

## الجهة المختصة بنظر المنازعات المتعلقة بالأوراق المالية

### دراسة مقارنة

إيمان فؤاد عبد المنعم\*

تعد الأوراق المالية إحدى أدوات الاستثمار المهمة في الوقت الحالي، لذلك فإن الفصل في المنازعات المتعلقة بها له طريق خاص في كل من القانون المصري والنظام السعودي، لكون الحفاظ على حقوق المتعاملين فيها أمرًا بالغ الأهمية، ومن هنا جاءت اشكالية هذه الورقة البحثية في كيفية الحفاظ على حقوق المستثمرين والدائنين عند بيع الأوراق المالية والنظر في منازعاتهم وفقًا للقوانين الموضوعية كنظام هيئة سوق المال ولوائح والتنفيذية وقانون التجارة المصري ونظام الإفلاس السعودي. وعليه تتناول هذه الورقة الجهة المختصة بنظر المنازعات الناشئة عن تداول هذه الأوراق من خلال ثلاثة محاور، المحور الأول، تعريف الأوراق المالية وطبيعتها القانونية، والمحور الثاني، الجهات المختصة بالأوراق المالية، والمحور الثالث، طرق حل المنازعات المتعلقة بالأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية: الأوراق المالية، سوق المال، قانون التجارة، الإفلاس.

### مقدمة

تعد الأوراق المالية إحدى أدوات الاستثمار المهمة في الوقت الحالي حيث تعد عصب الحياة لأسواق الأوراق المالية كونها السلعة الوحيدة المتداولة فيه ولاتصالها باقتصاد الدول فهي دائما في تطور مستمر.

ونظرًا لوجود التأثير المباشر لأسواق الأوراق المالية على الاقتصاد المحلي والدولي فإن البحث في أفضل السبل لتسهيل التداول وزيادة حجم الاستثمارات أثناء عملية تداول الأوراق المالية هو أفضل طريق لتنشيط العمل في السوق المالي، ومن هنا استحدث الإيداع المركزي للأوراق المالية إجراء المقاصة والتسوية للمراكز المالية الناشئة عن عمليات التداول، وتحويل الأوراق المالية إلى قيود حسابية.

ومن هنا تأتي أهمية الدور الذي يلعبه دور وسيط الأوراق المالية (السمسار) في تداول الأوراق المالية بالبيع والشراء، وما يلقي على عاتقه من صحة تنفيذ عملية البيع والشراء والتأكد من بيانات وجدية العميل في الشراء أو البيع، ومن صحة الأسهم، وتصفية الحقوق والديون عند إفلاس المستثمرين وعدم قدرتهم على سداد ديونهم.

\* أستاذ القانون الخاص المساعد، كلية الحقوق، جامعة الملك عبد العزيز.

وبعد الانتهاء من عمليات البيع والشراء قد تثور المنازعات فى صحة عمليات التداول، فيتعين اللجوء إلى طرق لحل هذا النزاع، الذى يتعدد بتعدد سبب المنازعة، وفى معظم الدول توجد هيئات أو جهات مختصة تتولى فصل المنازعات المتعلقة بسوق المال والأوراق المالية. وعادة ما تكون الهيئات القضائية العادية وفقاً للقوانين واللوائح المعمول بها، أو هيئات تنظيمية لسوق المال لها علاقة بالأنشطة المالية والتداولات، أو هيئات تحكيمية مختصة كطريق بديل للتقاضى، أو هيئات إدارية خاصة بسوق المال مختصة تتولى الفصل فى بعض المنازعات الإدارية المتعلقة هيئة سوق المال، أو هيئات دولية متخصصة بفصل المنازعات المتعلقة بسوق المال وتعتمد فى قراراتها على الاتفاقيات الدولية والقوانين المعمول بها، وقد يكون للأطراف فى النزاع أحياناً الاتفاق على آليات خاصة لفصل المنازعات بدلاً من اللجوء إلى الهيئات الرسمية مثل التحكيم الخاص، وسنقتصر فى هذه الدراسة على الطريق القضائى والتحكيم واللجان التنظيمية فى المملكة العربية السعودية وجمهورية مصر العربية.

### مشكلة الدراسة

يعتبر موضوع تحديد الجهة المختصة فى نظر المنازعات المتعلقة بالأوراق المالية من الموضوعات ذات الأهمية الاقتصادية لدورها فى تنشيط الاقتصاد، وتطويره، فالأوراق المالية هى إحدى وسائل الاستثمار المهمة فى وقتنا الحالى لذلك فإن الفصل فى منازعاتها لها طريق خاص فى كل من النظام السعودى والقانون المصرى وهو محل الدراسة.

### أهمية الدراسة

إن الأهمية العلمية والعملية لموضوع التداول عن طريق الأوراق المالية جعل من موضوع الحفاظ على حقوق المتعاملين فيها أمراً بالغ الأهمية، ومن هنا جاءت إشكالية البحث فى كيفية الحفاظ على حقوق المستثمرين والدائنين عند بيع الأوراق المالية والنظر فى منازعاتهم وفقاً للقوانين الموضوعية والإجرائية كنظام هيئة سوق المال ولوائحه التنفيذية، وقانون التجارة المصرى ونظام الإفلاس السعودى.

## منهج الدراسة

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي بطريقته العلمية الاستقرائية الاستنتاجية المقارنة<sup>(١)</sup> فالمنهج الوصفي لمعرفة ماهية الأوراق المالية وطبيعتها القانونية، والمنهج الاستقرائي لتتبع عملية تداول الأوراق المالية وطريق حل المنازعات المتعلقة بها، بمقارنة القانون المصري والنظام السعودي للقواعد الخاصة بمنازعات سوق المال.

## تقسيمات الدراسة

تنقسم الدراسة الى محاور ثلاثة:

- المحور الأول: ماهية الأوراق المالية وطبيعتها القانونية.
- المحور الثاني: الجهات المختصة بتداول الأوراق المالية.
- المحور الثالث: حل منازعات الأوراق المالية.

## المحور الأول: ماهية الأوراق المالية وطبيعتها القانونية

تعد الأوراق المالية إحدى أدوات الاستثمار المهمة فى الوقت الحالى، ويرجع ذلك إلى المزايا التى تحققها مقارنة بأدوات الاستثمار الأخرى فنحدد أولاً المقصود بالأوراق المالية ثم نبين طبيعتها القانونية، وتفصيله:

### أولاً: تعريف الأوراق المالية:

يقصد بالأوراق المالية<sup>(٢)</sup> طبقاً للنظام السعودى: هى مجموعة من أسهم الشركات أو أدوات الدين أو الوحدات الاستثمارية القابلة للتداول والتحويل أو أى أدوات أخرى يرى مجلس هيئة السوق المالية شمولها واعتمادها كأوراق مالية، وذلك من أجل سلامة السوق السعودى وحماية المستثمرين.

وأما القانون المصرى<sup>(٣)</sup>؛ فلم يحدد تعريفاً محدداً للأوراق المالية، بل ترك الأمر لاجتهادات الفقه، نذكر منها ما يلى:

يرى بعض الفقه المصرى<sup>(٤)</sup>: أن الأوراق المالية هى مجموعة من الأسهم والسندات التى تقوم بإصدارها الشركات، أو البنوك، أو الدولة، أو غيرها من الهيئات العامة.

بينما يرى آخرون<sup>(٥)</sup>: هي مجموعة من الصكوك التي تعطى الحق فى الحصول على جزء من عائد أو أصل منشأة ما أو الحصول على الحقين معاً. فى حين عرفها آخر<sup>(٦)</sup>: هي عبارة عن صكوك<sup>(٧)</sup> تقوم شركات المساهمة أو التوصية بالأسهم بإصدارها سواء كانت عامة أم كانت خاصة وسواء عند تأسيس الشركة أو زيادة رأس مالها، وتصدر بهدف الاقتراض من الجمهور، ويسمى النوع الأول بالأسهم والنوع الثانى بالسندات.

وبالنظر إلى مجمل التعريفات نجد أن تعريف الأوراق المالية وفقاً للنظام السعودى، أشمل وأعم حيث لا يقتصر على الأسهم والسندات والصكوك، ويتوسع فى مفهوم أسهم شركات الاكتتاب العام والسندات وصكوك التمويل، والأوراق المالية الأخرى التى تطرحها شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم فى الاكتتاب العام<sup>(٨)</sup>.

وكذلك يحدد صفات الأوراق المالية القابلة للتداول أو التحويل، ويخرج منها الأوراق التجارية كالشيكات والكمبيالات والسندات لأمر، وكذلك الاعتمادات والمستندات والحوالات النقدية، والأدوات التى تتداولها البنوك حصراً فيما بينها وبوالص التأمين<sup>(٩)</sup> فأدوات الدين التى تصدر عن الشركات، أو الحكومة، أو الهيئات العامة، أو المؤسسات العامة، أو الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار لابد أن تكون قابلة للتداول أى بيعاً وشراءً فى سوق الأوراق المالية<sup>(١٠)</sup>.

ويضيف إلى الأسهم أى أدوات أخرى يرى مجلس هيئة السوق المالية اعتمادها، ويحق لمجلس هيئة السوق المالية إخراج حقوق أو أدوات لا تعد بالضرورة أوراقاً مالية، وذلك للحفاظ على سلامة السوق وكذلك حماية المستثمرين<sup>(١١)</sup>.

ويتضح من خلال هذه التعريفات أن الأوراق المالية هي عبارة عن الصكوك القابلة للتداول التى تصدر من الهيئات العامة أو الخاصة.

#### ثانياً: الطبيعة القانونية للأوراق المالية:

إن مسألة تحديد الطبيعة القانونية للسوق الذى يتم فيه تداول الأوراق المالية تبدو صعبة للغاية نظراً لطبيعتها المزدوجة، وتظهر هذه الازدواجية من خلال أمرين:

**الأمر الأول:** أنها تخضع بصفة مباشرة لإدارة الدولة وإشرافها وذلك للتأكيد على حسن الأداء والاستقرار المالي، نظرًا لمساسها بالاقتصاد القومي وأمن واستقرار الدولة، لذا فإن تنظيمها القانوني أقرب إلى القانون الإداري، خاصة فيما يتعلق بالمنازعات التي تثور بين أصحاب الشأن وبين إدارة البورصة.

وطبقًا لذلك تشكل لجنة بقرار من الوزير المختص "لجنة تظلمات" برئاسة أحد نواب مجلس الدولة للفصل في المنازعات المثارة بين البورصة وبين أصحاب الشأن وفقًا لنص المادة ٥٠ من قانون رأس المال المصري<sup>(١٢)</sup>، ووفقًا لنص المادة (٥) من المرسوم الملكي: "تشئ الهيئة لجنة الفصل في المنازعات بشأن الأوراق المالية، وذلك للفصل في كافة المنازعات التي تقع في نطاق أحكام هذا النظام، وتتشكل هذه اللجنة من مستشارين قانونيين متخصصين في فقه المعاملات والأسواق المالية، يتمتعون بالخبرة في القضايا التجارية والمالية والأوراق المالية"<sup>(١٣)</sup>.

**الأمر الثاني:** أن نشاط البورصة يقتصر على أموال الأشخاص والشركات<sup>(١٤)</sup>. ويرى بعض الفقه المصري<sup>(١٥)</sup>: أن مسألة تحديد الطبيعة القانونية للبورصة تتوقف على حسب طبيعة النظام الاقتصادي الذي تنتمي إليه أو حسب الأسلوب الذي تنتهجه البورصة في إدارة الأموال، فعلى سبيل المثال نجد أن البورصة في دول النظام اللاتيني تكون عبارة عن هيئة ذات طابع تجاري وهو ما يعتنقه القانون المصري، في حين أن البورصة في دول نظام الأنجلو أمريكي عبارة عن شركات أو هيئات خاصة وهو ما يعتنقه النظام السعودي.

وتتمتع هيئة السوق المالية في النظام السعودي بالشخصية الاعتبارية فضلًا عن تمتعها بالاستقلالية المالية والإدارية، وذلك طبقًا لما نص عليه في نظام السوق المالية السعودية<sup>(١٦)</sup>، وما يقابله في قانون التجارة المصري<sup>(١٧)</sup>.

ومما سبق يتبين أن كلاً من نظام السوق المالية السعودي والبورصة المصرية يتمتع بالشخصية القانونية المستقلة فلهما أموالهما الخاصة التي تتولى إدارتها فضلًا عن ذلك فهما يتمتعان بأهلية التقاضي التي تمكنهما من الدفاع عن حقوقهما وممتلكاتهما<sup>(١٨)</sup>، لذا فقد حرص المنظم السعودي والمشرع المصري على الحفاظ على استقلالية البورصة وتنظيمها حتى تلائم

جميع التطورات الاقتصادية والمالية<sup>(١٩)</sup>، للحفاظ على حقوق المتعاملين ضمانًا لاستقرار وتنشيط اقتصاد الدولة.

### المحور الثاني: الجهات المختصة بتداول الأوراق المالية

إن من يقوم بعمليات التداول داخل السوق المالية هو الوسيط، ويختلف الوسيط في النظام السعودي عن القانون المصرى، فننعرّف أولاً على الوسيط وكيفية تداول الأوراق المالية في النظام السعودي والقانون المصرى، ونبين ثانياً دور السمسار أو الوسيط في تداول الأوراق المالية، وتفصيله:

#### أولاً: ماهية الوسيط وكيفية تداول الأوراق المالية:

يقصد بالوسيط وفقاً لمادة (٣٢) من نظام السوق المالية السعودية هو كل شخص يحصل على ترخيص من هيئة سوق المال، وهذه الشخصية القانونية لها شخصية اعتبارية، شكلها القانونى شركة مساهمة يمثلها الوكيل الوسيط الذى يعمل بالوساطة، ووكيل الوسيط الذى يعمل لدى شركة الوساطة.

وشركات الوساطة هي شركة تداول السعودية التى تقوم بدور الوساطة لتداول الأوراق المالية، ويمثلها - الوسيط - الوكيل الوسيط ووكيل الوسيط، وتقوم بتقديم عروض للآخرين بصفته التجارية من أجل الحصول على أصول مالية فى صورة أوراق مالية من خلال فتح حساب يمكن عن طريقه تنفيذ صفقات تداول الأوراق المالية.

ويستطيع الوسيط تنفيذ صفقات تداول الأوراق المالية لحسابه الخاص عن غير طريق إصدار الأوراق المالية من أجل إيجاد سوق للأوراق المالية أو تحقيق الأرباح الناتجة عن الفرق بين أسعار العروض الخاصة بتداول الأوراق المالية وطلباتها.

ويحق للوسيط حيازة أو طرح الأوراق المالية لمصدر أو لشخص مسيطر على ذلك المصدر، ويحق للمدير المحافظ<sup>(٢٠)</sup> بمقتضى صفته التجارية بعمل ترتيبات العقود لمبادلة العملة والأوراق المالية، ويتعين على الوسطاء أو وكيل الوسيط أن يتقيد بلوائح السوق والقواعد الخاصة بتنظيم عمل الوسطاء<sup>(٢١)</sup>، كما يتعين عليهم إيداع التقارير التى نصت عليها لوائح الهيئة والسوق وقواعدهما لدى الهيئة والسوق<sup>(٢٢)</sup>.

وفى حالة مخالفة الوسيط أو وكيل الوسيط للوائح السوق والقواعد الخاصة بتنظيم عمل الوسطاء يوقع النظام السعودي عقوبة جزائية إما غرامة لا تقل عن عشرة آلاف ريال ولا تزيد عن مئة ألف ريال عن كل مخالفة، أو السجن لمدة لا تزيد عن تسعة أشهر، ولا يجوز التعامل فى تداول الأوراق المخالفة لأحكام المادة ٣١ من نظام السوق المالية السعودي، ويقع باطلاً أى اتفاق أو صفقة تتعلق بتداول هذه الأوراق، فلا يجوز للوسيط المخالف الاحتجاج بالاتفاق أو العقد فى مواجهة الطرف الأخر<sup>(٢٣)</sup>.

وفى القانون المصرى تعد شركة مصر للمقاصة والتسوية للمعاملات المالية هى الوسيط بين كل المتعاملين فى سوق الأوراق المالية بموجب المادة (١٠٣) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ وذلك لتيسير حركة تداول الأصول المالية وتفعيل طرق نقل الملكية، فهى تتولى مقاصة وتسوية الصفقات التجارية وإدارة المخاطر المترتبة عليها وضمان تنفيذها، كما أنها تضمن الوفاء النقدى فى حالة إخلال شركة السمسرة المشتري بالوفاء بالالتزامات من خلال صندوق التسوية.

وفى حالة إخلال شركة السمسرة البائعة بتسليم الأوراق المالية فى الميعاد المحدد لا تقوم بتسوية العملية وإنما تعدها مغلقة، وإذا أخلت شركة المقاصة والتسوية بالالتزامات التى تقع على عاتقها بتنفيذ الوظائف فتوقف تسوية العمليات وما قد يترتب عليها من ضرر لشركات السمسرة ولعملائها، وفى هذه الحالة يجوز الرجوع على شركة السمسرة بدعوى المسئولية العقدية استناداً إلى العقد المبرم بينهما والذى يحدد فيه حالات إخلال أى من الطرفين والتزاماته، وذلك وفقاً لنصوص المواد (٢٢-٤٣-٤٨) من قانون الإيداع المركزى رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠<sup>(٢٤)</sup>.

وقد يتعدد الوسطاء الماليون بين شركات السمسرة، أو أمناء الحفظ، أو بنوك المقاصة، أو سائر أنظمة المدفوعات النقدية، وتتم آلية التسوية بوساطة شركة الإيداع المركزى وبين الوسطاء الماليين السابق ذكرهم، وذلك بغية تنفيذ جميع الالتزامات المتعلقة بعملية التسليم والتسلم للأوراق المالية، وتحديد القيم النقدية التى تنشأ عن عمليات التداول لحساب أعضاء شركة الإيداع المركزى لتحديد صافى الحقوق والالتزامات لكل منهم<sup>(٢٥)</sup>.

ويتم تنفيذ عملية تداول الأوراق المالية المقيدة فى الأسواق المالية من خلال شركة الوساطة عن طريق عملتى عملية البيع والشراء.

وتتم عملية الشراء عندما يقوم العميل بإصدار أمر إلى شركة الوساطة سواء كان هذا الأمر كتابياً أو هاتفياً أو عن طريق الإنترنت، وتقوم شركة الوساطة (شركة السمسرة) بعد تأكدها من شخصية العميل، والتأكد من رصيده الحسابى بتحديد كشف الحساب مدوناً فيه السجل الخاص به اسم العميل ونوع الورقة المالية التي يرغب التعامل بها والساعة مع بيان عدد الأوراق المالية التي يرغب العميل فى شرائها، ثم تقوم شركة الوساطة بإرسال أمر الشراء إلى مندوب الشركة فى البورصة المصرية أو شركة تداول السعودية، ويقوم المندوب بإدخال أمر الشراء فى الحاسب الآلى المتصل بالبورصة.

وعند إتمام تنفيذ العملية يقوم المندوب بإعداد مستخرج من الحاسب الآلى ويرسله إلى جهتين: قسم الحسابات وذلك لاستخراج فاتورة الشراء الخاصة بالأوراق المالية، وقسم المقاصة لدى شركة الوساطة التى تتولى دور تسليم الثمن واستلام الأوراق المالية لدى شركة مركز الإيداع للأوراق المالية فى النظام السعودى أو شركة مصر للمقاصة والتسوية فى القانون المصرى، وعندئذ يتم تسليم الثمن لبائع الأوراق المالية مقابل استلام الأوراق المالية<sup>(٢٦)</sup>.

أما فى عملية البيع فيقوم مركز إيداع الأوراق المالية السعودى أو شركة الوساطة (شركة مصر للمقاصة والتسوية فى القانون المصرى) ببيع الأوراق المالية للعميل بتحديد أمر بيع هذه الأوراق، وهى عبارة عن عقد وساطة بالبيع، ويدون فى أمر البيع جميع البيانات الشخصية المتعلقة بالعميل مع كتابة البيانات الموضوعية والمتعلقة بالصفقة من حيث نوع الأوراق المالية المراد بيعها، وكميتها وثمان البيع، ومدة الأمر، وغير ذلك من البيانات، وذلك لنفى الجهالة عن موضوع الصفقة.

وبعد التحقق من سلامة وصحة وحفظ وإيداع الأوراق المالية يوقع العميل على تنفيذ أمر البيع، ويأخذ إيصال الاستلام وبعد ذلك يتم تسجيل الأمر فى سجل الأوامر الموجودة فى الشركة، ثم يتم إرساله لمندوب الشركة المنفذ فى شركة تداول السعودية أو البورصة المصرية لتنفيذ هذا الأمر، وفى حالة إتمام الصفقة يقوم المندوب بطبعه وتسليم هذه الأوراق إلى مركز الإيداع السعودى أو شركة الوساطة المصرية.

وبعد ذلك يتم تسليم الأوراق المالية للعميل وإعطاء ثمن البيع إلى العميل البائع وذلك فى نهاية يوم التنفيذ (T+0) وذلك فى نظام شركة تداول السعودية. أما فى البورصة المصرية

فيتم التنفيذ وذلك بعد أربعة أيام من تنفيذ الأمر (T+4)، ويعد ذلك أهم الفروق بين شركة تداول السعودية والبورصة المصرية من حيث مدة تنفيذ العملية.

فإذا تمت آلية التنفيذ سواء في السوق المالي السعودي، أو البورصة المصرية يحضر كل من العميل البائع أو العميل المشتري بغرض قيام المقاصة أو التسوية لعملية البيع<sup>(٢٧)</sup>.

**وبالمقارنة بين شركة تداول السعودية والبورصة المصرية** من حيث تداول الأوراق المالية سواء بالبيع أو الشراء نجد أن النظامين يتفقان من حيث الإجراءات المقررة، فعند قيام المستثمر بشراء ورقة مالية عليه التأكد من صحة وسلامة الورقة المالية بالإضافة إلى التأكد من شخصية العميل، ولكن يظهر الفرق من حيث قيام المستثمر ببيع الأوراق المالية من حيث مدة التنفيذ والتسليم والتسلم للأوراق المالية للمشتري والتمن للبائع، فيتم تنفيذ عملية التسليم والتسلم في نهاية يوم التنفيذ بالنسبة لشركة تداول السعودية والتي تعد أسرع بورصات العالم من حيث التنفيذ (T+0) في حين أن التنفيذ في البورصة المصرية يتم في اليوم الرابع من تنفيذ العملية (T+4).

**وعلى ذلك** تتم عمليات المقاصة والتسوية عن طريق شركات الوساطة التي تقوم بالتداول والإيداع والتسجيل للأوراق المالية المقيدة والمرهونة، وفي النظام السعودي يعد مركز إيداع الأوراق المالية التابعة له مجموعة تداول السعودية القابضة هي الجهة المختصة بعمليات المقاصة والتسوية، بموجب المادة (٢٧) من نظام السوق المالية السعودية من المرسوم الملكي م/٣٠ لسنة ١٤٢٤هـ، وتختلف آلية التنفيذ بنوع الأوراق المالية هل هي مقيدة أو مرهونة، فإذا كانت مقيدة فإن عمليات التداول تكون بالبيع والشراء والقيود والتسجيل، وإذا كانت مرهونة<sup>(٢٨)</sup> أو مقترضة<sup>(٢٩)</sup> فإنها تتم بآلية تختلف عن الأوراق المقيدة لوجود حقوق لأشخاص آخرين على الورقة المتداولة، وتتم عملية التنفيذ على الأوراق المالية عبر الإنترنت بشكل آمن وسريع<sup>(٣٠)</sup>.

#### **ثانياً: دور السمسرة في تداول الأوراق المالية:**

يتميز السمسار أو الوسيط في النظام السعودي بأن يقوم بحوزة الأوراق المالية أو يقوم بشرائها سواء باسمه أو اسم عميله، ثم يقوم بإعادة بيعها، وإعادة البيع هنا تكون لصالح عميله فقيام المستثمر بشراء الأوراق المالية أو بيعها لا يعد عقد بيع، بل هو عقد سمسرة أو وكالة تداول

الأوراق المالية (وكالة بالعمولة)، حتى وإن كانت هذه الأوراق المالية فى حوزته، وانتقلت بعد ذلك إلى حوزة العميل المتعاقد معه على تلك الوساطة<sup>(٣١)</sup>.

وتعرف الوكالة فى نظام المعاملات المدنية السعودية طبقاً للمادة (٤٨٠) من المرسوم الملكى رقم م/١٩١ بتاريخ ٢٩-١١-١٤٤٤هـ بأنه: "هو عقد يقيم بمقتضاه الموكل الوكيل مقام نفسه فى تصرف نظامى" ويلتزم الوكيل بالقيام بالأعمال الموكلة فيها طبقاً لنص المادة (٤٨٦) من نظام المعاملات المدنية والتي يتحدد فيها حدود الوكالة بالاتفاق أو ما يقتضيه العرف، وأن المال الذى يتسلمه الوكيل من الموكل بمثابة وديعة.

فى حين عرف القانون المدنى المصرى<sup>(٣٢)</sup> عقد الوكالة بمقتضى المادة رقم (٦٩٩)، والمادة (١/٧٠٣) بأن عقد الوكالة: "هو عقد بمقتضاه يلتزم الوكيل بأن يقوم بعمل قانونى لحساب الموكل، وأن الوكيل ملتزم بتنفيذ الوكالة فى حدودها المرسومة، فليس له أن يجاوزها، فإذا جاوزها فإن العمل الذى يقوم به لا ينفذ فى حق الموكل، وفى المادة (٧٠٠) يجب أن يتوافر فى الوكالة الشكل القانونى الذى يكون محل الوكالة ما لم يوجد نص يقضى بغير ذلك<sup>(٣٣)</sup>.

وبذلك لا يختلف تعريف عقد الوكالة ولا وظائف الوكيل فى كل من نظام المعاملات المدنية السعودى والقانون المدنى المصرى، ولم يحدد القانون المدنى المصرى مقابل الوكالة وإنما حدد أن يرجع فى القواعد التى تسرى على الوكالة القانون الموضوعى محل الوكالة، وبما أن السمسار هو وكيل بالعمولة ويخضع للقانون التجارى فيسرى عليه قواعد القانون التجارى. وعرفت المادة ١٨ من نظام المحكمة التجارية الوكيل بالعمولة بأنه "الذى يتعاطى التجارة بالوصاية والنيابة ويجرى معاملاته باسمه أو بعنوان شركة ما لحساب موكله" وعرفت المادة (٣٠) من النظام التجارى السعودى وهو ما يسمى بنظام المحكمة التجارية<sup>(٣٤)</sup>، السمسار بأنه: "هو كل شخص يتوسط بين البائع والمشتري لإتمام صفقة البيع مقابل أجر معين" وبذلك يقوم سمسار الأوراق المالية فى النظام السعودى بدور وسيط يقوم بحوزة الأوراق المالية أو يشتريها لنفسه باسمه أو باسم الغير، ثم يقوم بإعادة بيعها وهنا إعادة البيع تكون لصالح الشخص الذى اتفق معه على ذلك، فعملية شرائه للأسهم أو الأوراق المالية لا

تعتبر عقد بيع، بل تعتبر علاقة سمسرة ولو أن تلك الأوراق قد دخلت في حوزته ثم انتقلت إلى حوزة الشخص المتعاقد معه على تلك الوساطة<sup>(٣٥)</sup>.

ويكيف عمل الوكيل بالعمولة في النظام السعودي بأنه **مقاولة** كما عرفها بعض الفقه بأن الوكالة بالعمولة عقد يلتزم بموجبه أحد طرفيه بأن يجرى باسمه عملاً مشروعاً بطريقة المقاولة لحساب الطرف الآخر مقابل أجر، باسم الوكيل ولحساب الموكل وهو طرف في العقد مع الغير<sup>(٣٦)</sup>.

**والوكالة في القانون التجارى المصرى طبقاً لنص المادة (١٤٨) من قانون التجارة** الحديث رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ إذا أعطيت الوكالة التجارية مخصصة بمعاملة تجارية معينة جاز للوكيل القيام بجميع الأعمال اللازمة لإجراء هذه المعاملة دون الحاجة إلى إذن من الموكل مع بذل العناية الواجبة في تنفيذ الوكالة وفقاً لنص المادة ٧٠٤ من القانون المدنى المصرى، وتقديم حساب إلى الموكل مفصلاً شاملاً لجميع أعمال الوكالة مدعماً بالمستندات وأن يقوم الموكل إبراء لذمته أن يعرض ما فى ذمته، وذلك وفقاً لنص المادة ٧٠٥ من القانون المدنى المصرى، وللوكيل أن يمتنع عن إجراء العمل المعهود به إليه إذا كان إجراؤه يتطلب مصاريف غير عادية، ولم يرسلها إليه الموكل إلا إذا اتفق أو جرى التعامل السابق بين الطرفين على أن يؤدي الوكيل هذه المصاريف، وإذا رفض الوكيل إجراء الصفقة المعهود بها إليه، وجب عليه إخطار الموكل بذلك.

كما نصت المادة (٨١) من **قانون التجارة المصرى على:** "أن الوكيل بالعمولة سواء كان فرداً أو شركة يتعاقد مع الغير أصيلاً فيكتسب الحقوق ويعهد بالالتزامات إزاء الغير الذى يتعاقد معه، ولكنه فى حقيقة الأمر ليس بالأصيل، وإنما هو يعمل لحساب الوكيل الذى كلفه بالتعاقد والوكالة بالعمولة" **وتتميز الوكالة بالعمولة:** بأن الوكيل يتعاقد باسمه ويظهر أمام المتعاقد معه بمظهر صاحب العمل الذى يعمل لحساب نفسه، ومن ثم يكون طرفاً فى العقد الذى يبرمه ومسئولاً أمام المتعاقد معه عن تنفيذ ذلك العقد، وصاحب الصفة فى النقاضى خاصة فى الحقوق والالتزامات الناشئة عنه عموماً ويصير الدائن أو المدين فى العقد الذى يجريه مع الغير.

ونصت المادة (٢٦٢) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري على: "أنه في جميع الأحوال تكون الشركة ضامنة في أموالها لسداد ثمن الأوراق المالية التي قامت بشرائها لحساب عملائها، إذا تبين عند المطالبة به أن العميل لم يحم بتسديد ثمن الشراء". وبناء على هذا النص نجد أن السمسار في القانون المصري بمثابة وكيل بالعمولة ملزم بضمان سلامة العملية وملزم أيضاً بسداد ثمن الأوراق المالية من حسابه لصالح عملائه، وليس مجرد وسيط تقتصر مهمته على تنفيذ العملية.

وبذلك تختلف الوكالة في القانون المدني المصري عن الوكالة في القانون التجاري المصري: أن الوكيل العادي يقوم بإبرام العقد باسم موكله ولحسابه، وبذلك ينشأ عن العقد حقوق والتزامات يضاف إلى الموكل، في حين أن الوكيل بالعمولة يبرم العقد باسمه الخاص ولكن لحساب موكله، فإذا اشترى الوكيل بالعمولة يضاف لحساب شخص آخر فإنه يشتريها باسمه الخاص<sup>(٣٧)</sup>، ويكون سمسار الأوراق المالية بمثابة وكيل عن العميل<sup>(٣٨)</sup> عند إبرام التصرفات القانونية لتنفيذ آلية تداول الأوراق المالية في البورصة، وذلك باسم ولحساب عميله طبقاً للأحكام العامة للوكالة التجارية، ومن ثم لا بد من بيان دور السمسار في التنفيذ على الأوراق المالية، وقد اختلف الفقه القانوني حول مدى التزام السمسار بضمان التنفيذ على الأوراق المالية نحو اتجاهين:

**الاتجاه الأول:** يرى أصحاب هذا الاتجاه<sup>(٣٩)</sup> أن السمسار ملتزم فقط بضمان سلامة العملية دون ضمان التنفيذ، ما لم يوجد هناك اتفاق صريح بين العميل والسمسار يتضمن التزامات السمسار بضمان سلامة العملية، إلى جانب ضمان التنفيذ أيضاً وهذا الاتجاه محل تأييد أغلب الفقه القانوني، بناء على أن أغلب النصوص القانونية أكدت أن وكالة السمسار ملتزم فقط بضمان سلامة العملية دون ضمان التنفيذ وفقاً للقواعد العامة للوكالة بالعمولة، إلا إذا كان هناك اتفاق صريح أو نص قانوني يلزم من خلاله ضمان التنفيذ<sup>(٤٠)</sup>.

**الاتجاه الثاني:** يرى أصحاب هذا الاتجاه<sup>(٤١)</sup> أن التزام السمسار تجاه آلية التنفيذ على الأوراق المالية بصفة عامة، بمعنى أن الالتزام يشمل ضمان التنفيذ بجانب ضمان سلامة العملية، فوفقاً للنصوص القانونية يلتزم السمسار تجاه العملاء بضمان سلامة العملية، وضمان

التنفيذ، وتكون أمواله بمثابة ضمان عام للالتزامات نحو عميله، فإذا أخل السمسار بالتزاماته نحو عميله وجب عليه أن يتحمل مسئولية تعويضه من أمواله الخاصة.

والراجح أن السمسار باعتباره وكيلًا عن العميل يلتزم بتنفيذ أمر العميل دون التزام في أمواله الخاصة وببذل في ذلك العناية اللازمة لقيامه بعمله كوسيط مالى، ويتضح ذلك من خلال سلطاته وأداء وظيفته عند إبرام العقد بالتحقق من توافر جميع الشروط الجوهرية لضمان الوفاء بالتزاماته نحو العميل كالتحقق من شخصية العميل وصفته وأهليته<sup>(٤٢)</sup>، والتأكد من وجود الأوامر وصحتها<sup>(٤٣)</sup>، والتأكد من وجود الرصيد النقدي بالأوراق المالية المراد بيعها في حالة أمر البيع، وأيضًا التأكد من وجود الأموال اللازمة لسداد ثمن الأوراق المطلوب شراؤها في حالة أمر الشراء<sup>(٤٤)</sup>، وذلك قبل تنفيذ أوامر العميل حتى يضمن سلامة تنفيذ العملية.

وبالمقارنة بين دور السمسار في النظام السعودي والقانون المصري نجد أن دور السمسار (الوكيل) في النظام السعودي ما هو إلا وسيط تجارى لإتمام الصفقة التجارية فلا يترتب عليه أية التزامات تعاقدية أو حتى التزامات شخصية؛ فهو غير مسئول عن تنفيذ العقد لا بصفته الشخصية كسمسار ولا بصفته كشخص متضامن مع البائع أو المشتري، فهو مجرد وسيط تجارى فقط بين الطرفين ولا يتبع لأى منهما يحصل فقط على عمولته سواء من البائع أو المشتري أو كليهما، وذلك بخلاف القانون المصري فالسمسار يضمن عميله من أمواله وذلك لضمان تنفيذ العملية، وذلك وفقًا لنص المادة (٢٦٢) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال<sup>(٤٥)</sup>.

### المحور الثالث: حل منازعات الأوراق المالية

وبعد الانتهاء من عمليات البيع والشراء قد تنثور المنازعات فى صحة عمليات التداول، فيتعين اللجوء إلى طرق لحل هذا النزاع، الذى يتعدد بتعدد سبب المنازعة، وفى المملكة العربية السعودية وجمهورية مصر العربية يعرض النزاع أمام هيئات تنظيمية لسوق المال لها علاقة بالأنشطة المالية والتداولات، أو هيئات تحكيمية مختصة كطريق بديل للنقاضى، أو أمام الهيئات القضائية العادية وفقًا للقوانين واللوائح المعمول بها، فقواعد تسوية المنازعات المتعلقة بالتنفيذ على الأوراق المالية تنتظر بصورة شكاوى أو التظلم أمام لجان داخل سوق المال أو عن

طريق التحكيم، أما إذا كان العميل متعثرًا في سداد الديون على الأوراق المالية سواء أكانت أوراقًا مقيدة أو مرهونة فإن المحكمة المختصة بإشهار الإفلاس هي الجهة المختصة عند وجود نزاع على تلك الأوراق، وتفصيله:

#### أولاً: لجنة الفصل في المنازعات المتعلقة بسوق المال:

فقد أجاز النظام السعودي لهيئة السوق المالية بإنشاء لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية<sup>(٤٦)</sup>، لتتولى الفصل في جميع المنازعات التي تقع في نطاق أحكام هذا النظام ويكون لها كل الصلاحيات الضرورية للتحقيق والفصل في الشكوى أو الدعوى<sup>(٤٧)</sup>، وتتشكل اللجنة من مستشارين قانونيين متخصصين في فقه المعاملات، والأسواق المالية، ويتمتعون بالخبرة في القضايا التجارية والمالية والأوراق المالية، ويتم تعيين أعضاء اللجنة بقرار من مجلس الوزراء وذلك لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد.

ويتعين على أعضاء اللجنة ألا يكون لهم مصلحة مالية، أو تجارية مباشرة، أو غير مباشرة، أو صلة قرابة حتى الدرجة الرابعة بأصحاب الشكوى أو الدعوى المرفوعة أمام اللجنة، وتقوم الهيئة بتحديد اللوائح والقواعد والإجراءات التي يتعين على اللجنة إتباعها، بشأن الشكوى والدعوى المقدمة لها<sup>(٤٨)</sup>، وقد أقرت لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية لهذه الإجراءات في تفسيرها لنص م/٥٨ من نظام السوق المالية بأنه يجب على المدعى أن ينهض بشكواه أمام الهيئة خلال سنة من التاريخ الذي علم فيه على وجه متيقن حقائق خطأ المدان، وأدرك تمامًا أنه كان ضحية للمخالفة التي أثبتتها قرار نهائي صادر عن لجان الفصل بالإدانة، أو من التاريخ الذي يفترض فيه أو يجدر به أن يعلم بذلك، والذي يعبر عنه والحالة هذه بتاريخ إعلان هيئة السوق المالية بصدور قرار الإدانة بثبوت المخالفة في فترة معينة وتحديد الشركة محل المخالفة في فترة معينة<sup>(٤٩)</sup>.

وتختص اللجنة بالفصل في المنازعات التي تتعلق في نطاق أحكام هذا النظام ولوائحه التنفيذية، ولوائح الهيئة، والسوق، وقواعدهما وتعليماتهما في الحق العام والحق الخاص، ويحق لها جميع الصلاحيات الضرورية للتحقيق والفصل في الشكوى أو الدعوى بما في ذلك سلطة استدعاء الشهود وإصدار القرارات وفرض العقوبات والأمر بتقديم الأدلة والوثائق، والنظر في التظلمات المقدمة من القرارات والإجراءات الصادرة عن الهيئة أو السوق، ويحق للجنة إصدار

قرار بالتعويض، وطلب إعادة الحال إلى ما كانت عليه أو إصدار قرار آخر يكون مناسباً ويضمن حق المتضرر<sup>(٥٠)</sup>، ومن المبادئ التي أقرتها الهيئة أن الأصل هم تمكين مالك الأسهم أو من فى حكمه من التصرف فيها، ما لم ينهض ما يرفع هذا الأصل كوجود إذن ثابت بالتصرف<sup>(٥١)</sup>.

ولا يجوز إيداع أى شكوى أو صحيفة دعوى لدى اللجنة، ما لم يتم إيداعها أولاً لدى الهيئة، وما لم يمض على ذلك مدة لا تقل عن تسعين يوماً من تاريخ إيداعها إلا إذا أخطرت الهيئة مقدم الشكوى أو الدعوى بجواز الإيداع لدى اللجنة قبل انقضاء هذه المدة، ويتعين على اللجنة أن تباشر النظر فى الشكوى أو الدعوى خلال مدة لا تزيد على أربعة عشر يوماً من تاريخ إيداع الشكوى أو الدعوى لدى اللجنة، يتم الإثبات فى قضايا الأوراق المالية بجميع طرق الإثبات بما فى ذلك البيانات الإلكترونية أو الصادرة عن الحاسوب، وتسجيلات الهاتف ومراسلات جهاز الفاكسميل، والبريد الإلكتروني<sup>(٥٢)</sup>.

**ويتم الاعتراض على القرارات الصادرة من لجنة الفصل فى المنازعات المتعلقة بسوق المال السعودى أمام لجنة استئناف، وتتشكل لجنة الاستئناف بقرار من مجلس الوزراء، وتتكون من ثلاثة أعضاء يمثلون وزارة المالية ووزارة التجارة والصناعة وهيئة الخبراء بمجلس الوزراء، وذلك لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد، وتعد القرارات الصادرة من لجنة الاستئناف قرارات نهائية<sup>(٥٣)</sup>.**

**وتختص لجنة الاستئناف بإعادة النظر فى الشكوى أو الدعوى من جديد استناداً إلى المعلومات الثابتة فى ملف الدعوى أمام لجنة الفصل، ويحق لها رفض النظر فى القرارات الصادرة عن لجنة الفصل فى المنازعات، أو تأكيد تلك القرارات الصادرة، ثم إصدار القرار الذى تراه مناسباً فى موضوع الشكوى أو الدعوى<sup>(٥٤)</sup>.**

ويتم تنفيذ القرارات التى تكتسب صفة القطعية عن طريق الجهة الحكومية المخولة بتنفيذ الأحكام القضائية، وذلك بناء على طلب الهيئة أو السوق، أما بالنسبة للقرارات الصادرة لصالح الأطراف فيتعين تنفيذها من قبل أولئك الأطراف على النحو المتبع فى تنفيذ الأحكام القضائية فى الدعاوى المدنية<sup>(٥٥)</sup>.

وفيما يتعلق بتسوية المنازعات المتعلقة بسوق رأس المال المصري فقد وضع قواعد خاصة وذلك لتسوية المنازعات المتعلقة بسوق رأس المال عن طريق التظلم من قرارات الهيئة العامة لسوق المال<sup>(٥٦)</sup>.

ويتم تشكيل لجنة للنظر في التظلمات المقدمة من العملاء أو غيرهم من المتضررين من قرارات الهيئة بقرار من وزير الاقتصاد برئاسة أحد نواب رئيس مجلس الدولة وعضوية اثنين من مستشاري مجلس الدولة يختارهم المجلس، وأحد شاغلي وظائف مستوى الإدارة العليا بالهيئة يختاره رئيسها وأحد ذوي الخبرة يختاره وزير الاقتصاد<sup>(٥٧)</sup>.

وتتولى اللجنة نظر التظلمات من القرارات الإدارية الصادرة عن وزير الاقتصاد أو الهيئة العامة لسوق المال التي يقدمها أصحاب الشأن<sup>(٥٨)</sup>، ويتم تقديم التظلم من أصل وستة صور<sup>(٥٩)</sup>، وذلك خلال ثلاثين يوماً من تاريخ العلم أو الإخطار بالقرار ما لم يرد به نص خاص<sup>(٦٠)</sup>.

ويتم البت في التظلم خلال ستين يوماً من تاريخ تقديمه أو تاريخ استيفاء الإيضاحات المطلوبة من قبل اللجنة ولا يحق لصاحب الشأن اللجوء إلى القضاء طالبا إلغاء القرار الصادر إلا بعد تقديم التظلم إلى اللجنة المختصة.

ويكون ميعاد التظلم من القرارات الصادرة من وزير الاقتصاد أو الهيئة العامة لسوق المال هو خمسة عشر يوماً من تاريخ إبلاغ صاحب الشأن بالقرار أو علمه به في التظلمات الصادرة، ويتم تقديم الطلب مرفق به إيصال سداد مبلغ ٥٠٠٠ جنيه إلى الهيئة يرد إلى المتظلم إذا صدر القرار لصالحه وذلك بعد خصم ١٠٪ من المصروفات الإدارية<sup>(٦١)</sup>.

ويتم البت في هذا التظلم خلال ستين يوماً من تاريخ عرضه عليها أو من تاريخ استيفاء الإيضاحات التي تطلبها اللجنة حسب الأحوال<sup>(٦٢)</sup>، ولا يجوز رفع الدعوى أو إلغاء تلك القرارات قبل التظلم منها<sup>(٦٣)</sup>.

ويرى بعض الفقه المصري إن اشتراط دفع مبلغ ٥٠٠٠ جنيه يقدم مع طلب التظلم هو شرط تعسفي من قبل الإدارة يحد من التظلم، لذلك فإن هذا الشرط يعد عائقاً أمام المتظلم لنيل حقوقه مما قد يحول بين الشخص واللجوء إلى القضاء، وهذا يتنافى مع أحكام المادة (٦٨) من الدستور المصري الذي جعل حق التقاضي مضموناً ومكفولاً للناس كافة، كما أن تحديد مدة

البت فى التظلم خلال سنتين يوماً من تاريخ تقديم الطلب أو استيفاء طلبات اللجنة يعد مدة طويلة مقارنة بعمليات البورصة التى تتمتع بالسرعة، وهذا الأمر له أضرار كبيرة نتيجة التأخير فى البت فى التظلمات المقدمة لذا لا بد من تعديل المدة حتى تتوافق مع ما تتمتع به عمليات البورصة من السرعة المطلوبة<sup>(٦٤)</sup>.

### ثانياً: التحكيم:

تأتى أهمية التحكيم فى المنازعات المتعلقة بسوق رأس المال لما تتمتع بالبساطة والسرعة وعدم العلانية، وهذه الصفات تتوافق تماماً مع المنازعات المتعلقة بسوق رأس المال لما تتمتع بعمليات البورصة من السرعة فى تنفيذ عملياتها، كما أن المحكمين غير مقيدين فى إصدار حكمهم بقواعد قانون المرافعات المدنية والتجارية، إلا ما تعلق منها بالضمانات والمبادئ الأساسية فى التقاضى<sup>(٦٥)</sup>.

فالتحكيم يأتى فى مرتبة وسطى بين الصلح والقضاء، فهو بطبيعته القانونية لا يقضى بحصول كل طرف من أطرافه على كامل حقوقه القانونية، وإنما لا بد أن يتنازل كل طرف من أطرافه بتنازلات متبادلة حتى ينتهى النزاع بشكل ودى مما يحافظ على استمرار علاقتهم الودية وتنمية الثقة بينهما<sup>(٦٦)</sup>.

وقد قرر المشرع المصرى أن يكون التحكيم هو الطريق الأوحى لتسوية جميع المنازعات المتعلقة بتداول الأوراق المالية<sup>(٦٧)</sup>، وذلك من خلال نص المادة (٥٢) من قانون رأس المال المصرى رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ والتى تنص على: "يتم الفصل فى المنازعات الناشئة عن تطبيق أحكام هذا القانون فيما بين المتعاملين فى مجال الأوراق المالية عن طريق التحكيم دون غيره" وهنا يظهر دوره بشكل فعال فى المنازعات المتعلقة بتداول الأوراق المالية حيث يتطلب للفصل فى المنازعات المتعلقة بتلك التداول، وجود خبرة فنية معينة لها دراية بنشاط السوق والعادات والأعراف الجارية فى مجال التعامل مع تلك الأوراق.

وتتشكل هيئة التحكيم بقرار من وزير العدل برئاسة أحد نواب رؤساء محاكم الاستئناف، وعضوية محكم عن كل من طرفى النزاع، وفى حالة تعدد أحد طرفى النزاع، يتعين عليهم اختيار محكم واحد<sup>(٦٨)</sup>.

وتختص هيئة التحكيم بالفصل في المنازعات المتعلقة بسوق رأس المال، أو المنازعات المتعلقة في مجال الأوراق المالية، أو المنازعات الناشئة بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية، والنظر في شكوى أصحاب الشأن المتضررين من قرارات وزير الاقتصاد أو الهيئة العامة لسوق المال، وتختص محكمة الاستئناف المختصة بالطعن على أحكام هيئة التحكيم<sup>(٦٩)</sup>.

ويلاحظ أن المشرع المصري جعل التحكيم أمرًا إجباريًا على المتعاملين في سوق المال مما قيد حريتهم في اختيار محكمهم<sup>(٧٠)</sup>، ولكن هذا القول محل نظر فقد طعن بعدم دستورية المادة (٩٥) من القانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢<sup>(٧١)</sup>، وعليه أصبح نظام التحكيم غير دستوري، لذا تعين على المشرع إصدار قواعد لتسوية المنازعات في مجال سوق المال.

لذلك اقترح جانب من الفقه المصري وهو ما نؤيده بإنشاء دائرة متخصصة في أحكام قانون سوق المال للفصل في جميع المنازعات المتعلقة بسوق المال وذلك بمحكمة استئناف مختصة، ويتم الطعن على تلك الأحكام أمام محكمة النقض، وبذلك يتوافر السرعة في المنازعات وذلك للتوافق مع طبيعة سوق رأس المال، ويتعين أن يكون أعضاء تلك اللجنة من القضاة المتخصصين في قوانين سوق رأس المال<sup>(٧٢)</sup>.

والجدير بالذكر أن النظام السعودي يجيز لأطراف النزاع اللجوء إلى التحكيم كوسيلة لتسوية المنازعات المتعلقة بسوق المال<sup>(٧٣)</sup>، - فهو طريق اختياري وليس اجباريًا كما نص عليه قانون التحكيم المصري والذي قضى بعدم دستوريته لذلك - وفي حالة اتفاق طرفي التحكيم على إخضاع العلاقة بينهما لأحكام أى وثيقة (كعقد نموذجي أو اتفاقية دولية أو غيرهما) وجب العمل بأحكام هذه الوثيقة بما تشمله من أحكام خاصة بالتحكيم، وبما لا يخالف أحكام الشريعة الإسلامية<sup>(٧٤)</sup>.

ويجوز أن يتفق الطرفان على اللجوء إلى التحكيم في حالة النزاع سواء كان هذا الاتفاق في عقد معين، أو كان ذلك مستقلاً بذاته، أو كان الاتفاق لاحقاً لقيام النزاع، وحتى وإن أقيمت دعوى أمام المحكمة بشأن النزاع<sup>(٧٥)</sup>.

واشترط المنظم السعودي أن يكون التحكيم مكتوباً<sup>(٧٦)</sup>، مع تحديد المسائل التي يشملها التحكيم وإلا كان الاتفاق باطلاً<sup>(٧٧)</sup>، ويعد في حكم اتفاق التحكيم المكتوب كل إحالة في العقد

إلى أحكام عقد نموذجي أو اتفاقية دولية أو أى وثيقة أخرى تتضمن شرط التحكيم، وذلك إذا كانت الإحالة واضحة فى اعتبار هذا الشرط جزءاً من العقد<sup>(٧٨)</sup>.

ويتعين على هيئة التحكيم إصدار الحكم المنهى للخصومة كلها خلال الميعاد المتفق عليه من طرفى التحكيم، فإن لم يكن هناك اتفاق وجب أن يصدر الحكم خلال اثنى عشر شهراً من بدء إجراءات التحكيم<sup>(٧٩)</sup>، كما يجوز لهيئة التحكيم فى جميع الأحوال أن تقرر زيادة مدة التحكيم على ألا تتجاوز هذه الزيادة عن ستة أشهر ما لم يتفق طرفا التحكيم على مدة تزيد على ذلك<sup>(٨٠)</sup>، وتقوم المحكمة المختصة أو من تتدبه أمراً بتنفيذ حكم المحكمين<sup>(٨١)</sup>.

وإذا استمر أحد طرفى التحكيم فى إجراءات التحكيم مع علمه بوقوع مخالفة لحكم من أحكام هذا النظام مما يجوز الاتفاق على مخالفته أو لشرط فى اتفاق التحكيم، ولم يقدم أى اعتراض على هذه المخالفة فى الميعاد المتفق عليه، أو كان ذلك خلال مدة ثلاثين يوماً من علمه بوقوع المخالفة عند عدم الاتفاق، عد ذلك تنازلاً منه عن حقه فى الاعتراض<sup>(٨٢)</sup>.

ويتعين على المحكمة الحكم بعدم جواز نظر الدعوى فى حالة وجود نزاع يوجد فى شأن اتفاق التحكيم<sup>(٨٣)</sup>، وفى حالة عدم ارتضاء أحد الأطراف بحكم هيئة التحكيم عليه الالتجاء إلى القضاء، وتكون المحكمة المختصة هى محكمة الاستئناف المختصة أصلاً بنظر النزاع<sup>(٨٤)</sup>.

ولا يترتب على رفع دعوى البطلان وقف تنفيذ حكم التحكيم، وللمحكمة المختصة أن تأمر بوقف التنفيذ إذا طلب المدعى البطلان، وكان هذا الطلب مبنياً على أسباب جدية، وللمحكمة المختصة الفصل فى طلب وقف التنفيذ خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تقديم الطلب، وإذا أمرت المحكمة بوقف التنفيذ جاز لها أن تأمر بتقديم كفالة أو ضمان مالى، وعليها، إذا أمرت بوقف التنفيذ، الفصل فى دعوى البطلان خلال مئة وثمانين يوماً من تاريخ صدور هذا القرار<sup>(٨٥)</sup>.

ومن خلال ما سبق؛ يتبين لنا أن المنظم السعودى والمشرع المصرى اتفقا على تقديم التظلم إلى الجهة المختصة وهى لجنة الفصل فى المنازعات المالية أو اللجوء إلى التحكيم.

### ثالثاً: المحكمة المختصة بنظر المنازعات الناشئة عن الإفلاس:

إذا كان العميل متعثرًا في سداد الديون على الأوراق المالية سواء أكانت أوراقًا مقيدة أو مرهونة فإن المحكمة المختصة بإشهار الإفلاس هي الجهة المختصة عند وجود نزاع على تلك الأوراق، وتتولى المحكمة التجارية السعودية إصدار الأحكام والقرارات اللازمة لتطبيق الإجراءات المنصوص عليها في نظام الإفلاس، كما تتولى الإشراف على تنفيذها والفصل فيما ينشأ عنها من نزاعات وإيقاع العقوبات المنصوص عليها<sup>(٨٦)</sup>.

أما في القانون المصري فقد فصل المشرع في اختصاص محكمة الإفلاس في المنازعات الناشئة عنه، إذ نصت المادة (١/٥٦٠) من القانون التجارى المصرى: "تكون المحكمة التى شهرت الإفلاس مختصة بنظر جميع الدعاوى الناشئة عن التقلية" فى حين أن المادة (٥٤) من قانون المرافعات نصت على: "أن الاختصاص يكون للمحكمة التى قضت به" فى حين أن المادة (٤٢) من قانون المرافعات المصرى قامت بتحديد الاختصاص النوعى للمحكمة الجزئية فى نهايتها بقولها: "بما للمحكمة من اختصاص شامل فى الإفلاس".

ويقصد بالمحكمة الابتدائية: الدائرة الابتدائية بالمحكمة الاقتصادية وذلك بعد العمل بقانون المحاكم الاقتصادية، وعلى الرغم من ذلك لم يضع المشرع سبباً جامعاً للدعاوى الناشئة عن التقلية، وترك الأمر لاجتهادات الفقه والقضاء مكتفياً بحسم الجدل حول بعضها<sup>(٨٧)</sup>، فنصت المادة (٢/٥٦٠) من القانون التجارى: "تعتبر الدعوى الناشئة عن التقلية على وجه الخصوص إذا كانت متعلقة بإراداتها أو كان الفصل فيها يقتضى تطبيق أحكام الإفلاس ولا يشمل ذلك الدعاوى الناشئة عن الديون التى للتقلية على الغير أو للغير عليها".

وعلى ذلك إذا كانت المنازعات الناشئة عن الإفلاس ومتعلقة بإدارة التقلية أو كانت مبنية على نص من النصوص الخاصة بالإفلاس، تختص الدائرة الابتدائية بالمحكمة التى حكمت بشهر الإفلاس، وذلك للنظر فى جميع المنازعات المتعلقة بالإفلاس أو الناشئة عنه، سواء كانت متعلقة بمنقول أو عقار، أو إذا كانت المنازعة مدنية أو تجارية، وحتى إن كانت المنازعة تدخل فى اختصاص محكمة أخرى، طبقاً للقواعد العامة فى الاختصاص، وإذا كانت الدعوى مستقلة عن الإفلاس ولا ينطبق عليها نصوص الإفلاس، فلا تختص محكمة الإفلاس بنظرها، بل تختص المحكمة المختصة بهذا النزاع وفقاً للقواعد العامة<sup>(٨٨)</sup>.

وقد وضع المنظم السعودي عدة إجراءات لشهر إفلاس المدين إذا كان المدين المتعثر أو المفلس يعاني اضطرابات مالية يخشى معه تعثره فإنه يجوز له التقدم إلى المحكمة بطلب افتتاح التسوية الوقائية، ولا يجوز له هذا الطلب إذا سبق له الخضوع إلى هذا الإجراء من قبل أو إجراء التسوية الوقائية لصغار المدينين خلال الاثني عشر شهرًا السابقة لطلب افتتاح الإجراء<sup>(٨٩)</sup>.

**وللمحكمة أن ترفض طلب المدين** إذا كان الطلب المقدم من المدين غير مستوف للمتطلبات النظامية أو غير مكتمل دون مسوغ مقبول، أو إذا ارتكب المدين فعلاً من الأفعال المجرمة في نظام الإفلاس أو تعامل أو قام بتصرف بسوء نية، وفي حالة رفض المحكمة للطلب عليها أن تقضى بافتتاح إجراء الإفلاس المناسب.

**أما بالنسبة للقانون المصري:** فنجد أن إجراءات الإفلاس إلى حد ما متقاربة مع النظام السعودي، فقد أوجب المشرع المصري عند تقديم طلب إلى المحكمة بإشهار الإفلاس أياً كان مقدم الطلب بطريق قانوني سواء كان المدين أو الدائن أو النيابة أو حتى التبليغ إلى المحكمة، فللمحكمة أن تتصدى للفصل في المسائل المتعلقة بالإفلاس على سند من اتصال المحكمة بهذه المسألة متى كان ذلك متعلقاً بالنظام العام، فإذا لم تتصل به قانوناً فلا يجوز لها أن تتصدى لهذه المسألة بناء على علم أحد أعضائها حال عدم ممارسته للسلطة القضائية<sup>(٩٠)</sup>.

**ويجوز إشهار الإفلاس بناء على طلب المدين المفلس عند توقيفه عن الدفع** أو اعتزاله التجارة<sup>(٩١)</sup> أو طلب ورثته<sup>(٩٢)</sup>، وذكر في الطلب أسباب التوقف عن الدفع مرفقاً به بعض المستندات مثل الدفاتر التجارية الرئيسية، صورة من آخر ميزانية وحساب الأرباح والخسائر، بيان بأسماء الدائنين والمدينين وعناوينهم ومقدار حقوقهم أو ديونهم والتأمينات الضامنة لهم<sup>(٩٣)</sup>، ويجب أن تكون الوثائق والمستندات المقدمة من المدين إلى المحكمة مؤرخة وموقعة من التاجر، فإذا تعذر تقديم بعض هذه الوثائق أو استيفاء بياناتها، وجب عليه إيضاح أسباب ذلك<sup>(٩٤)</sup>.

وفي حالة طلب المدين شهر إفلاسه ورفضت المحكمة ذلك، جاز للمحكمة أن تحكم عليه بغرامة لا تقل عن ألف جنيه ولا تجاوز خمسة آلاف جنيه إذا تبين لها تعمه اصطناع الإفلاس<sup>(٩٥)</sup>.

ويجوز إشهار الإفلاس بناء على طلب الدائن ويكون للدائن بدين مدنى حال هذا الحق إذا أثبت أن التاجر قد توقف عن دفع ديونه التجارية فضلاً عن دينه المدنى<sup>(٩٦)</sup>، ويكون للدائن بدين أجل الحق فى طلب شهر الإفلاس إذا لم يكن لمدينه التاجر موطن معروف فى مصر أو إذا لاذ بالفرار أو أغلق متجره أو شرع فى تصفيته أو أجرى تصرفات ضارة بدائنيه بشرط أن يقدم الدائن ما يثبت أن المدين توقف عن دفع ديونه التجارية الحالة<sup>(٩٧)</sup>.

ويطلب الدائن شهر إفلاس مدينه بصحيفة تودع قلم كتاب المحكمة المختصة مصحوبة بما يفيد إيداع مبلغ ألف جنيه خزانه المحكمة على سبيل الأمانة لحساب مصروفات نشر الحكم الصادر بشهر الإفلاس بطلب منها اتخاذ الإجراءات التحفظية اللازمة، ويبين فيها الظروف التى يستدل منها على توقف المدين عن دفع ديونه، ويحدد قلم كتاب المحكمة أقرب جلسة لنظر الدعوى ويعلن بها المدين<sup>(٩٨)</sup>.

ويجوز إشهار الإفلاس بناء على طلب النيابة العامة أو تصدى المحكمة لها من تلقاء نفسها ويجب على قلم الكتاب أن يعلنه بيوم الجلسة<sup>(٩٩)</sup>، وفى حالة وفاة التاجر أو اعتزاله التجارة، لا يجوز للمحكمة أن تنظر فى شهر الإفلاس من تلقاء ذاتها، أو بناء على طلب النيابة العامة وذلك بعد انقضاء الميعاد<sup>(١٠٠)</sup>، ويجب على قلم الكتاب إخطار النيابة العامة بطلب شهر الإفلاس، ولا يحول عدم حضورها أو عدم إبداء الرأى دون الحكم فى الدعوى<sup>(١٠١)</sup>.

أما فى النظام السعودى فإن الجهة المختصة بالإفلاس هى لجنة الإفلاس<sup>(١٠٢)</sup> التى من اختصاصاتها إنشاء سجل الإفلاس وحفظه وإدارته، إصدار القواعد المنظمة لعمل أمناء الإفلاس والخبراء، التفتيش والتحقيق فيما يتعلق بإجراءات الإفلاس المفتحة وفقاً لأحكام النظام<sup>(١٠٣)</sup>.

وأجازت المحكمة التجارية السعودية فى حكمها بافتتاح إجراء إعادة التنظيم المالى أميناً من المدرجين بقائمة أمناء الإفلاس<sup>(١٠٤)</sup>.

ويقوم الأمين بتوزيع نسخة من حكم المحكمة بافتتاح الإجراء وبتعيينه فى سجل الإفلاس، كما تقوم المحكمة بتعيين قاضٍ أو أكثر وفقاً لتقديرها للإشراف على تنفيذ إجراء إعادة التنظيم المالى، وتحدد المحكمة مهماته<sup>(١٠٥)</sup>.

ومن الاختصاصات الموكلة لأمين الإفلاس التحقق من سلامة إدارة المدين لنشاطه ومراقبة عملياته المالية، وحضور جلسات الدعوى واجتماعات الدائنين وغيرها المتعلقة بالمدين والإجراء، والقيام بأى أعمال ذات طابع تبعى أو عرضى لمهامه وصلاحياته، أداء الأعمال التى تكلفه المحكمة بها<sup>(١٠٦)</sup>.

وبالنسبة للقانون المصرى فوقاً لنص المادة (٥٦١) من قانون التجارة المصرى: "تحدد المحكمة فى حكم شهر الإفلاس تاريخاً مؤقتاً للتوقف عن الدفع، وتعين أميناً للتفليسة وتختار أحد قضاة المحكمة ليكون قاضياً للتفليسة وتأمراً بوضع الأختام على محل تجارة المدين" ويقوم قلم كتاب المحكمة التى أصدرت الحكم بشهر الإفلاس بإخطار أمين التفليسة فور صدور الحكم بكتاب مسجل بعلم الوصول بمباشرة أعمال التفليسة<sup>(١٠٧)</sup>، وعلى أمين التفليسة شهر الحكم ويجب أن يتم النشر خلال عشرة أيام من تاريخ إخطاره بالحكم، وعلى أمين التفليسة خلال ثلاثين يوماً من تاريخ إخطاره بحكم شهر الإفلاس قيد ملخصه باسم جماعة الدائنين فى كل مكتب للشهر العقارى، يوجد فى دائرته عقار للمفلس، ولا يترتب على هذا القيد أى حق آخر لحماية الدائنين<sup>(١٠٨)</sup>.

ويقوم أمين التفليسة بإدارة أموال التفليسة والمحافظة عليها، وينوب عن المفلس فى جميع الدعاوى والأعمال التى تقتضيها هذه الإدارة، ويدون أمين التفليسة يومياً جميع الأعمال المتعلقة بإدارة التفليسة فى دفتر خاص، ترقم صفحاته، ويضع عليها قاضى التفليسة توقيعاً أو ختمه، ويؤشر فى نهاية الدفتر بما يفيد انتهاءه، ويجوز للمحكمة ولقاضى التفليسة وللمراقب الاطلاع على هذا الدفتر فى كل وقت، وللمفلس أيضاً الاطلاع عليه بإذن قاضى التفليسة<sup>(١٠٩)</sup>.

وبالمقارنة بين النظام السعودى والمشرع المصرى نجد إن إجراءات الإفلاس فى النظامين متقاربة إلى حد ما من حيث تعيين المحكمة لأمين التفليسة وإسناد بعض الاختصاصات التى من شأنها متابعة الإجراءات إليه فضلاً عن تعيين قاضٍ للإشراف على إجراءات الإفلاس وتنفيذه، واهتمام المنظم السعودى بمزيد من الإجراءات وذلك لتعزيز الاستثمار ومحاولة منه لتمكين المدين المفلس لتصحيح أوضاعه المالية المضطربة ومعاودة نشاطه الاقتصادى من جديد، فى حين أن المشرع المصرى قد فصل فى أحكام الإفلاس وتوسع فى إجراءاته، بحيث شمل إجراءاته وآثاره وكل ما يتعلق به من أحكام فأفرد له باباً كاملاً فى القانون

التجارى بمقتضى القانون التجارى الحديث نسبياً رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩ وذلك إيماناً منه بأهمية استقرار الحياة التجارية.

## الخاتمة

تعد الأوراق المالية إحدى أدوات الاستثمار المهمة فى الوقت الحالى، وقد تناولت هذه الدراسة الجهة المختصة بنظر المنازعات الناشئة عن تداول هذه الأوراق من خلال ثلاثة محاور، المحور الأول: ماهية الأوراق المالية وطبيعتها القانونية، والمحور الثانى: الجهات المختصة بتداول الأوراق المالية، والمحور الثالث: حل منازعات الأوراق المالية.

## أهم النتائج:

- ١- تتم عمليات التسوية على الأوراق المالية فيما بين الوسطاء الماليين عند تنفيذ جميع الالتزامات المتعلقة بعملية التسليم والتسلم للأوراق المالية والقيم النقدية التى تنشأ عن عمليات التداول لحساب أعضاء شركة الإيداع المركزى بغية تحديد صافى الحقوق والالتزامات لكل منهم.
- ٢- وضع كل من النظام السعودى وكذلك القانون المصرى قواعد خاصة بتسوية المنازعات المتعلقة بالتنفيذ على الأوراق المالية، فقد أجاز القانون السعودى لهيئة السوق المالية بإنشاء لجنة الفصل فى منازعات الأوراق المالية لتتولى الفصل فى جميع المنازعات التى تقع فى نطاق أحكام هذا النظام، ويكون لها كل الصلاحيات الضرورية للتحقيق والفصل فى الشكوى أو الدعوى، فى حين أن القانون المصرى قد وضع قواعد خاصة لحل المنازعات المتعلقة بسوق المال، ويتضمن التظلم من قرارات الهيئة ثم اللجوء إلى التحكيم.
- ٣- إن المنازعات المختصة بالإفلاس تفصل فيها المحاكم بمقتضى نظام الإفلاس فى كل من النظام السعودى والقانون المصرى، ويكون التنفيذ على الأوراق المالية بواسطة الوسيط تحت إشراف المحاكم.
- ٤- إن إجراءات الإفلاس فى النظامين متقاربين إلى حد ما من حيث تعيين المحكمة لأمين التفليسة وإسناد إليه بعض الاختصاصات التى من شأنها متابعة الإجراءات فضلاً عن تعيين قاضياً للإشراف على إجراءات الإفلاس وتنفيذه، وقد وضع المنظم السعودى بعض الإجراءات التى تعزز الاستثمار وتمكن المدين المفلس لتصحيح أوضاعه المالية

المضطربة ومعاودة نشاطه الاقتصادي من جديد فى حين أن المشرع المصرى قد فصل فى أحكام الإفلاس وتوسع فى إجراءاته، بحيث شمل إجراءاته وأثاره وكل ما يتعلق به من أحكام.

#### التوصيات:

١- إنشاء لجنة ذات اختصاص قضائى للفصل فى جميع المنازعات المتعلقة بسوق المال، وأن يكون أعضاء هذه اللجنة من الخبراء المتخصصين لدى هيئة سوق المال ويتمتعون بالحيادة والخبرة والكفاءة والنزاهة. ويتم الفصل فى المنازعات على وجه السرعة والشفافية.

٢- النص على قواعد تنظم إعادة المستثمر المنفذ عليه سواء أكان عميلاً أم مفلساً إلى سوق المال، مع أخذ الضمانات والاحتياطات اللازمة ووضع التسهيلات التى تساعده على الخروج من وضعه والعودة مرة ثانية إلى السوق.

٣- استحداث قانون ينظم عمليات تداول الأوراق المالية الإلكترونية يحدد فيه أنواع الأوراق وكيفية التداول واختصاصات من يقوم بالتداول وحدود مسؤولياتهم وحماية حقوق أصحاب الأموال وحلول للنزاعات التى تنور فى سوق المال الإلكتروني وطرق حماية السوق المالية الإلكترونية.

٤- تحديد مدة الثلاثين يوماً بدلاً من الستين يوماً للبت فى التظلمات من القرارات الإدارية الصادرة عن وزير الاقتصاد أو الهيئة العامة لسوق المال فى مصر لتتوافق مع ما تتمتع به عمليات البورصة من السرعة المطلوبة لنظر اللجنة المختصة بنظر النزاع.

٥- إنشاء دائرة متخصصة داخل محكمة الاستئناف للفصل فى نظر المنازعات المتعلقة بسوق المال وتطبيق أحكام قانون سوق المال، ويتم الطعن على تلك الأحكام أمام محكمة النقض، لتحقيق الرقابة القضائية على السوق المالية دون أن تؤثر على الاستثمار فى الدولة.

## المراجع والهوامش

- ١- أبو سليمان، عبد الوهاب، ط ٢٠٠٣، كتابة البحث العلمى صياغة جديدة، ط٧، مكتبة الرشد، الرياض، ص ص ٣٣- ٣٤- ٦٤.
- ٢- ذلك وفقاً للمادتين ٢، ٣ من المرسوم الملكى لنظام السوق المالية السعودى رقم م/٣٠ بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ٩١ بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ، أنظمة السعودية - أنظمة التجارة والاقتصاد والاستثمار.
- ٣- (١) قد أنشأت مصر الهيئة العامة للرقابة المالية بموجب القانون رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٩، وتتولى الرقابة وتطبيق أحكام القوانين الآتى ذكرها:
  - أحكام قانون الإشراف والرقابة على التأمين رقم (١٠) لسنة ١٩٨١.
  - تطبيق أحكام قانون الإيداع والقيود المركزى للأوراق المالية رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠.
  - تطبيق أحكام قانون رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢.
  - تطبيق أحكام قانون التمويل العقارى رقم (١٤٨) لسنة ٢٠٠١.
  - تطبيق أحكام قانون التأجير التمويلى رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٥.
- ٤- سويلم: محمد، ١٩٩٨، إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية، عالم الكتب، مصر، ص٢٦٧.
- ٥- هندی: منير، بدون سنة نشر، الأوراق المالية، اسواق رأس المال، دار المعارف، مصر، ص٥.
- ٦- بربرى: مختار أحمد، ١٩٩٦، قانون المعاملات التجارية، دار النهضة العربية، مصر، ص٣٩.
- ٧- هى تلك الصكوك التى تصدرها الأشخاص الاعتبارية العامة أو الخاصة وتنتقل تلك الصكوك عبر القيد فى الحساب، أو بالتسليم وتمنح لحاملها حقوقاً متماثلة أو تمثل حصة فى رأس مال الشخص الاعتبارى مصدرها أو كانت ديناً عاماً فى مواجهته:
  - Rabut. Albert, Droit des Bourses, de Valeurs, et, des, Qgent, de, Change- `Edition Litec, Librairies Techniques, Paris,1983, p. 30 .
  - يقصد بالأشخاص الاعتبارية العامة: الدولة أو من يمثلها وتكتسب هذه الأشخاص الشخصية الاعتبارية بقوة القانون متى توافرت فيها الشروط القانونية دون وجود نص قانونى يمنحها هذه الشخصية: <http://elawpedia.com>
  - يقصد بالأشخاص الاعتبارية الخاصة: هى تلك الشركات المملوكة سواء عن طريق منظمات غير حكومية أو من قبل عدد صغير نسبياً من المساهمين، أو أعضاء الشركة والتى تقوم بعرض أسهمها لعامة الناس فى سوق الأسهم المالية: <http://ar.m.wikipedi.org>
- ٨- مؤمن: طاهر شوقى، ٢٠٠٧، عقد بيع الأوراق المالية فى البورصة، دار النهضة العربية، مصر، ص٢١.

- ٩- ذلك وفقاً للمادة ٣ من المرسوم الملكي لنظام السوق المالية السعودي م/٣٠ بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ٩١ بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ، أنظمة السعودية- أنظمة التجارة والاقتصاد والاستثمار.
- ١٠- ذلك وفقاً للمادة (٢) نظام السوق المالية السعودي الصادر بالمرسوم الملكي م/٣٠ لسنة ١٤٢٤هـ.
- ١١- ذلك وفقاً للمادة (٢) نظام السوق المالية السعودي الصادر بالمرسوم الملكي م/٣٠ لسنة ١٤٢٤هـ.
- ١٢- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٠) من قانون رأس المال المصري، رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢، تنص على: "تشكل بقرار من الوزير المختص لجنة تظلمات برئاسة أحد نواب مجلس الدولة".
- ١٣- وفقاً لنظام السوق المالية السعودية، الصادر بالمرسوم الملكي السعودي رقم م/٣٠ بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، وقرار المجلس الوزاري رقم ٩١ بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.
- ١٤- شعراوى: خالد أحمد سيف، ٢٠١٥، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، دار الجامعة الجديدة، مصر، ص ٢٥.
- ١٥- عبد الحميد، عاشور عبد الجواد، ١٩٩٥، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دراسة في تشريعات مصر والكويت والأردن مقارنة بالنظامين الفرنسي والمصري والأمريكي، دار النهضة العربية، مصر، ص ٧٨.
- ١٦- ذلك وفقاً لنظام السوق المالية السعودية، المادة (٤/أ) من المرسوم الملكي السعودي رقم م/٣٠ بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، وقرار المجلس الوزاري رقم ٩١ بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ، والتي تنص على أن "تتشأ في المملكة هيئة تسمى هيئة السوق المالية ترتبط مباشرة برئيس مجلس الوزراء تتمتع بالاستقلالية المالية والإدارية فضلاً عن تمتعها بالشخصية الاعتبارية، ولها جميع الصلاحيات اللازمة للقيام بأداء مهامها ووظائفها بموجب هذا النظام، وتعد هي الجهة الوحيدة التي يحق لها إصدار اللوائح والقواعد لتنظيم السوق المالي وتطويره ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها".
- ١٧- قد نصت المادة (١/١٤٤) من قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ "تعتبر سوق الأوراق المالية شخصاً اعتبارياً" (١)، فقد قرر المشرع المصري صراحة باعتبار البورصة المصرية شخصاً اعتبارياً لها شخصيتها القانونية المستقلة لها كيانها وأموالها الخاصة التي تقوم بإدارتها فضلاً عن تمتعها بأهلية التقاضي للدفاع عن حقوقها وممتلكاتها.
- ١٨- البربري: صالح أحمد، ٢٠٠٠، بورصة الأوراق المالية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، مصر، ص ١٢٦.
- ١٩- الشراوى: سعاد، ١٩٩٤، تحرير الاقتصاد والقانون الإداري، دار النهضة العربية، مصر، ص ١٨.
- ٢٠- يقصد بمدير المحافظ: هو ذلك الشخص الذي يعمل بمقتضى صفته التجارية على أساس ترتيب تعاقدى أو غيره بإدارة الأوراق المالية التي يملكها شخص أو إدارة صناديق الاستثمار التي يملكها شخص طبيعي أو اعتباري بهدف الاستثمار في الأوراق المالية والذي يتضمن نشاطه فيما يتعلق بتنفيذ

- صفقات الأوراق المالية لحساب الشخص الذى تتم معه الترتيبات التعاقدية. وذلك طبقاً لنص المادة (٣٢) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى رقم م/٣٠ بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ٩١ بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ، وذلك فيما يتعلق بالأنظمة السعودية- أنظمة التجارة والاقتصاد والاستثمار.
- ٢١- ذلك طبقاً لنص المادة (٣٤) من نظام السوق المالية السعودية م/٣٠ بتاريخ ١٤٢٤هـ.
- ٢٢- ذلك طبقاً لنص المادة (٣٧) من نظام السوق المالية السعودية م/٣٠ بتاريخ ١٤٢٤هـ.
- ٢٣- ذلك طبقاً لنص المادة (٦٠) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى رقم م/٣٠ بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ.
- ٢٤- الحمدانى: عمر ناطق يحيى، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، مرجع سابق، ص ص ٢٥٠-٢٥١.
- ٢٥- خليفة: ذكرى عبد الرازق محمد، التنظيم القانونى لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ١٣٥.
- ٢٦- الحمدانى: عمر ناطق يحيى، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، مرجع سابق، ص ٢٤٩.
- ٢٧- ذلك طبقاً لنص المادة (٢٦) من نظام السوق المالية السعودية من المرسوم الملكى رقم م/٣٠ بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ٩١ بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ، وذلك فيما يتعلق بالأنظمة السعودية- أنظمة التجارة والاقتصاد والاستثمار، وما يقابله فى القانون المصرى: مقدمة ملحق اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع المركزى رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠، الصادرة بقرار من وزير التجارة الخارجية رقم (٩٠٦) لسنة ٢٠٠١، والمتعلق بعمليات وإجراءات المقاصة والتسوية.
- ٢٨- لمزيد من التفصيل فى الية التنفيذ على الأموال المرهونة د. عبد الحميد، عاشور عبد الجواد، طبعة ٢٠٠٨، النظام القانونى لرهن الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ص ١٢٩ وما بعدها.
- ٢٩- لمزيد من التفصيل فى آلية التنفيذ على الأموال المقترضة، د. غانم محمد عبد المقصود، ٢٠٢١، الجوانب القانونية للبيع على المكشوف، بحث منشور بمجلة حقوق دمياط للدراسات القانونية والاقتصادية ٣٧ وما بعدها.
- ٣٠- حمدون، ريان هاشم، التنظيم القانونى للتداول الإلكتروني للأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، طبعة ٢٠١٣، ص ص ١١١-١١٢.

31- <https://hd-law firm.com.sa>

- ٣٢- القانون المدنى المصرى رقم ١٣١ لسنة ١٩٤٨ ووفقاً لآخر تعديل صادر فى ١٣/١٠/٢٠٢١.
- ٣٣- هذا ما أكدته محكمة النقض المصرية فى حكم لها الوكالة فى البيع تخضع فى شكلها الخارجى لقانون محل إبرامها الطعن رقم ٢١٦ لسنة ٣٨ قضائية الصادر بجلسة ١٧/٥/١٩٧٣ مكتب فنى (سنة ٢٤- قاعدة ١٣٧- صفحة ٧٧٢) [www.eglf.org](http://www.eglf.org)

- ٣٤- نظام المحكمة التجارية السعودي رقم ٢ بتاريخ ١٥/١/١٣٩٠هـ، وتعديله بالمرسوم م/١ وبتاريخ ٢٢/١/١٤٣٥هـ.
- ٣٥- الدعوى، حسين، ٢٠٢٢، مقالة عن مفهوم السمسرة وأجور السمسرة فى النظام السعودى: (https://hd-lawfirm.com.sa)
- ٣٦- الشمري، عادل بن عبد الرحمن بن خلف سلماني، الطبيعة النظامية لعقد الوكالة بالعمولة فى النظام السعودى، مجلة حقوق حلون للدراسات القانونية والاقتصادية، مج ٤٤، العدد ٤٤، ص ٨١، ٨٠-١٧٠.
- ٣٧- انظر: يوسف: هانى حسن عطية، ٢٠١٨، المركز القانونى للسمسار فى سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، ص ٢١٢.
- ٣٨- انظر: يوسف: هانى حسن عطية، ٢٠١٨، المركز القانونى للسمسار فى سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، ص ٢١٢.
- ٣٩- عبد الحميد، عاشور عبد الجواد، النظام القانونى لرهن الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٨٩، د. عبيد رضا، القانون التجارى، مرجع سابق، ص ١٠٥، د. طه: مصطفى كمال، القانون التجارى، طبعة ١٩٩٦، ص ١٥١، د. سويلم: محمد، إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢٧٣.
- ٤٠- يوسف: هانى حسن عطية، المركز القانونى للسمسار فى سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢١٢.
- ٤١- الحرمانى: صالح راشد، دور شركات السمسرة فى بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢٩٠.
- ٤٢- الصدة: عبد المنعم فرج، ١٩٩٢، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، مصر، ص ١٩٠-١٩١.
- ٤٣- يوسف: هانى حسن عطية، المركز القانونى للسمسار فى سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢١٦.
- ٤٤- ذلك وفقاً لنص المادتين (٩٣)، (٩٤) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصرى، رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢.
- ٤٥- يوسف: هانى حسن عطية، ٢٠١٨، المركز القانونى للسمسار فى سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر، ص ٢١١.
- 46- <https://crsd.org.sa/ar/Pages/default.aspx> .
- ٤٧- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٥) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى السعودى رقم م/٣٠، بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، قرار مجلس الوزراء بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.
- ٤٨- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٥) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى السعودى رقم م/٣٠، بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، قرار مجلس الوزراء بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.
- 49- <https://crsd.org.sa/ar/Pages/default.aspx> .
- ٥٠- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٥) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى السعودى رقم م/٣٠، بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، قرار مجلس الوزراء بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.

- ٥١- راجع التطبيق القضائي على الموقع الإلكتروني فى القضية رقم ١١٨/٢٩ :  
<https://crsd.org.sa/ar/AppealsCommittee/Decisions/Documents/34-669.pdf>
- ٥٢- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٥) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى السعودى رقم م/٣٠، بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، قرار مجلس الوزراء بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.
- ٥٣- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٥) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى السعودى رقم م/٣٠، بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، قرار مجلس الوزراء بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.
- ٥٤- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٥) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى السعودى رقم م/٣٠، بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، قرار مجلس الوزراء بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.
- ٥٥- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٥) من نظام السوق المالية، من المرسوم الملكى السعودى رقم م/٣٠، بتاريخ ٢-٦-١٤٢٤هـ، قرار مجلس الوزراء بتاريخ ١٦-٤-١٤٢٤هـ.
- ٥٦- مؤمن: طاهر شوقى، عقد بيع الأوراق المالية فى البورصة، مرجع سابق، ص ص ٤٩٠ - ٤٩١.
- ٥٧- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٠) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٥٨- ذلك وفقاً لنص المادة (٥١) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٥٩- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٠٦) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢.
- ٦٠- ذلك وفقاً لنص المادة (٥١) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٦١- ذلك وفقاً لنص المادة (٢١١) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٦٢- ذلك وفقاً لنص المادة (٢٠٨) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢.
- ٦٣- ذلك وفقاً لنص المادة (٥١) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٦٤- مؤمن: طاهر شوقى، عقد بيع الأوراق المالية فى البورصة، مرجع سابق، ص ص ٤٩١.
- ٦٥- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٥) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٦٦- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٤٩) من القانون المدنى المصرى.
- ٦٧- محمد: محمود مصطفى حسن، ٢٠٠٠، النظام القانونى لعقد إدارة الأوراق المالية، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، مصر، ص ص ٥٣٠ - ٥٣١.
- ٦٨- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٢) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٦٩- محمد: محمود مصطفى حسن، ٢٠٠٠، النظام القانونى لعقد إدارة الأوراق المالية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، القاهرة، مصر، ص ص ٥٣٣.
- ٧٠- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٥٢) من قانون رأس المال المصرى رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٧١- قضت المحكمة الدستورية العليا بعدم دستورية المادة (٥٢) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ وسقوط نصوص المواد من ٥٣ إلى المادة ٦٢ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ والتي تختص بكل ما يتعلق بالتحكيم وجاء فى أسباب حكمها: "أنه لا يجوز أن يكون التحكيم إجبارياً يذعن له أطرافه وإنما يكون

- اللجوء إلى التحكيم بإرادة الأطراف دون الصفة الإلزامية كما أن التحكيم لا ينزع عن القضاء ولايته للفصل في جميع المنازعات ابتداءً إلا إذا كان متولداً عن إرادة حرة لأطرافه بما يتعين أن اختصاص هيئة التحكيم المنشأة بموجب النصين السابقين يكون منطوقاً على الإخلال بحق التقاضي مما يؤدي إلى حرمان ذوى الشأن من اللجوء إلى قاضيهم الطبيعي بغير طريق الاتفاق الإرادى وهذا ما يخالف نص المادة ٦٨ من الدستور . (الطعن رقم ٥٥ لسنة ٢٣ قضائية دستورية، وصدر الحكم بجلسة ١٣-١-٢٠٠٢، ونشر في الجريدة الرسمية بتاريخ ٢٤-١-٢٠٠٢).
- ٧٢- مؤمن طاهر شوقي، عقد بيع الأوراق المالية فى البورصة، مرجع سابق، ص ٤٩٣.
- ٧٣- ذلك وفقاً لنص المادة (٢) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٧٤- ذلك وفقاً لنص المادة (٥) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٧٥- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٩) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٧٦- ذلك وفقاً لنص المادة (٢/٩) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٧٧- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٩) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٧٨- ذلك وفقاً لنص المادة (٣/٩) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٧٩- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٤٠) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٨٠- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٤٠) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٨١- ذلك وفقاً لنص المادة ٥٣ من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٨٢- ذلك وفقاً لنص المادة (٧) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٨٣- ذلك وفقاً لنص المادة (١/١١) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكى بتاريخ ٢٤/٥/١٤٣٣هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.

- ٨٤- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٨) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكي بتاريخ ١٤٣٣/٥/٢٤هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٨٥- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٤) من نظام التحكيم، م/٣٤، من المرسوم الملكي بتاريخ ١٤٣٣/٥/٢٤هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم ١٥٦ بتاريخ ١٧-٥-١٤٣٣هـ.
- ٨٦- ذلك وفقاً لنص المادة (٦) من نظام الإفلاس التجاري، بمقتضى المرسوم الملكي رقم (م/٥٠) بتاريخ ٢٨-٥-١٤٣٩هـ، قرار مجلس الوزراء رقم ٢٦٤، بتاريخ ٢٧-٥-١٤٣٩هـ.
- ٨٧- يونس، على حسن، ١٩٩٢، الإفلاس والصلح الواقي منه، مطبعة جامعة عين شمس، مصر، ص ٧٥.
- ٨٨- أحمد: عبد الفضيل محمد، الإفلاس، مرجع سابق، ص ٢٥٠.
- ٨٩- ذلك وفقاً لنص المادة (١٣) من نظام الإفلاس، بمقتضى المرسوم الملكي رقم (م/٥٠) بتاريخ ٢٨-٥-١٤٣٩هـ، قرار مجلس الوزراء رقم ٢٦٤، بتاريخ ٢٧-٥-١٤٣٩هـ.
- ٩٠- إسماعيل: المستشار يحيى، ملحق السنة ٢٦، إرشادات قضائية، الجزء الثانى، مجلة القضاء الفصلية، نادى القضاة، مصر، ص ١٥.
- ٩١- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٥٥١) من قانون التجارة المصرى.
- ٩٢- ذلك وفقاً لنص المادة (٢/٥٥١) من قانون التجارة المصرى.
- ٩٣- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٥٣) من قانون التجارة المصرى.
- ٩٤- الماحى: حسين، ٢٠١٢، الإفلاس، دار النهضة، مصر، الطبعة الثالثة، ص ١٤٣.
- ٩٥- ذلك وفقاً للفقرة الأولى من المادة (٥٧٠) من القانون التجارى المصرى.
- ٩٦- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٥٤) من قانون التجارة المصرى.
- ٩٧- الأمين: سمير، ٢٠٠٥، موسوعة الإفلاس طبقاً للقانون التجارى الجديد، دار الكتاب الذهبى، مصر، المجلد الأول، الطبعة الخامسة، ص ٦٠.
- ٩٨- يونس، على حسن، ١٩٩٢، الإفلاس، مطبعة جامعة عين شمس، مصر، ص ٩٠.
- ٩٩- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٥٦) من قانون التجارة المصرى.
- ١٠٠- ذلك وفقاً لنص المادة (١/٥٥١) من قانون التجارة المصرى.
- ١٠١- الماحى: حسين، ٢٠١٢، الإفلاس، دار النهضة، مصر، الطبعة الثالثة، ص ١٥٥.

- ١٠٢- تتكون هذه اللجنة من خمسة أعضاء أو أكثر من ذوى الخبرة والتأهيل، يقترح الوزير أسماءهم وذلك لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد وتتمتع اللجنة بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالى والإدارى، وتعمل تحت إشراف الوزير. وذلك وفقاً لنص المادة (٩) من نظام الإفلاس، بمقتضى الأمر الملكى (م/٥٠) بتاريخ ٢٨-٥-١٤٣٩هـ.
- ١٠٣- ذلك وفقاً لنص المادة (٩) من نظام الإفلاس، بمقتضى المرسوم الملكى رقم (م/٥٠) بتاريخ ٢٨-٥-١٤٣٩هـ، قرار مجلس الوزراء رقم ٢٦٤، بتاريخ ٢٧-٥-١٤٣٩هـ.
- ١٠٤- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٠) من نظام الإفلاس، بمقتضى المرسوم الملكى رقم (م/٥٠) بتاريخ ٢٨-٥-١٤٣٩هـ، قرار مجلس الوزراء رقم ٢٦٤، بتاريخ ٢٧-٥-١٤٣٩هـ.
- ١٠٥- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٣) من نظام الإفلاس، بمقتضى المرسوم الملكى رقم (م/٥٠) بتاريخ ٢٨-٥-١٤٣٩هـ، قرار مجلس الوزراء رقم ٢٦٤، بتاريخ ٢٧-٥-١٤٣٩هـ.
- ١٠٦- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٨) من نظام الإفلاس، بمقتضى المرسوم الملكى رقم (م/٥٠) بتاريخ ٢٨-٥-١٤٣٩هـ، قرار مجلس الوزراء رقم ٢٦٤، بتاريخ ٢٧-٥-١٤٣٩هـ.
- ١٠٧- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٦٤) من قانون التجارة المصرى.
- ١٠٨- أحمد: عبد الفضيل محمد، الإفلاس، مرجع سابق، ص ٢٥٠.
- ١٠٩- ذلك وفقاً لنص المادة (٥٧٣) من قانون التجارة المصرى.

## **The Competent Authority to Consider Disputes Related to Securities (Comparative Study)**

**Iman Fouad Abdel Moneim**

Securities are one of the important investment tools at the present time. Therefore, the settlement of disputes related to it has a special path in both Egyptian law and the Saudi system. Because preserving the rights of those dealing with it is of utmost importance. Hence, the problem of this research paper is how to preserve the rights of investors and creditors when selling securities and considering their disputes in accordance with objective laws such as the Capital Market Authority system and its executive regulations, the Egyptian Commercial Law, and the Saudi Bankruptcy Law. Accordingly, this paper discusses the authority competent to consider disputes arising from the trading of these securities through three axes: the first axis, the definition of securities and their legal nature; the second axis, the authorities competent in securities; and the third axis, the methods of resolving disputes related to securities.

**Keywords:** Securities, Capital market, Commercial law, Bankruptcy