتفاظ بالدفاتر والسجلات اللازمة لأداء المهام وحرمان العميل المستثمر من حق الاطلاع عليها

أوجبت القواعد العامة والأعراف التجارية على الوسطاء الماليين باعتبارهم تجاراً، الإلتزام بإمسك الدفاتر التجارية، وحفظ الوثائق والمستندات التي تتصل بأعمالهم والصفقات التي تيرم بعد سعيه. كما ألزمتهم بإطلاع العملاء - في حدود ما يتصل بهم من معلومات - على هذه السجلات وإعطائهم كشف عن واقعها وما يتعلق بموقفهم المالي؛ وذلك بما يتفق وأحكام النظام. ويدخل في حكم عدم إمساك المستندات - سالفه الذكر -، إمساك هذه المستندات وهي غير منتظمة أو غير منظمة. كما يُعد التقصير في إشعار العميل بالتغيرات التي تطرأ على محفظته المالية - كذلك - صورة من صور الخطأ من جانب الوسيط المالي، وذلك يترتب عليه عدم تمكين العميل من بيع أسهمه عند ارتفاع سعرها لعدم إفادته بملكيتها لها أو لسبق بيعها. وينتج عن ذلك، إلزام الوسيط بتعويض العميل بشراء أسهم العميل بسعر البيع في التاريخ الذي أبدى فيه رغبته في البيع - على سبيل المثال -^(٥١).

بقرار مجلس هيئة السوق المالية، رقم: (٢ - ١١ - ٢٠٢١)، وتاريخ: ١٢/٦/١٤٤٢هـ، الموافق: ٢٠٢١/١/٢٥.

^(٥٠) د. منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، دار المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٩، ص ٣٤٥.

^(٥١) انظر: قرار لجنة تسوية المنازعات المصرفية، رقم: (١٦١/١٤٢٠هـ)، وقرارها رقم: (٥٧٦/١٤٢٠هـ)؛ انظر أيضاً: المنازعات المصرفية، المبدأ (٦٨٥)، ص ٣٩٢؛ وقرارها رقم:

المطلب الثاني المسؤولية التقصيرية لشركات الوساطة

وقُسم إلى فرعين، كالآتي:

الفرع الأول

مسؤولية شركات الوساطة عن الفعل غير المشروع

عرف الفقه الخطأ التقصيري بأنه: كل إخلال بالتزام يفرضه بصورة مسبقة القانون على الشخص المرخص له (مؤسسة السوق المالية) - سواء كان وارداً في نظام السوق المالية أو ضمن لوائحه التنفيذية أم كان وارداً في نظام آخر - ويُمثل في ذاته انحراف عن السلوك القويم الواجب إتباعه من قبل نظيره المعتاد الذي يمتلك نفس خبراته ومهاراته^(٥٢).

ويرجع التأسيس القانوني لفكرة المسؤولية التقصيرية في النظام السعودي، إلى فكرة الخطأ الذي يُقابل فكرة التعدي في الفقه الإسلامي، باعتبار أن كلاهما يُخالف الأحكام التنظيمية المُلزِمة والمقررة من قبل الشارع. ويترتب على إلحاق الضرر بالغير، الحق في المطالبة بجبر هذا الضرر أو إصلاحه^(٥٣).

ورغبةً من المنظم السعودي في تغطية الأخطاء التقصيرية التي تُرتكب من قبل مؤسسة السوق المالية دون أن ينتبه المتضررون إلى المتسبب في الضرر، أو إعراضهم لأسباب خاصة بهم عن اللجوء إلى القضاء؛ لإثارة مسؤوليته المدنية عنها، فقد قرر المنظم السعودي النص على شمول الخطأ التقصيري على كل الأعمال أو الممارسات

(٥٢) (٧٧/٤٢٢هـ)، المنازعات المصرفية، المبدأ (١٩٣)، ص ٢٣٥، مشار إليهم لدي المستشار/ عبدالفتاح سليمان، منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، مطابع العبور الحديثة، القاهرة، ٢٠١٠، ص ٢٢٦ وما بعدها.

(٥٣) انظر: د. محمد إبراهيم دسوقي، القانون المدني، الالتزامات، الآلات الحديثة، أسبوط، مصر، طبعة ١٩٩٧، ص ٢٨٧ وما بعدها؛ انظر أيضاً: د. محمد عبد الظاهر حسين، مصادر الالتزام - المصادر الإرادية وغير الإرادية -، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر، ص ٣٦١.

(٥٤) انظر: د. أحمد حامد البدرى، الحماية القانونية للبيئة في المملكة العربية السعودية، مركز البحوث، معهد الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية، ١٤٣١هـ - ٢٠١٠، ص ٢٠٤، انظر أيضاً: د. على الخفيف، الضمان في الفقه الإسلامي، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، ١٩٧١، ص ١٤٩.

التي تُشكل مخالفة لأي من أحكام نظام السوق المالية، أو اللوائح أو القواعد التي تصدرها الهيئة، أو لوائح السوق^(٥٤).

كما يجدر التنوي على أن المنظم السعودي قد قرر بطلان أي شرط بإعفاء مؤسسة السوق المالية نفسها من المسؤولية، أو الحد منها- سواء بموجب شروط تقديم الخدمات أم غير ذلك- إذا كان الإعفاء أو تحديد المسؤولية يتعارض مع التزامات مؤسسة السوق المالية بموجب النظام أو لوائحه التنفيذية^(٥٥).

وتتعدد صور الخطأ التقصيري للشخص المرخص له (موظف مؤسسة السوق المالية) لتشمل ترويجه لأخبار كاذبة، وإفصاحه عن بيانات غير صحيحة، أو إغفاله لبيان جوهري، أو بثه إشاعات مضللة على غير الحقيقة، أو إبرامه لصفقات وهمية بهدف التأثير على أسعار التداول في السوق؛ لتحقيق أرباحاً أو للإضرار بأحد المستثمرين، أو ارتكابه أي من الأفعال غير المشروعة في بيئة السوق المالية.

الفرع الثاني

مسؤولية شركات الوساطة عن أخطاء تابعيها

لا شك أن المنظم السعودي قد أخذ بفكرة المسؤولية الموضوعية- الخطأ المفترض- عن أخطاء التابع، أخذاً بضرورات العصر، وحاجة المتضررين للحماية وحصولهم على التعويضات الجارية لما يلحقهم من أضرار. لذا فقد أوجب على شركات الوساطة تعيين أحد مسؤوليها التنفيذيين مسؤول مطابقة والتزام، كما لمؤسسة السوق المالية تشكيل لجنة مطابقة والتزام؛ لتراقب العاملين وتتأكد من التزامهم بالقواعد المنظمة لعملية التداول، إلى جانب خضوعهم لرقابة وإشراف الشركة^(٥٦).

لذلك فقد نصت المادة (٢٠) من لائحة سلوكيات السوق على ما يُفيد الأخذ بهذا النوع من المسؤولية صراحةً؛ طالما كان التابع خاضعاً لتوجيهات مؤسسة السوق المالية (الشخص المرخص له)، ولم يتخذ الشخص الأخير التدابير المعقولة والملائمة لمنع وقوع الفعل المخالف للنظام، إذ أنه هو من يتولى مسؤولية توجيه أنشطته ويمتلك القدرة على توقع الأضرار التي يُمكن أن تنشأ من خلال ممارسة الأعمال الموكلة إلى تابعه، كما نصت المادة (٣٤) من نظام السوق المالية على أن: "على الوسيط ووكيل الوسيط

^(٥٤) المادة (٥٩) فقرة (أ) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

^(٥٥) المادة (٣١) من لائحة مؤسسات السوق المالية- السابقة الذكر-.

^(٥٦) انظر: المادتين (٥٧)، (٥٨) من لائحة مؤسسات السوق المالية- السابقة الذكر-.

التقيد بلوائح السوق وقواعدها الخاصة بتنظيم عمل الوسطاء إذ أن التابع هو الممارس الفعلي لسلطات الشركة والمعبّر عن إرادتها".

المبحث الثالث

المسؤولية الجنائية لشركات الوساطة

لما كانت الرقابة الإدارية لا تكفي وحدها لحماية أسواق تداول الأوراق المالية، عليه تدارك المنظم السعودي النقص في أنظمتها العقابية لمعالجة السلوك السلبي والممارسات غير المشروعة المرتبطة بأسواق المال، ومن ضمنها المسؤولية الجنائية للوسيط المالي؛ حمايةً لشفافية هذه الأسواق. ومن هذا المنطلق، تعين تناول هذا المبحث في مطلبين:

المطلب الأول: الجرائم المتعلقة بإفشاء الأسرار المهنية وبث الشائعات وبالبيانات والمعلومات

المطلب الثاني: جرائم السلوك في السوق المالية

المطلب الأول

الجرائم المتعلقة بإفشاء الأسرار المهنية وبث وترويج الشائعات والمعلومات

غير الصحيحة

وقُسم إلى أربعة فروع، كالآتي:

الفرع الأول

إفشاء الأسرار المهنية

السر - بصفة عامة - هو: كل واقعة أو معلومة محددة أو رقماً لا يُفترض أن يكون محلاً للنشر أو الإعلان، ولا يعلم به سوى صاحب الشأن^(٥٧). وأوجب المنظم السعودي على مؤسسة السوق المالية المحافظة على سرية المعلومات التي يتم الحصول عليها من العملاء، ولا يجوز الإفصاح عنها إلا في الحالات الآتية: (أ) إذا كان بطلب من الهيئة أو لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية بموجب النظام أو لوئحة التنفيذية أو الأنظمة ذات العلاقة، أو بناء على طلب من الإدارة العامة للتحريات المالية؛ (ب) أو إذا وافق العميل صراحةً على الإفصاح عنها؛ (ج) أو إذا كان الإفصاح ضرورياً بشكل معقول لأداء خدمة معينة للعميل؛ (د) أو إذا لم تعد المعلومة سرية^(٥٨). بالإضافة لذلك،

^(٥٧) انظر د. محمد على كومان، د. رضا السيد عبد الحميد، جرائم الشركات في النظام السعودي دراسة

مقارنة، دار النهضة العربية، ١٩٩٦، ص ١٥٣.

^(٥٨) انظر: المادة (٢٩) من لائحة مؤسسات السوق المالية - السابقة الذكر -.

شدد المنظم على مؤسسة السوق المالية بترتيب سوق المالية بترتيب إجراءات وقاية من تسرب المعلومات والتأكد بأن تلك المعلومات متاحة لموظفي المؤسسة المصرح لهم فقط دون غيره^(٥٩).

وباستقراء نصوص نظام السوق المالية السعودية نجد أنه لم يُجرم - بشكل واضح وصريح - فعل إفشاء الأسرار المهنية، بل عاقب عليها بشكل - غير مباشر - عندما حظر تسريب المعلومات الداخلية من خلال الوسيط المالي دون أن يربط ذلك بمصلحة المستثمر العميل^(٦٠).

وبناء على ذلك، فيمكن القول بأن جريمة الإفصاح عن معلومات داخلية هي جريمة مستقلة بذاتها، قياساً على جريمة إفشاء الأسرار المهنية التي تضر بالعميل المستثمر والتي لم يجعل المنظم السعودي لها نصاً خاصاً. لذا يهيب الباحث بالمنظم استدراك تضمين نظام السوق المالية أو لوائحه - وفقاً لسلطته - نصاً مستقلاً لهذه الجريمة؛ يُحقق من خلاله الردع العام لكل وسيط مالي يُفشي أسرار مهنته، وذلك نظراً لأهميتها وتأثيرها على منظومة عمل السوق المالية، وزيادة فرص وحجم الاستثمارات المتدفقة للمملكة العربية السعودية.

الفرع الثاني

جريمة بث وترويج الشائعات

حظر المنظم السعودي بث وترويج الشائعات؛ حيث اشترطت المادة (٨) من لائحة سلوكيات السوق والمعنونة بـ "الإشاعات" أن تتعلق هذه الجريمة بواقعة جوهرية بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية أو أي هدف آخر ينطوي على التلاعب بالسوق المالية^(٦١).

ويرى الباحث لو استعاض المنظم في لائحة سلوكيات السوق المالية عن استعمال مصطلح "الإشاعات" باستعمال مصطلح "الشائعات"؛ نظراً لأن الإشاعة هي تضخيم للأخبار الصغيرة وإظهارها بصورة تختلف عن صورتها الحقيقية. في حين أن الشائعة

^(٥٩) انظر: المادة (٣٠) فقرة (أ) من لائحة مؤسسات السوق المالية - السابقة الذكر -.

^(٦٠) انظر: المادة (٥٩) فقرة (أ) من نظام السوق المالية السعودية - السابق الذكر -.

^(٦١) نصت المادة (٨) فقرة (أ) من لائحة سلوكيات السوق على أن "يُحظر على أي شخص الترويج، بشكل مباشر أو غير مباشر، لبيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية، أو لرأي بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية، أو أي هدف آخر ينطوي على تلاعب أو تضليل".

هي أقوال أو أخبار أو أحاديث يختلقها البعض لأغراض خبيثة ويتناقلها الناس دون التثبت من صحتها.

وقد أحسن المنظم السعودي حين وحد الجزاء على كل من يرتكب جريمة بث الشائعات وجريمة التصريح بالمعلومات غير الصحيحة المتعلقة بالأوراق المالية، وذلك باعتبار أن حظر التصريح ببيان غير صحيح هو في ذاته بث لإحدى الشائعات أو المعلومات الكاذبة اللتين تُثيران البلبلة في السوق المالية، باعتبارها صادرة عن شخص مرخص له للعمل بها وذي خبرة بأمورها^(٦٢).

وحسنا فعل المنظم السعودي- أيضاً- عندما اعتبر الترويج لأحد الآراء بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية هو فعل مُعاقب عليه، بشرط أن يكون هذا الترويج بسوء نية ويهدف إلى التأثير والتلاعب في أسعار السوق المالية.

الفرع الثالث

جريمة التصريح بالبيانات غير الصحيحة

بينت لائحة سلوكيات السوق المالية مفهوم البيانات غير الصحيحة، فنصت على أنه:

يُعتبر أي شخص مصرحاً ببيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية في أي من الحالات الآتية:

١. إذا صرح ببيان غير صحيح أو غير دقيق بشأن أحد عناصره الجوهرية.
 ٢. إذا رتب لقيام شخص آخر بالتصريح ببيان غير صحيح أو غير دقيق في أي من عناصره الجوهرية.
 ٣. إذا صرح ببيان يحتوي على معلومات غير صحيحة بشأن واقعة جوهرية.
 ٤. إذا رتب لقيام شخص آخر بالتصريح ببيان يحتوي على معلومات غير صحيحة بشأن واقعة جوهرية
 ٥. إذا أغفل ذكر واقعة جوهرية عند تقديم بيان.
- والواقعة الجوهرية هي: أي معلومة تتعلق بورقة مالية لو علم بها المستثمر لأثرت بشكل جوهري على سعر أو قيمة الورقة المالية التي اشتراها أو باعها^(٦٣).

^(٦٢) المستشار/ عبد الفتاح سليمان، منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، المرجع

السابق، ص ٦١.

^(٦٣) المادة (٩) من لائحة سلوكيات السوق المالية- السابقة الذكر-.

وقد حظرت لائحة سلوكيات السوق المالية؛ التصريح ببيانات غير صحيحة، ويُحظر على أي شخص التصريح شفاهه أو كتابةً ببيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية أو إغفال التصريح ببيان ملزم بالتصريح عنه بمقتضى النظام أو اللوائح التنفيذية، أو قواعد السوق أو مركز الإيداع، بما في ذلك المعلومات المالية، إذا كان التصريح بالبيان، أو إغفال الشخص التصريح بالبيان المطلوب، بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية، أو حث شخص آخر على شراء أو بيع ورقة مالية، أو حثه على ممارسة حقوق منحتها ورقة مالية، أو الإحجام عن ممارستها، أو أي هدف آخر ينطوي على تلاعب أو تضليل^(٦٤).

ويلاحظ الباحث أن المادة (٧) من اللائحة قد نظمت صورتين لجريمة التصريح بالبيانات غير الصحيحة؛ **أولاهما**: التصريح كتابةً أو شفاهه ببيان غير صحيح- وهو ما يتفق مع جريمة بث الشائعات-؛ **وثانيهما**: إغفال التصريح ببيان جوهري للتأثير على سعر الورقة المالية. فالصورة الثانية تتمايز وتختلف عن جريمة بث الشائعات، فضلاً عن أن الشائعة قد لا يُعرف مصدرها ويصعب إثباتها ونسبتها إلى شخص محدد^(٦٥).

الفرع الرابع

جريمتي الإفصاح عن المعلومات الداخلية أو التداول بناء عليها

جرم المنظم السعودي الإفصاح عن المعلومات الداخلية، وعاقب- أيضاً- على كل تداول يتم بناء عليها، باعتبار أن هذه الأفعال تعد انتهاكاً لمبدأ شفافية السوق، ومبدأي المساواة وتكافؤ الفرص بين المستثمرين، كما أنها تؤدي إلى إضعاف ثقتهم في تعاملات هذا السوق^(٦٦).

وقد عرف نظام السوق المالية الإفصاح عن المعلومات العائلية أو الداخلية بأنها: المعلومات التي يحصل عليها الشخص المطلع، والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور، ولم يتم الإعلان عنها، والتي يُدرك الشخص العادي، بالنظر إلى طبيعة ومحتوى تلك

^(٦٤) المادة (٧) من لائحة سلوكيات السوق المالية- السابقة الذكر-.

^(٦٥) انظر: د. فارس محمد أعجيان العجمي، رقابة سوق المال على إدارة محافظ الأوراق المالية وصناديق الاستثمار دراسة مقارنة، بين القانون المصري والكويتي دار النهضة العربية، ١٤٣٣هـ، ٢٠١٢، ص ٦٩٩.

^(٦٦) انظر: د. عبد الفتاح سليمان، منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، المرجع السابق، ص ٥٣.

المعلومات أن إعلانها وتوافرها سيؤثر تأثيراً جوهرياً على سعر الورقة المالية أو قيمتها التي تتعلق بها هذه المعلومات، ويعلم الشخص المطلع أنها غير متوافرة عموماً وأنها لو توافرت لأثرت على سعر الورقة المالية أو قيمتها تأثيراً جوهرياً^(٦٧).

وقد توسع الفقه في مصطلح "المطلع" الوارد بهذا النص؛ بما يسمح بإضافة أشخاص آخرين بجانب المديرين التنفيذيين بالشركة، كمراقب الحسابات ومستشاريها القانونيين وما شابه ذلك من وظائف ومهن، وأي شخص لديه معلومات داخلية أو متعلقة بالتوقعات المستقبلية لأي شركة^(٦٨).

ونظراً للأثر المترتب على جريمتي (الإفصاح عن المعلومات الداخلية والتداول بناء عليها) فقد وحد المنظم العقوبة المقررة لكل منهما بموجب نظام السوق المالية، حيث قرر أنه بالإضافة إلى الغرامات والتعويضات المالية المنصوص عليها في هذا النظام، يجوز للجنة (أي لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية - جهة الاختصاص النوعي -) بناء على دعوى مقامة من الهيئة، معاقبة من يخالف المادتين (٤٩) و(٥٠) من هذا النظام بالسجن لمدة لا تزيد على خمس سنوات^(٦٩).

المطلب الثاني

جرائم السلوك في السوق المالية

وُقسم إلى أربعة فروع، كالاتي:

الفرع الأول

مزاولة أعمال مهنة الوساطة بدون ترخيص

حصر المنظم السعودي مزاولة أعمال الوساطة في السوق المالية في شركات الوساطة، وذلك بمباشرة أعمال التوسط والسمسرة في عمليات تداول الأوراق المالية؛ باعتبار أن هذا الحصر عليها يُعد بمثابة ضمانات لضبط هذه العمليات، وحسن سير التعامل في السوق المالية، بجانب حماية المستثمرين^(٧٠). ويقتصر عمل الوساطة على من يكون حاصلاً على ترخيص ساري المفعول، ويعمل وكيلاً لشركة مساهمة مرخص

^(٦٧) المادة (٥٠) من نظام السوق المالية السعودية.

^(٦٨) David D.Hoodok, Insider trading, Liberty Fund Inc. United states of america, 2002, P.2.

^(٦٩) المادة (٥٧) فقرة (ج) من نظام السوق المالية - السابق الذكر -.

^(٧٠) المادة (٥٧) فقرة (ج) من نظام السوق المالية - السابق الذكر -.

لها بممارسة أعمال الوساطة، ما لم يكن ذلك الشخص قد استثنى من تلك المتطلبات حسب الفقرة (ج) من المادة (٣٢)^(٧١).

وقد أكد المنظم السعودي هذا الحظر في المادة (٥) من لائحة أعمال الأوراق المالية التي نصت على أن "يحظر على أي شخص ممارسة أعمال الأوراق المالية ما لم يكن شخصاً مرخصاً له من الهيئة..."^(٧٢).

وقد أوكل المنظم إلى هيئة السوق المالية سلطة منح الترخيص خلال ثلاثين يوماً من تاريخ استلامها المعلومات والمستندات التي تتطلبها القواعد التي تصدرها الهيئة، والتي تثبت استيفاء مقدم الطلب للشروط والمتطلبات اللازمة للحصول على ترخيص العمل كوسيط أو وكيل للوسيط. ويجب أن تحدد مدة سريان التراخيص، وأن يكون حاملها خاضعاً لاختبار تأهيل دوري - طبقاً لما تنص عليه اللائحة التنفيذية-. ويجب أن تتضمن شروط الترخيص أو تجديده ما يتعلق بمعايير كفاية طالب الترخيص لكي يكون وسيطاً أو وكيلاً للوسيط ومعايير الاستقامة وملائمة الأشخاص للقيام بأعمال الوساطة. فضلاً عن متطلبات الحد الأدنى لرأس المال التي ينبغي على شركات الوساطة استيفاءها باستمرار، والتي يجب ألا تقل عن خمسين مليون ريال سعودي^(٧٣). كما أجاز المنظم للهيئة أن تحدد، في القواعد التي تصدرها، استثناءات من أحكام الفقرتين (أ، ب) من هذه المادة، وذلك حسبما تراه محققاً لسلامة السوق وحماية المستثمر^(٧٤).

ومن ثم فإن هذه الجريمة تُعد جريمة شكلية أي تقع وتكتمل أركانها بمجرد مخالفة نص المادة (٣١) من نظام السوق المالية دون أن يشترط المنظم ضرورة تحقق نتيجة محددة بذاتها أو وقوع أضرار بعينها^(٧٥).

^(٧١) المادة (٣١) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

^(٧٢) لائحة أعمال الأوراق المالية، الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (٢)-٨٣-٢٠٠٥، وتاريخ: ١٤٢٦/٥/٢١هـ، الموافق: ٢٠٠٥/٦/٢٨م، بناءً على نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ: ١٤٢٤/٦/٢هـ، والمعدلة بقرار مجلس الهيئة، رقم: (٢-٧٥-٢٠٢٠)، وتاريخ: ١٤٤١/١٢/٢٢هـ، الموافق: ٢٠٢٠/٨/١٢م.

^(٧٣) المادة (٣٣) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

^(٧٤) الفقرة (ج) من المادة (٣٢) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

وقد عاقب المنظم كل شخص يقوم بممارسة الوساطة أو يدعي ممارستها دون ترخيص مخالفاً لأحكام المادة (٣١) من هذا النظام، وتطبق بحقه أي من العقوبات الآتيتين أو كليهما^(٧٦):

١- غرامة مالية لا تقل عن عشرة آلاف (١٠.٠٠٠) ريال ولا تزيد عن مائة ألف (١٠٠.٠٠٠) ريال عن كل مخالفة.

٢- السجن لمدة لا تزيد على تسعة أشهر.

وبجانب العقوبات الجزائية، قرر المنظم جزاء البطلان لكل اتفاق أو عقد يتم إبرامه بشأن صفقة تتعلق بالأوراق المالية في حال وجود مخالفة لأحكام المادة (٣١) من هذا النظام، ولا يحق للوسيط المخالف الاحتجاج بالاتفاق أو العقد في مواجهة الطرف الآخر، ويجوز للطرف الآخر أن يطلب فسخ الاتفاق أو العقد واسترداد أي أموال أو ممتلكات أخرى يكون قد دفعها أو حولها بموجب الاتفاق أو العقد، بشرط أن يقوم بإعادة الأموال أو الممتلكات الأخرى التي تلقاها بموجب الاتفاق أو العقد. وتختص اللجنة (لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية) بالدعوى المرفوعة بناء على هذه المادة^(٧٧).

ونظراً لخطورة هذه الجريمة فإن مرتكبها يخضع للعقوبات التأديبية- أيضاً- المنصوص عليها في المواد (٦٠/أ، ٦١، ٦٢) من نظام السوق المالية والتي تتمثل في إلغاء الترخيص الممنوح له، أو تعليقه، أو فرض غرامة مالية أو إلزامه بإعادة المبالغ المستحقة للعملاء. ويجوز للوسيط أو وكيل الوسيط الذي وقع عليه الجزاء أن يطلب من لجنة الاستئناف مراجعة القرار الصادر بحقه. وتوجيه اللوم إلى الوسيط أو وكيل الوسيط المخالف، أو فرض قيوداً على الأنشطة أو الأعمال أو العمليات المرخص له القيام بها، أو تعليق ممارسته لتلك الأنشطة لمدة لا تزيد على اثني عشر شهراً، أو سحب الترخيص الممنوح له.

^(٧٥) د. سويلم بن عبدالله حمد السويلم، جرائم الوسطاء الماليين وعقوباتها في السوق المالية السعودي دراسة تأصيلية مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية ال دراسات العليا، جامعة نايف للعلوم الأمنية، ١٤٣٤هـ، ٢٠١٢، ص ٩٠ وما بعدها.

^(٧٦) المادة (٦٠) فقرة (أ) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

^(٧٧) المادة (٦٠) فقرة (ب) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

الفرع الثاني

إعاقه مراقبي هيئة سوق المال عن أداء أعمالهم

تتمثل صور إعاقه عمل مراقبي الهيئة عن أداء أعمالهم في منعهم من دخول مقر شركة الوساطة، أو المقر الرئيس لمؤسسة السوق المالية، أو عدم التعاون مع ممثلي الهيئة، كرفض الأمر الصادر لهم بتسليم سجلاً أو مستنداً خاص مطلوب الاطلاع عليه، أو أن يضع هذا الشخص العراقيل والعقبات أمامهم عن مباشرة مهامهم، أو الإحجام عن تقديم إجابات أو إيضاحات دقيقة للتساؤلات التي يطرحها موظفي الهيئة، سواء بصورة كلية أو بصورة جزئية^(٧٨).

ويلاحظ الباحث أن نظام السوق المالية لم يُنص صراحة على تجريم هذه الصور المذكورة، ولكن المنظم ذاته قرر بموجب نص المادة (٦١) فرة (أ) على جواز فرض عقوبة الغرامة المالية كأحد العقوبات الموقعة على مرتكب هذه الجريمة، حيث إن المنظم قد قرر بعض العقوبات الإدارية كإلغاء الترخيص أو تعليقه. ويرى جانباً من الفقه، أن موظف مؤسسة السوق المالية يُمكن أن يُعفى من العقاب إذا انتفى قصده الجنائي عند ارتكاب فعل أحد الصور المذكورة، كأن يكون في حالة امتناع ممثل الهيئة ما يثبت شخصيته أو عدم حمله ما يثبت ذلك، أو إذا كان الإجراء الذي يرغب في اتخاذه أو الأمر الصادر عنه يتجاوز حدود سلطته؛ إذ يجب أن يتقيد مراقبي الهيئة بمبدأ المشروعية، وإلا ترتب على مخالفته بطلان الدليل المستمد من إجراء غير مشروع.^(٧٩) لذا فإن الباحث يرى من المناسب تطرق المنظم السعودي لمسألة معاقبة كل من يرتكب فعلاً من شأنه تعطيل أو إعاقه الهيئة في أداء أعمالها بنص خاص ومحدد.

الفرع الثالث

جريمتي التوسط في عمليات غسل الأموال وعدم الإبلاغ عنها

عد المنظم السعودي كل من يرتكب أي من الأفعال المذكورة في المادة (٢) من نظام مكافحة غسل الأموال بأنه مرتكب لجريمة غسل الأموال ومنها: تحويل أموال أو

^(٧٨) د. طارق أحمد ماهر، الأحكام العامة للمسؤولية الجنائية للوسيط المالي في أعمال البورصة، رسالة

دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، ٢٠١٠، ص ٨٠٨.

^(٧٩) د. منير بوريشة، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة،

الإسكندرية، ٢٠٠٢، ص ٢٠٧ وما بعدها.

Pierre Gautier, Bianca Laurent: Droit Penal des affaires, economica, 6e ed, 1996- 1997. P.455.

نقلها أو إجراء أي عملية بها مع علمه من أنها من متحصلات جريمة؛ لأجل إخفاء المصدر غير المشروع لتلك الأموال أو تمويهه...أو اكتساب أموال أو حيازتها أو استخدامها مع علمه من أنها من متحصلات جريمة أو مصدر غير مشروع...أو إخفاء أو تمويه طبيعة أموال أو مصدرها أو حركتها أو ملكيتها أو مكانها أو طريقة التصرف بها...وكذلك الشروع في ارتكاب أي من الأفعال سالفه الذكر أو الاشتراك أو الاتفاق أو تأمين المساعدة أو أو التحريض أو تقديم المشورة أو التوجيه أو النصح أو التسهيل أو التواطؤ أو التستر أو التآمر في ذلك^(٨٠).

ونظراً لخطورة هذه الجريمة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي والأمني فقد حرص المنظم السعودي في نظام مكافحة غسل الأموال على شمولية تعريف "الأموال" ونص بأنها: "الأصول أو الموارد الاقتصادية أو الممتلكات أيًا كانت قيمتها أو نوعها أو طريقة امتلاكها- سواء أكانت مادية أو غير مادية منقولة أم غير منقولة ملموسة أم غير ملموسة- والوثائق والصكوك والمستندات والحوالات وخطابات الاعتماد أيًا كان شكلها؛ سواء أكانت داخل المملكة أم خارجها. ويشمل ذلك النظم الإلكترونية أو الرقمية، والائتمانات المصرفية التي تدل على ملكية أو مصلحة فيها، وكذلك جميع أنواع الأوراق التجارية والمالية، أو أية فوائد أو أرباح أو مداخيل أخرى تنتج من هذه الأموال"^(٨١).

ويلاحظ الباحث أن المنظم السعودي قد رسم للمؤسسات المالية ما يجب عليها اتخاذها من تدابير وقائية في سبيل مكافحة غسل الأموال^(٨٢)، وعلى الجانب الآخر، حذر المنظم- أيضاً- المعنيين بالمؤسسات المالية من ارتكاب جريمة غسل الأموال أو الوقوع فيها بمفهومها الواسع- بحسب ما ذكر-، وفي نفس الوقت رتب عليهم عقوبة رادعة لمن ثبت ارتكابه لتلك الجريمة، متمثلة بالسجن مدة لا تقل عن سنتين ولا تتجاوز عشر سنوات، أو بغرامة لا تزيد عن خمسة ملايين ريال، أو بكلتا العقوبتين^(٨٣). وتُعْلَظ تلك العقوبة حال اقترانها بأحوال معينة كاتصال الجريمة بوظيفة عامة يشغلها الجاني، أو

^(٨٠) المادة (٢) من نظام مكافحة غسل الأموال، الصادر بموجب المرسوم الملكي، رقم: (م/٢٠)، وتاريخ: ١٤٣٩/٢/٥هـ.

^(٨١) انظر المادة (١) فقرة (٣) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر-.

^(٨٢) انظر: المواد (٥-١٦) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر-.

^(٨٣) انظر: المواد (٢٦) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر-.

ارتكابها باستغلال السلطة أو النفوذ.. الخ^(٨٤). ويُضاف إلى تلك العقوبة، عقوبة تبعية- أخرى- حال كان مرتب الجريمة مواطن سعودي حيث يُعاقب بالمنع من السفر خارج المملكة مدة مماثلة لمدة السجن المحكوم عليه بها^(٨٥). وذلك، مع عدم الإخلال بالمسؤولية الجنائية للشخص ذي الصفة الطبيعية، حيث يُعاقب أي شخص ذي صفة اعتبارية (مثل: المؤسسات المالية) يرتكب جريمة غسل الأموال بغرامة لا تزيد عن خمسين مليون ريال سعودي ولا تقل عن ضعف قيمة الأموال محل الجريمة. بالإضافة لذلك، يجوز معاقبة الشخص ذي الصفة الاعتبارية بمنعه بصفة دائمة أو مؤقتة من القيام بالنشاط المرخص له به بصورة مباشرة أو غير مباشرة، أو بإغلاق مكاتبه التي اقترن استخدامها بارتكاب الجريمة بصفة دائمة أو مؤقتة، أو بتصفية أعماله^(٨٦).

كما يجدر التنويه على أن المنظم قد أوجب إبلاغ الإدارة العامة للتحريات المالية من قبل المؤسسات المالية حال الإشتباه بوقوع جريمة غسل الأموال^(٨٧)، وذلك أن عدم الإبلاغ يُعد صورة من صور ارتكاب جريمة غسل الأموال التي يُعاقب عليها بموجب النظام.

ومن الجدير بالذكر بالذكر أن المنظم السعودي قد- أحسن- عندما قرر تمييز العقاب المفروض على عمليات غسل الأموال بحسب طبيعة السلوك المُرتكب ومدى جسامته أو اقترافه بظرف مشدد من عدمه^(٨٨)؛ وكذلك عندم زواج بين العقوبة الأصلية والعقوبة التبعية التي تقع على مرتكب جريمة غسل الأموال^(٨٩).

ويرى الباحث أن توقيع العقوبات الجزائية لا يخل بسلطة لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية في توقيع العقوبات التأديبية المنصوص عليها في المادة (٦٠) من نظام

^(٨٤) انظر: المواد (٢٧) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر.-

^(٨٥) انظر: المواد (٢٨) فقرة (١) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر.-

^(٨٦) انظر: المواد (٣١) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر.-

^(٨٧) انظر: المواد (١٥) فقرة (١) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر.-

^(٨٨) انظر: المواد (٢٧) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر.-

^(٨٩) انظر: المواد (٢٦-٢٨)، (٣١-٣٣) من نظام مكافحة غسل الأموال- السابق الذكر.-

السوق المالية السعودية. بالإضافة لذلك، يرى البعض - أيضاً - بأن هذه الجزاءات لا تخل بحق المتضرر في الحصول على التعويضات الجارية للضرر^(٩٠).

الفرع الرابع

جريمة المضاربة غير المشروعة أو التلاعب بأسعار البورصة

عُرفت المضاربة غير المشروعة بأنها: اتخاذ وسائل غير مشروعة للتأثير على سعر ورقة مالية ما لكي يتم تداولها بسعر أعلى أو أقل من السعر الذي يُسفر عنه العرض والطلب في الظروف الطبيعية^(٩١). ونظراً لخطورة هذه الجريمة فقد عنى المنظم السعودي بها ونص عليها صراحةً في نظام السوق المالية بأنه: "يُعد مخالفاً لأحكام هذا النظام أي شخص يقوم عمداً بعمل أو يشارك في أي إجراء يوجد انطباعاً غير صحيح أو مضللاً بشأن السوق، أو الأسعار، أو قيمة أي ورقة مالية، بقصد إيجاد ذلك الانطباع، أو لحث الآخرين على الشراء أو البيع أو الاكتتاب في تلك الورقة، أو الإحجام عن ذلك أو لحثهم على ممارسة أي حقوق تمنحها هذه الورقة، أو الإحجام عن ممارستها"^(٩٢).

ورغبة من المنظم السعودي في توسعة دائرة التجريم لصور المضاربة غير المشروعة فقد عدد بعض الأعمال والتصرفات التي تُعد من أنواع الاحتيال المحضورة، وهي كالاتي^(٩٣):

١. القيام بأي عمل أو تصرف بهدف إيجاد انطباع كاذب أو مضلل يوحي بوجود عمليات تداول نشط في ورقة مالية خلافاً للحقيقة. ويدخل في تلك الأعمال والتصرفات - على سبيل المثال لا الحصر - ما يأتي:
(أ) القيام بعقد صفقات في أوراق مالية لا تنطوي على انتقال حقيقي لملكية تلك الأوراق المالية.

^(٩٠) د. فهد الخضير، بين المكاسب والإلزام بالتعويض في مخالفات الاحتيال والتلاعب في السوق المالية، ورقة عمل مقدمة لهيئة سوق المال السعودية، بتاريخ ١٩/٢/١٤٣٢هـ.

^(٩١) د. عبد الحميد المهيملي، إدارة النجاح في البورصة التحليل الفني للأسواق المالية، البلاغ للطباعة، الطبعة الثانية، ٢٠٠٥، ص ٢٩.

^(٩٢) المادة (٤٩) فقرة (أ) من نظام السوق المالية - السابق الذكر -.

^(٩٣) المادة (٤٩) فقرة (ج) من نظام السوق المالية - السابق الذكر -.

(ب) القيام بإدخال أمر أو أوامر لشراء ورقة مالية معينة مع العلم المسبق بأن هناك أمراً أو أوامر بيع مشابهة من حيث الحجم والسعر والتوقيت قد أُدخلت أو ستدخل من قبل طرف أو أطراف أخرى مختلفة لنفس الورقة المالية.

(ج) القيام بإدخال أمر أو أوامر لبيع ورقة مالية معينة مع العلم المسبق بأن هناك أمراً أو أوامر شراء مشابهة من حيث الحجم والسعر والتوقيت قد أُدخلت أو ستدخل من قبل طرف أو أطراف أخرى مختلفة لنفس الورقة المالية.

٢. التأثير بشكل منفرد أو مع آخرين على سعر ورقة أو أوراق مالية معينة متداولة بالسوق، عن طريق إجراء سلسلة من العمليات في تلك الورقة أو الأوراق المالية من شأنه أن يحدث طلبات فعلية أو ظاهرية نشطة في التداول، أو يحدث ارتفاعاً أو انخفاضاً في أسعار تلك الأوراق بهدف جذب الآخرين، وحثهم على شراء أو بيع هذه الأوراق حسب واقع الحال.

٣. التأثير بشكل منفرد أو مع آخرين بإجراء سلسلة من الصفقات كسواء أو بيع، أو كليهما معاً، لورقة مالية متداولة في السوق بهدف تثبيت أو المحافظة على استقرار سعر تلك الورقة، بالمخالفة للقواعد التي تضعها الهيئة لسلامة السوق وحماية المستثمرين.

كما شمل التجريم كل من يتوسط في إحدى الصفقات مع العلم أو الاعتقاد لأسباب معقولة بأن العميل يسعى للتلاعب في السوق^(٩٤). وتُعد هذه الجريمة من الجرائم العمدية، وقد أضافت الفقرة (ج) من المادة (٥٧) من النظام للجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية أن تُوقع على الجاني المرخص له (ممثل أو موظف مؤسسة السوق المالية) في السوق المالية عقوبة الحبس لمدة لا تزيد عن خمس سنوات- فضلاً عن حقها في توقيع العقوبات التأديبية الواردة في المادتين (٦١-٦٢) من نظام السوق المالية-، ومما سبق يُلاحظ الباحث أن جريمة المضاربة غير المشروعة هي محظورة سواء كان مرتكبها أشخاص مرخص لهم أم كانوا أشخاصاً عاديين أم كانوا مستثمرين.

ويرى الباحث- بعد استعراض أحكام المسؤولية القانونية لشركات الوساطة في الأوراق المالية بالسوق المالية السعودية-؛ أنه من الأهمية بمكان الإشارة إلى الجهة المختصة بنظر دعاوى المسؤولية. حيث أخذ المنظم السعودي بفكرة القضاء المتخصص وأناط بلجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية- طبقاً لائحة إجراءات الفصل في

(٩٤) المادة (١١) فقرة (أ) من لائحة سلوكيات السوق المالية- السابقة الذكر.-

منازعات الأوراق المالية^(٩٥)، والتي اختصها المنظم دون غيرها- بالفصل في كافة منازعات الأوراق المالية أيا كانت طبيعتها (جزائية أو مدنية أو تأديبية)، وجعل سلطة إنشائها لهيئة سوق المال وفقاً لنص المادة (٣٠/أ) من نظام السوق المالية^(٩٦)؛ ومقر هذه اللجنة بمدينة الرياض فقط، وتُشكل كلاً من (اللجنة الابتدائية واللجنة الاستئنافية) من ثلاثة أعضاء أصليين وعضو احتياطياً، من ذوي تأهيل نظامي ويتمتعون بالخبرة في القضايا التجارية، والمالية، والأوراق المالية؛ لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد، ويتم تعيينهم بأمر ملكي^(٩٧). وتُنفذ قرارات اللجنة متى اكتسبت القطعية بانقضاء ميعاد الاستئناف^(٩٨)، أو في حال قبل جميع أطراف الدعوى بقرارها قبل انتهاء مدة الاستئناف، أو إذا صدر قرار لجنة الاستئناف بتأكيد أو برفض النظر فيه.

ويجدر التنويه على أن المنظم قد أوجب- قبل إيداع صحيفة الدعوى لدى اللجنة- إيداع شكوى أولاً، وما لم تمض مدة تسعين يوماً من تاريخ إيداعها، إلا إذا أخطرت الهيئة مقدم الشكوى بجواز الإيداع لدى اللجنة قبل انقضاء هذه المدة^(٩٩).

كما أوجب المنظم- قبل التظلم من القرارات أو الإجراءات الصادرة عن الهيئة أو السوق أو مركز الإيداع أو مركز المقاصة- تقديم تظلم خلال ستين يوماً من تاريخ العلم

^(٩٥) الصادرة عن هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (١-٤-٢٠١١)، وتاريخ: ١٩/٢/١٤٣٢هـ، الموافق: ٢٣/١/٢٠١١م، بناءً على نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ: ٢/٦/١٤٢٤هـ، المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية، رقم: (١-١٥-٢٠٢٢)، وتاريخ: ١/٧/١٤٤٣هـ، الموافق: ٢/٢/٢٠٢٢م.

^(٩٦) المادة (٣٠) فقرة (أ) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

^(٩٧) المادة (٣٠) فقرتي (ب، ط) من نظام السوق المالية- السابق الذكر-.

^(٩٨) ميعاد الاستئناف ثلاثون يوماً من تاريخ التبليغ بقرار اللجنة أو من تاريخ النشر في الجريدة الرسمية طبقاً للمادتين (٤٣)، (٤٤) من لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية، الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (١-٤-٢٠١١)، وتاريخ: ١٩/٢/١٤٣٢هـ، الموافق: ٢٣/١/٢٠١١م، بناءً على نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ: ٢/٦/١٤٢٤هـ، المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية، رقم: (١-١٥-٢٠٢٢م)، وتاريخ: ١/٧/١٤٤٣هـ، الموافق: ٢/٢/٢٠٢٢م.

^(٩٩) المادة (٢) من لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية- السابقة الذكر-.

بالقرارات أو الإجراءات الصادرة عن الهيئة أو السوق أو مركز الإيداع أو مركز المقاصة^(١٠٠).

أما بالنسبة لطرق الإثبات فقد أجازت لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية الإثبات في قضايا الأوراق المالية بجميع طرق الإثبات بما في ذلك البيانات الإلكترونية أو الصادرة عن الحاسوب، وتسجيلات الهاتف والبريد الإلكتروني،^(١٠١)- طبقاً لمبدأ حرية الإثبات في القضايا التجارية-.

الخاتمة

أولاً: النتائج

أسفرت الدراسة عن النتائج الآتية:

- (١) أن نظام السوق المالية السعودية لم يضح تعريفاً جامعاً مانعاً ومحدد للوسيط المالي، بل اقتصر على بيان حالات وصور الوساطة التجارية فقط.
- (٢) يلزم لوجود شركة الوساطة توافر عميل، ومستثمر يستثمر في الأوراق المالية، وسوق يتم من خلاله إجراء عمليات الوساطة التجارية وتداول الأوراق المالية، بناء على أنظمة، وقواعد، وتعليمات تصدرها هيئة السوق المالية، وتلقي الوسيط لعمولة لقاء تقديم خدماته عند تنفيذ أوامر البيع والشراء الخاصة بعملائه.
- (٣) السوق المالية تحتاج حوكمة عالية تتسم بالشفافية، والمساواة، والعدل، وتوافر المعلومات؛ لتسهم في توضيح طبيعة المسؤوليات القانونية التي تتعقد على شركات الوساطة في السوق.
- (٤) طبيعة الالتزام الواجب على الوسيط المالي- بالرغم من درجة كفاءته ومهاراته الفنية المتخصصة- هو التزام ببذل عناية وليس بتحقيق نتيجة.
- (٥) أن المنظم السعودي قد أخذ بفكرة المسؤولية الموضوعية- الخطأ المفترض- عن أخطاء التابع، أخذاً بضرورات العصر، وحاجة المتضررين للحماية وحصولهم على التعويضات الجارية لما يلحقهم من أضرار. لذا فقد أوجب على شركات الوساطة تعيين أحد مسؤوليها التنفيذيين مسؤول مطابقة والالتزام، كما لمؤسسة السوق المالية

^(١٠٠) المادة (٣) من لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية- السابقة الذكر-.

^(١٠١) المادة (٢٦) من لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية- السابقة الذكر-.

- تشكيل لجنة مطابقة والتزام؛ لثراقب العاملين وتتأكد من التزامهم بالقواعد المنظمة لعملية التداول، إلى جانب خضوعهم لرقابة وإشراف الشركة.
- (٦) وحد المنظم السعودي الجزاء لكل من جريمة بث الشائعات وجريمة التصريح بالمعلومات غير الصحيحة المتعلقة بالأوراق المالية، وذلك باعتبار أن حظر التصريح ببيان غير صحيح هو في ذاته بث لإحدى الشائعات أو المعلومات الكاذبة.
- (٧) أناط المنظم السعودي بلجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية لتكون الجهة المختصة بنظر دعاوى المسؤولية- طبقاً لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية، والتي اختصها المنظم دون غيرها- بالفصل في كافة منازعات الأوراق المالية أيا كانت طبيعتها (جزائية أو مدنية أو تأديبية).
- (٨) أجازت لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية الإثبات في قضايا الأوراق المالية بجميع طرق الإثبات بما في ذلك البيانات الإلكترونية أو الصادرة عن الحاسوب، وتسجيلات الهاتف ومراسلات البريد الإلكتروني،- طبقاً لمبدأ حرية الإثبات في القضايا التجارية-.

ثانياً: التوصيات

- (١) يُوصي الباحث المنظم السعودي بالاستعاضة- في لائحة سلوكيات السوق المالية- عن استعمال مصطلح "الإشاعات" باستعمال مصطلح "الشائعات"؛ نظراً لأن الإشاعة هي تضخيم للأخبار الصغيرة وإظهارها بصورة تختلف عن صورتها الحقيقية. في حين أن الشائعة هي أقوال أو أخبار أو أحاديث يختلفها البعض لأغراض خبيثة ويتناقلها الناس دون التثبت من صحتها.
- (٢) يُوصي الباحث المنظم السعودي بالنص على معاقبة كل من يرتكب فعلاً من شأنه تعطيل أو إعاقة الهيئة في أداء أعمالها بنص خاص ومحدد.
- (٣) يُوصي الباحث المنظم السعودي بتدارك مدة الثلاثة سنوات- بحد أدنى- والمنصوص عليها بلائحة مؤسسات السوق المالية، حيث تُعد مدة طويلة، ولا تتناسب مع أهمية عمليات سوق الأوراق المالية؛ نظراً لسرعة وطبيعة المكانة المالية والإقتصادية للسوق المالية في المملكة، وكذلك ضرورة ضمان توفير بيئة

- استثمارية- دائمة- جاذبة للمستثمرين فيه. لذا يتعين تعديل هذا النص ليصبح تعديل وتحديث البيانات سنوياً- بحد أقصى-، وليس بحد أدنى.
- (٤) يُوصي الباحث المنظم السعودي بتعديل نظام السوق المالية، وذلك بإضافة نص صريح يُقرر حق لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية في توجيه اليمين المتممة للخصوم؛ كدليل اثبات يظافر ويُعاضد بقية أدلة الإثبات الأخرى- بحسب مُعطيات كل قضية-.
- (٥) يُوصي الباحث المنظم السعودي بتعديل نظام السوق المالية، وذلك بإضافة نص يُقرر حق هيئة السوق المالية عند مخالفة شركة الوساطة للنظام واللوائح وقراراتها؛ بإنذارها بإزالة المخالفة خلال مدة معينة قبل توقيع العقوبات المقررة ضدها.
- (٦) يُوصي الباحث المنظم السعودي البيان- بشكل صريح وواضح- أسباب وأحوال سقوط صفة الوساطة عن الوسيط وبالتالي انتفاء مسؤوليته أو ترتيبها عليه بشكل معين ومحدد؛ وذلك في أحوال مثل: صدور أحكام جنائية عليه في جرائم احتيال مالي، أو في جرائم مخلة بالشرف، أو العجز عن الإيفاء بالتزاماته، أو في حال تحقق العجز التام عن توفير الكفاءة المالية المتعلقة بالحد الأدنى لرأس مال الشركة المحدودة، أو توقفه عن ممارسة أعمال الوساطة في مدة معينة، أو صدور قرار بتصفية شركة الوساطة.
- (٧) يُوصي الباحث المنظم السعودي بالنص على طبيعة المسؤوليات المنعقدة على مرتكب المخالفة فيما إذا كانت جزائية أم مدنية أم إدارية، وكذلك النص على تجريم المجرم منها.

قائمة المراجع والمصادر

أولاً: المراجع القانونية

- إيهاب الدسوقي، النقود والبنوك والبورصة، دار النهضة العربية، ٢٠٠٨.
- سليمان المنذري، الأسواق العربية لرأس المال، دار الرازي، بيروت، الطبعة الأولى، ١٩٨٧.
- سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، ١٩٩٣.
- طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، ٢٠٠٧.
- عاشور عبدالجواد عبدالحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٩.
- عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة، ١٩٩٠.
- عبدالباسط وفا محمد حسن، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات قطاع الأعمال العام إلى الملكية الخاصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٦.
- عبدالحميد المهيملى، إدارة النجاح في البورصة التحليل الفني للأسواق المالية، البلاغ للطباعة، الطبعة الثانية، ٢٠٠٥.
- عبدالغفار حنفي، البورصات (أسهم - سندات - صناديق استثمار)، المكتب العربي الحديث، بدون سنة نشر، ص ٤٣.
- عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة، ٢٠٠٦.
- عصام أحمد البهجة، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩.
- عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، ٢٠٠٨.
- على الخفيف، الضمان في الفقه الإسلامي، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، ١٩٧١.
- عماد حمادي البجاوي، قانون السوق المالية، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، ٢٠١٩م.
- فارس محمد أعجيان العجمي، رقابة سوق المال على إدارة محافظ الأوراق المالية وصناديق الاستثمار دراسة مقارنة، بين القانون المصري والكويتي دار النهضة العربية، ١٤٣٣_٢٠١٢.

- مبارك بن سليمان آل فوز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبدالعزيز، الطبعة الأولى، ٢٠١٠.
- محمد إبراهيم دسوقي، القانون المدني، الالتزامات، الآلات الحديثة، أسبوط، مصر، طبعة ١٩٩٧.
- محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٠٧.
- محمد صالح الحناوي، د/ نهال فريد مصطفى، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، ٢٠٠٤.
- محمد عبد الظاهر حسين، مصادر الالتزام- المصادر الإرادية وغير الإرادية، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر.
- محمد على كومان، د/ رضا السيد عبدالحميد، جرائم الشركات في النظام السعودي دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، ١٩٩٦.
- محمود يونس، د/ كمال أمين الوصال، مقدمة في النقود والبنوك والاسواق المالية، الناشر قسم الاقتصاد _ كلية التجارة _ جامعة الإسكندرية، ٢٠٠٤.
- المستشار/ عبدالفتاح سليمان، منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، مطابع العبور الحديثة، القاهرة، ٢٠١٠.
- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، دار المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٩.
- منير بوريشة، المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٢.
- نصر على أحمد طاحون، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٣.

ثانياً: الرسائل العلمية

- أحمد بن عبدالله بن صالح الخميس، أحكام المنازعات بين الوسيط والمستثمر في تداول الأوراق المالية، رسالة ماجستير، المعهد العالي للقضاء، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤٢٨_ ١٤٢٩ هـ.
- أحمد سعيد الشهراني، عمليات الأوراق المالية العاجلة والأجلة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠٠٧.
- خورشيد أشرف النداوي، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية المصرية، رسالة دكتوراه، كلية دار العلوم-قسم الشريعة الإسلامية-جامعة القاهرة، ٢٠٠٥.
- سويلم بن عبدالله حمد السويلم، جرائم الوسطاء الماليين وعقوباتها في السوق المالية السعودي دراسة تأصيلية مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية ال دراسات العليا، جامعة نايف للعلوم الأمنية، ١٤٣٤هـ _ ٢٠١٢.

- السيد عبدالواحد عوض، الإطار القانوني للمسمرة في الأوراق المالية دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة طنطا، ٢٠٠٨.
- شعبان أحمد محمود، اتحادات العاملين المساهمين وتعاملاتهم في أسواق الأوراق المالية دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠١٦.
- صالح راشد الحمراي، دور شركات المسمرة في بورصة الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، الطبعة الأولى، ٢٠٠٨.
- طارق أحمد ماهر، الأحكام العامة للمسؤولية الجنائية للوسيط المالي في أعمال البورصة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، ٢٠١٠.
- محمد بن عبيد الدوسري، دفع المسؤولية المدنية وتطبيقاتها القضائية دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، المعهد العالي للقضاء، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية، ١٤٢٤ - ١٤٢٥هـ.
- نبيل خليل طه، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، ١٤٢٨هـ - ٢٠٠٧.

ثالثاً: الأبحاث العلمية وأوراق عمل

- أحمد حامد البدرى، بحث بعنوان الحماية القانونية للبيئة في المملكة العربية السعودية، مركز البحوث، معهد الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية، ١٤٣١هـ - ٢٠١٠.
- ذكرى عبدالرازق محمد خليفة، حظر التعامل على الأدوات المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية وفقاً لمعلومات داخلية، بحث منشور بمجلة البحوث الإدارية، ١٤٤٠هـ - ٢٠١٩.
- فهد الخضيرى، بين المكاسب والإلزام بالتعويض في مخالفات الاحتيال والتلاعب في السوق المالية، ورقة عمل مقدمة لهيئة سوق المال السعودية، بتاريخ ١٩/٢/١٤٣٢هـ.
- محمد سليم عبدالغفار، أهم العوامل المؤثرة في سوق بغداد للأوراق المالية، بحث منشور في مجلة كلية التراث الجامعة، العدد الثاني، السنة الأولى، ٢٠٠١.

رابعاً: الأنظمة والقوانين واللوائح

- قانون هيئة سوق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية الكويتي، رقم: (٧) لسنة ٢٠١٠م.
- لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية، الصادرة عن هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (١-٤-٢٠١١م)، وتاريخ: ١٩/٢/١٤٣٢هـ، الموافق: ٢٣/١/٢٠١١م، بناءً على نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ: ٢/٦/١٤٢٤هـ، المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية، رقم: (١-١٥-٢٠٢٢م)، وتاريخ: ١/٧/١٤٤٣هـ، الموافق ٢/٢/٢٠٢٢م.
- لائحة أعمال الأوراق المالية، الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (٢-٨٣-٢٠٠٥)، وتاريخ: ٢١/٥/١٤٢٦هـ، الموافق: ٢٨/٦/٢٠٠٥م، بناءً على نظام

السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ: ١٤٢٤/٦/٢هـ، والمعدلة بقرار مجلس الهيئة، رقم: (٢-٧٥-٢٠٢٠)، وتاريخ: ١٤٤١/١٢/٢٢هـ، الموافق: ١٢/٨/٢٠٢٠م.

- لائحة سلوكيات السوق المالية، الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (١-١١-٢٠٠٤)، وتاريخ: ١٤٢٥/٨/٢٠هـ، الموافق: ١٠/٤/٢٠٠٤م، بناءً على نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ: ١٤٢٤/٦/٢هـ، المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية، رقم: (٢-١١-٢٠٢١) وتاريخ: ١٤٤٢/٦/١٢هـ، الموافق ١/٢٥/٢٠٢١م.
- لائحة لجنة عمليات البورصة، رقم: (٢٣٧) لسنة ١٩٩٠م.
- لائحة مؤسسات السوق المالية، الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار، رقم: (١-٨٣-٢٠٠٥) وتاريخ: ١٤٢٦/٥/٢١هـ، الموافق: ٢٨/٦/٢٠٠٥م، بناءً على نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، تاريخ: ١٤٢٤/٦/٢هـ، المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية، رقم: (١-٩٤-٢٠٢٢م)، وتاريخ: ١٤٤٤/١/٢٤هـ، الموافق: ٨/٢٢/٢٠٢٢م.
- نظام السوق المالية، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٣٠)، وتاريخ: ١٤٢٤/٦/٢هـ.
- نظام مكافحة غسل الأموال، الصادر بالمرسوم الملكي، رقم: (م/٢٠)، وتاريخ: ١٤٣٩/٢/٥هـ.

خامساً: المراجع القضائية وقرارات لجنة تسوية المنازعات المصرفية

- قرار لجنة تسوية المنازعات المصرفية رقم ١٦١/١٤٢٠هـ، وقرارها رقم ٥٧٦/١٤٢٠هـ، المنازعات المصرفية، وقرارها رقم ٧٧/١٤٢٢هـ.

سادساً: المراجع الأجنبية

- Badger. E. Ralph, Torgerrson. W. Harold, Guthmann. G. Harry, Investwnt Princpls and Practices, 6th edition, Prentichall, 1969.
- David D. Hooddok, Insider trading, Liberty Fund Inc. United states of merica, 2002.
- Pierre Gautier, Bianca Lauret: Droit Penal des affaires, economica, 6e ed, 1996-1997.