



نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية



مقدمة

أنشئت هيئة السوق المالية لتحقيق مجموعة أهداف أهمها إيجاد سوق مالية منظمة. وعادلة. وشفافة. وتحقق الحماية للمستثمرين من الممارسات غير النظامية أو التي تنطوي على احتيال أو غش أو تدليس أو تلاعب. ولتحقيق تلك الأهداف وغيرها فقد منح نظام السوق المالية للهيئة الأطر التنظيمية والرقابية والإشرافية الكفيلة بتسهيل إنجازها للمهام المتأطة بها. وسيتم في هذا الكتيب شرح جملة من المهام المناطة بالهيئة بحسب ما ورد في نظام السوق المالية مع شرح مبسط، كذلك لما يهم المستثمرين في اللوائح التنفيذية التي تم إصدارها.

الأنظمة واللوائح

تعمل في سوق الأوراق المالية العديد من المنشآت المنتمية إلى القطاعين العام والخاص، إضافة لبنوك استثمارية، وشركات وساطة، ومستثمرين أفراد. ولتنظيم العلاقة بين هذه الأطراف بشكل عادل فمن الضروري سن الأنظمة واللوائح والقواعد وتطبيقها بما يؤدي إلى تحقيق هذا الهدف.

وينظم نظام السوق المالية، ولوائحها التنفيذية العلاقة بين أطراف السوق المشار إليها، إضافة إلى مسائل طرح الأوراق المالية وتسجيلها وإدراجها، وتنظيم نشاطات الجهات المرخصة من الهيئة الخاضعة لرقابتها ومراقبة أعمالها، وكذلك حماية المواطنين والمستثمرين من الممارسات غير العادلة أو غير السليمة، والعمل على ضمان الالتزام بمسائل الإفصاح الكامل من الشركات المدرجة عن المعلومات المالية والجهوية بالدقة والوقت المحددين.

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

نظام السوق المالية

عندما يشعر المستثمرون أن سوق الأوراق المالية سوق منظمة وتعمل بشفافية وفق مبادئ العدل والمساواة فإنهم يقبلون على الاستثمار فيها بكل ارتياح. وهذا يسهم في تنمية رؤوس أموال الشركات المدرجة في السوق وأصولها، وتوسيع نطاق عملياتها التشغيلية، وبتيح المجال للمستثمرين لتحقيق مزيد من الأرباح والعوائد. أما إذا كان الاستثمار حكرًا على فئة قليلة تسيطر على السوق وتتلاعب به، أو تحصل على معلومات داخلية عن الشركات قبل غيرها من الناس، فلن يكون هناك إقبال على الاستثمار في السوق المالية، وقد يعزف المستثمرون عنها تمامًا. وهذا بدوره يقلص من مستويات النمو الاقتصادي الوطني.

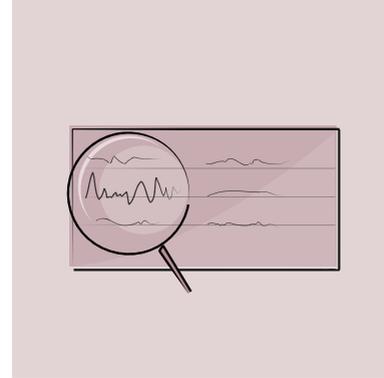
وللعمل على وجود سوق منظمة وعادلة وتعمل بشفافية، وتواكب التطورات الراهنة في الأسواق المالية الدولية الأخرى صدر نظام السوق المالية بموجب المرسوم الملكي رقم (م/٣٠) بتاريخ ٤/٦/١٤٢٤هـ، الموافق ٣١/٧/٢٠٢٠م، وصيغت مواد النظام بهدف تنظيم السوق المالية وتطويرها، وتنظيم إصدار الأوراق المالية ومراقبة تداولاتها، ومراقبة أعمال الجهات المرخصة من الهيئة للقيام بأعمال الأوراق المالية، إضافة إلى حماية المواطنين والمستثمرين من الممارسات غير العادلة أو غير السليمة.

هيئة السوق المالية

أنشئت هيئة السوق المالية بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي المشار إليه، ويهدف إنشاؤها إلى وضع إطار تنظيمي ورقابي وإشرافي لسوق الأوراق المالية في المملكة. وهي هيئة حكومية تتمتع بشخصية اعتبارية واستقلال مالي وإداري، وترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء.

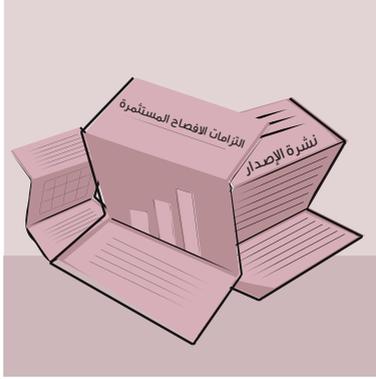
مهام هيئة السوق المالية

تكمّن أكبر مهام هيئة السوق المالية في عملها على إيجاد سوق مالية منظمة، وعادلة، وشفافة، تحقق الحماية لجميع المستثمرين من كافة الممارسات غير النظامية، أو التي تنطوي على احتيال، أو غش، أو تدليس، أو تلاعب. وضمن هذا الإطار يمكن تلخيص مهام ومسؤوليات الهيئة في النقاط الآتية:



ا. وضع اللوائح التنفيذية وتطبيقها

يعد إصدار اللوائح التنفيذية ضرورياً لتنفيذ المهمات التي يجب على الهيئة القيام بها. وهي محددة في المادتين الخامسة والسادسة من نظام السوق المالية. وهذه الضرورة جاءت بسبب أن نظام السوق المالية لم يضع نصوصاً تنظيمية تفصيلية لكل المهمات التنفيذية التي على الهيئة السعي للقيام بها. فعلى سبيل المثال نص نظام السوق المالية في المادة الخامسة على أن من مسؤوليات الهيئة تنظيم إصدار الأوراق المالية ومراقبة التعامل بها، لكنه ترك للهيئة الحرية والمرونة الكافيتين لتحديد الإجراءات التنفيذية التي ترى أنها الأفضل للقيام بهذه المسؤولية. فقامت الهيئة بإصدار لائحتين تنفيذيتين منفصلتين لتنظيم إصدار الأوراق المالية هما لائحة «طرح الأوراق المالية» ولائحة «قواعد التسجيل والإدراج». وفيهما حددت شروط الطرح العام والطرح الخاص والطرح المستثنى، كما حددت شروط المستشار المالي والتزاماته وشروط التسجيل والإدراج، وشروط التسجيل في القائمة الرسمية، وضوابط نشرات الإصدار، وغير ذلك من التفاصيل الدقيقة التي لم تكن موجودة في نظام السوق المالية. وبشكل مماثل أصدرت الهيئة لوائح تنفيذية لتنظيم أعمال الأوراق المالية والأشخاص المرخص لهم، وأخرى لضبط سلوكيات السوق، وتنظيم صناديق الاستثمار... إلى غير ذلك.



أولاً: نشرة الإصدار

تفرض هيئة السوق المالية على كل شركة تنوي تسجيل أسهمها في القائمة الرسمية وإدراجها للتداول أن تقدم نشرة إصدار تتضمن جميع المعلومات الضرورية التي تمكن المستثمرين من تقييم نشاط الشركة وأصولها وخصومها ووضعها المالي وفرص نجاحها المتوقعة وأرباحها وخصائرها. كما تتضمن معلومات وافية عن الالتزامات والحقوق والصلاحيات والمزايا المرتبطة بتلك الأوراق المالية.

وحدد الملحق (٤) من لائحة «قواعد التسجيل والإدراج» الحد الأدنى من المعلومات التي يجب أن تتضمنها نشرة إصدار الأسهم، والملحق (٥) الحد الأدنى من المعلومات التي يجب أن تتضمنها نشرة إصدار أدوات الدين. وتلزم لوائح الهيئة كل شركة تنوي إصدار أوراق مالية إضافية بنسبة تتجاوز ١٠٪ من فئة أوراق مالية سبق إدراجها بعمل نشرة إصدار لهذا الغرض.

٢. تحقيق مبدأ الشفافية والإفصاح دون تمييز

يوجب نظام السوق المالية ولوائح الهيئة التنفيذية إظهار الشفافية والإفصاح عن جميع المعلومات المالية والجوهرية الخاصة بالشركات المدرجة، وذلك بشكل كامل ودقيق وفي وقت محدد ودون تمييز. ويُعد حقاً من حقوق المستثمر الوقوف على الصورة الحقيقية الكاملة لأداء الشركات، والاطلاع على جميع المعلومات التي قد تؤثر على سعر أسهمها. وينطبق ذلك على جميع الشركات في الصناعات والقطاعات المختلفة.

ويعتبر مبدأ الشفافية والإفصاح المحور الذي يقوم عليه عمل الهيئات التنظيمية للأسواق المالية وتحقق فاعلية الأداء لهذه الأسواق. فبتحسين مستويات الشفافية والإفصاح تنخفض مستويات المخاطر وتسرُّ الأوراق المالية وفق أسعارها العادلة.

ومن خلال تحديد نوعية المعلومات الواجب توفيرها وفرض نشرها تسهم هيئة السوق المالية في توفير البيئة المحفزة لاتخاذ القرار الاستثماري الصحيح، وحماية المستثمرين الأفراد من مخاطر القيام باتخاذ قرارات استثمارية لا تقوم على معلومات صحيحة، أو تكون مبنية على معلومات مضللة أو ناقصة.

وتعمل هيئة السوق المالية على فرض مبدأ الشفافية والإفصاح في لوائحها التنفيذية من خلال أداتين رئيسيتين الأولى: نشرة الإصدار، والثانية: التزامات الإفصاح المستمرة للشركات.

في القائمة الرسمية، وإذا خالفت أو قصرت فيها فإنها تتعرض لعقوبات تتدرج من التعليق المؤقت للتداول أو دفع الغرامة إلى إلغاء الإدراج التام.



وتتمحور التزامات الإفصاح المستمرة للشركات حول ثلاثة محاور رئيسية هي:

الإفصاح عن التطورات المهمة

وتعرّف التطورات المهمة في لوائح الهيئة التنفيذية بأنها أي تطورات قد تؤثر على أصول الشركة أو خصومها أو على الوضع المالي لها، أو المسار العام لأعمالها مما قد يؤدي إلى تغير كبير في سعر الورقة المالية المدرجة. فإذا وجدت هذه التطورات فإنه يجب أن يُبلغ مصدر الورقة المالية الهيئة والجمهور دون تأخير. ومن أمثلة التطورات المهمة: الزيادة أو النقصان في صافي أصول الشركة، التغيرات في أعضاء مجلس الإدارة، حصول دعوى قضائية، الزيادة أو النقصان في إجمالي المبيعات ونحو ذلك.

ورغبة في وصول نشرة الإصدار إلى عموم المستثمرين فقد أُلزمت لوائح الهيئة (المادة السادسة عشرة من لائحة قواعد التسجيل والإدراج) المصدر للأوراق المالية بالنشرة وإتاحتها مجاناً للجمهور و بعدد كاف في المقر الرئيسي للهيئة والمقر الرئيسي للشركة، خلال فترة لا تقل عن أربعة عشر يوماً قبل التسجيل في القائمة الرسمية للتداول. كما أُلزمت اللوائح مصدر الورقة المالية بنشر الحد الأدنى من المعلومات المتوفرة في نشرة الإصدار في صحيفتين يوميتين توزعان بشكل واسع في جميع أنحاء المملكة.

وإذا اتضح أن المعلومات المقدمة في نشرة الإصدار غير صحيحة أو مضللة، أو تحتوي على نواقص، أو حذف لبعض الحقائق التي من الواجب تضمينها، فإن الشركة المصدرة للأوراق المالية ممثلة بموظفيها التنفيذيين، وأعضاء مجلس إدارتها، إضافة إلى المستشار المالي الذي أعد النشرة يكونون جميعهم عرضة للمساءلة القانونية عن أي ضرر لحق بالمستثمرين جراء اتخاذهم لقرارات استثمارية بناء على هذه المعلومات غير الصحيحة أو الناقصة.

ثانياً: التزامات الإفصاح المستمرة للشركات

كما فرضت هيئة السوق المالية على كل شركة ترغب تسجيل أوراقها المالية في القائمة الرسمية وإدراجها للتداول أن تقدم نشرة إصدار فإنها أيضاً فرضت عليها بعد إدراجها التزامات للإفصاح مستمرة ما استمر تداولها

الإفصاح عن المعلومات المالية

تلتزم لوائح الهيئة التنفيذية مُصدر الورقة المالية أن يعلن عبر شبكة الإنترنت في مُوقع السوق المالية السعودية (تداول) عن القوائم المالية الأولية الربع سنوية والسنوية وتقرير مجلس الإدارة، وذلك فور اعتمادها من مجلس الإدارة وقبل نشرها وتوزيعها على أي من المساهمين.

تقرير مجلس الإدارة

تفرض لائحة قواعد التسجيل والإدراج على مُصدر الورقة المالية أن يرفق بالقوائم المالية تقريراً صادراً من مجلس الإدارة يتضمن عرضاً لعمليات الشركة خلال السنة المالية المنصرمة، والعوامل المؤثرة على أعمال الشركة والتي تساعد المستثمر في تقييم أصول الشركة وخصومها ووضعها المالي، وحددت المادة السابعة والعشرون من اللائحة النقاط الرئيسية التي يجب أن تُضمن في التقرير.

٣. تحقيق مبدأ العدل في السوق المالية

يتحقق مبدأ العدل إذا اعتقدت جميع الأطراف المشاركة في السوق بتساوي فرصها فيه. وعندما تؤمن بأنها خاضعة للأنظمة واللوائح دون تمييز.

فعلى سبيل المثال يتحقق العدل للشركات الراغبة في إدراج أوراقها المالية في السوق عندما ترى أن جميع

المتطلبات المالية وشروط الإدراج المطبقة عليها هي الشروط ذاتها المطبقة على الشركات المُدرجة الأخرى. و أن الرسوم التي تدفعها يتم تقييمها بشكل عادل وفق سياسة عامة واضحة للجميع.

وفيما يخص الشركات الراغبة في مزاولة أعمال الأوراق المالية، فإن مبدأ العدل يقتضي بأن تُطالب بالحد الأدنى من الشروط المنصوص عليها في لائحة الأشخاص المرخص لهم، والمتعلقة برأس المال والضمانات المالية. كما أن مبدأ العدل يقتضي بتطبيق معايير الترخيص وشروطه عليها والتعامل مع مخالفتها بشكل عادل ودون تحيز.

أما بخصوص موظفي هيئة السوق المالية والسوق المالية السعودية (تداول)، فإن مبدأ العدل يقتضي التزامهم بالمعايير المهنية الخاصة بالسلوك، بما في ذلك عدم التعامل في الأوراق المالية المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) والمحافظة على سرية المعلومات التي يطلعون عليها في مجال عملهم، وأن تطبق العقوبات تجاه المخالفين منهم لهذه المعايير بشكل عادل.



وقد يلجأ المسؤولون في الشركات المدرجة، والأشخاص المرخص لهم، أو حتى المستثمرين أفراداً ومؤسسات إلى أنواع متعددة من الممارسات غير العادلة أو غير السليمة أو التي تنطوي على احتيال أو غش أو تدليس أو تلاعب بهدف تحقيق منافع خاصة تؤدي إلى التأثير السلبي المباشر أو غير المباشر على السوق والمستثمرين فيه.

ويعد التداول بناء على معلومات داخلية مثلاً للممارسة غير النظامية التي قد يقوم بها بعض المسؤولين في الشركات المدرجة. ويؤثر هذا السلوك في السوق من خلال إتاحتها ميزات تفضيلية لبعض المستثمرين على حساب مستثمرين آخرين.

ومن الممارسات غير النظامية تجاهل الوسطاء المرخص لهم المخالفات لنظام السوق المالية التي يقع فيها بعض المستثمرين الذين يقومون عن طريقهم بتداول الأوراق المالية. ومن الممارسات غير النظامية أيضاً، ألا يتصرف الشخص المرخص له وفق تحقيق أفضل المصالح لعملائه. وتأخذ الممارسات غير النظامية للمستثمرين أفراداً ومؤسسات أشكالاً أخرى عديدة أهمها التلاعب من خلال خلق انطباع كاذب أو مضلل عن وجود نشاط مصطنع على الورقة المالية.

وتعمل الهيئة على توفير الحماية للمستثمرين في السوق المالية من خلال إصدار اللوائح التنفيذية الملائمة، والعمل على تطويرها، ثم مراقبة التزام جميع الأطراف المشاركة في السوق بها، وتطبيق الجزاءات على المخالفين لها.

وبالنسبة إلى المستثمرين أفراداً وشركات، فإن مبدأ العدل يقتضي أن تنفذ أي عملية تداول يقومون بها بشكل فوري، وأن تتم تسويتها ومقاصتها بشكل دقيق وملائم. كما أن من أهم متطلبات العدل بالنسبة إليهم توفير المعلومات الخاصة بالشركات والإفصاح عنها والمعلومات المتعلقة بعمليات التداول والصفقات بشكل واضح ودقيق وشفافية كاملة ودون تمييز.

وتعد عدالة التسعير للأوراق المالية في السوق من أهم مقتضيات العدل بالنسبة إلى المستثمرين و يتحقق ذلك في الواقع عند توافر البيئة الرقابية والإشرافية المناسبة من الهيئة لضمان وجود طلب وعرض تنافسيين على الأوراق المالية المتداولة وخلوها من العمليات التي تنطوي على احتيال أو غش أو تدليس أو تلاعب.

ع. توفير الحماية للمستثمرين في السوق المالية

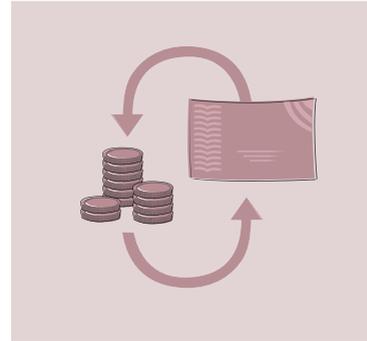
نص نظام السوق المالية في المادة الخامسة على أن من أهدافه توفير الحماية للمواطنين والمستثمرين في الأوراق المالية. و أوكل النظام للهيئة إصدار ما تراه من اللوائح التنفيذية التنظيمية التي تحقق من خلالها مقتضيات هذه الحماية.



ه. تطوير الإجراءات الكفيلة بالحد من المخاطر المرتبطة بمعاملات الأوراق المالية

تصنف التعاملات في الأسواق المالية بأنها من الاستثمارات عالية المخاطر. ومصادر المخاطر المتوافرة في تعاملات الأسواق المالية تُقسّم إلى ثلاثة أنواع، النوع الأول: المخاطر الناشئة من خارج الأسواق المالية مثل مخاطر التضخم أو الكساد الاقتصادي أو تقلب أسعار الصرف ونحو ذلك. والنوع الثاني: المخاطر الناشئة من داخل الأسواق المالية مثل نقص مستويات الإفصاح والشفافية، أو ضعف العدالة، أو الضلل في السلوك الاستثماري من قبل الأطراف المتعاملة في السوق وغير ذلك. والنوع الثالث: المخاطر المرتبطة بثقافة ووعي المستثمر.

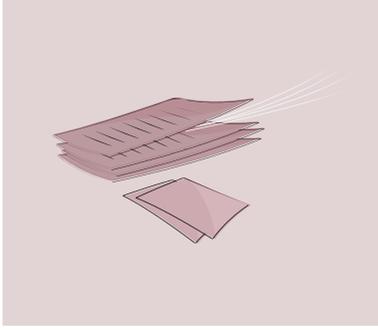
ويتركز دور هيئات الأسواق المالية في التعامل بشكل رئيسي مع النوع الثاني من المخاطر، إضافة إلى بذل الجهود الممكنة للتقليل من المخاطر التي قد تنشأ من النوع الثالث.



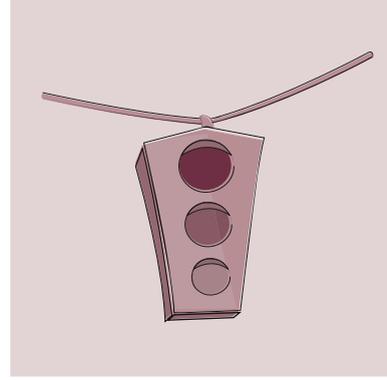
وتعمل الهيئة على الحد من هذه المخاطر من خلال تعزيز مستويات الإفصاح والشفافية في إعلانات الشركات عن بياناتها المالية، أو عن الحوادث الجوهرية المؤثرة في أعمالها التشغيلية، والعمل على وصول المعلومة للجميع دون تمييز، والحد من ممارسات التداول بناء على معلومات داخلية ومكافحة نشر الشائعات والمعلومات غير الصحيحة، وضبط وتجريم الممارسات التي تنطوي على تحايل أو غش أو تدليس في تعاملات الأوراق المالية.

وتتمثل الشروط والضوابط التي وضعها نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية في الأشخاص المرخص لهم لممارسة أعمال الأوراق المالية مثلاً آخر لإجراءات الحماية من المخاطر، حيث وضعت معايير وضوابط مهنية لعملهم، وشروطاً أخرى لضمان ملائمتهم المالية، وما يضمن أن تكون توصياتهم وقراراتهم ومستوى المخاطر التي يطبقونها في إدارة محافظ عملاتهم مناسبة لعملاتهم ومحققة لأفضل المصالح الممكنة لهم. ومن مهام الهيئة للحماية من المخاطر مراقبة التزام مُصدر الورقة المالية بقواعد التسجيل والإدراج واللجوء إلى تعليق الورقة المالية، أو إلغاء تداولها متى ما رأت الهيئة تزايد المخاطر على المستثمرين من استمرار تداولها في السوق.

وتقوم الهيئة في إطار الحد من المخاطر بوضع قواعد وأطر تنظيمية وإدارية وتشغيلية محددة تضبط العلاقة



بين مستويات السيولة وحدود المخاطر المسموح بها في إدارة صناديق الاستثمار، كما تقوم بمراقبة التغير في مستويات المخاطر في هذه الصناديق حفاظاً على أموال المستثمرين المشاركين فيها.



أولاً: لائحة سلوكيات السوق

تهدف هذه اللائحة إلى حماية المتعاملين في السوق المالية من الممارسات والسلوكيات غير النظامية، ومن أهم أنواع الممارسات المحظورة بناء على اللائحة:

١. التلاعب بالسوق.
٢. التداول بناءً على معلومات داخلية.
٣. بث البيانات غير الصحيحة (الشائعات).

أما المخاطر المرتبطة بثقافة المستثمر ووعيه فإن الهيئة تساهم في التقليل من آثار هذه المخاطر من خلال برامجها التوعوية الخاصة بالحملات الإعلانية، والكتيبات التثقيفية، وورش العمل والمحاضرات والندوات المتخصصة، ونحو ذلك.

ويمنح نظام السوق المالية لهيئة السوق المالية الحق في ضبط الممارسات والتصرفات والتحقيق فيها، وإتخاذ الإجراءات الجزائية ضد ممارسيها بما في ذلك إلالتهم للقضاء وتشمل الإجراءات والجزاءات إصدار تحذير للشخص، وإيقاف للعمليات ذات العلاقة التي قام بها، و المنع من العمل في السوق المالية، و فرض غرامات مالية، والسجن.

اللوائح التنفيذية لهيئة السوق المالية

وضعت الهيئة العديد من اللوائح التنفيذية اللازمة لتنفيذ أحكام نظام السوق المالية، وتُعد لائحة سلوكيات السوق اللائحة الأكثر عنايةً واهتماماً بتنظيم نشاطات وسلوكيات المستثمر الفرد من بين اللوائح التي أصدرتها الهيئة، كما نظمت لائحة الأشخاص المرخص لهم العلاقة بين المستثمر والشخص المرخص له.

١. التلاعب بالسوق

يقصد بالتلاعب في السوق القيام بأي تصرف أو ممارسة تنطوي على تلاعب أو تضليل أو تدليس أو المشاركة في أي منها عند تداول ورقة مالية.

المتلاعب بعد ذلك الورقة المالية بسعر وهمي مرتفع تاركاً المشتريين الآخرين، بعد تراجع سعر الورقة المالية، معلقين بأسعار أقل بكثير من سعر شرائهم لتلك الورقة المالية.

وهناك نمط آخر للمتلاعب يحدث عندما يدخل مستثمر ما أوامر بيع أو شراء على ورقة مالية وهو يعلم أن هناك أوامر مشابهة أو متطابقة يتم إدخالها من قبل آخرين. وهذا النوع من التلاعب قد يرفع سعر الورقة المالية أو يخفضها محدثاً أسعاراً مصطنعة وليست حقيقية في السوق. وقد يؤثر هذا التصرف بشكل سلبي على مستثمرين آخرين غير عالمين بهذه الصفقات المرتبة سلفاً.

وبطريقة مشابهة، يمكن التلاعب بالسوق من خلال إدخال أوامر بيع أو شراء عديدة على ورقة مالية دون وجود نية لتنفيذها، أو خلق انطباع مضلل بوجود طلب نشط أو ضعيف عليها عبر تحقيق سعر إغلاق مرتفع أو منخفض.

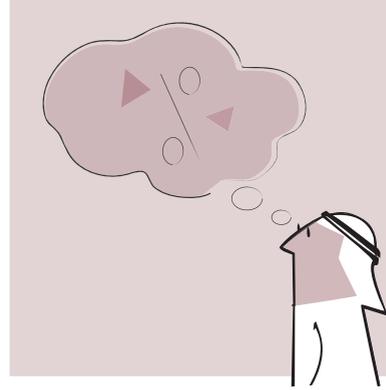
وتسعى الهيئة من خلال مراقبة سلوك المتداولين ومنع مثل هذه التصرفات إلى تأكيد الثقة بعدالة وشفافية التداولات وأن العرض والطلب هما المحددان لأسعار الأوراق المالية المتداولة

أ. التداول بناء على معلومات داخلية

إذا اشترى أو باع عضو مجلس إدارة شركة ما، أو أحد كبار التنفيذيين أو كبار الملاك فيه أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى للشركة بناء على معلومات تخفى على

وهناك أشكال عديدة للتلاعب بالسوق، تشترك جميعها في السعي لتحقيق هدف واحد، وهو تغيير سعر الورقة المالية لصالح شخص ما عن طريق الاحتيال على الآخرين.

ولأن الشراء بأسعار مرتفعة ارتفاعاً وهمياً أو البيع بأسعار منخفضة انخفاضاً وهمياً يؤدي مع الوقت إلى تراجع ثقة المستثمرين بالسوق المالية، لذا تحظر لوائح هيئة السوق المالية على أي شخص التورط في أعمال يمكن من خلالها إيجاد مثل هذا الانطباع الكاذب أو المضلل بخصوص سعر ورقة مالية متداولة.



ومن أمثلة التلاعب في السوق أن يقوم شخص برفع سعر ورقة مالية عن طريق وضع طلبات شراء عليها تتزايد بشكل متتابع. ومن خلال تحريك نشاط التداول على هذه الورقة المالية بهذه الطريقة يقوم المتلاعب في السوق بإيجاد انطباع لدى المتداولين بأن ثمة طلباً كبيراً عليها، لكن الواقع يثبت أن هذا غير صحيح، وبيع



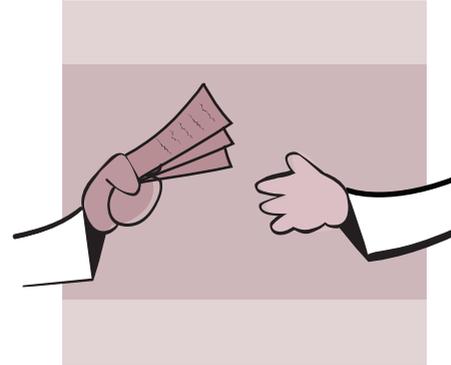
٣. البيانات غير الصحيحة (الشائعات)

عندما يذكر الناس الشائعة فهم يعنون البيان غير الصحيح الذي ينتشر بين الناس بقصد إلحاق الأذى بجهة أو بشخص ما. غير أن مجال الشائعات أوسع من ذلك بكثير حيث يمتد أثرها إلى مجال الأعمال التجارية والأوراق المالية، ويمكن أن تتسبب الشائعة بالأذى لآلاف من المستثمرين في المنشآت التجارية مقارنة بالضرر الشخصي المحدود الذي يقتصر على الفرد في المفهوم التقليدي لتعريف الشائعة.

وتحظر لائحة سلوكيات السوق على أي شخص إصدار أي بيان غير صحيح حول شركة ما يمكن أن يحدث أثراً على سعر ورقتها المالية. فعلى سبيل المثال، لو قام شخص بالتصريح ببيان غير صحيح أو غير دقيق بشأن شركة ما، وهو يعلم سلفاً بعدم صحة ذلك، فإن هذا يعد سلوكاً غير نظامي لأثره المتوقع في تغيير سعر الورقة المالية دون توافر سبب جوهري صحيح لهذا التغيير.

الجمهور. مثل التفرد بمعرفة تغير قادم في الإدارة التنفيذية. أو صدور تقارير أرباح جيدة أو غير جيدة. أو توافر معلومات عن تملك أو استحواذ وشيك. فيكون قد قام بتصرف مخالف للائحة سلوكيات السوق.

وتنص اللائحة على أن الشخص الذي يحصل على مثل هذه المعلومات غير المتاحة للجمهور من خلال عائلته، أو روابطه الأسرية، أو من خلال علاقة عمل أو علاقته التعاقدية لا يحق له نظاماً التداول بناء عليها. مما يعني أو لاً عدم شرعية الحصول على هذه المعلومات من هذه المصادر الداخلية، وعدم شرعية الاستفادة منها ثانياً في تداول الأسهم. وبشكل مشابه، لا يحق للأشخاص من غير التنفيذيين في الشركة الذين تربطهم بالشركة علاقات تسمح لهم بمعرفة معلومات داخلية التداول بأنفسهم بناءً على هذه المعلومات، أو تقديم هذه المعلومات لآخرين ليتداولوا الأسهم بناء عليها. حيث تعد هذه الحالة تداولاً للأسهم بناء على معلومات داخلية، وهي محظورة أيضاً حسب اللائحة.



ولأن سعر الورقة المالية يعتمد على الانطباع المتكون عن الشركة، لذا فإن نشر معلومات مغلوطه يؤثر على قيمة الشركة السوقية وبالتالي على قرارات المستثمرين، وعلى مكونات محافظهم الاستثمارية. وبسبب هذا التأثير الكبير الممكن للمعلومات المغلوطة على الأفرام، والشركات، وعلى السوق ككل، فإن من يقومون بترويجها معرضون للعقاب وفقاً لنظام السوق المالية واللوائح التنفيذية، ويُحْمَلُ المسؤول عن نشرها الأضرار التي قد تنجم عنها.

ثانياً: لائحة الأشخاص المرخص لهم

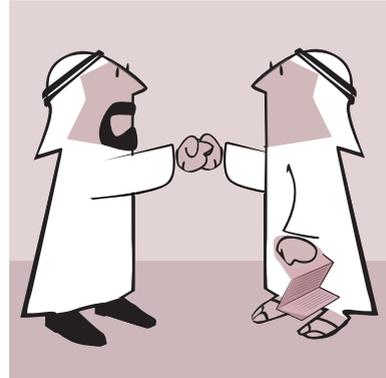
يعد القائمون بأعمال الأوراق المالية من مستشارين ماليين ووسطاء ووكلاء ومديري محافظ مسؤولين عادة عن غالب النشاط الاستثماري الذي يتم في السوق المالية. ولهذا السبب خصصت لائحة مستقلة تحدد الإجراءات والشروط اللازمة لحصولهم على الترخيص واستمرار صلاحيته، والقواعد التي تحكم سلوكهم أثناء قيامهم بأعمالهم، والنظم والإجراءات الرقابية المطبقة عليهم،

إضافة إلى الأحكام المتعلقة بأموال وأصول عملائهم. وعلاوة على المبادئ العامة التي حدتها اللائحة في المادة الخامسة والمتعلقة بالترخيص ومعايير السلوك للمرخص له، مثل ضوابط النزاهة والمهنية والرقابة الداخلية والكفاية المالية والإفصاح، فإن هناك مبادئ وضوابط أخرى مرتبطة بعلاقة المرخص له بالعميل أهمها ضرورة التزام المرخص له بما يلي:

- حماية أصول العملاء بتبني الاحترازمات الكافية لتوفير الحماية لهذه الأصول.
- التواصل مع العملاء الأفراد، وذلك بمعاملتهم بإنصاف وعدل ومراعاة لمصالحهم.
- معالجة تضارب المصالح بإنصاف بين المرخص له وبين عملائه الأفراد، أو بين عميل وعميل آخر.
- اعتماد سياسات ونظم ملائمة لإدارة المخاطر.
- التأكد من ملاءمة ما يقدمه المرخص له من خدمات مشورة وإدارة للعميل المقدمة له هذه الخدمات.

الأحكام الجزائية للمخالفات

فرض نظام السوق المالية عقوبات جزائية على الأشخاص المخالفين لمواده أو لمواد اللوائح التنفيذية التي تصدرها الهيئة. ويمكن تصنيف العقوبات إلى عقوبات عامة ترتب على المخالفة لأي من أحكام نظام السوق المالية أو لوائح الهيئة التنفيذية، وعقوبات خاصة مرتبة على مخالفات محددة في النظام.



أولاً: العقوبات العامة

إذا شرع شخص أو اشترك في أعمال وممارسات تشكل مخالفة لأحكام نظام السوق المالية أو لوائح الهيئة التنفيذية فيمكن أن تصدر لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية قراراً في حقه يشمل واحدة أو مجموعة من العقوبات الآتية:

- إنذار الشخص المعني.
- إلزام الشخص بالتوقف، أو الامتناع عن الوقوع في العمل موضوع الدعوى.
- إلزام الشخص باتخاذ الخطوات اللازمة لتجنب وقوع المخالفة، أو معالجة نتائجها.
- تعويض الأشخاص الذين لحقت بهم أضرار نتيجة المخالفة، أو إلزام المخالف بدفع مكاسب المخالفة.
- تعليق تداول الورقة المالية.
- منع الشخص المخالف من مزاوله الوساطة، أو إدارة المحافظ، أو العمل مستشار استثمار للفترة اللازمة لسلامة السوق وحماية المستثمرين.
- الحجز والتنفيذ على الممتلكات.
- المنع من السفر.
- المنع من العمل في الشركات التي تتداول أسهمها في السوق.
- الغرامة المالية.

ثانياً: العقوبات الخاصة

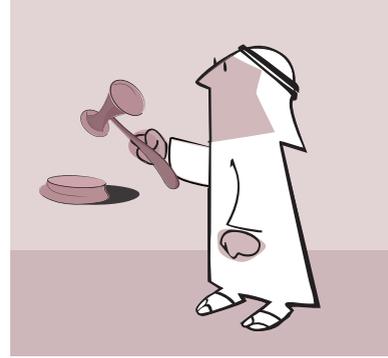
رتب نظام السوق المالية علاوة على ما ذكر في العقوبات العامة عقوبات إضافية أشد على من وقع في إحدى مخالفتين لنظام السوق المالية وهما مخالفة التلاعب في السوق، ومخالفة التداول بناء على معلومات داخلية. حيث أشارت المادة السابعة والخمسين على أنه إضافة إلى العقوبات العامة يجوز إيقاف عقوبة السجن ولمدة لا تزيد على خمس سنوات على من وقع في إحدى المخالفتين السابقتين.

أيضاً أجازت المادة الستون من نظام السوق المالية عقوبة السجن وبما لا يزيد على تسعة أشهر، الغرامة على من قام بممارسة الوساطة، أو ادعى ممارستها دون ترخيص.

يتم فض منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية حسب نظام السوق المالية من خلال لجنة الفصل في منازعات الأوق المالية. وتتكون اللجنة من مختصين قانونيين وخبراء في الأوراق المالية يتم تعيينهم حسب النظام بقرار من مجلس الهيئة لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد.

فض المنازعات

وتنظر لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية في الشكاوى والدعاوى المرفوعة على الأشخاص المرخص لهم لمزاولة أعمال الأوراق المالية، أو دعاوى التظلم من قرارات قامت بها هيئة السوق المالية أو السوق المالية (تداول)، أو تلك التي تسبب فيها أشخاص بإحداث خسائر لمستثمرين بسبب مخالفتهم لنظام السوق المالية ولوائح الهيئة التنفيذية، مثل قيام أشخاص بإحداث أضرار لآخرين بسبب تداولات اشتملت على تلاعب أو تضليل أو معلومات داخلية.



وتعد كل قضية قائمة بذاتها، لاختلاف ملابسها وأدلتها عن القضايا الأخرى. وتعمل لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية وفق مجموعة القواعد والإجراءات التي حددها نظام السوق المالية. ولجنة كامل الصلاحيات للتحقيق والفصل في الشكاوى أو الدعاوى، بما في ذلك حقها في سلطة استدعاء الشهود، وإصدار القرارات، وفرض العقوبات، والأمر بتقديم الأدلة والوثائق.

تسجيل الشكاوى

يحق للأشخاص ممن لديهم شكاوى أو دعوى، أو يرغبون في تسوية أي نزاع يغطيه نظام السوق المالية واللوائح التنفيذية التي أقرتها هيئة السوق المالية، أو السوق المالية (تداول)، تسجيل شكاوهم أو دعاوهم والسعي للتوصل إلى حكم أو تسوية مرضية.

وأول خطوة يتخذها الراغب بتسجيل شكاوى أو دعوى أن يقوم بتعبئة نموذج الشكاوى أو الدعوى، ثم يقوم بتقديمها لهيئة السوق المالية، وإذا لم يتم التوصل إلى تسوية مرضية له من قبل الهيئة ترفع الهيئة الشكاوى أو الدعوى لـ «لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية». ولا يجوز إيداع الشكاوى أو الدعوى لدى اللجنة إلا إذا تم إيداعها أولاً لدى الهيئة، ومر على ذلك تسعين يوماً دون تسوية النزاع. مالم تخطر الهيئة مقدم الشكاوى بجواز الايداع لدى اللجنة قبل انقضاء هذه المدة. ويشترط نظام السوق المالية على اللجنة أن تباشر النظر في الشكاوى أو الدعوى خلال مدة لا تزيد على أربعة عشر يوماً من تاريخ إيداعها لديها.

وفي حال عدم قبول المدعي أو المدعى عليه بقرار «لجنة الفصل في المنازعات» فلهما الاستئناف أمام لجنة الاستئناف المعينة من قبل مجلس الوزراء، والمكونة من ثلاثة أعضاء. ويجوز الاستئناف خلال ثلاثين يوماً

من تاريخ إبلاغ المدعي بالقرار الأول. ويحق للجنة الاستئناف رفض النظر في القرار، أو النظر فيه وإقرار قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية، أو البدء بتحقيق جديد في القضية آخذة بالأدلة المقدمة للجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية لإصدار القرار. وتعد القرارات الصادرة من لجنة الاستئناف نهائية.

وتمثل الأدلة والوثائق دوراً مهماً في قرارات لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية وقرارات لجنة الاستئناف، لذا على كل من يرغب تقديم شكوى أو دعوى أن يدعمها بجميع الأدلة والوثائق المتوافرة لديه، والتي تشمل أية وثائق أو أدلة تدعم الدعوى، بما في ذلك بيانات الحاسب الآلي، وتسجيل المكالمات الهاتفية، و البريد الإلكتروني، أو المكاتبات المرسلة عبر الفاكس.





هيئة السوق المالية
Capital Market Authority

