



ISSN2075-7220 :

رقم دولي

ISSN2313-0377 :

رقم دولي إلكتروني

# مجلة المدقق الدولي للعلوم القانونية والسياسية

مجلة علمية فصلية محكمة تصدر عن كلية القانون بجامعة بابل

بعض البحوث التي وردت ضمن هذا العدد:

- جرائم العمل المنصوص عليها في القوانين الخاصة.
- دور الجزاءات الادارية في حماية الامن الدوائي (دراسة مقارنة).
- التأمين النقدي (دراسة قانونية مقارنة مع الفقه الاسلامي)
- مفهوم مبدأ الرد الكامل للمنافع

- ا.د اسراء محمد علي سالم ابراهيم صالح كاظم
- أ.د. إسما عيل صعصاع غيدان البديري م. حوراء حيدر إبراهيم الطائي
- أ.د. منصور حاتم محسن
- أ.د. ايمن طارق الشكري وليد طعمه مفتن

العدد الرابع

٢٠٢١

العدد الثالث عشر

رقم إيداع في دار الكتب والمكتبات بـ ١٢٩١ لسنة ٢٠٠٩





ISSN: 2075-7220  
ISSN ONLINE: 2313-0377

# AL-Mouhaqiq Al-Hilly Journal For Legal and political science

Quarterly Refereed and Scientific Journal Issued By College  
of Law in Babylon University

## Some of the research included in this issue:

• Labour offences provided for by special laws

• The role of administrative sanctions in protecting drug security

• The Monetary Mortgage, Legal Study Compared to Islamic Jurisprudence

• A concept of principle of full refund of benefits

• Prof. Dr. Asra Muhammad Ali  
Ibrahim Saleh Kadhm

• Prof. Ismaeel Sasah Ghidan  
Hawraa Haidar Ibraheim Altaie

• Prof. Dr. Mansoor Hatem Muhsin

• Prof. Dr. Eman Tarek Makki  
waleed Tuma Maften

Fourth Issue

2021

Thirteenth Year

No. Deposit in the Archives office – office 1291 for the national Baghdad in 2009

ت	اسم البحث	اسم الباحث	عدد الصفحات
١.	جرائم العمل المنصوص عليها في القوانين الخاصة	ا.د اسراء محمد علي سالم ابراهيم صالح كاظم	٤٢-٩
٢.	المسؤولية الجزائية عن التلاعب بأجور العمال (دراسة مقارنة)	ا.د اسراء محمد علي سالم ابراهيم صالح كاظم	٨٤-٤٣
٣.	الأحكام الموضوعية لجريمة الاعتداء عمداً على الموجودات الخاصة بمرافق المياه والغاز (دراسة مقارنة)	ا.د. إسراء محمد علي سالم عباس محمد علي محمد	١١٩-٨٥
٤.	الأحكام الموضوعية لجرائم التخريب في قانون عقوبات قوى الأمن الداخلي العراقي -دراسة مقارنة-	ا.د. إسراء محمد علي سالم أحمد صباح محيسن سبتي	١٥٣-١٢٠
٥.	دور الجزاءات الادارية في حماية الامن الدواني (دراسة مقارنة)	أ.د. إسماعيل صعصاع غيدان م. حوراء حيدر إبراهيم الطائي	١٧٨-١٥٤
٦.	طرق اختيار تعيين رجل الشرطة (دراسة مقارنة)	ا.د.اسماعيل صعصاع غيدان حمزة غالب مكمّل الميالي	٢٠٨-١٧٩
٧.	الضمانات القانونية لعدالة تقسيم الدوائر الانتخابية (دراسة مقارنة)	أ.د. اسماعيل صعصاع أ.د. علاء عبد الحسن حيدر عزيز صالح	٢٥٧-٢٠٩
٨.	التنظيم القانوني لشروط منح إجازة السياقة في التشريع العراقي (دراسة مقارنة)	أ.د. إسماعيل صعصاع غيدان حامد عبيد مرزة العلواني	٣٠٦-٢٥٨
٩.	التأمين النقدي (دراسة قانونية مقارنة مع الفقه الاسلامي)	أ.د. منصور حاتم محسن	٣٤٣-٣٠٧
١٠.	( مفهوم حق الإمكان القانوني ) "دراسة مقارنة"	أ.د. منصور حاتم محسن نجوان محمد راضي	٣٦٥-٣٤٣
١١.	وسائل اثبات التوقيع الالكتروني	ا.د منصور حاتم محسن م.د بان سيف الدين محمود م.م خوالفية رضا	٣٨٤-٣٦٦
١٢.	مفهوم التصرف في المال المغصوب (دراسة مقارنة)	ا.د منصور حاتم محسن م. عباس سهيل جيجان	٤٥٦-٣٨٥
١٣.	مفهوم مبدأ الرد الكامل للمنافع	أ.د. ايمان طارق الشكري وليد طعمه مفتن	٤٩٠-٤٥٧
١٤.	المصدر الموضوعي لترابط الاتفاقات (دراسة مقارنة)	ا.د. ايمان طارق مكي م.د سهير حسن	٥٣٨-٤٩١
١٥.	اثر ترابط الاتفاقات على انقضاء المجموعة العقدية (دراسة مقارنة)	ا.د. ايمان طارق مكي م.د سهير حسن	٥٨٨-٥٣٩
١٦.	المفهوم القانوني للمانع الادبي في الاثبات المدني	أ.د. سلام عبد الزهرة عبد الله ياسر محمد فوزان الحساني	٦٣٤-٥٨٩
١٧.	المفهوم القانوني لبنوك التجميد (دراسة مقارنة)	ا.د. سلام عبد الزهرة عبد الله مشتاق عبدالحكي عبدالحسين بدر	٦٧١-٦٣٥
١٨.	موقف القانون العراقي من الحجز التنفيذي على حقوق الملكية الفكرية	أ.د. سلام عبد الزهرة عبد الله غسان شهيد كريم جبار	٧٠٤-٦٧٢
١٩.	استنفاد ولاية القاضي في الدعوى المدنية (دراسة مقارنة)	أ.د. هادي حسين الكعبي حسين صبري هادي	٧٥٠-٧٠٥
٢٠.	المركز القانوني للمستهلك الالكتروني في ظل قواعد الاختصاص القضائي	أ.د. عبد الرسول عبد الرضا	٧٨٤-٧٥١

ت	اسم البحث	اسم الباحث	عدد الصفحات
	الدولي	حسين عمران جرمت العبيدي	
٢١.	الحماية الاجرائية للسائح الاجنبي	أ.د. عبد الرسول عبد الرضا وسام عبد العظيم عبيد	٨١٣-٧٨٥
٢٢.	دور تقنية التأمين لمواجهة المخاطر والأضرار في ظل انتشار جائحة كورونا	أ.د. عبد الرسول عبد الرضا م. د نصيف جاسم محمد الكرعوي	٨٤٣-٨١٤
٢٣.	جنسية السفينة وأثرها على الولادات التي تحصل على متنها	أ.د. عبد الرسول عبد الرضا جواد كاظم جاسم خنجر الطفيلي	٨٨٤-٨٤٤
٢٤.	جريمة الاعتداء على المنشآت العسكرية - دراسة مقارنة	أ. د. حسون عبيد هجيج سالم حسين حبيب	٩٢٣-٨٨٥
٢٥.	جريمة استعمال المحرر الصحيح من قبل الغير (دراسة مقارنة)	أ.د. حسون عبيد هجيج كرار علاوي خضير المساري	٩٥٨-٩٢٤
٢٦.	الاطار المفاهيمي لجريمة انشاء موقع على الشبكة المعلوماتية بقصد الاتجار بالبشر (دراسة مقارنة)	أ.د. عمار عباس الحسيني احمد ضمد جاسم	٩٨٨-٩٥٩
٢٧.	حرية الملاحة في أعالي البحار	أ.د. صدام حسين وادي علي لفته جودة	١٠٢٢-٩٨٩
٢٨.	علاقة رئيس الجمهورية بالقضاء في الدستور العراقي مقارنة بالدستورين الامريكي والفرنسي (دراسة مقارنة)	أ.د. علاء عبد الحسن كريم م.د. اركان عباس حمزة	١٠٦٤-١٠٢٣
٢٩.	الفئات المشمولة بالحصانة الدبلوماسية	أ.د. طيبة جواد حمد المختار سلام عيسى صكبان الصليخي	١٠٨٥-١٠٦٥
٣٠.	انقضاء استخلاف حقوق الملكية الفكرية (دراسة مقارنة)	أ.د. ضمير حسين ناصر خوله كاظم محمد راضي	١١١٧-١٠٨٦
٣١.	استخلاف الحقوق المعنوية واشكالية الانتقال (دراسة مقارنة)	أ.د. ضمير حسين ناصر خوله كاظم محمد راضي	١١٤٨-١١١٨
٣٢.	هلاك المعلومات الالكترونية والاثر المترتب عليها (دراسة مقارنة)	أ.د. ميري كاظم عبيد علاء حسين حمد	١١٨٤-١١٤٩
٣٣.	انتقاض الاجراء القضائي (دراسة تحليلية مقارنة)	أ.د. وسن قاسم غني م.م. احمد خضير عباس	١٢٠٦-١١٨٥
٣٤.	الاساس القانوني للحكم القضائي المشروط (دراسة مقارنة)	أ.د. وسن قاسم غني سامي حسين ثامر	١٢٤٢-١٢٠٧
٣٥.	القوة الملزمة للحكم القضائي الاجنبي المشروط (دراسة مقارنة)	أ.د. وسن قاسم سامي حسين ثامر	١٢٧٩-١٢٤٣
٣٦.	أ.د. وسن قاسم غني الخفاجي علي رشيد رحم القرشي	١٣٢٨-١٢٨٠	
٣٧.	الرقابة القضائية على قرارات منح سمة الدخول والإقامة	أ.د. فراس كريم شيعان عقيل حمود حمزه	١٣٦٢-١٣٢٩
٣٨.	اثر معيار المصلحة الفضلى في تحديد القانون الواجب التطبيق على حقوق الطفل الشخصي	أ.د. فراس كريم شيعان خضير مخيف فارس	١٣٩٦-١٣٦٣
٣٩.	التنظيم القانوني لعقد القرض الدولي متعدد الأطراف	أ. د فراس كريم شيعان ابتهال حميد غريب	١٤٢٦-١٣٩٧
٤٠.	أساليب بيع البنك المركزي للعملة الأجنبية (دراسة مقارنة)	أ. د. ذكري محمد حسين الياسين م.م عبد الخالق غالي مهدي	١٥٠٦-١٤٢٧

ت	اسم البحث	اسم الباحث	عدد الصفحات
٤١	دور قضاء الدولة في معالجة الفراغ التشريعي عن طريق مبادئ القانون الدولي الخاص (دراسة مقارنة)	أ.د. خير الدين كاظم الامين نور حسين جواد	١٥٣٩-١٥٠٧
٤٢	الحماية الموضوعية للمال الاجنبي (دراسة مقارنة)	أ.د. خير الدين كاظم الامين علي عبد الكريم خلف	١٥٧٠-١٥٤٠
٤٣	الحلول الوطنية لتنازع القوانين في استرداد الاموال	أ.د. خير الدين كاظم الامين بسام صبيح سلمان	١٦٠٦-١٥٧١
٤٤	ولاية القضاء ازاء الإدارة ضمن نطاق العقد الإداري (دراسة مقارنة)	أ.د. صادق محمد علي حسن قاسم محمد حنتوش	١٦٢٩-١٦٠٧
٤٥	جهات الرقابة الإدارية ووسائل تحريكها / دراسة مقارنة	أ.د. صادق محمد علي حسن قاسم محمد حنتوش	١٦٥٣-١٦٣٠
٤٦	ضمانة التحقيق الانضباطي لرجل الشرطة (دراسة مقارنة)	أ.د. صادق محمد علي الحسيني خالد وهاب حسن العكايشي	١٧٠٢-١٦٥٤
٤٧	الجزاءات المالية المترتبة على النكول في المناقصات والمزايدات الحكومية	أ.د. صادق محمد علي الحسيني عماد محمد شاطي	١٧٣٤-١٧٠٣
٤٨	جريمة حيازة المتفجرات والمفرقات (دراسة مقارنة)	أ.د. محمد إسماعيل المعموري ساره عبد الرضا حلبوص	١٧٧٩-١٧٣٥
٤٩	أركان جريمة إدارة أو تهينة مكان لتعاطي المخدرات أو المؤثرات العقلية -دراسة مقارنة-	أ.د. محمد إسماعيل المعموري علاء حسين علي لافي	١٨٠٩-١٧٨٠
٥٠	جريمة تحرير وصفة طبية وهمية او مبالغ فيها في القانون العراقي	أ.د. محمد إسماعيل المعموري م. احمد هادي عبد الواحد	١٨٤٤-١٨١٠
٥١	عقوبة جريمة امتناع متكفل الطفل عن تسليمه لمستحقه (دراسة مقارنة)	أ.د. محمد إسماعيل المعموري ايناس عباس كحار	١٨٨١-١٨٤٥
٥٢	جريمة تغاضي رجل الشرطة عن منع ارتكاب جريمة (دراسة مقارنة)	أ.د. اسماعيل نعمة عبود مسلم محمد طالب	١٩١٤-١٨٨٢
٥٣	تنظيم اختصاصات المجلسين التشريعيين في المجال التشريعي	أ.د. حسين جبار عبد كرار نجم عبد	١٩٤١-١٩١٥
٥٤	الضمانات الدستورية لحقوق وحرريات الأفراد في الضرورة الاجرائية الجزائية	أ.د. آدم سميان ذياب زهير محمد هاشم	١٩٦٦-١٩٤٢
٥٥	رد الاعتبار التجاري للتاجر المفلس (دراسة مقارنة)	أ.م.د. سماح حسين علي محمد عبدالواحد حميد	٢٠٠٩-١٩٦٧
٥٦	التنظيم القانوني لاستنفاد الحقوق في أطار براءات الاختراع ونطاق تطبيقه الجغرافي (دراسة تحليلية مقارنة)	أ.م.د. سماح حسين علي عدي حسين طعمه	٢٠٤٧-٢٠١٠
٥٧	آليات التعاون الدولي لمكافحة الاتجار بالبشر	أ.م.د. سرمد عامر عباس اثير حسن عبيد	٢٠٧٠-٢٠٤٨
٥٨	الأساس القانوني للمعايير الدولية لحماية الاستثمار الأجنبي	أ.م.د. حيدر عبد محسن شهد عذراء محمد سكر صالح	٢٠٩٢-٢٠٧١
٥٩	الدعوى المضادة امام القضاء الدولي-دراسة في المفهوم والاساس القانوني	أ.م.د. حيدر عبد محسن شهد	٢١٣٠-٢٠٩٣
٦٠	التنظيم القانوني لتداول شهادات الايداع في سوق الاوراق المالية " دراسة مقارنة "	أ.م.د. ميثاق طالب عبد حمادي أمير حسين عبد الامير ابراهيم	٢١٧٢-٢١٣١
٦١	الاحكام الجزائية للطرح الخاص للاسم في الشركة المساهمة (دراسة مقارنة)	أ.م.د. ميثاق طالب عبد حمادي زهراء كاظم مجيد	٢٢١٥-٢١٧٣

ت	اسم البحث	اسم الباحث	عدد الصفحات
٦٢	جريمة تعطيل أوامر الحكومة - دراسة مقارنة	أ.م. د. منى عبد العالي موسى مصطفى محمد علي	٢٢٤٦-٢٢١٦
٦٣	جريمة التنقيب عن الآثار دون موافقة	أ.د. م منى عبد العالي موسى هيثم احمد سلمان	٢٢٧٩-٢٢٤٧
٦٤	جريمة التأثير على القضاء في اصدار القرارات والأحكام الجزائية - دراسة مقارنة	أ.م.د منى عبد العالي موسى علي رزاق محمد	٢٣١٦-٢٢٨٠
٦٥	جريمة انتماء رجل الشرطة لحزب او جمعية سياسية (دراسة مقارنة)	ا.م.د. نافع تكليف مجيد عباس يردان حبيب	٢٣٥٠-٢٣١٧
٦٦	تقاسم الاختصاصات التشريعية والتنفيذية في دستور جمهورية العراق لعام ٢٠٠٥	أ. م. د. ليلي حنتوش ناجي زينب علي طه	٢٣٦٩-٢٣٥١
٦٧	النيابة القانونية عن الغير امام القضاء المدني (دراسة مقارنة)	ا.م.د. حبيب عبيد مرزة	٢٣٩٥-٢٣٧٠
٦٨	ماهية الحق الاستثنائي للمؤلف	أ.م.د ماهر محسن عبود أيثم عبدالحسين محمد	٢٤٢٥-٢٣٩٦
٦٩	دور المنظمات الدولية في مكافحة جريمة الاتجار بالبشر	أ.م.د. اسامة صبري محمد خالد جواد كاظم	٢٤٤٣-٢٤٢٦
٧٠	فكرة بطلان النص الدستوري- دراسة تحليلية في ضوء دستور جمهورية العراق لسنة ٢٠٠٥	ا.م.د ياسر عطوي عبود الزبيدي	٢٤٨٠-٢٤٤٤
٧١	المسئولية المدنية للطبيب عن فشل عملية التعقيم "دراسة تحليلية مقارنة بين القانون المصري وبعض الأنظمة المقارنة"	ا.م.د عبد الرزاق وهبه سيد احمد محمد	٢٥٠١-٢٤٨١
٧٢	جريمة انتهاك الحق في سرية عقد المقاوله (دراسة مقارنة)	م.د عمار غالي عبد الكاظم صفا علي رشيد باقر	٢٥٣٤-٢٥٠٢
٧٣	المبادئ الحاكمة للجرائم في ضوء القانون الدولي الجنائي	م.د. ياسر حسين علي م.م. رافد علي لفته	٢٥٦٧-٢٥٣٥
٧٤	الجزاء الإجرائي في القضاء المدني (دراسة تحليلية مقارنة)	م. د. مروى عبد الجليل شنابة	٢٦٠٣-٢٥٦٨
٧٥	الحماية المدنية للعلامة التجارية المشهورة من التصرفات غير المشروعة (دراسة مقارنة)	م. د. فاطمة عبد الرحيم علي المسلماوي	٢٦٢٠-٢٦٠٤
٧٦	مدى دستورية سياسة التطعيم الالزامي	م.د. انس غنام جبارة	٢٦٤٩-٢٦٢١
٧٧	تولي الوظائف العامة اثر تعاطي المخدرات عليها (دراسة مقارنة بين التشريع العراقي والتشريع المصري)	م. عبد الحسين عبد نور هادي	٢٦٦٧-٢٦٥٠
٧٨	التأثير المتعدي لظاهرة الفساد والاليات القانونية لمكافحته	م.م. كاظم خضير السويدي	٢٦٩٥-٢٦٦٨
٧٩	الحماية الجنائية للحق في خصوصية الجينوم البشري (دراسة مقارنة)	م. احمد حسين سلمان	٢٧٣٣-٢٦٩٦
٨٠	الحصانة القضائية للدول الأجنبية في المعاملات المالية	م.م. طه كاظم المولى	٢٧٧١-٢٧٣٤
٨١	جريمة إخفاء حيوان مصاب بمرض وبائي أو مُعدي في التشريع العراقي	م.م زينب كاظم مطلق محمد عباس عبد العابدي	٢٧٩٣-٢٧٧٢
٨٢	المسؤولية التقصيرية الناشئة عن العقد	م.م. عدالة عبد الغني محمود	٢٨١٣-٢٧٩٤



**التنظيم القانوني لتداول شهادات الايداع في  
سوق الاوراق المالية  
" دراسة مقارنة "**

**أ.م.د. ميثاق طالب عبد حمادي**

**جامعة بابل / كلية القانون**

**أمير حسين عبد الامير ابراهيم**

**جامعة بابل / كلية القانون**

## ملخص البحث

شهادات الايداع هي ادوات مالية مدرجة ومتداولة في سوق اجنبية بالنسبة للشركة المصدرة لها مقابل اوراقها المالية ، يصدرها بنك الايداع بالعملة الاجنبية سواء كانت بالدولار الامريكي او باليورو او بأي عملة اخرى مقابل اوراق مالية مصدرة محلياً ويتم ذلك بناءً على اتفاق بين الشركة المصدرة للأوراق المالية وبنك الايداع ، وبموجب ذلك يتم ايداع هذه الاوراق المالية لدى بنك الايداع والذي يتولى حفظها بنفسه او من خلال بنك اخر يستعين به لذلك والذي يمارس نشاطات بنك الايداع باعتباره وكيلاً عنه وغالباً ما يكون بنك محلي بالنسبة للشركة المصدرة يسمى (بنك الحفظ) كونه يختص بحفظ الأوراق المالية التي تصدر مقابلها تلك الشهادات ويبقى محتفظاً بهذه الاوراق المالية لغاية الغائها ، ومن ناحية اخرى في بعض الاحيان يقوم بنك الايداع بشراء تلك الاوراق المالية من الشركة المصدرة لها ويطرح مقابلها شهادات ايداع في اسواق المال العالمية .

## المقدمة

### أولاً: جوهر فكرة البحث وأهميته:

تعد الاسواق المالية الدولية كسوق لندن للأوراق المالية والاسواق المالية في الولايات المتحدة الامريكية من اهم مراكز الاستثمار المالي في العالم لما تتمتع به من سمات ساهمت في جذب الشركات والمستثمرين نحوها، ولعل اهمها التشريعات القانونية المنظمة لعمل تلك الاسواق والتي مكنت الشركات الاجنبية من قيد اوراقها المالية فيها ببسر وتكاليف قليلة مما ادى إلى زيادة معدل الشركات الاجنبية المقيدة فيها، بالإضافة إلى ذلك فإن هذه الاسواق تفرض على الشركات المقيدة فيها بعض متطلبات الافصاح والشفافية والتي تمكن المستثمر من معرفة المركز المالي والاقتصادي للشركة الراغب في الاستثمار بأوراقها المالية وبالتالي فإن ذلك ساعد بشكر كبير في جذب المستثمرين نحو تلك الاسواق، ومن ثم ارتفاع نسبة السيولة المالية فيها مما جعل هذه الاسواق مركزاً من المراكز المهمة للاستثمار المالي في العالم .



وبات الاتجاه نحو هذه الاسواق مطلباً مهماً تسعى اليه الشركات التي تبحث عن الانتشار والتوسع دولياً من خلال التعريف بأنشطتها الاقتصادية وتسويق اوراقها المالية لتوسيع قاعدة المساهمين فيها والذي يحقق لها السيولة المالية المطلوبة للقيام بمشاريعها الاقتصادية وتطويرها ، وبالتالي فإن شهادات الإيداع تعد من الادوات المالية التي تمكن الشركة المصدرة لها من تحقيق تلك الاهداف والوصول إلى الاسواق المالية الدولية ، ومن جانب اخر فإنها تمكن المستثمرين من الاستثمار في الاوراق المالية الاجنبية وتحقق لهم التنوع في محافظهم المالية.

### ثانياً: اشكالية البحث:

تتمثل اشكالية البحث في معرفة اسباب اتجاه الشركات نحو اصدار شهادات ايداع مقابل اوراقها المالية ليطم تداولها في احد الاسواق المالية الدولية وعدم قيد اوراقها المالية في تلك الاسواق بصورة مباشرة ؟ ومن ناحية اخرى ماهي اسباب لجوء المستثمرين الاجانب لتوظيف رؤوس اموالهم في شهادات الايداع المتداولة في الاسواق المالية العالمية وعدم استثمارها في الاوراق المالية المقابلة لتك الشهادات والمتداولة في الاسواق المالية المحلية بالنسبة للشركة المصدرة لها بصورة مباشرة ؟ بالإضافة الى بعض الاسئلة الاخرى التي يتم طرحها اثناء مناقشة بعض المسائل المتعلقة بموضوع البحث ومنها معرفة كيفية اصدار تلك الشهادات والاطراف المشاركة في ذلك ومن ثم نتطرق الى متطلبات قيد وتداول شهادات الايداع في الاسواق المالية ومن ثم بيان مصير الاوراق المالية المقابلة لها ، وهل يمكن تداولها في الاسواق المالية المدرجة فيها من عدمه؟

### ثالثاً: منهجية البحث:

اعتمدنا المنهج البحثي التحليلي والمقارن لغرض الوصول الى طريقة معالجة تتواءم مع اسلوب الدراسة من خلال استعراض النصوص القانونية في بعض التشريعات موضوع المقارنة التي نظمت شهادات الايداع ولا سيما التشريع الامريكى وكذلك التشريع الانكليزي الذي نظم اصدارها وتداولها وفق اجراءات تتسم بالمرونة والسهولة وقلة التكاليف، وايضاً التشريع المصري الذي سبق غيره من

التشريعات العربية في تنظيم شهادات الايداع واخيراً التشريع الاماراتي الذي شرع نظام قانوني حديث لشهادات الايداع سمح من خلاله بقيد وتداول شهادات الايداع في الاسواق المالية المحلية وفق شروط معينة .

#### رابعاً: هيكلية البحث:

نسعى ان نبين التنظيم القانوني لتداول شهادات الايداع في سوق الاوراق المالية من خلال مبحثين حيث نتناول في المبحث الاول مفهوم شهادات الايداع من خلال تعريفها وبيان الكيفية التي يتم اصدارها بها ، ومن ثم نتناول في المبحث الثاني قيد وتداول الشهادات في الاسواق المالية وما يترتب على ذلك من آثار ، اما خاتمة البحث فنبين بها ما توصلنا اليه من نتائج مقترنة ببعض المقترحات والتوصيات.

### المبحث الاول

#### مفهوم شهادات الايداع

شهادات الايداع هي اوراق مالية يتم ادراجها وتداولها في بعض الاسواق المالية دون غيرها وذلك بحسب سياسة كل مشرع في تنظيمه للسوق المالية وتحديد الاوراق المالية المتداولة فيه ، وبالتالي نجدها غير متداولة في بعض الاسواق المالية بسبب غياب التنظيم التشريعي لها ، لذلك فإن البحث في تحديد الاطار العام لمفهوم شهادة الايداع يتطلب منا الاطلاع على موقف اهم التشريعات التي نظمت شهادة الايداع وعرفتها ومن ثم نبين الكيفية التي تصدر بها تلك الشهادات من خلال مطلبيين نخصص المطلب الاول لتعريفها تشريعياً وفقهياً ونتناول في المطلب الثاني اتفاقية الايداع والاطراف المشاركة بها

## المطلب الاول

### تعريف شهادة الايداع

شهادة الايداع هي من الادوات المالية المتداولة في سوق الاوراق المالية يتم اصدارها وفق اجراءات معينة تتواءم مع ما تتسم به من خصوصية ، والبحث في تعريفها بشكل دقيق يتطلب تسليط الضوء على ما ورد في بعض التشريعات التي تم اعتمادها للمقارنة في هذه الدراسة من تعاريف تناولت شهادة الايداع ومن ثم نبين رأي الفقه القانوني واتجاهاته في تعريفها وذلك من خلال فرعين نتناول فيهما تعريف شهادة الايداع تشريعياً في الاول وفقهياً في الثاني .

## الفرع الاول

### التعريف التشريعي لشهادة الايداع

شهادات الايداع هي من الاوراق المالية الحديثة من حيث التنظيم القانوني والتي اهتمت بتنظيمها اغلب التشريعات لما تتمتع به من اهمية سواء كانت بالنسبة للشركات المصدرة لها او بالنسبة للمستثمرين فيها، وتجدر الاشارة الى ان اول ظهور لها كورقة مالية متداولة في الاسواق المالية كان في الولايات المتحدة الامريكية حيث من خلالها تمكن المستثمرين الامريكيين من شراء اسهم الشركات البريطانية مستنديين في ذلك الى مفهوم معين اقرته القوانين الامريكية مفاده التفريق بين الملكية القانونية والملكية الانتفاعية للأوراق المالية والتي تحول صاحبها حق الانتفاع بمزايا الشيء المملوك<sup>(٢)</sup>، وهو ذات المبدأ الذي اقره المشرع المصري في نطاق المالك المسجل والمالك المستفيد والذي نصت عليه المادة (٥) من قانون الايداع والقيد المركزي رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠<sup>(٣)</sup>،

اما بالنسبة لموقف المشرع الامريكي من شهادات الايداع والتي اطلق عليها عدة تسميات او مصطلحات ومنها "ايسالات الايداع الامريكية" و"اسهم نيويورك" و"ADR" وهو مختصر شهادات

الإيداع الأمريكية (American Depository Receipts)<sup>(٤)</sup>، وعلى الرغم من عدم وجود تعريف صريح لمصطلح شهادات الإيداع في القوانين الأمريكية ، إلا أن المشرع الأمريكي قد أشار إليها لأول مرة باعتبارها نوع من أنواع الأوراق المالية التي تخضع من حيث تنظيمها وإصدارها وقيدها وتداولها إلى قانون الأوراق المالية لعام 1933 وكذلك قانون تداول الأوراق المالية لعام 1934، عند تعريفه لمصطلح الورقة المالية فيهما والذي جاء فيه (يقصد بمصطلح الورقة المالية أي سهم أو صك أو أي ورقة مالية مماثلة أو مشاركة في أي اتفاق لتقاسم الأرباح أو حصة قابلة للتحويل أو شهادة انتمان التصويت أو شهادة إيداع لأوراق مالية، أو أي خيار أو امتياز آخر لشراء مثل هذه الأوراق المالية أو بيعها إلى آخر ....)<sup>(٥)</sup>، وفي المملكة المتحدة فقد عرف المشرع الإنكليزي شهادة الإيداع في لائحة الأسواق والأدوات المالية المرقمة 701 لعام 2017 بأنها (هي نوع من أنواع الأوراق المالية القابلة للتحويل والصادرة عن بنك الإيداع والتي يتم تداولها في بورصة الأوراق المالية المحلية ولكنها تمثل ورقة مالية ، عادة في شكل دين أو في كثير من الأحيان حقوق ملكية تصدرها شركة اجنبية)<sup>(٦)</sup>، فيما عرفها المشرع المصري في القرار رقم ٣ لسنة ٢٠١٠ الذي بين فيه تنظيم عمل بنوك الإيداع وإصدار والغاء شهادات الإيداع وتداولها في سوق الأوراق المالية (البورصة) المصرية حيث ورد فيه بأنها (هي شهادات يتم قيدها وتداولها في البورصة المصرية بالعملة المحلية أو بعملة قابلة للتحويل للعملة المحلية في مصر، وتصدر في مقابل أوراق مالية مقيدة في بورصة أوراق مالية اجنبية خاضعة لرقابة جهة رقابية لها ذات اختصاصات الهيئة العامة للرقابة المالية على سوق الأوراق المالية)<sup>(٧)</sup> ، بالإضافة إلى ذلك فقد صدر قرار آخر والمرقم ٨٥ لسنة ٢٠١٣ والذي تضمن اجراءات تحويل الاسهم المحلية لشهادات ايداع يتم تداولها في الاسواق الدولية ، والذي عرف أيضاً شهادات الإيداع بأنها (هي شهادات تصدر مقابل أوراق مالية مصرية مقيدة بالبورصة المصرية وتكون قابلة للتداول في اسواق المال الدولية)<sup>(٨)</sup>.

ومن جانب آخر فقد عرف المشرع الاماراتي شهادات الإيداع في المادة الاولى من نظام شهادات الإيداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ بأنها (اداة مالية تصدر مقابل أوراق مالية اجنبية، وتكون قابلة للأدراج والتداول في السوق)<sup>(٩)</sup>، ومن الواضح ان المشرع الاماراتي قد نظم شهادات الإيداع



بشكل مختلف عن نظيره المصري ، حيث تناول اجراءات وضوابط اصدار شهادات الايداع التي يتم تداولها في سوق الاوراق المالية الاماراتي مقابل اوراق مالية اجنبية او غيرها من الادوات المالية الصادرة من جهات اجنبية، بالإضافة الى تنظيمه قيد شهادات الايداع الصادرة خارج الدولة في الاسواق المالية الاماراتية ، ومن ثم نظم اتفاقية الايداع التي تصدر بموجبها تلك الشهادات ، وكذلك اتفاقية وكالة الايداع التي تخول وكيل بنك الايداع بمزاولة نشاط بنك الايداع<sup>(١٠)</sup>.

اما بالنسبة للمشرع العراقي فعلى الرغم من خلو التشريعات العراقية التي نظمت سوق الاوراق المالية والتداول فيه من الاشارة لشهادات الايداع وتنظيمها وفق المفهوم الذي تناولته دراستنا، الا انه لا يوجد ما يمنع من تداولها في سوق العراق للأوراق المالية وذلك يتضح من خلال تعريف مصطلح الاوراق المالية المتداولة فيه حيث عرفت الاوراق المالية في النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٨ بانها "شهادات قابلة للتداول تمثل قيمة مالية بما في ذلك اسهم الشركات المساهمة او صناديق الاستثمار المشتركة او السندات التي تصدرها المؤسسات او الحكومة او مشتقات الاوراق المالية على اساس القيمة الاساسية للورقة المالية القابلة للتداول او لمجموعة تلك الاوراق او للمؤشر الخاص بها"<sup>(١١)</sup>، اما تعليمات تداول الاوراق المالية المحدثه لعام ٢٠١٥ فقد عرفت بانها "الاسهم والسندات التي تصدرها الشركة المساهمة والسندات والاذونات التي تصدرها الحكومة والمؤسسات العامة في الدولة واية ادوات مالية اخرى محلية او غير محلية تقبلها الهيئة"<sup>(١٢)</sup>، وفي ذات السياق ورد في مشروع قانون الاوراق المالية لسنة ٢٠٠٨ والتي نصت المادة الرابعة منه على "يعني مصطلح ورقة مالية أي حقوق ملكية او أي ادوات مالية متعارف عليها على انها اوراق مالية وتعتبرها الهيئة كذلك ....."<sup>(١٣)</sup>، ويتضح من خلال ما تقدم ان تعريف مصطلح الاوراق المالية في التشريعات العراقية يتسم بالمرونة المتمثلة بشموليته على جميع الادوات المالية سواء كانت محلية او غير محلية بشرط ان يتم قبولها من قبل هيئة الاوراق المالية وعلى ضوء ذلك يمكن قبول ادراج وتداول شهادات الايداع في سوق العراق للأوراق المالية اذا ما توافرت بها الشروط اللازمة لذلك ،

## الفرع الثاني

### التعريف الفقهي لشهادة الايداع

قد يختلف الفقه في اتجاهاته لتعريف شهادات الايداع، الا ان هنالك مجموعة من النقاط الجوهرية التي تجتمع فيها اغلب الآراء الفقهية عند تعريفها لتلك الشهادات، منها كونها من الادوات المالية القابلة للتداول<sup>(١٤)</sup>، والتي تصدر من المصارف الدولية بالإضافة الى ان صدورها يكون مقابل اوراق مالية اخرى تمثل غطاء لها تودعها الجهة المصدرة لدى تلك المصارف، كما يتناول البعض تعريفها وفق نطاق ضيق يقتصر على امر معين قد يتمثل في كيفية اصدارها او المكان الذي يتم تداولها فيه، في حين يتناولها البعض الاخر بمفهوم أوسع يتطرق فيه بالإضافة الى ما تقدم الحقوق المترتبة عليها والكيفية التي يتم من خلالها ممارستها، لذلك يمكن تقسيم الاتجاهات الفقهية في تعريف شهادات الايداع الى عدة اتجاهات واهمها:

**الاتجاه الاول:** تناول هذا الاتجاه تعريف شهادات الايداع باعتبارها احدى الاوراق المالية المتداولة في السوق المحلية فقط وذكر بأنها هي ورقة مالية تصدرها الشركات الاجنبية المقيدة بأحد الاسواق المالية الاجنبية لصالح المستثمرين الوطنيين او غيرهم من المستثمرين في سوق الاوراق المالية المحلية ويتم قيدها وتداولها في السوق المحلية<sup>(١٥)</sup>، ويشوب هذا التعريف بعض القصور حيث انه يبين مفهوم شهادات الايداع التي تقيد وتداول في السوق المحلية مقابل اوراق مالية لشركة اجنبية، في حين هنالك شهادات ايداع تصدر مقابل اوراق مالية لشركات محلية تقيد وتداول في اسواق دولية، ومن ناحية اخرى انه حدد اصدارها من قبل شركة اجنبية في حين انها تصدر في اغلب الاحيان من المصارف والمؤسسات المالية الدولية، كما انه لم يشير الى الاوراق المالية المقابلة للشهادات والتي تودع لدى مصرف الايداع المصدر لها بموجب اتفاقية الايداع المبرمة بين الشركة المصدرة وجهة الايداع.

اما الاتجاه الثاني: اهتم البعض عند تعريفه لشهادات الايداع أن يكون تعريفاً شاملاً لجميع الشهادات المتداولة في الاسواق المالية المحلية والدولية بالإضافة إلى ذكر الاطراف المشاركة في عملية اصدارها وما يترتب عليها من حقوق لحاملها فعرّفها بأنها "هي صك يصدر عن أحد البنوك أو الجهة التي يصرح لها بالعمل كبنوك ايداع ، يتم قيدها وتداولها في بورصات الاوراق المالية المحلية أو الدولية، تعطي لحاملها (المالك المستفيد)<sup>(١٦)</sup> الحق في ملكية غير مباشرة لعدد من الاسهم، والتي قام البنك بشرائها من الجهة المصدرة وايداعها باسمه لدى إحدى شركات الايداع والقيود المركزي المحلية باعتباره مالكا مباشراً لهذه الاسهم (المالك المسجل)"<sup>(١٧)</sup>، تطرق هذا التعريف إلى امرين بغاية الاهمية اولهما هو أن هذه الشهادات قد يصدرها البنك مقابل اسهم يقوم بشرائها بنفسه من الجهة المصدرة دون أن يكون هنالك اتفاق بينه وبين الجهة المصدرة على اصدار شهادات ايداع مقابلها، والأمر الثاني هو أن هذه الاسهم تودع لدى شركات القيد والايدياع المركزي دون أن يتم ايداعها لدى بنك الايداع أو وكيله .

الاتجاه الثالث: وتطرق الاتجاه الأخير في تعريفه لشهادات الايداع إلى الحقوق التي يتمتع بها حامل الشهادة فعرّفها بانها "أداة مالية قابلة للتداول في اسواق المال الدولية تقوم بإصدارها أحد المؤسسات أو البنوك الدولية بالدولار الامريكي أو أي عملة اجنبية متداولة بالسوق الحرة مقابل الاحتفاظ بغطاء يقابلها من الاسهم المحلية وذلك بناءً على اتفاق مع شركة مصدرة محلية ويتم ايداع الاوراق المالية لتلك الشركة لدى وكيل بنك الايداع أو بنك الاصدار ومن ثم فإن هذه الشهادات يتم تداولها كبديل عن الاوراق المالية الاصلية، ولأن مالك الشهادات هو في حقيقته مالك الاوراق فإن له كافة حقوق المالك من حيث توزيعات الارباح وبيع الاسهم"<sup>(١٨)</sup>، واهم ما يميز هذا الاتجاه أنه تطرق إلى اتفاقية الايداع والتي بموجبها تصدر تلك الشهادات كما بين العملة التي تصدر بها بالإضافة إلى الحقوق المترتبة عليها ، ومن خلال ما تقدم وبعد الاطلاع على مختلف الآراء الفقهية التي تناولت تعريف شهادات الايداع يُمكن أن نصيغ تعريفاً لها نبين فيه العناصر الاساسية في اصدارها وتداولها وما تخوله من حقوق لحاملها من خلال تعريفها بأنها (ادوات مالية تصدر بموجب اتفاق يبرم بين الشركة

المصدرة للأوراق المالية وبنك الايداع وبموجبه يلتزم بنك الايداع في اصدارها مقابل الاحتفاظ بالأوراق المالية المقابلة لها والتي تودعها الشركة المصدرة لديه، ويتم تداولها في الاسواق المالية الدولية أو المحلية بشكل مستقل عن الاوراق المالية المقابلة لها وتخول حاملها كافة الحقوق المترتبة على تلك الاوراق المالية).

## المطلب الثاني

### اتفاقية الايداع كوسيلة لإصدار شهادات الايداع

أذا ما رغبت الشركة في تداول اوراقها المالية في الاسواق الدولية بصورة شهادات ايداع ينبغي عليها في بادئ الأمر أن تقوم بتعين بنكاً دولياً للإيداع ليقدم لها كافة التسهيلات التي تمكنها من استيفاء متطلبات الاصدار ويتم ذلك من خلال اتفاق يبرم بين الطرفين يفرض على كل منهم التزامات معينة يجب القيام بها يطلق عليه اتفاقية الايداع ، وسنسعى في هذا المطلب أن نبين ماهية هذه الاتفاقية ودور كل طرف من اطرافها في اصدار شهادات الايداع وذلك من خلال فرعين نخصص الاول لاتفاقية الايداع ونتناول في الفرع الثاني الاطراف المشاركة فيها

## الفرع الاول

### معنى اتفاقية الايداع

تعد اتفاقية الايداع الوسيلة أو الطريقة التي يتم من خلالها اصدار الشهادات ويمكن تعريفها بأنها (الوثيقة التعاقدية المبرمة بين البنك الدولي والجهة المصدرة والتي بموجبها يتم تحديد الاطار العام لإصدار شهادات الايداع من خلال تحديد التزامات كل طرف من طرفيها تجاه المستثمر المتعامل في شهادات الايداع ، وكذلك تنظم العمليات المستقبلية المتعلقة بها)<sup>(١٩)</sup>، ونظم المشرع الاماراتي اتفاقية الايداع في المادة 14 من نظام شهادات الايداع المرقم 32 لسنة 2014<sup>(٢٠)</sup>، حيث الزم كل من الجهة المصدرة وبنك الايداع بأبرام اتفاقية الايداع لغرض اصدار الشهادات، بخلاف غيره



من التشريعات الأخرى ومنها الأمريكي والانكليزي والمصري وعلى الرغم من تحديدهم لدور بنك الإيداع في حفظ الأوراق المالية وإصدار الشهادات مقابلها إلا أنه لا يوجد نص ينظم اتفاقية الإيداع على غرار المشرع الإماراتي، كما لا يوجد تنظيم قانوني لاتفاقية الإيداع في التشريعات العراقية بسبب عدم تنظيمه لشهادات الإيداع ولكن أوجب المشرع العراقي على الشركات الراغبة بتداول أوراقها المالية في سوق العراق للأوراق المالية أن تبرم اتفاق مع إحدى شركات الوساطة المالية دون أن يبين تفاصيل ذلك الاتفاق حيث نصت المادة ٣ من تعليمات تداول الأوراق المالية المحدثه لسنة ٢٠١٥ على (١- يحظر على الوسيط التداول بالأوراق المالية لصالح أي من زبائنه إلا بعد أن يبرم معه اتفاقية تبين حقوق والتزامات كلا الطرفين) كما ورد في الفقرة الثالثة من المادة المشار إليها أعلاه (٣- لا يجوز للوسيط بموجب أي اتفاقية يبرمها أن يقيد التزاماته المحددة بموجب التشريعات المعمول بها أو أن يحصل على إعفاءات من تلك الالتزامات،...)<sup>(١١)</sup>.

والجدير ذكره أن نماذج اتفاقية الإيداع المعتمدة والمقيدة لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (Sec) تتضمن مجموعة من المواد وكل مادة منها مقسمة إلى عدة أقسام تتناول كافة القواعد والبيانات والمعلومات التي تتطلبها عملية الإصدار<sup>(١٢)</sup>، وتخصص المادة الأولى من كل اتفاقية إيداع في تعريف المصطلحات المهمة المستخدمة فيها كالوديعة وأمين الحفظ والجهة المصدرة والأسهم المودعة بالإضافة إلى تعريف مصطلح اتفاقية الإيداع والذي جاء فيه هي الاتفاق الذي يتم بموجبه إيداع الأوراق المالية لدى جهة الإيداع ويمكن تعديلها من وقت لآخر بموجب أحكام اتفاقية الإيداع<sup>(١٣)</sup>، في حين تتضمن المواد الأخرى بشكل خاص تحديد مهام ودور بنك الإيداع بإصدار تلك الشهادات باعتباره وكيلًا عن الجهة المصدرة ومن هذه المهام هي مسك سجل لمالكي شهادات الإيداع وسجل آخر للأوراق المالية المقابلة لها، كما تحدد الاتفاقية شروط تعيين الأطراف الأخرى المساهمة في عملية الإصدار ووظائفهم كوكيل بنك الإيداع أو بنك الحفظ المحلي الذي يتم تعيينه من قبل بنك الإيداع والذي يتلخص دوره في حفظ الأوراق المالية التي صدر مقابلها شهادات إيداع وكذلك المحاسبين والمستشارين الماليين، ومن ثم تحديد التزامات وحقوق كل طرف من هذه الأطراف لكي يتمكن من ممارسة دوره في عملية الإصدار وفقاً للسياقات والإجراءات القانونية التي

حددت التشريعات بخصوص ذلك<sup>(٢٤)</sup>، وكما تنص اتفاقية الايداع على الطريقة التي تتم بها عملية ايداع الاوراق المالية للجهة المصدرة والصادر مقابلها شهادات ايداع والالية التي تصدر وتسجل بها شهادات الايداع عند ايداع تلك الاوراق المالية ، وكما تحدد كل ما يتمتع به مالك تلك الشهادات من حقوق متمثلة في تداولها وتحويلها أو رهنها أو الغائها والطريقة التي يتم فيها ممارسة تلك الحقوق والالتزامات المترتبة عليهم مقابل ذلك والتي تتمثل في دفع الرسوم والضرائب<sup>(٢٥)</sup> ، بالإضافة إلى ذلك فإن اتفاقية الايداع تمكن مالكي الشهادات من ممارسة حقوقهم تجاه الجهة المصدرة حيث تمثل هذه الشهادات لحاملها حق ملكية الاوراق المالية المقابلة لها وبالتالي فإنه يتمتع بكافة الحقوق المترتبة على الاوراق المالية التي صدر مقابلها شهادات الايداع<sup>(٢٦)</sup> ، لذلك فإن هذه الاتفاقية تنص على امرين في غاية الاهمية بهذا الخصوص ، الامر الاول يتمثل في تنظيم الالية التي يتم من خلالها توزيع العائد النقدي على الاوراق المالية المقابلة لشهادات الايداع حيث لا يتم توزيع هذه العائدات النقدية على مالكي شهادات الايداع إلا في الحالات التي تنص عليها اتفاقية الايداع<sup>(٢٧)</sup>، والأمر الآخر يتمثل في تنظيم الالية التي يتم من خلالها اخطار مالكي شهادات الايداع لحضور اجتماعات الجمعية العامة للجهة المصدرة للأوراق المالية المقابلة لتلك الشهادات والطريقة التي يتم بها ممارسة حقوقهم بالتصويت في تلك الاجتماعات ، كما تتضمن اتفاقية الايداع الاجراءات التي يجب اتباعها عند تعديلها أو الغائها أو استبدال بنك الايداع أو وكيله وانهاء خدماتهم بشرط أن يكون ذلك بموافقة الجهة المصدرة و اخطار مالكي شهادات الايداع حيث لا يجوز اجراء أي تغييرات جوهرية قد تمس بعض حقوقهم المترتبة عليها أو تؤثر في واجباتهم دون الحصول على موافقتهم مسبقاً<sup>(٢٨)</sup>.

ومن خلال ما تقدم يتضح أن هنالك طرفين اساسيين في اتفاقية اصدار شهادات الايداع وهما الشركة المصدرة وبنك الايداع ولكن ذلك لا يمنع من الاستعانة ببعض الاطراف الاخرى والتي يكون لها دوراً مهماً في اتمام عملية الاصدار كبنك الحفظ المحلي أو وكيل بنك الايداع وكذلك شركات السمسرة والوساطة المالية التي يتم من خلالها تسويق الشهادات المصدرة<sup>(٢٩)</sup>.

## الفرع الثاني

### الاطراف المشاركة في الاصدار

الاطراف المشاركة في اصدار شهادات الايداع هي الجهة المصدرة وبنك الايداع بالإضافة إلى وكيله وهو بنك الحفظ المحلي، ويُفرض على هذه الاطراف مراعاة بعض الالتزامات والشروط لغرض اتمام عملية الاصدار وعلى النحو الآتي :

#### اولاً: الجهة المصدرة :

يمكن تعريف الجهة المصدرة بأنها الشركة الراغبة في اصدار شهادات الايداع مقابل اوراقها المالية يتم تداولها في إحدى الاسواق الدولية اذا ما توافرت فيها الشروط اللازمة لذلك ، ونص المشرع الامريكي في القسم الثاني من قانون الاوراق المالية لعام 1933 على "يُقصد بمصطلح المُصدر "... فيما يتعلق بشهادات الإيداع ... الشخص أو الأشخاص الذين يؤدون الأعمال ويتولون واجبات جهة الايداع أو المدير وفقاً لأحكام اتفاقية الايداع أو أي اتفاقية أو أداة أخرى تصدر بموجبها مثل هذه الاوراق المالية"<sup>(٣٠)</sup> ، وفيما يتعلق بشهادات الايداع اشار المشرع الانكليزي على ( يكون المصدر في حالات شهادات الايداع هو مصدر الاوراق المالية المقابلة لتلك الشهادات)<sup>(٣١)</sup>، والجدير ذكره أن المشرع الانكليزي خلال تعريفه للجهة المصدرة حددها بالشركة أو أي شخص اعتباري اخر، وذلك بخلاف موقف المشرع الامريكي الذي لم يشير الى ذلك في تعريفه لها وبين بأنها شخص دون أن يوضح هل هو شخص طبيعي أو معنوي .

واشار المشرع الاماراتي إلى الجهة المصدرة في نظام شهادات الايداع رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ حيث اطلق عليها مصطلح المصدر الاجنبي وعرفه بأنه (الشخص الاعتباري المؤسس خارج دولة الامارات العربية المتحدة، والمدرجة اوراقه المالية لدى السوق الاجنبي في الدولة المؤسس بها)<sup>(٣٢)</sup>، وفي ذات السياق عرف المشرع المصري الجهة المصدرة بأنها (الشخص الاعتباري المصري الجنسية المصدر للأوراق المالية الصادر مقابلها شهادات الايداع)<sup>(٣٣)</sup>.

وفيما يتعلق بالتشريعات العراقية وعلى الرغم من عدم وجود تعريف لمصطلح المصدر أو الجهة المصدرة إلا أن قانون سوق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ عرف الشركة بأنها ( تعني شركة أوراق مالية مساهمة تقوم بإصدار سندات تخضع الى الفقرات الموجودة في هذا القانون.... ) ، كما عرف السندات بأنها ( هي اسهم تجارية ذات قيمة مالية من ضمنها اسهم الشركات المساهمة أو الاموال المشتركة، الحكومية أو التي تصدرها الشركات..... أو أي اشكال استثمارية أخرى)<sup>(٣٤)</sup>، ومن خلال ذلك يتضح بأن الجهة المصدرة للأوراق المالية في القانون العراقي هي الشركات المساهمة.

ومن جانب آخر لا يمكن للشركة اصدار شهادات الايداع ما لم تستحصل موافقة الجهات المختصة لإصدارها وقيدتها في الاسواق المالية والتي تشترط في فيها امرين<sup>(٣٥)</sup> ، الاول أن تمضي على تأسيس الشركة مدة لا تقل عن سنتين وان تكون قد اصدرت ميزانيتين مدققتين عن تلك السنتين، اما الثاني فهو استحصال موافقة الجمعية العامة للشركة على اصدار شهادات الايداع .

### ثانياً: بنك الايداع

وهو الطرف الثاني في اتفاقية الايداع والذي له دور كبير في اصدار شهادات الايداع، يتم تعيينه من قبل الشركة المصدرة للأوراق المالية والراغبة بإصدار شهادات الايداع مقابلها، حيث عرفه المشرع الامريكي بأنه ( هي الجهة التي تتلقى أو تشتري أو تنقل أو تباع الاسهم المملوكة إلى الجهة المصدرة )<sup>(٣٦)</sup>، كما عرفته اللائحة الصادرة من سوق لندن للأوراق المالية والخاصة بأدراج شهادات الايداع بأنه (هو الشخص الذي يصدر شهادات تمثل اوراق مالية معينة تم قبول ادراجها أو موضوع طلب قبول الادراج)<sup>(٣٧)</sup>، أما المشرع المصري فعرف بنوك الايداع في قانون الايداع والقيود المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ المعدل بأنها ( البنوك التي تصدر شهادات ايداع يتم قيدها وتداولها في بورصات الاوراق المالية المحلية أو الدولية في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية)<sup>(٣٨)</sup>، اما المشرع الاماراتي فقد عرف بنك الايداع بأنه (الشخص الاعتباري الذي يزاول نشاط بنك الايداع



داخل أو خارج الدولة وفقاً لأحكام نظام شهادات الايداع<sup>(٣٩)</sup>، والجدير بالملاحظة ان المشرع العراقي وعلى الرغم من عدم تنظيمه لعمل بنوك الايداع أو تحديده للجهات التي يمكن لها بممارسة نشاطاته إلا انه أجاز للمصارف العراقية بممارسة أنشطة المقاصة والتسوية للأوراق المالية وحفظها وادارتها وتقديم خدمات الاستشارات المالية كمستشار مالي أو كوكيل استشاري<sup>(٤٠)</sup>.

### ثالثاً: وكيل بنك الايداع

تعد الوظيفة الاساسية لبنك الايداع هي اصدار شهادات الايداع وحفظ الاوراق المالية التي صدرت مقابلها تلك الشهادات كغطاء لها ، ويتم حفظ هذه الاوراق المالية من قبل بنك الايداع أو قد يعين بنكاً آخر وكيلاً له في حفظها ويطلق عليه بنك الحفظ المحلي حيث يقع في الدولة التي تنتمي اليها الشركة المصدرة ويلتزم كل منهما بعدم التصرف في تلك الاوراق المالية المحفوظة لديه<sup>(٤١)</sup> ، بالإضافة إلى ذلك فإنه ينفذ كافة التعليمات الصادرة اليه من قبل بنك الايداع كالقيام بتوزيع الارباح المترتبة عليها أو تسليم بعض الاوراق المالية في حالة الغاء الشهادات المقابلة لها أو عند طلب مالك الشهادات تحويلها إلى ما يقابلها من اوراق مالية أو تبليغ الشركة المصدرة بما يتطلبه بنك الايداع من بيانات أو معلومات معينة كما يقوم باستلام التعليمات من الشركة المصدرة وتسليمها لبنك الايداع<sup>(٤٢)</sup>.

## المبحث الثاني

### تداول شهادات الايداع في سوق الاوراق المالية

اذا ما رغبت الشركة المصدرة بتداول اوراقها المالية من خلال شهادات الايداع في الاسواق المالية الدولية يجب عليها استكمال الاجراءات الخاصة بقيدتها في السوق المراد تداولها فيه ، وتختلف هذه الاجراءات بطبيعة الحال عن اجراءات قيد الاوراق المالية للشركة المصدرة في تلك الاسواق بشكل مباشر، وعند استكمال تلك المتطلبات والاجراءات يتم طرح شهادات الايداع للتداول في سوق الاوراق المالية ل يتم التعامل بها بالبيع والشراء وانتقال ملكيتها من شخص لآخر، وعليه نسعى

في هذا المبحث أن نبين قيد شهادات الايداع وتداولها في السوق من خلال المطلب الاول ومن ثم نتطرق لما يترتب على ذلك من آثار في المطلب الثاني.

### المطلب الاول

#### قيد وتداول شهادات الايداع في السوق

تحدد الجهات المختصة في اسواق الاوراق المالية القواعد والشروط اللازمة لقيد شهادات الايداع وتداولها فيها والتي قد لا تختلف من سوق لأخر إلا في امور بسيطة تتعلق بسهولة وسرعة اتمام الاجراءات الخاصة بالقيد، وسنتناول في هذا المطلب الاجراءات الخاصة بقيد الشهادات في سوق الاوراق المالية من خلال الفرع الاول ومن ثم نبين تداولها في الفرع الثاني

### الفرع الاول

#### قيد شهادات الايداع في السوق

تتجه اغلب الشركات المصدرة لشهادات الايداع لقيدها وتداولها في الاسواق المالية التي لا تتطلب شروط واجراءات معقدة لذلك ، وبالتالي فإن الاسواق المالية الدولية التي تتسم اجراءات القيد فيها بسرعتها وقلة تكاليفها تشكل عامل جذب لمختلف الشركات الراغبة في الاستثمار بها من خلال شهادات الايداع<sup>(٤٣)</sup>، ونظم المشرع الامريكي قيد وتسجيل الاوراق المالية للجهات المصدرة الاجنبية في لجنة البورصات والاسواق المالية الامريكية بموجب المادة (249,220) من قواعد ولوائح قانون تداول الاوراق المالية لعام 1934<sup>(٤٤)</sup>، اما شهادات الايداع فيتم قيدها وتداولها في الاسواق المالية للولايات المتحدة الامريكية من خلال تسجيلها فيه وفق نموذج أو قواعد التسجيل في شهادات الايداع (F 6)، وهي قواعد متعلقة بالإفصاح بشروط الايداع التعاقدية بموجب اتفاقية الايداع والتي نظمتها احكام المواد (239,36) و (230,466) من اللوائح والقواعد العامة الصادرة بموجب قانون الاوراق المالية لعام 1933<sup>(٤٥)</sup> ، وبموجب ذلك تلتزم جميع الشركات الاجنبية الراغبة في تداول اوراقها المالية

في الاسواق المالية الامريكية بصورة شهادات ايداع بتسجيلها وفق النموذج (F 6)<sup>(٤٦)</sup> لدى لجنة الاوراق المالية والبورصات الامريكية (SEC) كونها السلطة المختصة بذلك ويتم التسجيل من خلال بنك الايداع ، وقواعد هذا النموذج تمكن المستثمرين من الاطلاع على كافة المعلومات اللازمة عن البنك المصدر لشهادات الايداع والاوراق المالية الاجنبية المقابلة لها والتي تم ايداعها وحفظها لدى بنك الايداع أو وكيله كغطاء للشهادات المصدرة ، بالإضافة إلى ذلك فإن من شروط تسجيل وقيد شهادات الايداع وفق قواعد النموذج (F 6) أن يرفق به اتفاقية الايداع المبرمة بين الشركة المصدرة للأوراق المالية والراغبة في اصدار شهادات الايداع مقابلها وبين بنك الايداع المصدر لتلك الشهادات مما يساهم في توفير كافة المعلومات المتعلقة ببند اتفاقية الايداع التي ترفق به إلا انه لا يتضمن أي معلومات عن الجهة أو الشركة الاجنبية المصدرة<sup>(٤٧)</sup>.

اما في المملكة المتحدة فقد نظم المشرع الانكليزي قيد وادراج الاوراق المالية في القسم السادس من قانون الخدمات والاسواق المالية لسنة 2000<sup>(٤٨)</sup>، وحدد في المادة 72 منه الجهة المختصة المسؤولة عن ذلك وهي هيئة الخدمات المالية أو هيئة الادراج في المملكة المتحدة (FCA) حسب ما ورد في الفصل الاول من نظام قواعد الادراج<sup>(٤٩)</sup>، وتمارس الهيئة عملها بموجب القسم السادس من قانون الخدمات والاسواق المالية الانكليزي لعام 2000 حيث تقوم بوضع القواعد والشروط العامة لقيد وادراج الاوراق المالية في الاسواق المالية المنظمة وفق قوانين المملكة المتحدة وتسمى هذه القواعد بنظام قواعد الادراج ، ويتكون نظام الادراج الخاص بهيئة الخدمات المالية أو هيئة الادراج في المملكة المتحدة (FCA) من ثلاث اقسام القسم الاول منها هي قواعد الادراج والتي تحدد الشروط الاساسية التي يجب الوفاء بها من قبل الشركة المصدرة للأوراق المالية والراغبة في ادراجها حيث تمثل هذه القواعد الحد الأدنى من متطلبات وشروط القبول لأدراج الاوراق المالية<sup>(٥٠)</sup>،

اما القسم الثاني فهي قواعد تنظيم نشرة الاصدار والتي يجب على الشركة المصدرة مراعاتها بعد قبول ادراج اوراقها المالية في إحدى الاسواق المالية في المملكة المتحدة حيث تبين هذه القواعد متطلبات نشر نشرة الاصدار والموافقة عليها وشكل ومحتويات النشرات وكذلك الاعفاءات من تلك

المتطلبات، والقسم الثالث قواعد الافصاح والشفافية وتحدد هذه القواعد الالتزامات المستمرة للجهة المصدرة للأوراق المالية بعد قبول الادراج ونشر المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المدرجة وتفاصيل ادراجها<sup>(٥١)</sup>، فاذا رغبت الشركة المصدرة بتداول شهادات الايداع التي اصدرتها مقابل اوراقها المالية في سوق لندن للأوراق المالية أو غيرها من الاسواق المالية في المملكة المتحدة فعليها مراعاة أو تطبيق القواعد والمتطلبات والشروط الخاصة بالادراج والصادرة من هيئة الخدمات المالية أو هيئة الادراج في المملكة المتحدة (FCA) حيث يتم قيد وادراج شهادات الايداع وفقاً لتلك القواعد<sup>(٥٢)</sup>.

ومن جانب القانون المصري فقد نظم المشرع قيد شهادات الايداع بموجب قواعد قيد وشطب الاوراق المالية والتي تعد القواعد المنظمة لجميع الاجراءات الخاصة بقيد كافة الاوراق المالية وشطبها في البورصة المصرية بما في ذلك شهادات الايداع<sup>(٥٣)</sup>، و بموجب تلك القواعد الزم المشرع الشركات الراغبة في قيد أو طرح اوراقها المالية في السوق بالتسجيل في الهيئة العامة للرقابة المالية قبل ذلك ومن ثم اتمام قيد وطرح اوراقها المالية خلال مدة لا تتجاوز الشهر من تاريخ التسجيل<sup>(٥٤)</sup>، حيث تلتزم الشركة المصدرة بعد ذلك بتقديم طلب تروم فيه استحصال موافقة الجهة المختصة لقيد اوراقها المالية في البورصة<sup>(٥٥)</sup>، وبالإضافة إلى ذلك نص المشرع المصري في المادة (15) من قواعد قيد وشطب الاوراق المالية على الشروط اللازمة لقيد شهادات الايداع في البورصة المصرية، ومنها أن تكون الاوراق المالية الصادر مقابلها الشهادات مقيدة في إحدى الاسواق المالية الاجنبية، كما يجب أن يتم طرح الشهادات في البورصة بموجب تقرير الافصاح المعتمد من الهيئة وذلك من خلال النموذج المعد لذلك الغرض، وان لا تقل القيمة الاسمية للشهادات المراد قيدها عن (100) مليون جنيه مصري أو ما يعادلها وان لا يقل عدد مالكيها بعد الطرح عن (150) شخص وان لا تقل نسبة الشهادات الحرة التداول عن (5%) من مجموع الشهادات المقيدة، فضلاً عن التزام الشركة بأعداد تقارير قوائمها المالية طبقاً للمعايير الدولية أو الامريكية وتقديمها للبورصة ،



وإلى جانب ذلك نظم المشرع المصري الاجراءات الخاصة بقيد الشهادات في البورصة المصرية بموجب المادة 6 من قرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 3 لسنة 2010 والخاص بتنظيم عمل بنوك الايداع واصدار والغاء شهادات الايداع<sup>(٥٦)</sup>، حيث بين فيه آلية تقديم طلب قيد الشهادات والمستندات التي يجب أن ترفق به ومن ثم الاجراءات التي تلي موافقة الهيئة واخيراً كيفية طرح الشهادات في البورصة المصرية.

اما المشرع الاماراتي فقد لزم الشركة المصدرة والراغبة في قيد وادراج شهادات الايداع في سوق الاوراق المالية بتقديم طلب للجهة المختصة مرفقاً به المستندات المنصوص عليها في المادة 16 من نظام شهادات الايداع الاماراتي رقم 32 لسنة 2014، كما اوجب البت في الطلب المقدم من الشركة خلال مدة لا تتجاوز 15 يوم من تاريخ تقديمه فاذا تجاوزت المدة ذلك دون أن يصدر من الهيئة قرار فيعد بمثابة رفضاً له، واجاز للشركة في حالة رفض طلبها في التظلم منه خلال مدة 15 يوم من تاريخ اخطارها به ويقدم التظلم إلى رئيس مجلس ادارة الهيئة والذي يلتزم بالنظر فيه خلال 15 يوم من تاريخ تقديمه مستوفياً<sup>(٥٧)</sup>، في حين اجاز المشرع الانكليزي للجهة المصدرة في حال رفض طلبها اللجوء للمحاكم المختصة كما سبق وان تمت الاشارة إلى ذلك في المادة 76 من القسم السادس لقانون الخدمات والاسواق المالية الانكليزي لعام 2000.

وعلى صعيد التشريعات العراقية فقد أشار المشرع الى قبول تداول اسهم الشركات في السوق متى ما كانت منسجمة مع معايير ادراج الشركات والتي حددها بموجب النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠٠٨<sup>(٥٨)</sup>، ومن ثم بين شروط ومتطلبات ادراج الشركات في سوق الاوراق المالية وتداولها فيه بموجب تعليمات رقم ٦ لسنة ٢٠١٥ والخاصة بشروط ومتطلبات ادراج الشركات في السوق النظامي بالإضافة الى تعليمات رقم ١٥ لسنة ٢٠١٥ والخاصة بشروط ومتطلبات ادراجها في السوق الثاني.

## الفرع الثاني

### تداول شهادات الايداع

بعد اتمام الشركة المصدرة الاجراءات الخاصة بقيد وادراج شهادات الايداع في الاسواق المالية واستحصال موافقة الجهة المختصة على ذلك، لا يتم طرحها للتداول مالم تصدر الشركة المصدرة نشرة الاصدار المعتمدة وتكون متاحة للجمهور<sup>(٥٩)</sup>، وعرفت قواعد الادراج الصادرة في المملكة المتحدة نشرة الاصدار بأنها (( نشرة الاصدار المعتمدة تعني فيما يتعلق بالاوراق المالية القابلة للتحويل والتي ينطبق عليها هذا القسم : هي نشرة الاصدار المعتمدة من قبل الجهات المختصة في البلد الام الذي تأسست به الجهة المصدرة للأوراق المالية))<sup>(٦٠)</sup>، ونظم المشرع الانكليزي بموجب لائحة قانون الخدمات والاسواق المالية الخاصة بنشرة الاصدار والمرقمة 1043 لعام 2019 كافة الشروط والمتطلبات الخاصة بالنشرة<sup>(٦١)</sup>، وبين شكل ومحتويات النشرة بموجب قواعد الادراج والتي اوجب أن تحتوي على المعلومات الضرورية لتمكين المستثمرين من معرفة كافة الاصول والالتزامات والمركز المالي للشركة بالإضافة إلى المعلومات المتعلقة بالأرباح التي تحققها والخسائر التي تعرضت اليها والحقوق المرتبطة بالأوراق المالية الصادر مقابلها الشهادات<sup>(٦٢)</sup> .

اما المعلومات التي اوجب المشرع الامريكي على الشركة المصدرة الاعلان عنها عند تسجيل شهادات الايداع لدى لجنة الاوراق المالية والبورصات الامريكية بموجب قانون تداول الاوراق المالية لعام 1934<sup>(٦٣)</sup> هي كافة المعلومات المتعلقة ببنك الايداع ومنها اسمه و عنوانه الرئيسي واسم الجهة التي تعمل وكيلاً له ، وكذلك المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المقابلة للشهادات ومنها مقدار الاوراق المالية المودعة والتي تمثلها شهادة الايداع الامريكية الواحدة و آلية ممارسة الحقوق المترتبة على الاوراق المالية المودعة من حيث توزيعات الارباح واجراءات التصويت وارسال الاشعارات والتقارير الصادرة من الشركة المصدرة لأوراق المالية إلى مالكي الشهادات المقابلة لها بالإضافة إلى كيفية تعديل و تمديد أو انتهاء اتفاقية الايداع ، كما يجب على الشركة المصدرة ان تبين مقدار

الرسوم والمصاريف التي يتم فرضها بشكل مباشر أو غير مباشر على حاملي الشهادات عند ممارسة أياً من حقوقهم المترتبة عليها مع ذكر نوع الخدمة المقدمة ومقدار الرسم المفروض مقابلها.

وفيما يتعلق بموقف المشرع المصري فقد ألزم الشركة المصدرة بالإفصاح عن الحد الأقصى لأوراقها المالية والتي صدرت مقابلها شهادات ايداع، وتحديد التاريخ الذي يتم فيه تحويل تلك الأوراق المالية إلى ما يقابلها من شهادات بالإضافة إلى بيان معامل التحويل وهو مقدار أو عدد الأوراق المالية المقابلة لكل شهادة ايداع<sup>(٦٤)</sup>، أما المشرع الاماراتي فقد اوجب على الشركة المصدرة عند اصدار النشرة أن تتضمن بعض المعلومات سواء كانت تتعلق بالجهة المصدرة للشهادات من حيث اسمها ومقرها الرئيسي ومقدار راس مالها أو قد تتعلق بالشهادات المراد طرحها للتداول ومنها قيمتها الاسمية وعددها وما تمنح من حقوق لمالكيها و اجراءات تسويتها أو الغائها<sup>(٦٥)</sup>، وغيرها من المعلومات الاخرى المنصوص عليها في نظام شهادات الايداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤.

وفيما يتعلق بالمشرع العراقي فقد نص في المادة ١٨ من تعليمات رقم ٦ لسنة ٢٠١٥ بشأن شروط ومتطلبات ادراج الشركات في سوق الأوراق المالية النظامي بعدم السماح للشركة بتداول اسهمها في سوق الأوراق المالية مالم تنشر كافة بياناتها المالية المحددة بموجب المادة السادسة منها<sup>(٦٦)</sup>، والتي يقصد بها البيانات المالية للسنتين السابقتين لتقديم الشركة طلب ادراجها في سوق الأوراق المالية.

ومن خلال ما تقدم يتضح بأن الغرض الاساسي من نشر هذه المعلومات قبل تداول شهادات الايداع هو لتمكين المتعاملين فيها من معرفة والاطلاع على كافة المعلومات المتعلقة بالأطراف المشاركة في الإصدار والأوراق المالية المقابلة لها و السوق الذي سيتم تداولها فيه ، وذلك لحماية المتعاملين في الشهادات وضمن حقوق مالكيها مما يساهم في خلق بيئة امنة للاستثمار في تلك الشهادات ومن ثم تداولها في اسواق الأوراق المالية.

وبعد نشر كافة المعلومات والبيانات المطلوبة من الشركة المصدرة يتم تداول شهادات الايداع<sup>(٦٧)</sup> و انتقال ملكيتها بالبيع والشراء من شخص لأخر في الاسواق المالية المقيدة فيها سواء كان ذلك في

الولايات المتحدة الامريكية من خلال سوقي نيويورك وناسداك للأوراق المالية<sup>(٦٨)</sup>، أو في المملكة المتحدة من خلال سوق لندن للأوراق المالية والذي يعد من ابرز الاسواق المالية الذي يتم فيه تداول الشهادات في المملكة المتحدة سواء كان ذلك من خلال السوق الرئيسية أو السوق المالية الحرفية<sup>(٦٩)</sup>، وكما يتم تداول البعض منها في البورصة المصرية والاسواق المالية في دولة الامارات ، ولعل ابرز ما يميز شهادات الايداع هو قابليتها للتداول بشكل مستقل عن الاوراق المالية المقابلة لها والمودعة لدى بنك الايداع أو وكيله مما يضيف لتداولها في الاسواق المالية مرونة وسرعة في اجراءات تسويتها<sup>(٧٠)</sup>، ويمنح مالكيها الخيار في بيعها أو تحويلها إلى ما يقابلها من اوراق مالية فاذا تم بيعها لمستثمر آخر من نفس السوق المتداولة فيه فيتم تسويتها بذات الطريقة المستخدمة لتسوية الاوراق المالية الاخرى المتداولة في ذلك السوق ويطلق على ذلك ما يسمى بالبيع داخل السوق، وبخلاف ذلك فيتم تسوية شهادات الايداع ونقل ملكيتها من البائع للمشتري من خلال انظمة وشركات مالية دولية واهمها<sup>(٧١)</sup> :

\* يورو كلير (Euro clear) : وهي من اهم الشركات الدولية المتخصصة في تقديم الخدمات المالية كتسوية معاملات بيع وشراء الاوراق المالية المختلفة وحفظ الاوراق المالية والاصول تأسست في عام 1968 وتعتبر جزء من (JP Morgan com) لتسوية المعاملات في سوق تداول سندات اليورو النامية ومقرها الرئيسي في بلجيكا ، ولغاية عام 2001 حيث تم انشاء بنك بأسم ( Euro clear )<sup>(٧٢)</sup> ، وتعتبر اكبر جهة ايداع للأسواق المالية في المملكة المتحدة والتي يتم من خلالها تسوية معاملات تداول شهادات الايداع<sup>(٧٣)</sup> .

\* كلير ستريم (Clear stream) : وتعد من جهات الايداع المركزية الدولية للأوراق المالية التي يتم من خلالها حفظ الاوراق المالية وتسوية المعاملات الخاصة بتداولها ، وتعتبر جزءاً من البورصة الالمانية (Deutsche Borse) التي تأسست في عام 1993 ويقع مقرها الرئيسي في فرانكفورت ، ويتم فيها تسوية تداول شهادات الايداع في سوق لندن للأوراق المالية إلى جانب يورو كلير<sup>(٧٤)</sup> .

\* شركة الإيداع (DTC): تعد شركة إدارة الإيداع الأمريكية (Depository Trust company) واحدة من أكبر شركات إيداع الأوراق المالية في العالم والتي تأسست في عام 1973 ويقع مقرها الرئيسي في مدينة نيويورك ، وتختص في حفظ الأوراق المالية وإجراء عمليات التسوية والمقاصة لمختلف تداولات الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية ولاسيما شهادات الإيداع منها<sup>(٧٥)</sup>.

## المطلب الثاني

### الآثار المترتبة على تداول شهادات الإيداع في السوق

يترتب على تداول شهادات الإيداع في سوق الأوراق المالية بعض الآثار والتي تتمثل بمجموعة من الالتزامات الملقاة سواء كانت على حاملها أو الأطراف المصدرة لها، وعلى الرغم من أن هذه الالتزامات يفرضها الواقع العملي لتداول الشهادات في السوق إلا أن بعض التشريعات تناولت تنظيمها قانوناً ونصت عليها عند تنظيم تداول الشهادات، كما قد يترتب عليها بعض الأمور التي تؤدي إلى الغائها أو شطب قيدها من السوق المتداولة فيه وعليه سنتناول في هذا المطلب آثار تداول الشهادات على أطرافها من خلال الفرع الأول ومن ثم نبين آلية وأسباب الغاء وشطب الشهادات من السوق في الفرع الثاني

## الفرع الأول

### الآثار المترتبة على مالك الشهادات والأطراف المصدرة لها

سبق وان تمت الإشارة إلى الالتزامات والشروط المفروضة على الأطراف المشاركة في اتفاقية الإيداع لغرض اتمام اصدار الشهادات وصولاً لقيدها وتداولها في سوق الأوراق المالية والذي يفرض أيضاً بعض الالتزامات على أطرافها نتيجة ذلك والتي غالباً ما يتم تحديدها بينود اتفاقية الإيداع<sup>(٧٦)</sup> ، ونص المشرع الأمريكي على التزامات الجهة المصدرة في لائحة قانون الأوراق المالية لعام 1933 والمرقمة (8959-33) لعام 2008 والتي نظم بها كل ما يتعلق بالجهة المصدرة الأجنبية<sup>(٧٧)</sup>، وكذلك اشار

المشعر الانكليزي في المادة 75 من قانون الخدمات والاسواق المالية لعام 2000 إلى وجوب التزام الشركة المصدرة للأوراق المالية بكافة متطلبات وشروط قواعد الادراج لضمان استمرار قيدها في الاسواق المالية<sup>(٧٨)</sup>، اما المشعر المصري فقد نظم التزامات الجهة المصدرة في المادة 7 من الاجراءات التنفيذية لإصدار وتحويل شهادات الإيداع رقم 85 لسنة 2013 ، وايضاً المشعر الاماراتي الذي نص على ذلك في المادة (21) من نظام شهادات الإيداع المرقم 32 لسنة 2014، وفيما يتعلق بالمشعر العراقي فقد حدد التزامات الشركة المصدرة التي تضمن لها استمرار تداول أوراقها المالية في السوق بموجب النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠٠٨<sup>(٧٩)</sup>، ومن خلال ما تقدم تلتزم الشركة المصدرة للأوراق المالية والصادر مقابلها شهادات ايداع متداولة في السوق بعدة التزامات والتي تتعلق بما يلي :

- (١) اشعار الجهات المختصة في السوق الذي تتم فيه تداول الشهادات في حال تغيير واستبدال بنك الإيداع أو وكيله، وتسليم تلك الجهات كافة النشرات والتقارير والدعوات المخصصة للمساهمين فيها عند اصدارها أو الافصاح عنها، ولا سيما تلك المتعلقة بأنشطتها ونتاج اعمالها وكل ما يتعلق بالإفصاح عن مركزها المالي والتي تصدرها الشركة المصدرة سنوياً.
- (٢) اشعار بنك الإيداع بكافة المعلومات المتعلقة بالاكنتاب في حالة زيادة راس مالها أو عند اجراء التوزيعات النقدية المترتبة على اوراقها المالية أو في حالة ضم وتجزئة قيمتها الاسمية، على أن يتم تبليغه قبل ذلك بمدة معينة<sup>(٨٠)</sup> .
- (٣) تسليم بنك الإيداع قيمة العوائد أو التوزيعات النقدية أو الارباح المترتبة على الاوراق المالية المقابلة للشهادات على أن يتم ذلك قبل توزيعها بمدة لا تقل عن ثلاثة ايام.
- (٤) اشعار الجهات المختصة في سوق الاوراق المالية التي يتم تداول الشهادات فيها بأي تغييرات قد تطرأ على المعلومات والبيانات والمستندات التي سبق وان تم تقديمها ، بالإضافة إلى اشعارها في حال حدوث تعارض في احكام التشريعات بين بلد تأسيس الشركة المصدرة وانظمة السوق المتداولة فيه ، وتزويدها بما تطلبه من بيانات أو مستندات اخرى.



٥) اشعار الجهات المختصة في السوق الذي يتم فيه تداول الشهادات بأي معلومات جوهرية ممكن أن تؤثر بقيمة أو اسعار الاوراق المالية المقابلة للشهادات وتزويدها بكافة المعلومات المتعلقة ببيع وشراء الاصول الكبيرة والتي ممكن أن تؤثر على مركزها المالي ، وتبليغها بمقدار ملكية اعضاء مجلس ادارتها من تلك الاوراق المالية وما يقومون به من عمليات تداول ، بالإضافة إلى أي تغييرات ممكن أن تحدث في مجلس ادارتها.

والجدير ذكره أن اخلال الشركة المصدرة بأي من التزاماتها يترتب عليه شطب شهادات الايداع الصادرة مقابل اوراقها المالية من السوق المالية المتداولة فيه، حيث اشارت الى ذلك اغلب التشريعات ومنها المصري والاماراتي وكذلك المشرع العراقي الذي اشار الى ان اخلال الشركة المصدرة بالتزاماتها يحق للسوق والهيئة شطب ادراج اسهمها فيه<sup>(٨١)</sup>.

وفيما يتعلق ببنك الايداع فيلتزم إلى جانب حفظ الاوراق المالية المودعة لديه وعدم التصرف بها لغاية الغاء الشهادات التي صدرت مقابلها<sup>(٨٢)</sup>، يلتزم بعدة التزامات اخرى اهمها دفع التوزيعات والعوائد النقدية لمالكي الشهادات المترتبة على الاوراق المالية والتي صدر مقابلها شهادات الايداع بعد استلامها من الشركة المصدرة ومن ثم تحويلها للعملة التي صدرت بها تلك الشهادات<sup>(٨٣)</sup>، بالإضافة إلى التزامه بالتعهدات الواردة وفق قواعد تسجيل شهادات الايداع (F6) لدى لجنة الاوراق المالية والبورصات الامريكية والتي تتمثل بتقديم تقارير نصف سنوية عن الشهادات التي اصدرها وعدد حاملها واطاحة كافة المعلومات المتعلقة بمصدر الاوراق المالية المودعة لديه<sup>(٨٤)</sup>، وايضاً يكون بنك الايداع ملزم بتزويد الجهات المختصة بأي معلومات أو تقارير قد تطلبها لممارسة دورها الرقابي على السوق وازافةً إلى ذلك يلتزم مع الشركة المصدرة بحفظ كافة السجلات والمستندات والتقارير والمعلومات والبيانات التي تم تقديمها إلى الجهات المختصة لغرض استحصال الموافقات الرسمية لإصدار الشهادات أو قيدها في السوق المتداولة فيه<sup>(٨٥)</sup>، و اشار المشرع الاماراتي إلى ذلك في المادة (22) من نظام شهادات الايداع في حين لم ينص غيره من التشريعات على ذلك ، ولكن السؤال الذي يمكن أن يطرح هنا هو ماهي الآثار المترتبة على بنك الايداع نتيجة اخلاله بالتزاماته؟

بالرغم من عم وجود نص قانوني يشير الى جزاء اخلال بنك الايداع بالتزاماته في اغلب التشريعات القانونية، إلا أن المشرع الاماراتي نص على ذلك بموجب المادة ٢٧ من نظام شهادات الايداع وحدد الجزاءات المترتبة على بنك الايداع أو وكيله عند اخلال احدهما بالتزاماته واهمها الغاء الموافقة الممنوحة له او ايقافه عن العمل او فرض غرامة مالية عليه<sup>(٨٦)</sup>.

اما الالتزامات المترتبة على مالك شهادات الايداع فهي دفع عمولة بنك الايداع مع تحمل كافة الرسوم والمصاريف التي يتم فرضها بشكل مباشر أو غير مباشر مقابل بعض الخدمات المقدمة له كتسليمه العائدات والتوزيعات النقدية من قبل بنك الايداع أو تسليمه التقارير والدعوات الصادرة من الجهة المصدرة لمساهميها<sup>(٨٧)</sup>.

## الفرع الثاني

### الغاء وشطب شهادات الايداع

لكون شهادات الايداع تتميز بأنها تصدر مقابل عدد من الاوراق المالية ويتم تداولها بشكل مستقل عنها وفي سوق مختلف، وعلى الرغم من انها تصدر بقيمة تساوي قيمة الاوراق المالية المقابلة لها، إلا أن عوامل العرض والطلب عليها في الاسواق المالية التي تتداول فيها قد تؤثر في اسعارها وبالتالي تؤدي إلى انخفاض قيمتها إلى دون سعر الورقة المالية التي صدرت مقابلها تلك الشهادات، أو قد يشكل ارتفاع قيمة الاوراق المالية المقابلة لشهادات الايداع في السوق المحلية المتداولة فيه دافعاً للمستثمر في شهادات الايداع للاتجاه نحو الغائها وتحويلها إلى ما يقابلها من اوراق مالية بهدف تحقيق المزيد من الارباح المترتبة على ذلك ، ومن جانب آخر فقد تشطب الشهادات من سوق الاوراق المالية المتداولة فيه بقرار من الجهات المختصة أو قد يعلق قيدها فيه وذلك لعدة اسباب سواء كانت تتعلق بمخالفة شروط القيد أو غيرها من الامور التي قد ترتكبها الشركة أو بنك الايداع والتي توجب شطب قيد الشهادات من السوق ومنع تداولها فيه، ونسعى أن نبين كل منهما من خلال الآتي :

### اولاً) الغاء شهادات الايداع :

من خلال ما تقدم يتضح أن الغاء شهادات الايداع يتم بناءً على رغبة مالكيها أو المستثمر فيها وبمحض ارادته دون أن يفرض عليه ذلك من قبل الجهات المختصة في السوق المتداولة فيه<sup>(٨٨)</sup>، وتجدر الإشارة إلى أن اجراءات الغاء شهادات الايداع تخضع للأنظمة والتعليمات المطبقة في سوق الاوراق المالية والتي تنظم عمليات تداول شهادات الايداع والتي قد تختلف من سوق لآخر، واجاز المشرع الامريكي لمالك شهادات الايداع طلب الغائها بموجب لائحة شهادات الايداع الامريكية المرقمة (29,226) لعام 1991<sup>(٨٩)</sup> ، وأشار المشرع الانكليزي إلى جواز الغاء ادراج شهادات الايداع في إحدى الاسواق المالية للمملكة المتحدة بناءً على طلب يقدم من الجهة المصدرة لها إلى هيئة الادراج في المملكة المتحدة (FCA)<sup>(٩٠)</sup> ، وكذلك المشرع المصري الذي نظمها بموجب قرار رقم 3 لسنة 2010 بشأن تنظيم عمل بنوك الايداع واصدار والغاء شهادات الايداع حيث نظمت المادة 9 منه على الاجراءات اللازمة لإلغاء شهادات الايداع ، اما المشرع الاماراتي فنص على الحالات التي توجب الغاء ادراج شهادات الايداع او تعليقها في المادة ٢٣ و المادة ٢٤ من نظام شهادات الايداع الاماراتي ولكن دون أن يبين اجراءات تحويلها الى ما يقابلها من أوراق مالية<sup>(٩١)</sup>.

### ثانياً) شطب شهادات الايداع وتعليق قيدها في سوق الاوراق المالية:

قرار شطب قيد الشهادات من السوق المتداولة فيه أو تعليقه هو قرار تتخذه الجهات المختصة في الاسواق المالية لأسباب معينة ويفرض على مالك الشهادات و الاطراف المصدرة لها ، وعلى الرغم من عدم وجود نص في القانون الامريكي يشير إلى الاسباب التي بموجبها تقرر لجنة الاوراق المالية والبورصات الامريكية بتعليق وشطب تسجيل شهادات الايداع وايقاف تداولها في الاسواق المالية الامريكية، فإن مخالفة الجهات المصدرة لتلك الشهادات لشروط ومتطلبات تسجيلها المحددة في القانون - والتي سبق وان تمت الإشارة إليها في قيد شهادات الايداع - تؤدي إلى شطبها والغاء تسجيلها من قبل لجنة الاوراق المالية والبورصات الامريكية<sup>(٩٢)</sup> ، اما المشرع الانكليزي فقد اشار في

المادة 77 من قانون الخدمات والاسواق المالية الانكليزي لعام 2000 إلى الحالات التي يتم بموجبها الغاء قيد وادراج شهادات الايداع في السوق المتداولة فيه والذي يخضع من حيث تنظيمه لقوانين المملكة المتحدة ، والتي تتمثل في عدة امور ومنها اذا كان هنالك ظروف خاصة بالجهة المصدرة لها وتحول دون استمرار ادراج وتداول اوراقها المالية كتصفيتهما أو التوقف عن ممارسة نشاطها وما إلى ذلك أو قد يكون ذلك بسبب مخالفة الجهة المصدرة لشروط ومتطلبات قيد وادراج اوراقها المالية<sup>(٩٣)</sup> ، كما نص المشرع المصري في قواعد قيد وشطب الاوراق المالية على الحالات التي تستوجب شطب شهادات الايداع من البورصة المصرية بقرار من الجهات المختصة فيها ، وذلك اذا تبين عدم صحة المعلومات والبيانات المقدمة من قبل الجهة المصدرة والمرفقة بطلب القيد الذي قدمته أو بسبب عدم التزامها بشروط ومتطلبات قيد الاوراق المالية في البورصة ومخالفتها أو قد يكون بسبب شطب الاوراق المالية المقابلة لشهادات الايداع من السوق المتداولة فيه<sup>(٩٤)</sup> ، وفيما يتعلق بالمشرع الاماراتي فقد نص في نظام شهادات الايداع رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ على الغاء ادراج وتداول شهادات الايداع في الاسواق المالية للدولة بموجب قرار من هيئة الاوراق المالية والسلع في بعض الحالات والظروف الاستثنائية التي في حال تحققها تهدد حسن سير العمل في السوق المتداولة فيه وتلحق الضرر بالمصلحة العامة أو قد يترتب عليها غبن واخلاق بحقوق مالكي الشهادات اذا استمر تداولها اثناء تلك الظروف<sup>(٩٥)</sup>.

ومن جانب اخر فقد نص المشرع العراقي على بعض الحالات التي توجب ايقاف تداول بعض الاسهم وشطب ادراج الشركات المصدرة لها من سوق الاوراق المالية وذلك بموجب تعليمات رقم ٣ لسنة ٢٠١٥ والخاصة بإيقاف تداول وشطب الشركات في السوق والتي بينت ايقاف تداول الاسهم بقرار من قبل السوق بموجب المادة الاولى منها، فيما تناولت المادة الثاني ايقاف تداول اسهم الشركة المدرجة بناءً على طلبها<sup>(٩٦)</sup>، بالإضافة الى ذلك فقد نصت على الحالات التي توجب شطب الشركة المدرجة في السوق بموجب قرار من الهيئة وحسب ما ورد في المادة السابعة او بموجب طلب من قبل الشركة وفقاً لأحكام المادة الثامنة منها .

## الخاتمة :

لغرض الوصول إلى الغاية المنشودة من البحث في تداول شهادات الايداع في سوق الاوراق المالية نبين في ختامها اهم ما توصلنا اليه من نتائج و التوصيات المقترحة على ضوء ذلك وكما يلي:

### أولاً : النتائج

يمكن ان نوجز اهم ما توصلنا اليه من نتائج من خلال الفقرات التالية :

١. شهادات الايداع هي اداة مالية قابلة للتداول في الاسواق المالية الدولية تصدر من احد البنوك الدولية للإيداع مقابل الاوراق المالية المودعة لديه والتي تمثل غطاءً لإصدارها ، ويتم ذلك بموجب اتفاق يبرم بين الشركة الراغبة في اصدارها مقابل اوراقها المالية وبين بنك الايداع المصدر لها ، و تصدر كل شهادة ايداع مقابل ورقة مالية واحدة أو اكثر حسب المنصوص عليه في اتفاق الايداع.
٢. تسعى الشركات التجارية من خلال شهادات الايداع لتحقيق عدة اهداف اهمها تسويق اوراقها المالية في الاسواق الدولية ومن ثم توسيع قاعدة مساهميتها مما يوفر لها سيولة ومصدر لتمويل مشاريعها الاقتصادية ، بالإضافة إلى ذلك تحقق الشركة من خلال شهادات الايداع انتشار دولي عن طريق التعريف بأنشطتها ونتاج ما تقوم به من اعمال مما يساهم في اقبال المستثمرين نحوها .
٣. تعد شهادات الايداع ورقة مالية مستقلة و أن كانت تصدر مقابل بعض الاوراق المالية المقابلة لها والتي تشكل غطاءً لإصدارها، إلا ان تداولها في سوق الاوراق المالية يتم بشكل مستقل عن ما يقابلها من اوراق مالية.
٤. تلتزم الشركة المصدرة الراغبة في اصدار شهادات الايداع مقابل جزء من اوراقها المالية بعدة التزامات منها ما يسبق عملية الاصدار ولعل ابرزها استحصال موافقة الجهات المختصة على اصدار الشهادات ومن ثم ابرام اتفاقية الايداع مع بنك الايداع ، وأخرى تلتزم الشركة بها لغرض اتمام قيد وتداول الشهادات المصدرة في الاسواق المالية ومنها تكليف احدى شركات الوساطة المالية لتتولى ادارة تداول الشهادات التي تم اصدارها.

٥. تتمثل المرحلة الاخيرة لبرنامج شهادات الايداع في الغائها أو شطب قيدها أو تعليقه في السوق المتداولة فيه ويتم ذلك لأسباب عديدة و وفق اجراءات معينة ، فأما الغاء الشهادات يتم عند رغبة مالكيها بتحويلها إلى ما يقابلها من اوراق مالية ، واما شطب قيدها أو تعليقه فيكون بموجب قرار من الجهات المختصة في السوق المتداولة فيه بسبب مخالفة الاطراف المصدرة لها للالتزامات المترتبة عليهم نتيجة تداول تلك الشهادات .

### ثانياً : التوصيات

نختم دراستنا لشهادات الايداع ببعض المقترحات والتوصيات واهمها :

١. اعادة النظر بالتشريعات المنظمة لسوق العراق للأوراق المالية بالقدر الذي يضمن اتساع نطاق التداول فيه سواء كان ذلك من خلال تبسيط القواعد الاجراءات التي تحكمه أو من خلال تنويع الاوراق المالية المتداولة فيه .
٢. اصدار تشريع خاص بشهادات الايداع ينظم آلية اصدارها وقيدها وتداولها في سوق الاوراق المالية بالشكل الذي يضمن حقوق المتعاملين بها .
٣. تنظيم عمل بنوك الايداع و وكلائه وتحديد الجهات المخولة بممارسة نشاطهم مع بيان التزامات وشروط كل منهما واخضاعهم لرقابة و اشراف الهيئة العامة للسوق .
٤. نأمل من المشرع العراقي اذا ما اراد تنظيم شهادات الايداع أن يراعي بيان الاسباب التي تؤدي إلى شطب قيدها من السوق المالية المتداولة فيه أو تعليقه بقرار من الجهات المختصة ، ومن ثم تحديد الآلية التي يمكن من خلالها الطعن بقرار الشطب من قبل الجهة المصدرة واستئنافه مع بيان الجهات المختصة بذلك والمدد الزمنية التي يجب مراعاتها عند تقديمه.
٥. بالإضافة إلى ما تقدم نقترح على المشرع العراقي النص على كافة الحقوق التي يتمتع بها حامل الشهادات ومن ثم تحديد الاجراءات اللازمة لإلغائها وتحويلها إلى ما يقابلها من اوراق المالية اذا ما رغب حاملها ذلك على غرار ما نص عليه المشرع المصري و الاماراتي.<sup>٩٧</sup>



## الهوامش

(2) Release Sec, no. 6894-33 , 1991 , Guide to Public ADR Offerings in the U.S

متوفر على الرابط التالي : (اخر زيارة بتاريخ ٢٠٢١/٥/٣٠ الساعة ٩ صباحاً)

<https://www.clearygottlieb.com/~media/organize-archive/cgsh/files/publication-pdfs/guide-to-public-adr-offerings-in-the-united-states.pdf>

(٣) ونصت المادة الخامسة من قانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ على " لمالك الورقة المالية جميع الحقوق التي تنتجها ملكيته لها ، ويتم إيداع وقيود الورقة باسمه، ومع ذلك يجوز ان تودع الأوراق وتفيد باسم شخص ويكون لشخص اخر او اكثر الحقوق التي تنتجها ، ويطلق على الاول اسم المالك المسجل وعلى الثاني اسم المالك المستفيد.....". القانون منشور في الجريدة الرسمية المصرية العدد ٢٠ في ٢٠٠٠/٥/١٨ ومتوفر في موقع البوابة القانونية للتشريعات المصرية و متاح على الرابط التالي : (تاريخ اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١ الساعة ٣ م)

<http://www.sigma-capital.com/sigma/reg%20of%20Cen.%20Dep%20ar.pdf>

(<sup>4</sup>) See : Louis Loss , Fundamentals of Securities Regulation 229 ,2d ed. 1988 "defining ADRS".

(5) Securities Act of 1933 , SEC. 2. (77b) (a) Definitions ,term no 1 . and Securities Exchange Act Of 1934, SEC. 3. (78c) (a) Definitions, term no 10.

متاح على الرابط التالي : ( تاريخ اخر زيارة ٢٠٢١/٥/٣٠ الساعة ١١ صباحاً)

<https://www.SEC.gov/answers/about-lawsshtml.html#jobs2012>

(<sup>6</sup>)UK Statutory Instruments ,The Financial Services and Markets Act 2000 (Markets in Financial Instruments) Regulations, No. 701 , 2017 , PART 1 , 2.

منشور في الموقع الرسمي للتشريعات القانونية في المملكة المتحدة ومتاح على الرابط التالي: (اخر زيارة ٢٠٢١/٥/٣٠ الساعة ١١ ص)

<https://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/701/contents>

(٧) المادة (١) من قرار الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية رقم ٣ لسنة ٢٠١٠، متاح على الموقع الرسمي للهيئة من خلال الرابط التالي: (تاريخ اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١ الساعة ٣ م)

[http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa\\_ar/chairman\\_decisions\\_efsa.jsp](http://www.fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/chairman_decisions_efsa.jsp)

(٨) قرار مجلس ادارة البورصة المصرية رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٣ ، التعريفات العامة (تعريف شهادات الإيداع)، متاح على الموقع الرسمي للبورصة المصرية من خلال الرابط التالي : (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١ الساعة ٤ م) [www.egx.com.eg](http://www.egx.com.eg)

(٩) نظام شهادات الإيداع الاماراتي المرقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ ، منشور في الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي من خلال الرابط التالي : (تاريخ اخر زيارة ٢٠٢١/٥/٣٠ الساعة ١٠ صباحاً)

<https://www.sca.gov.ae/ar/regulations/regulations-listing.aspx#page=1>

## التنظيم القانوني لتداول شهادات الإيداع في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية العدد الرابع / السنة الثالثة عشر ٢٠٢١

(١٠) المادة (٢) و المادة (١٤) من نظام شهادات الإيداع الإماراتي المرقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ منشور في الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتي من خلال الرابط التالي : (تاريخ اخر زيارة ٢٠٢١/٥/٣٠ الساعة ١٠ صباحاً)

<https://www.sca.gov.ae/ar/regulations/regulations-listing.aspx#page=1>

(١١) الفقرة (١-١١) من النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٨ ، متاح على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية من خلال الرابط التالي (⊗ اخر زيارة ٢٠٢١/٦/٢ الساعة ٨ ص)

<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/rules.html>

(١٢) المادة (الاولى) من تعليمات تداول الأوراق المالية المحدثه لسنة ٢٠١٥ ، متاحة على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/٢ الساعة ٩ ص)

<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/rules.html>

(١٣) مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٨ متاح على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/٢ الساعة ٩ ص)

<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/rules.html>

(١٤) انظر في ذلك : عاشور عبد الجواد عبد الحميد ، دور البنك في خدمة الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠٣ ، ص ١٤

(١٥) انظر في ذلك: احمد ابراهيم شبل حجازي ، الأبعاد القانونية للرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية المصرية ، دار النهضة العربية، القاهرة ٢٠١٧ ، ص ٢٤ .

(١٦) انظر في ذلك: دعاء عماد مشهور ، المالك المسجل والمالك المستفيد في سوق الأوراق المالية، ط١، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة ٢٠١٦ ، ص ٢٢ .

(١٧) انظر في ذلك: عصام حنفي محمود، الشركات والجهات العاملة في مجال الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠٨ ، ص ١٠٠ .

(١٨) انظر في ذلك: طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠٧ ، ص ٦٩ . وفي ذات المعنى انظر ايضاً سلطان بن فراج رشيد ، تسوية المنازعات في الأوراق المالية ، ط١ ، مكتبة القانون والاقتصاد ، الرياض ٢٠١١ ، ص ٦٩ .

(١٩) صالح البربري ، الممارسات الغير مشروعة في بورصة الأوراق المالية ، ط١ ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠١ ، ص ٧٠ .

(٢٠) نظام شهادات الإيداع الإماراتي المرقم 32 لسنة 2014 منشور في الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية من خلال الرابط التالي : (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٤ الساعة ٥ م)

<https://www.sca.gov.ae/ar/regulations/regulations-listing.aspx#page=1>

(٢١) تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية المحدثه لعام ٢٠١٥ منشورة في الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية من خلال الرابط التالي : (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٤ الساعة ٥ م)

<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/rules.html>

(<sup>٢٢</sup>) انظر في ذلك : نماذج اتفاقيات الإيداع للشركات المصدرة لشهادات الإيداع في الولايات المتحدة الأمريكية والمسجلة لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (Sec) بموجب نموذج التسجيل (F6)، متاح من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة بتاريخ ٢٠٢١/٦/١٤ الساعة ٦ م) [www.sec.report/form/f6](http://www.sec.report/form/f6)

(<sup>٢٣</sup>) انظر في ذلك : القسم ٦ من المادة ١ لاتفاقية الإيداع المبرمة بين شركة (AMBRX BIOPHARMA INC) كجهة مصدرة لشهادات الإيداع وبين بنك (JPMORGAN) الأمريكي كبنك إيداع ، متاحة من خلال الرابط التالي : (اخر زيارة بتاريخ ٢٠٢١/٦/١٤ الساعة ٦ م)

<https://sec.report/Document/0001193125-21-189397/>

(<sup>24</sup>) John F. Marshall and Vipul K. Bansal , Financial Engineering : A complete Guide to Financial Innovation , New York Inst of Finance 1992 , p.467

(<sup>25</sup>) Katerina Holicka , "International Financing- Focused on GDR and ADR" , Diploma Thesis , Charles University in Prague , Faculty of Social Sciences , Institute of Economic Studies , 2003-2004 , p21

(<sup>٢٦</sup>) اشرف الضبع ، تسوية عمليات البورصة ، الطبعة الاولى ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠١٨ ، ص126

(<sup>27</sup>) John F. Marshall and Vipul K. Bansal , Op : cit , p.468

(<sup>٢٨</sup>) المادة ١٤ من نظام شهادات الإيداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤

(<sup>٢٩</sup>) انظر في ذلك : خليل فكتور تادرس ، شهادات الإيداع الدولية والأمريكية ودورها في تطوير اداء سوق المال ، بحث منشور في مجلة اتحاد الجامعات العربية ، العدد ٣٦ ، ص٧٩ وما بعدها .

(<sup>30</sup>) Securities Act of 1933 . SEC. 2. (77b).(a) Definitions . 4."The term 'issuer' "

متاح على الرابط التالي : ( تاريخ اخر زيارة ٢٠٢١/6/14 الساعة ١١ م)

<https://www.SEC.gov/answers/about-lawsshtml.html#jobs2012>

(31) Listing Depository Receipts , London Stock Exchange, 2009, (issuer : the issuer being in the case of depository receipts representing securities, the issue of the shares represented).

متوفر على الرابط ادناه : (اخر زيارة ٢٠٢٠ / ١١/٢٤ الساعة الواحدة مساءً) [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)

(<sup>٣٢</sup>) المادة الاولى من نظام شهادات الإيداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤

(<sup>٣٣</sup>) قرار رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٣ الخاص بقواعد اصدار وتحويل شهادات الإيداع عن الأوراق المالية المصرية، الفقرة الاولى التعريفات ، تعريف الجهة المصدرة .

## التنظيم القانوني لتداول شهادات الإيداع في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)

مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية العدد الرابع / السنة الثالثة عشر ٢٠٢١

(٣٤) الفقرة ١٢ والفقرة ١٥ من القسم الأول لقانون سوق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ ، منشور في الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة بتاريخ ٢٠٢١/٦/١٥ الساعة ٧ص)

<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/rules.html>

(35) Richard J. Coyle, Handbook of American Depository Receipts, The Mc graw-Hill, 1 edition , 1994 , p9

(36) General rules and Regulations securities act of 1933 ,Title 17 , Chapter II , Part 229 , Item 1101.(e), " Definitions Depositor "

(37) Listing Depository Receipts , London Stock Exchange, 2009,.

منشور في الموقع الرسمي لسوق لندن للأوراق المالية من خلال الرابط التالي:(اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٦ الساعة ١م)

[www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)

(٣٨) المادة (٦/ثانياً) من قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية المصري رقم 93 لسنة 2000 المعدل بموجب القانون رقم ١٤٣ لسنة ٢٠٢٠ والمنشور في الجريدة الرسمية ، العدد ٢٧ مكرر في ٢٠٢٠/٧/٦ و متاح من خلال الرابط التالي:(اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٦ الساعة ١٢م)

<https://ahmedazimelgamel.blogspot.com/2020/07/143-2020-93->

[2000.html](http://2000.html)

(٣٩) المادة الأولى من نظام شهادات الإيداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤

(٤٠) حددت المادة (٢٧) من قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ الانتشطة المصرفية التي تمارسها المصارف

القانون منشور في الموقع الرسمي لقاعدة التشريعات العراقية من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة بتاريخ ٢٠٢١/٦/١٦)

[https://iraql.d.hjc.iq/identity\\_search.aspx](https://iraql.d.hjc.iq/identity_search.aspx)

(٤١) انظر في ذلك: علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، ط٣، دار النهضة العربية للنشر

والتوزيع، القاهرة ٢٠٠٠، ص٥٥، وايضاً خليل فكتور تادرس ، مصدر سابق ، ص٧٦

(٤٢) انظر في ذلك: اسماعيل عبد العال السيد ، مصدر سابق ، ص١٣٣

(43) Mahmoud Salem , Depository Receipts Overview , the bank of New York , p.5

متاح من خلال الموقع الرسمي لبنك نيويورك مليون من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٤م)

<https://www.bnymellon.com/>

(44) Securities Exchange Act of 1934 , Rules and Regulations ,Title 17 , Chapter II , Part 249, article (249,220)

متاح من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٤م)

<https://www.SEC.gov/RulesandRegulationsfortheSecuritiesandExchang>

(<sup>45</sup>) Securities Exchange Act of 1934 , General Rules and Regulations ,Title 17 , Chapter II , Part 230, articles (239,36) (230,466 )

(<sup>46</sup>) Richard J. Coyle, Handbook of American Depository Receipts, The Mc graw–Hill , 1 edition , 1994 , p128

(<sup>٤٧</sup>) دليل عروض شهادات الإيداع في الولايات المتحدة الأمريكية متاح من خلال الرابط التالي: (آخر زيارة بتاريخ ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٢٤ م)

<https://corp.gov.law.harvard.edu/2012/10/24/guide-to-public-adr-offerings-in-the-u-s/>

(<sup>48</sup>) [UK Public General Acts](#), Financial Services and Markets Act 2000 , PART 6 , listing rules , متاح من خلال الرابط التالي: (آخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٣ م)

[www.legislations.gov.uk.financialservicesandmarketsact2000](http://www.legislations.gov.uk.financialservicesandmarketsact2000)

القانون المشار اليه معدل بموجب اللوائح المرقمة 117 لعام 2020 ، متوفرة على الرابط التالي: (آخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٣ م)  
<https://www.legislation.gov.uk/uksi/2020/117/regulation/7/made>,

(<sup>٤٩</sup>) يطلق عليها بهيئة الإدراج في المملكة المتحدة بموجب نظام قواعد الإدراج الانكليزية ، متاح من خلال الرابط التالي: (آخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٣ م)

Listing Rules Chapter 18 ,article PR1.1 . 2G [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)

(<sup>50</sup>) Listing in the UK : options for overseas companies , by Practical Law Corporate , the UK Listing regime. متاح من خلال الرابط التالي: (آخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٣ م)

<https://content.next.westlaw.com/0-422- 5109>

(<sup>51</sup>) Financial Services and Markets Act 2000 , PART 6 , listing rules , article 73.A . 1 , 2

القانون متاح من خلال الرابط التالي: (آخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٣ م)

<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/part/vi>

(<sup>٥٢</sup>) نظم المشرع الانكليزي ادراج شهادات الإيداع في الاسواق المالية بموجب الفصل 18 من نظام قواعد الادراج والصادرة من هيئة الادراج FCA بموجب المادة 73.A من القسم السادس لقانون الخدمات و الاسواق المالية لعام 2000 ، وتم نشر هذه القواعد في لائحة ادراج شهادات الإيداع الصادرة من سوق لندن للأوراق المالية لعام 2009 ، متاحة على الرابط ادناه: (آخر زيارة بتاريخ ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ١ م)

[www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)

(<sup>٥٣</sup>) المادة الاولى من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية في البورصة المصرية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ التي نصت على (....، تسري هذه القواعد على كافة انواع الأوراق المالية المقيدة بالبورصة....)، كما نص المشرع المصري في المادة الرابعة من القواعد المشار اليها على ( يقصد بالأوراق المالية في تطبيق احكام هذه القواعد الاسهم والسندات وصكوك التمويل و وثائق صناديق الاستثمار وشهادات الإيداع المصرية وغير ذلك من الأوراق المالية).

(<sup>٥٤</sup>) المادة (١/مكرراً) من قواعد قيد وشطب الاوراق المالية في البورصة المصرية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ ، وتم اضافة المادة (١/مكرراً) بموجب القرار المرقم ١٢٤ لسنة ٢٠١٥

(<sup>٥٥</sup>) المادة (٥) من قواعد قيد وشطب الاوراق المالية في البورصة المصرية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ .

(<sup>٥٦</sup>) قرار رقم 3 لسنة 2010 والخاص بتنظيم عمل بنوك الايداع واصدار والغاء شهادات الايداع، منشور في الموقع الرسمي للهيئة العامة للرقابة المالية المصرية ومتاح من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٩ الساعة ١١م)

[http://fra.gov.eg/jtags/efsa\\_ar/chairman\\_decisions\\_eisa.jsp](http://fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/chairman_decisions_eisa.jsp)

(<sup>٥٧</sup>) المادة 16 من نظام شهادات الايداع الاماراتي رقم 32 لسنة 2014 .

(<sup>٥٨</sup>) نص المشرع العراقي على معايير ادراج الشركات في القسم (٣/خامساً) من النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠٠٨.

(<sup>٥٩</sup>) أنظر في ذلك : عبد الفتاح سليمان ، منازعات الاوراق المالية في المملكة العربية السعودية، مطابع العبور الحديثة، القاهرة ٢٠١٠ ، ص ٢٩

(<sup>60</sup>) Listing Rules Chapter 18 , Article (PR1.2. 1UK , 7)

[www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)

متاح من خلال الرابط التالي : (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ١م)

(<sup>61</sup>) [UK Statutory Instruments](#) , The Financial Services and Markets Act 2000 (Prospectus) Regulations 2019 , [No. 1043](#)

القانون متاح من خلال الرابط التالي: (اخر زيارة ٢٠٢١/٦/١٧ الساعة ٥م)

<https://www.legislation.gov.uk/uksi/2019/1043/contents>

(<sup>62</sup>) Listing Rules Chapter 18 , Article (PR2.1. 1UK )

(<sup>63</sup>) Securities Exchange Act of 1934, General Rules and Regulations ,Title 17,Chapter II, Part 229. 202. F

(<sup>٦٤</sup>) المادة 6 / سابغاً من قرار رقم 3 لسنة 2010 والخاص بتنظيم عمل بنوك الايداع واصدار والغاء شهادات الايداع

(<sup>٦٥</sup>) نظم المشرع الاماراتي نشرة الاككتاب في المادة (18) من نظام شهادات الايداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤

(<sup>٦٦</sup>) نصت المادة ١٨ من تعليمات رقم ٦ لسنة ٢٠١٥ بشأن شروط ومتطلبات ادراج الشركات في سوق الاوراق المالية النظامي على (تلتزم الشركة بنشر بياناتها المالية الواردة في الفقرة (٦) اعلاه في موقعي السوق والهيئة الالكترونيين قبل السماح بتداول أسهمها في السوق) .

(<sup>67</sup>) Josiph J.M. Orabona , Accounting Standards to Satisfy Listing Requirements ADRS on U.S Exchanges , Jurnal of the National Association of Administrative Law , Vol 22 , 2002 , Issue 1 , Article 7 , p232

(<sup>68</sup>) Pratt sereno, the work of wall street, Appleton & Company New York, 15 edition, 1923 , p.2



وتجدر الإشارة إلى أن سوق ناسداك هي سوق مالية مسجلة لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية منذ عام 2006 ، كما ويتم تداول شهادات الإيداع في سوق (AMEX) للأوراق المالية والتي تعد من الأسواق المالية الأمريكية وتقع في مدينة نيويورك. انظر : الموقع الرسمي للجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية على الرابط ادناه: (آخر زيارة ٢٤/١/٢٠٢١ في الساعة ١٠م)

<https://www.advfn.com/amex/americanstockexchange.asp>

(٦٩) جمال عبد العزيز العثمان ، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة (دراسة قانونية مقارنة)، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠١١ ، ص ٣١.

(70) Alan Voon , Trading The China Market With American Depository Receipts , Jhon Wiley & Sons , 2012 , p63

(71) Depository Receipts Handbook , Deutsche Bank , 2003 , p3

[www.adr.db.com](http://www.adr.db.com)

متاح من خلال الرابط التالي: (آخر زيارة ٢٤/٥/٢٠٢١ في ٣ م)

(72) International payment arrangements , cpss .red book , 2003 , p. 457

(٧٣) للمزيد من المعلومات انظر الرابط ادناه : (آخر زيارة ٢٥/١/٢٠٢١ الساعة السابعة صباحاً)

[www.euroclear.com/about/en/business.html](http://www.euroclear.com/about/en/business.html)

(٧٤) للمزيد من المعلومات انظر الرابط ادناه : (آخر زيارة ٢٥/١/٢٠٢١ الساعة العاشرة صباحاً)

[www.clearstream.com/clearstream-en/about-clearstream/regulation-1](http://www.clearstream.com/clearstream-en/about-clearstream/regulation-1)

(٧٥) للمزيد من المعلومات انظر الرابط ادناه : (آخر زيارة ٢٥/١/٢٠٢١ الساعة الحادية عشر صباحاً)

[www.dtcc.com/about/business-and-subsidiaries/dtc](http://www.dtcc.com/about/business-and-subsidiaries/dtc)

(76) Josiph J.M. Orabona , Accounting Standards to Satisfy Listing Requirements ADRS on U.S Exchanges , Jurnal of the National Association of Administrative Law , Vol 22 , 2002 , Issue 1 , Article 7 , p225

(77) 17 CFR Parts 230,239,240 and 249 (Release nos.33-8959:34-58620)

متوفرة على الرابط ادناه : (آخر زيارة ٢٦/١/٢٠٢١ الساعة الثانية عشر صباحاً)

<https://www.sec.gov/rules/final/2008/33-8959.pdf>

(78) Financial Services and Markets Act 2000 , PART 6 , listing rules , article 75

(٧٩) نص القسم (٣/سادساً) من النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠٠٨ على (يتطلب من الشركة التي قبلت أسهمها للتداول في السوق استناداً للقسم (٣/خامساً) الالتزام بالمتطلبات الآتية لكي يستمر تداول أسهمها: ١-تقدم الشركة للهيئة والسوق تقارير مالية فصلية ،... ٢- تقدم الشركة للهيئة والسوق بيانات مالية مدققة وتجعلها متاحة للعلن.....)

(٨٠) نص المشرع الإماراتي في المادة (21/أولاً) من نظام شهادات الإيداع الإماراتي على ( وجوب اخطار بنك الإيداع قبل اتمام اي من العمليات المشار إليها اعلاه بمدة لا تقل عن خمسة عشر يوم عمل) .

(٨١) نص المشرع المصري في المادة ٥٣ من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ على (الحالات التي تجيز شطب الأوراق المالية المقيدة... ٢- اذا لم تقم الشركة بالوفاء في التزاماتها بالإفصاح....)، اما المشرع الإماراتي فقد نص على ذلك بموجب المادة ٢٣ والمادة ٢٤ من نظام شهادات الإيداع الإماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ ، وفيما

يتعلق بالمشروع العراقي فقد نص على ذلك بموجب الفقرة ٦ من القسم (٣/سادساً) من النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠٠٨.

(<sup>٨٢</sup>) اسماعيل عبد العال السيد ، مصدر سابق ، ص ١٣١.

(<sup>٨٣</sup>) M.Y. Khan and P.K. Jain , Financial Management , Mc Graw Hill Education, eighth edition 2018 , p.25-30

(<sup>٨٤</sup>) 17 C.F.R , 230.404 "c" (1984) , See Jonathan W. Royston ,The Regulation of American Depository Receipts: Americanization of the International Capital Markets, North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation, Volume 10. Number 1, Article 8 , 1985 , p94

(<sup>٨٥</sup>) انظر في ذلك : علي الشمري ، العراق بين الاستثمار والافلاس " شهادات الإيداع الدولية سبيلاً لجذب الاستثمار الاجنبي" ، دار الخلود للطباعة والنشر والتوزيع ، ط 1 ، بيروت 2019 ، ص 77

(<sup>٨٦</sup>) نصت المادة ٢٧ من نظام شهادات الإيداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ على ( للهيئة في حالة مخالفة أحكام هذا النظام او الانظمة او القرارات أو الضوابط الصادرة بمقتضاه توقيع ايا من الجزاءات التالية: ١- توجيه اذار الى المخالف، وإلزامه بإزالة المخالفة خلال المدة التي تحددها الهيئة. ٢- فرض غرامة مالية بما لا يتجاوز الحد الاقصى للغرامة المنصوص عليها القانون والانظمة الصادرة بمقتضاه. ٣- ايقاف بنك الإيداع أو وكيل بنك الإيداع عن مزاوله مهامه لمدة لا تزيد عن سنة. ٤- الغاء الموافقة الممنوحة لبنك الإيداع أو وكيل بنك الإيداع.....).

(<sup>٨٧</sup>) Securities Exchange Act of 1934, General Rules and Regulations ,Title 17,Chapter II, Part 229. 202. F

(<sup>٨٨</sup>) Katerina Holicka , "International Financing- Focused on GDR and ADR" ,Op.cit, p39 , and Frank J. Fabozzi , Capital Markets" Institutions, Instruments and Risk Management " , The Mit Press: Fifth edition 2015 , p246

(<sup>٨٩</sup>) ADR 1991 Release No. 29,226 , Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 84,740 (May 23, 1991)

(<sup>٩٠</sup>) Financial Services and Markets Act 2000 , PART 6 , listing rules , article 77.2

(<sup>٩١</sup>) نصت المادة ٢٤ من نظام شهادات الإيداع الاماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ على ( للهيئة الغاء ادراج أي شهادات ايداع من التداول في الحالات التالية : ١- اذا اتخذ قرار بحل المصدر الاجنبي أو تصفيته....، ٢- اذا بقي الادراج معلقاً لمدة ستة اشهر فأكثر. ٣- اذا تم ادماج المصدر الاجنبي مع شركة او شركات أخرى بحيث يترتب على ذلك انهاء الشخصية المعنوية له. ٤- اذا توقف المصدر الاجنبي عن ممارسة نشاطاته. ٥- المخالفة الجسيمة لأحكام هذا النظام)

(<sup>٩٢</sup>) Diane U. Roberts Magre , Akinder, Gentler Approach to the Regulation of Market Manipulation under the Securities Exchange Act of 1934, North Carolina Journal of International Law ,Vol.20 ,1994, N01

<http://scholarship.law.unc.edu/ncilj/vol20/iss1/1>

متاح من خلال الرابط التالي : ( اخر زيارة بتاريخ ٢٤/١/٢٠٢١ الساعة ٩ م )

(<sup>٩٣</sup>) Financial Services and Markets Act 2000 , PART 6 , listing rules , article 77.2

(<sup>٩٤</sup>) المادة 53 من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية المصرية رقم 11 لسنة 2014 المعدلة لعام ٢٠٢١.

(<sup>٩٥</sup>) نصت المادة ٢٤ من نظام شهادات الإيداع الإماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤ على ( للهيئة الغاء ادراج أي شهادات ايداع من التداول في الحالات التالية : ١- اذا اتخذ قرار بحل المصدر الاجنبي أو تصفيته....، ٢- اذا بقي الادراج معلقاً لمدة ستة اشهر فأكثر. ٣- اذا تم ادماج المصدر الاجنبي مع شركة او شركات أخرى بحيث يترتب على ذلك انهاء الشخصية المعنوية له. ٤- اذا توقف المصدر الاجنبي عن ممارسة نشاطاته. ٥- المخالفة الجسيمة لأحكام هذا النظام)

(<sup>٩٦</sup>) نصت المادة الاولى من تعليمات رقم ٣ لسنة ٢٠١٥ والخاصة بإيقاف تداول وشطب الشركات في سوق الأوراق المالية على ( للسوق بموافقة الهيئة أيقاف تداول اسهم الشركة في أي من الحالات التالية: أ- اذا فقدت الشركة شرطاً من شروط الادراج الواردة في التعليمات الصادرة عن الهيئة. ب- إذا اخلت الشركة بمتطلبات الافصاح . ج- إذا رأيت ضرورة ذلك لحماية المستثمر او للمحافظة على سوق منتظم. د- اذا خالفت الشركة أياً من قرارات أو تعليمات الهيئة او السوق) ، فيما نصت المادة الثانية منها على ( للسوق بموافقة الهيئة أيقاف التداول بناء على طلب الشركة.....،)

## المصادر:

### أولاً: الكتب القانونية

١. احمد ابراهيم شبل حجازي ،الابعاد القانونية للرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية المصرية ، دار النهضة العربية، القاهرة ٢٠١٧.
٢. اشرف الضبع ، تسوية عمليات البورصة ، الطبعة الاولى ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠١٨ .
٣. جمال عبد العزيز العثمان ، الافصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة (دراسة قانونية مقارنة)، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠١١.
٤. دعاء عماد مشهور، المالك المسجل والمالك المستفيد في سوق الأوراق المالية، ط١، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة ٢٠١٦.
٥. سلطان بن فراج رشيد ، تسوية المنازعات في الأوراق المالية ، ط١ ، مكتبة القانون والاقتصاد ، الرياض ٢٠١١ .
٦. صالح البربري ، الممارسات الغير مشروعة في بورصة الأوراق المالية ، ط١ ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠١ .
٧. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠٧.
٨. عاشور عبد الجواد عبد الحميد ، دور البنك في خدمة الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠٣ .
٩. عبد الفتاح سليمان ، منازعات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية، مطابع العبور الحديثة، القاهرة ٢٠١٠.
١٠. عصام حنفي محمود، الشركات والجهات العاملة في مجال الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ٢٠٠٨ .
١١. علي الشمري ، العراق بين الاستثمار والافلاس " شهادات الإيداع الدولية سبيلاً لجذب الاستثمار الاجنبي" ، دار الخلود للطباعة والنشر والتوزيع ، ط١ ، بيروت 2019.
١٢. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من وجهة القانونية، ط٣، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة .

### ثانياً: الرسائل و الأطاريح الجامعية

١. اسماعيل عبد العال السيد ، الادوات والسياسات المستحدثة في اسواق الاوراق المالية ، اطروحة دكتوراه ، جامعة القاهرة ، ٢٠٠٨.
٢. رباب حسين كشكول ، النظام القانوني لبيع الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية، اطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، كلية القانون، ٢٠١٥.
٣. فتحي عبد الرحمن احمد ، النظام القانوني لتداول الاوراق المالية في البورصة ، اطروحة دكتوراه ، جامعة القاهرة، كلية الحقوق ، ٢٠١٨ .
٤. مصطفى منقذ يوسف، رقابة هيئة الاوراق المالية على الشركات المساهمة ،رسالة ماجستير، جامعة النهدين، كلية الحقوق ، ٢٠١٧.

### ثالثاً: البحوث والدراسات

١. اشرف محمد دوابه ، شهادات الإيداع القابلة للتداول لرؤية اسلامية ، بحث منشور في المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر لكلية الشريعة والقانون ، جامعة الامارات العربية المتحدة
٢. خليل فكتور تادرس ، شهادات الإيداع الدولية والامريكية ودورها في تطوير اداء سوق المال ، بحث منشور في مجلة اتحاد الجامعات العربية ، العدد ٣٦
٣. سميرة عبد الله مصطفى ، الاستثمار الاجنبي غير المباشر في سوق الاوراق المالية العراقي ، مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية ، جامعة كركوك ، المجلد ٤ ، الجزء ٢ ، ٢٠١٥ .

### رابعاً: التشريعات والقوانين

#### ١. التشريعات العراقية :

١. قانون الاستثمار رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٦ المعدل بموجب القانون رقم ٢٠ لسنة ٢٠١٥
٢. قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل بموجب القانون رقم ١٧ لسنة ٢٠١٩ .
٣. قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ .
٤. القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ .
٥. مشروع قانون الاوراق المالية لعام ٢٠٠٨ .
٦. تعليمات تداول الاوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية المحدثه لسنة ٢٠١٥ .
٧. تعليمات رقم ٣ لسنة ٢٠١٥ بشأن ايقاف تداول وشطب الشركات في سوق الاوراق المالية
٨. تعليمات رقم ٦ لسنة ٢٠١٥ الخاصة بشروط ومتطلبات ادراج الشركات في سوق الاوراق المالية النظامي

#### ٢- التشريعات العربية :

- ١- قانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ المعدل بموجب القانون رقم ١٤٣ لسنة ٢٠٢٠ .
- ٢- اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠
- ٣- قرار الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية رقم ٣ لسنة ٢٠١٠ بشأن تنظيم عمل بنوك الإيداع وإصدار والغاء شهادات الإيداع المصرية مقابل الاوراق المالية الاجنبية

- ٤- قرار مجلس ادارة البورصة المصرية رقم ٨٥ لسنة ٢٠١٣ بشأن قواعد واجراءات اصدار وتحويل شهادات الايداع الاجنبية عن الاوراق المالية المقيدة بالبورصة المصرية
- ٥- قواعد قيد وشطب الاوراق المالية في البورصة المصرية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ المحدثة لعام ٢٠٢١
- ٦- النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الاوراق المالية الاماراتي رقم ٢ لسنة ٢٠٠١
- ٧- نظام شهادات الايداع الاماراتي المرقم ٣٢ لسنة ٢٠١٤.

### ٣- التشريعات الاجنبية:

- 1- Securities Act of 1933
- 2- General Rules and Regulations ,Securities Act of 1933
- 3- Securities Exchange Act Of 1934
- 4- General rules and regulations, securities exchange act of 1934,  
<https://www.SEC.gov/answers/about-lawsshtml.html#jobs2012>
- 5- UK Statutory Instruments ,The Financial Services and Markets Act 2000 (Markets in Financial Instruments) Regulations, No. 701 , 2017 , PART 1 , 2.  
<https://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/701/contents>
- 6- UK Public General Acts, Finance Act 1986 c. 41
- 7- UK Public General Acts, Financial Services and Markets Act 2000
- 8- Listing Depository Receipts , London Stock Exchange, 2009,  
[www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)

### خامساً- المصادر الاجنبية:

1. Alan Voon , Trading The China Market With American Depository Receipts , Jhon Wiley & Sons , 2012
2. John F. Marshall and Vipul K. Bansal , Financial Engineering : A complete Guide to Financial Innovation , New York Inst of Finance 1992.
3. Josiph J.M. Orabona , Accounting Standards to Satisfy Listing Requirements ADRS on U.S Exchanges , Jurnal of the National Association of Administrative Law , Vol 22 , 2002 , Issue 1 , Article 7.
4. Josiph J.M. Orabona , Accounting Standards to Satisfy Listing Requirements ADRS on U.S Exchanges , Jurnal of the National Association of Administrative Law , Vol 22 , 2002 , Issue 1 , Article 7.
5. Katerina Holicka , "International Financing- Focused on GDR and ADR" , Diploma Thesis , Charles University in Prague , Faculty of Social Sciences , Institute of Economic Studies , 2003-
6. Louis Loss , Fundamentals of Securities Regulation 229 ,2d ed. 1988 "defining ADRS".
7. M.Y. Khan and P.K. Jain , Financial Management , Mc Graw Hill Education, eighth edition 2018.
8. Richard J. Coyle, Handbook of American Depository Receipts, The Mc graw-Hill, 1 edition , 1994.

## **Abstract**

Depository receipts are financial instruments listed and traded in a foreign market for the issuing company in exchange for its securities. They are issued by the depository bank in foreign currency, whether in US dollars, euros or any other currency in exchange for locally issued securities. This is done based on an agreement between the issuing company and the depository bank. Accordingly, these securities are deposited with the Depository Bank, which is responsible for its safekeeping, or through another bank that is used by it for this purpose, and which carries out the activities of the Depository Bank as its agent. In return, these certificates are issued and he keeps these securities until they are canceled. On the other hand, sometimes the depository bank buys these securities from the issuing company and issues certificates of deposit for them in the international financial markets.



# **Legal regulation of the exchange of deposit receipts in the stock market**

**"a comparative study"**

**Prof. Dr. Mithaq Taleb Abed Hammadi**

**University of Babylon/ College of Law**

**Amir Hussein Abdel Amir Ibrahim**

**University of Babylon/ College of Law**