

لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية السعودية "المعدلة" دراسة مقارنة

Regulations for Resolution of Securities Disputes in Saudi Comparative study Arabia in its latest updates

تاريخ القبول: 2024/05/29

تاريخ الإرسال: 2024/03/10

والأجانب. وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن هناك تأثيراً ملحوظاً اثبتته التقارير المحلية والعالمية بمجرد إقرار مثل هذه القوانين تبينت في زيادة كفاءة الأسواق المالية وتوفير قدر كبير من الحماية للمستثمرين في مواجهة المخاطر المحتملة وهو ما يعد سابقة مهمة لهيئة السوق المالية والتي تسعى إلى تطوير التشريعات بشكل مستمر.

الكلمات المفتاحية: القوانين؛ سوق الأسهم؛ منازعات؛ أوراق مالية.

Abstract:

In this research, we will address the Regulations for Resolution of Securities Disputes approved by the Saudi Capital Market Authority with its latest updates on 2/2/2022, and answer the questions raised about the impact of these amendments on the Saudi market, local and foreign investors. The study concluded that there is a remarkable effect proven

عبد الله مشخص المطيري*
Abdullah Mushkus
ALMUTAIRI
جامعة الحدود الشمالية - المملكة العربية السعودية
Northern Border University – Saudi
Arabia
Abdullah.Almuteri@nbu.edu.sa

ملخص:

في هذا البحث سنتناول لائحة الفصل في منازعات الأوراق المالية والمقر من هيئة السوق المالية السعودية بتحديثاتها الأخيرة بتاريخ 2022/2/2 والاجابة على التساؤلات المطروحة عن مدى تأثير هذه التعديلات على السوق السعودي والمستثمرين المحليين by local and international reports once such laws approved, which has shown to increase the efficiency of financial markets and provide a great deal of protection for investors in the face of potential risks. This is an important precedent for the Capital Market Authority that seeks to develop legislation continuously.

Keywords: Regulations; Capital Market; Securities; Disputes.

*- المؤلف المراسل.

مقدمة:

واحدة من الأسس الاقتصادية لدى الدول المتقدمة والنامية أسواق الأوراق المالية، والتي تعتبر رافداً مهماً للاقتصاد يساهم في عملية النمو والتطور. وتشكلت أهمية سوق الأوراق المالية في كونها أيضاً أحد العناصر الجاذبة للمستثمرين الراغبين في تنمية أموالهم. كما أن الشركات تنظر إليها كأحد أهم الروافد لتوفير الأموال للشركات الجديدة وتقوية ودعم الشركات القائمة. ورغم جاذبية أسواق الأوراق المالية إلا أن هناك نسبة من المخاطرة والتي تتشكل من أسباب متنوعة، لعل من أهمها تقلبات الأسواق بالظروف المحيطة والنزاعات التي تتأثر بها من قبل المستثمرين المحليين أو الأجانب أو ما بين السلطات الرقابية والمستثمرين. ولتقليل هذه المخاوف ودعم النمو والاستقرار للسوق المالية جاءت الحاجة إلى كل ما يحقق هذه الأهداف، والتي من أهمها تقنين القوانين واللوائح النظامية.

ومن هنا، يتبين أن من أهم مقومات تطوير الأسواق المالية وجذب المستثمرين ودعم الحماية والاستقرار المالي هو العمل على تطوير القوانين، ومن ذلك ما تم نشره مؤخراً من هيئة سوق المال السعودية من تحديث لأنظمة لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية. ولعله بهذا يتبين الأهمية الكبيرة في دراسة التطورات التشريعية ومدى أثرها مما يساهم في التطوير والتحسين، وهو ما يعد جزءاً لا يتجزأ من عمل الباحثين الأكاديميين.

وعليه، فإن هذا البحث يهدف إلى معرفة مدى الأثر المترتب على تحسين هذه التشريعات والنتائج المترتبة على ذلك، كما أنه يساهم في الإجابة على أهم التساؤلات التالية:

- هل يوجد للتعديلات على لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية أي أثر في التحسين؟

- هل ستؤثر هذه التعديلات على مستوى الاستثمار المحلي والاجنبي؟



- هل ستزيد هذه التعديلات من جانب الحماية للسوق وللمستثمرين من المخاطر؟
- **المنهجية العلمية:** يعتمد هذا البحث على عدد من المناهج العلمية، لعل من أهمها المنهج الوصفي والاستقرائي؛ الذي يصف القوانين ويوضح كنهها. إضافة إلى الأخذ بالمنهج التحليلي الذي يوضح مدى الأثر الذي ترتب على تحديث هذه القوانين مع وجود المقارنة مع القوانين المشابهة، واستخلاص النتائج.
- **تقسيم الدراسة:** تم تقسيم الدراسة إلى محورين أساسيين؛ يتطرق فيه المحور الأول إلى التشريعات الخاصة بسوق المال في بعض الدول العربية، أما المحور الثاني فيتطرق إلى التطور التشريعي والتنظيمي لسوق المال السعودي، ومن ضمنه التعديلات على لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية.

المحور الأول: التشريعات الخاصة بسوق المال في بعض الدول العربية

شهد عام 2021م قيام هيئات الأوراق المالية العربية بإقرار عدد من التشريعات وإدخال تعديلات على عدد من القوانين والأنظمة والتعليقات ذات العلاقة بأسواق رأس المال، وقد شملت التشريعات الجديدة والتعديلات مختلف الجوانب المتعلقة بأسواق رأس المال.

فعلى سبيل المثال قامت هيئة الأوراق المالية الأردنية بمشاركة المستثمرين في إبداء آرائهم حيال ما يتم نشره من لوائح، ومن ذلك المشروع الذي يتضمن مجموعة من التعليقات المتعلقة بحوكمة الشركات المساهمة، والتي تم إدراجها في عام 2017م.⁽¹⁾ كما قامت هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات بتعديل التشريعات المنظمة لعمولات التداول على عقود المشتقات، وذلك سعياً إلى تحقيق المزيد من التوافق مع أفضل الممارسات العالمية والمساهمة في إنجاح خطة، ومبادرة السوق لإطلاق المنصة الجديدة لتداول المشتقات وتشجيع الجمهور على التداول فيها.⁽²⁾

وفي المملكة العربية السعودية عملت هيئة السوق المالية على مجموعة من الإجراءات التطويرية وفقاً لتقريرها السنوي لعام 2020م، والتي يمكن تلخيصها على النحو التالي:

- تحديث عشرة لوائح تنفيذية.
- إصدار لائحة تنفيذية جديدة.
- اعتماد تحديث خمسة لوائح.

ويمكن بإيجاز ذكر بعض الأمثلة على هذه اللوائح، والتي منها: "لائحة مؤسسات السوق المالية"، و"لائحة أعمال الأوراق المالية والضوابط والإجراءات التنظيمية الصادرة"، و"تعليمات إصدار شهادات الإيداع خارج المملكة"، والجدير بالذكر بالأهمية هو تقنين إجراءات وأحكام تتعلق بالمستثمرين وسبل حمايتهم⁽³⁾.

ومن ضمن هيئات سوق المال في الخليج العربي التي قامت ببعض الإجراءات التطويرية ما قامت به هيئة السوق المالية في قطر من إصدار "نظام طرح وإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية"، والذي يهدف إلى تعزيز الأنظمة والقوانين في السوق المالية ويوفر للمستثمرين المزيد من الاستقرار، الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الاستثمار وتحقيق العوائد، كما أصدرت الهيئة الضوابط الخاصة المتعلقة بشراء الشركات المساهمة المدرجة لأسهمها لغاية تنفيذ ودعم برامج تحفيز الموظفين لديها⁽⁴⁾. وغير بعيد عن هذا ما أصدرته هيئة أسواق المال في الكويت بقرارها رقم 15 لسنة 2021م بشأن تعديل بعض أحكام اللائحة التنفيذية المتعلقة بإنشاء هيئة أسواق المال، وتنظيم نشاط الأوراق المالية وتعديلاتها، والذي يشمل كل من الكتاب العاشر "الإفصاح والشفافية" والكتاب الثاني عشر "قواعد الإدراج" من اللائحة التنفيذية، ومن أبرز الأهداف التي تسعى الهيئة إلى تحقيقها من خلال هذه التعديلات حماية المستثمرين ورفع جودة البيانات المالية، وتعزيز درجة الاعتماد عليها⁽⁵⁾.



أما في مصر فقد وافق مجلس إدارة الهيئة على مشروع لإجراء تعديل على بعض أحكام قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992م وإرساله للجهات المختصة، بهدف استحداث آلية لتوريق الحقوق والمستحقات المالية المستقبلية المتوقعة، كما شمل ذلك تعديل بعض أحكام قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة، والضوابط المنظمة لعملية الإيداع وقيد الأدوات والأوراق المالية الحكومية، والتي تنظم الشركة التي تم تأسيسها بمقتضى صدور القانون رقم 143 لسنة 2020م والمعدل لبعض أحكام قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية، بحيث يستطيع كل شخص طبيعي أو اعتباري من الاستثمار في الأوراق المالية والأدوات المالية الحكومية⁽⁶⁾.

ولعله من الواضح هنا أن التعديلات التي تجريها تلك الدول هي من صميم العمل الذي تهدف منه إلى تقوية قوانينها وتطوير بيئة الاستثمار لتكون متوافقة مع التطورات العالمية. ومقارنة قوانين المملكة العربية السعودية في هذا المجال نجد أنها تتطور وفقاً لمتطلبات البيئة الاستثمارية، وتواكب تلك التي تقوم بها الدول الأخرى في المنطقة.

أولاً: تنظيم حل المنازعات في القانون المصري والسعودي:

1- حل المنازعات في القانون مصري: عندما أصدرت الحكومة المصرية قانون رأس المال المصري للفصل في المنازعات المالية التي تنشأ بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية؛ نصت المادة (52/أ) منه على أن التحكيم هو الفيصل الوحيد لحل نزاعات الأوراق المالية الناشئة بين المتعاملين⁽⁷⁾.

وهو ما جعل المحكمة الدستورية العليا في مصر تدعو إلى اعتبار عدم دستورية هذا النوع من التحكيم، وبالتالي عملت الحكومة على إيجاد نمط بديل للفصل في مثل هذه المنازعات التي تُثار بشأن الأوراق المالية، وتمثل ذلك في التفاوض والوساطة والتوفيق والخبرة الفنية، بالإضافة إلى المحاكم الاقتصادية⁽⁸⁾ التي تم إنشاؤها

بموجب القانون رقم 121 لسنة 2008م، أو عن طريق التحكيم الاختياري، أو عن طريق القضاء العادي صاحب الاختصاص الأصيل في كافة المنازعات⁽⁹⁾ بشرط أن تتوفر في المنازعات الشروط القانونية لذلك.

إلا أنه بعد ذلك صدر قرار بإنشاء مركز للتحكيم والتسوية في المنازعات المالية غير المصرفية، وقد تم إصدار النظام الأساسي للمركز المصري للتحكيم الاختياري وتسوية المنازعات المالية غير المصرفية بقرار السيد الدكتور / رئيس مجلس الوزراء مصطفى مدبولي رقم (2597 لسنة 2020).⁽¹⁰⁾ بالإضافة إلى تحديد القواعد المنظمة لعمل المركز التي تضمنها الفصل الثاني من النظام الأساسي وجاء فيه:

المادة(3): يختص المركز بالتحكيم والتسوية في المنازعات التي تنشأ فيما بين الشركاء، أو المساهمين أو الأعضاء في الشركات، وكذلك ما يقع من نزاعات بين الشركات والجهات الأخرى.

وأيضاً ما نصت عليه المادة الرابعة: من أنه يجوز للأطراف المتنازعة اللجوء إلى التحكيم لتسوية النزاعات الواقعة بينهم أمام المركز.

وكذلك ما نصت عليه المادة الخامسة: من أنه يجوز للمركز تسوية المنازعات عن طريق التحكيم أو غيره من أساليب التراضي التي يمكن الاتفاق عليها بين الأطراف، إضافة إلى تعزيز التعاون بينه وبين مؤسسات التحكيم الأخرى، أو عقد المؤتمرات والندوات والدورات التدريبية لتهيئة وتطوير المحكمين، أو إصدار ونشر الدراسات والمطبوعات المتعلقة بالتحكيم والتسوية⁽¹¹⁾.

كما اهتم النظام الأساسي بأهمية استغلال الوسائل التكنولوجية لتسهيل عملية التسجيل وحل المنازعات، وجاء ذلك في الفصل الثاني في المواد (20) و(21). ويقوم المركز بحل المنازعات المالية عن طريق:

أ- التحكيم: التحكيم هو وسيلة بديلة لتسوية المنازعات وتكون قراراته ملزمة ولا تقبل الطعن وللمركز المحافظة على مبدأ السرعة والسرية من بداية القضية إلى نهايتها بصور الحكم.⁽¹²⁾

ب- الوساطة: كما يمكن حل تلك المنازعات المالية عن طريق الوساطة والمقصود بها: كطريقة بديلة لتسوية المنازعات لمساعدة الأطراف على التوصل إلى اتفاق نهائي مرضٍ للطرفين، وهي مشروطة بأن تكون مرفوعة إلى المركز كتابياً إذا كان الاتفاق على الوساطة قد تم قبل قيام النزاع وذلك وفق حالات معينة وإجراءات ومدد نصت عليها المواد النظامية.⁽¹³⁾

وبنظر هذه التطورات التي قامت بها الهيئات المصرية نجد أن القانون السعودي لم ينأ في البعد عنها كثيراً، وهو ما يمكن بيانه في الجزئية التالية:

2- حل المنازعات في القانون السعودي: أصدر المجمع الفقهي الإسلامي المنعقد بمكة المكرمة في الفترة من 11 إلى 16 ربيع الآخر 1404هـ قراراً بشأن سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة) ورد فيه:

أنه يجب على المسؤولين في البلاد الإسلامية أن يهتجوا إلى الأخذ بالمعاملات المشروعة في التعاملات المالية وغيرها حتى يتم سد الطريق أمام المتحايين الذين يسعون إلى تدمير الاقتصاد وجر البلاد إلى الكوارث المالية.⁽¹⁴⁾

ومن الجدير بالذكر أن النزاعات المالية تقع في الغالب بين هيئة السوق المالية وبين المتعاملين في السوق ويقل ويندر أن تقع بين المتعاملين أنفسهم كونهم يتعاملون في البيع والشراء عن طريق السماسرة.

ولهذا عندما صدر نظام السوق المالية السعودي بموجب المرسوم الملكي رقم (م/30) بتاريخ 1424/6/2هـ، نظم الفصل الثاني منه هيئة السوق المالية السعودية وذلك لتحقيق الانتظام والاستقرار والشفافية في السوق المالية، كما كفل لها السلطة الرقابية على السوق ومحاربة كل أنواع التدليس والاحتيال.

وهو ما نصت عليه المادة الخامسة من نظام السوق المالية.⁽¹⁵⁾ إلا أن المادة النظامية (25/أ) قد أوضحت أن هيئة سوق المال هي الجهة المخولة بإنشاء الفصل في منازعات الأوراق المالية وأوكلت لها كامل الصلاحيات في النظر في الدعاوى وإيقاع العقوبات. ولعله يفهم من هذا أن اختصاصات تلك اللجنة متعددة في كل من الدعاوى المدنية والجنائية والإدارية⁽¹⁶⁾.

وحيث أن السوق المالية تتطور بشكل متواصل وتنمو مع نمو الاقتصاد الوطني وتوسع قطاعاته المختلفة، فإن الجهات المنظمة للسوق المالية تسعى إلى أن تظل النظم واللوائح فعالة وحيوية ومتزامنة مع تطور السوق، وخاضعة بشكل مستمر للتنقيح والتوسع الدائمين، فلا شك أن وضع اللوائح وتطويرها بشكل مستمر من الأمور الكفيلة بزرع ثقة المستثمر وتشجيع الإقبال على السوق والمشاركة فيه.

المحور الثاني: التطور التشريعي والتنظيمي لسوق المال السعودي:

فور تدشين رؤية المملكة 2030م وفي عام 2016م بدأ العمل في مشروع تحديث نظام السوق المالية، وحصر العوائق والتحديات واستطلاع مرييات الجهات ذات العلاقة بالسوق المالية، ومنها: لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية، وشركة (تداول). عقب ذلك إعداد ملف التعديلات النهائية لمشروع تعديل نظام السوق المالية وعرضه على مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية. ومن بعده كانت الخطوة التالية باستطلاع مرييات العموم في شأن مشروع تحديث النظام بعد أخذ ملاحظات مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية في الاعتبار، ثم رفع ملف المشروع إلى المقام السامي.

وقد تمثلت الفئات المستفيدة من التعديلات المقترحة على النظام في عموم المستثمرين، ومؤسسات البنية الأساسية، والأشخاص المرخص لهم، والمستثمرين الأجانب. ويمكن تلخيص أهم المحاور التي تضمنها التعديل في ثلاثة محاور أساسية هي:



- تعزيز حماية المستثمر.
 - دعم مؤسسات البنية الأساسية للسوق.
 - رفع مستوى الردع لمخالفات السوق.
- كما شملت المقترحات المقدمة 25 تعديلاً وافق عليها مجلس الشورى في جلسته التاسعة والأربعين من أعمال السنة الثالثة للدورة السابعة التي عقدها في 25 يونيو 2019م، ورفع بعدها المشروع إلى المقام السامي فوافق مجلس الوزراء على تعديل نظام السوق المالية في الجلسة التي عقدها مجلس الوزراء برئاسة خادم الحرمين الشريفين الملك سلمان بن عبد العزيز - حفظه الله - في 17 سبتمبر 2019م، وصدر مرسوم ملكي كريم يقضي باعتماد تعديل نظام السوق المالية.
- وقد تضمنت التعديلات تغيير عنوان الفصل الثالث في النظام، وعنوان الفصل الرابع، وكذلك عنوان الفصل الخامس واستمرت باقي عناوين الفصول دون تغيير.
- كما اشتملت التعديلات على تطوير الأحكام المنظمة للجان، بالإضافة إلى جواز تشكيل اللجان من أكثر من دائرة وتعديل الأداة النظامية لتعيين أعضاء لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية.⁽¹⁷⁾
- وفي إطار سعي هيئة سوق المال إلى تفعيل حماية المستثمرين بشكل مستمر سواء كان بشكل مباشر أو غير مباشر، فقد بدأت بتنفيذ نظام الحماية الإلكتروني؛ والذي أطلقته الهيئة في عام 2017م، وهو الذي ساهم في سرعة تلقي الشكاوى. ويتبين ذلك في الإحصائيات التي نشرتها الهيئة، فقد كان عدد الشكاوى المقدمة في عام 2017م حوالي (1709) شكوى بينما بلغ عدد الشكاوى في عام 2020م إلى حوالي (8076) شكوى.

ومن التشريعات الفريدة في المملكة وربما على مستوى المنطقة ما أقرته لائحة إجراءات الفصل بعد تعديلها في نوفمبر 2017م من إضافة باب تنظيم الدعوة الجماعية؛ والمقصود به أن يرفع مجموعة من الأشخاص دعوى واحدة بسبب تشابههم في الوقائع. هذا وقد أقر نظام السوق المالية أيضاً بعد تعديله في عام 2019م تنظيم الدعوى الجماعية في منازعات الأوراق المالية التي تعد من أهم أدوات حماية المستثمرين، فقد اختصرت خطوات إجرائية عديدة على المساهمين وعلى الخصوم وعلى الجهة القضائية، وهو ما يتبين أثره في الإحصاءات التي نشرتها الهيئة أن عدد طلبات الانضمام للدعوى الجماعية بلغ خلال عام 2020م (1436) طلب انضمام. كما بادرت الهيئة في مطلع عام 2018م إلى إعداد وثيقة شاملة لحقوق المستثمر الأساسية وحقوقه المتضمنة في نظام السوق المالية ولوائح الهيئة التنفيذية، وقد صدرت هذه الوثيقة في 23 أكتوبر عام 2019م بغرض رفع الوعي العام.⁽¹⁸⁾

أولاً: لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية:

سبق آنفاً التنبيه على أن لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية هي الجهة المختصة في نظر النزاعات والدعوى. ومن باب السرد التاريخي فيمكن القول بأن تلك اللجنة بعد تشكيل أعضائها للدورة الأولى من مجلس الوزراء قد قامت بالنظر خلال الفترة من العام 1426هـ إلى 1441هـ، وفي تلك الفترة تكون لدى تلك اللجان مجموعة من القضايا والقرارات التي تشتمل على بعض المبادئ القانونية التي حكمت بها هذه اللجان، وتم نشرها للناس لاحقاً تحقيقاً للمنفعة العامة.⁽¹⁹⁾

ومن ثمرة هذه المسيرة وحرصاً من الهيئة على استمرار التطوير خرجت لنا التعديلات على لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية. وتستهدف الهيئة من هذه اللائحة استدراك الأخطاء السابقة وتطوير كفاءة إجراءات التقاضي لدى اللجان بما يضمن تحقيق النزاهة، وبالتالي الاستقرار في السوق المالية، وذلك من خلال:

- 1- تقوية البيئة التنظيمية والإشرافية للسوق المالية، ومساعدة لجان الفصل في تحقيق العدالة، وتسريع وتيرة إصدار القرارات وصولاً إلى متوسط فترة زمنية لإجراءات التقاضي في منازعات الأوراق المالية تبلغ 8.5 أشهر بنهاية 2023م.
- 2- تحقيق أعلى مستويات الدقة والجودة في دراسة الدعاوى المتعلقة بالسوق المالية، من خلال إعداد الدراسات القانونية المتخصصة والتحليلات المالية.
- 3- رفع كفاءة أداء موظفي الأمانة العامة للمهام والعمال والإجراءات الداخلية؛ بما يحقق أعلى مستويات الدقة والمهنية في إنجاز أعمال الأمانة العامة.
- 4- دعم كفاءة وجودة عمل لجان الفصل، وذلك من خلال التحول الإلكتروني لجميع الإجراءات.⁽²⁰⁾

ثانياً: التعديلات التي تم تنفيذها في ضوء التعديلات المقترحة:

بعد نشر التعديلات المقترحة على المشروع المذكور آنفاً من قبل هيئة سوق المال، يمكن إيجاز أهمها على النحو التالي:

- 1- اقتراح أن تكون إجراءات نظر الدعوى من خلال النظام الإلكتروني.
 - 2- أن يكون الترافع عن طريق محام أو ممثل نظامي تم حصولها على ترخيص مزاولة المهنة.
 - 3- أن تكون إجراءات تقديم الطلبات العارضة مرتبطة بالطلب الأصلي.
 - 4- أن تكون إجراءات تقييد الدعوي الجماعية بواسطة اللجنة مباشرة.
- ولعل هذا الاجراء جاء توافقا مع التوجيه الذي أصدره مجلس الوزراء في القرار رقم (476) بتعديل البند الثالث من القرار رقم (713) الصادر في 1438/11/30هـ ليصبح النص كالآتي:⁽²¹⁾

على كل جهة حكومية عند إعداد مقترح ذي صلة بالشؤون الاقتصادية والتنموية لمشروعات قواعد أو لوائح أو قرارات وما في حكمها ذات طابع تنظيمي مما هو داخل في اختصاصها، ولا يتطلب الرفع عنه- أن تنشره على المنصة الإلكترونية الموحدة

لاستطلاع آراء عموم الجهات الحكومية على شبكة المعلومات العالمية (الأنترنت)، بما يمكن الجهات والأفراد المعنيين بأحكامه من إبداء مآرائهم وملحوظاتهم حياله، ومن ثم نشر ملخصاً بأهم ما تضمنته هذه المآرائات والملحوظات على المنصة، وللجهة تقدير نشر المقترحات ذات الصلة بالشؤون الأخرى وملخصاً للمآرائات والملحوظات التي أبديت في شأنها".

وفي هذا الشأن قررت لجنة فض المنازعات المالية إجراء التعديل على لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية، وتم الأخذ بالعناصر السابقة. هذا، وقد بلغ عدد المآرائات- حسب ما نشرته الهيئة- في هذا الاستطلاع من خلال المنصة (منصة استطلاع) من الجهات الحكومية وغيرها من جميع المشاركين (16) مآريئة.

ومن أبرز المآرائات والملحوظات الواردة من خلال (منصة استطلاع) حيال مشروع تعديل لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية:

1- المآرائات والملاحظات على المادة الرابعة من اللائحة القديمة: (22) "ينبغي أن تنص اللائحة على أن تكون الوكالة في تمثيل الخصوم أمام اللجنة لمحامي مرخص أو ممثل نظامي للشركات، كما ينبغي أن تكون صحيفة الدعوى موقعة من محامي مرخص أو ممثل نظامي إذا كانت قيمة المطالبة مبلغ محدد بسقف معين (مثلاً 100 ألف ريال وأكثر)، ويقبل طلب استئناف ما لم يكن موقع من محامي مرخص أو ممثل نظامي أيًا كانت قيمة المطالبة، وهذا من شأنه تحقيق مبدأ العدالة الناجزة وسرعة البت في القضايا والتقليل من تدفق القضايا التي لا تختص اللجنة بنظرها ولائيًا، والتي تتسبب في إشغال اللجنة.

وقد جاء تعديل المادة الرابعة في المادتين الخامسة والسادسة من اللائحة الجديدة الخاصة بالتمثيل في الدعوى وصحيفة الدعوى على نحو ما ذكر وبتفصيل للإجراءات المتبعة وصحيفة الدعوى في المادة الأخيرة. (23)

2- ما تم ملاحظته على الفقرة الفرعية (8) من الفقرة (أ) من المادة العاشرة من اللائحة القديمة: أن كل وسائل التبليغ تكون معتبرة قضائياً، بأن هناك توسعاً في الفقرة مع أنه من الأولى حصر وسائل التبليغ فضلاً على أنه لم تتضح جهة الاعتماد لوسائل التبليغ.

وهو ما تم الأخذ به وتعديله في المادة الحادية عشرة: وسائل التبليغ، والمادة الثانية عشر بتفصيل محدد وواضح.

3- المراتب والملاحظات على المادة الثالثة عشر في اللائحة القديمة وما ذكر فيها من عبارات: (24) لوحظ عليها بأنها غير مقيدة، ولم تتضمن معياراً واضحاً حسب الملاحظة.

وقد جاء تعديل المادة في المادة السادسة عشر الخاصة بضبط الجلسة على الأخذ بالتقييد وتحديد المعايير الواضحة.

4- ما تم ملاحظته على المادة الحادية والعشرين في اللائحة القديمة: "يستحسن مراعاة ما ورد في مشروع "نظام الإثبات" وإضافة ما يلزم إلى مشروع اللائحة"، وكان رد اللجنة على المادة محل الملاحظة أنها جاءت بالاتساق مع الفقرة (ك) من المادة الثلاثين من نظام السوق المالية، والتي نصت على أنه يجوز الإثبات في نزاعات الأوراق المالية بكل طرق الإثبات.

كما تجدر الإشارة إلى أن المادة السابعة والثمانين من مشروع اللائحة نصت على أن نظام المرافعات الشرعية والأنظمة الجزائية الأخرى هي المرجع لكل ما لم يرد فيه نص واضح.

5- المادة الثامنة والعشرين من اللائحة القديمة: فقد كانت الملاحظة الواردة بشأنها هي "في حال مخالفة الخبر لحكم المادة ما الإجراء الذي سيتخذ في حقه؟ وجاء الرد من اللجنة على النحو التالي:

يُتخذ في حقه الإجراءات النظامية وفقاً لأحكام الأنظمة واللوائح ذات العلاقة.

6- المادة الخامسة والثلاثين في اللائحة القديمة: "بنت المادة علم المشتكى بالحقائق على الافتراض، وهذا محل نظر كون إجراءات التقادم وأحكامه تبني على العلم الذي تعززه القرائن". جاء رد اللجنة على هذه الملاحظة على النحو التالي:

المادة محل الملاحظة جاءت بالاتساق مع أحكام المادة الثامنة والخمسين من نظام السوق المالية، والتي نصت على أنه لا تسمع دعوى الحق الخاص بعد تجاوزها لسنة كاملة من تقديم الشكوى، كما أن الدعوى لا تسمع بعد تجاوزها لخمس سنوات أمام اللجنة باستثناء عذر مقبول أو إقرار من المدعى عليه. وهو رد واضح جاء متسقاً مع المواد النظامية الأخرى.

7- ملاحظات أخرى: وورد أيضاً في مرئيات وملاحظات المستثمرين تعليقات تتعلق بنقل المادة الثالثة والأربعين من اللائحة القديمة إلى بداية الباب التاسع لمراعاة ترتيب إجراءات النظر وإصدار القرارات، وكذلك بعض الملاحظات الفرعية على المواد 48-49-58، وقد أكدت اللجنة الأخذ بهذه الملاحظات؛ وهو ما قد حدث في اللائحة الجديدة.

ويلاحظ مما سبق عرضه من هذه الملاحظات أن اللجنة قد أخذت بكثير من الملاحظات التي وردت إليها وتم تعديلها في اللائحة، ومالم يتم الأخذ به لعدم وجود التوافق تم تسبيبه وإيضاح الإشكالية الواردة في الملاحظة.

ومما هو مستحسن ذكره أن الأمانة العامة قد قامت بنشر وتوزيع الدليل الإرشادي للمتعامل مع لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية، وذلك تحقيقاً للشفافية ونشراً للمعرفة وهو ما يعد خطوة إيجابية في تيسير الحصول على المعلومة. وقد تضمن هذا الدليل العديد من التساؤلات التي تتعلق بالتعامل مع لجان الفصل في منازعات الأوراق المالية، بالإضافة إلى نماذج لصحيفة الدعوى ومذكرة استئناف ومحضر اطلاع والعنوان المختار، وكذلك نموذج إقرار وغيرها كل ذلك من باب تسهيل الإجراءات والتواصل مع لجان الفصل.

وخلال شهري أكتوبر ونوفمبر 2021م قامت اللجنة بعقد ورشتي عمل متخصصتين لمنسوبي الأمانة للجان الفصل بعنوان نظرة عامة عن السوق المالية وآلية التداول في السوق المالية السعودية والسلوكيات المخالفة ومحاسبة التداول.⁽²⁵⁾ وقد ساهم التطور الذي قامت به الأمانة في مختلف الجوانب القانونية والمالية والإدارية والتقنية خلال العام 2021م في تقليل متوسط الفترة الزمنية لإجراءات الدعاوى للعام 2021م؛ بمتوسط 8.33 شهر وانخفاض نسبته إلى 3.5% عن متوسط فترة الدعاوى للعام 2020م.⁽²⁶⁾

وتحقيقاً لتسهيل الوصول إلى المبادئ القضائية وأرقام القرارات التي تصدر عن أحكام تلك اللجان قامت الأمانة بتاريخ 2021/10/10م بتقسيم أصناف الدعاوى إلى أربعة أصناف:

- المبادئ القضائية العامة.
- المبادئ القضائية الخاصة بالدعاوى الجزائية.
- المبادئ القضائية الخاصة بالدعاوى المدنية.
- المبادئ القضائية الخاصة بالدعاوى الإدارية.⁽²⁷⁾

ومع التشكيل الجديد للجنة الفصل خلال العام 2021م؛ إذ صدر الأمر الملكي رقم 564 بتاريخ 1442/10/15هـ القاضي بإعادة تشكيل الدائرتين الأولى والثانية للجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية، قامت الأمانة العامة بتنظيم الأعمال الإجرائية المتعلقة بإدارة الدعاوى لدى الدائرتين الجديدتين ولجنة الاستئناف وتنظيم اجتماعاتها وجلسات النظر، وذلك وفقاً لما جاء في سياسات وإجراءات إدارة الدعاوى في لجان الفصل. ومما هو جدير بالذكر أيضاً أن الأمانة العامة عملت على تطوير إجراءات نظر الدعاوى من خلال تبنيها عدداً من المبادرات، ومنها على سبيل المثال: معايير تصنيف الدعاوى ذات المسار السريع، وعمل دراسة لوضع أولويات للمنازعات وتطوير آلية معالجتها.

وقد انعكس ذلك- حسب التقارير المرفقة- على أداء أعمال اللجان بكفاءة وفعالية وتسريع وتيرة إصدار القرارات، فقد أصدرت اللجنة 529 قراراً خلال العام 2021م مقارنة بـ 385 قراراً خلال العام 2020م بزيادة نسبتها 37.4%، أيضاً أصدرت لجنة الاستئناف 304 قرارات خلال العام 2021م بزيادة نسبتها 13.9% عن العام 2020م، وبلغت نسبة الإنجاز في مشاريع القرارات المتعلقة بالدعاوي التي رفعت خلال العام 2021م في الوقت المحدد 100% من القيمة المستهدفة، كما بلغت نسبة التبليغات التي سلمت خلال الوقت المحدد 100% من القيمة المستهدفة الأمر الذي ساهم في إنجاز العديد من الدعاوي لدى اللجنتين التي بلغت 833 دعوى خلال هذا العام.⁽²⁸⁾

كما أن تفعيل العمل بالنظام الإلكتروني ساهم في إحداث تطور ملحوظ في مجال اتمام أعمالها، ورفع مستوى الجودة، وإنجاز عدد كبير من المعاملات، فقد بلغ عدد المعاملات في النظام الإلكتروني للأمانة العامة خلال العام 2021م، 2040 معاملة لدى لجنة الفصل و1097 معاملة لدى لجنة الاستئناف.⁽²⁹⁾

كذلك سعت الأمانة العامة خلال العام 2021م إلى تطوير موظفي الأمانة من خلال اطلاعهم على آخر التطورات في السوق المالية، حيث عقدت ورشاً تدريبية داخلية متخصصة عن السوق المالية، وآلية التداول في السوق المالية السعودية، والسلوكيات المخالفة. كما عقدت الأمانة العامة بالتنسيق مع وكالة الهيئة لمؤسسات السوق ورشاً تدريبية متخصصة لأعضاء لجان الفصل الجدد حول آلية ضبط المخالفات وتحليلها، من خلال نظام "سمارت" بالإضافة إلى الاطلاع على التفتيش على مؤسسات السوق وإجراءاتها.⁽³⁰⁾ ولعل هذا معتبراً كأحد أهم الأسباب التي أدت إلى التحسن الملحوظ، والذي اثبتته الأرقام آنفة الذكر، إضافة إلى أن الطريقة التي انتهجتها الهيئة في الاستفتاء، والأخذ بالملاحظات يعد ميزة تفردت بها عن القوانين التي تمت مناقشتها في البلدان الأخرى.

ثالثاً: الأثر الذي قامت به هذه التعديلات على السوق المالية والاستثمار:

يمكن بيان الأثر وفقاً للتقرير السنوي المنشور لهيئة السوق المالية للعام، 2021 حيث بين التقرير أن حجم طلبات الطرح العام في السوق المالية قد زادت بنسبة 385.8% مقارنة بالعام الذي سبقه، لتصل إلى 34 طلباً.

ووفقاً للتقرير فقد بلغ إجمالي الإدراج للشركات في السوق المالية 21 إدراجاً خلال عام 2021م، فيما بلغت مبالغ طرح الأوراق المالية في كلا السوقيين الرئيسية والموازية 31 مليار ريال، فيما ارتفعت الأصول المدارة بنسبة 24%، لتبلغ 758 مليار ريال.⁽³¹⁾

ووفقاً للتقرير فيمكن إبراز أهم التطورات الإيجابية لتطوير ونمو سوق الصكوك وأدوات الدين في عام 2021م على النحو التالي:

- 1- ارتفاع حجم سوق الصكوك وأدوات الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي؛ ليلغ 29% في نهاية عام 2021م.
- 2- قبول انضمام السوق المالية السعودية إلى مؤشر فوتسي راسل ومؤشر آي بوكس.

وفي جانب الأنظمة المنظمة للسوق المالية والمطورة لها: وهو محل اهتمام بحثنا فقد أصدرت الهيئة مجموعة من الأنظمة في عام 2021م؛ منها على سبيل المثال:

- "لائحة الإبلاغ عن مخالفات نظام السوق المالية".
- تعديل "لائحة سلوكيات السوق".
- تعديل "قواعد طرح الأوراق المالية والالتزامات المستمرة".
- تعديل "قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها، وغير ذلك من القواعد واللوائح".

وفيما يتعلق بحماية المستثمرين جراء تطبيق اللوائح والأنظمة، فقد تم الحكم في 160 قضية، كما تم تنفيذ 70 قراراً صادراً على المخالفين الذين تمت ادانتهم بمخالفة الأنظمة.

وفيما يتعلق بفهم الأنظمة وتطبيقاتها نشرت هيئة سوق المال 55 حملة تواصلية، وأصدرت 203 بياناً وإعلاناً في موقعها الإلكتروني، كما منحت 19 تصريحاً للمؤسسات المهتمة بالتقنية المالية وذلك خلال العام 2021م.⁽³²⁾

وقد ترتب على هذه الإنجازات توسيع قاعدة المستثمرين في السوق المالية وارتفاع ملكية المستثمرين الأجانب للصكوك وأدوات الدين، بالإضافة إلى تحسن مستويات السيولة، الأمر الذي أدى إلى المزيد من تطوير التشريعات وتحسين البيئة التنظيمية بهدف تعزيز الاستقرار في السوق المالية.

وقد أكد ذلك بعض التقارير العالمية؛ ومنها على سبيل المثال التقرير الصادر عن منصة (MAGNiTT) بكون عام 2022م قد شهد ارتفاعاً كبيراً في مستوى الاستثمار.⁽³³⁾

وبشأن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي فقد ارتفعت بنسبة 10.65% خلال الربع الثالث من عام 2022 مقارنة بذات الربع من العام الذي قبله، وهو ما يوازي 17 مليار ريال (1.91 مليار دولار)، مقابل تدفقات صافية بلغت 6.48 مليار ريال (1.73 مليار دولار).⁽³⁴⁾

ووفقاً لهذه الإحصائيات فإن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي حقق قفزة كبيرة بين عام 2021 وعام 2020، حيث وصلت النسبة إلى 257.2% مقارنة بالعام الذي قبله.

وعلى كل حال فيمكن القول بأن الاستثمارات الأجنبية وبشكل عام؛ سواء منها المتعلقة بحقوق الملكية أو سندات الدين أو الاستثمارات الأخرى قد ارتفعت بنسبة 0.8% بنهاية الربع الثالث من عام 2022.⁽³⁵⁾

خاتمة:

بناءً على ما سبق من التحليل والوصف والمقارنة، فإن الأثر المتوقع من تطور النظم والتشريعات المتعلقة بسوق الأوراق المالية، وتحديدًا المختص بالفصل في



المنازعات هو أن يصبح السوق السعودي بيئة جاذبة للاستثمار الأجنبي في شتى المجالات، بالإضافة إلى زيادة كفاءة الأسواق المالية وتوفير قدر كبير من الحماية للمستثمرين في مواجهة المخاطر والظروف الاستثنائية التي قد يشهدها الاقتصاد العالمي مثلما حدث في عام 2020م. فقد أصدرت المملكة عدة قرارات من شأنها توفير الحماية للمستثمرين؛ ومنها إعفاء الشركات المدرجة من سداد المقابل المالي المحصل للهيئة لمدة عام ومصدري أدوات الدين حتى نهاية عام 2025م، بهدف تخفيف التكاليف المترتبة على بعض الإجراءات مما سيتيح لها مصادر تمويل غير تقليدية.⁽³⁶⁾

كذلك ستتيح مثل هذه التشريعات إلى انضمام هيئة السوق المالية السعودية إلى المزودات العالمية للمؤشرات، مثل ما تم ذكره سابقاً لمؤشر فوتسي راسل للأسواق الناشئة.⁽³⁷⁾ ولا شك أن هذا يعتبر إنجازاً له قيمته خصوصاً أنه جاء في فترة وجيزة، مما يؤكد ما توصلنا إليه من كون هذه التحسينات والتطورات التي شملت الأنظمة لها أثر فعال في تطوير السوق، وتقوية اللجان ورفع مستوى الحماية والعدل بين المتنازعين.

- المقترحات:

- أهمية الاستمرار في تطوير هذه التشريعات مع المراجعة الدورية لأثرها على السوق وعلى المستثمرين.
- دعم الأبحاث العلمية التي تهتم بدراسة مؤشرات الأداء، من خلال قراءة سلوك المتعاملين وعدد القضايا وأهم الإشكاليات التي تعترض تطبيق القوانين.
- تطوير النظام الإلكتروني مع أهمية الرقابة الدائمة عليه، وذلك تطويراً لجانب الحماية، حيث ساهم النظام وفقاً للإحصائيات المذكورة وبشكل كبير في تسريع إنهاء القضايا التي تم رفعها.

الهوامش والمراجع:

- (1)- التقرير السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2021م ص 19.
- (2)- التقرير السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2021م ص 19-20.
- (3)- التقرير السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2021م ص 20.
- (4)- التقرير السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2021م ص 23.
- (5)- التقرير السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2021م ص 23.
- (6)- التقرير السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2021م ص 29.
- (7)- سلطان بن فرح رشيد السبيعي تسوية المنازعات في الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، ط 1، 2011م، ص 12.
- (8)- نشر قانون إنشاء المحاكم الاقتصادية في الجريدة الرسمية العدد 21 في مايو 2008م.
- (9)- بلال عبد المطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة في القانون المصري والإماراتي، دار النهضة العربية، القاهرة، طبعة 2006م، ص 61.
- (10)- الموقع الرسمي للمركز المصري للتحكيم الاختياري وتسوية المنازعات المالية غير المصرفية، 2023-7-8
<https://ecas.org.eg/ar/page/bylaws>
- (11)- النظام الأساسي للمركز المصري للتحكيم الاختياري وتسوية المنازعات المالية غير المصرفية، 2023-7-15
<https://ecas.org.eg/ar/page/bylaws>
- (12)- دليل التحكيم، 2023-8-1
<https://sup.ecas.org.eg/storage/pages/2023/01/17/20230117173913101172025-pages.pdf>
- (13)- دليل الوساطة، 2023-7-2
<https://sup.ecas.org.eg/storage/pages/2022/12/25/20221225141631780223173-pages.pdf>
- (14)- مجلة البحوث الفقهية المعاصرة، القرار الأول: أحكام المعاملات التي تجري في سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة)، الإصدار الثالث، السنة الأولى، 1402هـ - 1990م، ص 143.
- (15)- نظام السوق المالية، 2023-3-1
<https://cma.org.sa/RulesRegulations/CMALaw/Documents/CMA-Law.pdf>
- (16)- نظام السوق المالي السعودي ولوائحه التنفيذية، 2023-5-5
<https://cma.org.sa/Awareness/Publications/booklets/Booklet-6.pdf>
- (17)- قصة السوق - توثيق مصور لتاريخ السوق المالية السعودية 1926-2020م، 2023-6-2
<https://ebook.cma.org.sa/imagebook/#/reader>
- (18)- قصة السوق - توثيق مصور لتاريخ السوق المالية السعودية 1926-2020م، 2023-7-4
<https://ebook.cma.org.sa/imagebook/#/reader>
- (19)- تقرير أعمال الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية لعام 2021م، ص 4-6.
- (20)- المرجع نفسه، ص 3.



- (21)- تقرير ملخص عن أهم المراثيات والملاحظات الواردة على مشروع تعديل لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية.
- (22)- تقرير ملخص عن أهم المراثيات والملاحظات الواردة على مشروع تعديل لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية.
- (23)- تقرير ملخص عن أهم المراثيات والملاحظات الواردة على مشروع تعديل لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية.
- (24)- تقرير ملخص عن أهم المراثيات والملاحظات الواردة على مشروع تعديل لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية.
- (25)- تقرير أعمال الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية لعام 2021م، ص 12.
- (26)- تقرير أعمال الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية لعام 2021م، ص 4.
- (27)- المرجع السابق.
- (28)- تقرير أعمال الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية لعام 2021م، ص 5.
- (29)- تقرير أعمال الأمانة العامة للجان الفصل في منازعات الأوراق المالية لعام 2021م، ص 5.
- (30)- المرجع السابق.
- (31)- هيئة السوق المالية، التقرير السنوي 1442-1443هـ- 2021م، ص 24.
- (32)- هيئة السوق المالية، التقرير السنوي 1442-1443هـ- 2021م، ص 28-29.
- (33)- هيئة السوق المالية، التقرير السنوي 1442-1443هـ- 2021م، ص 47-48.
- (34)- تقرير الاستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية للنصف الأول من عام 2022، 2023-9-15.
- (35)- تقرير الهيئة العامة للإحصاء لعام 2022م، 2023-9-2 <https://www.stats.gov.sa/ar/news/514>
- (36)- التقرير السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2021م، ص 38، 2023-8-15.
- (37)- المرجع السابق.