

اللعبة النظيفة

الأسواق - الحوكمة - اللعبة

المجلد 1 - العدد 2 - الربع الثالث 2026



المقال الرئيسي

كأس العالم للأسواق المالية

ما يعلننا مونديال 2026 عن هندسة الثقة في أسواق المال

بقلم خالد عتین

محاسب قانوني وفاحص احتيال مالي

في هذا العدد

4-3-3

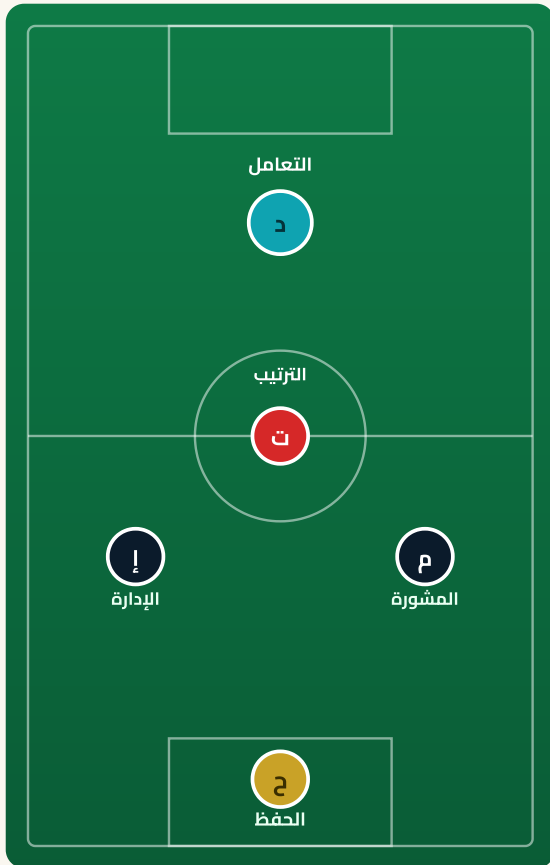
الخطة

التشكيلة

محاسب قانوني يشاهد مونديال 2026 بعينين اثنتين - عين على الكرة، وعين على النظام الذي يجعل المباراة عادلة - فيجد في حكام البطولة ولوائحها، وإعادة الفيديو وفحص الأهلية، مخططا عمليا للشيء الوحيد الذي تعيش عليه كل سوق مالية: الثقة.

المراكز الأساسية

برنامج المباراة



الأنشطة المرخصة الخمسة الموزعة على المراكز

13	روح اللعب النظيف	8
14	غرفة ال VAR	9
15	عين لا تنام	10
16	النادي المدرج	11
17	البطاقات الحمراء	12
18	حدود التشبيه	13
19	قائمة المركز الختامية	★

3	صافرة ما قبل البداية	
5	لماذا الفيضا تحديدا؟	1
6	لائحة البطولة	2
7	حكم الساحة الذي لا يسجل	3
8	منتخبات النخبة	4
10	لعبتان: المؤسسة والبنك	5
11	التصفيات	6
12	نجوم الميدان وتأثير الحالة	7

صافرة ما قبل البداية

عن المنظمين والحكام، والأرقام المدققة وإعادة الفيديو — ولماذا تبنى أعدل الأسواق كما تبنى أعدل المباريات.

يعرف

أصدقائي عني عادة لا أنكرها: أشاهد مباراة كرة القدم بعينين اثنتين؛ عين على الكرة، وعين على النظام الذي يجعل تسعين دقيقة من الصراع المحتدم... عادلة. بل يعرفون ما هو أبعد: أنني أدقق في قرارات الحكام كما أدقق في القوائم، وقد أهاتف — في منتصف مباراة شيقة — من أثق بخبرته في قوانين اللعبة لأفهم قرارا حيرني، راضيا بخسارة دقائق من اللعب ثمنا لفهم القانون. عيب مهني، أعترف؛ فمن

أمضى ثلاثين عاما بين دفاتر الأستاذ وأوراق المراجعة يصعب عليه أن يرى شيئا — حتى المتعة — خارج منطق القيد والرصيد. فالمستطيل الأخضر في عيني ليس مجرد عشب. إنه منظومة حوكمة مكتملة الأركان: مشرع يكتب القواعد، وحكم يطبقها دون أن يسجل هدفا واحدا، ولاعبون لا يدخلون الملعب إلا بعد فحص أهليتهم، وجمهور تحمي متعته من التلاعب، وتقنية تعيد اللقطة حين يختلف البشر.

خمسة أركان لمباراة عادلة

المستطيل الأخضر — منظومة حوكمة مكتملة الأركان



التقنية

تعيد اللقطة عند الخلاف



الجمهور

الغاية التي تحمي اللعبة لأجلها



اللاعبون

لا يدخلون إلا بأهلية



الحكم

يطبقها دون أن يسجل



المشرع

يكتب قواعد اللعبة

«المستطيل الأخضر ليس مجرد عشب — إنه منظومة حوكمة مكتملة الأركان»

بطولة إيراد في قائمة الدخل العاطفي. لكن الآلة انقلبت هذه المرة: صرت أنظر إلى اللعبة كلها بعين المنظم. وعلق في ذهني سؤال يلح إلحاح قيد غير موزون: إن كان المنظم هو حكم الساحة... فمن المنتخبات التي تلعب؟

هذه المقالة محاولتي الأولى للإجابة، وأنشرها عامدا والمونديال في أوجه؛ لأنها ليست عن كرة القدم أصلا، بل عن سؤال الثقة الكبير: كيف يطمئن مستثمر يضع مدخرات عمره في سوق لا يعرف من أطرافها أحدا؟ والإجابة تشبه إلى حد مدهش الطريقة التي تجعلنا نوقن بأن نهائي كأس العالم لن تحسم نتيجته في غرف مغلقة.

وفي هذه الليالي التي يتسمر فيها نصف الكوكب أمام مونديال 2026 — ثمانية وأربعون منتخبا على ملاعب ثلاث دول — كنت في زاويتي على عادة لازمتني عبر سنوات المهنة: أعيد قراءة أنظمة السوق المالية ولوائحها التنفيذية. كان صوت المعلق يعلو مع هجمة للمنتخب الأرجنتيني في الغرفة المجاورة، حتى فرض التشبيه نفسه ولم يستأذن: أوليست هيئات السوق المالية تؤدي في أسواقها الدور ذاته الذي تؤديه الفيفا في بطولاتها؟ فكلاهما يضع قواعد اللعبة ويحرس نزاهتها دون أن يشارك في اللعب.

ولم يكن السؤال غريبا على قلبي؛ فقد سبق أن جلست في المدرجات وكتبت أن كل هاتف قيد في دفتر الانتماء، وكل

السؤال الأكبر خلف كل شيء

كيف يطمئن مستثمر يضع مدخرات عمره في سوق لا يعرف من أطرافها أحدا؟



إن كان المنظم هو الحكم — فمن المنتخبات؟ كل ما يلي هو إجابة محاسب واحد، مستقاة من الملعب.

الثقة

الوقود الوحيد

3

دول مضيفة

48

منتخبا - 2026

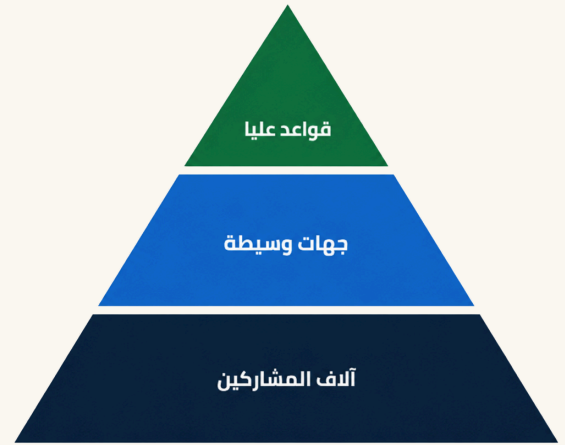
لماذا الفيفا تحديداً؟

منظومتان بنيتا بالهندسة نفسها — لأنهما تواجهان التحدي نفسه.

التشبيه

هنا ليس ترفاً بلاغياً؛ فالمنظومتان بنيتا بالهندسة نفسها لأنهما تواجهان التحدي نفسه: إدارة نظام عالمي ضخم عالي المخاطر، يشارك فيه ملايين الأفراد وتتحرك فيه مليارات الأموال، ولا يعيش إلا على وقود واحد هو الثقة.

هرم واحد مشترك



السوق

النظام - المؤسسات المرخصة -
المستثمرون

الفيفا

الأنظمة - الاتحادات - اللاعبين

أربعة أوجه تماثل بنيوية

- 1 الهرم التنظيمي. قواعد عليا في القمة، وجهات وسيطة في المنتصف، وآلاف المشاركين في القاعدة.
- 2 فصل السلطات. من يكتب القواعد ليس من يدير العمليات، ومن يدير العمليات ليس من يعاقب المخالفين — سلطة تشريعية وتنفيذية وشبه قضائية.
- 3 أطر الالتزام. لجان الأخلاقيات التي تكافح التلاعب بالنتائج تقابلها وحدات الرقابة التي تكافح التداول بالمعلومات الداخلية.
- 4 الوصول عبر مؤهلين. الفيفا لا تصل إلى اللاعبين إلا عبر الاتحادات معتمدة، والسوق لا تصل إلى المستثمرين إلا عبر مؤسسات مرخصة.

أخطر ما يهدد أي بطولة ليس أن يخسر فريق، بل أن يبدأ الجمهور في الشك بأن النتيجة كانت محسومة سلفاً. ولا أحد يلعب من خارج المنظومة.

**أخطر
تهديد**

لائحة البطولة

كل سوق منظمة تقوم على نظام تأسيسي — ولد غالبا من درس قاس.

كما ولدت قوانين وول ستريت من رماد انهيار 1929، تحولت السوق السعودية بنظام السوق المالية لعام 2003م من تداولات تنظمها الأعراف إلى بطولة تحكمها القواعد — تختلف التواريخ بين الأسواق، ولا يختلف الغرض.

المرسوم م/30 - 1424هـ

لوائح كتبت بعد الدرس



أهداف البطولة النظيفة

تنظيم السوق وتطويره

حماية المستثمرين — الجمهور — من التلاعب والاحتيال

تحقيق العدالة والكفاءة والشفافية

تنظيم الإفصاح

البند الذي يغفل عنه كثيرون

النظام يحمي اللاعبين والجمهور من
الغش — لكنه لا يضمن نتيجة
المباراة.

حكم الساحة الذي لا يسجل

حياده ليس فضيلة شخصية؛ إنه شرط بنيوي في التصميم.

تصمم هيئات السوق المالية كالحكام: جهات مستقلة ذات شخصية اعتبارية واستقلال مالي وإداري، يحظر عليها أي نشاط تجاري – حكم لا يملك فريقاً ولا يراهن على نتيجة. وتؤدي دورها بأبعاد ثلاثة.

إنفاذي

يحقّق في المخالفات ويحيلها للمختصين

إشرافي

يراقب الالتزام لحظة بلحظة

تنظيمي

يكتب قواعد اللعبة (الوائح التنفيذية)

الاستقلال بالتصميم، لا بحسن النية. وهذا الحياد لا يترك في كرة القدم لضمير الحكم وحده؛ فالفيفا لا تعين حكماً لمباراة يلعب فيها منتخب بلده، بل تضيّ أبعاد في الأدوار الحاسمة: فحكام الدول التي ما زالت تنافس لا يكلفون بنصف النهائي ولا بمباراة المركز الثالث ولا بالنهاي، فيعودون إلى بلادهم قبل أن تلوح شبهة مصلحة – لا طعنا في نزاهتهم، بل قطعاً للشبهة من جذورها. وهو عين ما تفعله أسواق المال حين تنزل القاعدة من مستوى المؤسسة إلى مستوى الأفراد: فعضو المجلس أو اللجنة الذي له مصلحة في قرار لا يشارك في مداولته ولا يحتسب صوته فيه، ومراجع الحسابات لا يدقق منشأة تربطه بها مصلحة مالية. الاستقلال يبني بالتصميم، ولا ينتظر من حسن النية.

الحكام المساعدون – الفصل بين التنظيم والتشغيل

مسجل النتائج

الإيداع

يسجل الملكية وينقلها إلكترونياً – دفاتر لا يجادل فيها أحد.

الحكم الرابع

المقاصة

طرف مقابل مركزي – يضمن التسوية ويدير الضمانات والمخاطر.

الحكم المساعد

البورصة «تداول»

تستقبل الأوامر وتطابقها وفق أولوية السعر والزمن وتنشر الأسعار.

دورة يقررها العالم كأنما يقلص الوقت بدل الضائع

ثلاث تمريرات نحو المرمى

3
التسوية

2
المقاصة

1
التنفيذ

T+2 معظم الأسواق – وسوقنا السعودية منذ 2017م.

T+1 الولايات المتحدة منذ 2024 – بلا وقت إضافي.

منتخبات النخبة

إن كان المنظم هو الحكم، فالمؤسسات المرخصة هي المنتخبات — وهنا الجواب عن سؤال الافتتاح.

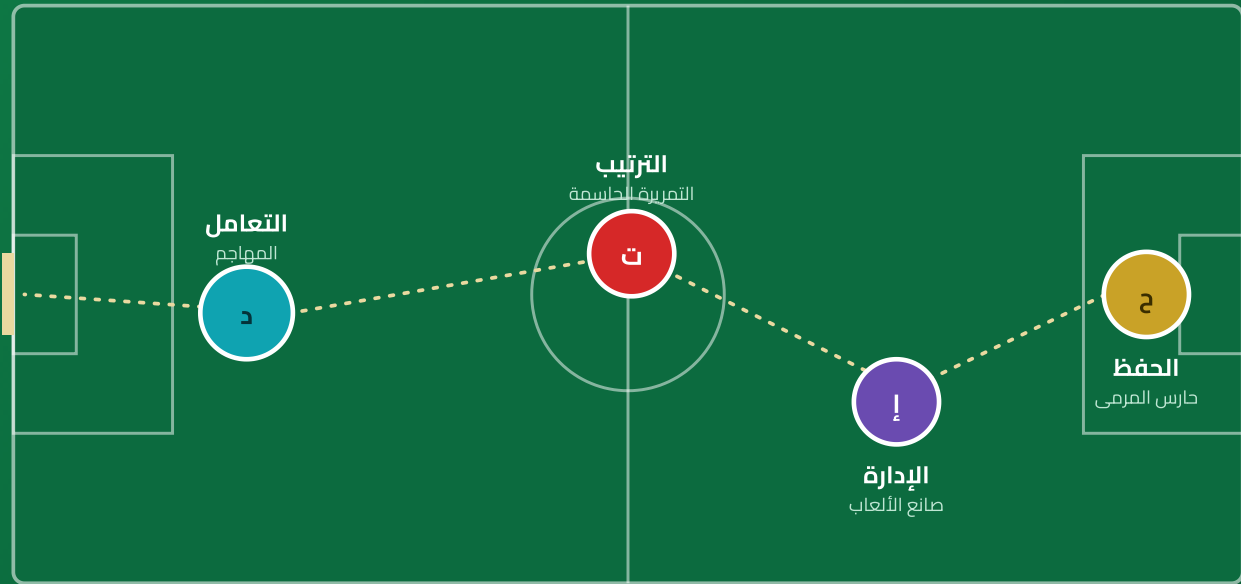
سمها وسطاء وشركات أوراق مالية في نيويورك، أو «مؤسسات سوق مالية» في مسمانا النظامي. تختلف الأسماء — لكن أعمال الأوراق المالية تنحل في كل سوق إلى خمسة أنشطة (المادة الثانية). وليلتها أمسكت القلم ورسمت ملعبا على هامش أوراقي، ووزعتها على المراكز.

لا يجوز لأحد ممارسة أعمال الأوراق المالية — أو حتى الادعاء بها — دون ترخيص (المادة 31). كما لا لاعب يطاء العشبة قبل التحقق من أهليته وقيدته.

القاعدة
الذهبية

خطة اللعب الخماسية

الحركة: من قفزات الحارس إلى قدم المهاجم



المشورة

المدير الفني - المنطقة الفنية

لا يلبس الكرة — بل يقرأ المباراة

القسم الرابع، تتمة

خمسة أنشطة، خمسة مراكز

1

التعامل — المهاجم

التصرف في الورقة بصفة أصيل أو وكيل: البيع والشراء والاكتتاب والتعهد بالتغطية، و«ترتيبات واقية من تسرب المعلومات» تفصل بين تنفيذ أوامر العملاء وتداول المؤسسة — لا أحد يلعب في الفريقين في المباراة ذاتها.

2

الترتيب — التمريرة الحاسمة

تقديم الأطراف بعضها إلى بعض في الطرح والتعهد بالتغطية، واستشارات تمويل الشركات. هي التمريرة التي تصنع الهدف دون أن تظهر في سجل الهدايف.

3

الإدارة — صانع الألعاب

إدارة محافظ الغير على أساس التقدير، وتشغيل صناديق الاستثمار. بتفويض جمهوره يقرر أين تتحرك الكرة — ويحمل أمانة كل تمريرة.

4

المشورة — المدير الفني

المشورة في مزايا التعامل ومخاطره، والتخطيط المالي وإدارة الثروات. لا يلبس الكرة، لكنه يقرأ المباراة قبل أن تلعب.

5

الحفظ — حارس المرمى

حفظ أصول عائدة للغير. أهدأ المراكز حنجا وأعظمها مسؤولية: أصول العملاء ليست له، ولا يجوز أن تختلط بخزينة المنتخب لحظة واحدة.

«المحاسبون في أعماقهم حراس مرمى: لا يصفق لهم أحد حين يصدون، ويسألون ودهم حين تسكن الكرة الشباك».

خلف الرخصة — منظومة أهلية كاملة

2007 فصل الوساطة - 2020 «مؤسسات السوق المالية»



الجدارة والنزاهة

وظائف واجبة التسجيل — لا مقعد لمن لم ثبت أهليته، حتى على الدكة.



الحوكمة

مجلس إدارة ولجان رقابية تضبط غرفة الملابس.



اللعب المالي النظيف

متطلبات رأس مال وكفاية مالية تبقي المنتخب قادرا على إكمال بطولته.

لعبتان لا لعبة واحدة

مؤسسة السوق المالية والبنك — لاعبان ينتميان إلى لعبتين مختلفتين.

كلاهما مؤسسة مالية مهنية تعبئ المدخرات وتوجه رأس المال — لكن من يدقق في طبيعة اللعب يجد لاعبين في لعبتين، والتميز حماية عملية للعميل. البنك لاعب يحمل الكرة ويحمل ضياعها؛ ومؤسسة السوق تمررها إلى قدمك لتلعبها أنت.

البنك	×	مؤسسة السوق المالية
تحت مظلة البنوك المركزية		تحت مظلة هيئة أسواق المال
تنشأ لك مطالبة تجاه البنك بقيمة الوديعة؛ وهو يتحمل مخاطر تعثر مقترضيه.	تحمّل المخاطر	أنت من يصبح المستثمر — تجني الارتفاع وتحمل الانخفاض، بلا رجوع على المؤسسة متى نفذت أمرك نظاماً.
يمول الشركة مباشرة بعقد يجعله دائماً لها.	تمويل الشركات	تساعد الشركة على الوصول للمستثمرين بترتيب طرح — التمريرة، دون أن تصبح طرفاً في الدين.
يتسلم ودائع له أن يستخدمها في نشاطه المصرفي وفق إطاره.	أموال العملاء	ما تسلمه ليس ودائع — يفصل عن أصولها ولا يمول أعمالها، ولا يستخدم إلا لمصلحة العميل.
البنوك المركزية والجهات المصرفية	الرقيب	هيئات أسواق المال 

لكل ملعب حكمه المتخصص، ولكل لعبة قانونها. والخلط بينهما يكلف العميل ما وجد الإطار التنظيمي لحمايته؛ أن يعرف مخاطر من يتحملها من.



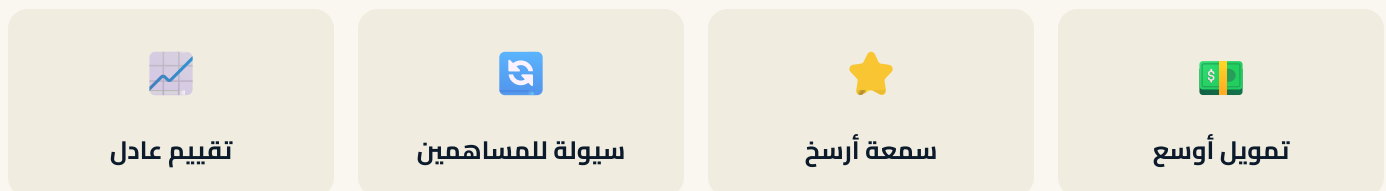
التصفيات

طريق الشركات إلى البطولة – الطرح والإدراج تحت أعين المنظم.

كما لا يصل إلى المونديال فريق لم يخض تصفياته، لا تبلغ السوق شركة لم تخض رحلة التأهيل. تبدأ بمعسكر إعداد صارم – ولا تنتهي أبداً.



ما تجنيه الشركة من بطولتها



نجوم الميدان وصناع السوق

للبطولة نجومها — والأسواق تعرف المعادلة ذاتها: تأثير الحالة.

ال جماهير لا تملأ المدرجات لأن اللوائح سليمة فحسب، بل لأن في الملعب من يستحق ثمن التذكرة. وفي أديبات الاستثمار تسمى الشركات المرجعية الكبرى «قادة السوق».

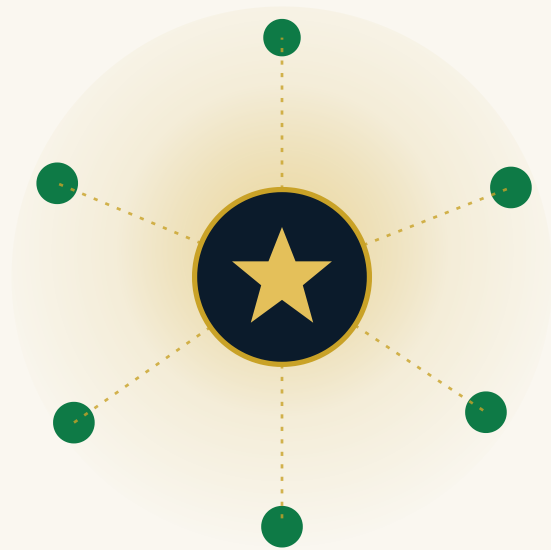
قادة السوق

أرامكو

مايكروسوفت

أبل

كجانات يقرأ في أدائها صحة الاقتصاد كله — ترفع الصغيرة والمتوسطة في الدوري نفسه، وتجذب سيولة الصناديق العالمية حين تدخل المؤشرات الدولية.



ثقة تفيض من النجم على الفريق بأكمله

أكبر طرح عام أولي في التاريخ يومها — لم يكن حدثاً مالياً فحسب؛ كان إعلاناً بأن الملعب السعودي صار من ملاعب النخبة، ونظرت إليه الصناديق العالمية كبطولة يلعب فيها نجم من الطراز العالمي.

2019
إدراج أرامكو

الوجه الحاسي: النجم يرفع قيمة البطولة ما دام يلعب نظيفاً. فالحوكة الصارمة تحول ضخامة الحجم من خطر مركز إلى مرسة استقرار — وشركة قيادية بلا حوكة خطر على سوقها كله.

روح اللعب النظيف

تحت كل لائحة جادة مدونة مبادئ سلوك — وقد عدتها فوجدتها أحد عشر.

صاغت المادة الخامسة روح اللعب في أحد عشر مبدأ — بعدد لاعبي التشكيلة الأساسية. مصادفة لعلها! لكنها مصادفة تليق بالمقام.

- 1 النزاهة
- ★ 2 المهارة والعناية والحرص
- 3 فعالية الإدارة والرقابة
- 4 الكفاية المالية
- 5 السلوك الملائم في السوق
- ★ 6 حماية أصول العملاء
- 7 التعاون مع هيئات الرقابة
- 8 التواصل الواضح غير المضلل
- 9 مراعاة مصالح العملاء
- 10 معالجة تعارض المصالح
- ★ 11 الملازمة



★ = الثلاثة التي هي جوهر الروح كلها

الملازمة

ليست كل تمريرة تناسب كل لاعب. أولاً
تصنيف العميل — تجزئة أو مؤهل أو مؤسسي
— ثم «اعرف عميلك».

المهارة والعناية والحرص

واجب أفضل تنفيذ — إيصال الكرة إلى قدم
العميل في أفضل توقيت، لا الأيسر على
المؤسسة.

حماية أصول العملاء

فصل تام بين حسابات العملاء وحسابات
المؤسسة. حارس يقامر بأموال جمهوره لم يعد
حارساً.

غرفة ال VAR

حيث يقف المحاسب القانوني — ال VAR الحقيقي هو القوائم المالية المدققة.

في كرة القدم أنهت تقنية الفيديو زمن «الهدف المشكوك فيه». وفي السوق المالية، ال VAR الحقيقي هو القوائم المالية المدققة ومعايير المراجعة — اللقطة، معادة بعين لا تتأثر بهدير المدرجات.

حكام الفيديو

لجنة المراجعة — مستقلة عن حماس «الجهاز الفني»، لا يعنينا إلا صحة الهدف.

الإعادة

القوائم الدورية تعيد اللقطة: هل تحقق الإيراد؟ هل الأصول قائمة؟ هل التقديرات معقولة؟

اللعب الحي

سنة الشركة — تصريحات وطموحات وخبج توقعات.

دراسة حالة - المكسيك 1986

مباراة واحدة. لاعب واحد. وجهان للعبة كلها.

في ريع النهائي، سبقت قبضة مارادونا رأسه إلى الشباك الإنجليزية؛ ولم تر عينا الحكم ما رأته الكاميرات، فاحتسب الهدف — ولم يقر بالحقيقة إلا بعد سنوات في مذكراته. وبعد أربع دقائق، سجل اللاعب نفسه ما يعده كثيرون أعظم هدف في تاريخ المونديال.

2018

دخول الفيديو المونديال

1986

«هدف اليد» — احتسب بحسن النية

2002 — Enron

احتاج الأمر فضيحة بحجم إنرون ليكتب الأمريكيون استقلال تلك الغرفة في القانون — فالأنظمة تبني كاميراتها بعد الهدف الذي ما كان ينبغي أن يحتسب.

«لا هدف يحتسب قبل مراجعة اللقطة، ولا ثقة تمنح قبل قوائم تصمد أمام التدقيق»



عين لا تنام وميزان لا يميل

تقنية 2026 في الملعبين — أكثر بطولة مؤتمنة رقابيا في التاريخ.

على أرض الملعب

2031

ذكاء اصطناعي يراقب نزاهة المراهقات في كل المسابقات حتى

500/ث

قراءة ييؤها مستشعر الكرة المتصلة إلى غرفة الفيديو في الثانية

1,248

لاعبا حولتهم تقنية التسلسل شبه الآلية إلى نماذج ثلاثية الأبعاد

على ملعب السوق

ذكاء

اصطناعي دخل سلسلة الرقابة كلها — يكشف ويفرز ويساند

20

جهة تنظيمية حول العالم تتقاسم سجلات التتبع

50+

بورصة تخدمها منصات الرقابة العابرة للأسواق

الرياض - تجربة الهيئة مع ناسداك

في تجربة استمرت ثمانية أشهر على كشف الشذوذ بالذكاء الاصطناعي، تعرفت الأنظمة على 80% من أنماط «الرفع والبيع» في عينة تاريخية. سوقنا تلعب في الصفوف المتقدمة.

80%

«الدقة إنصاف».

الإنذار قرينة لا حكم. القرار الأخير يبقى للإنسان — وكلما ارتفعت الدقة، قل عدد الأبرياء الذين تمسهم شبهة خاطئة.

من العينة ← إلى المجتمع الكامل

حين تصبح الكرة نفسها مركز بيانات، لم يعد يليق بالمراجعة الاكتفاء بالعينات — الاتجاه نحو فحص مجتمع البيانات بأكمله، لا شريحة منه.

النادي المدرج

لأعضاء مجالس الشركات المدرجة — حيث لكل حدث طرفان: أثر رياضي وأثر سوقي.

سبقت الأندية الأوروبية الكبرى إلى ما لا تفعله المنتخبات: الإدراج في سوق الأسهم — مانشستر يونايتد في نيويورك، ويوفنتوس في ميلانو. وهناك يقع النادي تحت رقابتين، ويدخل نظام القيد المزدوج للرقابة.

الرقابة السوقية

الرقابة الرياضية

إصابة نجم الفريق قبل النهائي

حدث جوهري في عرف السوق — يجب الإفصاح عنه فوراً. وتسريبه للمقربين قبل الإعلان جريمة تداول بمعلومات داخلية.

حدث تكتيكي في عرف المدرب — تغيير خطة لل مباراة.

دراسة حالة - يوفنتوس

تحقيقات في تضخيم مكاسب صفقات تبادل اللاعبين انتهت بعقوبتين من منظومتين مختلفتين — لأن الأنظمة الرشيدة، رياضية كانت أم مالية، لا تقبل أن تُجمل الدفاتر.

خصم
نقاط + استبعاد من المسابقات الأوروبية لموسم

ملاحظات من هيئة الرقابة المالية الإيطالية

استقالة مجلس الإدارة بكامله

لكل مجلس إدارة

الالتزام ليس مركز تكلفة يضغط في الميزانية — إنه خطة البقاء في البطولة. ولو أعادت غرفة الـ VAR لقطة إفصاحتنا الأخيرة... فهل يثبت الهدف؟!

البطاقات الحمراء

لا بطولة بلا مخالفين — والعبرة بسرعة العدالة وحسمها.

ترصد المنظومة المخالفات التي تخل بعدالة المباراة — والصفرة، حين تطلق، حاسمة.

المخالفات الأربع

الرفع والبيع

رفع الأسعار اصطناعيا ثم البيع عند القمة.

التداولات الصورية

بين أطراف متواطئة دون تغير حقيقي في الملكية.

الإفصاح المضلل

توجيه قرارات الجمهور بمعلومات زائفة.

التداول الداخلي

التداول بناء على معلومات داخلية غير معلنة.

تصاعد العدالة

التحقيق

إيقاف التداول

الغرامات

رد
المكاسب

إعادة كل مكسب غير مشروع

إلزام المخالف برد كل مكسب غير مشروع، فلا يخرج المتلاعب محتفظا بهدف سجله بيده. والقرارات المختصة تنظر أمام لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية ولجنة الاستئناف — بقبول البيانات الإلكترونية والتسجيلات كأدلة الفيديو.

الدعاوى الجماعية

تتيح للمتضررين توحيد مطالباتهم لاقتضاء التعويض بكفاءة — عدالة تتناسب مع حجم الجمهور.

للجمهور دور فاعل

تحمي الأنظمة المبلغين عن المخالفات وتكافئهم — الجمهور عين ساهرة.

\$Bn

حدود التشبيه

تعلمت في المراجعة أن أخص أدواتي — وأن أرسم حدود المجاز بيدي.

1

فلسفتان في السلطة.

الفيفا اتحاد غير ربحي يقوم على المساواة التصويتية — لكل اتحاد صوت. والسوق يتناسب فيها التأثير مع الملكية — لكل سهم صوت.

2

أين تحسم المنازعات.

منازعات الكرة تخرج إلى محكمة التحكيم الرياضي في سويسرا، ومنازعات الأوراق المالية تحسم داخل لجان وطنية بقرارات قطعية — للسرعة والاستقرار.

3

وتيرة التغيير.

قوانين الكرة تتغير ببطء، واللوائح المالية تحدث باستمرار، وتنتشر مسوداتها لاستطلاع آراء العموم — جمهور يجود قوانينه.

4

الأهم.

الأنظمة تضمن عدالة المباراة، لا نتيجتها. فالحسارة متى نفذت الخدمة بنزاهة وعناية ليست خطأ تحكيمياً — بل طبيعة اللعبة ومخاطرها المشروعة.

كل جيل يحمل درسه



«صعود السوق ليس وعداً، ونزولها ليس مؤامرة»

مسؤولية المؤسسة تنشأ حين يكون الضرر وليد إخلال مهني — صفقة بلا تفويض، أو مشورة غير ملائمة، أو تعارض مصالح لم يفصح عنه. والتمييز بين خسارة السوق وخطأ المهنة أول درس يستحقه كل مستثمر جديد.

قائمة المركز الختامية

لو أعددت قائمة مركز مالي لهذه البطولة، لوضعت في صدارة أصولها غير الملموسة أصلاً واحداً: الثقة.

قائمة المركز المالي	بطولة الثقة
الأصول غير الملموسة	
الثقة — الأصل التأسيسي	▲ في الصدارة
+ كل إفصاح صادق	قيد ينمي الرصيد
+ كل التزام بالمبادئ الأحد عشر	إضافة تتراكم عاماً بعد عام
+ كل رقابة حازمة	مخصص حصيف يقي الاضمحلال
- التلاعب، أيما وقع	اضمحلال في قيمة الأصل كله
تدفع ثمنه اللعبة بأسرها — لا المخالف وحده.	

السؤال الختامي

في ملعب السوق المالية — أين تقفون: في مركز الحكم، أم في خطة اللعب الختامية، أم في غرفة الـ VAR؟ وأيما كان موقعكم — هل نلعب جميعاً بروح اللعب النظيف التي تجعل البطولة تستحق جمهورها؟

وهندسة الثقة ليست حكراً على سوق بعينها؛ أراها في نيويورك ولندن، وأراها مكتملة — قطعة قطعة — في سوقنا: حكم مستقل، ومنتخبات لا تلعب إلا برخصة، وغرفة VAR لا تجامل، وجمهور مسلح بالإفصاح. وإذا كانت المملكة تستعد لاستضافة مونديال 2034، فالدرس يسري في الاتجاهين.

«هكذا تقام البطولات. وهكذا تبني الأسواق»

خالد عتين

محاسب قانوني وفاحص احتيال مالي

KO

تمويه: التشبيهات في هذه المقالة مجازية، غايتها تقريب المفاهيم النظامية لغير المتخصصين؛ والمرجع النهائي في كل سوق هو أنظمتها ولوائحها النافذة — وما ورد من أمثلة سعودية فرجعه نظام السوق المالية ولوائحها التنفيذية الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية.



في ملعب السوق المالية ... أين تقفون؟



هكذا تقام البطولات.

وهكذا تبني الأسواق.

خالد عتين

#السوق_المالية_السعودية - #كأس_العالم_2026 - #حوكمة_الشركات - #الالتزام

اللعبة النظيفة

المجلد 1 - العدد 2 - الربع الثالث 2026