

## حقوق والتزامات أطراف عقد التداول في سوق المال السعودي (دراسة تحليلية)

### Rights and obligations of the parties to the trading contract in the Saudi capital market (An Analytical Study)

إعداد: الباحث/ عبد الله محمد محمود بيبه

طالب دكتوراه في كلية الأنظمة والاقتصاد، الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة- المحاضر بقسم القانون في كلية العلوم والدراسات النظرية، الجامعة السعودية الإلكترونية، المملكة العربية السعودية

Email: [a.boo.od111@hotmail.com](mailto:a.boo.od111@hotmail.com)

#### المخلص:

يسلط هذا البحث الضوء على الحقوق والالتزامات التي أقرها المنظم السعودي في عقد التداول للمستثمرين ومؤسسات السوق في السوق المالية السعودية، ويُعدُّ عقد التداول من العقود الملزمة للجانبين، والذي يرتب حقوقاً والتزاماتٍ متقابلة على كلِّ من طرفيه، فحقوق أحد أطرافه هي بمثابة التزامات على الطرف الآخر، وبما أن عقد التداول هو حلقة الوصل بين المستثمر وشركات الوساطة المالية في سوق رأس المال، ومن خلاله تقوم مجموعة من الحقوق لكلا الطرفين، بينت في هذا البحث الحقوق والالتزامات والآثار المترتبة على ذلك بالنسبة للمستثمرين والوسطاء في السوق المالية السعودية، ومن خلال ذلك كله يحاول الباحث إيجاد توافقٍ وتوازنٍ بين هذه المصالح المشتركة من خلال بيان الحقوق والالتزامات على كل طرف، وبيان أساس العلاقة بين العميل المستثمر و شركة الوساطة المالية المعبر عنها في السوق السعودي بمؤسسات السوق.

أوضحت نتائج البحث أن عملية الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية في سوق المال السعودي مقصورة على شركات الوساطة المالية، ويترتب على اكتساب الشركة لصفة الوسيط في سوق المال السعودي جملة من الالتزامات المهمة تجاه المستثمر، أن المنظم السعودي حرص على عدم ترك فراغ قانوني في تنظيم العلاقة بين أطراف عقد التداول، أن المسؤولية المدنية في سوق المال السعودي تقوم إذا توفرت أركانها وهي الخطأ والضرر والعلاقة السببية، ومتى توافرت هذه الأركان قامت المسؤولية ورتبت آثارها المتمثلة في التعويض.

**الكلمات المفتاحية:** الحقوق والالتزامات، عقد التداول في السوق المالية، المستثمر والوسيط، النظام السعودي.

## **Rights and obligations of the parties to the trading contract in the Saudi capital market (An Analytical Study)**

**Abdullah Mohammed Mahmoud Baybah**

PhD student at the Islamic University of Madinah, Faculty of systems and economics

Lecturer at Department of law, Faculty of Science and theoretical studies, Saudi Electronic  
University, Jeddah, Saudi Arabia

### **Abstract:**

This research sheds light on the rights and obligations approved by the Saudi regulator in the trading contract for investors and market institutions in the Saudi financial market, and the trading contract is one of the binding contracts for both sides, which arranges opposite rights and obligations on each of Its parties, the rights of one of its parties are like obligations on the other party, and since the trading contract is the link between the investor and financial brokerage companies in the capital market, and through a set of rights for both parties, this research shows the rights, obligations and implications for investors and brokers in the Saudi financial market, and through all this researcher finding compatibility It balances these common interests through a statement of rights and obligations on each party, and a statement of the basis of the relationship between the investing client and the brokerage company expressed in the Saudi market by market institutions. The research results showed that the process of mediation in buying and selling securities in the Saudi stock market is limited to financial brokerage companies, and the company's acquisition of the status of a broker in the Saudi stock market entails a number of important obligations towards the investor. The Saudi regulator was keen not to leave a legal vacuum in regulating the relationship between the parties to the trading contract. Civil liability in the Saudi stock market is established if its elements are available, which are error, damage, and causal relationship. When these elements are available, liability is established and its effects are arranged, which are compensation.

**Keywords:** rights and obligations, trading contract in the financial market, investor and broker, Saudi system

## 1. المقدمة

الحمد لله رب العالمين، وبه أستعين وأصلي وأسلم على من بُعثَ رحمة للعالمين، وعلى آله وصحبه ومن اهتدى بهديه واستن بسنته إلى يوم الدين أما بعد: فإن الغاية من وجود نظام يحكم المعاملات التجارية هو تنظيم العلاقات بين الأطراف وبيان الحقوق والواجبات تجاه كل طرف، وبما أن السوق المالية السعودية تسعى إلى تحقيق هذه الغاية، فقد منحها المنظم السعودي جملة من الصلاحيات في تنظيم العلاقة بين أطراف عقد التداول، تتمثل في تنظيم آليات التداول والتراخيص والإشراف عليها دون التدخل في العمليات، التي تحدث داخل السوق أو آليات تنفيذها، وعليه فإن الصفقات المبرمة بين أطراف عقد التداول، قد ينشأ منها نزاع، مما يستدعي من كل طرف البحث عن حقوقه التي خولها له النظام، ويسعى إلى الوفاء بالالتزامات التي تقع على عاتقه.

### 1.1. مشكلة البحث:

تتمحور مشكلة البحث الأساسية في كيفية تنظيم العلاقة بين المستثمر في السوق المالية السعودية ومؤسسات السوق المعبر عنها بشركات الوساطة المالية؟ وما أساس هذه العلاقة؟ وهل تهدف إلى تحقيق نتيجة أم بذل عناية؟

### 2.1. أسئلة البحث:

يسعى البحث للإجابة عن هذه الأسئلة:

1- ما هي حقوق والتزامات أطراف عقد التداول في سوق المال السعودي؟

2- متى تقوم مسؤولية أطراف عقد التداول في سوق المال السعودي؟

### 3.1. الأهمية العلمية:

تستلزم عملية بيع وشراء الأوراق المالية في سوق المال السعودي الاستعانة بوسطاء ماليين مرخصين يتلقون أوامر البيع والشراء من العملاء الراغبين بالاستثمار، ويرتبط الوسطاء الماليين بعلاقات عقدية مع المستثمرين تتمثل في عقد التداول ويرتب هذا العقد حقوق والتزامات، ومن هنا جاءت فكرة البحث لتسلط الضوء على أهمية بيان هذه الحقوق والالتزامات الواردة في هذا العقد.

### 4.1. أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، وهي:

1- بيان أهمية معرفة الحقوق والالتزامات في عقد التداول في سوق الأوراق المالية.

2- بيان موقف النظام السعودي في تنظيم العلاقة بين المستثمرين والوسطاء.

3- وضع دراسة قانونية متخصصة في موضوع سوق المال السعودي.

## 2. الإطار النظري:

### تمهيد: مفهوم عقد التداول في سوق الأوراق المالية

يعدُّ عقد التداول من عقود المعاوضة، وهو عقد يقتضي التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً في البورصة، ويتمثل هذا العقد في طرفين هما البائع والمشتري وهما عميلاً البورصة، إذ لا تقوم عمليات البورصة إلا بينهما فهما طرفا العقد الأصليين (عبد الوهاب، 2024، ص21). ويقصد بالعمل في سوق الأوراق المالية الذي يقوم بشراء أصول ذات قيمة، تدعى الأصول الرأسمالية، يشتريها المستثمر بناء على توقعات، بارتفاع قيمتها بمرور الوقت، أو لقناعته بأنها سوف توفر مصدراً جديداً للدخل،

أو أنها تحقق الأمرين معاً<sup>(1)</sup>، ويشترط لقيام العميل بالتداول في سوق الأوراق المالية أن يقوم بفتح حساب استثماري مع إحدى الشركات المرخص لها بمزاولة الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية، وهذا العقد هو السلطة المانحة للعميل في إصدار أوامر بيع وشراء الأوراق المالية لشركات الوساطة لتقوم بتنفيذها على نظام التداول (عبدالوهاب، مرجع سابق، ص22). ويطلق الوسطاء على من يقومون ببيع وشراء الأوراق المالية في البورصة نيابةً عن العملاء، وقد عرفهم المنظم السعودي في المادة (32) من نظام السوق المالية على أنه "يقصد بالوسيط شركة المساهمة التي تعمل بالوساطة"<sup>(2)</sup>، وعُرف الوسيط أيضاً بأنه: "من يتولى البيع والشراء لغيره بأن يدخل بين البائع والمشتري متوسطاً لإنهاء العملية مقابل أجر يأخذه" (البهجي، 2009م، ص595)، وعليه يعد عقد التداول في السوق المالية السعودية عملاً قانونياً يبرم بين طرفين هما المستثمر وشركة الوساطة المالية المعبر عنها بمؤسسة السوق، وعند إبرام عقد التداول، يترتب عليه حقوق والتزامات على طرفيه، أتناول هذه الحقوق والتزامات والآثار المترتبة عليها في النظام السعودي ويشتمل على مبحثين على النحو التالي:

#### المبحث الأول: حقوق والتزامات أطراف عقد التداول.

المطلب الأول: حقوق أطراف عقد التداول.

المطلب الثاني: التزامات أطراف عقد التداول.

#### المبحث الثاني: الآثار المترتبة على حقوق والتزامات أطراف عقد التداول.

المطلب الأول: الآثار المترتبة على حقوق أطراف عقد التداول.

المطلب الثاني: الآثار المترتبة على التزامات أطراف عقد التداول.

#### المبحث الأول: حقوق والتزامات أطراف عقد التداول

وفيه مطلبان:

#### المطلب الأول: حقوق أطراف عقد التداول

إنَّ الحقوق بمختلف درجاتها في عقد التداول لم تقرر إلا لتحقيق المصالح المشتركة، والحد من تعارضها، وتُعدُّ عمليات البيع والشراء في سوق رأس المال قائمةً على عقدٍ أوجده المنظم، ويُعتبر هذا العقد حلقة الوصل بين المستثمر وشركات الوساطة المالية، ومن خلاله تقوم مجموعة من الحقوق لكلا الطرفين، يمكن تفريعها إلى فرعين، وهي على النحو الآتي:

#### الفرع الأول: حقوق المستثمر في عقد التداول:

تتمثل حقوق المستثمر في عقد التداول في سوق رأس المال في الآتي<sup>(3)</sup>:

(1) التأكد من حصول شركة الوساطة المالية على ترخيص من هيئة السوق المالية: للعميل الحق في أن يبرز له بوضوح حصول الشخص المرخص له على ترخيص من هيئة السوق المالية، على جميع المراسلات والإعلانات والإشعارات الصادرة للجمهور، سواء كانت على شكل مطبوعات ورقية أو وسائط إلكترونية<sup>(4)</sup>.

(1) انظر موقع هيئة السوق المالية السعودية على الرابط التالي:

.. <https://cma.org.sa/Awareness/InvestmentBasics/Pages/Investment.aspx>

(2) نظام السوق المالية المادة رقم (32).

(3) انظر: وثيقة حقوق المستثمر الصادرة عن هيئة السوق المالية، (ص4-6)، على الرابط التالي:

<https://cma.org.sa/InvestorProtection/Documents/InvestorRights.pdf>

(4) لائحة أعمال الأوراق المالية المادة رقم: (5)؛ وينظر: نظام السوق المالية المادة: (60).

- (2) عدم إفشاء معلوماته السرية الخاصة بالتداول: للعميل الحق بأن يُحافظ على سرية معلوماته من قبل الشخص المرخص له، ما لم يكن الإفصاح عنها مطلوباً بموجب نظام السوق المالية، أو لوائح التنفيذ، أو الأنظمة السارية في المملكة، أو إذا وافق العميل على الإفصاح عنها، أو كان الإفصاح ضرورياً بشكلٍ معقولٍ لتأدية خدمةٍ مُعينةٍ للعميل<sup>(5)</sup>.
- (3) تقديم شكوى لشركة الوساطة المالية أو هيئة السوق المالية: للعميل الحق في تقديم شكواه إلى الشخص المرخص له، وفي حال عدم معالجتها، فله الحق في تقديمها إلى هيئة السوق المالية<sup>(6)</sup>.
- (4) معرفة شروط تقديم الخدمات من قبل شركة الوساطة المالية: للعميل الحق في أن يُزوده الشخص المرخص له بشروط تقديم الخدمات -بصيغةٍ اتفافية- يحدد فيها أسس ممارسة أعمال الأوراق المالية مع العميل أو لحسابه، ويجب تزويده بتلك الشروط قبل ممارسة أي أعمالٍ أرواق ماليةٍ معه أو لحسابه<sup>(7)</sup>.
- (5) الحصول على بطاقة تعريف بالحساب الاستثماري: للعميل الحق في أن يُصدر له الشخص المرخص له بطاقة تعريف بالحساب الاستثماري عند طلبه، وأن تُسَلَّم له أو ترسل إليه، ويظهر فيها اسمه ورقم حسابه الاستثماري واسم الشخص المرخص له<sup>(8)</sup>.
- (6) إفصاح شركات الوساطة المالية عن الأتعاب والعمولات التي تتقاضاها منه: للعميل الحق في أن يُفصح الشخص المرخص قبل تقديم أي خدمات له بشكلٍ مباشرٍ عن الأتعاب والعمولات التي يتقاضاها<sup>(9)</sup>.
- (7) إشعاره بانتهاء المستندات وتجميد الحساب الاستثماري: للعميل الحق في أن يُبلِّغ بقراب انتهاء سريان مفعول المستندات التي فتح الحساب الاستثماري بموجبها قبل انتهائها، وإشعاره بتاريخ تجميد الحساب الاستثماري قبل تاريخ التجميد بشهرٍ على الأقل<sup>(10)</sup>.
- (8) إشعاره بتنفيذ الصفقة والحصول على المعلومات بصورة واضحة: للعميل الحق في الحصول على المعلومات بصورة واضحة وعادلةٍ وغير مضللة، وعند قيام شركة الوساطة المالية بتنفيذ صفقة بيع أو شراء ورقة مالية مع العميل، أو لحسابه، أن يحصل بشكلٍ فوريٍّ على إشعارٍ بتنفيذ تلك الصفقة<sup>(11)</sup>.
- (9) تسجيل المكالمات المتعلقة بالأوراق المالية، والحصول على كشفٍ عن جميع الأصول والضمانات الخاصة به: للعميل الحق في أن تكون المكالمات الهاتفية مع الشخص المرخص له والمتعلقة بأعمال الأوراق المالية مكالماتاً مسجلة، والحصول على كشفٍ كتابيٍّ بما لا يقل عن مرةٍ كل سنةٍ عن جميع أصوله والضمانات التي يملكها التي يكون الشخص المرخص له مسؤولاً عنها<sup>(12)</sup>.
- (10) الحصول على تقرير عن الأوراق المالية والأرصدة النقدية المتعلقة بحسابه: للعميل الحق إن كان الشخص المرخص له يتصرف كمدير لحسابه (المحافظ الخاصة)، أن يُرسل إليه تقريراً كل ثلاثة أشهر على الأقل عن الأوراق المالية، أو الأرصدة النقدية المتعلقة بالأوراق المالية التي يحتوي عليها حساب العميل<sup>(13)</sup>.

(5) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (29).

(6) لائحة الفصل في منازعات الأوراق المالية المادة رقم: (2).

(7) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (38).

(8) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (49).

(9) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (46).

(10) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (49).

(11) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (47).

(12) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (51).

(13) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (43/د).

(11) فهم طبيعة الأخطار المتعلقة بالصفقة التي يبرمها وعدم التعامل والإدارة عندما لا تكون ملائمة: للعميل الحق في أن يتخذ الشخص المرخص له خطوات معقولة لتمكينه من فهم طبيعة الأخطار المتعلقة بنوع الصفقة التي سيبرمها، وأن يقوم الشخص المرخص له بعدم التعامل أو تقديم المشورة أو الإدارة لحساب العميل الفرد، ما لم تكن المشورة أو الصفقة ملائمة له في ضوء الحقائق التي يُفصح عنها العميل<sup>(14)</sup>.

(12) فصل أموال العميل عن أموال شركة الوساطة المالية: منحت المادة (69) العميل الحق في أن تُفصل أمواله وأصوله عن أموال شركة الوساطة المالية وأصولها، ونتيجة هذا الفصل أن تُعدَّ أموال العملاء وأصولهم المفصولة عن أموال وأصول شركة الوساطة المالية محفوظةً لصالحهم، ولا تُعدَّ أموالاً وأصولاً عائدةً لشركات الوساطة المالية<sup>(15)</sup>.

ومما تقدم يتضح أن للمستثمر في سوق المال السعودي مجموعة من الحقوق وهي: حقُّه في الحصول على المعلومات الكافية عن التداول، وحقُّه في معرفة المعلومات الضرورية المتعلقة بعملية التداول الخاصة به، وحقُّه بالإلمام الكامل بالمعلومات المتعلقة بعملية تنفيذ العقد الذي بينه وبين شركة الوساطة المالية، وحقُّه في إبلاغه بأنَّ أمر البيع أو الشراء قد تمَّ تنفيذه، وعدد الأوراق المالية التي عملت على شراءها أو بيعها، وكذلك حقُّه في الحصول على تقرير ربع سنوي من شركة الوساطة المالية يطلع فيه على حسابها، والحركات التي تمت عليه، وكافة التفاصيل التي تهم المستثمر، وقد ألزمت هيئة السوق المالية الوسطاء الماليين بالمحافظة على أسرار المستثمر الخاصة بتعاملاته بالسوق المالية، وعدم إفشاء تلك المعلومات إلا لضرورة الإفصاح عن البيانات للجهات ذات العلاقة، وفرض المنظم عقوباتٍ على شركات الوساطة المالية عند مخالفة هذا الالتزام، وذلك حسب قواعد السلوك المهني داخل السوق، ومن حقوق المستثمر حقُّه في التملك بمجرد أن يقوم بإعطاء شركة الوساطة المالية الأمر بشراء الأوراق المالية أن يُصبح مالكا لها، وتملكه يعني أن من حقِّه إجراء كافة المعاملات القانونية التي يخولها له عقد التداول، كذلك حصوله على إثبات ملكيته للأوراق المالية التي قام بشرائها، وذلك من خلال شهادات الملكية، سواء كانت صادرةً عن شركات الوساطة المالية، أو عن مركز الإيداع، كذلك في حال إفلاس شركة الوساطة المالية أن يرجع عليها بئمن الأوراق المالية التي قام ببيعها، ولم تقم الشركة بتسديد ثمنها، أو أن يقوم باسترداد المهمة وإلغاء الأمر.

#### الفرع الثاني: حقوق شركات الوساطة المالية (مؤسسات السوق):

منح المنظم السعودي لشركات الوساطة المالية الحاصلة على ترخيص، مجموعة من الحقوق تجاه المستثمر العميل، وهي على النحو الآتي<sup>(16)</sup>:

(1) تصنيف العملاء: لشركات الوساطة المالية أن تقوم بتصنيف العملاء قبل القيام بأعمال الأوراق المالية مع أي عميلٍ أو لحسابه، ويكون تصنيف العميل على ثلاث فئات: الفئة الأولى: عميل تجزئة، الفئة الثانية: عميل مؤهل، الفئة الثالثة: عميل مؤسسي<sup>(17)</sup>.

(2) الحصول على كافة معلومات العميل المتعلقة بوضعه المالي والاحتفاظ بها: لشركة الوساطة المالية الحق في أن تحصل على معلومات العميل المتعلقة بوضعه المالي، وخبرته في مجال الاستثمار، وأهدافه الاستثمارية المتعلقة بالخدمات المقدمة منها

<sup>(14)</sup> لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (42).

<sup>(15)</sup> لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (69).

<sup>(16)</sup> انظر: وثيقة حقوق المستثمر الصادرة عن هيئة السوق المالية، (ص4-6)، على الرابط التالي:

<https://cma.org.sa/InvestorProtection/Documents/InvestorRights.pdf>

<sup>(17)</sup> لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (36).

والاحتفاظ بها، ويكون الحصول على تلك المعلومات شرط سابق لتقديمها تلك الخدمات حسب ما ورد في لائحة مؤسسات السوق في المادة (39)<sup>(18)</sup>.

(3) الاحتفاظ بسجلات العملاء المتعلقة بالصفقات المنفذة لهم: لشركة الوساطة المالية الحق في إعداد وحفظ سجلات لكل صفقة تُنفذها للعملاء، وأن تكون جميع السجلات في جميع الأوقات حديثةً وكافيةً لإثبات التزامها بنظام السوق المالية ولوائح التنفيذ<sup>(19)</sup>.

(4) تسجيل المكالمات الهاتفية والاحتفاظ بها: منحت المادة (51) من لائحة مؤسسات السوق الحق لشركات الوساطة المالية في تسجيل المكالمات الهاتفية المتعلقة بالأوراق المالية للعملاء لديها، والاحتفاظ بها لمدة عشر سنوات بعد تاريخ إجراء المكالمات، وإذا كانت المكالمات ذات صلةً بنزاعٍ مع عميلٍ، أو تحقيقٍ نظاميٍّ، فيحق لها الاحتفاظ بالتسجيل إلى حين التوصل إلى تسويةٍ تامةٍ للنزاع أو الانتهاء من التحقيق<sup>(20)</sup>.

(5) الحصول على العمولة مقابل تقديم الخدمات للعملاء المستثمرين: منحت المادة (46) من لائحة مؤسسات السوق شركات الوساطة المالية، الحق في الحصول على أتعاب وعمولات مقابل تقديم خدمات التداول، بشرط أن تُفصح لعملائها بشكلٍ كاملٍ عن الأتعاب والعمولات التي تتقاضاها<sup>(21)</sup>.

(6) الاحتفاظ بأموال العميل لدى بنكٍ محليٍّ أو خارجيٍّ عند الضرورة: منحت المادة (73) من لائحة مؤسسات السوق لشركات الوساطة المالية الحق في الاحتفاظ بأموال العملاء لدى بنكٍ محليٍّ، أو بنكٍ خارجيٍّ عند الضرورة، حسب الترتيبات المنصوص عليها في لائحة مؤسسات السوق<sup>(22)</sup>.

(7) الاتفاق مع العميل المستثمر على طريقة تقديم الخدمات: منحت المادة (88) من لائحة مؤسسات السوق للشركات الوساطة المالية الحق في الاتفاق مع العميل على طريقة تسجيل أصول العميل، وترتيبات تلقي وإعطاء التعليمات من العميل، بشأن جميع الخدمات المتعلقة بالأوراق المالية بما فيها خدمات الحفظ، وتبيين مسؤولية شركات الوساطة المالية تجاه العميل<sup>(23)</sup>.

ومما سبق يتضح أن لشركات الوساطة المالية المعبر عنها بمؤسسات السوق الحقوق المخولة لها بموجب نظام السوق المالية ولوائح التنفيذ، وهي: إبرام عقود تداول الأوراق المالية، وحق الحصول على عمولة من العملاء المستثمرين مقابل تنفيذ أوامر بيع وشراء الأوراق المالية، وحق التأكد من ملاءة المستثمر المالية وقدرته على سداد كافة الالتزامات المترتبة على عملية التداول، وحق التنفيذ في البورصة، وحق حبس الأوراق المالية التي أعطى العميل الأمر بشرائها لحسابه وهو لا يملك الحساب الكافي لسداد قيمتها، وهذا يجعل للشركات الوساطة المالية بعد إبرامها لعقد تداول الأوراق المالية مجموعةً من الحقوق التي تتمتع بها في مواجهة العميل، وهذه الحقوق تمثل التزامات على عاتق العميل، وكأي تقابل في أي عقد، فحقوق أحد الأطراف هي بمثابة التزامات على الطرف الآخر.

(18) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (39).

(19) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (49).

(20) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (51).

(21) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (46).

(22) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (73).

(23) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (88).

## المطلب الثاني: التزامات أطراف عقد التداول

يُعدُّ عقد التداول من العقود الملزمة للجانبين، والذي يترتب حقوقاً والتزاماتٍ متقابلة على كلٍّ من طرفيه، فحقوق أحد أطرافه هي بمثابة التزامات على الطرف الآخر، ولذا وضع المنظم السعودي جميع القواعد المنظمة لعملية تداول الأوراق المالية، لكي يلتزم بها أطراف عقد التداول، وهما: المستثمر، ومؤسسات السوق المعبر عنها بشركات الوساطة المالية، وتنفرع هذه التزامات إلى فرعين:

### الفرع الأول: التزامات المستثمر في عقد التداول:

وتنقسم هذه التزامات إلى قسمين:

#### أ- القسم الأول: التزامات المستثمر تجاه نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية:

(1) التزام المستثمر بعدم القيام بممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل: تضمنت المادة (2) من لائحة سلوكيات السوق على أنه يحظر على أي شخص القيام، أو المشاركة في أي تصرفات أو ممارسات، تنطوي على تلاعب أو تضليل فيما يتعلّق بأمر أو صفقة على ورقة مالية، بهدف تكوين انطباع كاذب أو مضلل عن نشاط الورقة المالية<sup>(24)</sup>.

(2) التزام المستثمر بعدم التداول بناءً على معلومات داخلية: وجاء في المادة (6) من لائحة سلوكيات السوق على أنه يحظر على الشخص المطلع وغير المطلع، أن يتداول أو يفصح عن أي معلومات داخلية لأي شخص من الممكن أن يقوم بالتداول في الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية<sup>(25)</sup>.

(3) التزام المستثمر بعدم تقديم معلومات وبيانات غير صحيحة: وقضت المادة (7) من لائحة سلوكيات السوق على أنه: من المحظور على أي شخص التصريح شفاهةً أو كتابةً، ببيان غير صحيح يتعلّق 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، وإذا 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 تمنحها ورقة مالية، أو حث شخص آخر على شراء أو بيع ورقة مالية، أو حثه على ممارسة حقوق تمنحها ورقة مالية، أو الإحجام عن ممارستها، أو أي هدف آخر ينطوي على تلاعب أو تضليل<sup>(26)</sup>.

ومما سبق يتضح أن التزامات المستثمر تجاه نظام السوق المالية السعودي، ولوائحه التنفيذية، هي: أولاً: عدم القيام بممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل، ثانياً: عدم التداول بناءً على معلومات داخلية، ثالثاً: عدم تقديم معلومات وبيانات غير صحيحة.

#### ب- القسم الثاني: التزامات العميل المستثمر تجاه شركات الوساطة المالية:

(1) دفع العمولة المقدرّة وتسديد كافة الالتزامات المالية حسب اتفاقية التداول الملحقة وأنظمة السوق المالية: وهذا ما قضت به المادة (46) من لائحة مؤسسات السوق على أنه من الواجب على مؤسسة السوق المالية قبل تقديم أي خدمات أن تُفصح لعملائها بشكلٍ كاملٍ عن الأتعاب والعمولات التي تتقاضاها، والمادة (23) من لائحة قواعد التداول والعضوية، والتي قضت على أنه يجب

(24) لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (2).

(25) لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (6).

(26) لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (7).



على مقدم الطلب وعضو السوق دفع أي مقابل مالي أو عمولات مستحقة للسوق، بموجب هذه القواعد وفق ما تحدده وتوافق عليه الهيئة<sup>(27)</sup>.

(2) المحافظة على سرية البيانات والمعلومات التي تخص شركات الوساطة المالية: قضت المادة (50) من نظام السوق المالية على أنه من المحظور على أي شخص مُطلع يحصل بحكم علاقة عائلية، أو علاقة عمل، أو علاقة تعاقدية على معلومات داخلية، أن يتداول بطريق مباشر أو غير مباشر الورقة المالية التي تتعلق بها هذه المعلومات، أو أن يفصح عن هذه المعلومات لشخص آخر توقعاً منه أن يقوم ذلك الشخص الآخر بتداول تلك الورقة المالية<sup>(28)</sup>.

(3) التزام المستثمر بالتعامل في السوق حسب قواعد السلوك والأمانة: حيث حظر نظام السوق المالية قيام أي شخص بأي فعلٍ من شأنه أن يؤدي إلى تلاعب، أو تضليل، تتعلق بأمرٍ أو صفقة<sup>(29)</sup>.

### الفرع الثاني: التزامات (مؤسسات السوق) شركات الوساطة المالية:

ألزم المنظم السعودي شركات الوساطة المالية، ومن يمثّلها في نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية بعدة التزامات تهدف إلى تنظيم عمل السوق وحماية المتعاملين، ومراعاة للمصالح المشتركة بينها وبين العملاء المستثمرين في السوق المالية، وتنقسم هذه التزامات إلى قسمين: القسم الأول: التزامات في مواجهة نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، والقسم الثاني: التزامات في مواجهة العملاء المستثمرين، وتظهر هذه التزامات فيما يلي:

#### أ- القسم الأول: التزامات (مؤسسات السوق) شركات الوساطة المالية تجاه نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية:

(1) عدم قبول أو تنفيذ أمر العميل عند مخالفة أنظمة السوق ولوائحه التنفيذية: قضت المادة (11) من لائحة سلوكيات السوق على أنه من المحظور على كلّ من مؤسسة السوق المالية، والشخص المسجل، قبول أو تنفيذ أمر عميلٍ إذا كان لدى أي منهما أسباب تدعو إلى الاعتقاد بأن العميل يتلاعب بالسوق، أو يتداول بناءً على معلومات داخلية، أو يخالف أنظمة ولوائح السوق<sup>(30)</sup>.

(2) التزام شركات الوساطة المالية بذكر أسباب امتناعها عن قبول أو تنفيذ أمر للعميل وإشعار الهيئة: تضمنت المادة (11) من لائحة سلوكيات السوق على أنه عندما تقرر مؤسسة السوق المالية عدم قبول أو تنفيذ أمرٍ للعميل، يجب عليها توثيق ظروف وأسباب القرار كتابةً، وإشعار الهيئة بذلك خلال ثلاثة أيام<sup>(31)</sup>.

(3) الاحتفاظ بالوثائق الخاصة بالعملاء المستثمرين لديها بأي قرارٍ تتخذه: وجاء في المادة (11/د) من لائحة سلوكيات السوق على أنه يجب على مؤسسات السوق المالية الاحتفاظ بالوثائق الخاصة بأي قرارٍ تتخذه لمدة عشر سنوات من تاريخ القرار<sup>(32)</sup>.

وعليه يتضح أنّ التزامات (مؤسسات السوق) شركات الوساطة المالية تجاه نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، هي أولاً: عدم قبول أو تنفيذ أمر العميل عند مخالفة أنظمة السوق ولوائحه التنفيذية، ثانياً: التزام شركات الوساطة المالية بذكر أسباب امتناعها عن قبول أو تنفيذ أمرٍ للعميل، ثالثاً: إشعار الهيئة بذلك، رابعاً: الاحتفاظ بالوثائق الخاصة بالعملاء المستثمرين لديها بأي قرارٍ تتخذه.

(27) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (46)؛ ولائحة قواعد التداول والعضوية المادة رقم: (23).

(28) نظام السوق المالية المادة رقم: (50).

(29) نظام السوق المالية المادة رقم: (56).

(30) لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (11).

(31) لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (11).

(32) لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (11/د).

ب- القسم الثاني: التزامات (مؤسسات السوق) شركات الوساطة المالية تجاه العملاء المستثمرين:

(1) أولوية تنفيذ أوامر العملاء المستثمرين: قُضت المادة (12) من لائحة سلوكيات السوق على أنه يجب على مؤسسة السوق المالية أو الشخص المسجل تنفيذ أوامر العملاء بشأن ورقة مالية قبل تنفيذ أي أمر يخص ذات الورقة المالية للحساب الخاص بأي منهما<sup>(33)</sup>.

(2) تنفيذ صفقة العميل والتأكد من تخصيصها له دون تأخير: قُضت المادة (15) من لائحة سلوكيات السوق على أنه يجب على مؤسسة السوق المالية عند تنفيذها صفقة بناءً على أمر من عميل، أن تتأكد من تخصيصها لحساب ذلك العميل من غير تأخير<sup>(34)</sup>.

(3) التزام بعدم الوساطة المضرة لمصلحة العميل المستثمر: تقضي المادة (16) من لائحة سلوكيات السوق على أنه يحظر على مؤسسة السوق المالية في سياق إدارة أعمال العميل، أن تُقدّم مشورة للعميل للتعامل، أو أن تسعى لإقناعه بالتعامل، أو أن تتعامل أو تقوم بترتيب تعامل في صفقات تضر بمصلحة العميل، أو تدعو للاعتقاد بأن ذلك التعامل يضر بمصلحته، بالنظر إلى أهداف العميل الاستثمارية ومركزه المالي، وحجم وطبيعة حسابه<sup>(35)</sup>.

(4) التزام بعدم تجميع أوامر العملاء المستثمرين: جاء في المادة (17) من لائحة سلوكيات السوق على أنه لا يجوز لأي مؤسسة سوق مالية تجميع أوامر عميل مع أوامر عملاء آخرين، أو مع الأوامر الخاصة بمؤسسة السوق المالية نفسها، إذا كان الأمر يتعلّق بورقة مالية متداولة في السوق المالية السعودية؛ ما لم يتم ذلك وفقاً لما تُصدره الهيئة أو السوق من لوائح أو قواعد أو إجراءات<sup>(36)</sup>.

(5) التزام شركات الوساطة المالية بحظر التعامل بما يتعارض مع فحوى التوصية: تضمنت المادة (19) من لائحة سلوكيات السوق على أنه عندما تُصدر مؤسسة السوق المالية أو من يُمثلها لعميل توصية استثمارية أو بحثاً أو دراسة أو تحليلاً يتعلّق بورقة مالية، فإنّه يحظر عليها تقديم المشورة لعميل أو التداول لحسابها أو لحساب العميل بعكس التوصية، ما لم تُفصح مؤسسة السوق للعميل قبل تقديم المشورة أو التداول، عن التوصية، وعن تعارض المصالح المحتمل بين مؤسسة السوق المالية والعميل<sup>(37)</sup>.

ومما تقدم يتضح أنّ الالتزامات الملقاة على عاتق شركات الوساطة المالية في مواجهة العميل المستثمر في النظام السعودي هي أولوية تنفيذ أوامر العملاء المستثمرين، وتنفيذ صفقة العميل، والتأكد من تخصيصها له دون تأخير، والالتزام بعدم الوساطة المضرة لمصلحة العميل المستثمر، وعدم تجميع أوامر العملاء المستثمرين في السوق المالية السعودية، والالتزام بشركات الوساطة المالية بحظر التعامل بما يتعارض مع فحوى التوصية.

**المبحث الثاني: الآثار المترتبة على حقوق والتزامات أطراف عقد التداول.**

**المطلب الأول: الآثار المترتبة على حقوق أطراف عقد التداول**

إنّ وجود الالتزامات على أطراف أي عقد نظامي يجعل إخلال أحدهم بالتزاماته عرضةً لقيام المسؤولية عليه، وهذا ما ينطبق على عقد التداول الذي يُبرم بين المستثمر وشركات الوساطة المالية المعبر عنها بمؤسسات السوق، حيث إخلال أحدهم يُعطي الآخر أن يحمله مسؤولية ما قام به، ولذا قُضت المادة (60) من نظام السوق المالية على أنه يقع باطلاً أي اتفاق أو عقد

<sup>(33)</sup> لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (12).

<sup>(34)</sup> لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (15).

<sup>(35)</sup> لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (16).

<sup>(36)</sup> لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (17).

<sup>(37)</sup> لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (19).

يبرم في شأن صفقة تتعلّق بالأوراق المالية بالمخالفة لأحكام نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، ولا يحقّ للمخالف الاحتجاج بالاتفاق أو العقد في مواجهة الطرف الآخر، ويجوز للطرف الآخر أن يطلب فسخ 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<sup>(38)</sup>، كذلك قضت المادة (20) من لائحة سلوكيات السوق على أنه عندما يتبيّن أنّ شخصاً عند تصرفه نيابةً عن شخص آخر، قد خالف أحكام النظام، أو لوائحه التنفيذية فيما يتعلّق بالتلاعب في السوق، أو التداول بناءً على معلومات داخلية، أو إعطاء بياناتٍ غير صحيحة، وكان خاضعاً لتوجيهات الشخص الذي تمّ التصرف نيابةً عنه، فإنّ هذا الشخص الأخير يكون مسؤولاً وعرضةً لأيّ جزاءاتٍ تُطبق على الشخص الذي قام بالتصرف، إلا إذا كان الشخص الذي تمّ التصرف نيابةً عنه قد اتخذ خطوات معقولة لمنع مخالفة أحكام نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، أو لم يأذن بالتصرفات موضوع المخالفة<sup>(39)</sup>.

ومما تقدم يتضح أنّ أساس العلاقة بين العميل وشركة الوساطة المالية المعبر عنها بمؤسسة السوق هو عقد التداول، ويقتضي هذا العقد تحقيق نتيجة لا بذل عناية، وعند إخلال شركات الوساطة المالية المعبر عنها بمؤسسات السوق أو العميل بالالتزامات التعاقدية فهذا يعني قيام المسؤولية العقدية بأركانها الثلاث، الخطأ، والضرر، والعلاقة السببية، ويتمثل الركن الأول: الخطأ: في قيام شركة الوساطة المالية بعدم تنفيذ الالتزامات التعاقدية للعميل أو التنفيذ المتأخر، أو التنفيذ المعيب، ممّا يترتب عليه قيام الركن الثاني: الضرر المتمثل في الخسارة التي تلحق العميل أو مؤسسة السوق، نتيجة عدم تنفيذ الالتزامات التعاقدية، الركن الثالث: العلاقة السببية وهو: وجود ترابط بين الخطأ الذي قامت به شركة الوساطة المالية، والضرر الذي أصاب العميل المستثمر، أو العكس، وإذا توفرت هذه الأركان الثلاثة فللمتضرر الحق في أن يرجع على المتسبب بالضرر بالمساءلة القانونية، والحصول على التعويض.

### المطلب الثاني: الآثار المترتبة على التزامات أطراف عقد التداول

تهدف المسؤولية المدنية إلى جبر الضرر الذي يلحق بالمضرور ولها صورتان، إمّا أن تكون مسؤوليةً عقديةً وتمّ التطرق لها، وإمّا أن تكون مسؤوليةً تقصيريةً تقوم في حال الإخلال بالتزام فرضه المنظم السعودي في نظام السوق المالية، وعليه قضت المادة (31) من لائحة مؤسسات السوق على أنه يقع باطلاً أي شرطٍ يُعفي مؤسسة السوق المالية نفسها من المسؤولية، أو الحدّ منها -سواء بموجب شروط تقديم الخدمات أم غير ذلك- إذا كان الإغفاء أو تحديد المسؤولية يتعارض مع التزامات مؤسسة السوق المالية بموجب النظام أو لوائحه التنفيذية<sup>(40)</sup>.

وباستقراءٍ لمقتضيات هذا النص يتضح أنّ المنظم السعودي فرض التزاماً جوهرياً على مؤسسات السوق المالية، وهو عدم الإضرار بالغير، وعدم إغائها من المسؤولية، سواء فيما يتعلّق بشروط تقديم الخدمات أم غير ذلك، إذا كان يتعارض مع التزامات مؤسسة السوق، ولذا فإنّ قيام المسؤولية التقصيرية تجاه شركات الوساطة المالية المعبر عنها بمؤسسات السوق يعني ضرورة وجود الأركان الثلاثة اللازمة لها، وهي الخطأ والضرر والعلاقة السببية، ومتى توافرت هذه الأركان قامت المسؤولية ورتبت آثارها المتمثلة في التعويض.

(38) نظام السوق المالية المادة رقم: (60).

(39) لائحة سلوكيات السوق المادة رقم: (20).

(40) لائحة مؤسسات السوق المادة رقم: (31).

### 3. الخاتمة:

الحمد لله الذي بنعمته وفضله تتم الصالحات والصلاة والسلام على خاتم النبوات والرسالات وعلى آله وصحبه ومن والاه وبعد: فبفضل الله وتوفيقه تم الانتهاء من هذا البحث على ما فيه من نقص وقصور، وقد تناول البحث موضوع حقوق والتزامات المستثمر والوسيط في سوق الأوراق المالية في النظام السعودي، وحاولت الإحاطة بالموضوع من جميع جوانبه، من خلال دراسة البحث في النظام السعودي، ومن خلال هذا البحث توصل الباحث إلى بعض النتائج.

#### 1.3. النتائج:

- 1- أن عملية الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية في سوق المال السعودي مقصورة على شركات الوساطة المالية.
- 2- يترتب على اكتساب الشركة لصفة الوسيط في سوق المال السعودي جملة من الالتزامات المهمة تجاه المستثمر وهي: أولوية تنفيذ أوامر العملاء المستثمرين، وتنفيذ صفقة العميل، والتأكد من تخصيصها له دون تأخير، والالتزام بعدم الوساطة المضرة لمصلحة العميل المستثمر.
- 3- أن المنظم السعودي حرص على عدم ترك فراغ قانوني في تنظيم العلاقة بين أطراف عقد التداول.
- 4- أن المسؤولية المدنية في سوق المال السعودي تقوم إذا توفرت أركانها وهي الخطأ والضرر والعلاقة السببية، ومتى توافرت هذه الأركان قامت المسؤولية ورتبت آثارها المتمثلة في التعويض..
- 5- أن أساس العلاقة بين العميل وشركة الوساطة المالية هو عقد التداول، ويقضي هذا العقد تحقيق نتيجة لا بذل عناية.
- 6- أن التزامات المستثمر تجاه نظام السوق المالية السعودي، ولوائحه التنفيذية، هي: أولاً: عدم القيام بممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل، ثانياً: عدم التداول بناءً على معلومات داخلية، ثالثاً: عدم تقديم معلومات وبيانات غير صحيحة.

#### 2.3. توصيات البحث:

- 1- توعية المستثمرين بحقوقهم تجاه شركات الوساطة المالية ونظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية.
- 2- إضافة تعريف لأنواع الوسطاء في سوق المال السعودي.
- 3- دمج اللوائح التنفيذية الصادرة عن هيئة السوق المالية.
- 4- نشر الوعي داخل المجتمع السعودي بطبيعة التعامل في السوق المالية وضوابطه الشرعية والنظامية.
- 5- إلزام الشركات المساهمة المدرجة في السوق المالية بلائحة الحوكمة الشرعية لمؤسسات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.
- 6- إعادة النظر في قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن إصدار السندات المحرمة شرعاً، وأسهم التمتع وأسهم الامتياز.
- 7- تنظيم قائمة مصطلحات السوق الصادرة عن هيئة السوق المالية.

#### 4. المراجع:

- 1- البهجي، عصام أحمد، (2009م). الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة.
- 2- عبد الوهاب، بدير، (2024م)، النظام القانوني لعقد التداول الإلكتروني للأوراق المالية في البورصة، المركز القومي للإصدارات القانونية.

- 2- وثيقة حقوق المستثمر الصادرة عن هيئة السوق المالية، ص (4-6) على الرابط التالي:  
<https://cma.org.sa/InvestorProtection/Documents/InvestorRights.pdf>
- 3- نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/30 بتاريخ 2 / 6 / 1424هـ.
- 4- لائحة مؤسسات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.
- 5- لائحة سلوكيات السوق الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.
- 6- لائحة قواعد التداول والعضوية الصادرة عن شركة تداول السعودية الموافق عليها بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (1-82-2018) بتاريخ 30/7/2018م.
- 7- لائحة أعمال الأوراق المالية الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.
- 8- لائحة الفصل في منازعات الأوراق المالية الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.

جميع الحقوق محفوظة © 2024، الباحث/ عبد الله محمد محمود بيبه، المجلة الأكاديمية للأبحاث والنشر العلمي

(CC BY NC)

Doi: [doi.org/10.52132/Ajrsp/v6.66.3](https://doi.org/10.52132/Ajrsp/v6.66.3)