

التنظيم القانوني لشهادات الإيداع الدولية

م.م. نوفل رحمن ملغيث الجبوري

كلية الإمام الكاظم (عليه السلام) للعلوم الإسلامية الجامعة

The Legal Organization of the International Deposition Documents

Asst. Lect. Naofel Rahman Mghalit Al-Juburi

College of Al-Imam Al-Kadhim (Peace Be Upon Him) For
Religious Sciences

Hamz_ar@yahoo.com

Abstract

The Iraqi stock market is in need to all the known means that help to develop this market by means of increasing the foreign investments as it appears nowadays what is called the international deposition documents which issued by stock market via Deposition banks.

المخلص

أن سوق العراق للأوراق المالية هو بحاجة إلى جميع الأساليب والوسائل التي تساهم في تطوره من خلال توسيع قاعة المتعاملين فيه وجلب استثمارات أجنبية إليه، حيث ظهرت حديثاً في البورصات العالمية نوع من الأوراق المالية المتداولة عالمياً وهي شهادات الإيداع الدولية، تصدرها الشركات المصدرة للأوراق المالية عن طريق بنوك الإيداع، والتي من خلالها تستطيع الشركة والوطنية دخول البورصات العالمية، وجلب أوراق مالية أجنبية لتداولها في سوق العراق للأوراق المالية وفقاً لإجراءات منضبطة تضمن الاستفادة من هذا التعامل وتمنع استحواذ المستثمرين الأجانب على الشركات العراقية، ومراقبة عملية التداول وإصدار لشهادات الإيداع لتأكد من التزام المتعاملين بتعليمات وانضمت السوق، كما أن السماح للشركات العراقية بأن تصدر شهادات إيداع وتتعامل بها في بورصات أجنبية ينقل الخبرات المتعلقة بآليات التعامل بالأوراق المالية ويحقق أرباحاً بالعملة الأجنبية، وهذا يؤدي إلى تطوير السوق وتوسيع الاستثمار الغير مباشر وبالتالي الإسهام في التنمية الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: شهادات الإيداع، سوق الأوراق المالية، التداول.

المقدمة

أن أسواق الأوراق المالية أخذت بالانفتاح حول العالم في سبيل توثيق العلاقات التجارية الدولية وللتحرر من مظاهر العولمة الاقتصادية أبرمت مختلف الدول اتفاقيات فيما بينها لتحرير التجارة من مختلف القيود والمعوقات المفروضة عليها، وهذا الأمر ساهم في ظهور رؤوس أموال دولية أي تبادل رؤوس الأموال عبر الحدود الدولية في ظل النظام العالمي الجديد.

حيث يعد هذا التبادل لرؤوس الأموال بين دول العالم المختلفة يشكل مورداً هاماً للكثير من البلدان وخاصة دول العالم الثالث التي تفنقر إلى التمويل الكافي لاستثماراتها وإدارة مشاريعها، فأخذت تبحث عن وسائل وأساليب تضمن استمرار تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إليها، أي أن مختلف الدول أخذت تستخدم أساليب متنوعة لجذب الاستثمار الأجنبي إليها بغرض تحسين الاقتصاد بتحقيق أرباح أجنبية وفيرة، ومن هذه الأساليب هي الاستثمار بالأوراق المالية الوطنية والأجنبية.

لذلك يشهد العالم في الوقت الحاضر تعاون متبادل بين الحكومات والشركات والأسواق المالية فبدأت تصدر أوراق مالية وتتعامل بها في أسواق مالية أجنبية بأشكال متعددة، أي أن الشركات العملاقة أصبحت لا تكتفي بتداول أوراقها المالية في أسواقها المحلية بل أخذت تبحث عن أسواق دولية لكي تداول أوراقها المالية فيه، كما أن الدول التي تستقبل أوراقاً مالية أجنبية وتسمح بتداولها في أسواقها المالية يحقق لها أرباحاً باعتبارها استثمار أجنبي، لذا ظهرت الأوراق المالية الدولية ومن أهمها شهادات الإيداع الدولية.

حيث تقوم فكرة هذه الشهادات على التعاون المتبادل بين الشركات المصدرة للأوراق المالية وبنك معين في سبيل اصدار أوراق مالية يجر التعامل بها في الأسواق الدولية بالإضافة إلى الأسواق المحلية، وذلك من خلال اتباع الشركة المصدرة للأوراق المالية آلية محدد لذلك، تبدأ بإيداع أسهمها في البنك الذي تتعامل معه في دولتها، ثم يقوم هذا البنك بالاتصال بالبنوك الأجنبية التي يتعامل معها والتي ترغب الشركة بتداول أوراقها المالية في تلك الدولة الأجنبية، وعند اتمام الاتصال بين البنكين تصدر شهادات الإيداع من قبل بنك الأيداع الدولي بالعملة الأجنبية تكون قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية الأجنبي.

وان أهمية اصدار مثل هكذا أوراق مالية تعود بالفائدة على جميع المتعاملين بها بدأ من المستثمرين الاجانب والوطنيين والشركة المصدرة لها وبنك الايداع والأسواق المتداولة فيه، كما يساهم بالنتيجة في تطوير اقتصاد الدولتين المصدر للشهادات والمتعامل بها لتبادل الاستثمارات الأجنبية فيما بينهما، بالإضافة إلى إن تنظيم شهادات الإيداع الدولية يؤدي إلى تنوع الأوراق المالية المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية الذي بحاجة إلى تنوع في الأوراق المالية بدل الاقتصار على الأسهم، كما أن السماح للشركات العراقية باصدار أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق الأجنبية يدر ارباحا بالعملة الأجنبية أي يكون مصدرا لجذب العملة الأجنبية الى الداخل والتي تساهم في رفد الاقتصاد الوطني.

ويضاف ما تقدم تؤد شهادات الإيداع الدولية إلى انفتاح سوق العراق للأوراق المالية إلى الأسواق الدولية ومن ثم الاستفادة من الخبرات الأجنبية ونقلها إلى العراق لتطوير عمل السوق، وتماشيا مع التشريعات الحديثة التي نظمت شهادات الإيداع الدولية اخترنا موضوع (التنظيم القانوني لشهادات الإيداع الدولية) ليكون عنوانا لبحثنا، كخطوه لحث المشرع العراقي على تنظيم شهادات الإيداع الدولية بالشكل الذي يضمن تحقيق مزاياه وتجنب الاثار السلبية التي من الممكن أن تنتج عنه.

سوف نعتمد في هذه الدراسة على المنهج التحليلي المقارن، وذلك بالمقارنة بين التشريعات العراقية المتعلقة بعموم الأوراق المالية والتي يمكن أن تطبق على شهادات الإيداع والتشريع المصري مع الاشارة إلى التشريعات الاخرى التي نظمت شهادات الايداع لغرض الاستفادة منها كالتشريع الإماراتي، وذلك للوصول إلى افضل الحلول المتعلقة بشهادات الإيداع وكيفية إصدارها وتداولها في إطار نظام قانوني متكامل يتطابق مع متطلبات سوق أوراق مالية لتحقيق اهداف التنمية الاقتصادية الوطنية.

سنتناول هذا البحث من خلال مطلبين نتناول في الأول مفهوم شهادات الإيداع الدولية، نتناوله من خلال مطلبين يكون المطلب الأول مخصص للتعريف بشهادات الإيداع الدولية والمطلب الثاني يخصص لاصدار شهادات الإيداع الدولية، والمبحث الثاني سوف يكون لتداول شهادات الإيداع وذلك نتناوله من خلال مطلبين الأول يكون للتداول شهادات الإيداع في الأسواق الوطنية والثاني لتداول شهادات الإيداع الدولية في الأسواق الأجنبية، ومن ثم يختم البحث باهم النتائج والتوصيات التي نتوصل إليها من خلال دراسة هذا الموضوع.

المبحث الأول

مفهوم شهادات الإيداع الدولية

تعد شهادات الإيداع الدولية من الأوراق المالية المتداولة في أسواق الأوراق المالية العالمية، والتي تتمتع بإجراءات إصدار تتميز عن اجراءات اصدار غيرها من الاوراق المالية المتداولة في اسواق الاوراق المالية بالنظر للصفات التي تتمتع بها، لذا فان دراسة هذا المبحث يتطلب أن نتناوله من خلال مطلبين، نتناول في المطلب الاول التعريف بشهادات الايداع الدولية وفي المطلب الثاني نتناول فيه اجراءات اصدار شهادات الايداع الدولية.

المطلب الأول

التعريف بشهادات الإيداع الدولية¹

إن شهادات الإيداع من الأوراق المالية الحديث والغير معروفة لدى الكثير من التشريعات والغير معمول بها في الكثير من الأسواق، لذا فإن التعرف عليها يتطلب أن نحدده بشكل دقيق ونبين الخصائص التي تمتاز بها عن غيرها من الأوراق المالية الأخر، وهذا يتطلب إن نتناوله من خلال فرعين نتناول في الأول تعريف شهادات الإيداع الدولية وفي الفرع الثاني خصائص شهادات الإيداع الدولية.

الفرع الأول

تعريف شهادات الإيداع الدولية

لقد وضع الفقه تعاريف متعددة لشهادات الإيداع الدولية ويمكن أن نشير إلى أبرزها، فمنهم من عرف شهادات الإيداع الدولية بأنها عبارة عن أوراق مالية قابلة للتداول تصدر من خلال البنك المودع لديه، وهي تمثل أسهم شركة أجنبية يتم تداولها بين الجمهور، وتصدر بالعملة الأجنبية وتعرف بإيصالات الإيداع الأمريكية (ADR) أو إيصالات الإيداع العالمية ((GDR².

كما عرفت بأنها وثيقة قابلة للتداول يقوم بإصدارها بنوك الإيداع والتي تمثل دليل على ملكية أسهم شركة يحتفظ بها البنك وتكون الأسهم محفوظة في عهدة البنك المودع لديه في الأسواق المحلية للإصدار³.

وعرفت أيضا بأنها عبارة عن صك أو وثيقة قابلة للتداول تصدر من البنك المودع لديه والتي تمثل دليلا على ملكية أسهم شركة ما يحتفظ بها البنك أو مجمدة لحسابه لدى مركز الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية، أو يقوم بإصدارها احد المؤسسات أو البنوك الدولية بالعملة الأجنبية المتداولة في الأسواق الحرة مقابل الاحتفاظ بغطاء يقابلها من الأسهم المحلية المحفوظة لدى وكيل بنك الإيداع أو الإصدار في حال كون الأسهم عائدة لشركة غير مسجلة في سوق الأوراق المالية ويتم تجميدها لحساب البنك مصدر شهادة الإيداع لدى مركز الإيداع والقيد المركزي ولا يجوز التعامل بها الا من خلال شهادات الإيداع التي تقابلها أو وفقا للأنظمة المعمول بها حال إصدار شهادات إيداع دولية⁴.

اما عن موقف التشريعات فلم نجد المشرع العراقي في القانون المؤقت للأوراق المالية ما يعرف أو ينظم شهادات الإيداع وكذلك التعليمات الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية، وذلك بخلاف التشريع المصري الذي اعتبر شهادات الإيداع نوع من الأوراق المالية المتداولة في اسواق الأوراق المالية المصرية حيث نظم احكامها في قانون الإيداع والقيد المركزي رقم 93 لسنة 200 لكن لم يضع لها تعريف محدد، الا أن بورصتي القاهرة والاسكندرية أصدرت توضيحات خاصة بشهادات الإيداع على شكل كتيب عرف فيه شهادات الإيداع بأنها أداة مالية قابلة للتداول في أسواق المال الدولية يقوم بإصدارها احد البنوك أو المؤسسات الدولية بالدولار الأمريكي أو اي عملة اجنبية متداولة بالاسواق الحرة مقابل الاحتفاظ بغطاء يقابلها من اسهم شركة محلية بناءً على اتفاق مع هذه الشركة التي يتم ايداع اوراقها المالية لدى وكيل بنك الإيداع أو بنك الإصدار (في المعتاد يكون محلي) ومن ثم يتم تداول هذه الشهادات كبديل عن الأوراق المالية الأصلية⁵.

1 - يجب عدم الخلط بين شهادات إيداع النقود وشهادات الإيداع الدولية، شهادات إيداع النقود وثائق تصدرها المصارف مقابل إيداع العميل مبلغ من النقود لديها كوصول إيداع اما شهادات الإيداع الدولية هي نوع من الأوراق المالية عالمية التداول تصدرها الشركات مقابل إيداع اسهمها.
2 - تعريف طرحة مجموعة محاضرين في ندوة بعنوان (شهادات الإيداع. اداة استثمارية عالمية في 22 / 5 / 2007) في هيئة الأوراق المالية، ابو ظبي متاح على شبكة الانترنت في الموقع WWW.aLKhaLeej.ae/eco/Show;cfm?
3 - د - صالح البربري، نقلا عن د - طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربي، 32 شارع عبد الخالق ثروت، مصر، 2007، ص69
4 - د- اشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربي، 32 ش عبد الخالق ثروت، القاهرة، 2007، ص76.
5 - نقلا عن د- طاهر شوقي مؤمن، مصدر سابق، ص69.

ومن التشريعات التي عرّفت شهادات الإيداع التشريعي الإماراتي حيث عرفها (بأنها أداة مالية تصدر مقابل أوراق مالية أجنبية، وتكون قابلة للإدراج والتداول في سوق الأوراق المالية)¹.

كما أن المشرع المصري عرف الجهة التي تصدر شهادات إيداع حيث عرف بنوك الإيداع في المادة (2/6) من قانون من قانون الأيداع والقيّد المركزي هي (البنوك التي تصدر شهادات إيداع يتم قيدها وتداولها في بورصات الأوراق المالية المحلية أو الدولية في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية)

وعلى هذا ندعو المشرع العراقي عند إصدار قانون الأوراق المالية الجديد أن يحذو حذو المشرع المصري والإماراتي بان ينظم احكام شهادات الايداع، لان ذلك يؤدي الى تنوع الاوراق المالية المتداولة في الاسواق المالية وكما يعد تنظيم احكامها عامل جذب الاستثمارات الأجنبية لانه يفتح الباب للشركات الاجنبية بان تتداول اوراقها المالية في سوق العراق للأوراق المالية، وللمزايا التي تتمتع بها هذه النوع من الاوراق المالية كما سنلاحظه في المواضيع القادمة، وأن ذلك يتطلب أن يكون هناك تعاون بين البنك المركزي العراقي والبنوك الدولية كبنك القاهرة والبنوك الأوروبية لان الغاية من اصدار شهادات ايداع هو تداولها دوليا أو تداول شهادات اجنبية في العراق ولا يتحقق ذلك ما لم يكن هناك تعاون متبادل بين البنك المركزي العراقي والبنوك الدولية.

ومن خلال كل ما تقدم يمكن أن نضع تعريفا لشهادات الإيداع الدولية بانها أوراق مالية قابلة للإدراج للتداول في أسواق الأوراق المالية المحلية والدولية، تصدرها الشركات عن طريق البنك المركزي الدولي مقابل الاحتفاظ بأوراقها المالية وفق لآلية خاصة باصدار شهادات الإيداع الدولية.

الفرع الثاني

خصائص شهادات الإيداع

تتميز شهادات الإيداع المالية بالعديد من الخصائص التي تميزها عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى المتعامل بها في الأسواق المالية، ولعل من أهم هذه الخصائص ما يلي:

أولاً: أن شهادات الإيداع تصدر عن طريق بنك الإيداع المركزي بناء على اتفاق بينها أو احد فروع البنوك المسجلة لدى البنك المركزي وبين الشركات العاملة في نشاط الأوراق المالية أو الشركات الأجنبية التي تقوم بالإيداع المركزي للأوراق المالية على أن يكون المركز الرئيسي للشركة الأجنبية خاضع للرقابة²، وهذا بخلاف الأوراق المالية الأخرى التي تصدرها الشركات التجارية لتمثل رأس مالها أو تطرحها لغرض الاقتراض من الجمهور وتمثل قروض على الشركة التي طرحتها.

ثانياً: أن شهادات الإيداع تصدر بالعملة الجنبية³ وغالبا ما يكون الدولار أو اليورو، وهذا ايضا ما يميزها عن بقية الأوراق المالية الأخرى التي تصدر بالعملة المحلية، فحيث يمكن حاملها بان يتداولها بالأسواق العالمية بعد قيدها فيه، وتجنب المتعاملين بها مخاطر سعر الصرف التي تواجه المتعاملين بالأوراق المالية المحلية⁴، وعلى هذا الأساس قسم الفقه شهادات الإيداع الدولية إلى نوعين شهادات الإيداع الأمريكية التي تصدر بالدولار الأمريكي ويتم تداولها في الولايات المتحدة الأمريكية وشهادات إيداع دولية التي يتم إصدارها بالعملة الأجنبية الأخرى وتداولها في أكثر من سوق أوراق مالية.

ثالثاً: تتميز شهادات الإيداع الدولية بسهولة وسرعة تسوية التعاملات التي تجري عليها، حيث تتكفل الجهة التي أصدرتها بحل جميع المشاكل التي تحدث بين البلد المصدر لها وبلد المستثمر الاجنبي في حال التعامل بها مع مستثمرين أجانب وذلك من ضمن الخدمات التي يحصلون عليها المتعاملين بهذه الأوراق المالية مقابل الرسوم أداري التي يلتزمون بدفعها⁵.

1 - قرار مجلس إدارة الهيئة الاماراتي رقم (32) لسنة 2014 بشأن شهادات الإيداع.

2 - هذا ما نصت عليه المادة (19) من قانون الايداع والقيّد المصري رقم 93 لسنة 2000.

3 - هذا ما اكدت عليه بورصتي القاهرة والاسكندرية في كتيب شهادات الايداع الصادر عنهما، والتشريعات التي نظمت شهادات الايداع.

4 - د اشرف الضبيع، مصدر سابق، ص78.

5 - Cairo & Alexndra Stock Exchangesk Global Depsitory Receipts (GDRs) p.4

رابعاً: تمتاز شهادات الإيداع الدولية بتوسيع قاعدة المتعاملين بها، وذلك لانتشارها في الاسواق الدولية بالإضافة إلى التعامل بها في الأسواق المحلية¹، وهذا على خلاف الأوراق المالية الأخرى التي يكون تداولها في الأسواق المحلية فقط، وذلك لان الشركة تتداول اسهمها وسنداتها في الاسواق المحلية المقيد فيها وفقاً لقواعد القيد المتبعة في السوق المحلي وان كان المتعاملين بها هم اجانب.

خامساً: أن شهادات الإيداع المالية تصدر مقابل أسهم أسمية فقط التي تودعها الشركات لدى بنوك الإيداع²، وبالتالي فان مالكي شهادات الإيداع المالية هم في حقيقة الأمر مالكي أسهم محلية لذا تكون لهم كافة الحقوق المالية والإدارية التي تكون لحملة الأسهم بالإضافة الى الامتيازات التي تمنحها شهادات الإيداع، إلا إن بعد إصدار الشهادات يتم تجميد الاسهم المقابلة لها ويمكن أن يعاد العمل بها بعد الغاء هذه الشهادات.

وعلى هذا فان لا يوجد ما يمنع من اصدار شهادات إيداع في العراق بناء على اتفاق الشركة المساهمة المحلية مع البنك المركزي العراقي³ واطلاقها للتداول في الاسواق الدولية بعد استيفاء اجراءات القيد المتبعة في هذه الاسواق او تداولها في سوق العراق للأوراق المالية، لان المادة الخامسة عشر من القسم الأول من قانون الأوراق المالية المؤقت عندما عرفت السندات إشارة إلى انه يمكن التعامل في السوق بكافة أشكال الاستثمار، والتعامل بشهادات الإيداع هو شكل من اشكال الاستثمار الحديث لكن بشرط الحصول على أجازة من سوق العراق للأوراق المالية، وهذا يتطلب من مجلس المحافظين في سوق العراق للأوراق المالية أن يضع قواعد للتعامل بهذه الشهادات وبمصادقة الهيئة العامة للأوراق المالية عليها لان كل التعاملات في السوق يجب أن تنظم وفقاً للقواعد والتعليمات الصادرة منه⁴.

المطلب الثاني

إصدار شهادات الإيداع الدولية

تصدر شهادات الإيداع عن طريق بنوك الإيداع⁵، وذلك من خلال عقد يبرم بين الشركة المصدر للأوراق المالية وبنك الإيداع، حيث يحدد هذا العقد التزامات كل طرف ومن ثم تبدأ اجراءات الاصدار بتقديم كل طرف مستنداته تمهيدا لإجراء عملية استبدال الاسهم بالشهادات، لذا فان دراسة هذا المطلب يتطلب أن نتناوله من خلال فرعين نتناول في الأول مضمون الاتفاق المبرم بين الشركة والبنك وفي الثاني إجراءات عملية الإصدار

الفرع الأول

مضمون اتفاق الشركة مع البنك

أن شهادات الإيداع الدولية لا تصدر ما لم يكن هناك اتفاق مبرم بين بنوك الإيداع والشركات المحلية المصدرة للأوراق المالية⁶، ليقوم البنك بتوفير التسهيلات الخاصة للتعامل بشهادات الإيداع وتداولها دولياً، وبنك الإيداع حسب التشريع المصري هو البنك المركزي المصري وفروعه والشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والجهات الأجنبية التي تمارس نشاط الإيداع المركزي للأوراق المالية التي يكون مركزها الرئيسي خاضع لرقابة البنك المصري، أما المشرع الإماراتي فحدد مهام بنك الإيداع بالمصرف التجاري أو الاستثماري وفروع المصارف الأجنبية المرخص لها من المصرف المركزي الإماراتي وحاصل على عدم الممانعة بالقيام

1 - وهذا ما نصت عليه المادة (34) من قانون الأيداع والقيد المركزي المصري 93 لسنة 2000.

2 - المادتين (8، 34) من قانون الإيداع والقيد رقم 93 لسنة 2000 المصري

3 - ورده تسمية البنك المركزي العراقي في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية في المادة الثالثة من القسم الثالث.

4 - هذا ما أشار له المادة (2) من القسم الثالث من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004.

5 - تعد من أكبر بنوك شهادات الإيداع الدولية هو بنك نيويورك وبنك لندن، وهناك بنوك أوروبية أخرى تصدر شهادات إيداع دولية، كما بنك القاهرة والاسكندرية يصدران شهادات ايداع حيث بلغ عدد شهادات الايداع المتداولة فيها عشرة انواع شهادات دولية حتى عام 2007 حسب الاحصائية الصادرة عن بورصتي القاهرة والاسكندرية عام 2007.

6 - هذا ما نصت عليه المادة (6) من قرار 32 لسنة 2014 الإماراتي بشأن نظام شهادات الإيداع، والذي حددت نسبة شهادات الإيداع التي يجب طرحها للاكتتاب العام وعدد المالكين والحد الأدنى لعدد الشهادات المراد إصدارها 000

بمهام بنك الإيداع¹، وعلى هذا فان بنك الإيداع في العراق في حال تنظم المشرع لشهادات الإيداع الدولية هو البنك المركزي العراقي ويمكن أن يخول فروعاً في العراق بعمل الإيداع ويتفق مع بنوك أو جهات أجنبية تكون خاضعة لرقابة تتولى تحويل أسهم الشركات الأجنبية إلى شهادات إيداع قابلة للتداول في سوق العراق للأوراق المالية.

وهذا الاتفاق هو الذي ينظم العلاقة بين الشركة المصدرة للأوراق المالية وبنك الإيداع إلى جانب الأحكام القانونية التي يضعها المشرع والخاصة بهذا الموضوع والذي يحدد حقوق والتزامات كل طرف في العقد، فحيث يلتزم البنك بموجب هذا الاتفاق بكل ما يلتزم به المالك المسجل اتجاه مالكي شهادات الإيداع باعتبارهم ملاك مستفيدين²، حيث يجب على بنك الإيداع أن يحتفظ بالأسهم المودعة لديه وبكل الحقوق التي تتعلق بتلك الأسهم، لان شهادات الإيداع هذه تصدر مقابل احتفاظ بنك الإيداع بأسهم شركة محلية على أن تحفظ هذه الحقوق لمنفعة حملة الشهادات وحدهم، ألا أن هذه الأسهم المودعة يجب أن تكون بحالة تجميد حيث لا يجوز التعامل بها أو باي حق من الحقوق الإدارية الناتجة عنها من جانب البنك المودع لديه³.

وعلى هذا فان بنك الإيداع يلتزم باستلام الأرباح التي تحققها الأسهم المودعة لديه ثم يقوم بتحويلها إلى العملة الأجنبية المقومة بها شهادات الإيداع وتوزيعها على حملة الشهادات المستبدلة المسجلين لديها بعد خصم الضرائب والرسوم المفروضة عليها أن وجدت⁴، لكن السؤال الذي يطرح هنا هو من يمارس الحقوق الإدارية الناتجة عن الأسهم المستبدلة بحامل شهادات الإيداع أم بنك الإيداع باعتباره حافظ للأسهم؟ بمراجعة التشريعات المقارنة نجد المشرع المصري يعطي الحقوق الناتجة عن الأسهم المستبدلة كافة إلى حملة شهادات الإيداع⁵، اما التشريع الإماراتي نص صراحة على أن حملة شهادات الإيداع يكون من حقهم الحضور في الجمعية العامة للشركة المصدرة للشهادات والتصويت على قراراتها بمقدار الأسهم التي تمثلها شهاداتهم وذلك بموجب الاتفاق المبرم بين الشركة وبنك الإيداع، وهذا الاتفاق هو الذي يحدد آلية التبليغ الحضور والتصويت⁶.

وفي المقابل على الشركة المتعاقدة مع البنك والتي ترغب في استبدال اسهمها بشهادات إيداع دولية أن تقدم طلب بذلك إلى بنك الإيداع وأن تلتزم بدفع كافة الرسوم الإدارية مقابل الخدمات التي يقدمها لها البنك ومقابل اصدار الشهادات بحسب ما هو متفق عليه بموجب العقد المبرم بينهما، لان اصدار شهادات الإيداع والخدمات التي يقدمها البنك لا تكون بدون مقابل، كما تلتزم الشركة بالإفصاح المستمر بان توفر للبنك المودع لديه جميع المعلومات المتعلقة بأسهمها المتداولة وجميع ما يطرأ على ذلك من متغيرات التي من شأنها أن تؤثر على التداول بالسوق، وتقديم قوائم مالية سنوية ونصف سنوية مدققة من جانب مصدر مستقل وان يتم اعلانها، أي تلتزم الشركة بنشر كافة المعلومات والبيانات التي تؤثر على اسعار أوراقها المالية، وهذا ما هو معمول به في سوق الأوراق المال المصري حيث صدر مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال قرار رقم 30 لسنة 2002 فرض على الشركة الالتزام بالإفصاح وان تبذل عناية الرجل الحريص المتبصر في تنفيذ هذا الالتزام باعتبارها شخص محترف بهذا المجال⁷، وان هذا الالتزام من شأنه أن يجعل البنك على علم كافي بالواقع الحقيقي للأسهم التي سوف يصدر مقابلها شهادات إيداع لانه ممكن أن يتأثر عدد شهادات الإيداع بالواقع الحقيقي للسهم، وكذلك يؤثر على قرار البنك بالموافقة على اصدار شهادات الإيداع من عدمه.

1 - المادة (10 /أولاً) من قرار رقم 32 لسنة 2014 الإماراتي بشأن نظام شهادات الإيداع.
2- المالك المسجل هو شخص تودع الورقة المالية وتفيد باسمه لدى جهات الإيداع والقيود المركزي والحقوق التي تنتجها هذه الورقة المالية فتكون لصاحبها الأصلي الذي يطلق عليه المالك المستفيد، وان اصل التمييز بين المالك المسجل والمالك المستفيد يرى البعض من الفقه انه يرجع الى نظام الترسن المتبع في بعض الدول الانجلوسكسونية، ونظام الترسن هو عمل يتعلق بمال سواء كان عقار أو منقول يقوم مالكة (منشئ الترسن) بنقل السيطرة القانونية عليه إلى أمين، والذي سيصبح المالك القانوني لهذا المال، حيث يلتزم بهذه الصفة بمباشرة سلطاته على هذا المال لحساب المالك المستفيد. للمزيد راجع د- عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2009، ص579، 580.
3 - د - اشرف الضبع، مصدر سابق، ص80
4 - د - طاهر شوقي مؤمن، مصدر سابق، ص71
5 - المادة (25) من قانون الإيداع والقيود المصري رقم (93) لسنة 2000
6 - (9/14) من قرار رقم 32 لسنة 2014 الإماراتي بشأن نظام شهادات الإيداع.
7 - متاح على شبكة الانترنت بالموقع www.mcsd.com.eg

كما يجب على الشركة التي اصدر شهادات ايداع لها أن تعين وكيل عنها مرخص له بممارسة للعمل في الأسواق الدولية المراد تداول شهادات الإيداع فيها، لياشر عمليات التداول في الأسواق الدولية ويلتزم بتقديم النصح المشورة بشأن الصفقات المراد ابرامها وعمليات التداول على شهادات الإيداع والإدراج في الاسواق الدولية، وهذا ما هو معمول به في بورصة لندن حيث كل شركة تطلب إدراج اسهمها في الأسواق المالية واصدار شهادات ايداع أن يكون لها وكيل مرخص للعمل بالسوق من قبل الهيئة التنظيمية البريطانية أو الأوربية وهذا الوكيل يقوم بدور حيوي في عمليات الإدراج بتقديم المشورة والنصح لتسهيل عمليات الإدراج¹.

كما أن هذا يتطابق مع القواعد العامة المعمول بها في العراق التي تحكم عموم تداول التحكم عموم تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية، حيث يجب أن يكون التعامل عن طريق وسطاء مرخص لهم من مجلس المحافظين للتعامل في السوق، وكذلك الحال بالنسبة للتشريع المصري فان تداول الاوراق المالية ومن ضمنها شهادات الإيداع يجب أن يكون من خلال وسطاء مرخص لهم من الهيئة العامة لسوق المال، وهذا الشخص يجب ان يذكر في العقد المبرم بين الشركة وبنك الايداع وهو يلتزم بالإضافة إلى ما ذكر ما يلتزم به أمناء الحفظ².

الفرع الثاني

إجراءات استبدال الأسهم بشهادات الإيداع الدولية

بعد اتفاق الشركة الراغبة بتحويل أسهمها إلى شهادات ايداع مع بنك الإيداع وموافقة البنك على إصدار الشهادات قابلة للتداول في الأسواق الدولية تجري عملية الاستبدال في الاسواق الدولية المراد تداولها فيه، ولكي يتم ذلك لابد أولاً على الشركة والبنك ووكيل بنك الإيداع تقديم المستندات والتعهدات التالية الى سوق الأوراق المالية الدولية:

أولاً: المستندات التي تقدمها الشركة المصدرة للأوراق المالية

- 1- خطاب من الشركة يوضح رغبتها في تداول أسهمها في سوق أو مجموعة أسواق دولية يتضمن تفاصيل عن الاتفاق المبرم مع بنك الإيداع (أو نسخة منه) من حيث سعر التعامل والحد الأدنى للكمية المطلوب تحويلها إلى شهادات ايداع، وتزويد السوق بكل تغيير يطرأ على رأس مالها بالزيادة والنقصان ومقدار مساهمة الأجنبي في رسمالها، وكذلك كشف حساب يبين رصيد أسهم طالب التحويل وأسم الشخص المفوض لاتمام عملية القيد في الأسواق العالمية، والوقت المتوقع لبدء عملية التداول في الأسواق الدولية.
- 2- تعهد من الشركة باخطار السوق باي تعامل على شهادات الإيداع في الأسواق الدولية، وأي تحويل يجري على اسهمها.
- 3- تعهد من الشركة بعدم اجراء اي تحويل على أسهم الخزينة.
- 4- تعهد بالالتزام بقواعد واجراءات القيد والافصاح المعمول بها في سوق الأوراق المالية الدولية.
- 5- تعهد من الشركة بالالتزام بقواعد واجراءات التداول كافة المعمول بها في سوق الأوراق المالية الوطنية عند اجراء التحويل.

ثانياً: المستندات المقدمة من بنك الإيداع

- 1 - تقديم نسخة من العقد المبرم بين البنك والشركة المصدرة للأوراق المالية أو خطاب يوضح تفاصيل هذا العقد.
- 2- سند يوضح وكيل ابنك الدولي (بنك الحفظ المحلي)
- 3- تعهد بعدم تحصيل أي توزيعات نقدية أو عينية على أسهم الخزينة للشركة المصدرة باعتبار البنك متخذ صفة المالك المسجل وإخطار البورصة في حال حدوث مثل هكذا تصرفات
- 4- تعهد بعدم التصرف في الأسهم المحولة اليه كغطاء لشهادات الإيداع الصادرة منه.

1 - د اشرف الضبع، مصدر سابق، ص81

2 - يلتزم المرخص له بممارسة نشاط امناء الحفظ بما يلي 1- الفصل بين الأوراق المالية والحساب الخاص به وبين ما يخص كل من العملاء مع امسك سجلات بذلك 2- اضافة وخصم المدفوعات الناتجة عن تداول الأوراق المالية وادارتها في حساب خاص بكل عميل 3 - رد الأوراق المالي للعميل وماله من مبالغ نقدية بناء على طلبه 4- الإحتفاظ بقائمة بأسماء جميع العملاء وبمبلغ لكل عميل يتضمن البيانات الأساسية له وبيانات بالأوراق المالية التي جرى التعامل عليها لحسابه والعقود التي تم توقيعها والمراسلات المتبادلة بينهما 5- موافاة العميل بكشف حسابي تفصيلي بصفه دورية يتضمن العمليات التي تم تنفيذها ورصيد العميل. هذا ما نصت عليه المادة (31) من اللائحة التنفيذية لقانون رقم 93 لسنة 2000.

ثالثاً: وكيل بنك الإيداع (بنك الحفظ المحلي)

- 1- تقديم نسخة من العقد المبرم بين الشركة وبنك الإيداع الدولي أو خطاب يوضح فيه تفاصيل هذا الاتفاق.
- 2- تعهد بتسديد مستحقات البورصة كافة من رسوم ومصاريف مقابل اجراء عملية الاستبدال.
- 3- تعهد بعدم التصرف برصيد بنك الإيداع الدولي لديه.
- 4- تعهد بتزويد البورصة بمعلومات دورية عن رصيد بنك الإيداع من الأوراق المالية المحفوظة لديه والتي اصدر مقابلها شهادات إيداع.

وبعد تقديم هذه المستندات والتعهدات إلى البورصة يتم عرضها على لجنة مختصة لغرض تدقيقها لتبدأ عملية التحويل المبدئي للأسهم باسم بنك الإيداع كمالك مسجل وعلى أن يقوم البنك بإصدار مبدئي لشهادات إيداع مقابل لها قابلة للتداول في البورصات الدولية.

وبعد ذلك يقوم سوق الأوراق المالية بإخطار بنك الإيداع الدولي بعملية التحويل بالكمية التي تم تحويلها، كما يقوم بالإعلان عن هذه العملية وفقاً لإجراءات الإفصاح المعتمدة في السوق.

حيث يقوم سوق الأوراق المالية من خلال القسم المختص بعملية الاستبدال بإلغاء اسهم واصدار شهادات إيداع بعد استيفاء الاجراءات السابقة، وعلى أن يتم تزويد السوق بكتاب قبول التحويل من قبل البنك أو امين الحفظ أو وكيل الشركة طالبة التحويل مع المستندات المطلوبة ومن ثم فحصها من قبل القسم المختص بالسوق لإكمال عملية التحويل النهائي، ويقوم القسم المختص في السوق بإعداد الاعلانات النهائية داخل البورصة الخاصة بإجراءات الإفصاح وفقاً للقواعد المتبعة في السوق¹.

وتجدر الإشارة أخيراً إلى أن الخدمات التي يقدمها السوق تكون بمقابل وغالباً يكون بنسبة معينة من قيمة الأسهم التي تم تحويلها، حيث حددها المشرع المصري 8/1 في الالف من القيمة العملية على اساس سعر الاقفال في اليوم السابق للتحويل ويكون السداد بالدولار الامريكى طبقاً لمتوسط سعر البيع والشراء المعلن من البنك المركزي المصري وبالإضافة الى سداد 1000 جنية مصري من الشركة عند تقديم الطلب كمصاريف إدارية فحص ودراسة المستندات والقيام بالإجراءات اللازمة.

وكما ان الشركة التي ترغب في إصدار شهادات إيداع دولية الحصول على موافقة سوق الأوراق المالية المحلية المدرج اسهمها فيها التي سيتم استبدالها، وهذا ما قامت به شركة (دومتي) المصرية للصناعات الغذائية العربية، عندما قررت الشركة إصدار شهادات إيداع دولية لتداولها في بورصة لندن، حيث حصلت شركة دومتي على الموافقات كافة من إدارة البورصة المصرية وهيئة الرقابة المالية لتحويل أسهمها إلى شهادات إيداع دولية بحد لا يتجاوز 33%، حيث قررت البورصة المصرية أدرج شركة دومتي ضمن الشركات المسموح لها إصدار والغاء شهادات الإيداع الدولية مقابل أسهمها المحلية بواقع خمسة أسهم تعادل شهادة إيداع واحدة².

وهذه ملخص الإجراءات المتبعة في إصدار شهادات الإيداع الدولية وهي ما معمول بها في أسواق الأوراق المالية المصرية والمنظمة وفقاً للتعليمات الخاصة بإصدار شهادات الإيداع³، وسوق الأوراق المالية الإماراتي.

وعليه ندعو المشرع العراقي عندما يأخذ بشهادات الإيداع أن يأخذ هذه الإجراءات بعين الاعتبار، لأنها كفيها بضمان مصلحة الأطراف وحسن سير إجراءات إصدار شهادات لإيداع الدولية، لأنها أوراق مالية عالمية التداول لذا يجب أن تكون إجراءات إصدارها منضبطة ودقيقة.

1 - 9 - 6 p, op cit , Cairo&Alexandra.

2 - تقرير صادر بتاريخ 21 ديسمبر 2016 متاح على شبكة الانترنت بالموقع alwafd.org.

3 - راجع النشرة الاقتصادية الصادرة عن بنك الاسكندرية، مرجع سابق، ص 29، كما انها مشار لها عند د أشرف الضبع، مصدر سابق، ص 83، 84.

المبحث الثاني

تداول شهادات الإيداع الدولية

تعد شهادات الإيداع الدولية نوع من الأوراق المالية المستحدثة التي يتم التعامل بها في أسواق الأوراق المالية، إلا أن تداول شهادات الإيداع لها خاصية تتميز بها عن سائر الأوراق المالية الأخرى حيث إن تداولها كما يجري في سوق الأوراق المالية المحلية يجري تداولها في أسواق الأوراق المالية الدولية، وعليه فإن دراسة هذا المبحث يتطلب أن نحدد كيفية التعامل بها في الأسواق المحلية وكيفية التعامل بها في الأسواق الدولية، لذا سنتناول هذا المبحث من خلال مطلبين نتناول في المطلب الأول تداول شهادات الإيداع في الأسواق الوطنية ونخصص المطلب الثاني إلى تداول شهادات الإيداع في الأسواق الأجنبية.

المطلب الأول

تداول شهادات الإيداع الدولية في الأسواق الوطنية

أن شهادات الإيداع الدولية يجري التعامل بها في سوق الأوراق المالية المحلية كما يجري التعامل بها في سوق الأوراق المالية الدولية، حيث أن الشركة المساهمة التي تقوم باستبدال أوراقها المالية من أسهم إلى شهادات إيداع دولية بإمكانها أن تعرض هذه الشهادات إلى التداول في سوق الأوراق المالية الوطنية ويتم التعامل بها بنفس الطريقة التي يتم التعامل بباقي أسهمها التي لم يجري استبدالها بشهادات إيداع دولية.

وأن تداول شهادات الإيداع الدولية في سوق الأوراق المالية يتوجب أن تكون الشركة صاحبة شهادات الإيداع مدرجة في السوق، وهذا هو من الشروط العامة لتداول الأوراق المالية، حيث لا يجري تداول أي ورقة مالية في أسواق الأوراق المالية المنظمة ما لم يتم إدراج الشركة المصدرة للأوراق المالية في السوق وفقاً للنظام المعتمد لدية، وأن أي تداول لشهادات الإيداع الدولية يجري من خلال الوسطاء المرخص لهم بالعمل في سوق الأوراق المالية¹.

وأن مباشرة عملية تداول الأوراق المالية وفقاً للتشريع العراقي تنطلق بتوجيه أمر بيع من الشخص صاحب الأوراق المالية إلى الوسيط، ومن ثم يقوم الوسيط بالتأكد من الأوراق المالية (شهادات الإيداع) المراد بيعها وانها في حوزة صاحب الأمر²، ويقوم بتسجيل أمر البيع بسجل التفاويض التي يمتلكها³، وكذلك الحال في التشريع المصري حيث الزم شركات الوساطة بتسجيل أوامر التداول بسجل خاص وهذا السجل يكون خاضع لرقابة هيئة الأوراق المالية⁴.

وبعد اتمام هذه الاجراءات يقوم الوسط بالتحرك لتنفيذ الأوامر داخل سوق الأوراق المالية بان يتواجد في قاعة التداول وفي الوقت المحدد للجلسة لغرض ادراج الاوامر على لوحات العرض سواء كان أمر بالبيع أو امر بالشراء، لان التداول يتطلب أن يكون هناك أوامر مختلفة بالبيع والشراء، ففي عرض البيع يقوم الوسيط بتثبيته في جانب البيع من لوحة قاعة التداول، وعرض الشراء يتم تثبيته في جانب الشراء من لوحة القاعة، وعرض الشراء هذا قد يكون بشراء جمع الأوراق المالية المعروضة على لوحة البيع أو بالشراء المباشر من وسيط البائع الذي يمتلك امر بيع الشهادات على ان يتم تنفيذها في السوق⁵.

وبالنسبة لشهادات الإيداع التي تصدر أول مرة من الشركة يجب أن تعرض في السوق عن طريق الاكتتاب العام وبالنسب المحددة قانوناً لذلك.

وقبل تنفيذ هذه الأوامر على الوسطاء التأكد من وجود الورقة المالية موضوع التعامل (شهادات الإيداع الدولية) في حيازة البائع أو مودعة باسمه في نظام الحفظ المركزي، وعلى وسيط المشتري التأكد من قدرة عميله على الوفاء بثمن شهادات الإيداع موضوع

1 - المادة (3/ أ) من القسم الثالث من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية والتي تنص (تحصر كافة التعاملات في سوق الأوراق المالية بالوسطاء بالوسطاء المخولين من قبل السوق 000)

2 - المادة (20) من التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2004

3 - المادة (25/ ج) من نفس التعليمات.

4 - المادة (91) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال المصري.

5 - المادة (46، 47) من التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2004.

التداول، وإلا فإن الوسيط هو الضامن لقيمة الورقة المالية إذا لم يقوم المشتري بالوفاء بالثمن، وهذا ما أكده المشرع المصري بان جعل الوسيط ضامن لقيمة الورقة المالية المشتراة لصالح عميله¹، وكذلك الحال في التشريع العراقي فهو جعل الوسيط ضامن لقيمة الورقة المالية حيث اجاز للوسيط بيع الورقة المالية في حال عدم دفع قيمتها من قبل المشتري وفي حال تحقق خسارة يتحملها الوسيط ويرجع بها على المشتري بالاستناد على الاتفاق المبرم بينهما².

فإذا تم عرض الامر من قبل وسيط البائع في لوحة العرض ووجده ما يقابلها طلبات شراء فإن الحاسوب الآلي هو الذي يتولى مهمة تسجيل العملية، حيث أن الحاسوب الآلي هو الذي يختار السعر في النقطة التي تتلاقى فيها أعلى كمية معروضة مع أعلى طلبات للأسعار، ثم يقوم الحاسوب بعملية جمع تكراري (مزايده داخل الحاسوب) حيث تتلاقى فيه العروض مع الطلبات دون تدخل احد، ودور الوسيط هنا يتحدد بتزويد السوق بأقراص تحتوي على اسماء المتعاملين الراغبين بتداول شهادات الإيداع (كود) ويقوم السوق بترجمة هذا الكود لغرض المباشرة لنقل ملكية الأوراق المالية باسم المالك الجديد³.

وعند وجود عدة طلبات شراء على عرض بيع شهادات الإيداع الدولية في السوق فإن الحاسوب الآلي يختار افضل الاسعار، وفي حال تساوي الأسعار فإنه يختار الطلبات الأسبق بالتسجيل⁴.

وبعد اتمام تنفيذ اوامر التداول بالكيفية السابقة على شهادات الإيداع الدولية وتطابق عروض البيع مع طلبات الشراء تبدأ اجراءات المقاصة والتسوية على الأوراق المالية محل التداول بهدف تحقيق صافي الحقوق والالتزامات لكل الطرفين، وأجراءات المقاصة والتسوية تتولها جهة مختصة بالسوق، فهي مركز الإيداع العراقي في سوق العراق للأوراق المالية، وشركة الإيداع والقيود المركزي وامين الحفظ في التشريع المصري، حيث أن أمين الحفظ هو الذي يمسك ويدير حساب الأوراق المالية للعملاء، لذا على كل شخص يتعامل بالأوراق المالية أن يختار أحد أمناء الحفظ المرخص لهم ليتعاقد معه لأدارة حسابه المالي، فيقوم هذا الأمين بفتح حساب الأوراق المالية للعميل على النظام الآلي في السوق ويصور له كود موحد ويستكمل جميع البيانات الشخصية ويضعها على قاعدة البيانات الخاصة بنظام إدارة الحسابات المالية⁵، ولا يوجد في التشريع العراقي نشاط أمناء الحفظ حيث يقوم الوسطاء ومركز الإيداع العراقي بالإجراءات المتعلقة بعملية التداول.

ويتولى مركز الإيداع العراقي مهام ومسؤوليات المقاصة المالية بالاتفاق مع احد المصارف العراقية وتسوية الأرصدة الرقمية للأوراق المالية بإشراف ومسؤولية مدير مركز الإيداع.

وان عملية المقاصة والتسوية التي تجري في سوق العراق للأوراق المالية والتي يمكن أن تطبق على عموم تداول الأوراق المالية يمكن أن تلخص بما يلي

- 1 - يتوجب على كل وسيط أن يفتح حساب تسوية مصرفية خاص به⁽⁶⁾ لدى مصرف التسوية⁽⁷⁾، ويحق للمركز ولسوق الأوراق المالية الإطلاع عليه⁽⁸⁾.
- 2 - يقوم السوق في كل يوم تداول باحتساب صافي المبالغ المستحقة للوسطاء أو عليهم ويتم الاحتساب بطرح إجمالي قيمة الشراء من الأوراق المالية من إجمالي قيمة المبيعات ليوم التداول⁽⁹⁾.

1 - المادة (262) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري.

2 - المادة (11 /ج) من تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2007.

3 د - نصر علي الطاحون، شركات إدارة محافظ الأوراق المالية، دار النهضة العربي، ص118

4 - المادة (91) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري

5 - المادة (9،10) من اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم 33 لسنة 2000.

(6) حساب التسوية المصرفية الخاص بالوسطاء: هو الحساب المصرفي لدى مصرف التسوية الذي يقوم الوسيط بفتحه وإدارته وفقا لإحكام هذا النظام، المادة (2)

من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2007.

(7) مصرف التسوية: هو المصرف الذي يعينه مجلس إدارة السوق من وقت لآخر لإتمام عملة التسوية، المادة (2) من النظام نفسه.

(8) المادة (18) من النظام نفسه.

(9) المادة (19) من النظام نفسه.

3 - يوفر السوق في نهاية كل يوم من ايام التداول على أنظمتها الالكترونية صافي المبالغ المستحقة لكل وسيط أو عليه ويمكن للوسيط الإطلاع عليها⁽¹⁾.

4 - يقوم سوق الأوراق المالية بإرسال تقرير إلى مصرف التسوية في موعد أقصاه الساعة الثانية بعد الظهر من يوم التسوية (T+Zero)⁽²⁾ يبين فيه صافي المبالغ المستحقة لكل وسيط أو عليه ، كما يقوم مصرف التسوية بتحويل المبالغ المستحقة للوسطاء أو عليهم في موعد أقصاه الساعة التاسعة من صباح اليوم التالي لجلسة التداول (T+1) وذلك وفقاً للمبالغ المبينة في تقرير السوق ، وبعد ذلك يقوم مصرف التسوية بتحويل المبالغ المتبقية في حساب التسوية والتي تمثل عمولة السوق إلى الحساب الذي يحدده السوق لهذا الغرض⁽³⁾.

ويتلقى سوق الأوراق المالية شعاراً نهائياً عن الموقف المالي للوسيط لغرض افتتاح جلسات التداول والسماح له بالتداول بمقدار الأموال المقيدة في حسابه لدى مصرف التسوية ، ويقوم قسم العمليات بتثبيت حدود الشراء ومراقبة رصيد الوسطاء من خلال محددات التداول Cap Formula على النظام الالكتروني ، ومن ثم تحويل الأوراق المالية من حساب البائع إلى حساب المشتري لدى المركز . وبعد اتمام هذه الاجراءات تنتقل ملكية الأوراق المالية من البائع الى المشتري، وأن هذه الإجراءات التي نص عليها المشرع العراقي متعلقة في عموم تداول الأوراق المالية ويمكن أن تطبق على شهادات الإيداع الدولية في حال أخذ المشرع العراقي بها مع أضافت دور البنك المركزي العراقي لأن شهادات الإيداع تصدر عن طريق البنك المركزي وبالتالي أي تعامل على هذه الشهادات يجب أن يكون بعلم البنك المركزي وان يزود بنسخة من عقد بيع هذه الشهادات بعد اجراء المقاصة والتسوية عليها لكي يثبت انتقال ملكيتها إلى المشتري في سجلاتها.

وعلى هذا ندعو المشرع العراقي بان يسمح للشركات العراقية اصدار شهادات ايداع دولية عن طريق البنك المركز وان يتم تداولها في سوق العراق كما يجري تداولها في الأسواق الدولية وان تطبق هذه الاجراءات على كل شهادات ايداع يتم تداولها في سوق العراق للأوراق المالية حتى وان كانت عائدة لشركات اجنبية مع مراعات الاجراءات المتعلقة بالصفة الاجنبية لان هذا يعود بالفائدة سواء كان على السوق أو المستثمر .

المطلب الثاني

تداول شهادات الإيداع الدولية في الأسواق الأجنبية

أن الغاية من اصدار شهادات الإيداع الدولية هو حصول الشركة على أوراق مالية يمكن تداولها في الأسواق المالية الأجنبية، حيث إن شهادات الإيداع الدولية تشكل عامل جذب للاستثمارات الأجنبية لان هذه الشهادات يتم تداولها من قبل مستثمرين اجانب، وبالتالي تستطيع الشركات المصدرة أن تحقق هدفها في الحصول على تمويل خارجي ، وبان تكون ذات اداء متميز في الاسواق المحلية وفي تخصصها الانتاجي بنشرها لبيانات وتقارير دورية عن نشاطها ووفقا للمعايير المحاسبية المقبولة دوليا، حيث إن شهادات الإيداع الدولية تتميز بحرية تداولها من قبل المستثمرين الأجانب في أسواق الأوراق المالية الدولية وهذا ما يجعلها تتبع قواعد التداول الإفصاح الدولية الأكثر تطورا⁴.

ويضاف إلى ذلك ما تمتاز به عملية تداول شهادات الإيداع في الأسواق الأجنبية بسهولة وسرعة تسويتها، كما أنها الأكثر قبولا في التعامل بالأوراق المالية حيث عادة يتم بسعر أفضل من سعر الأسهم التي تمثلها، بالنظر لما تمتاز به من الحد من مخاطر انخفاض سعر الصرف وما يقتضيه من المراقبة النقدية، وهذا الدور يبرز بالعمل الذي يقوم به المؤتمن على الأسهم بحل جميع

(1) المادة (1/20) من النظام نفسه.

(2) الحرف (T) يعني يوم تنفيذ العملية وهو اختصاراً (Transcation) وان يوم التسوية في سوق العراق للأوراق المالية يرمز له (T+Zero) نفس يوم التداول، أما (T+1) فهو يعني اليوم التالي ليوم التداول.

(3) المادة (21) من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2007.

4 - د- طاهر شوقي مؤمن، مصدر سابق، ص72

المشاكل والخلافات التي تحدث بين البلد المصدر للشهادات وابلد المستثمر الأجنبي، ويسمح للمستثمر بالحصول على ارباح أجنبية دون الحاجة إلى إذن دولته¹.

وأن تداول شهادات الإيداع الدولية في سوق الأوراق المالية الأجنبية يتطلب من الشركة المصدرة أن تكون مدرجة في أسواق الأوراق المالية الأجنبية وفقا لقواعد الأدرج المطبقة فيه، حيث أن الأدرج في الاسواق الاجنبية يكون بناء على طلب تقدمه الشركة الى الهيئة العامة في سوق الاوراق المالية الاجنبي موقعا من قبل الشخص المخول بذلك ويجب أن يكون هذا الطلب مشفوع ببعض المستندات الضرورية التي يحتاجها السوق لغرض الوقوف على حقيقة الشركة ومركزها المالي وشهادات الايداع العائدة لها وهذه البيانات حددتها بعض التشريعات التي نظمت شهادات الايداع بما يلي

1- نسخة عن نشرة الاكتتاب في رأسمال الشركة

2- نسخة من قرار الجمعية العامة للشركة بالموافقة على اصدار شهادات الإيداع الدولية عن طريق بنك الإيداع

3- بيان بأسماء الاشخاص الذي يملكون اكثر من 5% من أوراقها المالية وعدد ما يملكه كل منهم وقت تقديم الطلب

4- نسخة من قرار مجلس إدارة الشركة بالموافقة على اصدار شهادات الايداع المراد ادراجها واصدار ونشر دعوة الاكتتاب وكافة المستندات المتعلقة بإصدار شهادات الإيداع

5- تفاصيل عن موازنة الشركة لسنتين ماليتين سابقتين على اصدار شهادات الايداع

6- موافقة الهيئة على اصدار شهادات الايداع الداخلية في حال اصدارها شهادات ايداع داخلية.

7- اقرار الشركة موقع من قبل شخص مخول بالنيابة عنها بصحة ودقة البيانات والمستندات المقدمة منها².

وان هذه البيانات ضرورية للوقوف على حقيقة الشركة ومدى جديتها بتداول شهادات الإيداع، وعليه ندعو المشرع العراقي عندما ينظم شهادات الايداع بان يشترط على الشركات الاجنبية التي تمتلك شهادات ايداع وترغب في تداولها في سوق العراق للأوراق المالية أن تشترط عليها تقديم طلب لغرض ادراجها مع البيانات التي المذكورة اعلاه.

وللهيئة العامة في سوق المال عندما يقدم لها هذا الطلب تصدر قرارا بالموافقة أو الرفض خلال مدة معينة حيث حددها المشرع الاماراتي بخمسة عشر يوما من تاريخ تقديم الطلب، واذا لم يصدر القرار خلال هذه المدة يعتبر بمثابة الرفض، وفي حال الرفض بإمكان الشركة أن تتظلم منه لدى مجلس إدارة السوق، وفي حال الموافقة يتم قيدها في السوق مباشرة، ومن ثم يقوم السوق بمنح شهادات الإيداع الدولية رمزنا أو رقما خاصا لغرض التداول³.

وان عملية تداول شهادات الإيداع هذه يجب أن تجري من خلال أشخاص مرخص لهم بالعمل بهذا السوق وأعضاء فيه، وهذا نص عليه المشرع المصري في التشريعات المنظمة لشهادات الإيداع، حيث أن تداول شهادات الإيداع الدولية تجري في البورصة المصرية عن طريق أمناء الحفظ بموجب اتفاق يتم ابرامه بين أمين الحفظ والعميل حامل شهادات الإيداع بان يقوم أمين الحفظ بكل الانشطة المتعلقة بتداول شهادات الايداع الدولية وأدارتها باسم ولصالح المالك أو باسم المالك المستفيد حسب الأحوال وذلك وفقا لتعليمات العميل⁴، وهذا لا يتعارض مع قواعد التداول المعمول بها في سوق العراق للأوراق المالية وهذا ما يقابل عقد الوساطة حيث كل تعامل في سوق العراق يجب أن يجري من خلال الوسيط بعد الاتفاق معه على ذلك.

وبعد استيفاء هذه الاجراءات يكون للشركة الاجنبية الحرية الكاملة في تداول شهادات الإيداع المدرجة، فاذا كانت هذه الشهادات قد طرحت للاكتتاب العام سابقا يكون لمالكها هذا الحق، وأما إذا كانت صدرت لأول مرة ولم يتم تداولها سابقا في الأسواق الوطنية

1 - د- أشرف الضبع، مصدر سابق، ص78.

2 - هذا ما نصت عليه المادة (16) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم 32 لسنة 2014 بشأن شهادات الايداع في سوق الامارات.

3 - المادة (17) من نفس القرار

4 - المادة (30) من قانون الإيداع والحفظ المصري رقم 93 لسنة 2000 والقرار التنفيذي رقم (131) لسنة 2015 بشأن تعديل القواعد والاجراءات التنفيذية لعملية اصدار وتحويل شهادات الايداع الاجنبية.

فتقوم الشركة ببيعها عن طريق الاكتتاب العام في السوق الأجنبي وفقاً للإجراءات المعتمدة فيه، حيث يبدأ الاكتتاب من خلال الاعلان عنه في السوق بنشرة الاكتتاب، وهذه النشرة يتم اعدادها من قبل الشركة الأجنبية وبنك الإيداع والتي يجب أن تتضمن مجموع من البيانات التفصيلية الخاصة بالشركة والشهادة وبنك الإيداع، وبالرجوع الى التشريعات المنظمة لشهادات الإيداع نستطيع أن نحدد مضمون نشر الاكتتاب باسم الشركة وغرضها ورأس مالها وإصدارتها لشهادات الإيداع وبيان بالمساهمين ومركزها الرئيسي وأعضاء مجلس الإدارة والمدير التنفيذي وبيان بالموازنة العامة للشركة، ومعلومات عن شهادات الإيداع وإصدارها وكيفية توزيعها والقيمة الإجمالية والاسمية للإصدار وعددها، والحقوق التي تمنحها الشهادات لحامليها وكيفية تسويتها والغائها، وبيان باي قيود اجرائية أو قانونية أو تنظيمية تحكم عملية التداول والإلغاء، وبيان بالمعلومات القانونية والموافقات الإدارية التي تم اصدار الشهادات بموجبها، وتفاصيل عن كافة الأوراق المالية المدرجة في الأسواق الأجنبية السابقة على إصدار شهادات الإيداع، وكذلك معلومات تفصيلية عن الأسواق الأجنبية التي تم التعامل فيها سابقاً، ومعلومات عن بنك الإيداع وإدارته وأعضاء مجلس الإدارة والمدير التنفيذي للبنك، وبيان بالالتزامات المالية من الرسوم والضرائب المفروضة على الشركة نتيجة إصدارها لشهادات الإيداع، وبيان جميع الدعوى المقامة من وعلى الشركة الأجنبية، وتفاصيل عن المخاطر المحتملة التي تواجه المستثمر المتعامل بشهادات الإيداع، وبيان بوضوح الغرض من إصدار شهادات الإيداع الدولية وكيفية استخدام حصيلة طرح تلك الشهادات¹.

هذه المعلومات التي يتضمنها بيان نشر الاكتتاب ضرورية للشخص الذي يرغب بالتعامل بشهادات الإيداع، لأنها تمكنه بالوقوف على جميع المسائل التي يمكن أن تؤثر على تعامله بشهادات ومعرفة حقيقة الشركة وتبعيتها وبنك الإيداع والثقة والائتمان الذي يتمتعان به، وعليه ندعو المشرع العراقي عندما يسمح لشركات اجنبية بان تتعامل بشهادات الإيداع العائدة لها في سوق العراق للأوراق المالية بان يلزمها بتنظيم بيان اكتتاب يتضمن المعلومات التي ذكرناها اعلاه كحد ادنا لان هذه الشركة أجنبية وبالتالي يجب أن يتمكن المتعامل في سوق العراق للأوراق المالية بالاطلاع على حقيقة هذه الشركة وأوراقها قبل أن يقدم على التعامل بها سواء كان المتعامل أجنبي أم وطني لان ذلك يزيد ثقة المتعاملين في عمل سوق العراق للأوراق المالية مما يشجع ويجذب استثمارات اكبر سواء كانت وطنية أم أجنبية.

وان اتمام عملية بيع وشراء شهادات الإيداع الدولية في سوق الأوراق المالية يترتب عليه تسوية عملية التداول هذه وتحويل ملكيتها من البائع إلى المشتري، ويتم تسوية شهادات الإيداع الدولية بذات الاجراءات والقواعد والضوابط المعتمدة في السوق الذي يجري فيه التداول والمطبقة على الأسهم²، الا أنه قيد هذا التداول يتم في السجلات التي تمسكها بنوك الإيداع، وان سجلات بنوك الإيداع تحل محل سجلات المساهمين أو سجلات ملكية الأوراق المالية التي تمسكها جهة الإصدار في التشريع المصري، وبعض الاخر من التشريعات من يشترط نقل القيد في السجلات التي يمتلكها بنك الإيداع بالإضافة للسجلات التي تمتلكها الشركة المصدرة للأوراق المالية، وهذا ما ذهب اليه التشريع الإماراتي والذي ألزم كل من بنك الإيداع والشركة المصدرة لشهادات الإيداع بتعديل السجلات الخاصة بملكية شهادات الإيداع³.

ونرى يجب أن يتم مسك السجلات من قبل الشركة المساهمة المصدرة للأوراق المالية وبنك الإيداع لان مالك شهادات الإيداع مالك للأسهم المستبدل بها وبإمكانه الغاء الشهادات والحصول على الأسهم، ويترتب على تعديل سجلات انتقال ملكية الشهادات ومن ثم يتمتع المالك الجديد بالحقوق كافة التي تنتجها شهادات الإيداع الدولية ويتم ايداعها وقيدتها في السوق باسمه.

فعند ممارسة الشركة المصدرة لشهادات الإيداع الدولية لنشاطها قد تحقق أرباحاً فهذه الأرباح توزع على المساهمين بمقدار مساهمتهم في رأسمالها، ولحملة شهادات الإيداع لهم حصة من هذه الأرباح بمقدار الأسهم التي تمثلها، حيث تقوم الشركة بتوزيعها بالعملة المحلية وتسلم بنك الإيداع أرباح الشهادات فيقوم بنك الإيداع بتحويلها إلى العملة الأجنبية التي صدرت بها الشهادات وتوزيعها

1 - للمزيد عن هذه المعلومات راجع (18) من قرار مجلس الهيئة الاماراتي رقم 32 لسنة 2014 بشأن نظام شهادات الإيداع.

2 - المادة (25) من قانون الإيداع والقيود المصري رقم 93 لسنة 2000

3 - المادة (14، 21) من قرار رقم 32 لسنة 2014 بشأن نظام شهادات الإيداع الاماراتي.

على مالكيها المسجلين لديها وذلك يتم من خلال أنظمة المقاصة المركزية المعتمدة في سوق الأوراق المالية الأجنبية، وكذلك يساهم الشهادات بتحمل الخسائر التي تصيب الشركة وذلك بموجب الاتفاق المبرم بين بنك الإيداع والشركة المصدرة وفقاً للقواعد التي تضعها الشركة والتي يتم اعتمادها من قبل هيئة سوق الأوراق المالية¹.

وأخيراً نود أن نشير إلى مسألة مهمة وهي كون شهادات الإيداع الدولية هي أوراق مالية قابلة لإيقافها عن التداول والغائها بشكل نهائي، حيث يمكن لسوق الأوراق المالية الذي يجري فيه تداول شهادات الإيداع الأجنبية أن يوقفها عن التداول ويعلق أدرج الشركة المصدر لها إذا حدثت أمور من شأنها أن تؤثر على حسن سير العمل فيه، أو ارتأى أن تداولها لا يخدم المصلحة العامة أو يشكل إخلال بحقوق المتعاملين في تلك الشهادات، ويمكن أن نحدد الأسباب التي تبرر تعليق الأدرج بما يلي

- 1- إذا فقدت الشركة الأجنبية المصدرة لشهادات الإيداع أيّاً من شروط الإيداع
- 2- إذا صدر قرار من الشركة بتخفيض رأس مالها أو زيادته دون علم السوق
- 3- إذا لم تقوم الشركة بتنفيذ التزامها بالإفصاح عن المعلومات اتجاه السوق كما هو مفروض عليه بموجب الاتفاق أو بحسب التعليمات والقرارات التي يصدرها السوق المتداولة فيه.
- 4- إذا اتخذت الشركة قراراً ببيع ما يتجاوز 25% من أصولها
- 5- إذا صدر قرار من الجهة المختصة في سوق الأوراق المالية يفيد عدم تقيد الشركة الأجنبية المدرجة فيه بالقوانين واللائحة والتعليمات المطبقة في ذلك السوق.

- 6- إذا تقدم بنك الإيداع إلى السوق بطلب مبرر يفيد تعليق تداول شهادات الإيداع.
- 7- إذا انخفض عدد الشهادات المتداولة في السوق إلى أقل من 15% من العدد الأصلي لشهادات الإيداع التي تم إدراجها في السوق.

ولسوق الأوراق المالية إذا زال سبب تعليق الأدرج أن يصدر قراراً بإلغاء قرار التعليق بناء على طلب بنك الإيداع أو وكيله. كما أن لسوق الأوراق المالية أن إلغاء إدراج شهادات الإيداع ومنعها من التداول نهائياً فيه إذا تحقق سبب يبرر ذلك، وأهم هذه الأسباب هي

- 1- إذا تم حل الشركة الأجنبية أو جرى تصفيتها أو عين حارس قضائي ليشرف ويدير أنشطتها
 - 2- إذا تم دمج الشركة الأجنبية مع شركة أو شركات أخرى بالشكل الذي يؤدي إلى إنهاء شخصيتها المعنوية
 - 3- وإذا توقفت الشركة الأجنبية عن ممارسة نشاطها لمدة طويلة، أو أستمّر التعليق مدة طويلة.
- كما يتم الإلغاء بناء على طلب مالك شهادات الإيداع إذا رغب في وضع يده على الأسهم التي تمثلها حتى يقوم بتداولها في الأسواق المحلية، وعلى بنك الإيداع أن يقوم بإلغاء الشهادة وإبلاغ جهة الحفظ بتسليم ما يعادل الشهادات من الأسهم إلى مالكيها². وعليه ندعو المشرع العراقي عند تنظيمه لشهادات الإيداع الدولية إلى أخذ هذه الأسباب بعين الاعتبار لأنها ضرورية وتحقق المصلحة العامة ومصلحة السوق.

1 - د - طاهر شوقي مؤمن، مصدر سابق، ص 74.

2 - د - صالح البربري، الممارسات الغير مشروعة في بورصة الأوراق المالية، مركز المساندة القانونية، الطبعة الأولى، 2001، ص 70

الخاتمة

بعد أن انتهينا من بحثنا توصلنا إلى العديد من النتائج والتوصيات، ويمكن أن نحدد أهمها فيما يلي

أولاً: النتائج

- 1- أن شهادات الإيداع الدولية نوع من الأوراق المالية القابلة للتداول في سوق الأوراق المالية الوطنية والأجنبية الحديثة الظهور، ونظمت أحكامها العديد من التشريعات التي تهتم في تطور نشاط أسواقها المالية ألا أن المشرع العراقي لم ينظم الكثير من الأوراق المالية المهمة ومنها شهادات الإيداع الدولية رغم إن التنوع في الأوراق المالية يؤدي إلى زيادة المعروض بشكل يتلائم مع أهداف الاستثمار وتنشيط عملية التداول.
- 2- أن شهادات الإيداع الدولية تصدرها الشركات التي رأس مالها مجموعة أسهم يمكن ادراجها وتداولها في سوق الأوراق المالية، حيث حددها المشرع المصري بالشركة المساهمة وشركة التوصية باسهم وحددها المشرع الإماراتي بالشركة المساهمة فقط، ولدينا الشركة التي يتم إدراجها في سوق العراق للأوراق المالية وتداول أسهمها هي الشركة المساهمة والمصارف لأنها تأخذ شكل شركة مساهمة.
- 3- أن شهادات الإيداع يتم عن بالاتفاق مع بنوك الإيداع، والجهة التي تمارس مهام بنك الإيداع حسب التشريع المصري هو البنك المركزي المصري وفروعه والشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والجهات الأجنبية التي تمارس نشاط الإيداع المركزي للأوراق المالية والتي يكون مركزها الرئيسي خاضع لرقابة البنك المصري، وحددها المشرع الإماراتي بالمصارف التجارية والاستثمارية وفروع المصارف الأجنبية المرخص لها من المصرف المركزي الإماراتي وحاصل على عدم ممانعة بممارسة مهام بنك الإيداع.
- 4- تصدر شهادات الإيداع بعد موافقة بنك الإيداع والاتصال بسوق الأوراق المالية الأجنبية المراد تداولها فيه، ومن ثم تجري عملية استبدال أسم الشركة المصدرة للأوراق المالية بالشهادات بعد تقديم مجموعة من المستندات والتعهدات الخاصة بالشركة وبنك الإيداع ووكيل بنك الإيداع في الدولة الأجنبية، ويتم ذلك من قبل جهة مختصة في سوق الأوراق المالية الأجنبي.
- 5- أن إصدار شهادات الإيداع من قبل الشركات المساهمة بالاستبدال باسهمها يتطلب الحصول على موافقة سوق الأوراق المالية سواء كان تداولها في السوق الوطني أو سوق أجنبي لضمان تحقيق المصلحة العامة للدولة وتجنب المخاطر السلبية التي يمكن أن تترتب على ذلك
- 6- أن تداول شهادات الإيداع الدولية في سوق الأوراق المالية الوطنية يكون بنفس الإجراءات المتبعة لعموم تداول الأوراق المالية بدأ من توجية أمر البيع والشراء والمقاصة والتسوية وانتهاءً بنقل ملكية شهادات الإيداع، إلا أنه في شهادات الإيداع يجب تزويد بنك الإيداع بنسخة من عقد البيع لغرض تثبيت ذلك في السجلات المعدة لذلك.
- 7- أن تداول شهادات الإيداع الدولية في سوق الأوراق المالية الأجنبي يتطلب من الشركة المصدرة لشهادات الإيداع أن تحصل على موافقته، بان تقدم له طلب بذلك مشفوعاً بمجموعة من المستندات والتعهدات الضرورية التي يحتاجها السوق لغرض الوقوف على حقيقة الشركة ومركزها المالي وشهادات الإيداع المراد إصدارها وحسب التعليمات التي يصدرها السوق الأجنبي بهذا الخصوص.
- 8- عندما تحقق الشركة أرباحاً نتيجة لممارسة نشاطها أو التعامل في الأوراق المالية فإنه يكون لحملة شهادات الإيداع نصيباً من هذه الأرباح حسب حصصهم في شهادات الإيداع كما يتحملون الخسائر التي تصيب الشركة، أما الحقوق الإدارية المتمثلة في التصويت على قرارات الشركة تكون لحملة شهادات الإيداع وبمقدار الأسهم التي تمثلها.
- 9- أن شهادات الإيداع الدولية أوراق مالية يمكن إيقاف تداولها بقرار من سوق الأوراق المالية متى ما تحققت الأسباب التي تدعو إلى ذلك، كما يمكن إلغائها وشطب أدرجها نهائياً من السوق بناء على طلب صاحبها وتحقق احد الاسباب التي تبرر ذلك كحل الشركة أو دمجها وانهاء شخصيتها المعنوية.

ثانيا: التوصيات

- 1- ضرورة استحداث ورقة مالية جديدة (شهادات الإيداع الدولية) عند إصدار قانون الأوراق المالية الجديد وتنظيم أحكامها في تشريع فرعي، لان ذلك سيساهم في تنمية وتنشيط سوق الأوراق المالية ويفتح أبواب جديدة للاستثمار الأجنبي التي بحاجة إليها سوق العراق لأوراق المالية.
- 2- عند تنظيم المشرع لأحكام شهادات الإيداع الدولية أن يأخذ بعين الاعتبار دور البنك المركزي العراقي باعتباره بنك الإيداع الرئيس، وان يسمح للشركات العراقية إصدار شهادات إيداع دولية للدخول إلى البورصات العالمية كما يسمح للشركات الأجنبية بان تصدر شهادات إيداع عن طريق البنك المركزي العراقي لتداولها في سوق العراق للأوراق المالية، حيث أن ذلك يساهم في نقل الاساليب والطرق الحديثة المتبعة في الاسواق الأجنبية مما يساهم في تطور سوق العراق للأوراق المالية.
- 3- عند تنظيم المشرع إجراءات إصدار شهادات الإيداع بان يأخذ بعين الاعتبار الإجراءات التي نصت عليها التشريعات المقارنة التي نظمتها بشكل مفصل، لانها تضمن مصلحة الأطراف وتحقق المصلحة العامة بالشكل الذي يحقق الاستفادة من مزاياها وتجنب آثارها السلبية التي يمكن أن تنتج في حال عدم تنظيمها بالشكل الصحيح.
- 4- ندعو المشرع العراقي عند تنظيم شهادات الإيداع أن يشترط على الشركة الراغبة في إصدارها سواء كانت وطنية أم أجنبية الحصول على موافقة سوق العراق للأوراق المالية والذي له أن يوافق أو يرفض خلال مدة معينة، لأنها الجهة المختصة والأكثر دراية بكفاءة الشركة وصلاحياتها على إصدار شهادات الإيداع.
- 5- ضرورة إرسال نسخة من عقد بيع شهادات الإيداع إلى بنك الإيداع بالإضافة إلى الشركة المصدرة للأوراق المالية لغرض اجراء نقل الملكية، لان ذلك يؤدي إلى توحيد السجلات وتجنب المشاكل التي تحدث في حالة الاختلاف بين سجلات الشركة وسجلات البنك.
- 6- ضرورة فرض الرقابة المستمرة على تداول شهادات الإيداع والشركة المصدرة لها بحيث يتم إيقاف التداول في حال تحقق الأسباب التي تخل بالتزامات الشركة وقواعد السوق، والغاءها من الإدراج نهائيا عند تحقق أسباب إنهاء شخصيتها المعنوية.

المصادر**أولاً: الكتب القانونية**

- 1- د - اشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربي، 32 شارع عبد الخالق ثروت، القاهرة، 2007
- 2- د- صالح البربري، الممارسات الغير مشروعة في بورصة الأوراق المالية، مركز المساندة القانونية، الطبعة الأولى، 2001
- 3- د- طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربي 32 شارع عبد الخالق ثروت، مصر 2007
- 4- د- عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2009
- 5- د- نصر علي الطاحون، شركة إدارة المحافظ المالية، دار النهضة العربي، مصر، بدون سنة

ثانيا: التشريعات العراقية

- 1- القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004
- 2- نظام الإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية 2007
- 3- التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية لسنة 2004
- 4- تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2007

ثالثاً: التشريعات العربية

- 1- قانون الإيداع والقيد المصري رقم 93 لسنة 2000
- 2- لائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيد المصري رقم 93 لسنة 2000

3- القرار التنفيذي رقم 131 لسنة 2015 بشأن تعديل القواعد والإجراءات التنفيذية لعملية إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية

4- قرار مجلس إدارة الهيئة الإماراتي رقم 32 لسنة 2014 بشأن شهادات الإيداع

رابعاً: المصادر الأجنبية

Cairo & Alexndra Stock Exchangesk Global Depsitory Receipts (GDRs)

خامساً: المواقع الإلكترونية

1-www.walkhaleej.ae/cco/show;cfm

2- www.mcsd.com.cg

3- m.alwafd.lorg