تأييد لجنة الاستئناف لقرار لجنة الفصل

رقم القضية لدى لجنة الفصل	رقم قرار لجنة الفصل	تاريخ صدور القرار
(٣٧/٨٥)	١٩٩٠/ل/د١/٢٠١٧ لعام ١٤٣٨هـ	١٤٣٨/٠٩/١٢هـ الموافق ٢٠١٧/٠٦/٠٧م
رقم قرار لجنة الاستئناف	تاريخ صدور القرار	وع الدعوى
١٣٥٣ /ل.س/٢٠١٧ لعام ١٤٣٩هـ	١٤٣٩/٠٣/١١هـ الموافق ٢٠١٧/١١/٢٩م	مدية
التصنيف الموضوعي		
إدارة المحافظ الاستثمارية		

الوقائع

تخلص وقائع هذه الدعوى في أن المدعي تقدم إلى لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية بلائحة دعوى يطالب فيها بإيقاف تنفيذ السند لأمر، وإلزام الشركة المدعى عليها بتعويضه عن خسائره المترتبة على تفريط الشركة المدعى عليها في اتخاذ الإجراءات اللازمة للمحافظة على مبالغ التسهيلات المقدمة له.

وقد نُظِرت الدعوى، وصدر بشأنها قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم ١٩٩٠/ل/د١/٢٠١٧ لعام ١٤٣٨هـ ، القاضي بما يلي:

أولاً: إلزام الشركة المدعى عليها بما يلي:

"١ـ إلغاء المديونية المقيدة على المدعي، بموجب اتفاقية التسهيلات المبرمة معه بتاريخ ٢٠١٣/١٠/٠٨م على المحفظة رقم (- - -)، والعمولات المتعلقة بها، والبالغة قيمتها مليوناً ومائة وأربعة وأربعون ألفاً وسبعمائة وثمانية وعشرون (١٤٤,٧٢٨.١) ريالاً.

٢ـ رفع عدد (١٧,٥٠٠) سهماً من أسهم شركة (أ) من محفظة المدعي رقم (- - -).

٣ـ إعادة السند لأمر المحرر من المدعي بتاريخ ٢٠١٣/١٠/٠٨م لأمر الشركة المدعى عليها، والصادر به قرار التنفيذ رقم (- - -) وتاريخ ١٤٣٧/٠٣/٢٧هـ، البالغة قيمته سبعة ملايين (٧,٠٠٠,٠٠٠) ريال.

ثانياً: رفض ما عدا ذلك من طلبات.

ثالثاً: استمرار سريان قرار اللجنة الوقتي رقم (١٧١٧/ل/د١/٢٠١٦م لعام ١٤٣٧هـ) القاضي بإيقاف تنفيذ السند لأمر الصادر به قرار التنفيذ رقم (- - -) وتاريخ ١٤٣٧/٠٣/٢٧هـ، وذلك إلى حين صيرورة هذا القرار نهائياً".

وأُبلِغت الشركة المدعى عليها بنسخة من القرار بتاريخ ١٤٣٨/١٠/٢٢هـ، وتقدم وكيل الشركة المدعى عليها، بمذكرة استئناف طعناً عليه بتاريخ ١٤٣٨/٩/٢٠هـ ، تضمنت الآتي:

١- الخطأ في تكييف الاتفاقية ومخالفة ذلك لقواعد الشريعة الكلية: إنّ المتأمل في قرار اللجنة وأسبابه، يجد أن اللجنة الموقرة خلطت فغلطت في تكييف الاتفاقية محل النزاع حيث حمّلت المدّعي خسارته لرأس ماله، وحمّلت الشركة المدعى عليها خسارة المدعي لمبلغ القرض، وهذا الحكم يجعل صفقة الهامش بالتغطية في حقيقته عقد مشاركة لا قرض (ولو أسمته اللجنة قرض حيث أنّ العبرة بحقيقة العقد)، وهذا تكييف خاطئ بيّن خطؤه لمخالفته صريح النظام وأصول الشريعة الغراء وبيان ذلك فيما يلي:

أ- لقد عرّفت قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها صفقة الهامش بالتغطية بأنها "صفقة يقرض فيها الشخص المرخص له العميل جزءاً من قيمتها". فنجد أنّ النظام كيّف صفقة الهامش بالتغطية على أنّها قرض يقدم من الشخص المرخص له للعميل لتمويل عملية شراء أوراق مالية. كما نصت الاتفاقية في الملحق (٣) منها على أنّ مبلغ التسهيلات هو عبارة عن قرض في ذمة المدّعي.

ب- فإذا كان مبلغ التسهيلات عبارة عن قرض في ذمة المدعي، فإنّ ذمته لا تبرأ إلا بالوفاء بالدين، لحديث "على اليد ما أخذت حتى تؤديه"، وهذا ما أقرّه النظام العام ونصّت عليه مبادئ الشريعة الإسلامية حفظاً للحقوق. وعليه فإن ذمة المدعي لا تبرأ إلا بسداد كامل الدين للمدعى عليها.

ج- أنّ مبلغ القرض انتقل من ذمة الشركة المدعى عليها إلى ذمة المدعي بمجرد إيداعه في محفظته، فيغنم المدعي من الربح الحاصل منه، بدون مشاركة الشركة المدعى عليها للمدعي في تلك الأرباح، وإذا كان الأمر كذلك فكيف للجنة أن تلزم المدعي والشركة المدعى عليها بمشاركة الخسائر، وفي المقابل يستأثر المدعي بالأرباح الناتجة عن استثماره لمبلغ القرض، فهذا مخالف للقواعد الشرعية المستقرة والتي نصت على أنّ "الخراج بالضمان"، و"الغنم بالغرم". فقرار اللجنة الموقرة بتحميل خسارة مبلغ القرض منافٍ للنظام العام ولأصول الشريعة وقطعياتها.

فهنا نجد أنّ اللجنة الموقرة انساقت لطلبات المدعي دون النظر في الأصول الشرعية والقانونية و للممارسات العالمية.

٢- الخطأ في قرار اللجنة بعدم جواز أخذ ضمانات إضافية بما فيها السند لأمر: لم تكتف اللجنة الموقرة بتفسير المادة (٤٥) من لائحة الأشخاص المرخص لهم على وجوب قيام الشركة المدعى عليها بتسييل المحفظة، بل تجاوزت ذلك إلى إبطال الضمانات الإضافية التي اتفق المتعاقدان عليها، وقد بنت اللجنة أسباب قرارها فيما نصه: "عدم أحقية الشركة المدعى عليها في إلزام المدعي بسداد قيمة التسهيلات القائمة في ذمته حال لم تف الضمانات بسداد كامل قيمة التسهيلات، واستنادها في ذلك إلى عدد من بنود الاتفاقية الملزمة للمدعي بالسداد على النحو الوارد في الوقائع، وتمسكه بالسند لأمر كضمان لتنفيذ ذلك"، على أنّ "لائحة

الأشخاص المرخص لهم بينت في المادة (٤٥) متطلبات الصفقة بهامش تغطية وحددت الضمانات المقبولة لها وإجراءات تسييلها، وليس من بينها السند لأمر"

وهذا التسبيب خاطئ لا يمكن التسليم بصحته حيث أنّ الفقرة (ز) من المادة (٤٥)، ونصها "يجب أن يكون هامش التغطية إما نقداً، أو على شكل مراكز استثمارية في أوراق مالية مدفوعة القيمة بالكامل أو بضمان آخر مقبول"، إنما جاءت على سبيل فرض الحد الأدنى من الضمان الأساسي لغرض احتساب نسبة هامش التغطية، ولم تكن لمنع الاتفاق على ضمانات إضافية، بل نصّت على قبول الضمانات الأخرى المقبولة. إنّ حصر إرادة المتعاقدين في الضمان الأساسي يخالف ما عليه العمل في الممارسات الدولية، ويخالف التشريع الإسلامي الذي جاء بجواز توثيق الديون وأخذ الضمانات عليها وعدم إبطال الشروط بين المتعاقدين إلا بنص صريح يمنع منها، كما أنّ في ذلك مخالفة للمبادئ القانونية الكلية التي جاءت بحرية التعاقد (العقد شريعة المتعاقدين) وبهذا يتبين خطأ القرار في إبطال السند لأمر المتفق عليه من قبل المتعاقدين عند توقيع الاتفاقية. ولا يخفى ما للسند لأمر من أهمية في توثيق الديون وضماناته في مختلف التعاملات.

ومن باب التأكيد، فلو افترضنا أنّ شخصاً اقترض مبلغ مليون ريال لغرض صفقة بهامش التغطية مقابل رأس مال وقدره مليون ريال، فهل يجوز للشخص المرخص له أخذ ضمان إضافي نقدي قدره خمسة ملايين ريال إذا رضي المقترض؟ فإذا كان ذلك جائزاً فيقاس عليها أخذ الشخص المرخص له ضمان إضافي على شكل سند لأمر. ولا يمكن القول أنّه لا يجوز للمتعاقدين الاتفاق على ضمان إضافي ما لم ينص النظام على جواز ذلك، حيث أنّ الأصل في المعاملات الحل والإباحة والجواز مالم يرد نص (صريح) في تحريم ذلك لقوله تعالى (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ) ولقوله عليه السلام "المسلمون على شروطهم إلا شرطاً أحل حراماً أو حرم حلالاً" وللقاعدة (من شرط على نفسه طائعاً مختاراً فهو ملزم بما شرط). ولا يوجد نص نظامي صريح يمنع الشركة المدعى عليها من أخذ ضمانات إضافية على الضمان الأساسي وهو محفظة المدعي، مما يتبين معه خطأ اللجنة في الحكم وتعسفها في إبطال السند الأمر حتى مع موافقة المدعي وقت انعقاد الاتفاقية. وأخيراً، فإنّ الشركة المدعى عليها لا تسلّم بصحة قرار اللجنة بإبطال السند لأمر، وليس لها صلاحية ذلك.

٣- أنّ عقود التسهيلات للاستثمار في الأوراق المالية تعد من العقود ذات المخاطر العالية بالنسبة للمدين والحمائية بالنسبة للدائن: إنّ مما استقر عليه العرف في الأسواق المالية المحلية والعالمية أنّ عقود التسهيلات للاستثمار في الأوراق المالية تعد من العقود ذات المخاطر العالية بالنسبة للمدين والحمائية بالنسبة للدائن، فالمدين هو المستفيد من العقد بصفته مستثمراً بينما يقتصر دور الدائن على كونه مقرضاً أو مقدماً للتسهيلات وليس مشاركاً للمدين في استثماراته لتحمل معه مخاطر الاستثمار. أما ما انتهت إليه اللجنة الموقرة من قرار بإبراء ذمة

المدعي من قيمة التسهيلات للاستثمار في الأوراق المالية فقد جعلت الدائن مشاركاً للمدين في استثماراته ويتحمل معه مخاطر الاستثمار، وهذا مخالف لأعراف الأسواق المالية محلياُ وعالمياُ.

٤- الخلط بين ما وهو حق للمُدعى عليها وما هو واجب عليها: ورد في أسباب القرار (صفحة ٤١) "..أن الشركة المدعى عليها قامت بتسييل بعض موجودات محفظة المُدعي بناءً على ما تملكه من حق التسييل ...إلا أنها تأخرت في تسييل بقية موجودات المحفظة حتى تلاشى رأس المال..".

وورد في صفحة (٤٢) "..أن الشركة المدعى عليها أخطأت في تأخرها في تسييل محفظة المدعي حتى انخفضت الضمانات...ومن ثم فإن تأخرها في استعمال حقها في التسييل يوجب مسؤوليتها في حدود ما خسرته".

إنّ النص الجوازي الوارد في الاتفاقية أنشأ للمدعى عليها حقاً بالتصرف بالبيع عند بلوغ الضمانات النسبة المحددة، ونشوء الحق لا يلزم عنه إعماله بل إنّ إعمال الحق يكون جوازياً له إنفاذه وتركه، خاصة وأنّ هذا الحق نشأ عرضاً ضمن ظرف محدد لم يقطع الحق الأصيل للطرف الآخر وهو المدعي في التصرف الذي نشأ ابتداءً ولم يرد عليه حائل أو مانع.

في حين أن صاحب الحق لا يُعد مُخطأً في عدم استعماله، كما أن مجرد التأخر في استعمال الحق لا يرتب مسؤولية على صاحب الحق؛ ولعل اللجنة خلطت بين هذا الأمر وبين التعسف في استعمال الحق، وهو أمر غير وارد هنا.

إن تسييل المحفظة هو حق للمُدعى عليها وليس واجب عليها؛ وقد نصت الاتفاقية صراحة على ذلك كما هو وارد صراحة في الفقرة (٤) من الملحق الثاني من الاتفاقية، المذكورة في الفقرة التالية.

٥- مخالفة قرار اللجنة للأسباب الوارد فيه: إنّ المتأمل في أسباب القرار، وبعد سرد اللجنة للوقائع، يجد أنّ اللجنة اعتمدت على ما توصلت إليه من قناعة "بخطأ الشركة المدعى عليها المتمثل في تراخيها في تسييل الضمانات المقدمة من المدعي في محفظته" إلى نص نظامي ونص عقدي وهما كما يلي:

أ- الفقرة (ج/٣) من المادة الخامسة والأربعين من لائحة الأشخاص المرخص لهم، ونصها "ج) يجب على الشخص المرخص له عند قيامه بتنفيذ صفقة بهامش تغطية مع عميل أو لحسابه إجراء الآتي: ٣- مراقبة هامش التغطية المقدم من العميل بشكل يومي، والتأكد من أن هامش التغطية يبقى مساوياً للحد الأدنى للنسبة المئوية البالغة (٢٥٪) من القيمة الحالية لكل مركز استثماري في الورقة المالية ذات العلاقة"

ب- الفقرة (٤) من الملحق الثاني من الاتفاقية، ونصها "بناءً على تقدير الشركة المدعى عليها، يتم تصفية جزء من أصول العميل المحفوظة لدى الشركة المدعى عليها كضمان للتسهيلات، أو جميع تلك الأصول، دون الرجوع إلى العميل متى ما وصل رأس مال العميل إلى (٢٥٪) من قيمة الأصول الضامنة المتوفرة في محفظة/ محافظ العميل كما تحددها الشركة

المدعى عليها (وفقاً لمعايير التقييم المعتمدة لدى دراية) وطبقاً للشروط المحددة لقبول الأصول كضمان للتسهيلات الممنوحة"

ثم أوردت اللجنة اعتراض المدعي على تأخر الشركة المدعى عليها في تسييل المحفظة لحين تجاوز الانخفاض في قيمتها للنسبة المحددة في الاتفاقية للتسييل (٢٥٪)، وأخيراً أوردت قناعتها بـ"خطأ الشركة المدعى عليها المتمثل في تراخيها في تسييل الضمانات المقدمة من المدعي في محفظته، وأنّ الشركة المدعى عليها تكون مسؤولة فيما ترتب على تأخرها من آثار"، لكن حكمت بمسؤولية الشركة المدعى عليها فقط في ما نزل عن نسبة (٠٪) وهي قيمة القرض المقدم للمدعي وهذا تخبط في تفسير النص النظامي والعقدي وتعسف في تفسيره، فالفقرة (ج/٣) من المادة الخامسة والأربعين من لائحة الأشخاص المرخص لهم إمّا أن تعني وجوب قيام الشخص المرخص له بالتسييل عند وصول هامش التغطية (٢٥٪) وبالتالي مسؤوليته عمّا نزل عنها، أو أنّها تعني قيام الشخص المرخص له بالالتزامات الواجبة عليه من تزويد العميل بالإشعارات، عن طريق الوسائل المتفق عليها وطلب تدعيم المحفظة أو تسييل جزءٍ منها وحجب القوة الشرائية، وأنّ العميل هو المسؤول عمّا ينتج عن عدم القيام بالتصرف اللازم من أضرار، وعدم مسؤولية الشخص المرخص له.

أما ما قامت به اللجنة من تقسيم المسؤولية وجعل المدعي مسؤولاً عن عدم تسييل الشركة المدعى عليها لما نزلت قيمة المحفظة عن ٢٥٪، وفي المقابل جعل الشركة المدعى عليها مسؤولة عمّا نزل من قيمة المحفظة عن ٠٪ فهذا تجاوز للنص النظامي والعقدي التي أوردتها اللجنة في مقدمة أسبابها، وتعسف في قراءة النص لا يمكن أن يكون مقبولاً.

٦- إبطال نصوص الاتفاقية المبرمة بين الطرفين بدعوى مخالفة العناية والحرص والأمانة:

سبّبت اللجنة لحكمها بإبطال النصوص الواردة في الاتفاقية بين المدعي والشركة المدعى عليها التي جاءت مؤكدّة على إخلاء مسؤولية الشركة المدعى عليها من وجوب التسييل، بأنّ الفقرة (٢/ب) من المادة الخامسة من لائحة الأشخاص المرخص لهم أوجب على الشخص المرخص له "الالتزام بالمهارة والعناية والحرص وذلك بممارسة أعماله بمهارة وعناية وحرص"، وهذا النص عام لا يرقى إلى تعطيل النصوص الخاصة الواردة في الاتفاقية، خاصة إذا أمكن الجمع بينهما، ولما لحرمة العقود وأهمية صيانتها من التعطيل في التشريع الإسلامي والقواعد القانونية.

وبالنظر في وقائع الدعوى، نجد أنّ الشركة المدعى عليها قامت بممارسات تدل على توخيها المهارة والعناية والحرص في ذلك ومنها:

أ- قامت بتبليغ المدعي وطلب دعم المحفظة أو التسييل وذلك بشكل يومي عن طريق الرسائل النصية (التي تجاوزت العشرين رسالة نصية) وعلى بريده الإلكتروني، ورسائل التنبيه التي تظهر على شاشة التداول.

ب- إضافة على ذلك، فقد قامت الشركة المدعى عليها بممارسة أعمالها بتسييل أسهم المدعي في شركتي ثمار والاتحاد التجاري عندما كان هناك فرصة للتسييل مراعية حرصها على مراعاة مصلحة العميل الفرد وسلامة السوق والمتداولين فيها.

أمّا ما فسرّت به اللجنة من أنّ ممارسة المهارة والعناية والحرص تعني قيام الشركة المدعى عليها بعرض أسهم المدعي في شركة تهامة فتعسف في تفسير النص لا يدل عليه ظاهره، حيث أنّه من غير المعقول أن يقوم المنظّم بتحميل الشخص المرخص له مسؤولية كبرى كهذه ينبني عليها خسارة أموالها المقرضة لعملائها وذلك بمثل هذا النص العام دون النص عليه صراحة، بل لو أراد النظام تحميل الشخص المرخص له مسؤولية تسييل محفظة العميل لنص عليه.

بل على العكس من ذلك تماماً، إنّ تفسير اللجنة الموقرة التزام الشخص المرخص له بقيامه بعرض محافظ أسهم العملاء بسعر السوق مهما هوى مؤشر السوق وسعر ذلك السهم، (مثلاً في شركة (أ) حيث كان المدعي يملك أسهماً فيها وكذلك مجموعة كبيرة أخرى من العملاء الأفراد الذين دخلوا في مرحلة بلوغ مستوى الهامش أقل من ٢٥٪) يعني في حقيقته مراعاة الشخص المرخص له لمصلحته الشخصية باسترداد مبلغ القرض والتأثير الجسيم والإضرار بالسوق وببقية العملاء الأفراد حيث ينجم عن العرض بكميات كبيرة تدهور سعر السهم. وهذا هو عين الإخلال بالعناية والمهارة والحرص.

ولو فرضنا جدلاً أنّ هذا النص العام يتعارض مع النص الخاص، فكما هو معلوم أنّ النص الخاص مقدم على العام في العمل به، لأنّ الخاص أقوى في دلالاته، ولأنّ العمل بالعام يلزم منه إبطال الدليل الخاص، أما العمل بالخاص فلا يلزم منه إبطال العام مطلقاً لإمكان العمل به فيما خرج عنه.

٧- أنّ المُفرط في عدم التسييل أو تعزيز المحفظة هو المُدعي وليس الشركة المُدعى عليها.

من المسلّم به أنّ مبلغ القرض انتقل إلى ملك المدعي بمجرد إيداعه في محفظته، كما أنّ مطلق التصرف بالبيع والشراء في محفظة المدعي هو للمدعي حيث إنه عميل فرد- تنفيذ- فقط، لا للشركة المدعى عليها، وذلك بصفته مالكاً أصيلاً للمحفظة بما فيها من ممتلكات والمتصرف فيها، ويتأكد هذا بأنّ التعامل بين المدعي والشركة المدعى عليها بموجب الاتفاقية لم يتضمن تقديم خدمات "إدارة" محفظة، والتي عرفتها المادة الثانية من لائحة أعمال الأوراق المالية بأنها: أن يدير شخص ورقة مالية عائدة لشخص آخر في حالات تستدعي التصرف حسب التقدير، وعلى ذلك فنسبة المسؤولية على الشركة المدعى عليها بعدم التصرف في المحفظة باطل. بل اقتصرت على إنّ العميل مصنف على أنّه عميل فرد- تنفيذ- فقط، ويقتصر تعامل الشخص المرخص له مع عميله المصنف (عميل فرد - تنفيذ- فقط) على التعامل وفقاً للتعليمات التي يتلقاها منه، وذلك بموجب المادة ٣٦ من لائحة الأشخاص المرخص لهم. وبالتالي فإن مسؤولية التصرف في حالات نزول هامش التغطية بموجب النظام وبموجب أحكام الاتفاقية تقع على عاتق المدعي.

وتقتصر مسؤولية الشركة المدعى عليها على إشعار العميل فحسب؛ وقد وفت الشركة المدعى عليها بهذه المسؤولية دون أي تقصير. فقد تم تنبيه المُدعي بنزول قيمة المحفظة بشكلٍ متكرر حيث بلغ مجموع الرسائل النصية ٢٠ رسالة ونصها:

"عزيزنا عميل الشركة المدعى عليها نفيدكم بأن تسهيلات المحفظة رقم (...) قد وصلت إلى النسب التي تتطلب إما تعزيز المحفظة بمبلغ (...) أو تسييل بعض الأسهم لديكم بمبلغ (...) لتجاوز هذه النسب حسب اتفاقية التمويل. علماً بأن القيمة السوقية لإجمالي الأصول هي (...) والقيمة حسب تقييم دراية هي (...) ومبلغ التسهيلات المستخدمة هو (...)"

بالإضافة إلى رسائل البريد الإلكتروني وإشعارات التنبيه التي تظهر للمدعي على صفحة التداول، ومع ذلك فرّط المدعي في دعم المحفظة كما فرط في إيقاف الخسارة بالبيع، وذلك إقراراً منه بمسؤوليته بالتصرف بموجب الاتفاقية. ولا يُمكن أن تتحمل الشركة المدعى عليها المسؤولية عن تفريط المُدعي طالما أنها وفت بمسؤولياتها كاملة من حيث إشعاره وفقاً للنظام والاتفاقية.

وهنا لابد من الإشارة إلى أنّ المدعي قد أقرّ للمدعى عليها بأنه خبير في التعامل في الأوراق المالية لأكثر من ١٠ سنوات وأنه واعي بحجم المخاطرة المصاحب لها، كما وافق على أنه يتحمل أي مطالبات مالية من الشركة المدعى عليها في حال خسارته. كما قبل بسداد أي عجزٍ ينتج عن وقوع أي من تلك المخاطر، وجاءت نصوص الاتفاقية التي وقّع عليها المدعي بشكلٍ منفصل كما يلي:

- البند (١) من الملحق (٣) للاتفاقية:

"قد تخسر أكثر مما أودعته في حساب التداول من الهامش. قد يؤدي انخفاض قيمة الأوراق المالية المشتراة بالهامش إلى مطالبتك بأن تسدد إلى دراية أموالاً إضافية".

- البند (٢) من الملحق (٣) للاتفاقية:

"يمكن للشركة المدعى عليها تنفيذ بيع قسري للأوراق المالية في حسابك. وستكون وحدك المسؤول عن أي عجز في الحساب بعد البيع."

وعليه، فإنه لا يمكن أن تتحمل الشركة المدعى عليها أية خسائر ناتجة عن متاجرة المدعي بالهامش وعلمه وإقراره بالمخاطر التي ينطوي علها هذا النوع من الاستثمارات.

٨- عدم مراعاة قرار اللجنة لظروف السوق والسهم ذا العلاقة وقت النزاع

إنّ قرار اللجنة بتحميل الشركة المدعى عليها مسؤولية عدم التسييل والحكم بعدم مراعاتها للعناية والحرص والمهارة اللازمة، فيه إغفال واضح لوضع سوق الأسهم ولأسهم شركة (أ) على وجه التحديد حيث هبطت أسهم المدعي بشكل حاد في شركة (أ) من سعر ٨٨ ريال في تاريخ ٢٠١٥/٠٨/٢٠م إلى ٤٢,٨ في تاريخ ٢٠١٥/٩/١م، وهبط مؤشر السوق ككل ما نسبته ١٧٪ خلال تلك قرابة شهر واحد.

ومن القرائن التي تدل على قيام الشركة المدعى عليها بواجب العناية والمهارة والحرص، قيامها بتسييل أسهم المدعي الأقل ضرراً من ناحية الهبوط الحاد في يوم التداول نفسه كما هو موضح في وقائع الدعوى، بالإضافة إلى اتباع الشركة المدعى عليها معايير معينة في التسييل حيث تقوم الشركة المدعى عليها بإعداد قائمة لعملائها ممن دخل في مرحلة هامش التصفية بشكلٍ يومي، ومن ثم تبدأ بالتسييل للعملاء بدءاً من الأقل تغطية للأعلى وهكذا، علماً أنّه في شهر أغسطس من عام ٢٠١٥م بلغ مجموع التسهيلات بالهامش المقرضة لعملاء الشركة المدعى عليها إلى مليار وخمسمائة مليون ريال سعودي إلى ما يزيد على ٩٠٠ عميل، وفي شهر اغسطس فقط قد خسر مؤشر سوق الأسهم السعودي أكثر من ١٧٪ من قيمته السوقية (من ٩،٠٩٨ نقطة إلى ٧،٥٢٢ نقطة) وبالتالي فإنّ الشركة المدعى عليها قد قامت بإرسال أكثر من ٢٠٠٠ بلاغ بوصول هامش التغطية، كما قامت بتسييل عدد من الأسهم تعادل قيمتها أكثر من ٢٩١ مليون ريال سعودي في ذلك الشهر. وبهذا يتضح مراعاة الشركة المدعى عليها لعناصر العناية والحرص والمهارة، لا كما ورد في قرار اللجنة الموقرة.

٩- أثر قرار اللجنة السلبي على سوق الأسهم السعودي

إنّ من شأن السابقة القضائية الواردة في قرار اللجنة الموقرة أن يحدث ضرراً جسيماً وأثراً خطيراً على سلامة السوق المالية وعلى المتعاملين فيه، كون ذلك يستدعي قيام الأشخاص المرخص لهم في السوق بإغلاق المراكز الاستثمارية لكافة عملائهم الذين نزل معدل هامش التغطية لديهم عن نسبة ٢٥٪ بشكل مباشر وجماعي في ظل ظروف السوق الاستثنائية وعرض كافة الأسهم الموجودة في محافظ العملاء المعنيين للبيع، مما سيؤدي بالضرورة لإغراق السوق بالأسهم وزيادة وضع السوق سوءاً، ووضع أوامر بيع حتى في ظل انعدام الطلب نتيجة نزول أسعار الأسهم أو وجود طلبٍ قليل لا يكفي الكمية المعروضة، في سبيل ما تزع به اللجنة من أنّه التزام نظامي دون الالتفات لوضع السوق وسلامته. وهذا سيؤدي بدوره لانهيار أسهم بعض الشركات، ومن ثم الإضرار بمحافظ العملاء الآخرين مما سينشئ بالضرورة حالة من الانخفاض المتتابع لمحافظ العملاء (Domino Effect) وكذلك خلق مخاطر لها تأثير على السوق ككل (Systemic Risk)، وبالتالي لانهيار السوق المالية. ولذلك فإنه ليس من المنطقي أن يلزم المنظِّم الشخص المرخص له بالتسييل عند وصول هامش التغطية لنسبة معينة.

إنّ هذا القرار يخالف توجه المشرّع والحكومة بشكل عام إلى خلق سوق مستقر وجاذب للاستثمار وخلق الأدوات الاستثمارية لضخ مزيد من السيولة في سوق الأسهم السعودي لخلق مزيد من الفرص وتعجيل عجلة التنمية.

١٠- تعويض المدعي عن أتعاب المحاماة

إنّ سبب قيام المدعي برفع الدعوى ضد الشركة المدعى عليها، هو استيفاء الشركة المدعى عليها لحقها بطلب التنفيذ على السند لأمر المحرر من قبل المدعي وبمطلق إرادته،

فكيف للجنة الموقرة أن تحكم على الشركة المدعى عليها بتعويض المدعي عن أتعاب المحاماة بسبب دعوى نشأت عن فعل قام به المدعي بمحض إرادته وهو التوقيع على السند لأمر.

بالإضافة إلى أنه سبق بيان وإثبات جواز الاتفاق على ضمانات إضافية يقدمها العميل إلى الشخص المرخص له، مما يجعل قيام الشركة المدعى عليها بطلب التنفيذ على السند لأمر هو ممارسة لحقها المشروع، ولا تضمن أتعاب المحاماة بسبب رفع الدعوى من قبل المدعي، بل في الواقع فإنها تستحق التعويض عن أتعاب المحاماة مقابل دعوى المدعي التي نتج عن قيام الشركة المدعى عليها باستيفاء حقها.

وبهذا يتبين لمقام اللجنة الموقرة عدم تحقق أركان المسؤولية في جانب الشركة المدعى عليها لانتفاء الخطأ في عدم تسييلها لبقية أسهم المدعي، كما يتبين لمقام اللجنة الموقرة أنّ الأصل جواز اتفاق المتعاقدين على ضمانات إضافية زيادة على ضمان المحفظة مما يعني معه نفاذ السند لأمر المحرر من المدعي للمدعى عليها".

ثم أجمل وكيل الشركة المدعى عليها طلباته في ختام مذكرته الاستئنافية بطلب نقض الحكم الصادر من لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ورد جميع طلبات المدعي، وإلزام المدعي بدفع مبلغ مليون ومائة وأربعة وأربعون ألفاً وسبعمائة وثمانية وعشرون (١٤٤,٧٢٨.١) ريال سعودي، والذي يمثل الفرق بين مبلغ التسهيلات الثابت في ذمته، وبين ما تم تسييله من محفظته، بالإضافة إلى العمولات المستحقة عليه بموجب الاتفاقية، وإلزام المدعي بتحمّل أتعاب المحاماة.

وفي تاريخ ١٤٣٩/٢/٩هـ تقدم وكيل الشركة المدعى عليها، بمذكرة إلحاقية تضمنت الآتي: " حيث أن الشركة المدعى عليها قامت بطلب الاستئناف على تلك الأحكام، وحيث لم يسبق للجنة الاستئناف الحكم في قضايا تمويل بالهامش من الناحية الموضوعية، بل سبق للجنة الاستئناف الحكم في نزاع تمويل بالهامش ضد بنك من ناحية الشكل، حيث تم قياس التمويل بالهامش على القروض التقليدية وبالتالي تم اعتبارها من الأعمال البنكية الأصلية ومن ثم تم الحكم بنقض حكم اللجنة الابتدائية لعدم الاختصاص (مرفق صورة من الحكم في الملحق رقم (١) من هذه المذكرة).

وحيث قررنا في مذكرتنا الجوابية السابقة، أن المبدأ المذكور آنفاً (سقوط حق الدائن في حال خسارة المحفظة الاستثمارية للمدين) والذي أقرته اللجنة الابتدائية، مخالف للمبادئ الشرعية الحنيفة، وللتفسير الظاهر من الأنظمة المرعية في المملكة العربية السعودية.

وحيث أن السوق المالية السعودية ليست بمنأى عن الأسواق المالية العالمية، بل اعتمدت في سن أنظمتها على الدراسات المقارنة للدول التي كان لها قدم سبق فيما يتعلق بالأسواق المالية، فإننا، ومن باب الاسترشاد بما عليه العمل في الأسواق المالية في الدول الأخرى مثل بريطانيا وأمريكا، نستعرض لكم بعض

الدراسات المقارنة التي قام بإعدادها محامون مختصون في تلك الدول. لقد استقرت المبادئ القضائية البريطانية والأمريكية على قياس التمويل بالهامش على القروض التقليدية، حيث أن استيفاء الدين من الضمان هو حق محض للدائن ولا يسقط الدين من ذمة المدين في حال لم يستوف الدائن قيمة الدين من الضمان. كما استقرت تلك المبادئ على أن مسؤولية مراقبة المحفظة الاستثمارية للحفاظ على نسبة هامش التغطية هي من مسؤولية العميل الحاصل على التمويل بالهامش، وليست من مسؤولية الوسيط الدائن (وللإسهاب في تلك المبادئ، الرجاء النظر في الملحق رقم (٢) من هذه المذكرة).

وأخيراً فإنه يتبين من استعراض المبادئ القضائية المستقرة عالمياً (الموضحة في الملحق، أنه من المخالف للأعراف القانونية العالمية حصر حق الدائن في استرداد مبلغ الدين(التمويل بالهامش في هذه الحالة) على المحفظة الاستثمارية المرهونة للمدين، وفي حال خسارتها فإنه يسقط حق الدائن."

لجنة الاستئناف

بناءً على نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية، ولوائح السوق، والقواعد والتعليمات والأنظمة الأخرى ذات العلاقة.

وحيث إن الاستئناف قُدم خلال المدة المحددة واستوفى متطلباته النظامية، مما يتعين معه قبوله شكلاً.

ومن الناحية الموضوعية، فحيث انصبت مذكرة الاستئناف المقدمة من وكيل الشركة المدعى عليها على طلب نقض القرار محل الاستئناف، ورد جميع طلبات المدعي، وإلزام المدعي بدفع مبلغ (١,١٤٤,٧٢٨) مليون ومائة وأربعة وأربعون ألفاً وسبعمائة وثمانية وعشرون ريال، والذي يمثل الفرق بين مبلغ التسهيلات الثابت في ذمته، وبين ما تم تسييله من محفظته، بالإضافة إلى العمولات المستحقة عليه بموجب الاتفاقية، وإلزام المدعي بتحمّل أتعاب المحاماة.

وحيث تبين من الاطلاع على الأوراق الثابتة في ملف الدعوى أن المدعي يمتلك محفظة استثمارية لدى الشركة المدعى عليها برقم (- - -)، وفي تاريخ ٢٠١٣/١٠/٠٨م أبرم المدعي مع الشركة المدعى عليها اتفاقية تسهيلات للمتاجرة بالهامش وفق الضوابط والقواعد الواردة فيها، وحدد سقف التسهيلات بـ (٧,٠٠٠,٠٠٠) ريال، وقيمة رأس مال المدعي (٣,٥٠٠,٠٠٠) ريال، بنسبة تغطية (١:٢)، وبنسبة هامش تعادل (٣٣٪) من قيمة أصول الهامش المتوافرة في المحفظة، وأنه بتاريخ ٢٠١٥/٠٨/٢٣م، بلغت نسبة رأس مال المدعي من قيمة الأصول الضامنة المتوافرة في المحفظة (٢٠٪)، وأن احتساب هذه النسبة تم من خلال قسمة قيمة رأس مال المدعي على قيمة موجودات المحفظة، وحيث كانت موجودات محفظة المدعي تتمثل في عدد (٩٠,٠٠٠) سهماً في شركة (أ)، وحسب أسعار الإغلاق لذلك اليوم فإن إجمالي قيمة موجودات المحفظة بلغ (٧,٤٩٢,٥٠٠/٠٠) ريال، وبلغت قيمة التسهيلات المستخدمة بواسطة المدعي مبلغاً قدره (٥,٩٦٦,٣٤١/٥٤) ريال، وبطرح قيمة التسهيلات المستخدمة من إجمالي قيمة موجودات المحفظة تكون قيمة رأس مال المدعي مبلغاً قدره (١,٥٢٦,١٥٨/٤٦) ريال، وبقسمة هذا الرقم على إجمالي قيمة موجودات المحفظة البالغ (٧,٤٩٢,٥٠٠/٠٠)، يكون الناتج (٢٠٪)، ولم تقم الشركة المدعى عليها بتسييل أي

أسهم من المحفظة الاستثمارية للمدعي، وفي يوم التالي قامت الشركة المدعى عليها بتسييل جزئي لمحفظة المدعي ببيع عدد (١٦,٧٨٢) سهماً في شركة (أ)، فأصبحت قيمة موجودات محفظة المدعي من أسهم في شركة (أ) لعدد (٧٣,٢١٨) سهم بسعر الإغلاق لذلك اليوم مبلغاً قدره (٥,٤٩١,٣٥٠/٠٠) ريال، وقيمة التسهيلات المستخدمة من قبل المدعي مبلغاً قدره (٤,٧٠٧,٦٢١/١٥) ريال، وقيمة رأس مال المدعي مبلغاً قدره (٧٨٣,٧٢٨/٨٥) ريال، وأصبحت نسبة انخفاض رأس مال المدعي من قيمة الأصول الضامنة المتوافرة في المحفظة تعادل (١٤٪)، وقد استمرت نسبة رأس مال المدعي من قيمة الأصول الضامنة المتوافرة في المحفظة في الانخفاض حتى بلغت بناءً على إجمالي قيمة موجودات محفظة المدعي حسب أسعار إغلاق يوم ٢٠١٥/٠٨/٢٦م ما نسبته (- ٦٪)، وبتاريخ ٢٠١٥/٠٨/٢٧م قامت الشركة المدعى عليها بتحويل عدد (١٠,٨٠٠) سهم من أسهم المدعي في الشركة (ب) من محفظة أخرى إلى محفظته محل الدعوى، وبتحويل عدد (١٠,٥٠٠) سهم من أسهم المدعي في شركة (أ) من محفظة أخرى إلى محفظته محل الدعوى، ثم قامت الشركة المدعى عليها في نفس اليوم بتسييل جزئي لمحفظة المدعي ببيع كامل الأسهم في شركة (ب) وعددها (١٠,٨٠٠) سهم، وبيع عدد (٢٣,١٦٤) سهم في شركة (أ)، فأصبحت قيمة موجودات محفظة المدعي من أسهم في شركة (أ) لعدد (٦٠,٥٥٤) سهم بسعر الإغلاق لذلك اليوم مبلغاً قدره (٣,٥٣٥,٧٤٨/٠٦) ريال، وقيمة التسهيلات المستخدمة من قبل المدعي مبلغاً قدره (٣,٥١٣,٢٣٦/٤٢) ريال، وقيمة رأس مال المدعي مبلغاً قدره (٢٢,٥١١/٦٤) ريال، وأصبحت نسبة انخفاض رأس مال المدعي من قيمة الأصول الضامنة المتوافرة في المحفظة تعادل (١٪)، وفي تاريخ ٢٠١٥/٠٨/٣٠م قامت الشركة المدعى عليها بتسييل جزئي لمحفظة المدعي ببيع عدد (٣٨,٩٧٨) سهماً في شركة (أ)، فأصبحت قيمة موجودات محفظة المدعي لعدد (٢١,٥٧٦) سهماً في شركة (أ) بسعر الإغلاق لذلك اليوم مبلغاً قدره (١,١٣٨,١٣٤/٠٠) ريال، وقيمة التسهيلات المستخدمة من قبل المدعي مبلغاً قدره (١,٢٣٩,٢٥٣/٣٣) ريال، وقيمة رأس مال المدعي مبلغاً قدره (ـ ١٠١,١١٩/٣٣) ريال، وأصبحت نسبة انخفاض رأس مال المدعي من قيمة الأصول الضامنة المتوافرة في المحفظة تعادل (- ٩٪). وفي تاريخ ٢٠١٥/٠٩/١٣م تم بيع عدد (٤,٠٧٦) سهم من أسهم شركة (أ) بحيث بقي في محفظة المدعي عدد (١٧,٥٠٠) سهم في شركة (أ).

وحيث انتهت لجنة الفصل في الفقرة (١) من البند (أولاً) من قرارها محل الاستئناف إلى إلغاء المديونية المسجلة على المدعي بموجب اتفاقية التسهيلات المبرمة معه بتاريخ ٢٠١٣/١٠/٨م، والعمولات المتعلقة بها، والبالغة قيمتها (١,١٤٤,٧٢٨) مليوناً ومائة وأربعة وأربعون ألفاً وسبعمائة وثمانية وعشرون ريالاً، وذلك تأسيساً على ما تبين لها من أن الاتفاقية المبرمة بين طرفي الدعوى نصت في الفقرة (٤) من الملحق الثاني على الآتي: "٤) مستوى التصفية: بناءً على تقدير الشركة المدعى عليها، يتم تصفية جزء من أصول العميل المحفوظة لدى الشركة المدعى عليها كضمان للتسهيلات، أو جميع تلك الأصول، دون الرجوع إلى العميل متى ما وصل رأس مال العميل إلى (٢٥٪) من قيمة الأصول الضامنة المتوفرة في محفظة/ محافظ

العميل كما تحددها الشركة المدعى عليها (وفقاً لمعايير التقييم المعتمدة لدى الشركة المدعى عليها) وطبقاً للشروط المحددة لقبول الأصول كضمان للتسهيلات الممنوحة"، وحيث إن الشركة المدعى عليها تعد وسيطاً مرخصاً له في مجال الأوراق المالية، ويجب عليها بذل حرص وعناية الشخص المحترف، وحيث أن الفقرة (ج/٣) من المادة الخامسة والأربعين من لائحة الأشخاص المرخص لهم نصت على أنه: "ج) يجب على الشخص المرخص له عند قيامه بتنفيذ صفقة بهامش تغطية مع عميل أو لحسابه إجراء الآتي: ... ٣- مراقبة هامش التغطية المقدم من العميل بشكل يومي، والتأكد من أن هامش التغطية يبقى مساوياً للحد الأدنى للنسبة المئوية البالغة (٢٥٪) من القيمة الحالية لكل مركز استثماري في الورقة المالية ذات العلاقة"، وحيث إن دعوى المدعي تنحصر في اعتراضه على تأخر الشركة المدعى عليها في تسييل المحفظة لحين تجاوز الانخفاض في قيمتها للنسبة المحددة في الاتفاقية للتسييل (٢٥٪)، وإهمالها في استيفاء حقها، ويطالب بعدم تنفيذ السند لأمر بمبلغ (٧) ملايين ريال، وإلزام الشركة المدعى عليها بإعادته، والتعويض عن الخسائر التي ترتبت على تفريط الشركة المدعى عليها في اتخاذ الإجراءات اللازمة، وإبراء ذمته من مبلغ التسهيلات، وحيث ثبت لها أن الشركة المدعى عليها قامت بتسييل بعض موجودات محفظة المدعي بناءً على ما تملكه من حق التسييل بموجب الفقرة (٤) من الملحق الثاني للاتفاقية المبرمة بينها وبين المدعي، إلا أنها تأخرت في تسييل بقية موجودات المحفظة حتى تلاشى رأس مال المدعي وبدأت في مطالبته بدفع الفرق بين مبلغ التسهيلات وقيمة ما تم تسييله من محفظته، وحيث إن المسؤولية ـ وفقاً للقواعد العامة ـ لا تقوم إلا بتوافر أركانها الثلاثة، من خطأ وضرر وعلاقة سببية تربط بينهما، ومتى توافرت هذه الأركان قامت المسؤولية ورتبت آثارها المتمثلة في تعويض المتضرر، وحيث ثبت للجنة الفصل خطأ الشركة المدعى عليها المتمثل في تراخيها في تسييل الضمانات المقدمة من المدعي في محفظته، فإن الشركة المدعى عليها تكون مسؤولة عما ترتب على تأخرها من آثار، ولا يمكن في هذه الحالة مطالبة المدعي بأن يدفع كامل قيمة التسهيلات، حيث كان يمكن للمدعى عليها التصرف بتصفية أصول المدعي المحفوظة لديها ضماناً للتسهيلات.

وحيث انتهت لجنة الفصل إلى أنه فيما يتعلق بالأسهم المتبقية في محفظة المدعي والبالغ عددها (١٧,٥٠٠) سهم في شركة (أ)، وأن سعر السهم بناءً على سعر الإغلاق في تاريخ النطق بالقرار (٣٧,٧٥) ريال، بمبلغ إجمالي قدره (٦٦٠,٦٢٥) ريال، وحيث أن هذا المبلغ يقل عن مبلغ المديونية التي تدعي الشركة المدعى عليها أنها في ذمة المدعي، فقد قررت لجنة الفصل أن تؤول ملكية أسهم شركة (أ) المشار إليها أعلاه إلى الشركة المدعى عليها، وعليها رفعها من محفظة المدعي، وإلغاء المديونية التي تدعي أنها في ذمة المدعي بموجب الاتفاقية محل الدعوى وما ترتب عليها من عمولات، والبالغة (١,١٤٤,٧٢٨) ريال، وإعادة السند لأمر المحرر بقيمة (٧,٠٠٠,٠٠٠) ريال إلى المدعي.

وترى لجنة الاستئناف أنه طبقاً لنصوص الاتفاقية فإنه في حال وصول رأس مال المدعي إلى ما نسبته (٢٥٪) من قيمة الأصول الضامنة المتوفرة في المحفظة، فإنه يكون من حق الشركة المدعى عليها بيع

كل أو بعض الأسهم محل الرهن دون إشعار المدعي أو إخطاره، إلا أن هذا الحق لا يعفيها من تحمل المسؤولية عما ترتب على تقاعسها في استعمال حقها في تسييل الأسهم المرهونة قبل انخفاض قيمتها بحيث أصبح حساب المدعي مديناً للشركة المدعى عليها بعد التسييل، مما تكون معه ملزمة بتحمل تبعة تفريطها في استيفاء أموالها تلك وما نتج عن ذلك الخطأ من انكشاف في حساب المدعي، لكونه حصيلة خطأ وقع منها، ذلك أن محفظته كانت تحت يدها ولها التصرف فيها فور انخفاض قيمتها عن النسبة المتفق عليها.

ولما كان الثابت لدى لجنة الاستئناف أن حساب المدعي الاستثماري مكشوف، وأن سبب انكشافه هو خطأ الشركة المدعى عليها المتمثل في تأخرها في تسييل بقية موجودات المحفظة حتى تلاشى رأس مال المدعي، الأمر الذى ترى معه لجنة الاستئناف تأييد ما انتهت إليه لجنة الفصل في قرارها محل الاستئناف من إلغاء المديونية التي تدعي الشركة المدعى عليها أنها في ذمة المدعي بموجب اتفاقية التسهيلات محل الدعوى وما ترتب عليها من عمولات، والبالغة (١٤٤,٧٢٨,١) ريال، وأن تؤول ملكية أسهم شركة (أ) المشار إليها أعلاه إلى الشركة المدعى عليها وعليها رفعها من محفظة المدعي، وإعادة السند لأمر المحرر بقيمة (٧,٠٠٠,٠٠٠) ريال إلى المدعي.

أما ما دفع به وكيل الشركة المدعى عليها من خطأ لجنة الفصل في تكييف الاتفاقية ومخالفة ذلك لقواعد الشريعة الكلية، حيث إنّ قرار لجنة الفصل قلب الاتفاقية بين المدعي والشركة المدعى عليها من كونها قرض يجب على المدعي الوفاء به إلى كونها مشاركة فحمل المدعي خسارته لرأس ماله وحمّل الشركة المدعى عليها خسارة مبلغ القرض، مخالفاً بذلك الاتفاقية بين الطرفين والقواعد الكلية للشريعة الإسلامية والقواعد القانونية المتفق عليها، فيجاب عن ذلك بأنه لم يتبين للجنة الاستئناف مخالفة القرار محل الاستئناف للشريعة الإسلامية والأنظمة، بل جاء منسجماً مع مقتضى أحكام المسؤولية، الأمر الذي يتعين معه الالتفات عن هذا الدفع.

وبالنسبة لما دفع به وكيل الشركة المدعى عليها من أن قيام لجنة الفصل بإبطال نصوص الاتفاقية المبرمة بين الطرفين بدعوى مخالفة واجبات العناية والحرص والأمانة، وتفسيرها لهذا الالتزام بوجوب بيع أسهم المدعي عند وصول هامش التغطية إلى نسبة معينة، يعد تعسفاً في تفسير النص، حيث أنّه من غير المعقول أن يقوم المشرّع بتحميل الشخص المرخص له مسؤولية ينبني عليها خسارة أمواله المقرضة لعملائه وذلك بمثل هذا النص العام دون النص عليه صراحة، فيجاب عن ذلك بأن مسؤولية الشركة المدعى عليها نشأت عن تقاعسها في استعمال حقها بتسييل الأسهم المرهونة وذلك على النحو المبين في أسباب هذا القرار.

أما بالنسبة لبقية ما أورده وكيل الشركة المدعى عليها في مذكرته الاستئنافية، فإن لجنة الاستئناف لم تر فيها ما يؤثر على صحة النتيجة التي خلصت إليها لجنة الفصل في قرارها.

فلهذه الأسباب

قررت لجنة الاستئناف:

تأييد قرار لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية رقم ١٩٩٠/ل/د ١/٢٠١٧ لعام ١٤٣٨هـ.