

نِبْذَةٌ عَنْ

شهادات الإيداع

شهادات الإيداع هي أداة مالية قابلة للتداول في أسواق المال الدولية تقوم بإصدارها إحدى المؤسسات أو البنوك الدولية (مثل بنك أوف نيويورك *Bank of New York* أو دويتش بنك *Deutsche Bank*) بالدولار الأمريكي أو أي من العملات الأجنبية الأخرى المتداولة بالسوق الحرة مقابل الإحتفاظ بغطاء يقابلها من الأسهم المحلية وذلك بناءً على اتفاق مع شركة مصدرة محلية. ويتم إيداع الأوراق المالية الخاصة بتلك الشركة لدى وكيل بنك الإيداع أو بنك الإصدار (في المعتاد يكون بنك محلي) ومن ثم فإن هذه الشهادات يتم تداولها كبديل عن الأوراق المالية الأصلية. ولأن مالك شهادات الإيداع هو في حقيقة الأمر مالك الأسهم المحلية المقابلة لها (حسب نسبة تحويل متفق عليها) فإن له كافة حقوق مالك السهم المحلي من حيث التوزيعات النقدية أو العينية وبيع الأسهم... الخ.

أنواع شهادات الإيداع

- شهادات الإيداع الأمريكية (American Depository Receipts (ADRs) وهي تلك الشهادات التي يتم إصدارها وتداولها في الولايات المتحدة الأمريكية مقابل إيداع الأوراق المالية لإحدى الشركات الأجنبية.
- شهادات الإيداع الدولية (Global Depository Receipts (GDRs) وهي تلك الشهادات التي يتم إصدارها وتداولها في أكثر من سوق مالى من أسواق المال الدولية (خاصة في أوروبا) وذلك وفقاً لشروط ومتطلبات تلك الأسواق.

أهم عناصر وخصائص شهادات الإيداع

الشركات المصدرة

لا بد أن يكون للشركات المصدرة لشهادات إيداع مقابل أسهمها المحلية نتائج أعمال قوية وسجل يوضح الأداء الجيد على مدار الثلاث سنوات السابقة للإصدار. وتقوم هذه الشركات عادة عن طريق بنوك الحفظ المحلية بتزويد بنوك الإيداع وحملة شهادات الإيداع الدولية بالمعلومات الخاصة بالشركة مثل التقارير السنوية ومواعيد وقرارات الجمعيات العامة والقرارات الخاصة بالشركة.

عملة الإصدار

تصدر شهادات الإيداع بالدولار الأمريكي أو أى عملة يتم تداولها بالسوق الحرة فى حين أن الأسهم المحلية تكون عادة بالعملة المحلية مما يلقى مخاطر سعر الصرف التى قد تواجهها الشركة المصدرة وكذلك المستثمرين الأجانب.

القيود فى البورصة

تصدر شهادات الإيداع بالسوق الخارجى ويتم قيدها بالبورصات العالمية مثل بورصة لندن وبورصة لوكسمبورج وبورصة نيويورك. هذا وتعتبر كل من بورصة نيويورك وبورصة لندن من أكثر البورصات التى تقيد الأوراق المالية الأجنبية وأيضاً شهادات الإيداع الدولية طبقاً لنفس الشروط مع اختلاف بسيط من حيث السرعة وسهولة إجراءات قيد الشهادات بها.

التسوية والمقاصة

تتم إجراءات التسوية والمقاصة من خلال أنظمة متعارف عليها دولياً مثل يوروكلير (Euroclear) وكليبر ستريم (Clear Stream) فى أوروبا ونظام دى تى سى (DTC) فى الولايات المتحدة.

الأرباح

تقوم الشركة المصدرة بتوزيع الأرباح بالعملة المحلية فى حين يقوم بنك الإيداع الدولى بتحويل تلك الأرباح إلى الدولار الأمريكى أو العملات الأجنبية الأخرى وتوزيعها على ملاك شهادات الإيداع بعد خصم الضرائب إن وجدت.

حرية التداول

تتصف شهادات الإيداع الدولية بحرية التداول. حيث يقوم الأجانب بتداولها بحرية فى أسواق المال الدولية.



شراء وبيع واستبدال شهادات الإيداع

يمكن لحامل شهادات الإيداع القيام ببيعها في السوق العالمي واسترداد أمواله المستثمرة كما يمكن له إلغاء شهادته واستبدالها بالأسهم المحلية والتي يمكن تداولها في السوق المحلي بالعملة المحلية. كما يحق له استبدال الأسهم المحلية مقابل إصدار شهادات إيداع جديدة تكون صالحة للتداول في السوق العالمي.

الطلب على شهادات الإيداع

ينتج الطلب على شهادات الإيداع الدولية عن رغبة المستثمرين (أفراداً كانوا أو مؤسسات) في تنويع محافظهم المالية دولياً لكي تزيد العوائد من تلك المحافظ مع تقليل المخاطر.

تُعد الإشارة إلى أن العقوبات المتعددة مثل نظام تسوية العمليات غير الفعال وخدمات الحفظ غير الواضحة وتحويلات العملة المكلفة قد تحبط بعض المستثمرين الأجانب ولا تشجعهم على المجازفة بأموالهم خارج السوق العالمي بالإستثمار في الأسواق المحلية مباشرة.

لذا فإن شهادات الإيداع الدولية تقوم بالتغلب على مشكلة تسوية العمليات (التي تتم عادة من خلال نظم المقاصة المعروفة دولياً مثل يوروكليبر (Euroclear) وكليبر ستريم (Clear Stream) ونظام دي تي سي (DTC). بناءً على السوق الذي يتم به تداول تلك الشهادات). وتقوم أيضاً بالشهادات بالتغلب على عقبات سعر صرف العملات الأجنبية أو صعوبات ملكية الأجانب للأسهم التي قد تتواجد في السوق المحلي.

مميزات شهادات الإيداع الدولية (GDRs) بالنسبة للشركات المصدرة:

- توسيع قاعدة المساهمين والإنتشار في الأسواق الدولية.
- ضمان وسيلة مرنة للتمويل في المستقبل من الأسواق الدولية خصوصاً في حالة قيام الشركة بإصدار جديد على شكل شهادات إيداع دولية.
- توسيع نطاق سوق تداول الأسهم عن طريق قاعدة أكبر وأكثر تنوعاً من المستثمرين وزيادة سيولة الأسهم المحلية.
- تعد فرصة جيدة لعرض نشاط الشركة المصدرة في الأسواق الدولية مما يعود بالفائدة على أعمال الشركة ويوفر لها دعماً قوياً.
- تعد وسيلة فعالة لنشر المعلومات والبيانات الخاصة بالشركة المصدرة في الأسواق الدولية.
- تعد شهادات الإيداع من الأدوات المالية المتداولة لدى المستثمرين في الأسواق المالية الدولية.
- تتميز تلك الأداة المالية بحرية التداول في أسواق المال الدولية.

مميزات شهادات الإيداع الدولية (GDRs) بالنسبة للمستثمرين:

- درجة شفافية عالية وسهولة في إجراءات التسوية والمقاصة من خلال أنظمة متعارف عليها دولياً مثل يوروكلير (Euroclear) وكليبر ستريم (Clear Stream) في أوروبا، ونظام دي تي سي (DTC) في الولايات المتحدة.
- سهولة عمليات البيع والشراء بالكميات المطلوبة مما يوفر السيولة للمستثمر. توفر للمستثمرين أداة مناسبة لإملاك الأسهم الأجنبية، أي الإستثمار في سهم ما في بلد ما.
- يحدد سعر شهادات الإيداع الدولية ويتم تداولها بالدولار الأمريكي مما يحد من مخاطر تقلبات أسعار العملات.
- انخفاض تكاليف التداول والحفظ عنها في السوق المحلية.
- تتغلب شهادات الإيداع الدولية على قيود الإستثمار الأجنبي، فمثلاً هناك بعض البنوك وصناديق الإستثمار التي يمنعها النظام الأساسي من الإستثمار مباشرة في الأوراق المالية الأجنبية فتستثمر أموالها في شهادات الإيداع.
- في جمهورية مصر العربية لا يخضع هذا النوع من الأوراق المالية في بلد الإصدار للضرائب.
- الإستفادة من أساليب التداول المختلفة والتي من الممكن عدم توافرها في السوق المحلية مثل الشراء بالهامش والبيع على المكشوف..... وغيرها.



أطراف شهادات الإيداع

لكى يتم إصدار شهادات الإيداع الدولية بنجاح لابد من تعاون عدد من المؤسسات أو الأشخاص الإعتبارية مع الشركة المصدرة ويكون لكل منهم دور محدد فى عملية الإصدار.

ويمكن شرح دور الأطراف الأساسية التى لها علاقة بشهادات الإيداع كما يلى:

الشركات المصدرة

هى الشركة التى سوف تصدر شهادات إيداع مقابل أسهمها فى الاسواق العالمية وهى تقوم بإعداد طلب لقيود وإصدار شهادات إيداع.

البنك المدير للإصدار (بنك الإستثمار)

هو المسئول عن تسويق شهادات الإيداع الدولية الخاصة بالشركة المصدرة ويقدم إستشارات للشركة المصدرة فيما يخص أنواع الأوراق المالية المصدرة (أسهم أو سندات وغيرها) وسعرها والعوائد عليها.

بنك الإيداع الدولى (بنك الحفظ الدولى)

هو البنك الذى تقوم الشركة المصدرة بتكليفه بإصدار شهادات الإيداع فى مقابل الأسهم المحلية ويعتبر الوكيل الدولى للشركة المصدرة. هذا ويعتبر كل من بنك أوف نيويورك ميلون (Bank of New York Mellon) ودويتش بنك (Deutsche Bank) من أكبر بنوك الإيداع لشهادات الإيداع الدولية.

وكيل بنك الإيداع الدولي (بنك الحفظ المحلي)

هو البنك المحلي الذي يقوم بحفظ رصيد الأسهم المحلية الخاصة ببنك الإيداع الدولي والتي تعتبر غطاء لشهادات الإيداع المصدرة ويتم اختياره من قبل بنك الإيداع الدولي والذي يتعاون معه بصفة خاصة في إجراءات الإستبدال من وإلى شهادات الإيداع. تحصيل الأرباح وأي توزيعات مقابلة لشهادات الإيداع.

مراجع الحسابات

ويقوم بإعداد القوائم المالية طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية وتقديم الإستشارات للشركة وخاصة الإلتزام بقواعد الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات.

المستشار القانوني للإصدار

ويقوم بتقديم الإستشارات القانونية للشركة خاصة بالإلتزام بالقوانين والقواعد المطبقة في الأسواق العالمية.

شركات الوساطة

وتقوم بالترويج لشهادات الإيداع المصدرة من الشركة لعملائها في الأسواق العالمية مما يساعد على ضمان وجود طلب قوى على شهادات الإيداع في الفترة الأولى من تداولها في الأسواق العالمية.



فرص "الأربيتراج" (Arbitrage)

الميزة الأساسية لتداول سهم واحد في سوقين مختلفين هي القدرة على تحقيق أرباح عن طريق "الأربيتراج" الذي ينشأ عن وجود فروق في الأسعار (تباين سعري) بين السوقين محققاً أرباح بدون أى مخاطر. لذا فإن إمكانية التداول في كلا السوقين تعطى المستثمر فرصة في أن يستغل السوق الأقوى في تحقيق مكاسب رأسمالية في أى وقت مما يتطلب المتابعة المتواصلة لكلا السوقين.

على سبيل المثال:

- إذا كان لدى المستثمر أسهم محلية وشهادات إيداع دولية في نفس الوقت خاصة بشركة محلية. وبفرض أن 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 يملكها مع 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 والقيام بإستبدالها وتحويلها للأسهم محلية لبيعها في السوق المحلي والإستفادة من فروق الأسعار.
- والجدير بالذكر أن البيع والشراء المستمر للأسهم المحلية وشهادات الإيداع الدولية سيؤدي في النهاية إلى تقليل فروق السعر بين السوقين (المحلى والدولى) ويعيد التوازن إليهما مما يقلل فرص "الأربيتراج".

شهادات الإيداع المصرية التى تتداول بالبورصات العالمية

تجدر الإشارة إلى أن بعض الشركات المصرية المقيدة لديها شهادات إيداع دولية مدرجة بأسواق المال العالمية وبشكل رئيسى بورصة لندن.



أما البنك التجارى الدولى وشركة جى بى أوتو فيملكان شهادات إيداع أمريكية (ADRs) فى بورصة نيويورك. بالإضافة إلى شهادات إيداع دولية (GDRs) فى بورصة لندن.



www.egx.com.eg
www.nilex.com.eg