



هيئة الأسواق المالية
CAPITAL MARKETS AUTHORITY
LEBANON

سلسلة ٤٠٠٠ SERIES 4000

نظام السلوكيات
في الأسواق
المالية Market
Conduct
Regulation

Date of Publication: November 10, 2016

Version 1.2 June 20, 2017

جدول المحتويات

Table of Contents

الباب أ – المقدمة

٤٠٠١ – الهدف

الباب ب – حظر التداول بناء على معلومات مميزة غير مُغلّنة

٤١٠١ – تعريف المعلومات المميزة غير المُغلّنة

٤١٠٢ – تعريف الأدوات المالية

٤١٠٣ – حظر التداول بناء على معلومات مميزة غير مُغلّنة

٤١٠٤ – حظر الإفصاح عن معلومات مميزة غير مُغلّنة

٤١٠٥ – الاستثناءات

٤١٠٦ – الإبلاغ من قبل المُصدر والشخص المُطلّع حكماً على

معلومات مميزة غير مُغلّنة

٤١٠٧ – فترة الحظر عن التداول

الباب ج – حظر التلاعب بالأسعار العائدة للأدوات المالية

٤٢٠١ – تعريف بعض الأعمال أو الممارسات التي تنطوي على تلاعب أو تضليل.

٤٢٠٢ – حظر الأعمال أو الممارسات التي تنطوي على تلاعب أو تضليل.

الباب د – البيانات غير الصحيحة والمضلّلة

٤٣٠١ – حظر التصريح ببيانات غير صحيحة

الباب هـ – سلوكيات السوق للمؤسسات المرخّصة

٤٤٠١ – التلاعب بالسوق والتداول بناء على معلومات مميزة غير مُغلّنة من قبل العملاء

٤٤٠٢ – أولوية التنفيذ للعملاء

٤٤٠٣ – التنفيذ في الوقت الملائم

٤٤٠٤ – التنفيذ بأفضل الشروط والأسعار

٤٤٠٥ – سجلات الأوامر والعمليات

٤٤٠٦ – القيد الفوري للعمليات

٤٤٠٧ – التداول الذي يضرّ بمصلحة العميل (Churning)

٤٤٠٨ – تجميع الأوامر وتوزيع العمليات

٤٤٠٩ – التداول السابق لتنفيذ أوامر العملاء

٤٤١٠ – التداول السابق لنشر الأبحاث

٤٤١١ – التداول بما يتعارض مع أبحاث المؤسسة المرخّصة

الباب و – التنفيذ

٤٥٠١ – التنفيذ من قبل هيئة الأسواق المالية

Part A – Introduction

4001 – Purpose

Part B – Prohibition of Insider Trading

4101 – Definition of inside non-public information

4102 – Definition of security

4103 – Prohibition on trading on inside information

4104 – Prohibition on disclosing inside information

4105 – Exceptions

4106 – Filings by issuers and insiders

4107 – Blackout periods of issuers

Part C – Prohibition of Price Manipulation

4201 – Definition of certain manipulative or deceptive acts or practices

4202 – Prohibition of manipulative or deceptive acts or practices

Part D – False and Misleading Statements

4301 – Prohibition on untrue statements

Part E – Market Conduct of Approved Institutions

4401 – Market manipulation and insider trading by clients

4402 – Client priority

4403 – Timely execution

4404 – Best execution

4405 – Records of orders and transactions

4406 – Timely allocation

4407 – Churning

4408 – Allocation of orders

4409 – Trading ahead of client orders

4410 – Trading ahead of research

4411 – Trading contrary to a recommendation

Part F – Enforcement

4501 – Enforcement by the Authority

الباب أ – المقدمة

٤٠٠١ – الهدف

- ١- يهدف هذا النظام إلى:
 - أ. تنظيم السلوك في أسواق الأدوات المالية،
 - ب. تحديد تفاصيل حظر التداول بناء على معلومات مميزة غير مُغلّنة والتلاعب في السوق،
 - ج. تحديد تفاصيل موجبات المؤسسات المرخصة في معرض تنفيذ العمليات في السوق.
- ٢- يطبق هذا النظام على التداول في الأدوات المالية والسلوك المرتبط بهذه العمليات.

الباب ب – حظر التداول بناء على معلومات مميزة غير مُغلّنة

٤١٠١ – تعريف المعلومات المميزة غير المُغلّنة

- ١- لغاية تطبيق أحكام هذا النظام، يقصد بـ "المعلومات المميزة غير المُغلّنة" المعلومات التي تجتمع فيها الخصائص التالية:
 - أ. أن تتعلق بأداة مالية متداولة أو أكثر، أو بفضير أداة مالية متداولة أو أكثر،
 - ب. ألا تكون بعد في متناول الجمهور،
 - ج. أن تكون دقيقة ومحددة،
 - د. أن تكون معلومة جوهرية وتؤثر بشكل حسي.
- ٢- تُعتبر المعلومة دقيقة، ومحددة ومؤثرة بشكل حسي عندما:
 - أ. ترتبط بوقائع حدثت، أو قد تحدث، أو بحدث حصل أو قد يحصل،
 - ب. ويُحتمل أن تؤثر بشكل أساسي، في حال إفصاحها للجمهور، على أسعار أدوات مالية متداولة معينة، أو أية أدوات مالية أخرى مرتبطة بها،
 - ج. أو تُعتبر مهمة للمستثمر في اتخاذ قرار شراء أو بيع أي أداة مالية متداولة.
- ٣- تتضمن المعلومات المميزة غير المُغلّنة، على سبيل المثال لا الحصر، الأنواع التالية من المعلومات المتعلقة بالفضير أو بأدواته المالية:
 - أ. الأرباح أو الخسائر،
 - ب. عمليات الدمج أو الاستحواذ، عروض الشراء، أو المشاريع المشتركة،
 - ج. تغييرات على صعيد قيمة الأصول المهمة،
 - د. اكتشافات، منتجات أو منهجيات مبتكرة،
 - هـ. تراخيص جديدة، براءات اختراع، علامات تجارية مسجلة، موافقة أو رفض لترخيص، براءة اختراع، علامة تجارية أو منتج ما صادر عن أي جهة، سلطة أو هيئة،
 - و. تطورات متعلقة بالعملاء أو الموردين (مثل الحصول على عقد أو خسارته)،

Part A – Introduction

4001 – Purpose

- 1–The purpose of this Regulation is to:
 - i. Regulate conduct in the securities markets,
 - ii. Set out details of the prohibitions on insider trading and market manipulation,
 - iii. Set out details of approved institutions' obligations in carrying out transactions in the market.
- 2– This Regulation applies to trading in, and conduct related to dealing in, traded securities.

Part B – Prohibition of Insider Trading

4101 – Definition of inside non-public information

- 1– For purposes of this Regulation, "inside non-public information" means information that:
 - i. relates to one or more traded securities or to one or more issuers of a traded security,
 - ii. has not been made public,
 - iii. is of a precise and accurate nature, and
 - iv. is material information.
- 2– Information is deemed to be material and of a precise and accurate nature if:
 - i. it concerns facts that exist, or may reasonably be expected to come into existence, or an event that has occurred, or may reasonably be expected to occur, and
 - ii. it would be likely to have a significant effect on the price of one or more traded securities or of any related security, if the information was made public, or
 - iii. it would be considered relevant to an investor in making a decision to buy or sell a traded security.
- 3– Inside non-public information includes, but is not limited to, the following types of information relating to an issuer or its securities:
 - i. profits or losses,
 - ii. mergers, acquisitions, take-over bids, or joint ventures,
 - iii. changes in the value of significant assets,
 - iv. innovative products, processes, or discoveries,
 - v. new licenses, patents, registered trademarks, or regulatory approvals or rejections of a license, patent, trademark or product issued by any entity, authority or body,
 - vi. developments regarding customers or suppliers (e.g., the acquisition or loss of a contract),

- ز. تغييرات على صعيد الهيئة الإدارية أو الإدارة العليا التنفيذية،
ح. تغيير في ملاحظات مفوضي المراقبة، أو لدى ورود تحفظات،

ط. أحداث أو متغيرات مرتبطة بالأدوات المالية للمُصدر بما فيها عدم تسديد الفوائد أو السندات، عمليات إعادة الشراء أو تجزئة الأسهم، تغيير في أنصبة الأرباح أو في حقوق حاملي الأدوات المالية، عمليات بيع عامة أو خاصة لأدوات مالية إضافية، وتغييرات في تقدير نسبة الملاءة، أو التصنيف الائتماني،

ي. حالات الحراسة القانونية أو الإفلاس،

ك. النزاعات القانونية المهمة،

ل. عملية كبيرة لتبادل الأداة المالية للمُصدر قبل تنفيذها.

٤١٠٢ – تعريف الأدوات المالية

١- لغاية تطبيق هذا الباب فقط، يُفصد بالأداة المالية أو الأدوات المالية أي من الأدوات المالية المذكورة أدناه:

أ. الأسهم أو الحصص أو سندات الدين كافة المُصدرة من شركات مساهمة أو من هيئات استثمار جماعي مشترك،
ب. أية شهادات أو أدوات أخرى مرتبطة عوائدها أو فوائدها أو أنصبة أرباحها بأداة مالية أو أدوات مالية أخرى،

ج. أي أداة مالية مركبة أو مشتقة أو مؤشر مرتبط بأداة مالية أو أدوات مالية أخرى، أو ناجم عن أي عمليات تسديد،

د. أي أداة مالية مركبة أو شهادات أو أدوات أخرى تمنح حاملها حق الاكتتاب أو الحيازة أو التفريغ عن الأدوات المالية المذكورة في البند (أ) أعلاه.

٤١٠٣ – حظر التداول بناء على معلومات مميزة غير مُعلنة

١- يُحظر على كل شخص مُطلع على معلومات مميزة غير مُعلنة أن يتداول، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، بأداة مالية متداولة أو أي أداة مالية مرتبطة بها إذا كان يملك معلومات مميزة غير مُعلنة متعلقة بالأداة المالية المتداولة المذكورة.

٢- يُحظر على كل شخص مُطلع على معلومات مميزة غير مُعلنة أن يستغل هذه المعلومات، لاكتساب أو للتنازل أو لمحاولة اكتساب أو التنازل، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، عن أداة مالية متداولة تكون هذه المعلومات مرتبطة بها.

٣- يخضع أي شخص (غير الشخص المُطلع على معلومات مميزة غير مُعلنة) للحظر المذكور في البندين (١) و(٢) أعلاه إذا كان يعلم أو يُفترض به أن يعلم أن هذه المعلومات هي معلومات مميزة غير مُعلنة.

٤- وفقاً لهذا النظام، يعتبر أي شخص يقوم بعمليات تداول بشكل مباشر في أداة مالية في أي من الحالتين التاليتين على سبيل المثال لا الحصر:

أ. إذا قام بتنفيذ عملية تداول لأي حساب تكون له مصلحة فيه.

ب. إذا تقدّم بعرض شراء أو بيع للأداة المالية في السوق.

٥- وفقاً لهذا النظام، يعتبر أي شخص يقوم بعمليات تداول بشكل غير مباشر في أداة مالية في أي من الحالات التالية على سبيل المثال لا الحصر:

أ. إذا قام بترتيب عملية لحساب شخص آخر،

ب. إذا قام بتنفيذ عملية تداول نيابةً عن شخص آخر،

ج. أو إذا رتب أو أوعز بتنفيذ عملية تداول بواسطة وكيل أو أي شخص آخر.

- vii. changes in the governing body or senior management,
viii. a change in an auditor's notification or a qualified opinion,

ix. events or changes relating to the issuer's securities, including non-payment of interest or debt securities, repurchase plans, stock splits, changes in dividends, changes to the rights of security holders, public or private sales of additional securities, and changes in credit,

x. receivership or bankruptcy,

xi. significant legal disputes,

xii. an order for a large trade in a security of the issuer before it is executed.

4102 – Definition of security

1- For the purposes of this Part only, a security or securities means any of the following financial instruments:

i. shares, debt securities or units issued by a joint stock company or a collective investment scheme,

ii. any certificates or other instruments whose income, dividends or interest are linked to another security or other securities,

iii. any structured product, derivative, or indicator related to another security or other securities, or resulting from any type of securitization, and

iv. any structured product, certificates or other instruments that give the holders the right to buy, sell or underwrite a security listed in clause (i).

4103 – Prohibition on trading on inside information

1- An insider is prohibited from making a trade, directly or indirectly, in a traded security or a related security to it, while in possession of inside non-public information relating to that traded security.

2- An insider is prohibited from using inside non-public information to acquire, attempt to acquire, dispose, or attempt to dispose, directly or indirectly, of a traded security that such information relates to.

3- Any person (other than an insider) is subject to the prohibitions in sub articles (1) and (2) if the person knows, or reasonably should know, that the information is inside non-public information.

4- In this Regulation, a person is deemed to make a trade directly in a security if (but not limited to):

- i. he executes a trade for an account in which he has an interest, or
ii. he makes a bid or offer for the security.

5- In this Regulation, a person is deemed to make a trade indirectly in a security if (but not limited to):

- i. he arranges a trade for another person,
ii. he executes a trade on behalf of another person, or
iii. he arranges for or directs an agent or any other person to execute a trade.

٤١٠٤ - حظر الإفصاح عن معلومات مميزة غير مُعلّنة

١- يُحظر على أي شخص يملك معلومات مميزة غير مُعلّنة:

- أ. تزويد أي شخص ثالث بهذه المعلومات خارج إطار الممارسة الاعتيادية لعمل هؤلاء الأشخاص،
 - ب. تقديم المشورة أو النصيحة لشخص ثالث بموضوع التداول بأداة مالية متداولة أو أي أداة مالية مرتبطة بالمعلومات المميزة، أو لها علاقة باكتساب حقوق متعلقة بهذه الأدوات المالية أو بالتنازل عنها.
- ٢- يشمل الحظر المشار إليه في البند (١) أعلاه أي شخص (غير الشخص المُطلّح حكماً على معلومات مميزة غير مُعلّنة) يعلم أو يُفترض به أن يعلم بأن هذه المعلومات هي معلومات مميزة غير مُعلّنة.

٤١٠٥ - استثناءات

١- لا تطبق أحكام البندين ٤١٠٣ و ٤١٠٤ على:

- أ. العمليات التي تقوم بها السلطات أو الهيئات المخولة قانوناً القيام بها لأهداف متعلقة بالسياسة النقدية للبلاد أو إدارة الدين العام،
- ب. العمليات المجرأة حصراً بهدف المحافظة على استقرار أسعار الأدوات المالية عند إصدارها ولمدة زمنية لا تتعدى الشهرين، شرط إعلام هيئة الأسواق المالية مسبقاً بالعملية.

٤١٠٦ - الإبلاغ من قبل المُضدّرين والأشخاص المُطلّعين حكماً على معلومات مميزة غير مُعلّنة

- ١- على المُضدّر الذي أصدر أداة مالية متداولة أن يضع ويحدّث قائمة بأسماء الأشخاص الذين يشغلون مناصب في الهيئة الإدارية والإدارة العليا التنفيذية، إضافة إلى أسماء مفوضي المراقبة،
- ٢- على المُضدّر أن يزود هيئة الأسواق المالية بنسخة من القائمة المذكورة ونسخة من كل تحديث، في مهلة أقصاها عشرة (١٠) أيام عمل من تاريخ حصول أي تغيير.
- ٣- على أي من الأشخاص المذكورين في البند (١) أعلاه أن يبلغوا هيئة الأسواق المالية بجميع العمليات التي قاموا بها، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، على أداة مالية متداولة لهذا المُضدّر أو بأداة مالية مرتبطة بهذه الأداة المالية المتداولة، في مهلة أقصاها عشرة (١٠) أيام عمل من تاريخ إجراء العملية.

٤١٠٧ - فترات الحظر عن التداول

١- يُحظر على أي مدير أو عضو في الهيئة الإدارية أو في الإدارة العليا التنفيذية، أو مفوضي المراقبة لدى المُضدّر، أو أي شخص لديه روابط وثيقة مع الأشخاص المذكورين أعلاه، التداول بشكل مباشر أو غير مباشر، بأداة مالية متداولة للمُضدّر، خلال العشرة أيام عمل التي تسبق ويومي العمل اللذين يليان تاريخ نشر البيانات التالية:

- أ. النتائج المالية الفصلية والسنوية للمُضدّر،
- ب. البيانات المالية الكاملة للمُضدّر.

4104 – Prohibition on disclosing inside information

- 1- An insider who is in possession of inside non-public information must not:
 - i. disclose that information to another person, except in the necessary course of business, or
 - ii. counsel or give advice to another person in relation to a trade in a traded security or a related security that the information concerns, or in relation to acquiring or disposing of any rights in such securities.
- 2- Any person (other than an insider) is subject to the prohibitions in sub article (1) if the person knows, or reasonably should know, that the information is inside nonpublic information.

4105 – Exceptions

- 1- The prohibitions in articles 4103 and 4104 do not apply to:
 - i. a transaction made by a public authority for purposes relating to Lebanese monetary policy and public debt management, or
 - ii. a transaction made exclusively for the purpose of maintaining the stability of the price of a security issued for a period of two months or less, provided that the Authority is given advance notice of the transaction.

4106 – Filings by issuers and insiders

- 1- An issuer that has issued a traded security must maintain and keep up to date a list of each person who is a director (or member of the governing body), member of senior management, or auditor of the issuer
- 2- The issuer must file a copy of the list with the Authority, and a copy of each update to the list, within 10 working days of the date of any change.
- 3- A person who is a director (or member of the governing body), member of senior management, or auditor of an issuer that has issued a traded security must notify the Authority in the prescribed manner of all transactions that he has made, directly or indirectly, in a traded security of that issuer or in a related security to that traded security, within 10 working days of the date of the transaction.

4107 – Blackout periods of issuers

- 1- A director (or member of the governing body), member of senior management, or auditor of an issuer, and any closely related person of such persons, is prohibited from making a trade, directly or indirectly, in a traded security of the issuer, or in any related security to it, for a period of 10 working days prior to the release until two working days following the release of:
 - i. the issuer's annual and quarterly financial results; and
 - ii. the issuer's complete financial statements.

٢- يُقصد بكلمة "نشر" الواردة في البند (١) أعلاه أن يتم الإعلان للجمهور وفقاً لمتطلبات الإفصاح في الأنظمة التطبيقية.

٣- يجب على المُصدر أن يضع سياسات وإجراءات خطية لضمان الامتثال مع البند (١) من هذه المادة ومع أحكام هذا الباب.

الباب ج - حظر التلاعب بالأسعار العائدة للأدوات المالية

٤٢٠١ - تعريف بعض الأعمال أو الممارسات التي تنطوي على تلاعب أو تضليل:

١- تطبق أحكام هذا الباب على جميع الأعمال أو الممارسات التي تنطوي على تلاعب أو تضليل متعلق بالأسعار العائدة للأدوات المالية في لبنان لا سيما تلك المذكورة فيه وذلك على سبيل المثال لا الحصر.

٢- تُعتبر أعمالاً أو ممارسات منطوية على تلاعب أو تضليل، ما لم يتم إثبات العكس، الأعمال التالية:

أ. تنفيذ عملية تداول وهمي على أداة مالية متداولة،
ب. تنفيذ عملية تداول على أداة مالية متداولة لا ينتج عنها تغيير في صاحب حق الانتفاع أو الحق الاقتصادي لهذه الأداة.

٣- تدخل ضمن الأعمال أو الممارسات التي تنطوي على تلاعب أو تضليل، الأعمال والممارسات المعدة أدناه وذلك عند ارتكابها بهدف (i) تكوين انطباع كاذب أو مضلل لنشاط تداول أو لعرض أو طلب أو لسعر أداة مالية متداولة، أو (ii) خلق سعر مصطنع لعرض (Bid Price) أو طلب (Ask Price) أو تداول (Trade Price) أداة مالية متداولة، وهي التالية:

أ. إدخال أمر أو أوامر لشراء أداة مالية متداولة مع العلم المسبق بأنه تم أو سيتم إدخال أمر أو أوامر مشابهة ومقاربة من حيث الحجم والتوقيت والسعر لبيع تلك الأداة المالية المتداولة،

ب. إدخال أمر أو أوامر لبيع أداة مالية متداولة مع العلم المسبق بأنه تم أو سوف يتم إدخال أمر أو أوامر مشابهة ومقاربة من حيث الحجم والتوقيت والسعر لشراء تلك الأداة المالية المتداولة،

ج. القيام بشراء أو تقديم عروض لشراء أداة مالية متداولة بأسعار متزايدة بشكل متتابع، أو بنمط أسعار متتابع التزايد،

د. القيام ببيع أو تقديم عروض لبيع أداة مالية متداولة بأسعار متناقصة بشكل متتابع، أو بنمط أسعار متتابع التناقص،

هـ. إدخال أمر أو أوامر لشراء أو لبيع أداة مالية متداولة بهدف:

- وضع سعر مسبق التحديد للبيع أو العرض أو الطلب،
- تحقيق سعر إغلاق مرتفع أو منخفض للبيع أو العرض أو الطلب،
- إبقاء سعر البيع أو العرض أو الطلب ضمن مدى محدد مسبقاً،

2- In sub article (1) "release" means making an announcement to the public in accordance with requirements in the Regulations for disclosure of the information.

3- An issuer must establish written policies and procedures to ensure compliance with sub article (1) and with this Part.

Part C – Prohibition of Price Manipulation

4201 – Definition of certain manipulative or deceptive acts or practices

1- The provisions of the present part shall be applied to all manipulative or deceptive acts or practices in Lebanon which include, but are not limited to, the actions set out in this article.

2- The following actions are deemed to be manipulative or deceptive acts unless the contrary is proved:

- i. making a fictitious trade in a traded security, or
- ii. making a trade in a traded security that involves no change in the beneficial or economic ownership of the security.

3- The acts mentioned below constitute a manipulative or deceptive act if the act is carried out for the purpose of creating (i) a false or misleading impression of trading activity, supply of, demand for or price of a traded security, or (ii) an artificial bid price, ask price or trade price for a traded security:

i. entering an order or orders for the purchase of a traded security with the prior knowledge that an order or orders of substantially the same size, at substantially the same time and at substantially the same price for the sale of that security, has been or will be entered,

ii. entering an order or orders for the sale of a traded security with the prior knowledge that an order or orders of substantially the same size, at substantially the same time and at substantially the same price for the purchase of that traded security, has been or will be entered,

iii. making purchases of, or offers to purchase, a traded security at successively higher prices or in a pattern of successively higher prices,

iv. making sales of or offers to sell a traded security at successively lower prices or in a pattern of successively lower prices, or

v. entering an order or orders for the purchase or sale of a traded security for the purpose of:

- establishing a predetermined sale price, ask price or bid price,
- effecting a high or low closing sale price, ask price or bid price, or
- maintaining the sale price, ask price or bid price within a predetermined range, or

و. إدخال أمر أو سلسلة من الأوامر على أداة مالية متداولة دون وجود نية لتنفيذها.

٤٢٠٢ - حظر الأعمال أو الممارسات التي تنطوي على تلاعب أو تضليل.

١- يُحظر على أي شخص القيام أو المشاركة في أعمال أو ممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل، إذا كان يعلم أو كان يُفترض به أن يعلم أن ذلك:

أ. يؤدي أو يمكن أن يؤدي، يساهم أو يمكن أن يساهم في تكوين انطباع كاذب أو مضلل لنشاط تداول أو لعرض أو لطلب أو لسعر أداة مالية متداولة،

ب. يؤدي إلى خلق أو يروج أن يخلق سعراً مصطنعاً لعرض أو لطلب أو لتداول أداة مالية متداولة،

ج. يشكل ارتكاباً لغش بحق أي شخص معني بعملية على أداة مالية متداولة.

٢- يعتبر مشاركاً في الأعمال والممارسات المنصوص عنها في المادة الرابعة أعلاه، كل شخص تواطأ أو عمل بالتنسيق مع شخص آخر للقيام بمثل ذلك العمل.

٣- يُحظر على أي شخص القيام بشكل مباشر أو غير مباشر بإدخال أمر أو تنفيذ عملية على أداة مالية متداولة بهدف:

أ. تكوين انطباع كاذب أو مضلل لنشاط تداول أو لعرض أو لطلب أو لسعر أداة مالية متداولة،

ب. خلق سعر مصطنع لطلب أو لعرض أو لتداول أداة مالية متداولة أو أية أداة مالية أخرى مرتبطة بها.

٤- يجب أن ينحصر التداول بكافة الأدوات المالية وفي جميع الأوقات ضمن الأسعار السائدة في السوق (within the context of the market). ينسحب هذا الأمر على العمليات المنفذة بين المؤسسات المرخصة من جهة وشركائها أو الجهات ذات الصلة أو هيئات الاستثمار الجماعي المدارة من قبلها.

٥- يحظر على أي شخص، سواء أكان شخص طبيعي أو كيان قانوني بما في ذلك أية مؤسسة مرخصة لمزاولة الأعمال الخاصة بالأدوات المالية والمسماة فيما بعد مؤسسة مرخصة، بيع أي من الأدوات المالية اللبنانية على المكشوف (short selling) إلا إذا كانت الأداة لمنوي بيعها مملوكة من العميل بتاريخ البيع.

٦- يجب على المؤسسة المرخصة، عند التداول مع عملائها كطرف أصيل (as principal)، تنفيذ العملية بسعر أفضل من ذلك الذي قد يحصل عليه العميل إذا ما نفذت المؤسسة أمر العميل كوكيل له (as agent). ينطبق هذا الشرط في حال كان العميل صندوق مشترك للاستثمار مدار من المؤسسة المرخصة.

٧- يحظر على مدير هيئة الاستثمار الجماعي وشركائه أو أي كيان مفوض من قبلهم للقيام بالمهام العائدة لهم وشركاء هذا الأخير التداول لحسابهم /حساباتهم الخاصة وذلك كطرف مقابل عند القيام بعمليات تداول باسم ولمصلحة هيئات الاستثمار الجماعي المدارة من قبلهم.

vi. entering, without an intention for execution, an order or a series of orders for a traded security.

4202 – Prohibition of manipulative or deceptive acts or practices

1- A person is prohibited from engaging in or participating in the use of any manipulative or deceptive act or practice that the person knows or should reasonably know:

i. leads up to or contributes to, or may lead up to or contribute to, forming a false or misleading impression of the trading activity, supply of, demand for, or price of a traded security,

ii. leads up to creating or is likely to create an artificial bid price, ask price or trade price for a traded security, or

iii. perpetrates a fraud on any person relating to a transaction in a traded security.

2- A person participates in the use of a manipulative or deceptive act or practice under sub article (1) if that person colludes with, or acts in concert with, another person that engages in such conduct.

3- A person is prohibited from, directly or indirectly, entering an order or executing trade in a traded security for the purpose of creating:

i. a false or misleading impression of trading activity, supply of, demand for, or price of a traded security, or

ii. an artificial bid price, ask price or trade price for the traded security or a related security.

4- The trading in all securities should be at all times within the context of the market. This applies to transactions executed between the approved institutions from one side and their associates related parties or collective investment schemes managed by the approved institutions from the other side.

5- A natural person or legal entity, including the approved institution that carries out securities business is prohibited from short selling Lebanese securities, unless the security to be sold is owned by the client on the date of the transaction.

6- The Approved Institution must, when acting as principal with a customer, execute the transaction at a better price for the customer than it would have obtained if it executed the order as agent. This condition applies if the client is a collective investment fund managed by the Approved Institution.

7- A Collective Investment Scheme manager, its associates, any entity entrusted by them to carry out their proper tasks or the entity's associates are prohibited to trade for their own account/s as counterparty when trading on behalf and for the Collective Investment Schemes under their management.

٨- يجب على المؤسسة المرخصة أن تضمن الاتفاقية الموجب إبرامها مع العميل عند فتح الحساب، أي قبل إجراء أية عملية متعلقة بالأدوات المالية مع هذا الأخير أو لصالحه، بنداً متعلقاً بالإفصاح الواضح عن جدول الرسوم والعمولات التي تقع على عاتقه وأن تستحصل حينها على توقيعه على نسخة مؤرخة من هذا الجدول. أما في حال قررت المؤسسة المرخصة تحديث جدول الرسوم والعمولات، عليها أن تقوم بـ:

- تبليغ العميل الجدول المحدث خلال أسرع وقت ممكن بواسطة إشعار مرسل على العنوان البريدي المحدد من قبله،

- منح العميل مهلة أسبوعين من تاريخ تبليغه الإشعار لتقديم اعتراض على الجدول، حيث أن الرسوم والعمولات التي ستقع على عاتقه بحسب الجدول المحدث لا تسري بحقه إلا بعد مرور مهلة الأسبوعين المذكورة أعلاه دون تقديم اعتراض من قبله. إذ أن مرور هذه المهلة - دون الاعتراض من قبل العميل - يعتبر بمثابة الموافقة الضمنية منه على الجدول المحدث حيث يمكن عندئذٍ للمؤسسة المرخصة استيفاء الرسوم والعمولات حسب الجدول المحدث المبلغ إلى العميل دون تلقيها اعتراض من قبله.

على دائرة الامتثال أن تتأكد من قيام المؤسسة المرخصة بإرسال الإشعار بواسطة العنوان البريدي المحدد من قبل العميل والمحدث بشكل مستمر من قبل دائرة الامتثال/أية جهة مسؤولة لدى المؤسسة المرخصة.

٩- يجب على المؤسسة المرخصة أن تفصح خطياً للعميل عن آلية تنفيذها أية عملية متعلقة بحسابه سواء كان ذلك من حسابها الخاص أو بصفتها وكيل له.

١٠- عند تنفيذها العملية كوكيل للعميل وبسعر أفضل من ذلك المحدد في توجيهاته، على المؤسسة المرخصة أن تعكس في حساب العميل السعر الفعلي الذي نُفذت به تلك العملية.

الباب د - البيانات غير الصحيحة والمضللة

٤٣٠١ - حظر التصريح ببيانات غير صحيحة

١- يُحظر على أي شخص التصريح ببيانات ومعلومات أو توقعات غير صحيحة أو مضللة متعلقة بأداة مالية متداولة بهدف:

أ. التأثير أو تكوين انطباع غير صحيح متعلق بسعر أو قيمة الأداة المالية،

ب. حث شخص آخر على شراء أو بيع الأداة المالية،

ج. حث شخص آخر على ممارسة حقوق تمنحها الأداة المالية، أو الإحجام عن ممارستها.

إذا كان يعلم أو يُفترض به أن يعلم أنّ هذه المعلومات أن البيانات والمعلومات أو التوقعات غير صحيحة أو مضللة.

¹ عدل هذا البند بموجب الإعلام رقم ٢٣ تاريخ ٢٠/٦/٢٠١٧

8- ¹The approved institution must include in the client agreement at the time of account opening, that's prior to any security transaction with or in the name of the client, a sub article on clear disclosure of the schedule of fees and commissions to be paid by the client; a dated version of this schedule must be signed by the client. If the approved institution decides to update the schedule of fees and commissions, it must:

- Notify the client of the updated schedule as soon as possible by sending a notice to the latest postal address indicated by the client,

- Grant the client a two week period -from the date of notification- to submit an objection to the schedule, since the fees and commissions that will be incurred along with the updated schedule shall not apply to the client unless the two-week period mentioned above has passed without objection. Failure to object within that period shall result in the updated schedule being considered as implicitly approved. The approved institution can then charge the fees and commissions in line with the updated schedule that the client was notified of but did not object to.

The compliance department shall ensure that the approved institution sends the notice to the postal address indicated by the client and updated constantly by the compliance department / department in charge at the approved institution.

9- Whether acting as agent or principal, the Approved Institution should disclose to the client in writing the process according to which any transaction related to his account has been executed.

10- When acting as agent at a better price than the one set in the client's orders, the Approved Institution should reflect in the client's account the actual price in which the transaction has been executed.

Part D – False and Misleading Statements

4301 – Prohibition on untrue statements

1- A person is prohibited from making or disseminating a false or misleading statement, information or forecast relating to a traded security for the purpose of:

i. influencing, or creating a false impression of, the price or value of the security,

ii. inducing another person to buy or sell a security,

iii. inducing another person to exercise or refrain from exercising rights under a security,

if that person knows or reasonably should know that the statement, information or forecast is false or misleading.

¹ This sub article was amended by virtue of announcement 23 dated 20/6/2017

- ٢- تُعتبر البيانات والمعلومات أو التوقعات غير صحيحة أو مضلّة إذا:
- كانت خاطئة أو غير دقيقة في النواحي بشكل جوهري،
 - كانت تحتوي على تحريف لواقعة حسية،
 - تم حذف واقعة حسية،
 - أو قدّمت رأياً على أنه واقع.
- ٣- في هذه المادة، يقصد بالواقعة الحسية أي معلومة تتعلق بأداة مالية:
- لو علم بها المستثمر لكان من الممكن أن تؤثر بشكل أساسي على سعر أو قيمة الأداة المالية،
 - تُعتبر أساسية للمستثمر في اتخاذ قرار ببيع أداة مالية أو شرائها.

الباب هـ - سلوكيات السوق للمؤسسات المرخصة

٤٤٠١ - التلاعب بالسوق والتداول بناء على معلومات مميزة غير مُعلّنة من قبل العملاء

١- يُحظر على المؤسسة المرخصة أو الشخص المُسجل قبول أو تنفيذ أمر عميل إذا ثبت بالأدلة أنّ هذا العميل منخرط بالتلاعب في السوق أو التداول بناء على معلومات مميزة غير مُعلّنة (كما هو محدد في هذا النظام).

٢- يجب على المؤسسة المرخصة أو الشخص المُسجل في حال رفض قبول أو تنفيذ أمر عميل بموجب البند (١) أعلاه، أن توثيق ظروف القرار وأسبابه وأن تبليغه إلى هيئة الأسواق المالية على الفور.

٣- إذا توافرت للمؤسسة المرخصة أو الشخص المُسجل أسباب كافية للاعتقاد أن العميل قد قام، بشكل مباشر أو غير مباشر، بنشاط تداول ينطوي على تلاعب في السوق أو تداول بناء على معلومات مميزة غير مُعلّنة (كما هو محدد في هذا النظام)، على هذه المؤسسة أو الشخص المُسجل تبليغ هيئة الأسواق المالية بتفاصيل العملية في مهلة أقصاها خمسة (٥) أيام عمل من تاريخ حصولها.

٤- يجب على المؤسسة المرخصة الاحتفاظ بأي سجل، بمقتضى هذه المادة، لمدة عشر سنوات من تاريخ التسجيل.

٤٤٠٢ - أولوية التنفيذ للعملاء

١- يجب على المؤسسة المرخصة أو الشخص المُسجل تنفيذ أوامر العملاء على أي أداة مالية قبل تنفيذ أي أمر لحسابها أو لحسابه الخاص على الأداة نفسها.

٢- تطبق هذه المادة على الأوامر التي هي من النوع نفسه (شراء أو بيع)، في الأداة المالية نفسها، وبالسعر المماثل لأوامر العميل.

٤٤٠٣ - التنفيذ في الوقت الملائم

١- إذا قبلت مؤسسة مرخصة أمر عميل أو قررت بطريقة استثنائية تنفيذ أمر عميل لحسابه الفدر من قبلها، يجب عليها أن تنفذ الأمر حالما يصبح ذلك ممكناً تبعاً للظروف السائدة، ما لم يتم الاتفاق على خلاف ذلك مع العميل، بأفضل الشروط والأسعار.

2- A statement, information or forecast is false or misleading if:

- it is false or inaccurate in a material respect,
- it contains a misrepresentation of a material fact,
- a material fact is omitted, or
- it presents an opinion as a fact.

3- In this article, a material fact means any information relating to a security:

- that would be likely to have a significant effect on its price or value if it was known to investors, or
- that would be considered relevant to an investor in making a decision to buy or sell the security.

Part E – Market Conduct of Approved Institutions

4401– Market manipulation and insider trading by clients

1- An approved institution or a registered person must not accept or execute a client order if evidence exists that the client is engaging in market manipulation or insider trading (as defined in this Regulation).

2- If an approved institution or registered person declines to accept or execute an order under sub article 1) the institution must document the circumstances of and reasons for the decision and must promptly notify the Authority of the decision.

3- If an approved institution or a registered person has reasonable grounds to believe that a client has made a trade, directly or indirectly, that involves market manipulation or insider trading (as defined in this Regulation), the institution must notify the Authority of the details of the transaction within 5 working days.

4- An approved institution must retain any records made under this article for ten years from the date of the record.

4402 – Client priority

1- An approved institution or a registered person must execute a client order for a security before executing any order for its or his own account in that security.

2- This article applies to an order that is the same type of order (buy or sell), in the same security, and at an equivalent price, as the client order.

4403 – Timely execution

1- If an approved institution accepts a client order or decides in its discretion to execute an order for a managed account, it must execute the order as soon as is practical in the circumstances, unless otherwise agreed with the client.

٤٤٠٤ - التنفيذ بأفضل الشروط والأسعار

- ١- يجب على المؤسسة المرخصة، لدى تنفيذها أمر عميل القيام بذلك بأفضل الشروط والأسعار.
- ٢- تُعتبر المؤسسة المرخصة قد نفذت الأمر بأفضل الشروط والأسعار في حال:
 - أ. تأكدت لدى تنفيذها الأمر لحساب العميل من القيام بالعملية بالسعر الأفضل الراجح في الأسواق المعنية وفقاً لحجم الأمر وطبيعته،
 - ب. نفذت العملية وفقاً لتوجيهات العميل عند تنفيذ الأمر لحسابه.
 - ج. نفذت العملية من محفظة المؤسسة المرخصة لدى تنفيذها الأمر لحساب العميل، وفقاً لتوجيهاته، بسعر أفضل له مقارنة بما كان يمكن أن يحصل عليه لو تم تنفيذ الأمر كوكيل له وفقاً للبند (أ) أعلاه.
 - د. أو إذا كانت جهة أخرى مسؤولة عن تنفيذ الأمر، وقد وافقت هذه الجهة على تنفيذه

٤٤٠٥ - سجلات الأوامر والعمليات

- ١- يجب على المؤسسة المرخصة أن تسجل فوراً تفاصيل جميع الأوامر التي تتلقاها من العملاء مباشرة، وتلك التي تُنفذ لحسابات العملاء المُدارة من قبل المؤسسة بطريقة استثنائية، والأوامر العائدة لحساب المؤسسة الخاص.
- ٢- يجب على المؤسسة المرخصة أن تسجل فوراً تفاصيل جميع العمليات المنفذة لصالح العميل أو لحسابه أو لحسابها الخاص.
- ٣- يجب على المؤسسة المرخصة أن تسجل فوراً تفاصيل جميع الأوامر المرسلة إلى شخص ثالث للتنفيذ، بما فيها الهيئات الأجنبية.
- ٤- يمكن إنشاء السجل المطلوب وفقاً لهذه المادة تلقائياً في نظام معلوماتي خاص شرط إمكانية الرجوع إلى السجلات وطباعتها والاحتفاظ بها لمدة لا تقل عن عشر سنوات.

٤٤٠٦ - قيد العمليات في الوقت المناسب

- ١- يجب على المؤسسة المرخصة عند تنفيذها عملية بناءً على أمر من عميل أن تتأكد من قيد العملية لحساب ذلك العميل فوراً.
- ٢- يجب على المؤسسة المرخصة عند تنفيذها عملية على حساب عميل مُدار من قبلها بطريقة استثنائية أن تتأكد من قيد العملية فوراً ومن دون تأخير لحساب العميل الذي قامت المؤسسة المرخصة بتنفيذ العملية لحسابه.

٤٤٠٧ - التداول الذي يضر بمصلحة العميل (Churning)

- ١- يُحظر على المؤسسة المرخصة في سياق إدارة حساب العميل أن تقدم مشورة للعميل للتداول، أو تحثه على التداول، أو أن تتداول في حساب العميل المُدار من قبلها، إذا توافرت أسباب كافية تدعو للاعتقاد بأن ذلك التداول يضر بمصلحة العميل من حيث وتيرة وعدد وحجم عمليات التداول، وذلك بالنسبة لأهداف العميل الاستثمارية ومركزه المالي وحجم وطبيعة حسابيه.

4404 – Best execution

- 1- An approved institution that executes a client order must provide best execution of the order.
- 2- An approved institution is considered to provide best execution if:
 - i. when acting for a client, it ensures that the order is executed at the best overall price available in the relevant market or markets for the size and nature of the order,
 - ii. when acting for a client, it executes the transaction in a manner directed by the client,
 - iii. when acting as principal with a customer only, it executes the transaction at a better price for the customer than it would have obtained if it executed the order as agent in accordance with subparagraph i), or
 - iv. another entity is responsible for execution of an order and that entity has agreed to provide best execution.

4405 – Records of orders and transactions

- 1- An approved institution must promptly make a record of the details of all orders received from a client, all orders entered when acting with discretion for a managed account, and all orders entered for its own account.
- 2- An approved institution must promptly make a record of the details of all transactions executed for a client, for a managed account and for its own account.
- 3- An approved institution must promptly make a record of the details of all orders sent to another person, including a foreign entity, for handling or execution.
- 4- A record required by this article may be generated automatically in a system provided that all records must be retrievable, producible in printed form, and retained for a minimum of ten years.

4406 – Timely allocation

- 1- An approved institution that executes a transaction based on a client order must ensure that the transaction is promptly allocated to the account of that client.
- 2- An approved institution that executes a discretionary transaction for a managed account must ensure that the transaction is promptly allocated to the account of the relevant client.

4407 – Churning

- 1- An approved institution must not advise or solicit a customer to enter into transactions, or make transactions when managing investments for a customer, if the frequency, number or size of the transactions would reasonably be regarded as excessive based on the customer's investment objectives, financial situation and the size and nature of his account.

٤٤٠٨ - تجميع الأوامر وتوزيع العمليات

- ١- لا يجوز للمؤسسة المرخصة تجميع أوامر عميل مع أوامر عملاء آخرين، أو مع الأوامر الخاصة بالمؤسسة المرخصة نفسها إلا بعد موافقة العميل الخطية.
- ٢- يجب على المؤسسة المرخصة وضع سياسة خطية تحدد فيها آلية توزيع العمليات المنقذة على الأداة المالية نفسها بين أوامر العملاء من جهة وبين الأوامر العائدة لحساب المؤسسة الخاص وأوامر العملاء من جهة أخرى.

٤٤٠٩ - التداول السابق لتنفيذ أوامر العملاء

- ١- يُحظر على المؤسسة المرخصة، أو أي شخص مُستخدَم من قبلها أو يعمل لصالحها من التداول لحسابها الخاص، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، بأداة مالية متداولة أو أداة مالية مرتبطة بها، بهدف الاستفادة من معلومة ليست في متناول الجمهور متعلقة بأمر لحساب عميل وذلك قبل تنفيذ أمر العميل بإجراء تداول في هذه الأداة المالية المتداولة.
- ٢- يعتبر الشخص متداولاً بهدف الاستفادة من معلومة ليست في متناول الجمهور متعلقة بأمر لحساب عميل، إذا كان يمكن لهذا الأمر أن يُغيّر سعر السوق العائد لهذه الأداة المالية المتداولة.

٤٤١٠ - التداول السابق لنشر الأبحاث

- ١- عندما تنوي مؤسسة مرخصة، أو أي من المجموعات التابعة لها أن تصدر توصية استثمارية أو بحثاً أو تحليلاً يتعلق بأداة مالية، على هذه المؤسسة، أو أي من المجموعات التابعة لها ألا تقوم عن سابق علم بالتداول لحسابها الخاص في تلك الأداة المالية أو في أي أداة مالية مرتبطة إلا بعد إعطاء العملاء الذين صدرت لهم التوصية أو البحث مهلة ٢٤ ساعة من أيام التداول لاتخاذ قرار بشأنها.
- ٢- لا ينطبق الحظر الوارد في أحكام البند (١) أعلاه إذا كان من غير المتوقع أن تؤثر التوصية أو البحث على سعر الأداة المالية المعنية أو أي أداة مالية مرتبطة.

٤٤١١ - التداول بما يتعارض مع التوصية الناتجة عن أبحاث المؤسسة المرخصة

- ١- يُحظر على المؤسسة المرخصة تقديم المشورة لعميل أو التداول لحسابه بما يتعارض مع أبحاث موصى بها من قبل هذه المؤسسة، ما لم تفصح المؤسسة للعميل عن هذه التوصيات قبل تقديم المشورة أو تنفيذ التداول.
- ٢- لا تنطبق أحكام البند (١) أعلاه على عمليات التداول المبنية على أمر تنفيذ فقط.
- ٣- يُحظر على المؤسسة المرخصة التداول لحسابها الخاص في أداة مالية بما يتعارض مع توصيات الأبحاث العائدة لها، إلا في الحالات التالية:
 - أ. تنفيذ العملية بصفة صانع سوق،
 - ب. توفير سيولة لأمر صادر عن العميل وغير مبني على استقطاب (unsolicited)،

4408 – Allocation of orders

- 1- An approved institution must not aggregate a client's orders with those of other clients or with the approved institution's own orders, except with the written consent of the client.
- 2- An approved institution must establish a written policy setting out its method of allocating trades in the same security among client orders, and between client orders and orders for its own account.

4409 – Trading ahead of client orders

- 1- An approved institution, and any person employed by or acting for it, is prohibited from making a trade, directly or indirectly, in a traded security or a related security to it, in order to profit from non-public information about a client's order to make a trade in that traded security before the client order is executed.
- 2- A person is deemed to make a trade in order to profit from non-public information about a client's order if that order would reasonably be expected to change the market price of the traded security.

4410 – Trading ahead of research

- 1- If an approved institution or one of its corporate group intends to issue an investment recommendation or a research report or analysis relating to a traded security, the approved institution and its corporate group must not knowingly make a trade for its own account in that security or any related security until the clients who receive the recommendation or research have had at least 24 hours during trading days to act on it following its release.
- 2- The restriction in sub article (1) does not apply if the recommendation or research would not reasonably be expected to affect the price of the subject security or any related security.

4411 – Trading contrary to a recommendation

- 1- An approved institution must not advise a client, or make a trade on behalf of a client, in a traded security that is contrary to any of that institution's current research recommendations, unless it discloses the recommendation to the client before providing the advice or making the trade.
- 2- Sub article (1) does not apply to a trade made for an execution-only account.
- 3- An approved institution must not make a trade for its own account in a security that is contrary to any of its current research recommendations, except if it:
 - i. is acting as a market maker,
 - ii. is providing liquidity to an unsolicited client order, or

ج. تصفية مركز ائذته المؤسسة لدى تنفيذها العملية بصفة صانع سوق أو لتوفيرها سيولة لأمر صادر عن العميل وغير مبني على استقطاب (unsolicited).

iii. is unwinding a position it assumed when acting as a market maker or providing liquidity to an unsolicited client order.

الباب و - إنفاذ أحكام هذا النظام

Part F – Enforcement

٤٥٠١ - إنفاذ أحكام هذا النظام من قبل الهيئة

١- يدخل هذا النظام حيز التنفيذ فور نشره في الجريدة الرسمية، على أن تُمنح المؤسسات المرخصة سابقاً من قبل مصرف لبنان لممارسة أعمال متعلقة بالأدوات المالية حتى ٢ كانون الثاني ٢٠١٧ للامتثال الكامل لموجبات النظام الحالي. يعود لهيئة الأسواق المالية أن تفرض عقوبات إدارية على كل من يخالف أحكام هذا النظام، بما يتناسب مع العقوبات المفروضة وفقاً لكل من القانون ١٦٠ أو القانون ١٦١ تاريخ ٢٠١١/٨/١٧.

4501 – Enforcement by the Authority

1- The present regulation shall enter in force upon its publication in the Official Gazette, however institution previously licensed to carry on securities business by the Banque du Liban will be granted until January 2nd, 2017 to fully comply with the requirements of the present regulation. The Authority may impose administrative sanctions on any person who violates the provisions of this Regulation, in accordance with the sanctions that may be imposed under Law 160 of 17/8/2011 or Law 161.

Capital Markets Authority

Beirut Central District

Riad El-Solh Street

Building 87

P.O. Box 5358

Tel: +961 1987 250

www.cma.gov.lb