

جمعية حماية المستثمرين الأفراد

استثمر بوعي واحتراف



لائحة سلوكيات السوق

المملكة العربية السعودية

لائحة سلوكيات السوق

الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية

بموجب القرار رقم ١ - ١١ - ٢٠٠٤ وتاريخ ٢٠/٨/١٤٢٥ هـ الموافق ٤/١٠/٢٠٠٤ م

بناء على نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/٣٠ وتاريخ ٢/٦/١٤٢٤ هـ

المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم ٢ - ١١ - ٢٠٢١ وتاريخ ١٢/٦/١٤٤٢ هـ الموافق

٢٥/١/٢٠٢١ م

ملحوظة مهمة:

لمواكبة التطورات والمتغيرات المتسارعة بشأن لوائح وقواعد الهيئة، يود مجلس الهيئة التنبية على أنه يجب الاعتماد دائماً على نسخ اللوائح والقواعد المنشورة في موقع الهيئة:

www.cma.org.sa

المحتويات

الباب الأول: أحكام تمهيدية

(١) التعريفات

الباب الثاني: منع التلاعب بالسوق

(٢) منع التصرفات أو الممارسات التي تتطوي على تلاعب أو تضليل

(٣) التصرفات أو الممارسات التي تشكل تلاعباً أو تضليلاً

الباب الثالث: التداول بناءً على معلومات داخلية

(٤) مفاهيم الإفصاح والتداول بناءً على معلومات داخلية

(٥) حظر الإفصاح عن المعلومات الداخلية

(٦) حظر التداول بناءً على معلومات داخلية

الباب الرابع: البيانات غير الصحيحة

(٧) حظر التصريح ببيانات غير صحيحة

(٨) الإشاعات

(٩) مفهوم البيانات غير الصحيحة

(١٠) المسؤولية عن البيانات غير الصحيحة

الباب الخامس: سلوك مؤسسات السوق المالية

(١١) التصرف في حال تلاعب العملاء والتداول بناءً على معلومات داخلية

(١٢) أولوية العملاء

(١٣) التنفيذ في الوقت المناسب

(١٤) التنفيذ بأفضل الشروط

- (١٥) التخصيص في الوقت المناسب
(١٦) الوساطة المضرة لمصلحة العميل
(١٧) تجميع أوامر العملاء
(١٨) التعامل السابق لنشر البحوث
(١٩) حظر التعامل بما يتعارض مع فحوى التوصية

الباب السادس: المسؤولية عن تصرفات الآخرين

- (٢٠) المسؤولية عن تصرفات الآخرين

الباب السابع: النشر والنفاذ

- (٢١) النشر والنفاذ

الباب الأول أحكام تمهيدية

المادة الأولى: التعريفات

(أ) يقصد بكلمة (النظام) أيما وردت في هذه اللائحة نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/٣٠ وتاريخ ٢/٦/١٤٢٤هـ.

(ب) يقصد بالكلمات والعبارات الواردة في هذه اللائحة المعاني الموضحة لها في النظام وفي قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيئة السوق المالية وقواعدها ما لم يقض سياق النص بغير ذلك.

الباب الثاني منع التلاعب بالسوق

المادة الثانية: منع التصرفات أو الممارسات التي تتطوي على تلاعب أو تضليل

(أ) يحظر على أي شخص القيام أو المشاركة في أي تصرفات أو ممارسات تتطوي على تلاعب أو تضليل فيما يتعلق بأمر أو صفقة على ورقة مالية، إذا كان ذلك الشخص يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو الممارسة، أو إذا توافرت أسس منطقية تتيح له أن يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو الممارسة.

(ب) يحظر على أي شخص القيام بشكل مباشر أو غير مباشر بإدخال أمر أو تنفيذ صفقة على ورقة مالية بهدف تكوين أي مما يلي:

(١) انطباع كاذب أو مضلل بوجود نشاط تداول في الورقة المالية أو اهتمام بشرائها أو بيعها.

(٢) سعر مصطنع لطلب أو عرض أو تداول الورقة المالية أو أي ورقة مالية ذات علاقة.

(ج) ينطبق الحظر المنصوص عليه في هذه المادة عند قيام أي شخص بإدخال أمر أو تنفيذ صفقة على ورقة مالية باستخدام أي وسيلة كانت، بما في ذلك استخدام الأدوات التقنية لإنشاء الأوامر وإدخالها آلياً بناءً على تعليمات أو عمليات حسابية محددة مسبقاً.

المادة الثالثة: التصرفات أو الممارسات التي تشكل تلاعباً أو تضليلاً

(أ) تدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع التلاعب أو التضليل التصرفات الآتية:

(١) إجراء صفقة تداول وهمي.

(٢) الترويج لشراء ورقة مالية بغرض بيع تلك الورقة المالية أو ترتيب قيام شخص آخر ببيعها.

(٣) الترويج لبيع ورقة مالية بغرض شراء تلك الورقة المالية أو ترتيب قيام شخص آخر بشرائها.

(ب) تدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع التلاعب أو التضليل، عند ارتكابها بهدف تكوين انطباع كاذب أو مضلل بوجود نشاط تداول في ورقة مالية أو اهتمام بشرائها أو بيعها، أو بهدف تكوين سعر مصطنع لطلب أو عرض أو تداول ورقة مالية، التصرفات الآتية:

(١) تنفيذ صفقة تداول على ورقة مالية لا تنطوي على تغيير في الملكية الحقيقية لها.

(٢) إدخال أمر أو أوامر لشراء ورقة مالية مع العلم المسبق بأنه تم أو سوف يتم إدخال أمر أو أوامر مشابهة ومقاربة من حيث الحجم والتوقيت والسعر لبيع تلك الورقة المالية.

(٣) إدخال أمر أو أوامر لبيع ورقة مالية مع العلم المسبق بأنه تم أو سوف يتم إدخال أمر أو أوامر مشابهة ومقاربة من حيث الحجم والتوقيت والسعر لشراء تلك الورقة المالية.

(٤) شراء أو تقديم عروض لشراء ورقة مالية بأسعار تتزايد بشكل متتابع، أو بنمط من الأسعار متتابة التزايد.

(٥) بيع أو تقديم عروض لبيع ورقة مالية بأسعار تتناقص بشكل متتابع، أو بنمط أسعار متتابة التناقص.

(٦) إدخال أمر أو أوامر لشراء أو بيع ورقة مالية بهدف:

- وضع سعر مسبق التحديد للبيع أو العرض أو الطلب.
- تحقيق سعر افتتاح أو إغلاق مرتفع أو منخفض للبيع أو العرض أو الطلب.
- التأثير على السعر الافتراضي لمزاد التذبذب السعري.
- إبقاء سعر البيع أو العرض أو الطلب ضمن مدى مسبق التحديد.
- إدخال أمر أو سلسلة من الأوامر على ورقة مالية دون وجود نية لتنفيذها.
- التأثير في سعر ورقة مالية أخرى.

ج) لا تدخل في الأعمال والتصرفات التي تُعدّ من أنواع التلاعب أو التضليل التصرفات الآتية:

١) شراء الشركة لأسهمها إذا كان ذلك وفقاً لأحكام الضوابط والإجراءات التنظيمية الصادرة تنفيذاً لنظام الشركات الخاصة بشركات المساهمة المدرجة.

٢) شراء مدير الاستقرار السعري للأسهم إذا كان ذلك وفقاً لأحكام التعليمات الخاصة بتنظيم آلية الاستقرار السعري للطروحات الأولية.

٣) شراء أو بيع صانع السوق للأوراق المالية إذا كان ذلك وفقاً لما تصدره الهيئة أو السوق من لوائح أو قواعد أو إجراءات.

الباب الثالث

التداول بناء على معلومات داخلية

المادة الرابعة: مفاهيم الإفصاح والتداول بناء على معلومات داخلية

(أ) لأغراض تطبيق أحكام المادة الخمسين من النظام وأحكام هذا الباب:

- (١) يشترط أن تكون الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية ورقة مالية متداولة.
- (٢) يقصد بالورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية أي ورقة مالية يتأثر سعرها أو قيمتها بشكل جوهري في حالة الإفصاح عن هذه المعلومات أو توفيرها للجماهير.
- (٣) يعتبر أي شخص متداولاً بشكل مباشر في ورقة مالية في أي من الحالتين الآتيتين:
 - إذا قام بتنفيذ صفقة على الورقة المالية لأي حساب تكون له مصلحة فيه.
 - إذا قدم عرض شراء أو بيع للورقة المالية في السوق.
- (٤) يعتبر أي شخص متداولاً بشكل غير مباشر في ورقة مالية في أي من الحالات الآتية:
 - إذا قام بتنفيذ صفقة كوكيل لشخص آخر.
 - إذا قام بترتيب صفقة يكون أحد أطرافها شخصاً من أقاربه أو شخصاً تربطه به علاقة عمل أو علاقة تعاقدية.

• إذا رتب لوكيه أو لأي شخص آخر يتصرف نيابة عنه أو حسب توجيهاته التداول بالأوراق المالية ذات العلاقة.

(٥) يعتبر التداول تداولاً بناءً على معلومات داخلية إذا تم بشكل مباشر أو غير مباشر في ورقة مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية.

(ب) يعني الشخص المطلع على وجه التحديد أياً ممن يأتي بيانه:

(١) عضو مجلس إدارة، أو مسؤول تنفيذي، أو موظف لدى مصدر ورقة مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية.

(٢) عضو مجلس إدارة، أو مسؤول تنفيذي، أو موظف لدى مؤسسة سوق مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية.

(٣) شخص مفوض أو موكل على حساب أدخلت أو ستدخل لصالحه الأوامر التي تُعدّ معلومات داخلية.

(٤) شخص يحصل على معلومات داخلية من خلال علاقة عائلية، بما في ذلك من خلال أي شخص له علاقة بالشخص الذي يحصل على المعلومات.

(٥) شخص يحصل على معلومات داخلية من خلال علاقة عمل، بما في ذلك الحصول على المعلومات:

• من خلال مصدر ورقة مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية.

- أو من خلال مؤسسة سوق مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية.
 - أو من خلال شخص يملك حساباً أدخلت أو سُدخل لصالحه الأوامر التي تُعدّ معلومات داخلية.
 - أو من خلال أي شخص له علاقة عمل مع الشخص الذي يحصل على المعلومات.
 - أو من خلال أي شخص يكون شريك عمل للشخص الذي يحصل على المعلومات.
- ٦) شخص يحصل على معلومات داخلية من خلال علاقة تعاقدية، بما في ذلك الحصول على المعلومات:

- من خلال مصدر ورقة مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية.
- أو من خلال مؤسسة سوق مالية ذات علاقة بالمعلومات الداخلية.
- أو من خلال شخص يملك حساباً أدخلت أو سُدخل لصالحه الأوامر التي تُعدّ معلومات داخلية.
- أو من خلال أي شخص له علاقة تعاقدية بالشخص الذي يحصل على المعلومات.

ج) تعني المعلومات الداخلية على وجه التحديد المعلومات التي يتحقق فيها الآتي:

١) أن تتعلق بورقة مالية، أو بأوامر مدخلة أو سُدخل عليها.

٢) ألا يكون قد تم الإعلان عنها لعموم الجمهور، ولم تكن متوفرة لهم بأي شكل آخر.

٣) أن يدرك الشخص العادي بالنظر إلى طبيعتها ومحتواها، أن إعلانها أو توفيرها للجمهور يؤثر تأثيراً جوهرياً على سعر الورقة المالية أو قيمتها.

المادة الخامسة: حظر الإفصاح عن المعلومات الداخلية

أ) يحظر على الشخص المطلع أن يفصح عن أي معلومات داخلية لأي شخص آخر، وهو يعلم أو يجدر به أن يعلم أن هذا الشخص الآخر من الممكن أن يقوم بالتداول في الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية.

ب) يحظر على أي شخص غير مطلع أن يفصح لأي شخص آخر عن أي معلومات داخلية حصل عليها بأي وسيلة كانت، وكان يعلم أو يجدر به أن يعلم أن ذلك الشخص الآخر الذي تم الإفصاح له من الممكن أن يقوم بالتداول في الورقة المالية ذات العلاقة بالمعلومات الداخلية.

ج) دون الإخلال بأحكام الباب الثاني من هذه اللائحة وبأحكام الفقرة (أ) من هذه المادة، يجوز لمؤسسة السوق المالية والشخص المسجل الإفصاح عن أوامر العميل لغرض التفاوض على صفقة خاصة لحساب ذلك العميل، شريطة تحقق الآتي:

١) أن يكون الإفصاح في مصلحة العميل لإتمام الصفقة.

٢) الحصول على موافقة العميل المسبقة، وتوثيقها.

المادة السادسة: حظر التداول بناء على معلومات داخلية

(أ) يحظر على الشخص المطلع التداول بناء على معلومات داخلية.

(ب) يحظر على الشخص غير المطلع التداول بناء على معلومات داخلية وهو يعلم أو يجدر به أن يعلم أن هذه المعلومات داخلية.

الباب الرابع البيانات غير الصحيحة

المادة السابعة: حظر التصريح ببيانات غير صحيحة

يحظر على أي شخص التصريح شفاهة أو كتابةً ببيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية أو إغفال التصريح ببيان ملزم بالتصريح عنه بمقتضى النظام أو اللوائح التنفيذية، أو قواعد السوق أو مركز الإيداع، بما في ذلك المعلومات المالية، إذا كان التصريح بالبيان، أو إغفال الشخص التصريح بالبيان المطلوب، بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية، أو حث شخص آخر على شراء أو بيع ورقة مالية، أو حثه على ممارسة حقوق تمنحها ورقة مالية، أو الإحجام عن ممارستها، أو أي هدف آخر ينطوي على تلاعب أو تضليل.

المادة الثامنة: الإشاعات

(أ) يحظر على أي شخص الترويج، بشكل مباشر أو غير مباشر، لبيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية، أو لرأي بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية، أو أي هدف آخر ينطوي على تلاعب أو تضليل.

(ب) ينطبق الحظر المنصوص عليه في الفقرة (أ) من هذه المادة على الترويج لبيان صرح به الشخص نفسه، أو على الترويج لبيان صرح به شخص آخر.

المادة التاسعة: مفهوم البيانات غير الصحيحة

(أ) يعتبر أي شخص مصرحاً ببيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية في أي من الحالات الآتية:

(١) إذا صرح ببيان غير صحيح أو غير دقيق بشأن أحد عناصره الجوهرية.

(٢) إذا رتب لقيام شخص آخر بالتصريح ببيان غير صحيح أو غير دقيق في أي من عناصره الجوهرية.

(٣) إذا صرح ببيان يحتوي على معلومات غير صحيحة بشأن واقعة جوهرية.

(٤) إذا رتب لقيام شخص آخر بالتصريح ببيان يحتوي على معلومات غير صحيحة بشأن واقعة جوهرية.

(٥) إذا أغفل ذكر واقعة جوهرية عند تقديم بيان.

(ب) الواقعة الجوهرية هي أي معلومة تتعلق بورقة مالية لو علم بها المستثمر لأثرت بشكل جوهري على سعر أو قيمة الورقة المالية التي اشتراها أو باعها.

المادة العاشرة: المسؤولية عن البيانات غير الصحيحة

لأغراض تطبيق المادة السادسة والخمسين من النظام وأحكام هذا الباب:

(أ) يكون الشخص مسؤولاً عن الأضرار التي يتعرض لها مدعي الضرر إذا قام ذلك الشخص بتقديم بيان غير صحيح بشأن واقعة جوهرية، وتم تقديم ذلك البيان:

(١) لغرض تحقيق ربح أو منفعة تجارية.

(٢) وبشأن شراء ورقة مالية أو بيعها.

(ب) يجب على مدعي الضرر بموجب الفقرة (أ) من هذه المادة أن يثبت:

(١) أنه لم يكن يعلم أن البيان كان غير صحيح.

(٢) وأنه ما كان ليشتري أو يبيع الورقة المالية المعنية، لو علم بعدم صحة البيان، أو أنه ما كان ليشتريها أو يبيعها بالسعر الذي تم به البيع أو الشراء.

(٣) وأن الشخص الذي صرح بالبيان غير الصحيح كان يعلم، أو كان على دراية بأن هناك احتمالاً كبيراً، بأن البيان كان غير صحيح بشأن واقعة جوهرية.

(ج) يكون الشخص مسؤولاً عن الأضرار التي يتعرض لها مدعي الضرر إذا كان ذلك الشخص ملزماً بالتصريح ببيان بمقتضى النظام أو اللوائح التنفيذية، أو قواعد السوق أو مركز الإيداع، وأغفل التصريح بذلك البيان شريطة أن:

(١) تتعلق دعوى الضرر بشراء ورقة مالية أو بيعها.

(٢) وأن ما تم إغفاله يتعلق بواقعة جوهريّة.

(د) يجب على مدعي الضرر بموجب الفقرة (ج) من هذه المادة أن يثبت:

(١) أنه لم يكن على علم بإغفال البيان.

(٢) وأنه ما كان ليشتري أو يبيع الورقة المالية المعنية، لو علم مسبقاً بإغفال التصريح بالبيان، أو أنه ما كان ليشتريها أو يبيعها بالسعر الذي تم به البيع أو الشراء.

الباب الخامس سلوك مؤسسات السوق المالية

المادة الحادية عشرة: التصرف في حال تلاعب العملاء والتداول بناء على معلومات داخلية

(أ) يحظر على كل من مؤسسة السوق المالية والشخص المسجل قبول أو تنفيذ أمر عميل إذا كان لدى أي منهما أسباب معقولة تدعو إلى الاعتقاد بأن العميل:

(١) يتلاعب بالسوق أو يتداول بناء على معلومات داخلية.

(٢) أو يعتبر متلاعباً في السوق أو متداولاً بناء على معلومات داخلية في سوق أخرى في حالة تطبيق هذه اللوائح على تلك السوق.

(٣) أو يعتبر مخالفاً للنظام أو اللوائح أو القواعد المعمول بها في السوق ذات العلاقة.

(ب) عندما تقرر مؤسسة سوق مالية أو شخص مسجل عدم قبول أو تنفيذ أمر بموجب الفقرة (أ) من هذه المادة، يجب توثيق ظروف وأسباب القرار كتابة، ويجب على مؤسسة السوق المالية إشعار الهيئة بذلك خلال ثلاثة أيام.

(ج) دون الإخلال بأحكام هذه المادة، في حال قبول أو تنفيذ مؤسسة سوق مالية أو شخص مسجل لأمر عميل، ثم توافرت لدى مؤسسة السوق المالية أو الشخص المسجل أسباب معقولة تدعو إلى الاعتقاد أن العميل يُعدّ مخالفاً للنظام أو اللوائح التنفيذية أو قواعد السوق، يجب على مؤسسة السوق المالية إشعار الهيئة بذلك خلال ثلاثة أيام من تاريخ توافر تلك الأسباب.

(د) يجب على مؤسسة السوق المالية الاحتفاظ بالوثائق الخاصة بأي قرار تتخذه بموجب هذه المادة لمدة عشر سنوات من تاريخ القرار.

المادة الثانية عشرة: أولوية العملاء

يجب على مؤسسة السوق المالية أو الشخص المسجل تنفيذ أوامر العملاء بشأن ورقة مالية قبل تنفيذ أي أمر يخص ذات الورقة المالية للحساب الخاص بأي منهما.

المادة الثالثة عشرة: التنفيذ في الوقت المناسب

إذا قبلت مؤسسة سوق مالية أمر عميل أو قررت حسب تقديرها تنفيذ أمر عميل، يجب عليها أن تنفذ الأمر حالما يصبح ذلك عملياً تبعاً للظروف السائدة.

المادة الرابعة عشرة: التنفيذ بأفضل الشروط

(أ) عندما تتعامل مؤسسة سوق مالية مع عميل أو لحساب عميل، يجب عليها أن تقوم بالتنفيذ بأفضل الشروط.

(ب) تعتبر مؤسسة السوق المالية قد نفذت الأمر بأفضل الشروط في أي من الحالتين الآتيتين:

(١) أن تكون قد تأكدت من تنفيذ الأمر بالسعر الأفضل السائد في السوق أو الأسواق ذات العلاقة وبحسب حجم الأمر عند تصرفها بصفقتها وكيلاً.

(٢) أن تكون قد نفذت الصفقة بسعر أفضل للعميل مقارنة بما كان يمكن أن يحصل عليه لو تم تنفيذ الأمر وفقاً للفقرة السابقة عند تصرفها بصفقتها أصيلاً.

المادة الخامسة عشرة: التخصيص في الوقت المناسب

يجب على مؤسسة السوق المالية عند تنفيذها صفقة بناءً على أمر من عميل أن تتأكد من تخصيصها لحساب ذلك العميل من غير تأخير. كما يجب عليها في حالة التنفيذ بناءً على تقديرها واختيارها أن تتأكد من تخصيص الصفقة دون تأخير لحساب العميل الذي قررت مؤسسة السوق المالية تنفيذ الصفقة لحسابه.

المادة السادسة عشرة: الوساطة المضرة لمصلحة العميل

يحظر على مؤسسة السوق المالية في سياق إدارة أعمال العميل أن تقدم مشورة للعميل للتعامل، أو أن تسعى لإقناعه بالتعامل، أو أن تتعامل أو تقوم بترتيب تعامل في صفقات إذا كانت هناك أسباب معقولة تدعو للاعتقاد بأن ذلك التعامل يضر بمصلحة العميل من حيث عدد وتكرار صفقات التداول، وذلك بالنظر إلى أهداف العميل الاستثمارية ومركزه المالي وحجم وطبيعة حسابه.

المادة السابعة عشرة: تجميع أوامر العملاء

أ) لا يجوز لمؤسسة سوق مالية تجميع أوامر عميل مع أوامر عملاء آخرين، أو مع الأوامر الخاصة بمؤسسة السوق المالية نفسها إذا كان الأمر يتعلق بورقة مالية متداولة في السوق المالية السعودية؛ ما لم يتم ذلك وفقاً لما تصدره الهيئة أو السوق من لوائح أو قواعد أو إجراءات.

ب) إذا كان الأمر يتعلق بورقة مالية غير متداولة في السوق المالية السعودية، يجوز لمؤسسة سوق مالية تجميع أوامر عميل مع أوامر عملاء آخرين، أو مع الأوامر الخاصة بمؤسسة السوق المالية نفسها عند تحقق الآتي:

(١) تزويد مؤسسة السوق المالية العميل بشرح كتابي لمحاسن ومساوئ التجميع وحصولها على موافقة العميل كتابةً على تجميع الأوامر.

(٢) تأكد مؤسسة السوق المالية من عدم تضرر عميل من تجميع أوامره.

(٣) حصول أوامر العملاء المجمع على متوسط سعر تنفيذ جميع الأوامر المنفذة.

(ج) يجب على مؤسسة السوق المالية وضع سياسة مكتوبة تحدد فيها أسلوب توزيع صفقات التداول على أوامر العملاء وأوامر الأصيل.

المادة الثامنة عشرة: التعامل السابق لنشر البحوث

(أ) عندما تتوي مؤسسة سوق مالية، أو تعلم بأن شخصاً تابعاً لها ينوي أن يصدر لعميل أو عملاء توصية استثمارية أو بحثاً أو دراسةً أو تحليلاً يتعلق بورقة مالية، فإنه مع مراعاة أحكام الفقرة (ب) من هذه المادة يجب على مؤسسة السوق المالية ألا تقوم عن سابق علم بالتداول لحسابها الخاص في تلك الورقة المالية أو في أي ورقة مالية ذات علاقة إلا بعد إعطاء العملاء الذين صدرت لهم التوصية أو البحث فرصة معقولة لاتخاذ موقف بشأنها.

(ب) يجوز لمؤسسة سوق مالية أن تقوم بصفقة تداول لحسابها الخاص إذا كان من غير المتوقع منطقياً أن تؤثر التوصية أو البحث أو الدراسة أو التحليل على سعر الورقة المالية المعنية أو أي ورقة مالية ذات علاقة.

المادة التاسعة عشرة: حظر التعامل بما يتعارض مع فحوى التوصية

عندما تصدر مؤسسة السوق المالية أو أي شخص تابع لها لعميل أو عملاء توصية استثمارية أو بحثاً أو دراسةً أو تحليلاً يتعلق بورقة مالية، يحظر عليها:

(١) تقديم المشورة لعميل أو التداول لحساب عميل بعكس التوصية، ما لم تفصح مؤسسة السوق المالية للعميل قبل تقديم المشورة أو التداول، عن التوصية وعن تضارب المصالح المحتمل بين مؤسسة السوق المالية والعميل.

(٢) التداول لحسابها الخاص في تلك الورقة المالية بعكس التوصية، ما لم يكن هناك أسباب معقولة تدعو لذلك التداول.

الباب السادس المسؤولية عن تصرفات الآخرين

المادة العشرون: المسؤولية عن تصرفات الآخرين

عندما يتبين أن شخصاً عند تصرفه نيابة عن شخص آخر، قد خالف أحكام النظام، أو لوائحه التنفيذية فيما يتعلق بالتلاعب في السوق، أو التداول بناء على معلومات داخلية، أو إعطاء بيانات غير صحيحة، وكان خاضعاً لتوجيهات الشخص الذي تم التصرف نيابة عنه، فإن هذا الشخص الأخير يكون مسؤولاً وعرضة لأي جزاءات تطبق على الشخص الذي قام بالتصرف إلا إذا كان الشخص الذي تم التصرف نيابة عنه:

(١) قد اتخذ خطوات معقولة لمنع مخالفة أحكام النظام ولوائحه التنفيذية.

(٢) ولم يأذن بالتصرفات موضوع المخالفة.

الباب السابع النشر والنفاذ

المادة الحادية والعشرون: النشر والنفاذ

تكون هذه اللائحة نافذة من تاريخ نشرها.

جمعية حماية المستثمرين الأفراد

استثمر بوعي واحتراف



KINGDOM OF SAUDI ARABIA

MARKET CONDUCT REGULATIONS

**English Translation of the Official Arabic Text
Issued by the Board of the Capital Market Authority
Pursuant to its Resolution Number 1-11-2004 Dated 20/8/1425H
Corresponding to 4/10/2004G Based on the Capital Market Law
issued by Royal Decree No. M/30 dated 2/6/1424H**

**Amended by Resolution of the Board
of the Capital Market Authority Number 2-11-2021
Dated 12/6/1442H Corresponding to 25/1/2021G**

Arabic is the official language of the Capital Market Authority

Important Notice: The current version of these Regulations, as may be amended, can be found at the Authority website: www.cma.org.sa

TABLE OF CONTENTS

PART 1: PRELIMINARY PROVISIONS

Article 1: Definitions

PART 2: PROHIBITION OF MARKET MANIPULATION

Article 2: Prohibition of manipulative and deceptive acts or practices

Article 3: Manipulative and deceptive acts or practices

PART 3: INSIDER TRADING

Article 4: Disclosure of inside information and insider trading defined

Article 5: Prohibition of disclosure of inside information

Article 6: Prohibition of insider trading

PART 4: UNTRUE STATEMENTS

Article 7: Prohibition of untrue statements

Article 8: Rumours

Article 9: Untrue statements defined

Article 10: Responsibility for untrue statements

PART 5: CAPITAL MARKET INSTITUTIONS' CONDUCT

Article 11: Conduct in case of market manipulation and insider trading by clients

Article 12: Clients priority

Article 13: Timely execution

Article 14: Best execution

Article 15: Timely allocation

Article 16: Churning

Article 17: Aggregation of client orders

Article 18: Dealing ahead of research

Article 19: Prohibition of dealing contrary to a recommendation

PART 6: LIABILITY FOR ACTS OF OTHERS

Article 20: Liability for acts of others

PART 7: PUBLICATION AND ENTRY INTO FORCE

Article 21: Publication and entry into force

PART 1: PRELIMINARY PROVISIONS

Article 1: Definitions

- a. Any reference to the “Capital Market Law” in these Regulations shall mean the Capital Market Law issued by Royal Decree No. M/30 dated 2/6/1424H.
- b. Expressions and terms in these Regulations have the meaning which they bear in the Capital Market Law and in the Glossary of defined terms used in the Regulations and Rules of the Capital Market Authority, unless the contrary intention appears.

PART 2: PROHIBITION OF MARKET MANIPULATION

Article 2: Prohibition of manipulative and deceptive acts or practices

- a. It is prohibited for any person to engage in or participate in any manipulative or deceptive acts or practices in connection with an order or transaction in a security, if the person knows or has reasonable grounds to know the nature of the act or practice.
- b. It is prohibited for any person to, directly or indirectly, enter an order or execute a trade in a security for the purpose of creating any of the following:
 - 1) a false or misleading impression of trading activity or interest in the purchase or sale of the security; or
 - 2) an artificial bid price, ask price or trade price for the security or any related security.
- c. The prohibition referred to in this Article shall apply when any person enters an order or executes a trade in a security by using any means, including using technical tools to generate and enter orders automatically based on pre-defined instructions or calculations.

Article 3: Manipulative and deceptive acts or practices

- a. The following actions shall be among those considered as manipulative or deceptive acts or practices:
 - 1) making a fictitious trade;
 - 2) promoting the purchase of a security for the purpose of selling that security, or arranging for another person to sell it; or
 - 3) promoting the sale of a security for the purpose of purchasing that security, or arranging for another person to purchase it.
- b. The following acts shall be among those considered as manipulative or deceptive acts or practices when committed for the purpose of creating a false or misleading impression of trading activity in a security or interest in the purchase or sale of the security, or for the purpose of creating an artificial bid price, ask price or trade price for a security:
 - 1) effecting a trade in a security that involves no change in its beneficial ownership.
 - 2) entering an order or orders for the purchase of a security with the prior knowledge that an order or orders of substantially the same size, time and price for the sale of that security, has been or will be entered;

- 3) entering an order or orders for the sale of a security with the prior knowledge that an order or orders of substantially the same size, time and price for the purchase of that security, has been or will be entered;
 - 4) purchasing or making offers to purchase, a security at successively higher prices or in a pattern of successively higher prices;
 - 5) selling or making offers to sell a security at successively lower prices or in a pattern of successively lower prices; or
 - 6) entering an order or orders for the purchase or sale of a security in order to:
 - * establish a predetermined sale price, ask price or bid price;
 - * effect a high or low opening or closing sale price, ask price or bid price;
 - * affect the theoretical price of volatility auction;
 - * maintain the sale price, ask price or bid price within a predetermined range;
 - * entering an order or a series of orders for a security that are not intended to be executed; or
 - * affect the price of another security.
- c. The following acts shall not be among those considered as manipulative or deceptive acts or practices:
- 1) a company buying-back its own shares, if such is in accordance with the provisions of the Regulatory Rules and Procedures issued pursuant to the Companies Law relating to Listed Joint Stock Companies;
 - 2) a price stabilisation manager buying the shares, if such is in accordance with the provisions of the Instructions on the Price Stabilisation Mechanism in Initial Public Offerings; or
 - 3) a market maker buying or selling securities, if such is in accordance with any regulations, rules or procedures that the Authority or the Exchange issues.

PART 3: INSIDER TRADING

Article 4: Disclosure of inside information and insider trading defined

- a. For purposes of the application of Article 50 of the Capital Market Law and the provisions of this Part:
- 1) A security related to inside information must be a traded security.
 - 2) A security related to inside information shall mean any security whose price or value would be materially affected if the information was disclosed or made available to the general public.
 - 3) A person shall be considered directly trading in a security in any of the following two situations:
 - * if he executes a trade in the security for any account in which he has an interest; or
 - * if he makes a bid or offer on the Exchange for the security.
 - 4) A person shall be considered indirectly trading in a security in any of the following situations:
 - * if he executes a trade as an attorney-in-fact for another person;
 - * if he arranges a trade to which a relative or person with whom he has a business or a contractual relationship is party; or
 - * if he arranges for his attorney-in-fact or any other person acting on his behalf or at his direction to trade in the related securities.
 - 5) Trading shall constitute insider trading, if it is directly or indirectly effected in a security related to inside information.
- b. For greater certainty, insider means any of the following:
- 1) a director, a senior executive or an employee of the issuer of a security related to inside information;
 - 2) a director, a senior executive or an employee of a capital market institution related to inside information;
 - 3) an authorised signatory or an attorney-in-fact over an account for which the orders, entered or to be entered, constitute inside information;
 - 4) a person who obtains inside information through a family relationship, including from any person related to the person who obtains the information;

- 5) a person who obtains inside information through a business relationship, including obtaining the information:
 - * from the issuer of a security related to inside information;
 - * from a capital market institution related to inside information;
 - * from a person who owns an account for which the orders, entered or to be entered, constitute inside information;
 - * from any person who has a business relationship with the person who obtains the information; or
 - * from any person who is a business associate of the person who obtains the information.

- 6) a person who obtains inside information through a contractual relationship, including obtaining the information:
 - * from the issuer of a security related to inside information;
 - * from a capital market institution related to inside information;
 - * from a person who owns an account for which the orders, entered or to be entered, constitute inside information; or
 - * from any person who has a contractual relationship with the person who obtains the information.

- c. For greater certainty, inside information means information that fulfils the following:
 - 1) information that relates to a security or orders entered or to be entered for it;
 - 2) that has not been disclosed to the general public, and that is not otherwise available to the general public; and
 - 3) that a normal person would realise that, in view of the nature and content of the information, disclosing it or making it available to the public would have a material effect on the price or value of the security.

Article 5: Prohibition of disclosure of inside information

- a. An insider is prohibited from disclosing any inside information to any other person where he knows or should have known that it is possible that such other person may trade in the security related to the inside information.
- b. A person who is not insider is prohibited from disclosing to any other person any inside information obtained in whatever manner, where he knows or should have known that it is possible that such other person to whom the disclosure has been made may trade in the security related to the inside information.
- c. Without prejudice to the provisions of Part 2 of these Regulations and paragraph (a) of this Article, a capital market institution and a registered person may disclose the client's orders for the purpose of negotiating a private transaction for such client, provided the following:
 - 1) the disclosure is in the client's interest to complete the transaction.
 - 2) the client's prior approval has been obtained and documented.

Article 6: Prohibition of insider trading

- a. An insider is prohibited from engaging in insider trading.
- b. A person who is not insider is prohibited from engaging in insider trading where he knows or should have known, that the information is inside information.

PART 4: UNTRUE STATEMENTS

Article 7: Prohibition of untrue statements

A person is prohibited from making an untrue statement of material fact verbally or in writing or from failing to make a statement required to be made under the Capital Market Law, the Implementing Regulations, or the rules of the Exchange or the Depository Center, including the financial data, if the statement is made, or the person fails to make the required statement, for the purpose of influencing the price or value of a security, inducing another person to purchase or sell a security, inducing him to exercise or refrain from exercising rights under a security, or any other manipulative or deceptive purpose.

Article 8: Rumours

- a. A person is prohibited from circulating, directly or indirectly, an untrue statement of material fact or a statement of opinion for the purpose of influencing the price or value of a security or for any manipulative or deceptive purpose.
- b. The prohibition in paragraph (a) applies to a statement made by the person who circulates the statement or to a statement made by another person.

Article 9: Untrue statements defined

- a. A person makes an untrue statement of material fact in any of the following circumstances:
 - 1) if he makes a statement that is false or inaccurate in a material respect;
 - 2) if he procures another person to make a statement that is false or inaccurate in a material respect;
 - 3) if he makes a statement that contains a misrepresentation of a material fact;
 - 4) if he procures another person to make a statement that contains a misrepresentation of a material fact; or
 - 5) if he omits a material fact when making a statement.
- b. A material fact is any information relating to a security which, if the investor knew about, would have materially affected the price or value at which the investor purchased or sold the security.

Article 10: Responsibility for untrue statements

For the purposes of application of Article 56 of the Capital Market Law and the provisions of this part:

- a. A person shall be liable for damages to a claimant if he makes an untrue statement of material fact and the statement is made:
 - 1) for the purpose of profit or commercial benefit; and
 - 2) in relation to the purchase or sale of a security.

- b. A claimant for damages under paragraph (a) of this Article must establish that:
 - 1) he was not aware that the statement was untrue;
 - 2) he would not have purchased or sold the security in question if he was aware of the untrue statement, or that he would not have purchased or sold the security at the price at which such security was purchased or sold; and
 - 3) the person who made the untrue statement knew, or knew that there was a substantial likelihood, that the statement was untrue in relation to a material fact.

- c. A person shall be liable for damages to a claimant, if he is obliged under the Capital Market Law, the Implementing Regulations, or the rules of the Exchange or the Depository Center to make a statement and fails to do so provided that:
 - 1) the claim for damages is in relation to the purchase or sale of a security; and
 - 2) what has been omitted relates to a material fact.

- d. A claimant for damages under paragraph (c) of this Article must establish that:
 - 1) he was not aware of the failure to make the statement; and
 - 2) he would not have purchased or sold the security in question had he known in advance that the statement was omitted, or that he would not have purchased or sold the security at the price at which such security was purchased or sold.

PART 5: CAPITAL MARKET INSTITUTIONS' CONDUCT

Article 11: Conduct in case of market manipulation and insider trading by clients

- a. A capital market institution and a registered person must not accept or execute a client order if any of them has reasonable grounds to believe that the client:
 - 1) is engaging in market manipulation or insider trading;
 - 2) would be engaging in market manipulation or insider trading in another market if these Regulations applied to that market; or
 - 3) would be considered in breach of the Capital Market Law, regulations or rules applicable in the relevant market.
- b. Where a capital market institution or registered person has decided not to accept or execute an order under paragraph (a) of this Article, the circumstances of, and reasons for, such decision must be documented in writing, and the capital market institution must notify the Authority of the decision within three days.
- c. Without prejudice to the provisions of this Article, if a capital market institution or a registered person accepts or executes a client's order, then became aware of reasonable grounds to believe the client is in violation of the Capital Market Law, the Implementing Regulations or the Exchange's Rules, the capital market institution must notify the Authority of such within three days from the date of becoming aware of these grounds.
- d. A capital market institution must retain the records in relation to any decision under this Article for ten years from the date of the decision.

Article 12: Clients priority

A capital market institution or a registered person must execute client orders for a security before executing any order on the same security for any of their own accounts.

Article 13: Timely execution

If a capital market institution accepts a client order or decides in its discretion to execute a client order, it must execute the order as soon as is practical in the circumstances.

Article 14: Best execution

- a. Where a capital market institution deals with or for a client, it must provide best execution.
- b. A capital market institution is considered to provide best execution if:

- 1) acting as an agent, it ensures that the order is executed at the best prevailing price in the relevant market or markets for the size of the order; or
- 2) acting as a principal, it executes the transaction at a better price for the client than it would have obtained if it executed the order in accordance with the preceding paragraph.

Article 15: Timely allocation

A capital market institution who executes a transaction based on a client order must ensure that the transaction is promptly allocated to the account of that client. A capital market institution who executes a discretionary transaction must ensure that the transaction is promptly allocated to the account of the client for whom the capital market institution decided to transact.

Article 16: Churning

A capital market institution must not advise or solicit a client to deal or deal or arrange a deal in the course of managing for a client if the dealing would reasonably be regarded as contrary to the interest of the client, having regard to the number and frequency of trades relative to the client's investment objectives, financial situation and the size and character of his account.

Article 17: Aggregation of client orders

- a. A capital market institution must not aggregate a client's orders with those of other clients or with the capital market institution's own orders if the order is for a security traded on the Saudi Stock Exchange, unless such aggregation is performed in accordance with any regulations, rules or procedures the Authority or the Exchange issues.
- b. If the order is for a security that is not traded on the Saudi Stock Exchange, a capital market institution may aggregate a client's orders with those of other clients or with the capital market institution's own orders if the following is fulfilled:
 - 1) the capital market institution has provided a written explanation to the client of the advantages and disadvantages of aggregation and obtained written consent from the client to aggregate orders;
 - 2) the capital market institution ensures that no client will be disadvantaged by aggregation of his orders; and
 - 3) all clients' orders that are aggregated receive the average price of execution for all of the orders that are executed.
- c. A capital market institution must establish a written policy setting out its method of allocating trades to client and principal orders.

Article 18: Dealing ahead of research

- a. Where a capital market institution intends, or knows that an affiliate intends, to issue to a client or clients an investment recommendation, or a research, study or analysis relating to a security, subject to paragraph (b) below, the capital market institution must not knowingly make a trade for its own account in the security concerned or in any related security until the clients for whom the recommendation or research was intended have had a reasonable opportunity to react to it.
- b. A capital market institution may make a trade for its own account if the recommendation, research, study or analysis could not reasonably be expected to affect the price of the security concerned or any related security.

Article 19: Prohibition of dealing contrary to a recommendation

Where a capital market institution or any of its affiliates issues an investment recommendation, research, study or analysis relating to a security it is prohibited from:

- 1) providing advice to a client or making a trade for a client that is contrary to the recommendation unless the capital market institution, prior to providing the advice or making the trade, discloses to the client the recommendation and the potential conflict of interest between the capital market institution and the client; or
- 2) making a trade for its own account in the security that is contrary to the recommendation unless reasonable grounds exist to make the trade.

PART 6: LIABILITY FOR ACTS OF OTHERS

Article 20: Liability for acts of others

Where a person is found to have violated the provisions of the Capital Market Law or the Implementing Regulations on market manipulation, insider trading or untrue statements while acting on behalf of another person and at the direction of the person on whose behalf the relevant act is carried out, that other person is liable and is subject to any sanctions to which the person carrying out the relevant acts is subject unless the person on whose behalf the act is carried out:

- 1) took reasonable steps to prevent the violation of the provisions of the Capital Market Law and its Implementing Regulations; and
- 2) did not authorise the acts in question.

PART 7: PUBLICATION AND ENTRY INTO FORCE

Article 21: Publication and entry into force

These Regulations shall become effective upon their publication.