

# الطبعة القانونية لقيود وتداول شهادات الإيداع في البورصة المصرية والبورصات العالمية

د . محمود فكري الشاهد

باحث قانوني  
وزارة المالية

د. فادي توكل

مدرس بالمعهد الكندي العالی لتكنولوجيا  
الهندسة والادارة

## تمهيد وتقسيم:

- في ظل التطور الاقتصادي الذي يشهده العالم، وفي ضوء العلاقات التجارية والمالية بين الدول كافة مما ساهم في ظهور رؤوس الأموال بين الدول وخاصة الدول النامية التي تفتقر للتمويل اللازم لتمويل استثماراتها ودعم النمو الاقتصادي بها، وتسعى أيضاً إلى ضمان استمرار مثل هذه التدفقات، وتحقيق هدفها في جذب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، مما يجعل الشركات المصدرة تسعى إلى إصدار أوراق مالية بالأسواق الخارجية في أشكال متعددة كإصدارات الأسهم والسندات والمشتقات المالية، ولا تكفي رغبة الشركة في إصدار مثل هذه الأدوات للحصول على تمويل خارجي، بل يجب عليها أن تكون ذات أداء متميز بالسوق المحلية في تخصصها الإنتاجي وأن تقوم بنشر بياناتها وتقاريرها الدورية المعدة وفقاً للمعايير المحاسبية المقبولة دولياً ليس هذا فحسب، وإنما يجب عليها كذلك إثبات قدرتها الاقتصادية بأن تؤدي عملها بنجاح وبالشكل الذي يُمكنها من تحقيق أرباح تسمح بسداد مديونياتها وتوفير عوائد كافية لحملة السندات.

وهناك أساليب عدة يُمكن للشركات أن تدخل من خلالها في أسواق المال الدولية لإصدار أسهم تتداول بهذه الأسواق، وتُعد شهادات الإيداع الدولية (GDR) (Global Depository Receipts) إحدى الأدوات التي تمكنها من تحقيق هدفها باعتبار إنها تُعد من إحدى وسائل جذب الاستثمارات الأجنبية، وتتمثل كذلك فكرة هذه الشهادات في أن تقوم الشركة المصدرة بإصدار أسهم في الأسواق العالمية بالإضافة إلى سوقها المحلي عن طريق آلية مُحددة تتمثل في قيام الشركة بإيداع تلك الأسهم في بنك معين في دولتها ثم يقوم هذا البنك بالاتصال ببنك الإيداع وهو بنك يعمل في الدول الأجنبية التي ترغب الشركة في تداول أسهمها

فيها، ويتم الاتصال بين البنكين يقوم بنك الإيداع بإصدار شهادات الإيداع بالعملة الأجنبية والتي تكون في الغالب بالدولار أو اليورو، ثم يتم بعدها تداول تلك الشهادات التي تمثل الأسهم وتحدد أسعار تلك الشهادات وفقاً لأسعار الأسهم في الدول المصدرة.

### والجدير بالذكر أن لشهادات الإيداع ثلاثة أنواع:

النوع الأول: شهادات الإيداع الأمريكية (American Depository Receipts) (١)

وهي تلك الشهادات التي يتم إصدارها وتداولها في الولايات المتحدة الأمريكية مقابل إيداع الأوراق المالية لإحدى الشركات الأجنبية.

النوع الثاني: شهادات إيداع الدولية (Global Depository Receipts)، وهي تلك

التي يتم إصدارها وتداولها في أكثر من سوق مالي من أسواق المال الدولية وفقاً لشروط ومتطلبات تلك السوق (١) - محل الدراسة في هذا البحث -.

(1) ADRs are negotiable instruments that evidence American Depository Shares (ADSs) that represent ownership of shares (ADSs) in a non-US company. ADRs offer foreign private issuers access to U.S. capital market. Correspondingly, ADRs provide investors in the US with a convenient way to directly invest in international companies while avoiding the burden traditionally associated with securities held in other countries. ADRs trade, clear and settle like any other US security. ADRs are often traded on the New York Stock Exchange (NYSE) and NASDAQ but many programs are unlisted in the US and trade over the counter. Securities Market Practice Group, GLOBAL MARKET PRACTICE FOR DEPOSITARY RECEIPTS (DR), June 2014.

(2) Global Depository Receipt (GDR): Issuers seeking to raise capital globally often structure an to access investors in two or more markets.

Global Depository Receipts (GDRs) most often refer to the DRs issued pursuant to this structure. New York Shares: These shares are typically used by Dutch issuers whose local law permits share registration to occur outside The Netherlands. The securities represent share capital of the issuer in circulation in the US, and are normally listed on US exchanges. A company's total share capital is equivalent to the sum of the Dutch and US registers. The New York Share structure, used today by a small number of companies such as Royal Dutch Petroleum and Unilever N.V., was developed in 1954.

Local Depository Receipts: Local depository receipts are established for companies seeking to list their stock on a local exchange where a direct listing of foreign securities is not permitted or not possible due to a lack of settlement linkage between the country where the company is located and the country of listing. For example, Germany does not have a link to Euroclear UK & Ireland and hence, shares cannot be listed on a German Stock Exchange. Local depository receipt programs are often named according to the exchanges on which they are listed and traded eg. Singapore Depository Receipts (listed in Singapore) and Hong Kong Depository Receipts (listed in Hong Kong). Securities Market Practice Group, GLOBAL MARKET PRACTICE FOR DEPOSITARY RECEIPTS (DR), June 2014.

**النوع الثالث : شهادات الإيداع الأوروبية (European Depository Receipts)**  
وهي تلك الشهادات التي تصدر وتتداول في أسواق المال الأوروبية<sup>(١)</sup>.

### أهمية البحث:

- إن إصدار الشركات لشهادات الإيداع الدولية تجذب الاهتمام من المستثمرين الأجانب وتوفر آلية منخفضة التكلفة يمكن للمستثمرين المشاركة فيها، ويتم تداول هذه الأسهم كما لو كانت أسهم محلية، ولكن يمكن شراؤها من السوق الدولية في كثير من الأحيان ويتم وضع الأسهم الفعلية التي يتم تخصيصها في (GDR) في أحد البنوك العالمية المخصصة لذلك، وتتم معالجة المعاملات مما يضمن كلا الطرفين مستوى من الحماية مع تسهيل المشاركة.

وتتم إدارة شراء وبيع شهادات الإيداع الدولية من خلال الوسطاء الذين يمثلون المشتري بشكل عام من البلد الأصلي والبائع داخل السوق الأجنبي، حيث إن الشراء الفعلي للموجودات متعدد المراحل يشمل وسيطاً في منزل المستثمر، وكذا وسيط يقع داخل السوق مرتبط بالمشركة التي أصدرت الأسهم وبنك يمثل المشتري وبنك للإيداع.

وخلاصة ذلك إن (GDR) عبارة عن شهادة بنكية صادرة في أكثر من بلد واحد للسهم في شركة أجنبية ويتم الاحتفاظ بالأسهم من قبل فرع أجنبي بأحد البنوك الدولية، ويتم تداول الأسهم المحلية ولكن يتم عرضها للبيع على مستوى العالم من خلال فروع البنوك المختلفة، وبذلك فإن الـ (GDR) هي أداة مالية

(١) د / صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، جامعة الإسكندرية، طبعة ٢٠٠٠، ص ٩٨، / شرين مصطفى بشير، الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية، رسالة ماجستير، طبعة ٢٠٠٤، ص ٢٥.

ويجسد إحدى الندوات التي أقيمت في أبوظبي (هيئة الأوراق المالية والسلع في ٢٠٠٧)، والتي كانت بعنوان شهادات الإيداع أداة استثمار عالمية وخلال تلك الندوة كان المحاضرون خبراء من بنك أوف نيويورك (أحد البنوك العالمية المسؤل عن إصدار شهادات إيداع دولية مقابل أسهم محلية)، وقد تضمنت تلك الندوة في البداية تعريفاً لشهادات الإيداع بأنها عبارة عن أوراق مالية قابلة للتداول صادرة بواسطة بنك مودع لديه، وهي تمثل أسهم شركات أجنبية يتم تداولها بين الجمهور، وعادة ما تكون هذه الأوراق المالية صادرة بعملة الدولار الأمريكية وتعرف باسم إيصالات الإيداع الأمريكية (ADR) أو إيصالات الإيداع العالمية (GDR) وتلعب إيصالات الإيداع دوراً رئيسياً في الأسواق الدولية لتمويل الشركات وقد دأب المصدرون والمستثمرون والوسطاء الماليين منذ عام ١٩٢٧ على استخدام هذه الأوراق المالية لتسهيل تسوية معاملات الأوراق المالية عبر الحدود الدولية.

وقد أشار هؤلاء المحاضرون في تلك الندوة إلى أن الطلب على الشهادات ينشأ من خلال رغبة المستثمرين في تنوع محافظهم الاستثمارية حول العالم والتقليل من المخاطر وتنفيذ استثماراتهم بأكثر الطرق اقتصادية كما عرض المحاضرون فوائد شهادات الإيداع العائدة على الشركة المصدرة والتي تتمثل في توسيع المصدر لأسواق أسهمه من خلال تنوع أكبر للمخاطر مما يمكن أن يزيد من سعر السهم أو تثبيته وتحسين السمعة والشهرة العالمية للمنتجات والخدمات وتوفير آلية لتجميع رؤوس الأموال إلى الاستحواذ على شركات أخرى، وتسهيل عمليات الدمج والاستحواذ من خلال إيجاد عملية استحواذ مرغوبة، ودعم تحسين التواصل مع مالكي الأسهم، فضلاً عن توفير مجال أكثر وضوحاً لإجراء البحوث السوقية، وقد أشاروا كذلك إلى فوائد شهادات الإيداع العائدة على المستثمر والتي تتمثل في تسهيل تنوع المحافظ الاستثمارية لتتضمن أوراقاً مالية أجنبية، وسهولة التداول، وكذلك سهولة الحفظ (يمكن تسوية ومقاصة إيصالات الإيداع بكفاءة وهي تدرأياً بالدولار الأمريكي).

تستخدمها الأسواق الخاصة لزيادة رأس المال المقوم بالدولار الأمريكي إذا كان المستثمر يرغب في ذلك فيمكن بيع شهادات الإيداع الدولية من خلال الوسطاء أيضاً ويمكن بيعها أو تحويلها إلى أسهم عادية للشركة بالإضافة إلى ذلك يمكن إلغاؤها وإعادتها إلى الشركة المصدرة.

ومن خلال البحث المائل سوف نقوم بتسليط الضوء على الأسهم كأحد الأوراق المالية الأكثر تحويلاً لشهادات الإيداع الدولية دون غيرها من الأوراق المالية الأخرى.

### إشكالية البحث:

- تكمن إشكالية البحث في محاولة الوصول إلى آلية مناسبة وملائمة ومحكمة لتنظيم تداول شهادات الإيداع في سوق الأوراق المالية، لذلك نعرض في هذه الورقة البحثية إلى ماهية شهادات الإيداع وأهميتها الاقتصادية في جذب رؤوس الأموال الأجنبية ودخول مستثمرين جدد في الاقتصاد القومي، ثم نعرض إلى الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع الدولية وهي تلك الشهادات التي تكون مقابلة لأسهم صادرة من شركات مصرية للتداول في البورصات العالمية سواء الأوروبية أو الأمريكية لما لها من دور في جذب رؤوس الأموال الأجنبية وتشجيع الاستثمار الأجنبي، ثم نعرض إلى الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع المصرية وهي تلك الشهادات التي تكون مقابل أسهم صادرة من شركات أجنبية ترغب في قيد وتداول أوراقها المالية داخل البورصة المصرية في شكل شهادات إيداع من خلال القوانين والقرارات التنظيمية.

### خطة البحث:

وعليه فسوف تنقسم الدراسة في هذا البحث كما يلي:

المبحث الأول: ماهية شهادات الإيداع.

المبحث الثاني: الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع الدولية.

المبحث الثالث: الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع المصرية.

## المبحث الأول ماهية شهادات الإيداع

### تمهيد وتقسيم:-

- أدى ظهور العوثة والاتفاقيات الدولية إلى ظهور أهمية كبيرة لمصدري الأوراق المالية في تسويق أوراقهم المالية بالأسواق الخارجية في أشكال متعددة منها شهادات الإيداع الدولية، حيث إن التنوع الدولي لهذه الأوراق يقلل من مخاطر محافظ الأوراق المالية لما يقوم به المستثمرون من مقارنة الأوراق المالية الأجنبية المطروحة في هذه الأسواق، ومقارنة الخدمات التي تقدمها هذه الأسواق العالمية عن طريق الوسطاء الماليين وتكاليف الخدمات المالية، وتنظيم نشاط السوق مما يثير التنافس بين تلك الأسواق<sup>(١)</sup>.

وتُعرف شهادات الإيداع بأنها إحدى الأدوات المالية المتداولة في أسواق المال سواء الأجنبية أو المصرية، وهي عبارة عن صك أو وثيقة قابلة للتداول أو التحويل يصدرها البنك المودع لديه، وتمثل دليلاً على ملكية أسهم شركة ما يحتفظ بها البنك أو مجمدة لحسابه لدى شركة الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية ويقوم بإصدارها أحد المؤسسات أو البنوك الدولية مثل: (Bank of new York Deutsche Bank)، للتداول في أسواق المال الدولية كبورصة لندن وبورصة نيويورك وغيرها من البورصات العالمية.

بما يعني أنها وسيلة بديلة للشركة مصدرة الورقة المالية المتداولة في السوق المحلي التي تريد استثمار جزء من أوراقها المالية في الأسواق الأجنبية -مقابل احتفاظ البنك مصدر شهادة الإيداع بغطاء يقابلها من الأسهم المحلية التي تصدرها الشركات المقيدة في البورصة المصرية<sup>(٢)</sup>.

ومن ثم فإنه يمكن للشركات المقيدة في البورصة المصرية إذا أرادت أن تقيد أو تتداول جزء من أسهمها في البورصات العالمية من خلال قيامها بتحويل هذه الأسهم لما يُسمى بشهادات إيداع قابلة للتداول في أسواق المال الدولية، وبالتالي فإن شهادات

(١) د. أشرف الضع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، ٢٠١٨، ص ١١٩ وما بعدها.

(٢) د. نهالمصطفى فريد، دراسة وتحليل أثر إصدار شهادات الإيداع الدولية على عائد ومخاطر نشاط السهم في السوق المحلي المجلة العملية للاقتصاد والتجارة - مصر، العدد الرابع، ٢٠٠٠، ص ٦٥٧.

الإيداع ما هي إلا إيصال يعطيه بنك الإيداع الدولي للمستثمرين المحليين ليمثل ملكيتهم في أسهم إحدى الشركات الأجنبية، حيث إن الوكيل المحلي لبنك الإيداع والذي يحتفظ بالأسهم المقابلة لشهادات إيداع لديه بالنيابة عنه ولصالح بنك الإيداع يعمل كحلقة اتصال بين الشركة المصدرة للأسهم وبين بنك الإيداع<sup>(١)</sup>.

حيث يجد المستثمر الأجنبي طريقه إلى أسهم الشركات المصرية إما بالتعامل المباشر في الأسهم المقيدة في السوق المحلي أو من خلال الاستثمار غير المباشر من خلال شهادات الإيداع التي تصدرها الشركات المصرية.

ويُعد مالك شهادات الإيداع - بالنسبة للأسهم التي يملكها - مالك مستفيد وبنك الإيداع مالكاً مسجلاً، ويستند نظام إصدار شهادات الإيداع في التفرقة بين الملكية المسجلة - أي الملكية في إدارة الأسهم فقط - والملكية الانتفاعية التي تخول صاحبها حق التمتع بالشيء المملوك إلى النظام المعمول به في القانون الأنجلو الأمريكي، هذا والتفرقة بين الملكية المسجلة القانونية والملكية الانتفاعية وهو ما يطلق عليها في القانون المصري المالك المسجل والمالك المستفيد لا يعمل بها في معظم دول العالم.

(1) Since 1994 the London Stock Exchange (LSE) has provided a cross-listing mechanism through its Global Depositary Receipt (GDR) program. GDRs target global investors and are pursued primarily by companies from emerging and developing markets. A global depositary receipt (GDR) is a bank certificate issued in more than one country for shares in a foreign company. The shares are held by a foreign branch of an international bank. The shares trade as domestic shares, but are offered for sale globally through the various bank branches. The majority of GDRs are denominated in U.S. dollars.

Benefits that investing in global depositary receipts (GDRs) can provide to investors the opportunity to access investment opportunities in foreign companies. The use of GDRs provides investors the ability to invest in a foreign company without concerns about foreign trading practices, differences in tax laws or transactions occurring across borders. GDRs typically offer increased liquidity, and reduced spread and transaction costs. Investors benefit from getting corporate notifications, such as rights offerings, in English, receiving dividend payments in the currency of the GDR, and from easier trading processes. Companies that issue GDRs benefit as well, by gaining access to more potential investors. GDRs can significantly increase the visibility and public profile of companies located in foreign countries that do not ordinarily garner much attention from investors. In addition to increased news and analyst coverage, GDRs offer the opportunity to broaden the company's base of shareholders and to raise additional capital. This can be very important to companies in emerging markets that are seeking to take advantage of opportunities for rapid growth. There are 14 Egyptian companies listed in the Egyptian Stock Exchange and in London Stock Exchange as well as Global Depositary receipts (GDRs). With the assumption that the Exchange Rate is stable and there are no problems in concerting local currency and foreign currencies, an Arbitrage opportunity arises due to Market Inefficiencies, so investors can make profits from converting local shares to GDRs and vice versa. International Journal of Management and Commerce Innovations ISSN 2348-7585 (Online) Vol. 4, Issue 1, pp: (302-306), Month: April 2016 - September 2016, Available at: [www.researchpublish.com](http://www.researchpublish.com).

ومن شأن ذلك الوضع أن يثير العديد من المشكلات والتحديات والتي يجب على بنوك الإيداع العمل على التغلب عليها<sup>(١)</sup>.

ويعتبر القرار الخاص بتحديد مكان إصدار شهادات الإيداع من أهم القرارات التي يتم اتخاذها عندما ترغب الشركة في التواجد في أسواق المال الدولية، حيث إن التسجيل المزدوج لأسهم الشركة - القيد في أكثر من سوق دولية - يعني الالتزام ضمناً بمستويات مرتفعة من مبادئ قواعد حوكمة الشركات ومنها الإفصاح والشفافية مما يفرض قيوداً على عملية إصدار شهادات الإيداع، مثل إعداد القوائم المالية المطلوبة في فترات زمنية متقاربة، وكذا المعايير المحاسبية لتتماشى مع متطلبات أسواق المال الدولية، وعليه فسوف نقسم الدراسة في هذا المبحث على النحو التالي:

المطلب الأول: ماهية شهادات الإيداع الدولية.

المطلب الثاني: ماهية شهادات الإيداع المصرية.

(١) د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، مرجع سابق، ص ١٢٤.

## المطلب الأول

### ماهية شهادات الإيداع الدولية

تعتبر شهادات الإيداع الأمريكية (ADR) أول أنواع شهادات الإيداع ظهوراً في العالم، فقد ظهرت عام ١٩٢٧ نتيجة لوجود طلب من جانب السوق الأمريكي لشراء أسهم الشركات البريطانية التي لم يسمح لها القانون في ذلك الوقت بالانتقال خارج حدود السوق المحلي، لذلك تم إصدار هذه الشهادات كورقة مائة أمريكية تمثل الشركات البريطانية وتلبي احتياجات المستثمرين الأمريكيين، وبالرغم من بعض التعديلات الطفيفة التي أدخلت على شكل هذه الشهادات إلا أنها احتفظت بشكلها الحالي منذ عام ١٩٥٥ وحتى الآن.

حيث تعتبر شهادات الإيداع الأمريكية أحد الأدوات الاستثمارية والأصول المالية الصادرة عن أحد البنوك الأمريكية لتمثل ملكية غير مباشرة لعدد من الأوراق المالية غير الأمريكية<sup>(١)</sup>.

وقد شهد سوق شهادات الإيداع الأمريكية في السنوات العشر الأخيرة نمواً هائلاً سواء من حيث العدد أو من حيث حجم التداول، فبنهاية عام ١٩٩٣ كان هناك عدد (١٠٠٠) شهادة إيداع تمثل شركات تنتمي إلى ٤٠ دولة أجنبية (كان مقدار عدد الشهادات حوالي ٥٥٠ شهادة في ١٩٨٤) بإجمالي حجم تداول سنوي مقداره (٢٠٠) بليون دولار أمريكي (حوالي ٥٠ بليون دولار أمريكي فقط في عام ١٩٨٤)، إلا أن حوالي (٢٥%) من إجمالي شهادات الإيداع فقط مسجلة في الأسواق المنظمة، فقد تتداول حوالي (٨٠) شهادة إيداع أمريكية في بورصتي نيويورك (NYSE) والسوق الأمريكية (AMEX) للأسهم و(١٠٠) شهادة إيداع في بورصة الناسداك (NASDAQ)، والباقي في السوق غير المنظم (OTC)<sup>(٢)</sup>.

وعندما تطورت شهادات الإيداع وعددها في السوق الأمريكية أدركت الشركات أن عليها توفير أوراقها المالية في العديد من الأسواق الأخرى مما مهد لظهور ما يُعرف بشهادات الإيداع الأوروبية (EDR) والدولية (GDR)، والتي لم تختلف عن الشهادات

(١) د. نهال مصطفى فريد، دراسة وتحليل أثر إصدار شهادات الإيداع الدولية على عائد ومخاطر نشاط السهم في السوق المحلي، المجلة العملية للاقتصاد والتجارة - مصر، مرجع سابق، ص ٦٠.

(٢) مزيد راجع موقع رويترز للاخبار الاقتصادية <https://ara.reuters.com/news/business>



الأمريكية بل تتماثل معها في النواحي التشغيلية والفنية والإدارية والقانونية؛ إلا إنها تتداول في الأسواق الأوروبية وبعض الأسواق الأخرى مثل أسواق هونج كونج وسنغافورة، ثم ما لبث أن انتشر استخدام شهادات الإيداع في أسواق المال الدولية.

وتستحوذ أسواق المال في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا على معظم إصدارات شهادات الإيداع في العالم، أما بورصة طوكيو فتتفوق على بورصة لندن من حيث رأس المال السوقي فقط في حين أن بورصتي باريس وفرانكفورت أقل حجماً وتداولاً من البورصات الثلاث الأولى.

وعلى الرغم من أن بورصة نيويورك هي الأكبر سواء من حيث إجمالي رأس المال السوقي أو من حيث قيمة التداول إلا أن بورصة لندن تتميز بأنها الأكثر انفتاحاً على الأنشطة المالية والدولية حيث تسيطر على حوالي (٢٠%) من إجمالي إصدارات الأوراق المالية للشركات الأجنبية المسجلة في بورصة لندن، في حين أن الشركات الأجنبية تمثل (٩%) من الشركات المقيدة في بورصة نيويورك، وكذا (٧%) من الشركات المسجلة في بورصة ناسداك.

حيث يتجاوز عدد الشركات المقيدة في بورصة لندن (٢٦٠٠) شركة منها (٥٢٢) شركة أجنبية، ويرجع ذلك إلى أن بورصة لندن من أكثر أسواق المال جاذبية لإصدار شهادات الإيداع وذلك بسبب عدم تشدها فيما يتعلق بشروط التسجيل بها، ونظراً لانخفاض تكاليف التسجيل بالمقارنة بأسواق المال الأمريكية وبصفة خاصة بورصة نيويورك التي يتطلب التسجيل بها الوفاء بالشروط التي تضعها لجنة الأوراق المالية والبورصة<sup>(١)</sup>، وعليه ستكون الدراسة في هذا المطلب على النحو التالي:-

#### أولاً: اتفاق الإيداع:-

عندما ترغب شركة ما في إصدار وتداول أوراق مالية لها في أسواق دول أجنبية من خلال إصدار شهادات الإيداع ينبغي عليها أن تُعين بنكاً للإيداع مودعاً لديه، يقوم

(١) د. نهال مصطفى فريد، دراسة وتحليل أثر إصدار شهادات الإيداع الدولية على عائد ومخاطر ونشاط السهم في السوق المحلي. مرجع سابق، ص ٦٦٢ وما بعدها.

البنك بتوفير تسهيلات لشهادات الإيداع سواء أكانت تلك الشهادات دولية أو أوروبية أو أمريكية تبرم عقد بينهما يلتزما بمقتضاه بتنفيذ التزاماتهما المقررة بمحتواه<sup>(١)</sup>.

### ثانياً: عقد الإيداع<sup>(٢)</sup>؛

وهو عبارة عن الوثيقة التعاقدية المبرمة بين البنك والشركة المصدرة التي تحدد الهيكل العام لبرنامج شهادات الإيداع الدولية ويحكم العمليات المستقبلية لهذا البرنامج<sup>(٣)</sup>، ويرى البعض بأن عقد الإيداع هو الوثيقة التعاقدية المبرمة بين البنك المودع لديه والشركة المصدرة يحدد التزامات طرفيه تجاه المستثمر المحتمل للتعامل على شهادات الإيداع الدولية المصدرة بمناسبتها ويحكم العمليات المستقبلية عليه<sup>(٤)</sup>.

(١) في إحدى التطبيقات العملية قامت شركة الصناعات الغذائية العربية (دومتي) بتاريخ ٢٥/٨/٢٠١٦ بإبرام اتفاقية إيداع أسهمها مع مؤسسة بنك أوف نيويورك ميلون (جهة الإيداع) وذلك في إطار برنامج إصدار شهادات الإيداع الأمريكية للشركة. وتبين اتفاقية الإيداع حقوق السادة حاملي شهادات الإيداع الدولية الممثلة للأسهم العادية والتي يتم إيداعها اعتباراً من تاريخ بدء سريان اتفاقية الإيداع، وسوف تعرض في السطور التالية بإيجاز أبرز حقوق المساهمين حاملي شهادات الإيداع الدولية، وتجدد الإشارة إلى أن المستثمرين المصريين الخاضعين للقوانين والتشريعات المنظمة لأسواق المال المصرية يحظر عليهم الحصول على أية عوائد من تداول شهادات الإيداع الدولية بأية عملة أخرى غير الجنيه المصري.

وفي ضوء ما تقدم فإن المساهمين حاملي شهادات الإيداع الدولية يحق لهم الآتي:

- سحب الأسهم المودعة (أو ما يلحق بها من حقوق أو فوائد أو أصول أو نقدية).  
- تكليف جهة الإيداع بممارسة حقوق التصويت على القرارات والمقترحات التي يتم إخطار جهة الإيداع بها من قبل الشركة.  
- تلقي ما توازي قيمته بالدولار الأمريكي أية توزيعات أرباح نقدية تحصل عليها جهة الإيداع في إطار برنامج شهادات الإيداع الدولية.

- تلقي شهادات الإيداع الدولية الإضافية التي تحصل عليها جهة الإيداع من شركة دومتي على سبيل التوزيعات المجانية.

- تلقي أية توزيعات أرباح التي تتخذ شكل الأصول غير النقدية أو الأوراق المالية لغير شركة دومتي.

- تكليف جهة الإيداع بممارسة حق الاكتتاب أو ما إلى ذلك من حقوق متاحة لحاملي أسهم شركة دومتي.

- الحصول من جهة الإيداع على نسخة من الإخطارات التي توجهها دومتي إلى حاملي الأسهم وغيرها من المعلومات الجوهرية الأخرى.

وفي حال كانت ممارسة هذه الحقوق تنطوي على شبهة عدم القانونية أو تحول دون ممارستها صعوبات جسيمة، فإن حامل شهادات الإيداع الدولية لديه كامل الحق في اختيار الحصول على عائد نقدي صائب بالدولار مقابل بيع الأوراق المالية التي في حوزته أو غيرها من الأصول والحقوق التي تنشأ عن ممارسة هذه الحقوق في الحالات التي يجدها القانون ويتم التداول على شهادات الإيداع الدولية بعملة الدولار الأمريكي.

واعتباراً من تاريخ ١٦ سبتمبر ٢٠١٦، بلغ الحد الأقصى لعدد شهادات الإيداع الدولية التي يمكن إصدارها (١٢٠,٨٥٠) (وبما يعادل حوالي ٢٢,٥% من إجمالي أسهم شركة دومتي)، ويخضع ذلك لجميع القيود والتعديلات وفقاً لتقواعد البورصة المصرية. مزيد راجع موقع مباشر مصر

<https://www.mubasher.info/news/eg/now/latest>

(2) From the term "depository" it is clear that something should be put in deposit; from the term "receipts" it is understandable that someone should get receipt which proves that he or she put something or paid for something. So, considering that a company (issuer) desires to sell its securities in a foreign country but not allowed to do it directly (or it would not be as serviceable as it is for domestic market) there is a way for company to put its securities in deposit as a custody for other company – bank (or its subsidiary) which issues receipts – securities on behalf of issuer in country where issuer wants (and depository bank situated).

TILBURG UNIVERSITY LAW SCHOOL, LEGAL PROBLEMS OF DEPOSITORY RECEIPT.

(٣) د. صالح البريري، مرجع سابق، ص ٦٩.

(٤) د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، مرجع سابق، ص ١٢٦.

## ثالثاً: الأطراف المشتركة في عملية تحويل الورقة المالية المحلية

### لشهادات إيداع دولية:-

لكي يتم إصدار شهادات الإيداع الدولية لابد من تعاون عدد من المؤسسات أو الأشخاص الاعتبارية مع الشركة المُصدرة، ويكون لكل منهم دور مُحدد في عملية الإصدار، على النحو التالي:-

### الشركات المُصدرة<sup>(١)</sup>:

هي تلك الشركات التي تقوم بعملية إصدار أوراق مالية سواء عند التأسيس أو عند طرح هذه الأوراق بالبورصة المصرية. وتقوم هذه الشركات حال رغب المساهمين بها بذلك، أن تقوم بعملية تحويل جزء من أسهمها لشهادات إيداع قابلة للتداول بالأسواق الأجنبية.

### المالك المُسجل:

هي إحدى الجهات التي تُودع لديها الأوراق المالية وتُسجل باسمها ويكون لشخص آخر أو أكثر الحقوق التي تنتجها هذه الأوراق ويُسمى بالمالك المُستفيد، أي أنه مُستفيد من الحقوق التي تنتجها الأوراق المالية له، ويكون المال المُسجل عبارة عن البنوك والجهات المنصوص عليها في المادة السادسة الفقرة الأولى من قانون الإيداع والقيد المركزي<sup>(٢)</sup>.

(1) Issuer is the company, whose shares are represented by the depositary receipts. The issuer determines the program type according to his objectives and abilities to fulfill its requirements. He appoints the depositary bank, which should manage the program, as well as other involved parties (lawyers, investor relations firm...). Before introducing the program, an approval by Board of Directors or shareholders and regulators is usually needed. A typical issuer is a multinational company. There are two basic reasons for that. First, the companies, who are active on more markets, do usually want their shares to be traded on these markets as well. Second, it may not be that difficult for the multinational companies to fulfill the registration requirements (both the reporting obligations and the minimum quantitative standards) as for other companies. Katerina Holická, International Financing – Focused on GDR and ADR, 2003/2004.

(٢) نصت المادة (٦) من قانون الإيداع والقيد المركزي رقم ٩٢ لسنة ٢٠٠٠ على الآتي: « لا يجوز أن يكون مالكاً مسجلاً إلا بنوك الإيداع والجهات التي تمارس أنشطة أمناء الحفظ أو إدارة محافظ الأوراق المالية أو أي نشاط آخر يصدر به قرار من الوزير المختص بعد أخذ رأي الهيئة.

ويقصد بنوك الإيداع البنوك التي تصدر شهادات إيداع يتم قيدها وتداولها في بورصات الأوراق المالية المحلية أو الدولية في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية.

وعلى كل مالك مسجل أن يقيده باسمه وبياناته في سجل تعدده الهيئة لهذا الغرض، ويحدد مجلس إدارة الهيئة قواعد وإجراءات القيد فيه..»

البنك مدير الإصدار (بنك الاستثمار):-

هذا البنك هو المسئول عن تسويق شهادات الإيداع الدولية الخاصة بالشركة المصدرة، ويقدم استشارات لها فيما يخص أنواع الأوراق المالية المصدرة لديها سواء كانت (أسهم أو سندات أو غيرها)، وسعرها والعوائد عليها<sup>(١)</sup>.

**بنك الإيداع الدولي (بنك الحفظ الدولي)<sup>(٢)</sup>:**

ذلك البنك الذي يكلف من الشركة المصدرة بإصدار شهادات الإيداع مقابل الأسهم المحلية، كما يعتبر كذلك الوكيل الدولي للشركة المصدرة، هذا ويعتبر كل من (بنك أوف نيويورك ميلون) و(دويتش بنك) من أكبر البنوك المصدرة لشهادات الإيداع الدولية والأمريكية بالدولار الأمريكي أو أي من العملات الأجنبية المتداولة في السوق الحرة مقابل الاحتفاظ بغطاء يقابلها من الأوراق المالية المحلية، ويتم إيداع الأوراق المالية لتلك الشركة لدى وكيل بنك الإيداع أو بنك الإصدار - وغالباً ما يكون بنكاً وطنياً - فالأسهم موضوع شهادات الإيداع الدولية قد تكون مودعة لدى بنك الإيداع حال كونها أسهم مادية غير مقيدة بالإيداع المركزي، أما إذا كانت الأسهم موضوع شهادات الإيداع لشركة مقيدة في إحدى بورصات الأوراق المالية أو طرحت أوراق مالية لها في اكتتاب عام - أي مودعة مركزياً - فإنها تجمد لحساب البنك مصدر شهادات الإيداع، ولا يجوز التعامل عليها إلا في شكل شهادة إيداع<sup>(٣)</sup>، أو وفقاً للنظام المعمول له حال إصدار شهادات الإيداع الدولية.

كما يعني بنك الإيداع تلك البنوك المشار إليها بالمادة رقم (٢/٦) من قانون القيد والإيداع المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠<sup>(٤)</sup>، والمقيدة بالسجل المعد لذلك لدى الهيئة وفقاً لحكم المادة رقم (٤١) من اللائحة التنفيذية لذات القانون والتي يجوز لها - بناءً على

(١) القرار التنفيذي رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٢ بالبورصة المصرية الصادر بشأن القواعد والإجراءات التنفيذية لعمليات إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية، بند أولاً تعريفات عامة.

(2) Depository, a bank such as Bank of New York, Citibank, JPMorgan or Deutsche Bank, has responsibility concerning appointing the custodian (see below). The custodian bank advises the issuers on appropriate issue structure, assists with compliance with registration requirements and prepares and issues the certificates. It is also required to coordinate the activities with lawyers, accountants and investment bankers to ensure all program= implementation steps are completed and inform brokers and traders about establishment = of the program .Kateřina Holická, International Financing – Focused on GDR and ADR, 2003/2004.

(٣) راجع المادة رقم (١١) من قانون الإيداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٤) تنص المادة رقم (٤١) من اللائحة التنفيذية للقانون المذكور سلفاً على أن: «..... ويقصد ببنوك الإيداع البنوك التي تصدر شهادات إيداع يتم قيدها وتداولها في بورصات الأوراق المالية المحلية أو الدولية في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية.....»

اتفاق مع الشركة المصدرة- أن تصدر شهادات إيداع يتم تداولها خارج القطر المصري في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية لها، ولها أن تقوم بالتعامل على تلك الشهادات لحساب عملائها المستفيدين ويشمل هذا التعامل التحويل من وإلى شهادات إيداع مقابل الأوراق المالية إصدار وإلغاء التعاملات المرتبطة بالتداول على تلك الشهادات في الأسواق المدرجة بها، وعليها الالتزام بتنفيذ الأحكام المقررة بالقانون سالف الذكر وإعداد سجل تقييد به بيانات الملاك المستفيدين نفاذاً لحكم الفقرة الثانية من المادة (٢٥) من اللائحة التنفيذية سائفة البيان والتي تنص على أنه: «... فإذا كانت الملكية مسجلة لأحد بنوك الإيداع وجب عليه إعداد سجل تقييد فيه بيانات الملاك المستفيدين لديه...».

وكيل بنك الإيداع داخل مصر (أمين الحفظ المحلي لبنك الإيداع)<sup>(١)</sup>:

يعين بنك الإيداع الدولي وكيلاً له في السوق المحلي من أحد الجهات المرخص لها من الهيئة بنشاط أمناء الحفظ ويتولى تنفيذ تعليمات بنك الإيداع الدولي، ويتولى إمساك وإدارة حساب الملاك المستفيدين، كما يقوم بحفظ رصيد الأسهم المحلية الخاصة ببنك الإيداع والتي تعتبر غطاءً لشهادات الإيداع المصدرة ويتم اختياره من قبل بنك الإيداع الدولي والذي يتعاون معه بصفة خاصة في إجراءات الاستبدال من وإلى شهادات الإيداع، وكذا تحصيل أرباح وأي توزيعات مقابلة لشهادات الإيداع.

أمين الحفظ لبنك الإيداع:

يعد أمين الحفظ لبنك الإيداع الدولي أحد الجهات المرخص لها من الهيئة بنشاط أمناء الحفظ، ويتولى إمساك وإدارة حساب الأوراق المالية لحساب بنك الإيداع.

المالك المستفيد:

هو الشخص الذي تؤول إليه الحقوق التي تنتجها الأوراق المالية محل التحويل والذي ينيب عنه وكيل يتولى إدارة وإمساك حساباته.

(1) Custodian, appointed by the depository, holds the shares in custody for the account of depository in the home market of the issuer. Among the roles of the custodian belong confirming deposit of underlying shares following their receiving, communication with the depository on corporate actions and transmitting dividend payments. Kateřina Holická, International Financing – Focused on GDR and ADR, 2003/2004.

### وكيل المالك المستفيد:

يقوم أحد أعضاء البورصة المصرية سواء كان شركة سمسرة أو أحد أمناء الحفظ في الإنابة عن المالك المستفيد في التعامل على شهادات الإيداع ويسمى بوكيل المالك المستفيد.

### مراقب الحسابات:

وهو الذي يقوم بإعداد القوائم المالية طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية وتقديم الاستشارات للشركة المصدرة وخاصة الالتزام بقواعد الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات.

### المستشار القانوني للإصدار:

يقوم بتقديم الاستشارات القانونية للشركة المصدرة خاصة الالتزام بالقوانين والقواعد المطبقة في الأسواق العالمية<sup>(١)</sup>.

### شركات الوساطة<sup>(٢)</sup>:

تقوم شركات السمسرة بالترويج لشهادات الإيداع المصدرة من الشركة لعملائها في الأسواق العالمية مما يساعد على ضمان وجود طلب قوي على شهادات الإيداع في الفترة الأولى من تداولها في الأسواق العالمية، وكذا التعامل عليها بالبورصات المقيدة لديها لصالح عملائها.

### عملة الإصدار:

تصدر شهادات الإيداع بالدولار الأمريكي أو أي عملة يتم تداولها بالسوق الحرة في حين أن الأسهم المحلية تكون عادة بالعملة المحلية مما يلغي مخاطر سعر الصرف التي قد تواجهها الشركة المصدرة وكذلك المستثمرين الأجانب.

(١) راجع نبذة عن شهادات الإيداع البورصة خطوة في خطوة، ٢٠١٦، ص ٦.

<http://www.egx.com.eg/arabic/homepage.aspx>.

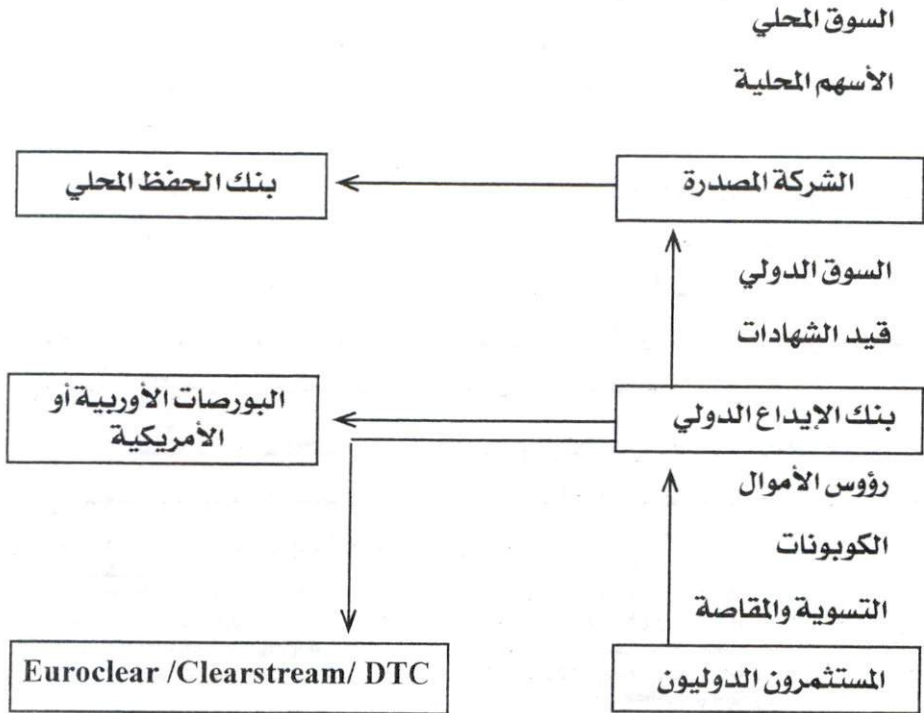
موقع البورصة المصرية بتاريخ ٢٠١٨/٨/١.

(2) Brokers make securities available to investor and execute and settle the trades. To become a market maker in a security, when needed (Level I ADRs), they must submit required forms. Kateřina Holická, International Financing – Focused on GDR and ADR, 2003/2004.

## معامل التحويل:

هو عدد شهادات الإيداع مقابل كل ورقة مالية أصلية الصادر بها قرار من الجمعية العامة أو السلطة المختصة بالجهة المصدرة<sup>(١)</sup>.

الشكل التالي يوضح علاقة شهادات الإيداع بالأطراف المختلفة:-



(١) قرار السيد الدكتور/ رئيس مجلس إدارة البورصة المصرية رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٢ الصادر بتاريخ ١٣/٥/٢٠١٢ بشأن القواعد والإجراءات التنفيذية لعمليات إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية.

## رابعاً: مميزات شهادات الإيداع الدولية:

مميزات شهادات الإيداع الدولية (GDRs) بالنسبة للشركات المُصدرة<sup>(١)</sup>:

إن شهادات الإيداع الدولية لها العديد من المزايا بالنسبة للشركة مُصدرة الورقة المالية تتمثل في توسيع قاعدة المساهمين والانتشار في الأسواق الدولية، كما أنه يضمن وسيلة مرنة للتمويل في المستقبل من الأسواق الدولية خصوصاً في حالة قيام الشركة بإصدار جديد على شكل شهادات إيداع دولية، وكذلك توفير آلية تسمح بزيادة رأس المال.

كما أنه من مميزات هذه الشهادة أنها تعمل على توسيع نطاق سوق تداول الأسهم عن طريقة قاعدة أكبر وأكثر تنوعاً من المستثمرين وزيادة سيولة الأسهم المحلية، كما تُعد فرصة جيدة لعرض نشاط الشركة المُصدرة في الأسواق الدولية ممّا يعود بالفائدة على أعمال الشركة ويوفر لها دعماً قوياً، كما تتميز شهادات الإيداع بكونها من الأدوات المالية لدى المستثمرين في الأسواق المالية الدولية<sup>(٢)</sup>.

كما أن إصدار شهادات الإيداع يُمكن أن يؤدي أيضاً إلى زيادة سيولة السهم حيث يُتاح السهم للمستثمر الأجنبي في سوقه المحلي بالعملة الوطنية بيسر وسهولة مما ينتج عنه اتساع السوق وزيادة الطلب على السهم<sup>(٣)</sup>.

(1) Multiple listing Not only investors are motivated to purchase depository receipts, but also companies have several reasons why it is advantageous for them to issue the DRs. Similarly to investing internationally, also listing internationally or on two markets simultaneously offers its benefits. Some of the major advantages, being associated with multiple listings, are as follows:

- Extended potential investors base.

-Expanded market share through broadened and more diversified investor exposure.

-Increased liquidity of the securities Enhanced visibility of the company;

-improved image for the company's products, services and financial instruments in a market-place outside its home country.

-Stimulation of the local investors' interest.

-boosting the company's prestige.

- Elimination of endangering by the risks of the local market.

-The local share price may increase as a result of global demand.

Following Karolyi (1998), "stringent disclosure requirements are the greatest impediment to cross-border listings".

(2) An additional pro of DR emerges when it is compared with the direct listing of foreign company. In this point corporations choose DR instead of direct listing for its less stringent rules. When company chooses direct listing then it is subjected to more regulations and rules in comparison with DRs. Prepared by ShipraPadhi and Pallavi, Supervised by Aparajita Bhatt, Student Research Project "Depository Receipts: Comparison of Regulatory Frameworks in Taiwan, Brazil, Hong Kong, and India" 2012 accessed 08 June 2013, at pmbi.

(3) www.egyptse.com global depository receipts (G D R) P. 4

مشار إليه بمرجع د. أشرف الضبع، مرجع سابق، ص ١٣٦.



إن التواجد أيضًا في أسواق المال الدولية يعتبر فرصة جيدة لعرض نشاط الشركة ونشر المعلومات والبيانات الخاصة بها والتعرف عليها من قبل العملاء والموردين والمقرضين وإقامة العلاقات مع الجهات الرسمية مما يدعم أعمال الشركة وجهودها التسويقية خارج السوق المحلي، كما أنه يؤدي تسجيل أسهم الشركة في الأسواق الدولية إلى إرسال إشارات إيجابية إلى السوق، هذه الإشارات تعتبر دليلاً على ثقة الشركة في مركزها المالي مما يؤدي إلى تحسين صورتها ويقلل مخاطر نقص المعلومات لدى المستثمرين.

هذا وبالإضافة إلى المميزات التي تجدها الشركة من خلال قيدها في السوق الدولي، نجد أيضًا هناك آثار إيجابية تعود على السوق المحلي كذلك حيث تزايد سيولة السهم تؤدي إلى جذب المحللين الماليين ذو المهارة والخبرة مما يترتب عليه ارتفاع جودة ودقة البيانات والتحليلات المالية التي تتناول الشركات ذات شهادات الإيداع مما ينعكس على كفاءة السوق المحلي ويترتب عليه زيادة الشفافية وانخفاض حدة تقلبات الأسعار في هذا السوق<sup>(١)</sup>.

### مميزات شهادات الإيداع الدولية بالنسبة للمستثمرين<sup>(٢)</sup>:

يوجد العديد من المزايا التي تقدمها شهادات الإيداع الدولية بالنسبة للمستثمرين تتمثل في انطوائها على فائدة تخفيض تكلفة وسهولة الحصول

(١) د. نهال مصطفي فريد دراسة وتحليل أثر إصدار شهادات الإيداع الدولية على عائد ومخاطر ونشاط السهم في السوق المحلي.

مرجع سابق، ص ٦٦٥ وما بعدها.

(2) The depositary receipts help to overcome most of the above-mentioned disadvantages of investing internationally. Thus the main characteristics of DRs, thanks to which they attract the interest of investors, are as follows:

- DRs can trade freely on the major US and European exchanges
  - Trade in accordance with US clearing and settlement conventions (or conventions of the relevant DR market)
  - Are quoted in US dollars (Euro) and payment of dividends or interest in US dollars (Euro), thus avoiding currency conversions
  - Enable large institutional investors who may be prohibited or limited by their charter or regulation from purchasing and holding securities outside of their local market to invest internationally
- Overcome barriers which a foreign investor may face when entering especially the emerging markets-
- Elimination of global custodian safekeeping and settlement charges, potentially saving investors up to 40 basis points annually
  - Avoidance of foreign tax on each transaction Competitive US dollar (Euro)/foreign currency conversions for dividends and other cash distributions
  - Ability to acquire the underlying securities directly upon cancellation of the DRs
  - DRs provide expatriates living abroad with an easier opportunity to invest in their home markets
  - Enable employees of US subsidiaries of non-US companies to invest more easily in the parent company (and analogously for the European subsidiaries)

Shearer, B. (2001): Vive la Difference: ADRs grow as an Acquisition Currency; Mergers & Acquisitions, April 2001.

على المعلومة الخاصة بتلك الأسهم موضوع الشهادات والحد من مخاطر انخفاض سعر الصرف؛ إذ يحصل المتعاملون بشهادات الإيداع الدولية على أرباحهم بالعملة الأجنبية كالدولار أو اليورو، وذلك عند تسوية العمليات التي أجريت على شهادات الإيداع خاصة إذ في الغالب ما يكون لدى المستثمر حساب لدى شركة الإيداع والقيود المركزي كشركة (يوركليبر أو سيديلبانك)، أو أي شركة أخرى كشركة أمانات الإيداع بالولايات المتحدة الأمريكية أو غيرها<sup>(١)</sup>.

كما تتميز عملية تداول شهادات الإيداع الدولية بسهولة وسرعة تسويتها، بالإضافة لذلك فإن التعامل عليها عادة يتم بسعر أفضل من سعر الأسهم التي تمثلها نظرًا لما تتمتاز به من الحد من مخاطر انخفاض سعر الصرف وما يقتضيه من مراقبة النقد مما يبرز معه الدور الذي يقوم به المؤتمن على الأسهم لما يتكفل به من حل جميع المشكلات والاختلاف بين بلد المصدر وبلد المستثمر الأجنبي برغم ما يتكبده المستثمر من رسوم إدارية يلتزم بدفعها مقابل الخدمات التي يقدمها، هذا بالإضافة إلى عدم حاجة المستثمر للحصول على إذن بالحصول على أرباح خارج الدولة الأصلية<sup>(٢)</sup>.

كما أن شهادات الإيداع توفر سيولة أداء مناسب للمُستثمر لامتلاك الأسهم الأجنبية أي الاستثمار في سهم ما في بلد ما، كما تتغلب شهادات الإيداع على قيود الاستثمار الأجنبي، فمثلاً هناك بعض البنوك وصناديق الاستثمار التي يمنعها النظام الأساسي من الاستثمار مباشرة في الأوراق المالية الأجنبية فتستثمر أموالها في شهادات الإيداع<sup>(٣)</sup>.

وبذلك قد بينا شهادات الإيداع الدولية وما تضيفه من مميزات لكل من المستثمر مالك الورقة المالية الأصلية، وكذا بالنسبة للشركة مصدرة الورقة المالية.

ونأتي هنا للحديث في المطلب التالي عن قيد وتداول شهادات الإيداع في البورصات المصرية.

(1) Advantages of DR in comparison with securities is that it is issued in investor's home country by a domestic company rather than foreign companies in third countries. In this context investors (especially institutional investors and others) opt for DRs mainly because they can get the opportunity to diversify their portfolio. "Even many multinational firms are interested in the local DR programmes to take advantage of the growth prospects of Latin American and Asian countries". Another most mentioned benefit of DR for investor is that they can get their profit in their own currency. For instance, in the US, when investors invest in ADR they can get their profit from foreign company not in foreign currency but in US dollar. So they can skip the risk of exchanging currency. Prepared by Shipra Padhi and Pallavi, Supervised by Aparajita Bhatt, Student Research Project "Depository Receipts: Comparison of Regulatory Frameworks in Taiwan, Brazil, Hong Kong, and India" 2012 accessed 08 June 2013, at pmbi.

(٢) د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، مرجع سابق، ص ١٣٦ وما بعدها.

(٣) نبذة عن شهادات الإيداع، البورصة خطوة في خطوة عدد ٢٠١٦، انظر موقع البورصة في ٢٠١٨/٢/١.

- <http://www.egx.com.eg/arabic/homepage.aspx>

## المطلب الثاني

### ماهية شهادات الإيداع المصرية

شهادات الإيداع المصرية عبارة عن أداة يتم قيدها وتداولها في البورصة المصرية بالعملة المحلية أو بعملة قابلة للتحويل للعملة المحلية في مصر في مقابل أوراق مالية مقيدة في بورصة أجنبية خاضعة لجهة رقابية لها ذات اختصاصات الهيئة العامة للرقابة المالية على سوق الأوراق المالية، ويكون لمالكي هذه الشهادات كافة الحقوق المقررة لمالكي الأوراق المالية المقابلة لها حسب طبيعتها، ويصدر بالحد الأقصى لعدد الشهادات قرار من الجمعية العامة أو السلطة المختصة للجهة المصدرة للأوراق المالية.

أولاً: الأطراف المشتركة في عملية تحويل الورقة المالية الأجنبية لشهادات إيداع مصرية:

لكي تتم عملية تحويل شهادات الإيداع المصرية يوجد أطراف مشتركة ولكل منها دور محدد في تلك العملية على النحو التالي بيانه:-

الجهة المصدرة: هو شخص اعتباري قد أصدر أوراقاً مالية مقيدة في إحدى البورصات الأجنبية ويرغب في قيد وتداول جزء من أو كل تلك الأوراق المالية في البورصة المصرية في صورة شهادات إيداع مصرية.

الأوراق المالية: هي الأسهم والسندات وصكوك التمويل ووثائق الاستثمار وغيرها من الأوراق المالية المقابلة لشهادات إيداع مصرية.

إصدار الشهادات: تعني إصدار شهادات إيداع مصرية مقابلة للأوراق المالية التي يحتفظ بها بنك الإيداع كغطاء مقابل هذا الإصدار وفقاً لمعامل التحويل، وينتج عن هذا الإصدار زيادة في عدد شهادات الإيداع المصرية المتاحة للتداول في مصر ويقابله نقص في عدد الأوراق المالية المتاحة للتداول خارج مصر<sup>(١)</sup>.

إلغاء الشهادات: تعني إلغاء شهادات الإيداع المصرية المقابل للأوراق المالية التي يحتفظ بها بنك الإيداع وفقاً لمعامل التحويل، وينتج عن هذا الإلغاء نقص عدد شهادات الإيداع المصرية المتاحة للتداول في مصر، ويقابله زيادة في عدد الأوراق المالية المقابلة المتاحة للتداول خارج مصر.

(١) المادة رقم (١) بشأن الأحكام العامة الصادر بها قرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٢) لسنة ٢٠١٠. بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بشأن إصدار وإلغاء شهادات الإيداع المصرية.

معامل التحويل؛ هي عدد شهادات الإيداع المصرية التي يتم إصدارها أو إلغاؤها مقابل كل ورقة مالية ويصدر به قرار من الجمعية العامة أو السلطة المختصة للجهة المصدرة.

بنك الإيداع : هو الجهة المقيدة بالهيئة فى سجل بنوك الإيداع والتي تقوم بإصدار وإلغاء شهادات الإيداع المصرية وفقاً لتعليمات ملاك الأوراق المالية وملاك شهادات الإيداع المصرية حسب الأحوال مع مراعاة التزاماته كمالك مسجل وفقاً لأحكام قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية الصادرة بالقانون رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية الصادرة تنفيذاً له.

أمين الحفظ لبنك الإيداع : أحد أمناء الحفظ المرخص له من الهيئة، ويتولى إمساك وإدارة حساب الأوراق المالية لحساب بنك الإيداع.

أمين الحفظ للمالك المستفيد: أحد الجهات المرخص له من الهيئة بنشاط أمناء الحفظ ويتولى إمساك وإدارة حسابات المالك المستفيدين.

وكيل بنك الإيداع خارج مصر: أحد الجهات المرخص له خارج مصر بإمساك وإدارة حسابات العملاء، ويتولى تنفيذ تعليمات العملاء وبنك الإيداع فيما يخص الإصدار والإلغاء<sup>(١)</sup>.

القيود المزدوج : هو أن تكون الورقة المالية للشركة المصدرة الأجنبية مقيدة بالبورصة المصرية كشهادات إيداع أجنبية، وكذا البورصة الأجنبية فى صورتها المحلية.

(١) المادة رقم (١) الأحكام العامة، من القرار رقم ٢ لسنة ٢٠١٠ الصادر من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بشأن إصدار وإلغاء شهادات الإيداع المصرية، الوقائع المصرية، العدد ٢٩٦ فى ٢٨ / ١٢ / ٢٠١٠.

الأربيتراج (Arbitrage): هو إمكانية تداول الورقة المالية في سوقين مختلفين، وتتمثل الميزة الأساسية في ذلك القدرة على تحقيق أرباح عن طريق (الأربيتراج) الذي ينشأ عن وجود فروق في الأسعار بين السوقين محققاً أرباح بدون أي مخاطر<sup>(١)</sup>. ومن ثم فإن التداول في كل من السوقين يعطي المستثمر فرصة أن يستغل السوق الأقوى في تحقيق مكاسب رأسمالية في أي وقت مما يتطلب المتابعة المتواصلة لكلا السوقين.

فعلى سبيل المثال إذا كان لدى المستثمر أسهم محلية وشهادات إيداع دولية في نفس الوقت خاصة بشركة محلية، ويفرض السوق المحلي سعره أعلى في يوم محدد، فسوف يكون لدى المستثمر القدرة على بيع الأسهم في السوق المحلي، ثم شرائها من سوق شهادات الإيداع الدولية في نفس الوقت للحفاظ على نفس كمية الأسهم التي يمتلكها، بما يمكنه من الاستفادة من فرق السعر بين السوقين، كما يمكن له في حالة إذا لم يكن لديه أسهم محلية أو شهادات إيداع لهذه الشركة أن يقوم بشراء شهادات إيداع من السوق العالمي ويستبدلها ويحولها لأسهم محلية لبيعها في السوق المحلية ويستفيد من فروق الأسعار.

(1) Some forces drive the prices of depositary receipts and the underlying shares towards each other, while at the same time other forces prevent them from equality. The major factor in favor of the equality is the continuous buying and selling in both markets, which should hinder the opportunity of arbitrage gains. When trading with DRs, the brokers choose to issue a new DR, transfer an existing one or cancel it, comparing the DR price and the US dollar (or Euro) equivalent of the actual shares price in the home market. The only difference could then appear due to the transaction costs, which are such a small fraction of the price, that the variation should be negligible. Another reason, why the price parity should hold is that the two assets are virtually identical with basically the same pay-offs. Some temporary fluctuations of the two prices can naturally occur, but if the markets are integrated, the price differences should be corrected quickly (usually within one trading day). Moreover the price of both instruments reflects the same information. The local market should get as the first one the company specific information, thanks to its proximity, while the DR markets receive faster the information about their shocks, which do, due to their importance and market capitalization, usually spillover also to the local market. Generally, the price of DRs is influenced by development of both, the local and the DR market. If the most trades occur in the home market, the DR market accepts the equivalent price of underlying shares. On contrary, if the trading volumes on the DR market surpass those in the local market, the DR market may become the primary one. An empirical test for stocks listed in Central Europe and in London as GDRs brings evidence, that there exist substantial information flows between the local and London markets in both directions, but the London market appears to be slightly more important. All the above-mentioned factors leading to price equality of depositary receipts and underlying shares can act freely only in a situation of fully integrated markets. Perfect integrity can, however, be seldom observed in the real markets. As a consequence of the segmentation of markets, price deviations between depositary receipts and underlying shares occur. Podpiera, R. (2001): International Cross Listing: The Effects of Market Fragmentations and Information Flows, CERGE-EI Working Paper No. 173.

والجدير بالذكر أن البيع والشراء المستمر للأسهم المحلية وشهادات الإيداع الدولية سيؤدي في النهاية إلى تقليل فروق السعر بين السوقيين المحلي والدولي ويعيد التوازن إليهما مما يقلل فرص الأربيتراج<sup>(١)</sup>.

المالك المسجل: نصت المادة الخامسة من قانون الإيداع والقيود المركزي على أنه لمالك الورقة المالية جميع الحقوق التي تنتجها ملكيته لها، ويتم إيداع وقيود الورقة باسمه، ومع ذلك يجوز أن تودع الأوراق المالية وتقييد باسم شخص، ويكون لشخص آخر أو أكثر الحقوق التي تنتجها ويطلق على الأول اسم المالك المسجل وعلى الثاني المالك المستفيد. وبناءً عليه نرى أن المالك المسجل هو الشخص الذي تودع وتقييد الورقة المالية باسمه لدى الجهة المختصة وبمقتضى هذا الإيداع والقيود يمكن له إبرام العقود والتصرفات القانونية عموماً باسمه ولحساب شخص آخر (المالك المستفيد، المالك الأصلي للورقة المالية)، بحيث تنصرف آثار التصرف إلى المالك المستفيد إذا فالمالك المسجل ينوب عن المالك المستفيد في إبرام العقود وجميع التصرفات القانونية، ويكون لشخص آخر أو أكثر الحقوق والمزايا الناتجة عن هذه التصرفات.

### ثانياً: القيد في سجل المالك المسجل:

لقد قام المشرع بإنشاء سجل بالهيئة العامة للرقابة المالية لتقيد المالك المسجلين يتضمن اسم المالك المسجل وشكله القانوني ورقم قيده في السجل التجاري - إن وجد - وعنوان مركزه الرئيسي أو عنوان فرعه المرخص له في مصر ورقم القيد وتاريخه وأسماء المسئولين عن نشاطه كمالك مسجل<sup>(٢)</sup>.

(١) انظر، موقع البورصة المصرية في ٢٠١٨/٧/١.

(٢) <http://www.egx.com.eg/>

(٢) المادة رقم (١) من قرار الهيئة رقم ١٩ لسنة ٢٠١٠ بشأن سجل المالك المسجل وقواعد وإجراءات القيد فيه، وقد حدد المشرع بالمادة الثانية من ذات القرار الجهات التي يمكنها القيد في سجل المالك المسجل وتمثل في الآتي: الجهات المرخص لها بمزاولة نشاط أمناء الحفظ. والجهات المرخص لها بمزاولة نشاط إدارة محافظ الأوراق المالية وبنوك الإيداع المستوفية لشروط القيد في السجل. ثم اشترط المشرع بالمادة الثالثة من ذات القرار لأي من هذه الجهات الثلاثة للقيد في سجل المالك المسجل بالهيئة عدداً من الإجراءات التالية: تقديم طلب قيد بالسجل على النموذج المعد لذلك بالهيئة.

تقديم ما يفيد الترخيص بمزاولة نشاط أمين الحفظ أو استيفاء شروط القيد كبنوك إيداع بحسب الأحوال.

تقديم بيان بالهيكل التنظيمي للجهة طالبة القيد وبما يفيد توافر إدارة مختصة ومستقلة لممارسة نشاط المالك المسجل.

استيفاء متطلبات الهيئة للتحقق من توافر كافة التجهيزات الفنية والأدوات اللازمة لممارسة النشاط والتأكد من وجود نظام داخلي ودور مستندية تسمح بإداء المهام الآتية:

متابعة وتحصيل وقيد ورود الحقوق الناشئة عن الأوراق المالية وتسليمها إلى مالكيها المستفيدين.

إخطار المالك المستفيدين بالموضوعات والقرارات التي يلزم على المالك المسجل التصويت بشأنها نيابة عنهم وتلقي وتنفيذ التعليمات التي ترد منهم.

تلقي وتنفيذ التعليمات التي ترد من المالك المستفيدين.

إخطار المالك المستفيدين بالمعلومات التي يوضح عنها مصدر الورقة المالية.

تقديم ما يفيد توافر خدمة المعلومات عن التداول بالبورصة المصرية ووجود خط ربط مباشر مع شركة مصر للمقاصة، وتقديم تعهد من الممثل القانوني للجهة طالبة القيد بالالتزام بتزويد الهيئة فوراً بأية معلومات أو بيانات تطلبها عن المالك المستفيدين أو أية معلومات أخرى.

### ثالثاً: قيد بنوك الإيداع في سجل المالك المسجل:

لقد أفرد المشرع لقيد بنوك الإيداع في سجل المالك المسجل على وجه خاص قراراً صادراً من الهيئة العامة للرقابة المالية، وحدد شروطاً يتعين توافرها على النحو التالي:

أن تكون الجهة طالبة القيد مرخص لها بمزاولة نشاط الإيداع والقيد المركزي، أو نشاط أمين الحفظ، أو أن تمارس نشاط من الأنشطة ذات الصلة بالأوراق المالية كإجراء عمليات المقاصة والتسوية، وتمثيل المساهم في الجمعيات العامة للشركة أو تلقي الأرباح والتوزيعات نيابة عنه، أو إجراء عمليات الطرح أو المبادلة للأدوات المالية، وإصدار أسهم بدل فاقد / التالف للمساهمين.

أن تتوافر في أعضاء مجلس إدارتها ذات الخبرات المطلوب توافرها في المسؤولين عن إدارة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية.

أن تتوافر في القائمين على الإدارة التنفيذية لبنوك الإيداع.  
الخبرة اللازمة لإدارة عمليات بنك الإيداع.

توافر النظم الإلكترونية ونظم التشغيل الفنية والهيكل التنظيمية اللازمة لعمليات بنوك الإيداع.

إذا كان طالب الترخيص جهة أجنبية فيجب أن يكون مركزها خاضعاً للرقابة وفقاً للقواعد التي يضعها مجلس إدارة الهيئة<sup>(١)</sup>.

الحصول على موافقة البنك المركزي المصري إذا كان طالب القيد بنكا مصرية أو فرعاً لبنك أجنبي.

ألا يقل رأس مالها عن ١٠٠ مليون جنيه أو ما يعادلها.

وعلى الهيئة البت في طلب القيد خلال خمسة عشر يوماً من تقديم الأوراق مستوفاة ويخطر صاحب الشأن بقرار الهيئة برفض القيد أو قبوله خلال أسبوع من صدوره<sup>(٢)</sup>.

(١) مادة رقم (١) من القرار رقم ٢٠ لسنة ٢٠١٠ الصادر من الهيئة العامة للرقابة المالية في ٢٠١٠/٢/١٥ بشأن شروط وإجراءات قيد بنوك الإيداع في سجل المالك المسجل، الوقائع المصرية العدد ٢٩٦ في ٢٠١٠/١٢/٢٨.  
(٢) المادة رقم (٢) من قرار الهيئة رقم ٢٠ لسنة ٢٠١٠ الصادر بشأن شروط وإجراءات قيد بنوك الإيداع في سجل المالك المسجل.

وإذا أراد المالك المسجل أن يوقف نشاطه عليه إخطار شركة الإيداع والقيد المركزي والحصول على موافقة مجلس إدارة الهيئة بعد التأكد من إبراء ذمته من التزاماته وفقاً للشروط والإجراءات التي يحددها مجلس إدارة الهيئة<sup>(١)</sup>.

وعلى الهيئة البت في طلب القيد المقدم من الجهة طالبة القيد خلال خمسة عشر يوماً من تقديم الأوراق مستوفاة، ويخطر صاحب الشأن بقرار من الهيئة برفض القيد أو قبوله خلال أسبوع من إصداره بمراعاة احتياجات سوق رأس المال وما يحقق صالحه ويضمن حقوق المتعاملين فيه<sup>(٢)</sup>.

كما أن المشرع قد أعطى لرئيس الهيئة سلطة وقف قيد المالك المسجل إذا خالف أحكام القانون أو اللائحة أو القرارات الصادرة تنفيذاً لها أو إذا فقد شرطاً من شروط القيد ولم يقيم بعد إنذاره بإزالة المخالفة أو استكمال شروط القيد خلال المادة وبالشروط التي يحددها رئيس الهيئة، ويجب أن يصدر بالوقف قرار مسبب من رئيس الهيئة لمدة لا تتجاوز ثلاثين يوماً ويحدد القرار ما يتخذ من إجراءات خلال مدة الوقف وتخطر به الجهة صاحبة الشأن خلال أسبوع من صدوره، ويتم على نفقتها الإعلان عن ذلك بالوسيلة المناسبة فإذا انتهت هذه المدة دون إزالة الأسباب التي تم الوقف من أجلها تعين عرض الأمر على مجلس إدارة الهيئة للنظر في شطب قيد المالك المسجل<sup>(٣)</sup>.

#### رابعاً: شروط وإجراءات قيد الجهات الأجنبية كبنوك إيداع في سجل المالك المسجل:

أوجب المشرع لترخيص وقيد الجهات الأجنبية كبنوك إيداع في سجل المالك المسجل بالهيئة توافر الشروط الآتية:

- أن تكون الجهة المتقدمة قد مارست نشاط بنوك الإيداع أو الإيداع والقيد المركزي أو نشاط أمين الحفظ أو أي نشاط من الأنشطة ذات الصلة بالأوراق المالية لمدة ثلاث سنوات على الأقل.

- ألا تقل حقوق الملكية للجهة المتقدمة عن مائة مليون دولار أمريكي أو ما يعادلها بالعملة الأجنبية طبقاً لأخر قوائم مالية سابقة على طلب القيد.

(١) المادة رقم (٥) من قرار رقم ١٩ لسنة ٢٠١٠ الصادر من الهيئة العامة للرقابة المالية بتاريخ ٢٠١٠/٢/١٥ بشأن سجل المالك المسجل وقواعد وإجراءات القيد فيه.

(٢) المادة رقم (٦) من ذات القرار المرجع السابق.

(٣) المادة رقم (٧) من ذات القرار، المرجع السابق.



- أن تكون الجهة المتقدمة مقيدة أو معتمدة لدى ثلاث دول على الأقل - بخلاف دولة المركز الرئيسي - لمدة سنة على الأقل سابقة على تقديم الطلب.

- أن يكون المركز الرئيسي للجهة المتقدمة خاضعاً لإشراف جهة مُمائلة للهيئة فيما يتعلق بنشاط سوق رأس المال، وأن تكون جهة الرقابة المثيلة عضواً بمنظمات هيئة الأسواق المالية الدولية (IOSCO) وموقعة على مذكرة المعلومات المشتركة، أو أن تكون الجهة طالبة القيد خاضعة لجهة إشرافية مُمائلة للبنك المركزي المصري.

- ألا يكون قد سبق شطبها خلال العامين الأخيرين من القيد المُعد لذلك بالهيئة نتيجة ارتكاب مخالفات<sup>(١)</sup>.

وبعد استيفاء الشروط سألغة البيان يُقدم طلب الترخيص والقيود في سجل الهيئة مرفقاً به المستندات التالية:

- صورة من النظام الأساسي للجهة مصدقاً عليها من وزارة الخارجية المصرية.

- تقرير مراقب الحسابات والقوائم المالية المعتمدة للجهة عن آخر سنتين ماليتين.

- تقرير من الجهة يتضمن القائمين على الإدارة التنفيذية وخبراتهم، ومدى توافر النظم الإلكترونية ونظم التشغيل الفنية الضرورية لممارسة النشاط، بيان بالخدمات المستهدف تقديمها بالسوق المصري.

- تعهد من الجهة بالالتزام بقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وقانون الإيداع والقيود المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ وأية قرارات أو تعليمات تصدرها الهيئة بشأن تنظيم النشاط.

- ما يفيد سداد خمسة آلاف دولار كمقابل خدمة فحص طلب الترخيص والقيود<sup>(٢)</sup>.

وعلى الهيئة البت في طلب الترخيص والقيود خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تقديم الأوراق مستوفاة.

ويخطر صاحب الشأن بقرار الهيئة برفض الطلب أو قبوله خلال أسبوع من تاريخ

(١) المادة رقم (١) من قرار الهيئة رقم ١٧ لسنة ٢٠١٤ الصادر بشأن شروط وإجراءات قيد واستمرار قيد الجهات الأجنبية كبنوك إيداع وفي سجل المالك.  
(٢) المادة رقم (٢) من ذات القرار، المرجع السابق.

صدوره<sup>(١)</sup>، وفي حالة كون الجهة المتقدمة بنكا تتولى الهيئة إخطار البنك المركزي المصري بالطلب، ويكون للبنك المركزي المصري حال وجود ملاحظات لديه موافاة الهيئة بها خلال أسبوع على الأكثر من تاريخ إخطاره بالطلب<sup>(٢)</sup>.

ويسري على الجهات الأجنبية المقيدة كبنوك إيداع بسجل المالك المسجل ذات الالتزامات التي تخضع لها بنوك الإيداع المصرية والواردة بقرار الهيئة رقم ٢٠ لسنة ٢٠١٠.

وحيث يكون الترخيص والقيود في سجل المالك المسجل بالهيئة لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد، ويشترط لاستمرار الترخيص والقيود ما يلي:-

- تقديم طلب التجديد قبل نهاية فترة الترخيص والقيود السارية بشهر على الأقل.

- أداء مقابل خدمة فحص طلب الترخيص والقيود قدره خمسة آلاف دولار<sup>(٣)</sup>.

وقام المشرع بزيادة مقابل أداء خدمة فحص طلب الترخيص عند الطلب لأول مرة وعند تجديد الترخيص بمبلغ وقدره عشرة آلاف دولار بدلاً من خمسة آلاف دولار، كما قام بزيادة مدة الترخيص والقيود في سجل المالك المسجل ليكون خمس سنوات قابلة للتجديد بدلاً من ثلاث سنوات<sup>(٤)</sup>.

وبذلك نكون قد انتهينا في هذا المبحث من خلال توضيحنا للمفاهيم العامة لأطراف عملية تحويل الأوراق المالية المحلية لشهادات الإيداع الدولية القابلة للتداول في البورصات العالمية كذلك قمنا بتوضيح الأطراف التي تلعب الدور الرئيسي في تحويل أسهم الشركات الأجنبية لشهادات إيداع مصرية، ومنتقل بعدها للحديث في المبحث التالي عن الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع الدولية.

(١) المادة رقم (٣) من قرار الهيئة رقم ١٧ لسنة ٢٠١٤ الصادر بشأن شروط وإجراءات قيد واستمرار قيد الجهات الأجنبية كبنوك إيداع وفي سجل المالك.

(٢) المادة رقم (١) من القرار رقم ١٥٧ لسنة ٢٠١٤ الصادرة بتعديل ذات القرار المرجع السابق.

(٣) المادة رقم (٥) من قرار الهيئة رقم ١٧ لسنة ٢٠١٤ الصادر بشأن شروط وإجراءات قيد واستمرار قيد الجهات الأجنبية كبنوك إيداع وفي سجل المالك.

(٤) المادة رقم (١) من قرار الهيئة رقم ١٠٤ لسنة ٢٠١٨ الصادر بشأن تعديل أحكام القرار رقم ١٧ لسنة ٢٠١٤ بشأن شروط وإجراءات قيد بنوك الإيداع في سجل المالك المسجل.

## المبحث الثاني

### الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع الدولية

#### تمهيد وتقسيم:

تسمح شهادات الإيداع الأجنبية بدخول الشركات المحلية لأسواق المال الدولية بما يؤدي إلى تنوع حملة أسهم تلك الشركات، ومن ثَمَّ التوسع في سوق الأسهم المحلية عن طريق تنوع قاعدة المستثمرين، كما تُعد شهادات الإيداع الدولية ذات تأثير متبادل بما يعني ذلك أنه في حالة صعودها وزيادة سعرها في أسواق المال الدولية يؤدي ذلك إلى انتعاش السوق المحلي والاتجاه نحو الصعود، أمَّا في حالة الهبوط وانخفاض أسعار تلك الشهادات في الأسواق الدولية فإن ذلك يؤدي إلى التأثير السلبي على أسعار السهم داخل السوق المحلية<sup>(١)</sup>.

وتجدر الإشارة إلى أن شهادات الإيداع التي يتم تحويلها للتقيد والتداول في البورصات الأوروبية فإنها يمكن أن تتداول في أكثر من بورصة أوروبية كبورصة لندن ولوكسمبورج وغيرها<sup>(٢)</sup>.

وعليه فسوف نستعرض قواعد إصدار شهادات الإيداع الدولية لشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ثم نعرض التزامات أطراف عملية التحويل وضوابط تداول

(١) د. محمد عبد الحميد محمد عطية، الاستثمار في البورصة، مطبعة دار التعليم الجامعي، ٢٠١١، ص ٥٩ وما بعدها.

(٢) بتاريخ ٢٠١٧/٩/١١ وافق مجلس إدارة شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير (MNHD) على تحويل (١,٥٠١,٦٠٠) سهم من أسهم رأس المال الشركة إلى شهادات إيداع دولية وقبدها في بورصة لندن وكانت الشركة قد حددت معامل التحويل أربعة أسهم مقابل كل شهادة إيداع، وكانت الشركة قد حددت بنك الإيداع الدولي متمثل في (Bank Of New York Mellon)، وذلك بناء على رغبة المساهمين في تحويل أسهمهم لشهادات إيداع دولية.

كما قامت البورصة المصرية بنشر تقرير أسبوعي، حول أرصدة الشركات من شهادات الإيداع الدولية، عن استنفاد شركة أوراسكوم للاتصالات لسقف التحويل المتاح لإصدار شهادات، فيما لم تتغير نسب وكميات شهادات الإيداع الأجنبية لباقي الشركات والبالغ عددها ١٤ شركة، وارتفع رصيد شهادات الإيداع الدولية للمجموعة المالية هيرميس إلى (١٣٥,٧) مليون شهادة، فيما تراجع رصيد شهادات إيداع شركة بالم هيلز إلى (٥٤٢,٢) مليون شهادة واستقر رصيد شهادات إيداع البنك التجاري الدولي عند (٢١٦٧) شهادة، شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير عند (٢٣٢,٢١) مليون شهادة، ليسيكو مصر عند (٢,١٢) مليون شهادة، شركة إيديتا للصناعات الغذائية عند (٢١,٥١) مليون شهادة.

كما استقر سقف التحويل المتاح لإصدار شهادات إيداع دولية شركة السويس للأسمنت عند (٤١,٠٥) مليون شهادة، ياكين عند (٢,٨٥) مليون شهادة، شركة إجي بي أوتو عند (٢٨٢,٨٢) مليون شهادة، وشركة نعيم القابضة عند (٧٥,٩٨) مليون شهادة، حديد عز عند (١٢٩,٢٣) مليون شهادة، واستقر أيضا رصيد شهادات الإيداع لأسهم الصناعات الغذائية العربية -دومتي عند (٦١,٢٥) مليون شهادة، المصرية للاتصالات عند (١٦٦,٨٩) مليون شهادة، وعامر جروب عند (١٥٠,٠٧) مليون شهادة.

<https://www.youm7.com/story/2018/7/6/%D8%A7%D9%84%D8%A8%D9%88%D8%B1%D8%B5%D8%A9-%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D9%82%D8%B1%D8%B1-%D8%B1%D8%B5%D9%8A%D8%AF-%D8%B4%D9%87%D8%A7-%D8%AF%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%8A%D8%AF%D8%A7%D8%B9-%D8%A7%D9%84%D9%84%D9%8A%D8%A9-%D9%84%D9%84%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%B1%D9%8A%D8%A9/3861428>

شهادات الإيداع من خلال كيفية الترخيص لشركات السمسرة فى الأوراق المالية للتعامل فى شهادات الإيداع الدولية، وأخيراً نعرض إلى الأحكام الخاصة بإلغاء عملية إصدار شهادات الإيداع وفك تجميد الأسهم وعودتها لسوق الأوراق المالية المصري، وعليه فسوف نقسم الدراسة فى هذا المبحث على النحو التالى:

**المطلب الأول: قواعد إصدار شهادات الإيداع الدولية والتزامات أطرافها.**

**المطلب الثانى: ضوابط تداول والغاء شهادات الإيداع الدولية.**

## المطلب الأول

### قواعد إصدار شهادات الإيداع الدولية والتزامات أطرافها

يتعين على الشركة المصدرة المقيدها أوراق مالية بالبورصة المصرية إذا أرادت إصدار وتحويل جزء من أسهمها لشهادات إيداع دولية أن تتقدم بطلب للبورصة إدراج الشركة ضمن الشركات المسموح لها بذلك، وعليه فإنه يتعين على الشركة الحصول على ترخيص لإدراجها لإصدار شهادات الإيداع.

وحيث إن رغبة المساهمين لدى الشركات المصدرة تأتي فى المقام الأول عند القيام بعملية التحويل، ومن ثم يجب أن تعرض هذه الرغبة للجمعية العامة غير العادية للشركة المصدرة وذلك للحصول على موافقة تحويل جزء من أسهم هذه الشركة لشهادات إيداع أجنبية، وفي حالة الموافقة من جانب الجمعية غير العادية يُقدم طلب للجنة شهادات الإيداع الأجنبية بالبورصة المصرية بتحويل جزء من أسهم الشركة بما لا يُجاوز ثلث رأس مال الشركة طالبة التحويل<sup>(١)</sup> للحصول على موافقتها أو تساوي نسبتي شهادات الإيداع الأجنبية ونسبة التداول الحر أيهما أقرب<sup>(٢)</sup>، ولا تزيد نسبة الأسهم الصادر مقابلها شهادات إيداع أجنبية إلى إجمالي أسهم رأس مال أي شركة عن

(١) راجع المادة رقم (١) من قرار البورصة التنفيذي رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٢ الصادر بشأن القواعد والإجراءات التنفيذية لعمليات إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية.

(٢) دليل قواعد وإجراءات التداول بالبورصة المصرية، الإصدار الثانى، ٢٠١٧، انظر: موقع البورصة المصرية فى ٢٠١٨/٢/١ <http://www.exg.com.eg>

نسبة أسهم الشركة حرة التداول<sup>(١)</sup> بالبورصة المصرية إلى رأس المال المعلن عنها بنهاية كل أسبوع، وفي حالة تجاوز النسب المشار إليها لأي شركة عند تنفيذ القرار لا يتم إصدار شهادات إيداع أجنبية جديدة إلا بعد الوصول للنسبة المقررة<sup>(٢)</sup>.

وفي ضوء أن الأسهم حرة التداول تقوم البورصة بحسابها بعد استبعاد بعض ملاك الأسهم الوارد ذكرهم سلفاً، فإن إجمالي نسبة هذه الأسهم، من إجمالي رأس المال ككل، هي النسبة التي لا يجوز تجاوزها، ومن ثم فإنه لا يجوز تحويل كامل أسهم الشركة لشهادات إيداع أجنبية.

وخلال خمسة أيام عمل من تاريخ استيفاء كافة المستندات المطلوبة تقدم إدارة شهادات الإيداع للجنة المختصة شهادات الإيداع دراسة كاملة عن ما ورد إليها من طلبات مشفوعاً برأيها فيها رفضاً أو قبولاً بإدراج الشركة ضمن قائمة الشركات المسموح لها بالإصدار والتحويل من وإلى شهادات إيداع والنظر في طريقة الإصدار المبدئي المقترحة من الشركة وما يتبع ذلك، وعلى اللجنة المختصة إصدار قرارها خلال خمسة أيام عمل من تاريخ استيفاء المستندات التي ترى إرفاقها<sup>(٣)</sup>، وفي حالة الموافقة على إدراج الشركة ضمن الشركات المسموح لها بإصدار وتحويل أسهمها لشهادات إيداع يجب أن تتقدم بطلب تحويل من وإلى شهادات إيداع أجنبية لإدارة شهادات الإيداع بالبورصة طبقاً للنموذج المعد من قبل البورصة في هذا الشأن، مختوماً بخاتم الشركة وموقعاً من ممثلها القانوني، طبقاً لسجلها التجاري المحدث مع إرفاق صورة رسمية منه مرفقاً به المستندات الموضحة بالنموذج على أن يتم ختم الصور الضوئية غير الأصول والصور الرسمية منها بخاتم الشركة، مؤشراً عليها بما يفيد أنها صورة

(١) ويقصد بالأسهم حرة التداول جميع الأسهم المتاحة للتعامل عليها شراء أو بيعاً دون قيود. ويتم حسابها بعد أن يستبعد من أسهم

الشركة المقيدة في جداول البورصة ما يلي:

الأسهم المملوكة لشركات قطاع الأعمال القابضة في شركاتها التابعة المقيد لها أسهم بالبورصة.

الأسهم المملوكة للمساهمين الرئيسيين وذلك وفقاً للنسب التالية:

(١٠٠٪) من الأسهم الواجب الاحتفاظ بها وفقاً لهذه القواعد.

(١٠٠٪) في غير حالات الاحتفاظ الواردة بهذه القواعد، ويشترط لاستبعاد (٩٧٪) أن يحدث تعامل خلال عام سابق على تاريخ

الاحتساب.

الأسهم المملوكة للمؤسسين خلال فترة الحظر الواردة بالمادة (٤٥) من القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١، سواء عند التأسيس أو زيادة رأس المال.

وذلك كله ما لم تكن ضمن أسهم المساهمين الرئيسيين.

أسهم الخزينة.

أسهم ضمان عضوية مجلس الإدارة في حالة اشتراط النظام الأساسي للشركة ذلك، وذلك طوال فترة العضوية.

الأسهم المملوكة للمساهمين المزمين بموجب اتفاقات أو عقود بالاحتفاظ بنسبة أو عدد من أسهم الشركة لمدة معينة وذلك خلال

تلك المدة.

(٢) قرار تنفيذي رقم ١٧٧ لسنة ٢٠١٦ صادر من البورصة المصرية بشأن تعديل القواعد والإجراءات التنفيذية لعمليات إصدار

وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية.

(٣) دليل قواعد وإجراءات التداول بالبورصة المصرية، الإصدار الثاني، ٢٠١٧، بند ١١٧، انظر موقع البورصة المصرية في ٢٠١٨/٢/١

<http://www.cgx.com.eg>.

طبق الأصل موقعة من الشركة، وأن ترفق بطلب التحويل قرار الجمعية العامة غير العادية للشركة المتضمن الموافقة على إصدار شهادات إيداع أجنبية مع تحديد الحد الأقصى المسموح به.

ويجب على الشركة المصدرة أن تعين ما يسمى بوكيل إدراج يلتزم بتقديم المشورة بشأن الصفقة، وهذا الوكيل يجب أن يكون مرخصاً من قبل الهيئات التنظيمية البريطانية أو الأوروبية لممارسة نشاطه بالمشاركة في إصدارات الأوراق المالية، ويمارس هذا النشاط في الغالب البنوك الاستثمارية، حيث إن هذا الوكيل له دور هام في تقديم المشورة والنصح فيما يتعلق بقواعد الإدراج واستخدامها في عملية الإدراج، كما يقوم بعملية تقويم الشركة ويجعلها صالحة لإدراج شهادات الإيداع الخاصة بها في سوق لندن فضلاً عن ذلك يقوم باستعراض بيانات نشرة الإصدار وطلب الموافقة عليها، وحيث أن لنشرة الإصدار غرضين هما التسويق لشهادات الإيداع الخاصة بالشركة في أوساط المستثمرين المحتملين، وكذا الوفاء بمتطلبات الإدراج التي تحددها سوق الأوراق المالية بلندن من حيث المعلومات التي يتعين الإفصاح عنها لأولئك المستثمرين.

كما يجب أن تحتوي نشرة الإصدار على الأشخاص المسؤولين عن عملية الإدراج ومراقبي الحسابات، كذلك الشركة وأوجه نشاطها، أيضاً معلومات عن مجلس إدارة الشركة والوضع المالي لها وأصولها وخصومها وأرباحها وخسائرها، كذلك شهادات الإيداع والأسهم التي ترتبط بها، ويرى الباحث أن هذه النشرة ما هي إلا عملية إفصاح تقوم بها الشركة عن الورقة المالية المراد قيدها في البورصات العالمية.

وتجدر الإشارة إلى أن الشركات المصدرة إذا كانت شركات عقارية أو تعدينية يجب أن تقدم بيانات إضافية في النشرة الإيضاحية كحسابات الأرباح والخسائر وكشوف الميزانية وبيانات السيولة النقدية في السنوات الثلاث السابقة على الطلب، كذلك بيان عن المبادئ المحاسبية المطبقة، وكذا الملاحظات المرفقة بالحسابات السنوية، نص أحدث تقرير لمراقبي الحسابات، بيان عن أي تغير مؤثر في الوضع المالي والتجاري للشركة منذ تقديم آخر حسابات، وأخيراً بيان بمكونات رأس مال الشركة<sup>(١)</sup>، وعليه سوف نستعرض في السطور التالية إجراءات إصدار شهادات الإيداع الدولية.

(١) د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، مرجع سابق، ص ١٢١.

## أولاً: الإصدار المبدئي ومتطلبات الإفصاح:

في حالة الرغبة في بدء عملية التحويل من أوراق مالية محلية مقيدة بالبورصة المصرية لأداة قابلة للتداول في الأسواق الدولية يجب على أطراف عملية التحويل الإفصاح عن مجموعة من المستندات والإقرارات للبورصة على النحو التالي:-

### الشركة المصدرة للورقة المالية:

عدم ممانعة الهيئة بإصدار شهادات إيداع مبيناً به الحد الأقصى للتحويل.

خطاب من الشركة المصدرة يفيد رغبتها من تداول أسهمها في سوق أو مجموعة أسواق عالمية موضعاً به التفاصيل الوافية للاتفاق مع بنك الإيداع (أو نسخة من الاتفاق) من حيث معدل التحويل (أسهم : شهادات)، السعر المبدئي لبداية التعامل، الحد الأدنى للكمية المطلوب تحويلها إلى شهادات إيداع.

بيان السوق أو الأسواق المراد التعامل معها، كذلك ما إذا كان هناك زيادة في رأس المال أو سبق أن قام مساهم أو مجموعة من المساهمين ببيع جزء من أسهمهم المحلية لعميل أو مجموعة من العملاء خارج جمهورية مصر العربية في شكل شهادات إيداع مع إيضاح بنك الاستثمار القائم بعملية الترويج مع موافاة البورصة بالدراسة التي تم إعدادها لهذا الغرض، أو سوف يتم مجرد تحويل أسهم أحد أو مجموعة من المساهمين من أسهم محلية إلى شهادات إيداع مع الاحتفاظ بالملكية كما هي دون تغيير - أي دون بيعها لأحد المساهمين خارج مصر - مع إرفاق بيان يوضح أسماء ورغبي التحويل وكميات الأسهم المحلية المطلوب تحويلها مبدئياً إلى السوق العالمية لبداية التعامل، وكذا كشوف الحساب التي تبين رصيد الأسهم المحلية للمالك طالب التحويل<sup>(١)</sup>.

اسم الجهة المفوضة في إتمام عملية القيد في السوق العالمية.

نسخة من عقد الاتفاق مع بنك الإيداع الدولي على أن يكون هناك ترجمة مختصرة ومعتمدة باللغة العربية.

تعهد موقع من الممثل القانوني للجهة مصدرة الورقة المالية ومختوماً بخاتم الشركة طبقاً للنماذج المعدة من قبل البورصة في هذا الشأن.

(١) الأداة الاسترشادية بالهيئة العامة للرقابة المالية، العقود الاسترشادية، انظر موقع الهيئة في [http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa\\_ar/index.jsp](http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/index.jsp)

تعهد بالالتزام بكافة قواعد واجراءات التداول المعمول بها فى البورصة المصرية عند إجراء التحويل.

تعهد بالالتزام بكافة قواعد واجراءات القيد والإفصاح المعمول بها فى البورصة.

تعهد بالالتزام من الشركة المصدرة بعدم إجراء تحويلات على أسهم الخزينة.

فى حالة كون الإصدار المبدئي عن طريق عملية تحويل لإصدار مبدئي بقيام مساهم أو أكثر ببيع كل أو جزء من حصتهم المملوكة لهم إلى عميل أو أكثر على شكل شهادات إيداع أجنبية.

تعهد بالالتزام بإخطار البورصة فور قيام الشركة بأي تعامل على شهادات إيداع باسم الشركة فى الأسواق العالمية.

أية مستندات أخرى تطلبها البورصة<sup>(١)</sup>..

### بنك الإيداع:

أما بالنسبة لبنك الإيداع فإنه يتعين أن يرفق بطلب التحويل المستندات التالية:

نسخة من الاتفاق بين البنك والشركة المصدرة يوضح تفاصيل الاتفاق فيما يتعلق بالحد الأدنى للكمية الواجب تحويلها لأسهم بنك الإيداع أو يقوم بنك الإيداع بشرائها لصالح المكتتبين حتى يبدأ البرنامج ومعدل التحويل، والسعر المبدئي المتوقع لبدائية التعامل فى الأسواق العالمية والتاريخ المتوقع لبدء التداول.

خطاب يحدد وكيل الحفظ المحلي «بنك الحفظ المحلي».

تعهد بعدم التصرف فى الأسهم المحولة إليه كغطاء لشهادات الإيداع المصدرة من قبله.

تعهد بعد القيام بتحصيل أي توزيعات سواء نقدية أو عينية فى حالة كون المالك المستفيد هو الشركة المصدرة (أسهم خزينة) وإخطار البورصة بذلك فوراً.

أية مستندات أخرى تطلبها البورصة<sup>(٢)</sup>.

(١) دليل قواعد واجراءات التداول بالبورصة المصرية، الإصدار الثاني، ٢٠١٧، بند ١٢١. انظر موقع البورصة المصرية فى ٢٠١٨/٢/١ <http://www.egx.com.eg>.

(٢) الأدلة الاسترشادية بالهيئة العامة للرقابة المالية، العقود الاسترشادية، انظر: موقع الهيئة فى ٢٠١٨/٢/١ [http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa\\_ar/index.jsp](http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/index.jsp).



## بنك الحفظ المحلي:

ما يفيد قيد بنك الإيداع الدولي في السجل المعد من قبل الهيئة وفقاً لقواعدها في هذا الشأن.

تعليمات بنك الإيداع الدولي المستديمة فيما يخص عمليات التحويل لإصدار شهادات الإيداع الأجنبية مقابل الأوراق المالية المحلية (السويقتالمستديم)<sup>(١)</sup>.

يقوم بتقديم نسخة من الاتفاق مع بنك الإيداع الدولي أو خطاب يوضح تفاصيله. تعهد بعدم التصرف في رصيد بنك الإيداع لديه أو التعامل عليه.

تعهد بسداد كافة الرسوم ومصارييف الإدارة التي تعتمدها البورصة نظير إتمام عملية الاستبدال.

كما يتعهد بنك الحفظ المحلي بموافاة البورصة شهرياً برصيد بنوك الإيداع من الأوراق المحفوظة لديه مقابل شهادات الإيداع، وذلك في موعد أقصاه خمسة أيام عمل من بداية الشهر التالي، على أن تكون جميع التعهدات وفقاً للنماذج المعتمدة من البورصة المصرية.

ويتم عرض الطلب ومستنداته على لجنة مراقبة الأسعار والتداول لإقرار كيفية التنفيذ بالبورصة المصرية لإتمام عملية التحويل المبدئية وإصدار الكمية المبدئية من الأسهم المحلية لتكون باسم بنك الإيداع كمالك مسجل، على أن يقوم بنك الإيداع بإصدار شهادات إيداع مقابلة لها والتي سوف يتم التعامل عليها في البورصة الأجنبية<sup>(٢)</sup>.

ويتم إجراء عملية التحويل المبدئية من خلال قيام البورصة بإصدار إخطار منها بالكمية المحولة لاسم بنك الإيداع الدولي أو بتوفير الحماية لتنفيذ عملية التداول بالسوق المحلي، كما تقوم إدارة الإفصاح بالبورصة بالإعلان للسوق عن تفاصيل العملية عقب الموافقة على إجراء عملية التحويل المبدئية سواء تمت عن طريق عملية مؤمنة أو إجراء عملية استبدال عن طريق البورصة<sup>(٣)</sup>.

(١) دليل قواعد وإجراءات التداول بالبورصة المصرية، الإصدار الثاني، ٢٠١٧، بند ١١٦، انظر موقع البورصة المصرية في ٢٠١٨/٢/١ <http://www.egx.com.eg>.

(٢) الأدلة الاسترشادية بالهيئة العامة للرقابة المالية، العقود الاسترشادية، انظر موقع الهيئة في ٢٠١٨/٢/١ [http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa\\_ar/index.jsp](http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/index.jsp).

(٣) د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، مرجع سابق، ص ١٣.

## ثانياً: إجراءات عملية الاستبدال:

وبعد أن استعرضنا ما يتعين أن تقوم به الشركة المصدرة وبنك الإيداع ووكيله بتقديمه من مستندات للبورصة يقوم بعد ذلك عضو البورصة المصرية -التمثل في الجهة المقيد لها أوراق ماله بها- بإخطار بنك الإيداع الدولي برغبته في تحويل جزء من أسهمه لشهادات إيداع دولية -وذلك بناء على رغبة مالك الأوراق المالية- وذلك على النموذج المعد لذلك على أن يرفق بهذا الطلب أمر تحويل محفظة (GDR) الصادر من أمين حفظ المالك المستفيد، حيث إن هناك بالبورصة نماذج معدة لهذا الغرض وهو تحويل الأسهم لشهادات إيداع دولية، ويقوم كل طرف من أطراف تلك العملية باستيفاء الجزء الخاص به، ثم يقوم وكيل بنك الإيداع باعتماده وتقديمه للبورصة، ثم تقوم البورصة بإصدار إخطار الاستبدال ويسلم لوكيل بنك الإيداع.

وتقوم البورصة بعد ذلك من خلال القسم المختص بشهادات الإيداع بالسماح بإجراء عمليات الاستبدال (إلغاء/ إصدار) بعد التأكد من إتمام تحويل الأسهم المحلية لاسم المالك المسجل (بنك الإيداع الدولي)، وذلك من خلال حصول البورصة على كشف حساب بين رصيد الأسهم المحلية للمالك المسجل، وخطاب منه للبورصة يفيد قيامه بتحويلها إلى شهادات قابلت للتداول في الأسواق الخارجية، على أن يتم موافاة البورصة بطلب تحويل (إلغاء/ إصدار) من قبل بنك أو أمين الحفظ أو وكيل العميل طالب التحويل مرفقاً له خطاب بنك الحفظ المحلي وكيل بنك الإيداع الدولي والبيان الوارد من بنك الإيداع الدولي بقبول التحويل.

ويتم تسليم الطلب مكتمل المستندات للبورصة ليقوم القسم المختص بالبورصة بالتحقق ودراسة المستندات ومن ثم إدخال العمليات على نظام الحاسب الآلي الخاص بذلك الإصدار لإجراء التحويل ليعرض ويعتمد اللجنة المختصة ويتم تسليمه إلى وكيل بنك الإيداع أو وكيل العميل طالب التحويل خلال ٢٤ ساعة، ثم تقوم البورصة بعد ذلك من خلال القسم المختص بشهادات الإيداع بمتابعة الخصم والإضافة على الكمية المبدئية من الأسهم المحلية (بعمليات الإلغاء والإصدار) للتأكد من أن رصيد شهادات الإيداع التي يتم التعامل عليها في الأسواق الخارجية يقابلها رصيد من الأسهم المحلية المحفوظة طرف بنك الحفظ المحلي لصالح بنك الإيداع الدولي.

ويقوم قسم شهادات الإيداع بإعداد الإعلانات الداخلية بالبورصة والخاصة بالإفصاح عن تعاملات الداخلين في حالة قيام أحدهم بإجراء أي عمليات استبدال

وتسليم تلك الإعلانات للإدارات المعنية بالبورصة للإفصاح عنها للسوق طبقاً لقواعد التقيد<sup>(١)</sup>.

ويعد موافقة البورصة المصرية تقوم شركة الإيداع المركزي -مصر للمقاصة- بتحويل الأوراق المالية المحلية من رصيد المالك المستفيد لدى أمين حفظه إلى رصيد بنك الإيداع، ثم يقوم وكيل بنك الإيداع بإرسال سويقت إلى بنك الإيداع يفيد تمام انتقال الأوراق المالية المحلية لحسابه ليصدر بنك الإيداع شهادات الإيداع المقابلة لها، ثم بعد ذلك يقوم وكيل المالك المستفيد بسداد مقابل الخدمات المقررة وفقاً للنظام المعد لذلك<sup>(٢)</sup>.

وبهذا تتم عملية تحويل أسهم المستثمرين بالشركة المقيدة بالبورصة المصرية لشهادات إيداع تتداول بأسواق المال العالمية، وحيث إنه لا يجوز تعدي معدل تحويل الأسهم لثلث رأس مال الشركة المصدرة، حتى وإن كان يملك هذه الأسهم مساهم واحد فقط، ويمكن أن يكون للمساهم تحويل مزدوج بحيث يكون له أسهم تتداول في البورصة المصرية، وكذا شهادات إيداع مقابلة لأسهم محلية يتم تداولها في البورصات العالمية.

### ثالثاً: نظام المراسلة إلكترونياً:

أعدت البورصة المصرية نظاماً إلكترونياً من أجل تبادل المستندات الخاصة بالتحويل لشهادات الإيداع وبالعاملات التي تمت على الشهادات بين أطراف عمليات التحويل من وإلى شهادات الإيداع، كما يقدم وكلاء بنوك الإيداع إقراراً يتم الاحتفاظ به لدى إدارة شهادات الإيداع-يفيد أن جميع المستندات المرسل إلكترونياً سليمة ومطابقة للواقع وأنها تتعهد بتسليم أصول المستندات في موعد غايته ثاني يوم عمل من كالأسبوع عن جميع العمليات المرسل إلكترونياً للبورصة المصرية في الأسبوع السابق له<sup>(٣)</sup>.

ومن هذه المستندات (أمر تحويل محفظة (GDR)، ما يفيد سداد مقابل الخدمات للبورصة وإيصال حسابات البورصة على ذلك، رسالة سويقت لكل عملية إلغاء شهادات إيداع واحدة، أي مستندات أخرى للتصويب أو التعهدات الخاصة بإصدار المصريين أو إخطارات تحويلات الداخلين أو مستندات أخرى تطلبها البورصة).

(١) انظر موقع البورصة المصرية في ٢٠١٨/٢/١ <http://www.egx.com.eg> مرجع سابق.

(٢) دليل قواعد وإجراءات البورصة المصرية، الطبعة الثانية، ٢٠١٧، بند ١١٨، مرجع سابق، انظر موقع البورصة المصرية في ٢٠١٨/٢/١ <http://www.egx.com.eg>.

(٣) المادة السادسة من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٩ لسنة ٢٠١٢، مرجع سابق.

كما يتحمل وكلاء بنوك الإيداع المسؤولية القانونية إذا تبين وجود اختلاف بين المستندات الورقية الأصلية وصورها المرسله إلكترونياً، على أن يكون هناك صحة توقيع على المستندات لمن له حق التوقيع وفقاً لتعليمات البنك المركزي، وكذا خطاب مرسل من الرئيس الأعلى القائم بالتوقيع يوضح فيه وظيفة القائم بالتوقيع وأن توقيعه ملزم لوكيل بنك الإيداع في هذا الصدد، كما يلتزم وكلاء الملاك المستفيدين<sup>(١)</sup> القائمين بالتحويل أن يقوموا بتقديم إقرارات -تقدم لمرة واحدة فقط- بتسليم أصل إشعار الإضافة وأصول المستندات والخطابات اللازمة لإتمام عمليات التحويل والتي تم إرسالها إلكترونياً لإدارة شهادات الإيداع في موعد أقصاه ثاني يوم عمل من كل أسبوع عن عمليات الاستبدال التي تم تنفيذها في الأسبوع السابق، وكذا تحمل المسؤولية القانونية إذ تبين وجود اختلاف بين المستندات الورقية الأصلية وصورها المرسله إلكترونياً<sup>(٢)</sup>.

#### رابعاً: تحصيل مقابل خدمات البورصة:

تقوم البورصة بتحصيل مقابل الخدمات التي تتم في ضوء عملية تحويل الأسهم وذلك بنسبة (١/٤) في الألف من قيمة العملية على أساس سعر إقبال السهم في اليوم السابق للتحويل في السوق المحلي على أن يكون السداد بالدولار الأمريكي طبقاً لمتوسط سعر البيع والشراء المعلن من البنك المركزي المصري (متوسط أسعار صرف العملات الأجنبية التي يعلنها البنك المركزي المصري) ويحد أدنى (١ ٠٠٠) جنيه مصري من الشركة المصدرة عند تقديم الطلب المشار إليه بعاليه، وذلك كمصروفات إدارية نظير فحص ودراسة المستندات والقيام بالإجراءات اللازمة<sup>(٣)</sup>.

#### خامساً: الالتزامات التي تقع على عاتق أطراف عملية التحويل:

فيما يلي سوف نستعرض الالتزامات التي تقع على عاتق الشركة مصدرة الورقة المالية، وكذا البنك المودع لديه وأيضا التزامات البورصة المصرية بشأن إتمام عملية تحويل الورقة المالية لشهادات إيداع دولية.

(١) وكلاء الملاك المستفيدين هم: البنوك (أمناء الحفظ) يتبعون نفس الإجراءات بخصوص التوقيع على الإقرار بحيث تكون مطابقة لإجراءات وكلاء بنوك الإيداع.

شركات السمسرة وأمناء الحفظ من غير البنوك، يقوم بالتوقيع من له حق التوقيع عن الشركة بموجب السجل التجاري للشركة، على أن يكون هناك صحة توقيع من البنوك، كما ترسل الشركة صورة من صفحة السجل التجاري موضحاً بها من له حق التوقيع عن الشركة، ويتم الاحتفاظ بأصل التعهد بتقديم المستندات طرف القطاع المالي بالشركة وصورة منها طرف إدارة شهادات الإيداع، وصورة طبق الأصل طرف وكيل بنك الإيداع مختومة بخاتم البورصة المصرية.

(٢) المادة السادسة من ذات القرار، المرجع السابق.

(٣) الأدلة الاسترشادية بالهيئة العامة للرقابة المالية، العقود الاسترشادية، انظر موقع الهيئة العامة للرقابة المالية في ٢٠١٨/٤/١.

[http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa\\_ar/index.jsp](http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/index.jsp)

## ١- التزامات الشركة المُصدرة<sup>(١)</sup>:

لقد أورد المشرع عدة التزامات وتعهدات يجب على الشركة مُصدرة الورقة المالية الالتزام بها حيث يجب على الشركة التي تطلب إدراج شهادات إيداع في سوق الأوراق المالية الدولية باعتبارها أحد طريقي عقد الإيداع المُبرم بينها وبين البنك المُودع لديه -فضلاً عن التزامها بدفع الرسوم الإدارية ومقابل الخدمات التي يعرضها بنك الإيداع المنصوص عليها في بنوك العقد- والالتزام بالإفصاح الدائم بأن توفر للبنك المُودع لديه كافة المعلومات التفصيلية المتعلقة بأسهمها المتداولة خاصة جميع التطورات الجديدة التي تؤثر على تداولها بالبورصة مما قد يسبب في تحركات سريعة والقوائم المالية السنوية والنصف سنوية والإيضاحات المتممة لها والتي يجب أن تكون مدققة من جانب مصدر مستقل ومنشورة في غضون ستة أشهر.

كما يجب على الشركة المُصدرة إخطار البورصة بكافة تعاملات الداخلين لديها قبل إجراء أي تحويلات على أسهمهم وأي تعامل على شهادات الإيداع، وكذا بيان شهري بموقف ورصيد شهادات الإيداع الخاصة بالداخلين في موعد أقصاه عشرة أيام عمل من بداية الشهر التالي.

(1) his rule does not always work in favor of investors' country, given that investors' country has its own interest it is logical that legislation of issuing companies' country effects host country's legislation. It is also worthwhile to note that first affects are stronger than second one However good result with the adoption of other country's legislation most commonly is connected with transactional company which has a lot of affiliation around the world. As an example we can note South Korea and its big corporation "Samsung". "In the wake of the 1997 Asian financial crisis, Korea adopted North American corporate governance features to embark on a path of legal and institutional reform. In addition, the Korean government in 2002 took steps to encourage cross-listing of Korean corporations on several foreign markets". From mentioned point it is clear that after first adoption of North American corporate governance regulation, South Korea adopted additional regulation from America. This fact was also proved by the fact of Samsung's successes. It is worthwhile to mention that Samsung also has ADR which we think also played an important role for adoption of legislation. Another important example could be Brazil. This is a country that used ADR much and was subject to the legislation of the US much. Like other scholars we think that this connection, between the US legislation and Brazil companies, considerably affected Brazil's legislation. For example, most important requirement for foreign company on ADR in the legislation of the US is that company should adopt or be subjected to the rule which protects minority shareholder's rights. And a company issuing Level II and Level III ADRs definitely comply with those kinds of requirements. Now from the improvement of Brazilian legislation we see that "the Corporation Law (6,404/1976) and the Securities Commission Law (6,385/1976) have been amended in order to strengthen minority shareholders' rights, corporate transparency and the rulemaking and enforcement powers of the Brazilian Securities Commission (CVM)". Besides governmental reform, improvement showed itself also in São Paulo Stock Exchange. It also started to require from companies to reconcile its corporate governance structure and bylaws with its standard. Henrique Silva Gordo Lang, Pinheiro Neto Advogados, "Overview of recent corporate governance reforms", accessed 14 June, 2013, at prmbi.

وحيث إنه مع عدم الإخلال بالالتزامات المقررة بقواعد واجراءات قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية تلتزم الشركة المصدرة بإخطار البورصة المصرية والهيئة فوراً بأية مخالفات للضوابط المنظمة للتعامل على شهادات الإيداع وبكافة تعاملات الداخلين بالجهة المصدرة فيما يتعلق بشهادات الإيداع، وفي حالة شراء الشركة مصدرة الورقة المالية لأسهمها من خلال شركة تابعة أو خاضعة للسيطرة الفعلية لها تستكمل هذه الأسهم مدة الاحتفاظ طبقاً لما تضمنه القانون، ولا يجوز تحويل هذه الأسهم لشهادات إيداع دولية (GDR) طبقاً للقواعد المعتمدة من الهيئة، كما لا يجوز للشخص الاعتباري توزيع أي نصيب من ناتج تحويلات أحد المساهمين المحظور قانوناً أو يكون مشاركاً في هذه التحويلات<sup>(١)</sup>.

كما تلتزم الشركة بأن توضح اسم الجهة المفوضة في إتمام عملية القيد في السوق العالمية، والتاريخ المتوقع لبداية التداول في البورصة الأجنبية والمستوى الذي سوف يتم بدء التداول به.

وكما أنه يوجد بالسوق المحلي التزام على الشركة المصدرة بالإفصاح عن كل ما يتسبب في التأثير على الأسعار، يتعين أيضاً على الشركة المقيد لها شهادات إيداع نشر البيانات والمعلومات التي تؤثر في أسعار أوراقها المالية<sup>(٢)</sup>، وهو من أهم الالتزامات التي تقع على الشركة المصدرة الإفصاح سواء كان هذا الإفصاح اختياري وهو الإفصاح الإضافي، والمتمثل فيما تقوم به الشركة لتقديم معلومات إضافية بهدف تقديم أكبر قدر من المعلومات لأطراف العلاقة حتى لا يلجأ إلى مصادر أخرى للمعلومات قد تكون مضللة، وذلك كالإفصاح عن التنبؤات المالية المستقبلية وريحية الأسهم وخطط الإدارة بشأن توزيع الأرباح، ويوجد الإفصاح الإجمالي، كالإفصاح عن القوائم المالية بشكل دوري، والإفصاح عن تقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات والإفصاح عن الأحداث الجوهرية، والتغيرات التي تطرأ عليهما بصورة ربع سنوية، وذلك حتى يتاح أكبر قدر من الشفافية والمعلومات لدى المستثمرين المتعاملين على شهادات الإيداع.

كما تلتزم الشركة التي تواجه أحداثاً يترتب عليها معلومات جوهرية أن تفصح عن ذلك فوراً، ويجب أن تبذل في ذلك عناية الرجل الحريص للتأكد أن أي بيانات أو

(١) دليل قواعد واجراءات التداول بالبورصة المصرية، الإصدار الثاني، ٢٠١٧، بند ١٢١، انظر موقع البورصة المصرية في ٢٠١٨ / ٢ / ١. <http://www.egx.com.eg>

(٢) بنك الإسكندرية، النشرة الاقتصادية، مرجع سابق، ص ٢٨.

وقائع أو معلومات تقوم بإبلاغها تكون صحيحة وغير مضللة وأنها تستبعد أو تخفي أي شئ يكون من شأنه التأثير على مضمون هذه البيانات أو الوقائع أو المعلومات<sup>(١)</sup>.

## ٢- التزامات البنك المودع لديه:

يجب على البنك المودع لديه أن يحتفظ بالأسهم موضوع شهادات الإيداع الدولية وبكل الحقوق والأموال والمنافع التي تتعلق بتلك الأسهم وذلك لانتفاع حملة الشهادات وحدهم.

كما يجب أيضاً على البنك المودع لديه تجميد الأسهم المودعة لديه بمناسبة إصدار شهادات الإيداع وعدم التعامل عليها أو على أي حقوق أو أموال أو منافع متعلقة بها، كما يلتزم البنك المودع لديه بعد إيداع وحفظ الأسهم أو تجميدها لحسابه لدى شركة الإيداع والقيود المركزي - حال كونها مقيدة مركزياً - إصدار شهادات الإيداع المتمثلة لتلك الأسهم في الأسواق الدولية<sup>(٢)</sup>.

كما يجب على بنك الإيداع العمل على استلام الأرباح المتعلقة بالأسهم المودعة لديه وتحويلها إلى العملة المقومة بها شهادات الإيداع وتحويلها إلى حملة شهادات الإيداع الدولية المسجلين وتنفيذ عملية توزيع الأرباح غالباً ما يتم عن طريق تحويل الأموال ودفعها إلى شركة المقاصة والتسوية الأوروبية أو الأمريكية (يوروكلير) أو شركات أمانات الإيداع الأمريكية.

ومن ضمن التزامات البنك المودع لديه عند إبداء مالك شهادة الإيداع رغبته في إلغائها ووضع يده على الأسهم الفعلية الممثلة لتلك الشهادات لحياراتها أو بيعها في السوق المحلية يجب على البنك أن يعمل على إلغاء الشهادات وفك التجميد بالإفراج عنها، ويلتزم البنك كذلك باتخاذ الإجراءات اللازمة لتعديل السجلات الخاصة بحملة الشهادات حال تداول شهادات الإيداع<sup>(٣)</sup>.

## ٣- الالتزامات التي تقع على عاتق البورصة المصرية:

حيث إنه يقع على عاتق البورصة المصرية عدة التزامات بشأن عملية تحويل الأسهم لشهادات إيداع، والتي تتمثل في إنشاء قاعدة بيانات يكون الهدف منها هو

(١) / صلاح الدين زين العابدين، التنظيم القانوني لتقيد وتداول الأوراق المالية، دار النهضة العربية، سنة النشر ٢٠١٦، ص ٨٩.  
(٢) هيئة الأوراق المالية والسلع بدبي، ندوة تعريفية بعنوان "شهادات الإيداع، أداة استثمار عالمية"، مرجع سابق، مشار إليه بمرجع.  
د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، مرجع سابق، ص ١٢٨.  
(٣) د. أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، مرجع سابق، ص ١٢٨.

متابعة كافة الإصدارات والإلغاءات لشهادات الإيداع الأجنبية يتم تحديثها بصورة دورية، وتتضمن على الأقل اسم الشركة المقيدة التي لديها شهادات إيداع أجنبية، كذلك كافة تفاصيل شهادات الإيداع الأجنبية من حيث معامل المبادلة واسم بنك الإيداع، واسم الوكيل المحلي وغيرها من البيانات التي قد تتطلبها البورصة المصرية، كما يجب أن تشمل قاعدة البيانات عدد شهادات الإيداع الأجنبية التي تم إصدارها مبدئيًا ومبلغ الإصدار، كذلك التي تم إلغاؤها والرصيد المتبقي من هذه الشهادات، وكذا أسماء الملاك المستفيدين القائمين بالتحويل من وإلى شهادات الإيداع الأجنبية وتفاصيل هذه العمليات<sup>(١)</sup>.

وتلتزم البورصة المصرية بالإفصاح في نهاية كل أسبوع عن عدد ونسبة تحويلات الأسهم المحلية لشهادات إيداع أجنبية، لكل شركة مقيد جزء من أسهمها على شكل شهادات إيداع أجنبية<sup>(٢)</sup>، وكذلك الرصيد الحالي لشهادات الإيداع الأجنبية وما يقابلها من عدد الأسهم، ونسبة التداول الحر لها بناءً على البيان المرسل من شركة مصر للمقاصة والإيداع والقيود المركزي ثم بيان سقف صافي التحويل للإصدار.

كما تلتزم البورصة بموافاة الهيئة بأية بيانات وتقارير عن شهادات الإيداع الأجنبية فور طلبها، وكذلك بأية تقارير عن أي تعاملات غير عادية مزعم القيام بها أو شبهة تلاعبات مرتبطة بشهادات الإيداع الأجنبية فور اكتشافها<sup>(٣)</sup>.

(١) المادة رقم (٧) من قرار مجلس إدارة البورصة رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٣ الصادر بشأن القواعد والإجراءات التنفيذية لعملية إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية.

(٢) المادة رقم (٨) من ذات القرار مرجع سابق.

(٣) المادة رقم (٩) من قرار مجلس إدارة البورصة رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٣ الصادر بشأن القواعد والإجراءات التنفيذية لعملية إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية، مرجع سابق.



## المطلب الثاني

### ضوابط تداول وإلغاء شهادات الإيداع الدولية

كما هو الحال بشأن التعامل على الأوراق المالية المقيدة في البورصة المصرية أنها تتم من خلال إحدى شركات السمسرة المرخص لها بمزاولة نشاط الوساطة في الأوراق المالية من الهيئة، ويتعين كذلك على شركات السمسرة أن تتقدم بطلب الحصول على موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية في التعامل لحساب عملائها على شهادات الإيداع الأجنبية الصادرة مقابل أوراق مالية محلية، وعليه سوف نتناول ضوابط الترخيص لشركات السمسرة للتعامل على شهادات الإيداع، ثم نتعرض إلى أحكام إلغاء وشطب تلك الشهادات وأخيراً نعرض بيان بالشركات المقيد لها شهادات إيداع دولية في البورصات العالمية، وذلك كالآتي:

أولاً: ضوابط الترخيص لشركات السمسرة للتعامل على شهادات الإيداع الدولية: يُحظر على أي شركة لم تحصل على موافقة الهيئة بمزاولة هذا النشاط أن تقوم بأية عمليات وساطة مرتبطة بهذا النشاط من خلالها أو من خلال شركة سمسرة أخرى حاصلة على الموافقة<sup>(١)</sup>.

(١) المادة الثانية من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٩ لسنة ٢٠١٢ بشأن ضوابط تعاملات شركات السمسرة في الأوراق المالية وشركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية على شهادات الإيداع الأجنبية المقابلة لأوراق مالية مقيدة في البورصة المصرية. شهادات الإيداع الأجنبية المقابلة لأوراق مالية مقيدة في البورصة المصرية. ويتعين على شركات السمسرة الالتزام بالضوابط الآتية، أن تقدم ما يفيد أنها مرخص لها بأداء جميع الخدمات المتعلقة بالتعامل على الأوراق المالية ويتطلب ذلك أن يتجاوز قيمة رأس المال المصدر والمدفوع مبلغ ٢٠ مليون جنيه مصري.

ألا يقل متوسط نسبة الملاءة المالية للشركة عن (١٠٪) من الالتزامات خلال الـ (٦) أشهر السابقة على تاريخ تقديم الطلب. زيادة قيمة التأمين المطلوبة على الشركة ليتناسب مع مخاطر النشاط وتحدد الهيئة قيمة الزيادة في التأمين وفقاً لحجم العمليات التي تقوم بها الشركة (وقد صدر قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٢٧ لسنة ٢٠١٢ الصادر في ٢٢/٤/٢٠١٣ بتحديد قيمة الزيادة في مبلغ التأمين بنسبة واحد في الألف من المتوسط اليومي لحجم تعاملات شركة السمسرة في الأوراق المالية على شهادات الإيداع الأجنبية عن آخر ستة أشهر، وبما لا يقل عن عشرة آلاف جنيه مصري، كما تلتزم شركة السمسرة بتعديل قيمة مبلغ التأمين المسدد للهيئة في ١/١ و٦/٢٠ من كل عام).

تقديم ما يفيد عدم صدور جزاءات إدارية من بورصة الأوراق المالية أو الهيئة خلال مدة ٦ أشهر السابقة على تقديم الطلب. الفصل الثامن بين أنشطة الشركة التي تقدمها لعملائها داخل البورصة المصرية عن نشاط التعامل على شهادات الإيداع الأجنبية. إنشاء إدارة مختصة بالتداول في شهادات الإيداع الأجنبية يعمل بها عدد لا يقل عن ٢ موظف مختص بهذا النشاط بشرط ألا يشغل أية وظيفة أخرى بالشركة، على ألا تقل مدة خبرة مدير الإدارة عن ثلاث سنوات في مجال تداول الأوراق المالية الأجنبية وشهادات الإيداع الأجنبية، أما بالنسبة لباقي العاملين بالإدارة يلزم توافر خبرة لا تقل عن سنة على الأقل، وتقديم ما يفيد توافر شروط المؤهل الجامعي من إحدى الكليات المتخصصة أو الكليات الأخرى، مع شهادة مهنية في مجال عمله والخبرة العملية وإجادة اللغة الإنجليزية وأية شهادات أخرى للعاملين بالإدارة مرفقاً بطلب اجتياز الاختبارات. تقديم ما يفيد وجود منظومة داخل الشركة تسمح بتطبيق ضوابط الهيئة ووحدة مكافحة غسل الأموال بالبنك المركزي بشأن ضوابط مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

الإسالك بالسجلات التي تحددها الهيئة ومن بينها (سجل بيانات للعملاء، سجل الأوامر، سجل العمليات). التقدم للهيئة بنموذج لكل من العقود والبيانات الآتية، (نموذج عقد مع العميل، ونموذج عقد مع أمين الحفظ، ونموذج عقد مع شركة سمسرة أجنبية فور التعاقد، ونموذج بيان المخاطر التي يمكن أن يواجهها المتعاملون في ممارسة النشاط).

كما أنه بالنسبة لشركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية لا يجوز لها التعامل على شهادات الإيداع الأجنبية لحسابها أو لحساب أحد من عملائها إلا من خلال شركات الوساطة في الأوراق المالية الحاصلة على موافقة الهيئة.

وتقوم الهيئة بدراسة طلب الشركة بالترخيص وتصدر الموافقة خلال (٦٠ يوم) من تاريخ تقديم الطلب، وتمنح الشركة ملحق لشهادة الترخيص متضمن نوع وتاريخ الموافقة، كما يتم إخطار البورصة المصرية وشركة مصر للمقاصة والإيداع والقيود المركزي بصورة من الموافقة.

أما في حالة عدم موافقة الهيئة على منح شركة السمسرة مقدمة الطلب ترخيص بالتعامل على شهادات الإيداع الدولية فيتعين أن يكون الرفض مسبباً وتُخطر به الشركة خلال (١٥ يوم)، ويحق للشركة التظلم من قرار الهيئة بالرفض وفقاً للأحكام الواردة بقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية<sup>(١)</sup>.

وفي ضوء ذلك توجد عدة ضوابط تقع على شركات السمسرة تتمثل في الآتي:

بعد حصول الشركة على موافقة الهيئة في التعامل على شهادات الإيداع الأجنبية تقوم بإبرام التعاقد مع العميل على نموذج العقد السابق تقديمه للهيئة، كما تلتزم الشركة بأن يطلع العميل على نموذج بيان المخاطر المرفق بعقد السمسرة وتوقيع العميل عليه.

كما أن شركة السمسرة في الأوراق المالية عند التعاقد مع العميل تقوم بإبرام عقد فتح حساب للتعامل على الأوراق المالية في البورصة؛ فتقوم بتحديد ما إذا كان العميل يرغب في التعامل على شهادات إيداع عن أوراق مالية مقيدة بالبورصة المصرية أو غيرها من الأوراق المالية الأجنبية من عدمه<sup>(٢)</sup>.

ويجب على شركة السمسرة في مصر أن تتعامل مع وسيط أوراق مالية أجنبية -في الدولة التي ستحول الأوراق المالية لشهادات إيداع تقيد بها- مرخص له من

(١) المادة رقم (٢) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٩ لسنة ٢٠١٢ بشأن ضوابط تعامل شركات السمسرة في الأوراق المالية وشركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية على شهادات الإيداع الأجنبية المقابلة لأوراق مالية مقيدة بالبورصة المصرية.

وقد نصت المادة (١٣٧) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه: «يجوز التظلم من قراري رفض طلب التأسيس أو طلب الترخيص إلى لجنة التظلمات خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ إخطار أو علم صاحب الشأن بقرار الرفض ويجب أن يتضمن التظلم بياناً بأسبابه وأن يرفق به ما يتوافر من مستندات تويده، وتتولى لجنة التظلمات نظر التظلم ولها في سبيل ذلك طلب إيضاحات من المتظلم أو من الهيئة ويتم البت في التظلم خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تقديمه أو من تاريخ تقديم الإيضاحات، ويكون قرار اللجنة بالبت في التظلم نهائياً ونافذاً ولا تقبل الدعوى بطلب إلغاء قرار رفض طلب التأسيس أو طلب الترخيص قبل التظلم منه.

(٢) المادة رقم (٢٥٦) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

الهيئة الرقابية الخاضع لها، وتتولى الشركة إخطار الوسيط الأجنبي بالتنفيذ وفقاً لأولوية ورود الأوامر وتسجل في سجل الأوامر وفقاً لأولوية الورد.

وعند النظر في الأحكام الواردة في قانون سوق رأس المال المنظمة للتعامل في البورصة المصرية نجد أنه من ضمن هذه الأحكام تعامل شركات السمسرة بنظام الشراء الهامشي واقتراض الأوراق المالية بغرض البيع، إلا عند التعامل على شهادات الإيداع والإصدار لا يجوز لها استخدام هذين النظامين (الشراء بالهامش والاقتراض بغرض البيع)، أو أنظمة أخرى لم تصدر قواعد بتطبيقها من السلطة المختصة في مصر<sup>(١)</sup>.

كما أنه على شركة السمسرة عند إتمام التسوية النقدية للتعاملات التي تقوم بها لصالح عملائها على شهادات الإيداع وفقاً للقواعد والضوابط الصادرة من البنك المركزي بشأن التعامل على النقد الأجنبي والتحويلات للخارج وعن طريق أحد البنوك الخاضعة لرقابة البنك المركزي.

وتلتزم شركة السمسرة أن ترسل لعملائها مصادقات كل ثلاثة أشهر تشمل كافة التعاملات التي تمت خلال تلك الفترة، وفي حالة عدم الاعتراض عليها خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ الاستلام يعتبر موافقة ضمنية للتعامل عليها، وكذا تقديم بيان تسويات شهري للتعامل قبل اليوم العاشر من الشهر التالي.

كما يجب على الشركة أن تحتفظ بالفواتير الصادرة من الوسيط الأجنبي عقب تنفيذ كل عملية، وفي ضوء هذه الفواتير تصدر فواتير لعملائها وذلك بعض إضافة العمولة المستحقة للشركة، وعليها أن تقوم بإثبات تلك العمليات في سجلات عمليات الشركة<sup>(٢)</sup>.

ومن ضمن الضوابط التي تقع على عاتق شركات السمسرة تقديم بيان شهري للبورصة والهيئة بعدد شهادات الإيداع التي تم إصدارها ومبلغ الإصدار ونسبة حصة المستثمر الأجنبي في الشركة من خلال إصدار شهادات الإيداع، وذلك بصفة دورية قبل اليوم العاشر من الشهر التالي لكل فترة.

(١) المادة رقم (٤) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٩ لسنة ٢٠١٢ بشأن ضوابط تعاملات شركات السمسرة في الأوراق المالية وشركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية على شهادات الإيداع الأجنبية المقابلة لأوراق مالية مقيدة بالبورصة المصرية، ضوابط التعامل على شهادات الإيداع الأجنبية المقابلة لأوراق مالية مقيدة في البورصة المصرية، مرجع سابق.

(٢) المادة رقم (٤) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٩ لسنة ٢٠١٢.

كما تلتزم أيضاً بموافاة البورصة والهيئة ببيان شهري بعمليات التداول على شهادات الإيداع الأجنبي على أن يتضمن البيان على الأقل أسماء العملاء البائعين والمشتريين وأرقام الأكواد الخاصة بهم وتاريخ إجراء العملية وتاريخ التسوية وعدد شهادات إيداع محل العملية، واجمالي المبالغ التي تم تلقيها أو سدادها، كذلك موافاة البورصة والهيئة بتقارير ربع سنوية عن حجم التحويلات النقدية التي تمت لشراء شهادات الإيداع، وكذا بيان شهري بعدد وقيمة شهادات الإيداع الملغاة<sup>(١)</sup>.

وكما أن للمراقب الداخلي لشركات السمسرة دور هام يقوم به وفقاً لقرار رقم ٢٤ لسنة ٢٠٠٧ بشأن التعامل على الأوراق المالية في البورصة المصرية، فإنه يقوم أيضاً بذات الدور بخصوص عملية تحويل شهادات الإيداع، وهو التحقق من قيام الشركة بموافاة البورصة المصرية بالتقارير والبيانات الواردة بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٩ لسنة ٢٠١٣، وكذلك إخطار الهيئة بأية مخالفات للضوابط المنظمة للتعامل على شهادات الإيداع الأجنبية الصادرة مقابل أوراق مالية مصرية الواردة بذات القرار، كذلك أي تعديل أو تغيير على البيانات والمستندات الأساسية المقدمة للهيئة، وأية حالات اشتباه متعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب، وأية حالات اشتباه في تلاعبات من خلال شهادات الإيداع الأجنبية أو مخالفات متعلقة بالقواعد والضوابط الصادرة عن البنك المركزي المصري بشأن التعامل على النقد الأجنبي والتحويلات للخارج<sup>(٢)</sup>.

#### ثانياً: إلغاء شهادات الإيداع الدولية في البورصات العالمية:

بعد أن تناولنا الضوابط المحددة لشركات السمسرة لإمكانية قيامها بالتداول على شهادات الإيداع الدولية والالتزامات التي تقع على شركات السمسرة لإمكانية التداول على تلك الشهادات لصالح عملائها داخل الإقليم المصري، نبين في السطور التالية إمكانية قيام المساهمين بإلغاء شهادات الإيداع الدولية وتحويلها للأوراق المالية في صورتها المحلية.

#### أسباب إلغاء شهادات الإيداع الدولية:

تكمن الأسباب التي تلجأ فيها الشركات المقيد لها شهادات إيداع دولية بالبورصات العالمية إلى إلغاء تلك الشهادات واعادتها إلى صورتها الأصلية تزامناً مع توجه نظريتها

(١) المادة رقم (٥) من ذات القرار، مرجع سابق.

(٢) المادة رقم (٦) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٩ لسنة ٢٠١٣ بشأن ضوابط تعاملات شركات السمسرة في الأوراق المالية وشركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية على شهادات الإيداع الأجنبية المقابلة لأوراق مالية مقيدة بالبورصة المصرية.

لتقيد جزء من أسهمها خارجياً لتوسيع قاعدة المساهمين لعدم قدرة الشركات على تحقيق الجدوى اللازمة من إتاحة الشهادات، بجانب ضعف حركة التداول اليومية عليها في الأسواق الخارجية، وليس السبب وراء ذلك التوجه ارتفاع التكاليف، نظراً لأن الشركات تدفع التكاليف مرة واحدة عند قيد السهم في البورصات العالمية كبورصة «لندن»، ولا ضرر على تواجده دون تداول.

وأعلنت إحدى الشركات عن إلغاء قيد وتداول شهادات الإيداع الدولية المدرجة ببورصة لندن، بهدف تلبية التكاليف المرتفعة، التي تتحملها الشركة نتيجة قيدها في بورصتين مختلفتين هما، البورصة المصرية، وسوق لندن، إضافة إلى انخفاض قيم التداول اليومية، على الشهادات في سوق لندن، ورغبة الشركة في تركيز التعامل على السهم في البورصة المصرية.

كما أعلنت شركة «رمكو» لإنشاء القرى السياحية في شهري يوليو ٢٠١٨م عن موافقة مجلس الإدارة على إلغاء برنامج شهادات الإيداع الأمريكية، نظراً لعدم جدواها وعدم تحقيق الهدف المنشود من طرحها في ٢٠١٠، بالتعاون مع البنك العالمي «G B Morgan»، لذلك تقرر إلغاؤها<sup>(١)</sup>.

وتجدر الإشارة هنا أن عدد شهادات الإيداع الدولية النشطة أربعة شهادات فقط يأتي على رأسها شهادة إيداع «التجاري الدولي»، وشهادة المجموعة المالية «هيرمس»، وشهادة شركة «المصرية للاتصالات»، و«إيديتا» للصناعات الغذائية، مستبعداً أن يؤثر اتجاه بعض الشركات لإلغاء برنامج شهادات إيداعها الدولية على باق الأسهم المدرجة في بورصة لندن، كما أن بقاء السهم دون تداول خارجي ليس له أي تأثيرات على الشركة؛ إلا أن الشركات ترغب في الوصول إلى الهدف المنشود، ورواج السهم، واجتذاب مستثمرين خارجيين لتوسيع قاعدة المساهمين، مستبعداً أن يؤثر على بقية الأسهم المدرجة، سواء في بورصة لندن أو البورصة المصرية، إلا أن ذلك من المحتمل أن يدفع باقي الشركات التي تشهد أسهمها ثابتاً منذ فترة إلى اتخاذ تلك الخطوة، وذلك ليس توجه عام للشركات التي تشهد شهاداتها نوعاً من الثبات، وأن

(1) <https://www.youm7.com/story/2014/11/10/%D9%85%D8%A8%D8%A7%D8%B4%D8%B1-%D8%AA%D8%AD%D8%B5%D9%84-%D8%B9%D9%84%D9%89-%D8%B1%D8%AF%D8%B5%D8%A9-%D8%AA%D8%AF%D8%A7%D9%88%D9%84-%D8%B4%D9%87%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%8A%D8%AF%D8%A7%D8%B9-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D9%8A%D8%A9-86/1945145>

كل شركة تختلف عن نظيرتها، في حين تتجه إحدى الشركات لإلغاء برنامجها، تتجه أخريات لتحويل جزء من أسهمها لشهادات ايداع لتوسيع قاعدة مساهميتها، مستبعداً ربط التوجه بارتفاع التكاليف على الشركات، وأن الشركات تدفع تكاليف القيد مرة واحدة دون رسوم شهرية، مقابل قيد السهم كما سلف بيانه.

حيث إن الشركة التي تقوم بتحويل جزء من أسهمها لشهادات ايداع دولية تلمس اهتماماً من المستثمرين الخارجيين، ما يجعلها تتخذ تلك الخطوة، وحين لم تؤد غرضها المنشود تتخارج الشركات من السوق العالمية وتحوّل الأسهم للبورصة المصرية، لتحقيق استفادة أكثر، مستبعداً أن يحدث ذلك نوعاً من التأثير على السهم بعينه في السوق المحلية، أو باقي الشهادات المقيدة في البورصات العالمية<sup>(١)</sup>.

### إجراءات إلغاء شهادات الإيداع الدولية من البورصات الأجنبية<sup>(٢)</sup>:

بعد ما انتهينا من إجراءات تحويل الأوراق المالية المحلية لشهادات ايداع دولية حتى يتمكن المستثمرون المحليون من تداول أسهمهم بأسواق المال الدولية، فإنه يمكن للمستثمر إلغاء تلك الشهادات وتحويلها مرة أخرى للأوراق المالية في صورتها المحلية.

حيث إن لمالك شهادات الإيداع الراغب في تحويلها لأسهم في صورتها المحلية إخطار وكيل بنك الإيداع برغبته في التحويل وكافة بياناته، وذلك لأن وكيل بنك الإيداع المحلي هو من يتولى حفظ وايداع الأوراق المالية المحلية ويقوم بتحويلها لبنك الإيداع الدولي الذي يعمل على إصدار تلك الشهادات<sup>(٣)</sup>.

(1) <https://www.almalnews.com/Story/334372/11/%D9%84%D9%85%D8%A7%D8%B0%D8%A7-%D8%AA%D9%84%D8%AC%D8%A3-%D8%A7%D9%84%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A7%D8%AA-%D9%84%D8%A5%D9%84%D8%BA%D8%A7%D8%A1-%D8%B4%D9%87%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%8A%D8%AF%D8%A7%D8%B9-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D9%8A%D8%A9%D8%9F>

موقع اليوم السابع بتاريخ ٢٠١٨/١/٨.

(2) The mechanism of cancellation is a reverse to the one of issuance. When the investor decides to sell his DRs, his broker can besides transferring them to other investors (or their brokers) sell these back into the home market. The depositary receipts will be handed over to the depositary bank, which cancels them and gives instructions to the custodian to release the underlying shares to a buyer in the home market.

1. The investor contacts a broker, requesting sale of the DRs.  
2. The broker sells the underlying ordinary shares to a broker in the issuer's home market.  
3. The (US) broker delivers the DRs to the depositary.  
4. The depositary instructs the custodian to release the underlying ordinary shares to the local broker. 5. The custodian delivers the underlying shares as instructed.

(٣) دليل قواعد وإجراءات البورصة المصرية، الطبعة الثانية، ٢٠١٧، بند ١١٩. انظر موقع البورصة المصرية في ٢٠١٨/٣/١ <http://www.egx.com.eg>، مرجع سابق.

ثم يقوم وكيل بنك الإيداع الدولي باستيفاء نموذج الاستبدال المعد لإلغاء شهادات الإيداع ويقدمه للبورصة المصرية مُعتمداً، أي بعد الموافقات التي يقوم بالحصول عليها من بنك الإيداع الدولي، وكذا السوق المتداول فيه تلك الشهادات، ومرفقاً به أمر تحويل محفظة (GDR)، وكذلك السويقت الخاص بتعليمات بنك الإيداع لكل عملية على حده، وتقوم البورصة المصرية بعد ذلك بإصدار إخطار الاستبدال ويُسلم لوكيل بنك الإيداع.

وعقب ذلك تقوم شركة الإيداع المركزي بناءً على موافقة البورصة المصرية بتحويل الأوراق المالية من رصيد بنك الإيداع لرصيد المالك المستفيد لدى أمين حفظه، ثم يقوم وكيل المالك المستفيد بسداد مقابل الخدمات المقررة وفقاً للنظام المعد لذلك<sup>(١)</sup>.

وبهذا تعود مرة أخرى شهادات الإيداع لطبيعتها الأصلية التي كانت متداولة في صورتها المحلية سواء كانت أسهم أو غيرها من الأوراق المالية الأخرى التي يتم تداولها بالبورصة المصرية.

وعند التحويل لشهادات إيداع وبيعها خارج القطر المصري يلتزم بنك الإيداع ووكيله وأعضاء البورصة بمراعاة قواعد التعامل بالنقد الأجنبي الصادرة من البنك المركزي في هذا الخصوص، وفي حالة قيام عملاء مصريين بالتحويل إلى شهادات إيداع ثم بيعها خارج القطر المصري، يلتزم أمين الحفظ المحلي بتحويل عائدات بيع تلك الشهادات لحساب العميل بأحد البنوك الخاضعة لإشراف البنك المركزي، وتتاح تلك القيمة بحساب العميل بذات عملة الإصدار للورقة المالية المحلية الصادر مقابلها تلك الشهادات<sup>(٢)</sup>، ولا يجوز لعضو البورصة التنازل عن تلك الشهادات لأمين حفظ من غير أعضاء البورصة<sup>(٣)</sup>.

وقد قامت إحدى الشركات المقيدة في البورصة المصرية والمقيد لها شهادات إيداع دولية في بورصة لندن بشطب قيدها بالبورصة بهدف تحسين إجراءات الشركة وتكاليفها الداخلية، لافتة إلى أن مواصلة إدراجها في بورصة لندن يكون غير متسق مع استراتيجية الشركة وخططها التمويلية نظراً لأن هذه الشركة قد ارتفعت خسائرها خلال التسعة أشهر المنتهية في سبتمبر ٢٠١٧ إلى ٢٣٣ مليون جنيه، مقابل

(١) دليل قواعد وإجراءات البورصة المصرية، الطبعة الثانية، ٢٠١٧، بند ١١٩. انظر موقع البورصة المصرية في <http://www.exg.com.eg>

(٢) المادة الأولى (أولاً) من قرار البورصة التنفيذي رقم ١٣١ لسنة ٢٠١٥ الصادر بشأن تنفيذ تعديل القواعد والإجراءات التنفيذية لعمليات إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبية.

(٣) المادة الأولى/ثانياً من ذات القرار. مرجع سابق.

خسائر بلغت ٦,٢ مليون جنيهه بالفترة المقارنة من العام السابق، حيث يبلغ رأسمالها ٩٠٩,٢٨ مليون جنيهه، موزعاً على ١٨١,٨ مليون سهم بقيمة اسمية ٥ جنيهات للسهم. لذا يمكن للشركات المقيد لها شهادات ايداع دولية في البورصات العالمية أن تطلب شطب شهاداتها المقيدة اختياريًا وذلك لحين توفيق أوضاعها.

وقد أفادت البورصة المصرية بتاريخ ٢٠١٨/٣/٤ أن شركة السويس للأسمنت تستعد لشطب القيد الثانوي في بورصة لندن وإيقاف شهادات الايداع الدولية بها بدءاً من ٢٩ مارس، وأضافت البورصة أن إفصاح الشركة كشف عن عملية الشطب التي تهدف إلى تحسين إجراءات الشركة وتكاليفها الداخلية، لافتة إلى أن مواصلة إدراجها في بورصة لندن تكون غير متسقة مع استراتيجية الشركة وخططها التمويلية، حيث ارتفعت خسائر الشركة خلال التسعة أشهر المنتهية في سبتمبر ٢٠١٧ إلى ٢٢٣ مليون جنيهه، مقابل خسائر بلغت ٦,٢ مليون جنيهه بالفترة المقارنة من العام السابق، ويبلغ رأسمال الشركة ٩٠٩,٢٨ مليون جنيهه، موزعاً على ١٨١,٨ مليون سهم، بقيمة اسمية ٥ جنيهات للسهم<sup>(١)</sup>.

### ثالثاً: الشركات المقيد لها شهادات ايداع دولية في البورصات العالمية:

كشف تقرير البورصة المصرية الأسبوعي حول أرصدة الشركات من شهادات الايداع الدولية حتى نهاية الأسبوع الجاري عن استنفاد شركات أوراسكوم للاتصالات والإعلام والتكنولوجيا، وإيديتا للصناعات الغذائية، وليسيكو مصر لسقف التحويل المتاح لإصدار شهادات -نظراً لما قد أوضحنا من قبل أن التحويل يكون في حدود نسبة معينة من رأس مال الشركة-، ولم تشهد باقي الشركات أي تغيير باستثناء ارتفاع رصيد شهادات ايداع المجموعة المالية هيرميس إلى (٤٢٢,١٣٨ مليون شهادة)، واستقر رصيد شهادات ايداعات شركات مدينة نصر للإسكان والتعمير عند (٣٣٥,٣٢١ مليون شهادة)، البنك التجاري الدولي عند (٢٨٥٢ شهادة)، ونعيم القابضة عند (٥٧,٨٨٧ مليون شهادة).

كما استقرت أرصدة شهادات ايداع شركات بالم هيلز عند (٢١٦,٤٦٤ مليون شهادة)، وياكين عند (٢,٦٢٤ مليون شهادة)، السويس للأسمنت عند (٤٢,٧٧٤ مليون شهادة)، «جي بياوتو» عند (٢٨٠,٩٠٢ مليون شهادة)، وكذالكأرصدة شهادات ايداع حديد

(1) <https://www.dostor.org/2078036>. (انظر موقع الدستور في ٢٠١٨/٥/١)



عز (١٢٩,٤٨٢ مليون شهادة)، وشركة الصناعات الغذائية العربية «دومتى» (٢٤٨,٦١ مليون شهادة)، المصرية للاتصالات (١٦٦,٦٧١ مليون شهادة)، وعامر جروب عند (١٥٠٥,٧٢ مليون شهادة)<sup>(١)</sup>.

وفي ضوء ذلك تبين لنا أن شهادات الإيداع الدولية بالوصف السابق لا تخرج عن كونها شهادات أسهم أو سندات أجاز تداولها في البورصات الأجنبية فاتخذت الشكل الذي يسمح بتداولها في تلك البورصات، ومن ثم يسري عليها ما يسري على الأسهم والسندات فيما يتعلق بالحقوق التي تنتجها لاسيما الحق في حضور الجمعيات العمومية للشركات والمشاركة في الأرباح والخسائر بالنسبة للأسهم والحق في الحصول على العوائد التي يدرها السند حال اتخاذها هذا الشكل.

وبذلك نكون قد انتهينا من الحديث عن كيفية تداول الورقة المالية المحلية خارج القطر المصري في البورصات الأجنبية من خلال تحويلها لأداة تسمى شهادات الإيداع الدولية، والتي يمكن تداولها في البورصات العالمية، نتقل بعد ذلك في المبحث التالي للحديث عن كيفية قيام المستثمر الأجنبي أو حتى المصري والذي يملك أوراقا مالية أجنبية في قيدها وتداولها في البورصة المصرية في صورة شهادات إيداع مصرية.

(1) <https://www.youm7.com/story/2018/7/6/9%D8%A7%D9%84%D8%A8%D9%88%D8%B1%D8%B5%D8%A9-%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D9%82%D8%B1%D8%A7%D8%B1-%D8%B1%D8%B5%D9%8A%D8%AF-%D8%B4%D9%87%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%8A%D8%AF%D8%A7%D8%B9-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D9%8A%D8%A9-%D9%84%D9%84%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%B1%D9%8A%D8%A9/3861428>

## المبحث الثالث

### الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع المصرية

#### تمهيد وتقسيم:

بعد أن تناولنا القواعد والأحكام المنظمة لتقيد وتداول شهادات الإيداع الدولية في البورصات العالمية نأتي للحديث عن الفرض المقابل وهو مدى إمكانية الشركات الأجنبية أن يتم قيدها وتداولها في البورصة المصرية في صورة شهادات إيداع مصرية، فقد وضع المشرع عدة قواعد لتنظيم مسألة تلك الشهادات، وسوف نستعرض بداية قواعد إصدار شهادات الإيداع المصرية وذلك من خلال عرض إجراءات الإصدار والتقيد الخاصة بشهادات الإيداع المصرية، كما نعرض لإجراءات وشروط التقيد لبنيوك الإيداع كمالك مسجل، وأخيراً الالتزامات التي تقع على عاتق أطراف عملية التحويل، وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: قواعد إصدار شهادات الإيداع المصرية والتزامات أطرافها.

المطلب الثاني: ضوابط تداول وانقضاء شهادات الإيداع المصرية.

## المطلب الأول

### قواعد إصدار شهادات الإيداع المصرية والتزامات أطرافها

يتعين على الممثل القانوني للجهة مصدرة الورقة المالية أن يتقدم بطلب للبورصة المقيد بها أوراقه المالية مطالباً إياها بتحويل جزء من أوراقه المالية لشهادات إيداع مصرية وفقاً لمعامل التحويل الذي يصدره قرار من الجمعية العامة غير العادية أو السلطة المختصة للجهة المصدرة، وذلك بناءً على موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية بعد استيفاء المتطلبات القانونية لذلك<sup>(١)</sup>، وعليه نعرض في هذا المطلب إلى إجراءات إصدار وشروط قيد شهادات الإيداع المصرية ثم نعرض الالتزامات التي تقع على عاتق أطراف عملية التحويل وذلك كالآتي:

أولاً: إجراءات إصدار وقيد شهادات الإيداع المصرية المُقابلة لأوراق مالية أجنبية:

ينبغي على مالكي الأوراق المالية الأصلية الراغبين في تحويلها لشهادات إيداع مصرية أن يتقدموا بطلب لأمين الحفظ المسئول عن إدارة حساباتهم خارج مصر أو وكيل بنك الإيداع خارج مصر، إذا كان مالك هذه الأوراق خارج مصر، وذلك على النموذج المُعد لذلك (نموذج إصدار شهادات إيداع مصرية)، ثم يقوم أمين الحفظ أو وكيل بنك الإيداع خارج مصر حسب الأحوال بإرسال صورة من تعليمات مالك الورقة المالية إلى بنك الإيداع الذي يقوم بدوره بإخطار شركة الإيداع والقيود المركزي بتعليمات مالك الورقة المالية الأصلية وفق نموذج إصدار شهادات الإيداع المصرية المُعتمد والذي يتضمن رغبته في إصدار شهادات إيداع والكمية المراد إصدارها وكافة البيانات المتعلقة بعملية الإصدار على أن يتم إرفاق كشف حساب مالك الأوراق المالية الأصلية موضحاً به تجميد الأسهم لضمان إصدار شهادات الإيداع، هذا بالإضافة إلى شهادة من مالك الأوراق المالية يقر فيها بعدم إخلاله بأي من القواعد المعمول بها في حالة الإصدار، وإذا كان مالك الأوراق المالية الأصلية خارج مصر يلتزم بنك الإيداع فور تلقيه تعليمات الإصدار بإخطار أمين الحفظ المسئول عن إدارة حساب مالك الأوراق المالية بتعليماته الصادرة إليه.

(١) المادة رقم (٢) من القرار رقم ٢ لسنة ٢٠١٠ الصادر من الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بشأن إصدار وإلغاء شهادات الإيداع المصرية.

كما تقوم شركة الإيداع والقيود المركزي بخضم عدد الأوراق المالية المراد تحويلها من رصيد مالك الأوراق المالية لدى أمين الحفظ المسئول عن إدارة حسابه وإضافته لرصيد بنك الإيداع لدى أمين الحفظ المختص وإخطاره بذلك.

كما يتم تجميد كمية الأوراق المالية المقابلة لشهادات الإيداع المصرية في حساب بنك الإيداع لدى أمين الحفظ المسئول عن إدارة حسابه، ويقوم بنك الإيداع بإصدار الشهادات المقابلة للأوراق المالية المحولة لرصيده وإخطار شركة الإيداع والقيود المركزي، ثم يقوم بنك الإيداع بإرسال سويقت إلى الوكيل الأجنبي وإخطار أمين الحفظ المصري بإضافة شهادات الإيداع المصرية في حساب رصيد المالك الراغب في التحويل لدى أي منهما، ويحق للمالك طلب تحويلها إلى أي أمين حفظ وفقاً للإجراءات المقررة في هذا الشأن، كما يلتزم أمين الحفظ المسئول وشركة الإيداع والقيود المركزي بتسليم المالك حسب طلبه كشف حساب بشهادات الإيداع المصرية المملوكة له<sup>(١)</sup>.

#### أ- شروط قيد شهادات الإيداع المصرية:

بادئ ذي بدء لقد وضع المشرع الشروط العامة لقيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية، وأصدرت الهيئة العامة للرقابة المالية قواعد تنظيمية لذلك، والمطلع على قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة يجد أن المشرع قد وضع شروطاً عامة للقيد ولم يُحدد عملاً إذا كانت هذه الشروط خاصة بالأسهم أو السندات أو شهادات الإيداع المصرية المقيدة لديها ومن منطلق التفسير الواسع لهذه القواعد يرى الباحث

(١) المادة رقم (٨) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٧٤ لسنة ٢٠١٠ الصادر بتعديل بعض قواعد قيد وشطب الأوراق المالية الصادر بتاريخ ٢٠١٠/٦/٧.

إن هذه الشروط تطبق على شهادات الإيداع المصرية المقيدة بالبورصة المصرية مثل الأسهم والسندات<sup>(١)</sup>.

وبناءً على ما سبق ومراعاة للاتفاقيات ومذكرات التفاهم المبرمة بين كل من الهيئة العامة للرقابة المالية وبين البورصات أو الجهات الرقابية الأجنبية بالسوق المقيد به الأسهم محل شهادات الإيداع المصرية يتعين أن يتوفر في شهادات الإيداع المصرية عدة شروط حتى يتم قيدها في البورصة المصرية على النحو التالي:

أن يتم تقديم هذه الشهادات وطرحها للتداول خلال شهر من تاريخ تسجيل الشركة المصدرة لدى الهيئة ويتم الطرح بناءً على تقرير إفصاح بغرط الطرح معتمد من الهيئة وفقاً للنموذج المعد لذلك ويجوز مد هذه المهلة بموافقة الهيئة في الحالات التي تقدرها.

ألا تقل القيمة الاسمية لإجمالي الشهادات المطلوب قيدها عن ١٠٠ مليون جنيه مصري أو ما يعادلها من العملات الأجنبية القابلة للتحويل، وألا يقل عدد حملة شهادات الإيداع المصرية عن ١٥٠ مالك شهادة بعد الطرح<sup>(٢)</sup>.

(١) المادة رقم (٦) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ الصادر بها قواعد قيد وشطب الأوراق المالية والمعدل بالقرار رقم ١٢٢ لسنة ٢٠١٧ والقرار رقم ٩٢ لسنة ٢٠١٨.

والتي تضمنت ما يلي: اشترط المشرع لتقيد بجدول البورصة التسجيل المسبق لدى الهيئة استيفاء الشروط العامة التالية:

- أن تكون الأوراق المالية مقيدة بنظام الإيداع والقيود المركزي.
- ألا يتضمن النظام الأساسي للجهة المصدرة أو شروط الإصدار أية قيود على تداول الأوراق المالية المطلوب قيدها مع عدم الإخلال بالقيود الواردة بالتشريعات المنظمة لبعض الأنشطة أو مناطق جغرافية معينة.
- أن يتم القيد لجميع الأوراق المالية المصدرة من ذات النوع، وكذا قيد الإصدارات التالية وحق الأولوية في الاكتتاب وفقاً لأحكام الواردة بهذه القواعد ويرى الباحث أن الجزء المتعلق بحق الأولوية في الاكتتاب غير متعلق بشهادات الإيداع المصرية نظراً لأنها محولة من أوراق مالية محلية قد تم الاكتتاب عليها في بورصة بلد المنشأ والإصدارات التالية لتقيد بهذه البورصة الأخيرة.
- أن تلتزم الشركة طالبة القيد بإنشاء موقعاً إلكترونيًا على شبكة المعلومات الدولية فور قيد أي من أوراقها المالية بالبورصة المصرية وقبل بدء التداول عليها لنشر القوائم المالية السنوية والدورية والإيضاحات المتممة لها وتقارير مراقبي الحسابات وغيرها من البيانات والمعلومات التي تحددها إدارة البورصة من بين ما يجب على الشركات إخطارها بها وفقاً لهذه القواعد وذلك دون الإخلال بمتطلبات الإفصاح الواردة بهذه القواعد وبديلاً عن ذلك يجوز أن تُنشر البيانات المشار إليها على موقع تخصصه البورصة لهذا الغرض.
- أن ينص النظام الأساسي للشركة على وجوب استخدام أسلوب التصويت التراكمي في انتخابات أعضاء مجلس الإدارة.
- أن ينص النظام الأساسي للشركة على أن يكون هناك حد أدنى للتمثيل النسبي لرأس المال في مجلس إدارة الشركة.
- أن يتم تقديم طلب القيد ومرفقاته من خلال الممثل القانوني للجهة طالبة القيد أو من خلال وكيل قيد معتمد لدى البورصة وفقاً للضوابط التي تحددها الإجراءات التنفيذية لهذه القواعد.
- أن تبرم الجهة طالبة قيد أوراقها المالية عقداً مع البورصة ينظم حقوق والتزامات كل منهما بما في ذلك التزامات الجهة طالبة القيد المترتبة على مخالفة قواعد وإجراءات القيد أو نصوص العقد.
- (٢) المادة رقم (١٥) من قواعد القيد والشطب رقم ١١ لسنة ٢٠١٤، وقد تم تعديل هذا البند بموجب القرار رقم ١٢٢ لسنة ٢٠١٧، مرجع سابق.

الآتقل نسبة شهادات الإيداع المصرية حرة التداول عن (٥%) من إجمالي الشهادات المقيدة.

أن تكون الأسهم محل شهادات الإيداع مقيدة في إحدى البورصات الأجنبية التي تخضع لإشراف جهة رقابية تمارس اختصاصات مماثلة لاختصاصات الهيئة في مجال سوق المال.

أن تتوافر في الشركة الأجنبية المطلوب قيد شهادات إيداعها المصرية نسبة الحد الأدنى لصافي الربح وحقوق المساهمين اللازمة لقيد أسهم الشركات المصرية وفقاً لهذه القواعد.

أن تلتزم الشركة بتقديم القوائم المالية للبورصة، ويجب إعداد هذه القوائم ومراجعتها طبقاً للمعايير الدولية أو المعايير الأمريكية كما تلتزم بتقديم تقارير مجلس الإدارة للبورصة، وأن تقدم للبورصة نسخة مترجمة باللغة العربية من هذه القوائم لنشرها على الموقع الإلكتروني لها.

أن تتوافر في الشركة الأجنبية المطلوب قيد شهادات الإيداع المصرية نسبة الحد الأدنى لصافي الربح وحقوق المساهمين اللازمة لقيد أسهم الشركات المصرية وفقاً لهذه القواعد.

ويشترط لاستمرار قيد شهادات الإيداع المصرية استمرار الشروط المرتبطة بالحد الأدنى لنسبة الشهادات حرة التداول وعدد حملة الشهادات وإجمالي القيمة الاسمية لشهادات الإيداع، وفي جميع الأحوال لا يجوز للشركة أن تقيد أوراقها المالية في صورة أسهم وجزء آخر في صورة شهادات إيداع مصرية في ذات الوقت<sup>(١)</sup>.

وبعد استيفاء البورصة لجميع الشروط سائفة البيان تقوم بإصدار الموافقة النهائية على القيد.

ب- إجراءات قيد شهادات الإيداع المصرية:

يجب على كل شركة مُصدرة ترغب في تحويل أوراقها المالية المحلية لشهادات إيداع مصرية أن تتقدم بطلب - من خلال الممثل القانوني لها - للهيئة للحصول على موافقتها في إصدار شهادات إيداع مصرية مرفقاً به صورة موثقة من محضر الجمعية العامة للجهة المُصدرة أو من القرار الصادر من السلطة المختصة للجهة المُصدرة للأوراق المالية

(١) المادة رقم (١٥) من ذات القواعد، نسخة معدلة أغسطس ٢٠١٨، مرجع سابق.

المقابلة، والتي تتضمن الحد الأقصى لعدد شهادات الإيداع المصرية المقرر إصدارها ومعامل التحويل على أن تكون قرارات تلك الجمعية أو السلطة المختصة معتمدة من الجهات المختصة في بلد الجهة المصدرة، كذلك بيان بأسماء المساهمين المالكين لنسبة (١٠٪) فأكثر من إجمالي الكمية المصدرة من الأوراق المالية، وكذا نسخة من السجل التجاري والنظام الأساسي أو ما يحل محلها للجهة المصدرة موثقة من الجهات المختصة من بلد الجهة المصدرة.

وفي ضوء الموافقة التي تصدر من الهيئة تتقدم الجهة المصدرة لشركة الإيداع والقيود المركزي بمصر والبورصة المصرية باتخاذ اللازم نحو قيد الحد الأقصى لعدد شهادات الإيداع المصرية الواردة بقرار الجمعية العامة أو قرار السلطة المختصة للجهة المصدرة، وعلى الجهة المصدرة الالتزام بتقديم المستندات التي تطلبها البورصة وشركة الإيداع والقيود المركزي وفقاً للقواعد المعمول بها لدى كلا منهما.

كما يلتزم بنك الإيداع ووكيله خارج مصر بتجميد الأوراق المالية المودعة لديه كمقابل لشهادات الإيداع المصرية، وكذلك تلتزم شركة الإيداع والقيود المركزي بالتحقق من أن إجمالي الأوراق المالية المتداولة في بلد الإصدار مضافاً إليها الأوراق المالية المقابلة لإجمالي شهادات الإيداع المصرية بما لا يجاوز إجمالي كمية الأوراق المالية المصدرة.

كما تقوم شركة الإيداع والقيود المركزي بفتح حساب إصدار خاص بكود دولي (ISIN CODE)<sup>(١)</sup> بإجمالي عدد شهادات الإيداع المصرية الصادر بها موافقة الهيئة والمطابقة لقرار الجمعية العامة أو السلطة المختصة للجهة المصدرة للأوراق المالية، على أن يتم تقسيم هذا الحساب لحسابين فرعيين أحدهما للشهادات والآخر للأوراق المالية ويتم الخصم والإضافة بين الحسابين وفق عمليات الإصدار والإلغاء.

وبعد ذلك ينبغي أن تتعاقد الجهة المصدرة مع بنك إيداع وتخطر شركة الإيداع والقيود المركزي والهيئة بصورة من عقد الاتفاق، ويتم إخطار البورصة المصرية من خلال شركة الإيداع والقيود المركزي بما يفيد إتمام إجراءات فتح حساب شهادات الإيداع المصرية واسم بنك الإيداع ومعامل التحويل.

(١) مادة رقم (٦) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٧٤ لسنة ٢٠١٠ الصادر بتعديل بعض قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بتاريخ ٢٠١٠/٦/٧.

وتقوم الجهة المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح عن الحد الأقصى لأوراقها المالية التي سيتم تداولها كشهادات إيداع مصرية مع ذكر التاريخ الذي سيتم فيه بدء تنفيذ تحويل تلك الأوراق المالية إلى شهادات إيداع مصرية ومعامل التحويل، في صحيفتين يوميتين صباحيتين واسعتي الانتشار أحدهما على الأقل باللغة العربية قبل بدء قيد وتداول شهادات الإيداع المصرية بالبورصة المصرية.

وحيث إن الشركة راغبة قيد أوراقها المالية كشهادات إيداع مصرية بالبورصة المصرية يتعين عليها أن ترفق بطلبها المستندات التالية<sup>(١)</sup>؛

التسجيل المسبق لدى الهيئة العامة للرقابة المالية.

طلب قيد شهادات الإيداع المصرية للشركة بالبورصة على النموذج (١ / ق).

توكيل رسمي من الممثل القانوني للشركة بصفتة إلى وكيل القيد أو مسئول الاتصال موثق من الشهر العقاري بإنهاء إجراءات القيد في البورصة المصرية، على أن يلتزم الموكل إليه بالتوقيع على جميع مستندات القيد بما يفيد إقراره بصحة وسلامة هذه المستندات وعلى مسؤوليته الشخصية.

تقديم القوائم المالية عن سنتين ماليتين سابقتين على طلب القيد على أن تكون مستوفاة للشروط والمعايير المبيّنة بالبند (٦، ٨) من المادة رقم (٧) من قواعد القيد وبمراعاة أن يتم إعداد ومراجعة القوائم المالية طبقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة المصرية أو الأمريكية أو الدولية بواسطة أحد مراقبي الحسابات المقيدين بسجل الهيئة ومصدق عليها من الجمعية العامة للشركة والموثق محضرها لدى الجهة الإدارية المختصة، مع تقديم القوائم المالية المجمعة بالنسبة للشركات القابضة.

شهادة من البورصة الأجنبية تفيد قيد كامل الأوراق المالية المصدرة للشركة الأجنبية بتلك البورصة.

شهادة معتمدة من هيئة الرقابة المالية في مصر تفيد أن الأسهم محل شهادات الإيداع المصرية مقيدة في أحد البورصات الأجنبية التي تخضع لإشراف جهة تمارس اختصاصات مماثلة لاختصاصات الهيئة العامة للرقابة المالية بمصر، وما يفيد تسجيل مكتب مراقبي الحسابات الشركة المصدرة لدى الهيئة العامة للرقابة المالية بسجل مراقبي الحسابات.

(١) المادة رقم (٦) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٧٤ لسنة ٢٠١٠، مرجع سابق.



أصل موافقة الهيئة على إصدار شهادات الإيداع المطلوب قيدها على أن لا تقل القيمة الاسمية لإجمالي الشهادات المطلوب قيدها عن (١٠٠ مليون جنيه مصرية) أو ما يعادلها من العملات الأجنبية القابلة للتحويل.

خطاب من البنك المركزي المصري يفيد أن عملة مسمى رأس مال الأوراق المالية الأجنبية المصدر مقابلها شهادات الإيداع المصرية قابلة للتحويل إلى الجنيه المصري. أعداد الجريدة الرسمية المنشور بها النظام الأساسي للشركة وتعديلاته.

مستخرج رسمي أصلي من السجل التجاري مؤشرا به بكافة التعديلات التي طرأت على النظام الأساسي للشركة.

صور ضوئية طبق الأصل معتمدة من الجهة الرقابية بالدولة الأجنبية بما يفيد موافقتها على إصدار الأسهم عند التأسيس وعند كل زيادة تالية أو تعديل في رأس مال الشركة أو عدد الأسهم أو القيمة الاسمية للسهم أو أية تعديلات أخرى.

محضر اجتماع الجمعية العامة للشركة المعتمد والمتضمن الموافقة على إصدار شهادات الإيداع المصرية وشروطها ومحاضر اجتماعات الجمعية العامة للشركة ومحاضر مجلس الإدارة المعتمدين والمتضمنين الموافقة على أية تعديلات في رأس المال المرخص والمصدر والمدفوع أو في عدد الأسهم المصدرة أو في القيمة الاسمية للسهم أو تعديل تشكيل مجلس الإدارة أو أية تعديلات أخرى بالنظام الأساسي للشركة.

صورة ضوئية معتمدة من نشرة الاكتتاب أو الطرح (العام / الخاص) موضحا بها نسبة شهادات الإيداع المطروحة إلى الشهادات المصدرة (في حالة الطرح قبل تاريخ طلب القيد).

بيان معتمد من البنك / البنوك التي تلقت الاكتتاب أو منسق عملية الطرح موضحا به عدد ونسبة الشهادات المطروحة وما تم تغطيته منها ومعدل التخصيص إن وجد وعدد المكتتبين بعد الطرح<sup>(١)</sup>.

شهادة حديثة من مراقب حسابات الشركة موضحا بها تطور رأس المال المصدر والقدر المدفوع منه وطريقة تمويل زيادات رأس المال وخاصة الأسهم المصدر في مقابلها شهادات الإيداع المصرية محل القيد، وبيان بالشركات التابعة والشقيقة

(1) [http://www.egx.com.eg/ar/Listing\\_forms.aspx](http://www.egx.com.eg/ar/Listing_forms.aspx).

والمستحوذ عليها ورأس مالها والشكل القانوني لكل منها والمجموعات المرتبطة ونسبة مساهمة الشركة بكل من تلك الشركات والمحل القانوني لها وما إذا كان لتلك الشركات فروعاً تقع في نطاق محافظتي شمال وجنوب سيناء.

خطاب من شركة مصر للمقاصة بما يفيد قبول إجمالي شهادات الإيداع المصدرة من الشركة الأجنبية بنظام الإيداع والقيود المركزي والقيمة الاسمية لكل شهادة وعدد الأسهم المقابلة لها بحيث لا تقل القيمة الاسمية لإجمالي الشهادات المطلوب قيدها عن (١٠٠ مليون جنيه) أو ما يعادلها من العملات الأجنبية القابلة للتحويل عند القيد، وبياناً موضعاً به هيكل حملة شهادات الإيداع وعددهم، ونسبة الشهادات المطروحة في اكتتاب أو طرح (عام / خاص) ونسبة الشهادات حرة التداول في تاريخ طلب القيد أو بيان آخر بعد الطرح موضعاً نسبة شهادات الإيداع المطروحة وعدد المكتتبين ونسبة التداول الحر، (وذلك في حالة استيفاء شروط الطرح خلال مهلة شهر من تاريخ تسجيل الشركة لدى الهيئة).

خطة الطرح بالبورصة معتمدة من الممثل القانوني للشركة مبيناً بها على الأخص الهدف من الطرح والجدول الزمني لتنفيذ الطرح وهيكل الملكية قبل وبعد الطرح.

تقرير إفصاح موضعاً به أسلوب تنفيذ الطرح بالبورصة وفقاً للنموذج الوارد من الهيئة العامة للرقابة المالية مرفقاً به دراسة القيمة العادلة ومرفق به تقرير مراقب الحسابات على القيمة العادلة وكذلك تقرير المستشار المالي المستقل.

صورة ضوئية من الإيصالات الدالة على سداد رسوم القيد السنوية والمصاريف الإدارية الأخرى<sup>(١)</sup>.

### التعهدات المطلوبة:

التعهد باستيفاء الشروط الواردة بالمادتين (٦ ، ٩) اللازمة لقيد أسهم الشركات المصرية ومتطلبات الإفصاح فضلاً عن استمرار توافر شروط القيد (أ ، ب ، ج ، د ، و) الخاصة بقيد شهادات الإيداع المصرية وذلك طوال فترة القيد بالبورصة وهي كما يلي:

(1) [http://www.egx.com.eg/ar/Listing\\_forms.aspx](http://www.egx.com.eg/ar/Listing_forms.aspx).

أن يتم قيد هذه الشهادات وطرحها للتداول خلال شهر من تاريخ تسجيل الشركة المصدرة لدى الهيئة، ويتم الطرح بناء على تقرير إفصاح بغرض الطرح معتمد من الهيئة وفقاً للنموذج المعد لذلك، ويجوز مد هذه المهلة بموافقة الهيئة في الحالات التي تقدرها.

أن لاتقل القيمة الاسمية لإجمالي الشهادات المطلوب قيدها عن (١٠٠ مليون جنيه) أو ما يعادلها من العملات الأجنبية القابلة للتحويل، وأن لا يقل عدد حملة شهادات الإيداع المصرية عن (١٥٠ مالك شهادة) بعد الطرح.

أن لاتقل نسبة شهادات الإيداع المصرية حرة التداول عن (٥%) من إجمالي الشهادات المقيدة.

أن تكون الأسهم محل شهادات الإيداع مقيدة في إحدى البورصات الأجنبية التي تخضع لإشراف جهة رقابية تمارس اختصاصات مماثلة لاختصاصات الهيئة في مجال سوق المال.

أن تتوافر في الشركة الأجنبية المطلوب قيد شهادات إيداعها المصرية نسبة الحد الأدنى لصافي الربح وحقوق المساهمين اللازمة لقيد أسهم الشركات المصرية وفقاً لهذه القواعد.

التعهد بإخطار قطاع الشركات المقيدة بنسخة معتمدة من قرار شطب قيد أسهم الشركة من البورصة الأجنبية فور صدوره.

التعهد بقيد الإصدارات التالية من شهادات الإيداع خلال المدد الواردة بالمادة رقم (٢٦) من قواعد القيد.

التعهد بعدم وجود أية قيود على التداول بالنظام الأساسي للشركة وتعديلاته أو ما يتعارض مع أي من القوانين المصرية ولوائحها التنفيذية وقواعد القيد والإجراءات التنفيذية لها وتعديلاتها.

التعهد بإخطار البورصة فوراً بآية تعديلات على النظام الأساسي للشركة وجميع البيانات المرفقة بطلب القيد ومستندات القيد خلال الفترة البيئية من تاريخ تقديم طلب القيد وحتى صدور قرار اللجنة بالموافقة على القيد بالبورصة المصرية.

يلتزم الممثل القانوني للشركة طالبة القيد بتوقيع عقد قيد الأوراق المالية للشركة مع البورصة المصرية، الذي ينظم عملية القيد واستمراره وما يترتب عليه من التزامات.

تحديد آخر محضر للجمعية العامة العادية أو غير العادية أو مجلس الإدارة تم انعقادها قبل تاريخ القيد بالبورصة.

التعهد بالالتزام بعدم جواز قيد جزء من أسهم الشركة الأجنبية المصدرة في صورة أسهم وجزء آخر في صورة شهادات إيداع مصرية في ذات الوقت.

إخطار قطاع الشركات المقيدة بنسخة معتمدة من قرار شطب قيد أسهم الشركة المصدرة لشهادات الإيداع من البورصة الأجنبية فور صدوره.

الالتزام بتقديم صورة طبق الأصل من موافقة الهيئة على تداول شهادات الإيداع المصرية عند عدم استيفائها للفقرة (ب) من المادة (١٥) من قواعد القيد<sup>(١)</sup>.

إخطار البورصة فوراً بأية تعديلات على النظام الأساسي للشركة والبيانات المرفقة بطلب القيد خلال الفترة البينية من تاريخ تقديم طلب القيد وحتى صدور قرار اللجنة.

تقديم خطاب موقع من الممثل القانوني للشركة يوضح عدد حملة شهادات الإيداع المصرية كل ستة أشهر.

يلتزم الممثل القانوني للشركة طالبة القيد بتوقيع عقد قيد الأوراق المالية للشركة مع البورصة المصرية، الذي ينظم عملية القيد واستمراره وما يترتب عليه من التزامات.

تلتزم الشركة الأجنبية التي تتقدم بطلب قيد شهادات إيداع مصرية بأن تكون جميع مستندات القيد معتمدة من الجهة الإدارية المختصة بالدولة الأجنبية ومصدقاً عليها من السفارة المصرية بتلك الدولة ووزارة الخارجية المصرية ومترجمة إلى اللغة العربية من إحدى الجهات المعتمدة في الترجمة<sup>(٢)</sup>.

(١) انظر موقع البورصة المصرية في ١٥ / ٩ / ٢٠١٨.

- [http://www.egx.com.eg/ar/Listing\\_forms.aspx](http://www.egx.com.eg/ar/Listing_forms.aspx)

وقد جاء نص المادة (١٥) ب/ متضمنة ألا تقل القيمة الاسمية لإجمالي الشهادات المطلوب قيدها عن ١٠٠ مليون جنيه مصري أو ما يعادلها من العملات الأجنبية القابلة للتحويل ولا يقل عدد حملة شهادات الإيداع المصرية عن ١٥٠ مالك شهادة بعد الطرح.

(٢) انظر موقع البورصة المصرية في ١٥ / ٩ / ٢٠١٨.

- [http://www.egx.com.eg/ar/Listing\\_forms.aspx](http://www.egx.com.eg/ar/Listing_forms.aspx).

ثانياً: الالتزامات التي تقع على عاتق أطراف عملية التحويل:

يقع عدد من الالتزامات على عاتق أطراف عملية تحويل الورقة المالية الأجنبية لشهادات إيداع قابلة للقيود والتداول في البورصة المصرية على النحو التالي:

### الالتزامات الجهة المصدرة للأوراق المالية:

وكما تحدثنا عن الالتزامات التي تقع على عاتق بنك الإيداع في إطار عملية تحويل الورقة المالية لشهادات إيداع مصرية، يقع أيضاً على الجهة المصدرة للورقة المالية عدة التزامات تتمثل في الآتي:-

توقيع عقد اتفاق مع بنك الإيداع ينظم العلاقة فيما بينهما بخصوص الإصدار والإلغاء لشهادات الإيداع.

الالتزام بكافة قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية وكافة القواعد والإجراءات الحاكمة والمنظمة للتداول السارية في مصر.

حماية المتعاملين وملاك الأوراق المالية وحاملي شهادات الإيداع المصرية المقابلة وعلى وجه التحديد الالتزام بتوحيد تواريخ الاستحقاق والتوزيع في كافة أسواق التداول لعدم الإضرار بالملاك الأوراق المالية أو حاملي شهادات الإيداع المصرية، وكذا الالتزام بتوريد كامل قيمة العوائد أو توزيعات الأرباح لبنك الإيداع من خلال شركة الإيداع والقيود المركزي وذلك قبل تاريخ التوزيع بثلاثة أيام على الأقل، تحديد قيمة العائد النقدي المقرر صرفه بعملة إصدار الأوراق المالية.

الالتزام بإخطار كل من شركة الإيداع والقيود المركزي وبنك الإيداع ببيانات الاكتتاب في زيادة رأس المال أو عند إجراء توزيعات العوائد النقدية والعينية أو التجزئة أو الضم للقيمة الاسمية أو غيرها على أوراقها المالية قبل تاريخ تنفيذ العملية بخمسة عشر يوم عمل على الأقل.

الالتزام باستيفاء المستندات القانونية الخاصة بقرارات الجهة المصدرة فيما يتعلق بالحقوق المرتبطة بأوراقها المالية وموافاة شركة الإيداع والقيود المركزي قبل المواعيد المحددة لتنفيذ تلك القرارات بخمسة عشر يوم عمل على الأقل وعلى الأخص في حالة إجراء أية تعديلات على هيكل الملكية<sup>(١)</sup>.

(١) المادة رقم (٥) من قرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٣ لسنة ٢٠١٠ بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بشأن إصدار وإلغاء شهادات الإيداع المصرية.

## التزامات بنك الإيداع:

في البداية نود أن نبين نشاط الإيداع المركزي وهو كل نشاط يتناول إيداع وحفظ الأوراق المالية وإجراء المقاصة وتسوية المراكز المالية الناشئة عن عمليات التداول ونقل ملكية الأوراق المالية عن طريق القيد الدفترى<sup>(١)</sup>، ويقصد ببنوك الإيداع تلك البنوك التي تصدر شهادات إيداع يتم قيدها وتداولها في بورصات الأوراق المالية المحلية أو الدولية في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية<sup>(٢)</sup>.

ويقع على بنك الإيداع عدة التزامات تتمثل في الآتي:

يتعين على بنك الإيداع القيام بتوقيعه لعقد اتفاق بينه وبين كل من الجهة المصدرة للأوراق المالية، وكيل بنك الإيداع خارج مصر، أمين الحفظ.

كما يلتزم بإصدار والغاء شهادات الإيداع المصرية في حدود الحد الأقصى المقرر تحويله من الأوراق المالية وفقاً لمعامل التحويل، والتنسيق مع شركة الإيداع والقيد المركزي في شأن تحويل الأوراق المالية إلى شهادات إيداع مصرية والعكس.

ويلتزم أيضاً بنك الإيداع بالحفاظ على حقوق حملة شهادات الإيداع المصرية بصفتهم الملاك المستفيدين والقيام بكافة التزامات المالك المسجل تجاه حملة تلك الشهادات وفقاً لقانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية الصادر بالقانون رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية؛ أخذاً في الاعتبار أن التداول بالبورصة وعملية المقاصة والتسوية تتم بأسماء ولحساب الملاك المستفيدين وليس باسم بنك الإيداع وله في ذلك - أي لبنك الإيداع - اتخاذ كافة الإجراءات التي تكفل المحافظة على حقوق حملة تلك الشهادات.

ويلتزم بنك الإيداع بقواعد وإجراءات الإفصاح المعمول بها بالسوق المصري بشأن توفير كافة الإفصاحات المالية وغير المالية وأية تغيرات تطرأ على الجهة المصدرة للأوراق المالية الأصلية<sup>(٣)</sup>، حيث ورد بقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية والتي يقع على عاتق كل شركة تقيدها أوراق بالبورصة الالتزام بها، في

(١) مادة رقم (٢) من قانون القيد والإيداع المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٢) مادة رقم (٦) من ذات القانون، مرجع سابق.

(٣) المادة رقم (٤) بشأن التزامات بنك الإيداع الواردة بالقرار رقم ٣ لسنة ٢٠١٠ الصادر من الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بتاريخ ٢٨/١٢/٢٠١٠، مرجع سابق.

الباب الثالث منها (باب متطلبات الإفصاح) أنه يجب على كل جهة مقيد لها أوراق مالية بالبورصة الالتزام بعدد من الإفصاحات منها ما يكون مرفق بطلب القيد ومنها ما يكون طوال فترة القيد كالإفصاح فور صدور أحكام قضائية أو أحكام تحكيم فى أي مرحلة من مراحل التقاضي التي من شأنها التأثير فى المركز المالي للشركة أو يكون من شأنه التأثير على أسعار التداول، وحالات الإفصاح عن تعاملات المساهمين الرئيسيين والأطراف المرتبطة، والإفصاح الدوري للشركات والذي يبين هيكل المساهمين وعددهم وهيكل مجلس الإدارة وكذا أسهم الخزينة وأية تغيرات تطرأ على هذه البيانات بصورة ربع سنوية، والإفصاح عن قرارات مجلس الإدارة المتضمنة أحداث جوهرية فور انتهائها ويحد أقصى قبل بدء أول جلسة تداول تالية لانتهاج الاجتماع، والإعلان عن قرار التوزيعات وضوابط تنفيذها، والإفصاح عن معلومات جوهرية قد يؤثر نشرها على أوضاع الشركة ومركزها، وفي ضوء ذلك يلتزم بنك الإيداع بأن يوفر كافة الإفصاحات المالية وغير المالية وأية تغيرات تطرأ على الجهة المقيد لها أوراقاً مالية وذلك عند إصدار شهادات الإيداع المصرية.

كما يجب على بنك الإيداع التنسيق مع الجهة المصدرة وشركة الإيداع والقيد المركزي بشأن كافة الحقوق المرتبطة بالأوراق المالية المقابلة لشهادات الإيداع المصرية سواء عند الاكتتاب فى زيادة رأس المال أو عند إجراء توزيعات العوائد النقدية والعينية أو التجزئة أو الضم للقيمة الاسمية وغيرها من العمليات التي تقررها مالكي الأوراق المالية المقابلة.

كما يلتزم كذلك بنك الإيداع بتوزيع العوائد النقدية للأوراق المالية المقابلة لشهادات إيداع مصرية بعملة شهادات الإيداع - ويعني هنا بمفهوم المخالفة أن توزيع هذه العوائد يكون بالعملة المصرية - مع مراعاة سعر الصرف فى تاريخ التوزيع، كما يجب على بنك الإيداع إخطار حملة شهادات الإيداع المصرية بجميع البيانات الخاصة بالاكتتاب فى زيادة رأس المال أو عند إجراء توزيعات العوائد النقدية والعينية أو التجزئة أو الضم للقيمة الاسمية أو غيرها بأي من الوسائل المناسبة بما فى ذلك وسائل الاتصال الإلكتروني، ويتعين مراعاة توافق تداول شهادات الإيداع المصرية بدون الحقوق المقررة فى ذات توقيت تداول الأوراق المالية الأصلية بدون ذات الحقوق.

كما يلتزم البنك كذلك بوضع نظام للتصويت الآلي على الموضوعات المعروضة على الجمعية العامة للجهة المصدرة من خلال نظام آلي مؤمن ومعتمد من الهيئة، وذلك بالتنسيق مع الجهة المصدرة، كما يلتزم بالحضور والتصويت نيابة عن حملة شهادات الإيداع المصرية بناءً على تفويض منهم ووفقاً لتعليماتهم ما لم يفوض المالك المستفيد مالكا مسجلاً آخر<sup>(١)</sup>، وذلك نظراً لأن شهادات الإيداع المصرية والتي تتداول في البورصة المصرية بيعاً وشراءً وتنتقل ملكيتها من مستثمر لآخر، وفي ضوء أن الجمعية العامة للجهة مصدرة الورقة المالية الأصلية قد تعقد خارج القطر المصري -نظراً لأن هذه الجهة تكون شركات أجنبية- الأمر الذي قد يتعذر على المستثمرين حملة شهادات الإيداع المصرية الذين قد يكونوا مصريين حضور تلك الجمعية، ومن ذلك أرادت الهيئة وضع ضوابط تعمل على حماية حملة الشهادات من خلال عدم حرمانهم من ممارسة حقوقهم في حضور الجمعيات العامة للشركة والتصويت فيها؛ لذا وضعت التزاماً على بنك الإيداع -في حالة وجود تفويض من المالك المستفيد- حضور الجمعية والتصويت فيها نيابة عن حملة هذه الشهادات في ضوء التعليمات الصادرة منهم.

ويلتزم بنك الإيداع بإمداد الهيئة فوراً بما لديه من بيانات أو معلومات أو مستندات تطلبها بشأن شهادات الإيداع المصرية أو حقوق مالكي تلك الشهادات أو غيرها من المعلومات التي لها تأثير على التداول، وكذلك إمداد البورصة بما تطلبه من بيانات أو معلومات مع التزام البورصة بالمحافظة على سرية المعلومات والبيانات، وكذا إمداد الشركة المصدرة بتقرير موضح فيه بيان بجميع حائزي شهادات الإيداع (ID-Report)<sup>(٢)</sup>.

كما تلتزم كلاً من شركة الإيداع والقيود المركزي وبنك الإيداع بعدم زيادة الفترة الزمنية لإصدار أو إلغاء شهادات الإيداع المصرية عن يومي عمل على الأكثر من تاريخ إخطار الوكيل الأجنبي أو أمين الحفظ، وعلى شركة الإيداع والقيود المركزي في كل وقت توفير بيان محدث بما تم إصداره وإلغاؤه من شهادات إيداع مصرية وأثر ذلك على عدد وبيان حملة الأوراق المالية الأصلية<sup>(٣)</sup>.

(١) المادة رقم (٤) من القرار رقم رقم ٣ لسنة ٢٠١٠ الصادر من الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بشأن إصدار وإلغاء شهادات الإيداع المصرية بتاريخ ٢٨/١٢/٢٠١٠، مرجع سابق.

(٢) المادة رقم (٤) من ذات القرار رقم ٣ لسنة ٢٠١٠م.

(٣) المادة رقم (١١) من ذات القرار، مرجع سابق.



وآلتلزم كذاآ بنوك الإيداع المقيدة بسجل الهيئة بالآفاظ على سرية المعلومات وتجنب كل ما يمثل آعارضاً للمصالح، كذاآ الفصل بين عمليات بنك الإيداع والأنشطة الأآرى المرخص بها.

كما يجب على بنك الإيداع الألتزام بإمداد الهيئة بكافة ما آطلبه من بيانات ومعلومات عن حملة شهاداا الإيداع أو عن عمليات إصدار أو إلغاء شهاداا الإيداع، وكذا آقديم نسخة من كافة العقود الآتتتم مع الجهة المصدرة ووكيل بنك الإيداع وأمين الآفظ فور إبرامها، وما قد يلآقها من آعديات<sup>(١)</sup>.

(١) ( ) المادة رقم (٣) من القرار رقم ٢٠ لسنة ٢٠١٠ الصادر من الهيئة العامة للرقابة المالية فى ١٥ / ٢ / ٢٠١٠ بشأن شروط وإجراءات قيد بنوك الإيداع فى سجل المالك المسجل، الوقائع المصرية العدد ٢٩٦ فى ٢٨ / ١٢ / ٢٠١٠.

## المطلب الثاني

### ضوابط تداول وإلغاء شهادات الإيداع المصرية

بالنسبة لتداول شهادات الإيداع المصرية بالبورصات المصرية فإنه يتم تداولها بذات شروط وقواعد تداول الأوراق المالية في البورصة المصرية، ويثبت نقل ملكية شهادتها لإيداع المصرية بعد التسوية في سجلات شركة الإيداع والقيود المركزي<sup>(١)</sup>.

وسوف نعرض في هذا المطلب للضوابط المقيدة لشركات السمسرة وإدارة المحافظ على الأوراق المالية المقيدة قيوداً مزدوجاً، كما نعرض لشراء الشركة المصدرة لشهادتها والفرق القانوني بين الأسهم الأجنبية وشهادات الإيداع المصرية، وأخيراً نعرض لإجراءات إلغاء وشطب شهادات الإيداع المصرية وذلك على النحو التالي:

أولاً: تعامل شركات السمسرة وإدارة المحافظ على الورقة المالية المقيدة قيوداً مزدوجاً:

إن الورقة المالية المقيدة بالبورصات المصرية في صورة شهادات إيداع مصرية فإنها تُعد مقيدة قيوداً مزدوجاً أي ذات الأوراق مقيدة بالبورصات الأجنبية في صورتها المحلية، وقد حدد المشرع بعض الجهات المسموح لها بالتعامل على الأوراق المالية المقيدة قيوداً مزدوجاً بإحدى البورصات أو الصادر مقابلها شهادات إيداع مصرية كشركات السمسرة في الأوراق المالية وشركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية بالتعامل لحسابها أو لحساب عملائها المصريين أو الأجانب المقيمين بالدولة مع التزامهم بإفراد سجلات مستقلة لتعاملاتهم وإخطار الهيئة ببيان شهري يتضمن كافة تفاصيل تلك العمليات.

ولا يجوز أن تتعامل الشركات سائلة البيان بإحدى البورصات الأجنبية على الأوراق المالية المقيدة قيوداً مزدوجاً بإحدى البورصات المصرية إلا بعد إجراء البيع بالبورصة الأجنبية، وحيث يتم ذلك عن طريق حسابات شركة الإيداع والقيود المركزي بمصر وأن يتم تسليم ناتج التعامل داخل جمهورية مصر العربية وبذات عملة الشراء من خلال إحدى البنوك الخاضعة لإشراف ورقابة البنك المركزي المصرية.

(١) مادة رقم (٧) من القرار رقم ٣ لسنة ٢٠١٠ الصادر بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بشأن إصدار وإلغاء شهادات الإيداع المصرية، مرجع سابق.

ويجوز خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ بيع الورقة المالية بالبورصة الأجنبية إخطار شركة الإيداع والقيود المركزي بتوجيه ناتج عمليات البيع في إعادة شراء ذات الورقة المالية أو شراء ورقة مالية أخرى تنطبق عليه ذات شروط القيد المزدوج بين البورصة الأجنبية التي يتعامل بها وإحدى البورصات المصرية<sup>(١)</sup>.

كما يجوز لشركات السمسرة وإدارة المحافظ في حالة رغبة مالكي شهادات الإيداع المصرية في تحويلها إلى أسهم القيام بتسجيل الأسهم في حساب بنك الإيداع كمالك مسجل وبيع هذه الأسهم في البورصات الأجنبية من خلال حسابات شركة الإيداع والقيود المركزي لدى أي من أمناء الحفظ الدوليين، وعلى شركة الإيداع والقيود المركزي تسليم قيمة بيع الأسهم أو أية مستحقات نقدية أخرى داخل جمهورية مصر العربية وبذات عملة الشراء من خلال أحد البنوك الخاضعة لإشراف ورقابة البنك المركزي المصري<sup>(٢)</sup>.

ويجوز أيضاً لشركات السمسرة وإدارة المحافظ التعامل بالبيع فقط على الأوراق المالية الأجنبية التي تم شطب قيدها أو شطب الأوراق المالية المقابلة لها من البورصة المصرية (شهادات الإيداع المصرية) بشرط أن يكون تملك تلك الأوراق المالية المراد بيعها قبل عملية الشطب للورقة المالية أو ما يقابلها من إحدى البورصات المصرية، ويجب أن يكون بيع تلك الأوراق المالية عن طريق حسابات شركة الإيداع والقيود المركزي بمصر لدى بنوك الإيداع الأجنبية وأن يتم تسليم ناتج التعامل داخل جمهورية مصر العربية وبذات عملة الشراء من خلال أحد البنوك الخاضعة لإشراف ورقابة البنك المركزي المصري<sup>(٣)</sup>.

#### ثانياً: شراء الجهة المصدرة لشهادتها (أسهم الخزينة)؛

وبالنسبة لشراء أسهم الخزينة كأن تقوم الشركة المصدرة بشراء شهادات الإيداع المصرية التي قامت بإصدارها مقابل أسهم أجنبية فإنه يسري عليها ذات القواعد والأحكام المنظمة لأسهم الخزينة الواردة في القوانين واللوائح المنظمة لذلك<sup>(٤)</sup>.

(١) المادة رقم (٢) من قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ٢٩ لسنة ٢٠١٧ الصادر بتاريخ ٢٠١٧/٢/٦ بشأن ضوابط التعامل على الأوراق المالية المقيود قيدها مزدوجاً أو الصادر مقابلها شهادات إيداع مصرية.

(٢) المادة رقم (٢) من ذات القرار، مرجع سابق.

(٣) المادة رقم (٤) من ذات القرار، مرجع سابق.

(٤) من التطبيقات القضائية في هذا الشأن حكم القضاء الإداري بتاريخ ٢٠١٦/٢/١٦ في الدعوى رقم ٢٤٢١٦ لسنة ٢٠١٦، والذي جاء فيه، أقامت الشركة المدعية هذه الدعوى بموجب صحيفة أودعت قلم كتاب المحكمة بتاريخ ٢٠١٥/١/١٠ وطلبت في ختامها الحكم بقبول الدعوى شكلاً ويصفاً مستعجلة بوقف تنفيذ ثم إلغاء القرار المطعون فيه الصادر عن لجنة التظلمات بتاريخ ٢٠١٤/١١/١٢، وإلغاء الكتاب الدوري رقم ٨ لسنة ٢٠١٤ الصادر بتاريخ ٢٠١٤/٨/١٩ بكل ما يترتب عليه من آثار، وإلزام المدعى عليهما بصفتيهما بالمصروفات ومقابل أتعاب المحاماة.

وذكرت الشركة المدعية شرحاً لدعواها أنه بتاريخ ٢٠١٤/٧/٢١ قامت المجموعة المالية ..... ببيع عدد (٣٩٨٥٦٢٢) سهماً من أسهم الخزينة إلى شركة ( ..... ) وبتاريخ ٢٠١٤/٨/١٤ تقدم السيد / ..... المدير التنفيذي لشركة ( ..... ) بطلب إلى

شركة ..... للوساطة في الأوراق المالية لتحويل عدد (٣٩٥٥٦٢٢) سهماً محلياً - الورقة المالية - المجموعة المالية..... إلى شهادات إيداع دولية (GDR) وبذات التاريخ ٢٠١٤/٨/١٤ قامت شركة ..... للوساطة في الأوراق المالية بالتقدم إلى إدارة شهادات الإيداع بالبورصة المصرية لإجراء عملية التحويل وقامت الشركة الطالبة بسداد قيمة رسوم التحويل الخاصة بالعملية وكافة المستندات وقيمة مصاريف التحويل للبورصة المصرية، ويتاريخ ٢٠١٤/٨/١٩ صدر الكتاب الدوري رقم ٨ لسنة ٢٠١٤ من نائب رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية بالتزام الشركة في حالة حصولها بأية طريقة على جانب من أسهمها بالتصرف في هذه الأسهم للغير في مدة أقصاها سنة من تاريخ حصولها عليها وإلا التزمت بإنقاص رأس مالها بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم واتباع الإجراءات المقررة لذلك مع جواز قيام الشركة بشراء بعض أسهمها لتوزيعها على العاملين بها كجزء من تعويضهم في الأرباح ..... وبناء على هذا الكتاب رفضت إدارة شهادات الإيداع بالبورصة تحويل الأسهم إلى شهادات إيداع دولية ويتاريخ ٢٠١٤/٨/١٩ تطلمت الشركة المدعية من صدور الكتاب الدوري رقم ٨ لسنة ٢٠١٤ المشار إليه إلى اللجنة الرابعة بالهيئة العامة للرقابة المالية وفيد تطلمتها برقم ٢٨ لسنة ٢٠١٤ تطلمتها ويجلسه ٢٠١٤/١١/٢٣ أصدرت لجنة التطلمتات قرارها أولاً، بعدم قبول الطلب الأول لانتفاء القرار الإداري ثانياً، بعدم اختصاص اللجنة بنظر التطلمت مع قرار إدارة البورصة المشار إليه كما أن الشركة المدعية تقدمت بتطلمت آخر إلى رئيس البورصة المصرية ولكنه رفض ونعت الشركة كمدعية على الكتاب الدوري رقم ٨ لسنة ٢٠١٤ الملطون فيه مخالفته لصحيح حكم القانون وذلك على سند من القول بأن لفظ، الغير، الوارد في المادة (٤٨) من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بشأن الشركات المساهمة -والذي صدر الكتاب الدوري المشار إليه تنفيذاً له- جاء مطلقاً دون لمة قيد فالمشرع لم يحدد المقصود بالغير وبناء عليه فإن ما عدا الشركة ذاتها يكون من الغير وبالتالي تكون الشركات التابعة لها أو الخاضعة لسيطرتها من الغير حيث إن لكل شركة شخصية اعتبارية وفقاً لأحكام القانون مستقلة عن الأخرى كما أن لكل منها ذمة مستقلة من تاريخ قيامها في السجل التجاري وترتيباً على ذلك فإن شراء أسهم الشركة من خلال شركة تابعة أو خاضعة لسيطرة الفعلية لا يعد استكمالاً أو امتداداً لمدة الاحتفاظ المنصوص عليها في المادة (٤٨) سائلة البيان كما أنه لا يوجد في القانون ما يمنع الشركة التابعة أو الخاضعة للسيطرة الفعلية للشركة المقيدة أن تشتري من الشركة التي تتبعها أو تخضع لسيطرتها الفعلية سهم الخزينة إذا أرادت هذه الشركة التصرف فيها وذلك باعتبارها من الغير، وكذلك يحق للشركة المشتريه تحويل هذه الأسهم إلى شهادات إيداع دولية (GDR) كما أن مثل هذا التصرف -وهو قيام الشركة التابعة أو الخاضعة للسيطرة الفعلية للشركة المقيدة بشراء أسهم من الشركة التي تتبعها ونقل ملكية هذه الأسهم للشركة المشتريه- يترتب عليه اعتبار هذه الأسهم عادية وليست أسهم خزائنة بتمام نقل ملكيتها للشركة المشتريه وبالتالي لا يجوز الادعاء بأن هذه الأسهم ما زالت أسهم خزائنية أو الادعاء بأن على الشركة المشتريه التصرف فيها خلال عام وذلك لاستقلال الشخصية القانونية لكل شركة عن الأخرى ومن ناحية أخرى فإن قواعد قيد وشطب واستمرار قيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية الصادر بها قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (١١) في ٢٠١٤/١/٢٣ أقرت الشركة المقيدة عند حصولها على جانب من أسهمها (أسهم الخزائنة) بالتصرف فيها خلال عام؛ فإذا ما تصرفت فيها إلى شركة أخرى فإن هذا القيد لا يتعداها للشركة الأخيرة. وأضافت الشركة المدعية أنها لم تخاف النصوص عليه في المادة (١٨) من الإجراءات التنفيذية لقواعد قيد وشطب واستمرار قيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية فضلاً عن أن الشركات التابعة أو الشركات الخاضعة للسيطرة الفعلية لقواعد قيد وشطب واستمرار قيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية -فضلاً عن أن الشركات التابعة أو المالية المقيدة بالبورصة الصادر بها قرار مجلس إدارة البورصة المصرية رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٣ بشأن القواعد والإجراءات التنفيذية لعمليات إصدار وتحويل شهادات الإيداع الأجنبي واختتمت الشركة المدعية صحيفة دعواها بطلباتها سائلة البيان من حيث إن مضاد ما تقدم أن المشرع أزم الشركة التي تحصل بأية طريقة على جانب من أسهمها بالتصرف في هذه الأسهم للغير في مدة أقصاها سنة من تاريخ حصولها عليها وإلا التزمت بإنقاص رأس مالها بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم واتباع الإجراءات المقررة لذلك وأزم الشركات القابضة بأن تعد قوائم مالية مجمعة وفقاً للأوضاع والشروط والبيانات الواردة بالملحق رقم (٥) المشار إليه والذي تضمن عرض أصول والتزامات وحقوق المساهمين وإيرادات ومصروفات وموارد واستخدامات الشركة القابضة وشركاتها التابعة وكانها مشروع واحد دون النظر إلى العدم والقانونية بين الوحدات المختلفة بما يكفل بيان الإمكانيات الاقتصادية للمجموعة ككل، وكذلك تفاصيل هيكل الملكية كما لو كانت أنشطة المجموعة تمارس من خلال أقسام أو فروع وليس من خلال وحدات قانونية منفصلة كما أن نطاق حقوق المتعاملين مع الهيئة العامة للرقابة المالية سلطة الرقابة والإشراف على سوق رأس المال بما يكفل شفافية التعامل في هذا السوق وكفالة حقوق المتعاملين على أسس سليمة ومعلومات حقيقية يتساوى الكافة في العلم بها والإحاطة بمضمونها بما يحقق التوازن بين حقوق ومصالح المتعاملين في السوق وقرر المشرع لرئيس الهيئة العامة للرقابة المالية أن يتخذ في الوقت المناسب أي من الإجراءات التي تضمن تحقيق ذلك.

ومن حيث إنه باعمال ما تقدم على الدعوى الماثلة ولما كان الثابت من الأوراق أن نائب رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية أصدر الكتاب الدوري رقم ٨ لسنة ٢٠١٤ بتاريخ ٢٠١٤/٨/١٩ الملطون فيه تنفيذاً للنصوص القانونية سائلة البيان والتي أزمّت الشركة حال حصولها بأية طريقة على جانب من أسهمها أن تصرف فيها للغير في مدة أقصاها سنة من تاريخ حصولها عليها وأن التصرفات التي تتم من الشركات القابضة إلى الشركات التابعة لا تعد من قبيل التصرفات للغير ولا تأخذ حكمها وبه حاله شراء أسهم الشركة من خلال شركة تابعة أو خاضعة لسيطرة الفعلية لها تستكمل هذه الأسهم مدة الاحتفاظ المشار إليها ويجب التصرف في هذه الأسهم خلال هذا المدة وذلك لأن المشرع اعتبر أن الشركات القابضة إلى الشركات التابعة وكانها مشروع واحد على النحو المشار إليه دون النظر إلى الحدود القانونية بين الوحدات المختلفة بما يكفل بيان الإمكانيات الاقتصادية للمجموعة ككل، وكما لو كانت أنشطة المجموعة تمارس من خلال أقسام أو فروع وليس من خلال وحدات قانونية منفصلة على النحو المشار إليه كما أن ما تضمنه هذا الكتاب من حظر تحويل الأسهم سائلة البيان لشهادات إيداع دولية (GDR) جاء في إطار السلطة التقديرية التي خولها المشرع للهيئة العامة للرقابة المالية في الرقابة والإشراف على سوق رأس المال بما يكفل شفافية التعامل في هذا السوق وكفالة حقوق المتعاملين معه بمنع الفسح والنصب والاحتيال والاستعمال والمضاربات والوهمية والتأكد من نزاهة عمليات التداول وقيامها على أسس سليمة ومعلومات حقيقية يتساوى الكافة في العلم بها وقد خلا قرارها بحظر تحويل هذه الأسهم إلى شهادات إيداع دولية (GDR) من عيب إسائة استعمال السلطة أو الانحراف بها ومن ثم يكون الكتاب الدوري رقم ٨ لسنة ٢٠١٤ الملطون فيه قد جاء متفقاً وصحيحاً حكم القانون وتكون الدعوى الماثلة بالفالته غير قائمة على سند صحيح من القانون حرية بالرفض.

وحيث إن من يخسر الدعوى يلزم مصروفاتها عملاً بحكم المادة (١٨٤) من قانون المرافعات. فلهذه الأسباب حكمت المحكمة، بقبول الدعوى شكلاً ورفضها موضوعاً وأزمت الشركة المدعية المصروفات..

ثالثاً: الفارق بين الأسهم الأجنبية وشهادات الإيداع المصرية:

حيث إنه كما تحدثنا أنه يحق للشركة المصدرة للأوراق المالية الأجنبية أن تقيد جزء من أوراقها المالية كشهادات إيداع مصرية بإحدى البورصات المصرية وفقاً للإجراءات والشروط سالفة البيان.

فإنه يمكن لها أيضاً أن تقيد أوراقها المالية الأصلية (كالأسهم والسندات الأجنبية....) في البورصة المصرية، وذلك في ضوء قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة بموافقة مسبقة من الهيئة العامة للرقابة المالية.

حيث إنه بالنسبة لشروط قيد الأسهم الأجنبية فقد تطلب المشرع ضرورة توافر بعض الشروط لكي يمكن قيد الأسهم الأجنبية في البورصة المصرية، كأن تكون الأسهم مقيدة في إحدى البورصات الأجنبية التي تخضع لإشراف ورقابة جهة تمارس اختصاصات مماثلة لاختصاصات الهيئة في سوق المال وأن تكون الأسهم بالجنسية المصري أو بعملة أجنبية قابلة للتحويل للجنية المصري - وقد يمكن أن تصدر الموافقة هنا مشروطة لحين التحقق من هذا الشرط على أن تصدر الموافقة النهائية بعد تحقق البورصة من استيفائه، كما تلتزم بإعداد وتقديم القوائم المالية وتقرير مراقب الحسابات للبورصة ومراجعتها طبقاً لمعايير المحاسبة المصرية أو الدولية أو الأمريكية كما تلتزم بتقديم تقارير مجلس الإدارة إلى البورصة المصرية وأن تقدم للبورصة نسخة مترجمة للغة العربية من هذه القوائم لنشرها على الموقع الإلكتروني لها، وألا يقل رأس مال الشركة الأجنبية المطلوب قيد أسهمها عن ما يقابل (١٠٠ مليون دولار أمريكي) أو في حالة الشركات الصغيرة والمتوسطة عن (١٠ مليون دولار أمريكي)، وأخيراً يجب أن يكون للشركة ممثل قانوني في مصر.

أما بالنسبة لعدد المساهمين في الشركة ونسبة أسهم التداول الحر والحد الأدنى لعدد الأسهم المطلوب قيدها فقد اكتفى المشرع بتوافر ذات شروط قيد شهادات الإيداع المصرية.

وبالنسبة لشروط قيد السندات وصكوك التمويل الأجنبية فإنه يتم قيدها بشرط توافر ذات شروط قيد السندات وصكوك التمويل المصرية.

وبالنسبة لوثائق صناديق الاستثمار المغلقة الأجنبية فيتم قيدها بتوافر ذات شروط قيد ووثائق صناديق الاستثمار المغلقة المصرية.

وبالنسبة لوثائق صناديق المؤشرات الأجنبية فيتم قيدها بذات شروط قيد ووثائق صناديق المؤشرات المصرية شريطة أن تكون وثنائق الصندوق مقيدة في بورصة بلد المنشأ وأن تكون تلك البورصة خاضعة لرقابة هيئة رقابية تمارس ذات اختصاصات هيئة الرقابة المالية في مصر في مجال سوق المال<sup>(١)</sup>، وحتى لا يتم شطب الورقة المالية الأجنبية من البورصة المصرية ويستمر قيدها يجب استمرار استيفاء قواعد استمرار القيد ومتطلبات الإفصاح المقررة للأوراق المالية المصرية المناظرة، حتى لا يؤدي ذلك لشطبها<sup>(٢)</sup>.

وقد تطلب المشرع بعض المستندات لقيد أسهم شركات أجنبية وتتمثل في الآتي<sup>(٣)</sup>؛  
التسجيل المسبق لدى الهيئة العامة للرقابة المالية.

طلب قيد أسهم الشركة بالبورصة على النموذج المعد لذلك على مكاتبات الشركة موقع من الممثل القانوني ومختوم بخاتم الشركة.

النظام الأساسي للشركة وتعديلاته وفقاً لأحكام القوانين المنظمة لذلك بدولة الشركة وكذلك مستخرج رسمي أصلي حديث من السجل التجارى أو ما يقابله من الدولة الأجنبية.

خطاب من شركة مصر للمقاصة بما يفيد قبول إجمالي أسهم رأسمال الشركة المصدر بنظام الإيداع والقيود المركزي وبياناً موضعاً به هيكل المساهمين وعددهم، ونسبة الأسهم المطروحة في اكتتاب أو طرح (عام / خاص) ونسبة الأسهم حرة التداول في تاريخ طلب القيد.

شهادة حديثة من مراقب حسابات الشركة موضحة بها موقف رأس المال المصدر حتى تاريخ طلب القيد.

تقديم القوائم المالية عن سنتين ماليتين سابقتين على طلب القيد، وكذلك آخر قوائم مالية دورية سابقة على طلب القيد (في حالة الشركات القابضة تقدم القوائم المالية المجمعة والمستقلة) مرفقة بها تقرير مراقب الحسابات عليها بالفحص الشامل للقوائم السنوية بالفحص المحدود للقوائم الدورية معدة ومراجعة طبقاً للمعايير

(١) المادة رقم (١٦) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة الصادر بها قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ والمعدل بالقرار رقم ١٧٠ لسنة ٢٠١٤.

(٢) المادة رقم (١٧) من ذات القواعد، مرجع سابق.

(٣) راجع قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة الصادر بها قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ والمعدل بالقرار رقم ١٧٠ لسنة ٢٠١٤.

المصرية أو الدولية أو الأمريكية على أن تكون آخر قوائم مالية سنوية ودورية مستوفاة بنسبة الحد الأدنى لصافي الربح وحقوق المساهمين، وكذلك تقرير مجلس الإدارة ومحاضر الجمعية العامة العادية التي صدقت عليها ونسخة مترجمة باللغة العربية من هذه القوائم لنشرها على الموقع الإلكتروني للرقابة المالية.

أن لا يقل رأس مال الشركة الأجنبية المطلوب قيد أسهمها عن ما يقابل (١٠٠ مليون دولار أمريكي) أو في حالة الشركات الصغيرة والمتوسطة عن (١٠ مليون دولار أمريكي).

طرح نسبة لا تقل عن (١٠%) من أسهم الشركة للتداول بالبورصة المصرية بناء على تقرير إفصاح بغرض الطرح.

شهادة من الهيئة العامة للرقابة المالية بمصر بما يفيد أن الشركة الأجنبية راغبة القيد بالبورصة المصرية مقيدة في بورصة تخضع لإشراف جهة رقابية تمارس اختصاصات مماثلة لاختصاصات الهيئة العامة للرقابة المالية، وما يفيد تسجيل مكتب مراقبي حسابات الشركة بالدولة الأجنبية بالهيئة العامة للرقابة المالية.

شهادة من البورصة الأجنبية تفيد قيد كامل الأوراق المالية المصدرة للشركة الأجنبية بتلك البورصة.

خطاب من البنك المركزي المصري يفيد أن عملة مسمى رأس مال الأوراق المالية الأجنبية (موضوع القيد) قابلة للتحويل إلى الجنيه المصري.

تقرير مراقب الحسابات والقوائم المالية للبورصة ويجب إعداد هذه القوائم ومراجعتها طبقاً للمعايير المصرية أو الدولية أو الأمريكية كما تلتزم بتقديم تقارير مجلس الإدارة للبورصة، وأن تقدم للبورصة نسخة مترجمة باللغة العربية من هذه القوائم لنشرها على الموقع الإلكتروني لها<sup>(١)</sup>.

تعهد من الشركة بتوافر ذات شروط قيد شهادات الإيداع المصرية بالنسبة لعدد المساهمين ونسبة الأسهم حرة التداول والحد الأدنى لعدد الأسهم المطلوب قيدها، والواردة بالمادة (١٥).

(1) [http://www.egx.com.eg/ar/Listing\\_forms.aspx](http://www.egx.com.eg/ar/Listing_forms.aspx).

## تعهد من الشركة أن يكون لها ممثل قانوني بمصر.

التعهد بإخطار قطاع الشركات المقيدة بنسخة معتمدة من قرار شطب قيد أسهم الشركة من البورصة الأجنبية فور صدوره.

التعهد بأن تلتزم الشركة الأجنبية التي تتقدم بطلب قيد أسهمها بأن تكون جميع مستندات القيد معتمدة من الجهة الإدارية المختصة بالدولة الأجنبية ومصداقاً عليها من السفارة المصرية بتلك الدولة ووزارة الخارجية المصرية ومترجمة إلى اللغة العربية من إحدى الجهات الرسمية المعتمدة في الترجمة.

صور طبق الأصل معتمدة من الجهة ذات الاختصاصات المماثلة لاختصاصات الهيئة العامة للرقابة المالية (في مصر) بما يفيد موافقتها على إصدار الأسهم عند التأسيس والتعديلات التالية.

### التعهدات المطلوبة:

تعهد من الممثل القانوني للشركة بما يلي:

- بعدم وجود أية قيود على التداول بالنظام الأساسي للشركة وتعديلاته أو ما يتعارض مع أي من القوانين المصرية ولوائحها التنفيذية وقواعد القيد والإجراءات التنفيذية لها وتعديلاتها.
- تعهد بأن جميع المستندات المقدمة للبورصة سواء الصادرة من الشركة راغبة القيد أو الجهات الرسمية بدولة الشركة صحيحة قانوناً وسارية وأنها يُعتد بها في مواجهة الشركة حتى لو لم تكن مصدق عليها من هذه الجهات وهي على مسئولية الشركة.
- باستيفاء البنود (١، ٢، ٣) من المادة (٧) من قواعد القيد خلال مهلة شهر من تاريخ التسجيل بالهيئة العامة للرقابة المالية، الالتزام طوال فترة القيد بالمادة (١٠) من قواعد القيد.
- بقيد الإصدارات التالية من الأسهم خلال المدد الواردة بالمادة رقم (٢٦) من قواعد القيد.



- بإخطار البورصة فوراً بآبائه تعديلات على النظام الأساسي للشركة والبيانات المرفقة بطلب القيد ومستنداته خلال الفترة البينية من تاريخ تقديم طلب القيد وحتى صدور قرار اللجنة بالموافقة على القيد.
- بتحديد تاريخ قرار جمعية عامة عادية أو غير عادية أو مجلس إدارة تم انعقاده قبل تاريخ القيد بالبورصة<sup>(١)</sup>.
- يلتزم الممثل القانوني للشركة طالبة القيد بتوقيع عقد قيد الأوراق المالية للشركة مع البورصة المصرية، الذي ينظم عملية القيد واستمراره وما يترتب عليه من التزامات.

وحيث يرى الباحث أن من أهم الفوارق بين قيام الشركة بتحويل جزء من أوراقها المالية لشهادات إيداع مصرية للتداول في البورصة المصرية وبين قيامها بقيد أسهمها مباشرة بالبورصة المصرية يكمن في أن التحويل لشهادات إيداع مصرية لا يتطلب منها أن يكون لها مقر في جمهورية مصر العربية، ومن ثم تصبح الشركة غير خاضعة للقوانين والإجراءات المصرية بشأن إنشاء مقر للشركة تمارس منه عملها الخاص لأسهمها المقيدة بالبورصة المصرية، وبالتالي تستطيع أن تتابع شهاداتها المقيدة من خلال شركات السمسرة التي تقوم بهذا الدور لصالح عملائها أو شركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية - أما في حالة قيد الشركة الأجنبية لأسهمها مباشرة بالبورصة المصرية فضلاً عن التزامها بقواعد قيد وشطب الأوراق المالية فإنه يُشترط أن يكون للشركة مقر في مصر.

#### رابعا: إلغاء شهادات الإيداع المصرية:

كما تعرفنا على كيفية إصدار شهادات الإيداع المصرية المقابلة لأوراق مالية خاضعة لإشراف ورقابة جهات تمارس ذات الاختصاصات التي تمارسها الهيئة العامة للرقابة المالية، نأتي للحديث عن إلغاء هذه الشهادات وفقاً لمجموعة من الإجراءات وضعها المشرع في ضوء ما سيلي ذكره.

حيث إنه إذا رغب مالك شهادات الإيداع المصرية في إلغائها وتحويل رصيده للأوراق المالية المقابلة لها خصماً من رصيد الأوراق المالية المودعة باسم بنك الإيداع بتقديم طلب إلى أمين الحفظ المسئول عن إدارة حسابه أو إلى وكيل بنك الإيداع خارج مصر

(١) انظر: موقع البورصة المصرية في ١٥/٩/٢٠١٨.

فى حالة كون العميل خارج مصر، موضحاً به كافة البيانات المتعلقة بعملية الإلغاء وفقاً للنموذج المعد لذلك، (نموذج إلغاء شهادات ايداع مصرية).

ثم بعد ذلك يقوم أمين الحفظ أو وكيل بنك الإيداع خارج مصر حسب الأحوال بإرسال صورة من تعليمات حامل شهادات الإيداع المصرية إلى بنك الإيداع المصري والذي يقوم بدوره بإخطار شركة الإيداع والقيد المركزي بتعليمات حامل الشهادة وفق نموذج الإلغاء المعتمد والذي يتضمن رغبته فى إلغاء شهادات الإيداع والكمية المراد إلغاؤها وكافة البيانات المتعلقة بعملية الإلغاء على أن يرفق بنموذج الإلغاء كشف حساب حامل شهادات الإيداع المصرية موضحاً به تجميد الشهادات لضمان عملية الإلغاء بالإضافة إلى شهادة من حامل شهادات الإيداع المصرية يقر فيها بعدم إخلاله بأي من القواعد المعمول بها فى حالة الإلغاء<sup>(١)</sup>.

بينما إذا كان حامل شهادات الإيداع المصرية خارج مصر فعلى بنك الإيداع فور تلقيه تعليمات من حامل الشهادات إخطار أمين الحفظ المسئول عن إدارة حسابه وإخطار بنك الإيداع بتمام الخصم.

ويقوم بنك الإيداع بإلغاء شهادات الإيداع وفقاً لتعليمات حاملها مع إلغاء تجميد كمية الأوراق المالية المقابلة لشهادات الإيداع التي تم إلغاؤها وتحويلها إلى حساب حامل شهادات الإيداع المصرية لدى أمين الحفظ المسئول عن إدارة حسابه، ثم يقوم بنك الإيداع بإرسال سويقت لوكيل بنك الإيداع خارج مصر أو بإخطار أمين الحفظ المصري بإلغاء شهادات الإيداع المصرية ويخصم عدد الأوراق المالية المقابلة لها من رصيد بنك الإيداع وإضافتها إلى رصيد حامل الشهادات الراغب فى الإلغاء لدى أي منهما، ويحق لحامل الشهادات طلب تحويل أوراقه المالية الأصلية إلى أي أمين حفظ وفقاً للإجراءات المقررة فى هذا الشأن.

ويلتزم أمين الحفظ المسئول أو وكيل بنك الإيداع خارج مصر وشركة الإيداع والقيد المركزي بتسليم حامل شهادات الإيداع المصرية - حسب طلبه - كشف حساب بالأوراق المالية المملوكة له بعد الإلغاء للشهادات<sup>(٢)</sup>.

(١) المادة رقم (٩) القرار رقم ٣ لسنة ٢٠١٠ الصادر من الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن ضوابط عمل بنك الإيداع بشأن إصدار إلغاء شهادات الإيداع المصرية، مرجع سابق.

(٢) المادة رقم (٩) القرار رقم ٣ لسنة ٢٠١٠، وكذلك انظر موقع مصر للمقاصة والإيداع المركزي.

- <http://www.mcsd.com.eg/mcdr/arabic/showpage.aspx?pageid=150>

كما أنه من أجل قيام بنك الإيداع بالتزاماته فإنه يحصل على مقابل لهذه الخدمات ويصدر بالمصروفات والأتعاب التي تحصل عليها الجهة التي تمارس نشاط بنك الإيداع قرار من مجلس إدارة تلك الجهة، ولا يعتبر هذا القرار سارياً إلا بعد اعتماده من الهيئة.

#### خامساً: شطب شهادات الإيداع المصرية:

بالنسبة لشطب شهادات الإيداع المصرية فهي مثل أي من الأوراق المالية الأخرى المقيدة في البورصة المصرية تخضع لقواعد قيد وشطب الأوراق المالية في البورصة الصادرة من مجلس إدارة الهيئة، ومن ثم في حالة شطبها من البورصة المصرية شطباً إجبارياً وفقاً لأي سبب من أسباب الشطب الواردة بقواعد قيد وشطب الأوراق المالية يلتزم هنا بنك الإيداع بكافة التزاماته المنصوص عليها في هذه الضوابط -سائلة البيان- وما يرد بالعقد المبرم مع الجهة المصدرة وكذلك مع حاملي شهادات الإيداع المصرية.

أما في حالة رغبة الجهة المصدرة في شطب قيد شهادات الإيداع المصرية شطباً اختيارياً من البورصة المصرية إذا كانت شهادات الإيداع المصرية مقابل أسهم أجنبية فإنها تسري عليها قواعد الشطب الاختياري للأسهم المصرية المنصوص عليها بقواعد القيد سائلة الذكر، ودون الإخلال بحقوق حملة شهادات الإيداع المصرية<sup>(١)</sup>.

والخلاصة هنا أن شهادات الإيداع المصرية يُطبق عليها ذات القواعد والقوانين الخاصة بتداول أسهم الشركات المصرية في البورصة مع وجود بعض الاختلافات التي تتمثل في شروط قيد شهادات الإيداع وفقاً لما هو وارد بقواعد قيد وشطب الأوراق المالية في البورصة المصرية.

(١) المادة رقم (١٢) من ذات القرار. مرجع سابق.

## النتائج والتوصيات

فى ضوء ما اشتمل عليه البحث من خلال ما قدمناه بدراسة كافة جوانب هذا الموضوع على النحو المبين بمتن البحث فإنه يمكن التوصية بما يلي:

أولاً: أن يشمل قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية المنظم لسوق المال المصري على قواعد لتنظيم تحويل الأوراق المالية المحلية لشهادات إيداع دولية، دون الاكتفاء بالقرارات الصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية، وكذا مجلس إدارة البورصة المصرية.

ثانياً: أن تكون هناك فاعلية ودور رئيسي لكل من الهيئة والبورصة لتوسيع قاعدة تحويل الأوراق المالية لشهادات إيداع دولية وذلك من أجل استفادة الدولة بالعملية الصعبة الناتجة عن الأوراق المالية المحولة.

ثالثاً: تفعيل واحكام الرقابة على عملية تحويل المستثمرين لأوراقهم المالية لخارج البلاد فى صورة شهادات إيداع دولية حتى لا يؤدي ذلك لخلق ذريعة ووسيلة من البعض لتهديب أموالهم بالخارج.

رابعاً: أن يكون هناك دور للهيئة والبورصة وشركات السمسرة فى توعية المستثمرين الراغبين فى تحويل أسهمهم لشهادات إيداع دولية لتداولها فى البورصات العالمية من خلال توضيح مميزات ذلك التحويل وكذلك المخاطر الناتجة عن ذلك.

خامساً: أن يكون هناك رقابة بالنسبة للشركات المصدرة القابضة التي تخضع لسيطرتها بعض الشركات فى مصر، وكذا الشركات بالخارج والتي تقيد أسهمها بالبورصة المصرية وكذا بالبورصات الدولية، وذلك من حيث عمليات الاستحواذ التي تتم فى هذه الشركات بالخارج ثم يتم تطبيقها على الشركات المحلية دون أن يتم تقديم عروض شراء إجباري أو إخطار الهيئة أو البورصة بها وفقاً للقواعد الواردة بقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ أو لائحته التنفيذية وكذلك القرارات الصادرة بتنفيذهما.

سادساً: أن تشمل الرقابة على عمليات تحويل الأوراق المالية المحلية لشهادات إيداع دولية هوية المستثمرين الراغبين فى التحويل وذلك حتى لا يكون ذلك التحويل ذريعة لتهديب الأموال خارج البلاد. قائمة المراجع والمصادر

### أولاً: المراجع المتخصصة:

- د. أشرف الضبع.
- تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠١٨.
- د. صالح البريري.
- الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، جامعة الإسكندرية، طبعة ٢٠٠٠.
- د. محمد عبد الحميد محمد عطية.
- الاستثمار في البورصة، مطبعة دار التعليم الجامعي، طبعة ٢٠١١.
- أ/ صلاح الدين زين العابدين
- التنظيم القانوني لقيود وتداول الأوراق المالية، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠١٦.
- ### ثانياً:- الرسائل والأبحاث العلمية:
- د. علي عبد الله.
- إدارة صناديق الاستثمار، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، طبعة ٢٠٠٦.
- د. نهال مصطفى فريد.
- دراسة وتحليل أثر إصدار شهادات الإيداع الدولية على عائد ومخاطر نشاط السهم في السوق المحلي، المجلة العملية للاقتصاد والتجارة - مصر، العدد الرابع، طبعة ٢٠٠٠.
- هيئة الأوراق المالية بدبي.
- ندوة تعريفية بعنوان شهادات الإيداع أداة استثمار عالمية، أبوظبي، ٢٠٠٧.
- بنك الإسكندرية.
- النشرة الاقتصادية الصادرة عن بنك الإسكندرية، الباب التاسع والعشرون، طبعة ١٩٩٧.

### ثالثاً: المراجع الأجنبية:

- GLOBAL MARKET PRACTICE FOR DEPOSITARY RECEIPTS (DR), June 2014

- International Journal of Management and Commerce Innovations ISSN 2348-7585 (Online) Vol. 4, Issue 1, pp: (302-306), Month: April 2016 - September 2016, Available at: [www.researchpublish.com](http://www.researchpublish.com).
- Kateřina Holická, International Financing – Focused on GDR and ADR, 2003/2004.
- Pinheiro Neto Advogados, "Overview of recent corporate governance reforms", accessed 14 June, 2013,
- Podpiera, R. (2001): International Cross Listing: The Effects of Market Fragmentations and Information Flows, CERGE-EI Working Paper No. 173.
- Shearer, B. (2001): Vive la Difference: ADRs grow as an Acquisition Currency; Mergers & Acquisitions, April 2001.
- Shipra Padhi and Pallavi, Supervised by Aparajita Bhatt, Student Research Project "Depository Receipts: Comparison of Regulatory Frameworks in Taiwan, Brazil, Hong Kong, and India" 2012 accessed 08 June 2013,
- TILBURG UNIVERSITY LAW SCHOOL, LEGAL PROBLEMS OF DEPOSITARY RECEIPT.

## ملخص البحث

إن تنشيط حركة التداول في الأسواق المالية تحتاج إلى تنويع وسائل التداول أمام المتعاملين لا الوقوف أمام الوسائل التقليدية ، ومن هذا المنطلق يدرس هذا البحث وسيلة حديثة لتداول الأوراق المالية والتي تعتمد على إصدار الشركات لشهادات الإيداع الدولية لكي تجذب الاهتمام من المستثمرين الأجانب وتوفر آلية منخفضة التكلفة تيسر للمستثمرين المشاركة فيها، ويتم تداول هذه الأسهم كما لو كانت أسهم محلية ولكن يمكن شراؤها من السوق الدولية في كثير من الأحيان ويتم وضع الأسهم الفعلية التي يتم تخصيصها في GDR في أحد البنوك العالمية المخصصة لذلك .

ويتسم هذا النوع من الاستثمار بحدائته ، ولذلك نعرض في هذه الورقة البحثية إلى ماهية شهادات الإيداع بشكل عام وأهميتها الاقتصادية في جذب رؤوس الأموال الأجنبية ودخول مستثمرين جدد في الاقتصاد القومي، ثم نعرض إلى الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع الدولية ، وهي تلك الشهادات التي تكون مقابلة لأسهم صادرة من شركات مصرية للتداول في البورصات العالمية سواء الأوروبية أو الأمريكية لما لها من دور في جذب رؤوس الأموال الأجنبية وتشجيع الاستثمار الأجنبي، ثم نعرض إلى الطبيعة القانونية لشهادات الإيداع المصرية وهي تلك الشهادات التي تكون مقابل أسهم صادرة من شركات أجنبية ترغب في قيد وتداول أوراقها المالية داخل البورصة المصرية في شكل شهادات إيداع من خلال القوانين والقرارات التنظيمية لذلك.

## The legal framework for GDRs Transactions in the Egyptian and International Exchanges

Dr . Fady Twakol

Dr. Mahmoud El Shahed

### Abstract

Increasing the transactions in the financial markets request providing alternative transaction means and platforms to investors in order not to depend only on the traditional means. Based upon such, the working paper studies a different mean of trading to attract foreign investors and provide them with low cost mechanism to make their participation in the markets easier. Such new stock trading mechanisms are being traded as if they were local shares that can be purchased from international markets more frequently, in this essence, the actual amount of stocks prescribed to be specialized in the GDR trading are to be preserved in specialized international banks.

This new mean of trading is described by its modernization, as a result, this working paper discusses what GDRs are along with, it's economic importance in attracting the foreign funds and in attracting more foreign investors, the thing that can affect the national economy. The paper then studies the legal framework of GDRs, the certificates that are equivalent to Egyptian companies' shares that are to be traded in international markets either European or American markets that has a role in attracting foreign funds as well as attracting foreign investments. The paper is concluded by studying the legal framework of the Egyptian certificates of deposit, the certificates that are equivalent to foreign companies' shares, for companies that wish to trade its shares in the Egyptian stock exchange in the form of depository receipts regulated by the concerned laws and regulations.