



## ناسداك دبي: قواعد الإدراج النسخة 2

الوثيقة التشاورية الأولى لعام 2011

(تم إعداد هذه النسخة باللغة العربية استناداً إلى النص الأصلي باللغة الانجليزية، علماً أن النص بالانجليزية هو المرجع الأساسي في حال وجد اختلاف في المعنى)

18 يناير 2011

التغييرات المقترحة على قواعد الإدراج في ناسداك دبي

## التغييرات على قواعد الإدراج في ناسداك دبي

### لماذا نصدر هذه الوثيقة؟

1 - تصدر ناسداك دبي هذه الوثيقة التشاورية لعرض أهم التعديلات المقترحة على قواعد الإدراج الجديدة و الحصول على ملاحظات الجمهور. وقد تم نشر قواعد الإدراج الحالية للمرة الأولى في 25 سبتمبر 2005، ولم تُدخل عليها أية تعديلات منذ ذلك الوقت. وتقدم القواعد الجديدة تغييرات هامة، على صعيد الشكل والمضمون.

2 - وعملاً بالبند 9.2.1 من قواعد مؤسسات السوق المرخصة من قبل سلطة دبي للخدمات المالية، الخاص بتطبيق أية تعديلات على قواعد الإدراج، يجب أن تكون تلك التعديلات (أ) متاحة للتشاور في السوق و(ب) موافق عليها من قبل سلطة دبي للخدمات المالية.

3 - ومن هنا، تود ناسداك دبي أن تبليغ عن قواعدها الجديدة وتتشاور بشأنها مع الجمهور.

### من هو الجمهور المستهدف بهذه الوثيقة؟

4 - تهم هذه الوثيقة المُصدّرين الحاليين في القائمة الرسمية لناسداك دبي، والمصدرين المحتملين كذلك. كما تهم أعضاء ناسداك دبي من البنوك والوسطاء الماليين، ومستشاري المصدرين (الموجودين أو المحتملين) والمستثمرين والجمهور عامّةً.

### كيف تقدّم ملاحظاتك؟

5 - يجب كتابة جميع الملاحظات باللغة الانجليزية وإرسالها عبر البريد الإلكتروني: [listing.authority@nasdaqdubai.com](mailto:listing.authority@nasdaqdubai.com) قبل 15 مارس 2011.

6 - يمكنكم تحديد المؤسسة التي تمثلونها عند تقديم ملاحظاتكم. وقد تقوم ناسداك دبي بنشر أية تعليقات تقدّمونها، بما في ذلك النشر على موقعها الإلكتروني.

### ما الذي سيحدث بعد ذلك؟

7 - عند الانتهاء من تلقي كافة الملاحظات، ستناقش ناسداك دبي الحاجة إلى أية تعديلات إضافية للقواعد الجديدة المقترحة. ومن ثمّ ستعتمد ناسداك دبي القواعد الجديدة، بعد الحصول على موافقة سلطة دبي للخدمات المالية. لا ينبغي العمل على أساس القواعد الواردة في هذه الوثيقة إلا بعد اعتمادها من قبل ناسداك دبي.

## المصطلحات الفنية في هذه الوثيقة:

8 - تحمل المصطلحات هذه الوثيقة نفس معنى المصطلحات المعروفة في القواعد الجديدة. أما المصطلحات غير المعروفة فسيتمّ تحديدها وتعريفها ضمنياً في هذه الوثيقة.

## الاعتماد على هذه الوثيقة:

9 - تمّ إعداد هذه الوثيقة بهدف التشاور فقط، ولا يجب الاعتماد عليها لتفسير القواعد الجديدة.

## خلفية عامة

10 - تقدم هذه الوثيقة نظرة عامة حول التغييرات المقترحة على قواعد الإدراج. وخلال صياغة القواعد الجديدة، حددت ناسداك دبي الاهتمامات التي اشار اليها المشاركين في السوق في سياق التفاعل مع القواعد الأصلية. وتهدف القواعد الجديدة للبناء على القواعد الأصلية و المحافظة على نظام إدراج يحقق التوازن بين المرونة والتنظيم.

11 - سبق وقامت ناسداك دبي (تحت اسمها السابق بورصة دبي المالية العالمية ) بالتشاور حول تعديلات مقترحة على قواعد الإدراج في سبتمبر 2008. ولكن لم يتم اعتماد تلك التعديلات حينها، ويجب النظر إلى هذه الوثيقة مقارنة مع القواعد الأصلية، وليس التعديلات المقترحة في سبتمبر 2008.

12 - واصلت ناسداك دبي رصد التطورات المرتبطة بقواعد الإدراج على الصعيدين المحلي والعالمي، للتأكد من الحفاظ على دور ريادي فيما يتعلق بتطوير قواعد الإدراج في المنطقة. وتحرص ناسداك دبي على الحوار مع المشاركين في السوق، والاهتمام بملاحظاتهم، وبالتحديد المجموعات التي عملت على قواعد الإدراج في أواسط 2009 وبدايات 2010، والتي كانت هامة لرسم خطوط القواعد الجديدة.

## موجز التغييرات المقترحة

13 - تم تصميم التغييرات المتضمنة في القواعد الجديدة بحيث تضمن مواصلة عمل قواعد الإدراج وفق أعلى المعايير، ومواصلة دور ناسداك دبي كمساهم رئيسي في أسواق المال (في مركز دبي المالي العالمي، والمنطقة، والعالم ).

14 - تتضمن أهم التغييرات المقترحة ما يلي:

أ - نشرة الاكتتاب: يجب أن تتم جميع عمليات الإدراج الأولية للأوراق المالية من خلال نشرة اكتتاب.

ب - الاهتمام الحقيقي من قبل المستثمرين: يجب على مصدري الأوراق المالية ضمان وجود "اهتمام من قبل المستثمرين". بالنسبة لمصدري الأوراق المالية، يمكن أن يتم التحقق ذلك إما من خلال تأمين الحد الأدنى من عدد المساهمين، أو عن طريق تخصيص حصة للمساهمين الافراد. وتشكل نسبة الأسهم المطروحة عند 25% كحد أدنى، دلالة أخرى على "الفائدة الحقيقية للمستثمر".

ت - قواعد محددة للأوراق المالية: أصبحت قواعد الإدراج تلي حالياً بالتحديد ما يلي:

- الأسهم (تتضمن أسهم شركات المعادن، والنفط، والغاز). وقد تم وضع قواعد محددة فيما يتعلق بالأسهم العادية والتفضيلية.
- سندات الدين المضمون (تتضمن سندات مدعمة بأصول، وسندات مدعمة برهن، وعروض تجزئة لسندات الدين المضمون).
- وحدات صناديق الاستثمار المشتركة ( تتضمن صناديق التداول عبر البورصة، وصناديق الاستثمار في التطوير العقاري)
- المنتجات المهيكلة (وتتضمن السلع المتداول عبر البورصة)
- الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

د - معايير بديلة لاختبار أهلية إدراج الأسهم: يُمكن لمصدري الأسهم التأهل لإدراج أوراق مالية بعد اجتياز واحد من الاختبارات البديلة الأربعة التالية:

- اختبار للقيمة السوقية 50 مليون دولار.
- اختبار للقيمة السوقية 20 مليون دولار.
- اختبار الأرباح.
- اختبار الأصول.

هـ - الجهة المديرة للإصدار: يمكن لمصدري الأوراق المالية، وبشكل خاص الاسهم، الاستعانة بجهة تدير عملية الإصدار وإدارة و الاكتتاب لدعم عمليات الامتثال والتسويق فيما يتعلّق بالاكتتاب والإدراج الخاص بهم.

و - التصنيف الائتماني - يجب أن يكون لدى مصدر سندات الدين تصنيف ائتماني، أو أن يقدم ضمان على الدين

ز - المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية: يجب أن تخضع كافة التقارير المالية الخاصة بالمصدرين للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، أو لمعايير مماثلة لها.

ح - الإفصاح المستمر: تم إدخال حالات الإعفاء من الإفصاح عن المعلومات الحساسة، مع التركيز على مفهوم الخصوصية، وعلى طبيعة المعلومات، وإن كان من المتوقع منطقياً الإفصاح عن معلومات معينة.

ط- البيانات المالية المرحلية: حرصاً على تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح، على مصدرى الأسهم الإفصاح عن بياناتهم المالية كل ثلاثة أشهر.

ي- الأهلية المتواصلة للمصدر: تم توضيح وتحديث الالتزامات المستمرة، والتي تركز على المجالات التالية:

- الأداء الإداري الوافي.
- الأسهم المطروحة.
- التواصل والامتثال.
- الوضع المالي.
- الاهتمام الحقيقي من قبل المستثمر.
- مقدار القيمة النقدية للأصول.
- حوكمة الشركة.

ك- وقف التداول: يحتفظ المصدرون بحق تعليق تداول أوراقهم المالية، وسيمكنهم الاستعانة بأداة أقل تعقيداً لوقف التداول، ويمكنهم طلب وقف التداول حتى يومي عمل.

15 - التغييرات الرئيسية المقترحة في الفقرة 14، وكذلك المقترحة في القواعد الجديدة، محددة بتفاصيل أوفى عبر هذه الوثيقة التشاورية.

16 - لا تقترح ناسداك دبي تغييرات جوهرية على عملية الموافقة على طلبات الإدراج ضمن القائمة الرسمية، بل تهدف القواعد الجديدة إلى تزويد المصدرين ومستشاريهم بتوضيحات أشمل، للمساعدة ليس فقط في عملية تقديم الطلبات، وإنما أيضاً في عملية الحفاظ على الإدراج بناء على أسس دائمة.

#### الإطار العام لشروط الإدراج

17 - قسمت القواعد الأصلية لثمانية أقسام:

- أ - عام
- ب - الأهلية
- ت - إجراءات القبول

- ث - الكفلاء
- ج - التعهدات المستمرة
- ح - التعليق، والحذف، والإلغاء
- خ - الاستئناف
- د - القانون السائد، والهيئة القضائية

18 - تحاول ناسداك دبي تبسيط الإطار العام لقواعد الإدراج. وقد قامت بتقسيم القواعد الجديدة إلى تسعة فصول مستقلة وأكثر دلالة. وهي كما يلي:

الفصل الأول:	المقدمة.
الفصل الثاني:	قواعد القبول العامة.
الفصل الثالث:	قواعد القبول الخاصة بالأوراق المالية.
الفصل الرابع:	الالتزامات الدائمة العامة.
الفصل الخامس:	الالتزامات الدائمة الخاصة بالأوراق المالية.
الفصل السادس:	الأوراق المالية والإجراءات المقترحة.
الفصل السابع:	الهيئات التنظيمية والمتطلبات.
الفصل الثامن:	تفسيرات وتعريفات .
الفصل التاسع:	ملاحق واستمارات وجداول.

كما تم اقتراح قسم غير ملزم بشأن المذكرات التوجيهية

19 - قامت ناسداك دبي بتيسير قواعد الإدراج قدر الإمكان في القواعد الجديدة، حيث أزلت عدداً كبيراً من الملاحق والجداول التي تصف الأهلية والالتزامات المستمرة، وتم تضمين هذه المتطلبات في القواعد ذاتها.

20 - تم تقديم القواعد الجديدة مع علامات بارزة بحيث يمكن للقارئ تحديد القواعد الجديدة أو المعدلة بوضوح. بينما بقيت قواعد الإدراج، أو الشروط الفرديّة، دون علامات، أي أنها بقيت دون تغيير (بغض النظر عن التغيير المحتمل في موقعها ضمن الإطار العام لقواعد الإدراج). ويمكن استخدام جدول المحتويات المعدل ضمن كل فصل، كخريطة لتصفّح القواعد الجديدة.

#### تعديلات عامة

21 - تتضمن بعض التعديلات العامة في القواعد الجديدة ما يلي:

1. تم استبدال كلّ ما أشير إليه سابقاً ببورصة دبي العالمية بـ "ناسداك دبي".

2. تم توحيد مصطلحي 'المعلومات المؤثرة في السعر' و'المعلومات الهامة' وأشير إلى كليهما بـ "المعلومات المؤثرة في السعر" في القواعد الجديدة، وذلك لاعتقادنا بأن ذلك أكثر وضوحاً واتساقاً. استُخدمت المصطلحات في السابق بالتبادل وهي تعني المعنى ذاته، ولكن ربما أدى ذلك إلى تزايد الشكوك حول ما إذا كان لهما نفس المعنى.

3. توسيع استخدام التوجيهات عبر قواعد الإدراج. وتمّ تضمين التوجيهات بهدف توضيح اهتمام ناسداك دبي بتفسير قواعد الإدراج للمشاركين في السوق، وتطبيق قواعد الإدراج مع التأكيد على مبدأ الامتثال.

22 - تستعرض الفقرات التالية التغييرات الأساسية التي تقترحها ناسداك دبي في كلّ من الفصول التسعة. وقد تمّ إرفاق نسخة للقواعد ذات العلامات توضح التعديلات ونسخة لا تحتوي على علامات.

## الفصل الأول: المقدمة

يستعرض الفصل الأول أهداف قواعد الإدراج وكيفية تطبيقها.

23 - **أهداف قواعد الإدراج:** تحدد القواعد الجديدة مجموعة من الأهداف التي تقدّم الأساس الذي تم إعداد قواعد الإدراج بموجبه . وقد نتجت العديد من التغييرات المقدّمة في القواعد الجديدة من خلال تقديم تلك الأهداف. وهي:

- أ - الحفاظ على العدالة والإفصاح والشفافية في سوق الأوراق المالية.
- ب - التأكيد على جعل سوق المال منافساً عالمياً يسهل الوصول إليه.
- ت - بناء سوق مالي قويّ يمتلك السيولة الكافية لخدمة المصدّرين، والمستثمرين، ومركز دبي المالي العالمي، وبشكل أوسع منطقة مجلس التعاون الخليجي، والمجتمع المالي الدولي ككلّ.
- ث - إتباع المعايير التنظيمية الدولية المعترف بها فيما يخصّ إدراج الأوراق المالية.
- ج - تمكين ناسداك دبي من فرض قواعد إدراج بأسلوب عادل وشفّاف.
- ح - تقديم معايير إدراج مرنة بشكل كافٍ للاسهام في اتاحة وسائل زليادة رأس المال في مركز دبي المالي العالمي والمنطقة بشكل عام.
- خ - تأكيد تدفّق الإفصاحات والمعلومات المالية الي الجمهور من قبل المصدّرين بشكل دوري.
- د - تحقيق الثقة في التداول بين أوساط المستثمرين والشركاء في السوق.

24 - تطبيق قواعد الإدراج: قدّمت ناسداك دبي التفاصيل عن كيفية تفسيرها وإدارتها وفرضها لقواعد الإدراج. وتُفسّر قواعد الإدراج على الشكل التالي:

- أ - تبعاً لمضمونها، ونواياها، وأهدافها.
- ب - بالنظر إلى أبعد من الشكل والمضمون، والوصول إلى الجوهر.
- ت - بدعم أهداف قواعد الإدراج.

هل تعتقد أن أهداف قواعد الإدراج مناسبة؟ هل تجد منهج ناسداك دبي التفسيري متشعباً أكثر من اللازم؟ أم هل يُعطي هذا المنهج حرية العمل اللازمة لناسداك دبي لإدارة قواعد الإدراج؟

هل لديك أية ملاحظات فيما يخصّ التغييرات المقترحة والمقدّمة في الفصل الأول؟

### الفصل الثاني: قواعد القبول العامّة

يحتوي الفصل الثاني على قواعد القبول العامة القابلة للتطبيق على كلّ أنواع الأوراق المالية والمصدّرين. يتضمن هذا الفصل الأقسام 2، 3، 4 من القواعد العامة في الملحق "ج" والأقسام 1 و 2 من القواعد الأصلية.

25 - **الحسابات المدققة للمصدرين:** تصف قاعدة الإدراج 2.5 قبول المعايير المحاسبية للإدراجات الأولى والثانوية. وستقبل ناسداك دبي الحسابات التي تم تدقيقها وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) أو معايير مماثلة لها. مثلاً: مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً في أمريكا أو كندا، (US GAAP) (Canadian GAAP). نعتقد بأن هذا المقترح يلبي متطلبات الهيئات القضائية المماثلة، وبشكل خاص ضمن الاتحاد الأوروبي.

26 - **الاتصال الدائم مع المصدرين:** فرضت القواعد الأصلية شخصاً واحداً للعمل كقناة رئيسية للتواصل مع ناسداك دبي. ووجدنا أن هذه إشكالية قائمة حيث أن سياسة الشخص الواحد - ما لم يكن متاحاً فوراً أثناء ساعات العمل - تعوّق التواصل الفعال. بينما تفرض القواعد الجديدة (قاعدة الإدراج 2.6) ضرورة إتاحة شخصين دائمين للاتصال قبيل وأثناء ساعات التداول، ويجب أن يكونا على علم وفهم جيدين بأعمال المصدرين، وبالشروط والمتطلبات المرتبطة.

27 - **عملية مراجعة تقديم طلبات الإدراج:** تم إلغاء عملية المراجعة الممتدة على 12 يوماً والموجودة في القواعد الأصلية (قاعدة الإدراج 2.9.5). عملية المراجعة تلك لم تعكس بدقة الوقت المستغرق في معاملة تقديم الطلبات، وهو في الأوضاع الحالية يستغرق وقتاً أقصر بكثير. وسيخضع الوقت المستغرق في معاملة تقديم الطلبات لاستلام وثائق نهائية ووافية، مع كامل التقدير للسرعة الضرورية لإتاحة المجال لزيادة رأس المال. ونتوقع كذلك العمل عن كثب مع سلطة دبي للخدمات المالية لتيسير العملية التنظيمية العامّة للقبول، لتأكيد استغلال الوقت على أكمل وجه. وتتوقع ناسداك دبي بشكل عام أن قراراتها للإدراج ستُتخذ

خلال أسبوع واحد من استلام الوثائق النهائية والوافية. وستستمر ناسداك دبي باستخدام قسم "أسئلة وأجوبة" في موقعها الإلكتروني لتوصيل المعلومات الرئيسية حول زمن عملية المراجعة، والخطوات التي يمكن للمصدرين إتباعها لتسريع هذه العملية<sup>1</sup>.

28 - **عملية القبول والموافقة:** تؤمن القواعد الجديدة وضوحاً أكبر في عملية القبول والموافقة، وتحدد الوثائق المطلوبة للقبول، والأطر الزمنية للانجاز. وعلاوة على ذلك، تعدد قاعدة الإدراج 2.14 الوثائق التي ستنتشر في موقع ناسداك دبي الإلكتروني.

29 - **الإدراج الثانوي:** على المصدرين الراغبين بالإدراج الثانوي في ناسداك دبي تلبية متطلبات القواعد الجديدة، بما فيها "الاهتمام الحقيقي من قبل المستثمر (في الورقة المالية)" ويمكنهم طلب بعض التعديلات أو التسهيلات من القواعد الجديدة، إذا ما احتوت على تضارب مع متطلبات مصدري الإدراجات الأولية.

هل لديك أية ملاحظات بما يخص قواعد الإدخال وعملية الموافقة وما إذا كانت واضحة وقابلة للتطبيق؟

30 - **نظام الجهة المديرة للإصدار:** تقترح القواعد الجديدة نظام الجهة المديرة للإصدار بدلاً من نظام الكفيل الموجود في القواعد الأصلية. ويتجلى دور الجهة المديرة للإصدار في تقديم النصح ومساعدة المصدر أثناء عملية تقديم الطلبات، والتأكد من أن مجلس إدارة المصدر يتفهم طبيعة ومدى مسؤولياته فيما يتعلق بأي طرح، بالإضافة إلى الالتزامات المستمرة من قبل المصدر. وبموجب المقترحات، سيطلب من الجهة المديرة للإصدار أن يقدم بياناً لناسداك دبي (كما هو منصوص في الجزء 5 من الفصل التاسع). تبقى مسؤولية التصريحات والمعلومات في نشرة الاكتتاب في يد المصدر، وليس الجهة المديرة للإصدار. وقد تم توضيح مسؤوليات الجهة المديرة للإصدار في قاعدة الإدراج 2.17.

هل لديك أية ملاحظات فيما يخص التغيير المقترح على نظام المدير الرئيسي؟

هل تجد أنه من الأفضل أن تكون "الجهة المديرة للإصدار" أمراً اختيارياً أم إلزامياً، بالنظر إلى أن التزامات قواعد الإدراج (المؤقتة منها والدائمة) واضحة تماماً بالنسبة للمصدر؟

هل تُفضل استخدام مصطلحاً آخر غير "الجهة المديرة للإصدار"، من قبيل "مستشار إدراج" بحيث لا يحدث خلط الجهة المديرة للإصدار، والمدير الرئيسي الذي يساعد على جمع رأس المال كجزء من عملية الاكتتاب العام؟

هل لديك أية اهتمامات أو تعليقات حول الفصل الثاني ككل؟

<sup>1</sup> [http://www.nasdaqdubai.com/issuers/faq\\_listings.html](http://www.nasdaqdubai.com/issuers/faq_listings.html)

الفصل الثالث: قواعد القبول الخاصة بالأوراق المالية:

يحتوي الفصل الثالث على قواعد القبول الخاصة بالأوراق المالية، وتتضمن الوثائق الخاصة المطلوب تقديمها لكل نوع من أنواع الأوراق المالية (والمصدرين).

الاسهم

31 - **نشرة الاكتتاب:** تعد مقدمة قاعدة الإدراج 3.1.3 جزءاً رئيسياً هاماً من القواعد الجديدة، والتي تطالب مصدر أسهم الإدراج الأساسي بإصدار وتنقيح نشرة الإصدار مع سلطة دبي للخدمات المالية. لم يعد الوضع الحالي للسماح للمصدر بإصدار إدراج أساسي في ناسداك دبي بطريقة العرض المعفي، مناسباً. وهو تغيير هام، من حيث تأمين سيولة أعلى وحماية أفضل للمستثمر، وكذلك التوافق مع المعايير الدولية والإقليمية.

وبالإضافة إلى الانتباه لمتطلبات محتوى النشرة المشروح في الملحق 1 من القواعد الأصلية، تترك ناسداك دبي أن سلطة دبي للخدمات المالية تتوقع أن يكون محتوى النشرات مطابقاً للشروط التي يفرضها الاتحاد الأوروبي في مثل هذه النشرات. وبالتالي، على أي مصدر محتمل، وإلى أن تقوم سلطة دبي للخدمات المالية باعتماد قواعد جديدة لمحتوى النشرة، أن يأخذ تلك المتطلبات بعين الاعتبار وأن يدخل في مناقشات مبكرة مع سلطة دبي للخدمات المالية فيما يخص محتوى النشرة.

هل لديك ملاحظات حول النشرة؟

32 - **الاهتمام الأصلي للمستثمر:** تطالب القواعد الجديدة توضيح "الاهتمام الأصلي للمستثمر" في الأوراق المالية لكل مصدر. ولتطبيق مبدأ الامتثال، على المصدرين إما أن يقدموا حصة بنسبة 10% على الأقل من الاسهم المطروحة للمستثمرين الافراد، أو ما لا يقل عن 400 من حملة الأسهم. ولإدراجات الثانوية على المصدر أن يؤمن احتياطياً جانبياً بنسبة 10% على الأقل من الاسهم المطروحة للمستثمرين الافراد ، أو 100 من حملة الأسهم. ويتمثل الهدف من اختبارات "الاهتمام الحقيقي المستثمر" في ضمان سيولة أكبر في السوق الثانوية، ولكن بطريقة تسمح بالمرونة في الطريقة التي يختار من خلالها المصدر كيفية تحقيق هذا الاهتمام.

بينما من المقترح الآن ترك المصدر يختار بين حصة من الاسهم المطروحة للمستثمرين الافراد أو 400 من حملة الأسهم على الأقل، هل تجد أن على ناسداك دبي أن تناقش حداً أدنى مختلفاً لعدد حملة الأسهم؟ إذا كنت ترى ذلك، أوضّح السبب.

33 - **اختبارات أهلية الإصدار البديلة:** تتضمن القواعد الجديدة ثلاثة بدائل لاختبارات الأهلية، بهدف توفير خيارات قبول أوسع لمصدري الأسهم. وستسمح هذه الاختبارات لناسداك دبي بجذب طيف أوسع من المصدرين الجدد، والذي يتضمن الشركات الصغيرة والمتوسطة والشركات العائلية، مع الإبقاء على التنظيم

عالي المستوى والمرونة. الغاية الأساسية من ذلك هي إعطاء المصدر الخيار للاختبار المرضي بالنسبة له. وتتضمن تلك الاختبارات:

- أ - **اختبارات القيمة السوقية:** تبقى القواعد الجديدة على اختبار الـ 50 مليون دولار الموجود في القواعد الأصلية. وتقدم اختبار الـ 20 مليون دولار الجديد، والذي يشترط عند تطبيقه حظر تداول أسهم مستثمري ما قبل الاكتتاب العام لمدة 12 شهراً.
- ب - **اختبار الأرباح:** تقدم القواعد الجديدة اختباراً للأرباح، والذي يمكن للمصدرين استخدامه بالنظر إلى أرباح السنوات الثلاث الأخيرة، مع فترة الـ 12 شهراً الأخيرة. وعلى المصدر أيضاً أن يكون قد مارس نفس النشاط التجاري طيلة تلك السنوات الثلاث. ولن يفرض نظام حظر التصرف في الأسهم على هؤلاء المصدرين، ولكن يمكن للمصدرين ومستشاريهم القيام بذلك طوعاً.
- ت - **اختبار الأصول:** تصيف القواعد الجديدة اختباراً للأصول، المصمم للمصدرين الجدد (الذين لا تتوافر لديهم بيانات وإفية لمدة 3 سنوات)، ولكن عليهم تأمين حد أدنى من الأصول الحقيقية، ورأس المال العامل. وكما هو موجود في القاعدة 3.33.2 تفرض ناسداك دبي حظراً إلزامياً لحملة الأسهم قبل الاكتتاب العام لمدة 12 شهراً، وقد تفرض طلب تقارير إضافية حول التدفقات النقدية لفترة محددة.

يتوجب على المصدر التقدم بميزانية عمومية مدققة لتطبيق تلك الاختبارات في وقت القبول.

هل لديك أية ملاحظات حول اختبارات أهلية الأسهم المقترحة؟ هل تجد أن اختبارات الأهلية، بما تتضمنه من مرونة، تحقق المستويات المطلوبة؟

وهل لديك أية ملاحظات حول التغييرات الخاصة بالأهلية العامة للأوراق المالية؟

#### **سندات الدين**

- 34 - **التصنيف الائتماني:** تطالب القواعد الجديدة بتقديم درجة التصنيف الائتماني للمصدر/الأوراق المالية في وقت القبول. بدلاً من طلب صافي أصول بقيمة 10 ملايين دولار المتضمن في القواعد الأصلية.
- 35 - **الأصول الحقيقية:** إذا لم يكن لدى المصدر تصنيف ائتماني، أو أن التصنيف لا يبلغ درجة الاستثمار، تقترح القاعدة 3.12.2 أن على المصدر/الملتزم أن يملك أصولاً صافية بقيمة 10 ملايين دولار، وضامن بأصول حقيقية صافية لدعم الزيادة في رأسمال المصدر. قد يُطلب من الضامن نشر حسابات مالية مدققة لسنتين على الأقل وتولي إصدار تقرير سنوي وبيانات مالية للسوق بشكل متواصل.

هل لديك أية ملاحظات بما يتعلق بأرصدة الحسابات المزودة في اختبارات أهلية سندات الدين الموجودة في القواعد 3.12.1

و 3.12.3؟

هل على الاصول المعادلة المطلوبة في القاعدة 3.12.2 (أ) أن تكون بمستوى أقل؟ أم هل على ناسداك دبي دراسة منح إمكانية إعفاء من هذه القاعدة المذكورة في ظروف خاصة؟

- 36 - **العملاء المحترفون:** نبّه المشاركون في سوق ناسداك دبي إلى أنهم يواجهون صعوبة في التأكد من أن العملاء المحترفين فقط هم من يتعاملون بالسندات المالية بالجملة. وقد تم إدخال قاعدة الإدراج 3.12.1 (ب) لتقديم شرط يتطلب حداً أدنى لقيمة السند قدرة 100000 دولار أمريكي على الأقل للتأكد من مشاركة العملاء المحترفين حصراً.
- 37 - **عروض التجزئة:** على الرغم من أن *إدراجات سندات الدين* في ناسداك دبي كانت بالجملة، تقدّم القواعد الجديدة شروطاً خاصة للسماح بإدراج سندات الدين بالتجزئة (انظر قاعدة الإدراج 3.13).

هل لديك أية ملاحظات حول قواعد سندات الدين المقترحة؟

#### صناديق الاستثمار المشتركة:

- 38 - قدّمت القواعد الأصلية إطاراً عاماً مبدئياً فيما يخص صناديق الاستثمار المشتركة. بينما تقدّم القواعد الجديدة إطاراً عاماً أكثر هيكلية لصناديق الاستثمار المغلقة، وتحدد أنواعاً عديدة من صناديق الاستثمار المشتركة، بما في ذلك الصناديق المتداولة في البورصة وصناديق الاستثمار في التطوير العقاري.
- 39 - تعكس القواعد الجديدة مفاهيم قانون الاستثمار المشتركة في مركز دبي المالي العالمي وقواعد الاستثمار المشتركة في سلطة دبي للخدمات المالية. وتتماشى قواعد الإدراج مع قواعد الاستثمار المشترك كلما دعا الأمر، وعلى وجه التحديد تلك الخاصة بسجل إنجازات الصندوق والالتزام بمبادئ الهيئة القضائية المعنية.
- 40 - **الصناديق المتداولة عبر البورصة وصناديق الاستثمار العقاري:** هنالك قواعد إدراج عامة لكل الصناديق، وقواعد إدراج إضافية تخصّ "الصناديق المتداول عبر البورصة" و"صناديق الاستثمار العقاري" (انظر قاعدة الإدراج 3.19 و 3.20).

- 41 - بما أنّ ملاحظات المشاركين في السوق ركّزت على تطوير إطار عام لصناديق الاستثمار المغلقة، وأن ناسداك دبي لا تناقش خيار صناديق الاستثمار المفتوح كجزء من عملها، تم إعداد القواعد الجديدة (باستثناء كون "الصناديق المتداولة عبر البورصة" قد تعتبر مفتوحة) على أساس إطار مغلق.

هل القواعد مناسبة لمصدري الصناديق المتداولة عبر البورصة؟

هل القواعد مناسبة لمصدري صناديق الاستثمار العقاري؟

هل لديك أية ملاحظات حول القواعد المقترحة لصناديق الاستثمار المشتركة؟

#### المنتجات المهيكلة

42 - قَدِّمَت القواعد الأصلية إطاراً مبدئياً فقط عن المنتجات المهيكلة (والمعرفة حالياً في القواعد الأساسية بالاستثمارات المهيكلة). بينما تقدّم القواعد الجديدة إطاراً أكثر شمولية للمنتجات المهيكلة، وتتضمّن قواعد إدراج خاصة بالسلع المتداولة عبر البورصة.

43 - تحدّد القواعد الجديدة من يمكنه إصدار منتجات مهيكلة (انظر قاعدة الإدراج 3.22.1 (ب)) ويتطلب ذلك قيمة مصدرّة بمقدار 10 ملايين دولار أمريكي كحد أدنى. وسيطلب من مصدرّ المنتجات المهيكلة تسليم مذكرة لناسداك دبي يشرح كيفية تحقيقه لاهتمام من المستثمرين والمحافظة علي ذلك الاهتمام (انظر قاعدة الإدراج 3.22.1 (خ)).

44 - السلع المتداولة عبر البورصة: توفر قاعدة الإدراج 3.24 معايير إضافية خاصة قابلة للتطبيق لمصدرّ سلعة متداولة عبر البورصة، وتقدّم قاعدة الإدراج 3.26 الوثائق التي تسلّم لناسداك دبي لتداول السلع.

هل لديك أية ملاحظات عن قواعد المنتجات الهيكلية المقترحة، أو القواعد الخاصة بالسلع المتداولة عبر البورصة؟

#### الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية

45 - بالإضافة إلى معايير الأهلية العامة في الفصل الثاني والأجزاء القابلة للتطبيق في الفصل الثالث (انظر قاعدة الإدراج 3.27)، تقدّم قاعدة الإدراج 3.28 معايير خاصة بالأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

46 - فتوى شرعية: جرت العادة في السابق أن تطلب ناسداك دبي ضرورة إصدار فتوى شرعية في وقت الإدراج، ومن ثم تقترح ناسداك دبي جعل ذلك رسمياً عن طريق قاعدة الإدراج 3.31.1 (أ).

#### برنامج إصدار الأوراق المالية

47 - سمحت القواعد الأصلية ببرنامج إصدار فيما يخصّ سندات الدين. بينما تقدم القواعد الجديدة برامج للمنتجات المهيكلة ولإصدارات الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (انظر قاعدة الإدراج 3.32.1).

48 - توضح القواعد الجديدة أن ناسداك دبي تملك السلطة لمنح موافقة مبدئية للبرنامج. ونعمل مع سلطة دبي للخدمات المالية بهدف تصميم عملية قبول البرنامج، كأن تقوم سلطة دبي للخدمات المالية بتقديم رسالة عدم ممانعة على البرنامج ككل بدلاً من إصدار عدم الممانعة على شرائح فردية من البرنامج. نعتقد بأن ذلك سيجعل عملية قبول برامج إصدار الأوراق المالية متماشية مع أفضل الممارسات العالمية.

49 - لم توفر القواعد الأصلية إمكانية طلب الملحقات أو التحديثات التي قد تطرأ على برنامج إصدار. بينما تقترح القواعد الجديدة لذلك فترة تمديد 12 شهراً، مع موافقة ناسداك دبي.

#### فترة حظر التصرف في الأسهم

50 - لم تتطلب القواعد الأصلية فترة حظر تصرف ل في أسهم مستثمري ما قبل الاكتتاب العام . في حين تقترح القواعد الجديدة ، كما ورد في قاعدة الإدراج 3.33.1، لمدة 12 شهراً في حالة اختبار الأصول

واختبار الـ 20 مليون دولار للقيمة السوقية. وستطبق فترة الحظر على حملة الأسهم ما قبل الاكتتاب العام من الأشخاص ذوي الصلة، والمروجين، ولن تطبق فترة الحظر على المكتتبين في الاكتتاب العام. لا تتوقع ناسداك دبي منح إعفاءات عن فترة الحظر، وقد تقرر فترة الحظر تلك على حملة الأسهم من المصدرين المؤهلين للقبول بموجب اختبارات بديلة، إذا تم تبرير ذلك تحت ظروف معينة (انظر قاعدة الإدراج 3.33.2 (ج)).

51 - يمكن للمصدرين والمديرين الرئيسيين أن يقرروا تطبيق فترة حظر طوعية خارج سوق ناسداك دبي الإلزامية. في تلك الحالة، ستطلب ناسداك دبي إفصاحاً عن أحكام فترة الحظر الطوعية تلك، ولكن لن تتدرج اتفاقات الحظر الطوعي تحت قواعد الإدراج.

هل فترة حظر التداول المقترحة معقولة، وهل وضعت تحت الاختبارات الصحيحة؟  
هل يجب تطبيق فترة الحظر للمصدرين المستخدمين لاختبار الأصول لمدة 18 شهراً؟  
هل ترى طرقاً أخرى على ناسداك دبي مناقشتها بهدف حماية المستثمرين؟

هل لديك أية ملاحظات أخرى فيما يتعلق بالتغييرات المقترحة في الفصل الثالث؟

#### الفصل الرابع: الالتزامات العامة المستمرة:

يحتوي الفصل الرابع على الالتزامات العامة الدائمة والقابلة للتطبيق على مصدرى جميع الأوراق المالية.

52 - استثناءات الإفصاح: تلغي ناسداك دبي الإطار الرسمي لاستثناءات الإفصاح لعدم استخدامه سابقاً وتعتبر الطريقة مستهلكة للوقت وغير عملية في سياق إطار الإفصاح المستمر. وتقتصر القواعد الجديدة ثلاثة استثناءات جديدة (انظر قاعدة الإدراج 4.3) للإفصاح عن المعلومات المؤثرة في السعر. تركز هذه الاستثناءات على مفاهيم الخصوصية، وطبيعة المعلومات، وما إن كان من المتوقع منطقياً أن يتم الإفصاح عنها.

53 - السوق غير تامة المعلومات: أضيفت قاعدة الإدراج 4.4 لضمان امتلاك ناسداك دبي للسلطة المناسبة لطلب الإفصاح عن معلومات لتصحيح أو منع وجود سوق غير تامة المعلومات. وعلى الرغم من ندرة هذا الاستخدام، فإنه سيكون جزءاً هاماً من الإطار العام للإفصاح الدائم لدى ناسداك دبي. وتشير الكثير من اسواق المال الاخرى التي تلتزم بالإفصاح المستمر إلى هذه القاعدة على أنها قاعدة "السوق المزيّف"، بما في ذلك المملكة المتحدة، والاتحاد الأوروبي، وأستراليا.

هل لديك أية ملاحظات فيما يتعلق بإيضاح أو فرض قواعد إدراج للمعلومات المؤثرة في السعر (بما في ذلك استثناءات الإفصاح)، أو قاعدة السوق غير تامة المعلومات؟

54 - الأهلية المستمرة للمصدر: لم تعرض القواعد الأصلية قابلية تطبيق الأهلية المستمرة للمصدر بشكل واضح. فقد تفسر المعايير المبدئية للأهلية في القاعد الأصلية (على سبيل المثال، طلب امتلاك رأسمال 50 مليون دولار عند القبول) على أنها مبدئية ومطلب دائم، وبالتالي خلق ارتباك للمصدرين. وعلاوة على ذلك، كانت الالتزامات المستمرة كمّية بطبيعتها، مما لا يعني بالضرورة مؤشرات مناسبة للأهلية المستمرة للإدراج. ولتأمين الوضوح، تفرض القواعد الجديدة امتثال جميع المصدرين لها، بشكل متواصل، وتتعلق هذه الالتزامات في قاعدة الإدراج 4.9 بما يلي:

- الأداء الإداري الوافي.
- الأسهم الحرة المعومة.
- التواصل والامتثال.
- الوضع المالي.
- الاهتمام الأصلي للمستثمر.
- مقدار القيمة النقدية للأصول.
- حوكمة الشركة.

لن يطلب من المصدرين الامتثال - بشكل متواصل - للالتزامات القابلة للتطبيق عليهم أثناء عملية القبول، ما لم يصرح بغير ذلك. وستحافظ ناسداك دبي على التواصل الوثيق مع المصدر بما يتعلّق بامتثاله لالتزاماته المستمرة. وتعتقد ناسداك دبي أن هذا الإطار الأقلّ كمّيةً للالتزامات المتواصلة مناسب أكثر لسوقها.

هل لديك أية ملاحظات حول وضوح أي من الالتزامات المستمرة الخاصة بالأهلية؟

55 - الوثائق: وفقاً لقاعدة الإدراج 4.13، لا يجوز للمصدر الإفصاح عن وثائق مثل مذكرات الاجتماعات (للحصول على موافقة حملة الأسهم وفقاً لقواعد الإدراج)، أو وثائق دستورية معدلة أو أية وثيقة معدلة مقترحة تتضمن شروط سند/ت دين، حتّى تراجع ناسداك دبي تلك الوثائق وتخطر المصدر أنّ بإمكانه الإفصاح عن الوثائق. وتعد هذه مقدمة هامّة لقواعد الإدراج، تسمح لناسداك دبي بحماية المستثمرين والسوق بشكل عام، عن طريق منحها الفرصة لمراجعة الوثائق التي من المحتمل ألا تلبّي المتطلبات التنظيمية، قبل الإفصاح عنها للسوق.

هل لديك أية ملاحظات أخرى فيما يتعلّق بالتغييرات المقترحة على الفصل الرابع؟

**الفصل الخامس: الالتزامات المستمرة الخاصة بالأوراق المالية:**

يحتوي الفصل الخامس على الالتزامات المستمرة المطبقة على منتجات خاصة من الأوراق المالية، ويجب قراءتها بالتزامن مع محتويات الفصل الرابع.

56 - **البيانات المالية الدورية:** بعد التشاور مع المشاركين في سوق المال، ومراجعة القواعد المعمول بها في الأسواق الأخرى، تقترح ناسداك دبي تطبيق قاعدة الزام المصدر بنشر بيانات مالية دورية للربع الأول والثالث من السنة المالية (انظر قاعدة الإدراج 5.1). مما يتكامل مع المتطلبات الحالية لبيانات مالية سنوية ونصف سنوية. ولجعل ذلك مؤثراً بالشكل الأمثل، عملت ناسداك دبي مع سلطة دبي للخدمات المالية لتتمكن - عن طريق دراسة كل حالة - من تخفيف المتطلبات الإلزامية للبيانات المالية الأولية لكي تصبح عملاً تطوعياً. وتتبع تلك الممارسة الكثير من الأسواق المالية الأخرى .  
هل تدعم مقترح احتواء إطار التقارير لبيانات مالية دورية،؟

57 - **البيانات السنوية لمصدري الأسهم الأولية:** تقترح القواعد الجديدة طلب معلومات إضافية متضمنة في البيانات السنوية لمصدري الأسهم الأولية (قاعدة الإدراج 5.4). ويتضمن ذلك تقديم المعلومات عن حقوق تصويت حملة الأسهم، وعن الملكية الأجنبية، وعن فترات التعتيم، والحظر، والإجراءات المحتملة. وتهدف الفقرة 5.4 من شروط الإدراج إلى التأكد من أن المصدرين يعملون وفق أعلى معايير الشفافية والحوكمة، بجعل المعلومات الرئيسية متاحة للسوق.

58 - **صناديق الاستثمار المشتركة وصناديق الاستثمار العقاري:** تقدّم القواعد الجديدة متطلبات دائمة لأسهم صناديق الاستثمار المشتركة. بما يتفق مع متطلبات الأهلية لهذه الأسهم، وقد تمّ اعتماد الإطار العام والمصطلحات المرتبطة بصناديق الاستثمار المشتركة.

هل لديك أية ملاحظات فيما إذا كان التوازن السليم بين المطلوب من مقترحات الإفصاح وما يتطلّب موافقة حملة أسهم صناديق الاستثمار المشتركة قد تمّ تحقيقه (كما عُرض في قاعدتي الإدراج 5.9 و5.10)؟

59 - **الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة:** تمّ إلغاء مطلب التأكيد السنوي على توافق الأوراق المالية مع معايير الشريعة من قبل هيئة الرقابة الشرعية، وهو التغيير الرئيسي في قواعد الإدراج التي تخص الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة.

60 - **القواعد الخاصة بالتعدين:** تقترح ناسداك دبي تغييرين رئيسيين:  
أ تقديم قوانين إدراج خاصة تتعلق بالشركات العاملة في قطاع النفط والغاز الطبيعي الراغبة في إصدار أوراق مالية.

ب يمكن قبول انضمام مصدّرين من الشركات العاملة في قطاع التعدين (عدا النفط والغاز الطبيعي) إلى القائمة الرسمية لناسداك دبي، بعد امتثالهم للمتطلبات التالية:

- الصكّ الوطني 43-101 (معايير الإفصاح لمشاريع التعدين) في كندا.

- قواعد جنوب أفريقيا لتقرير مصادر المعادن واحتياطيات المعادن.
- قواعد اللجنة المشتركة للخامات الاحتياطية (جورك) في استراليا.

61 - تسمح مقترحات التعدين هذه لناسداك دبي بقبول الأوراق المالية، بشكل أولي، لمصدرين من قطاع التعدين. ولم تسمح القواعد الأصلية بإدراج المصدرين من قطاع التعدين بشكل أولي.

62 - تواصلت ناسداك دبي مع اسواق المال المماثلة للتأكد من اعتماد الإطار التنظيمي المناسب. وسيطلب من المصدرين من قطاع التعدين الإفصاح عن عدة بيانات وتقارير مرحلية (ربع سنوية).

هل لديك أية ملاحظات تتعلق بتقديم قواعد ومتطلبات الإدراج الخاصة بالتعدين؟ هل لديك أية تعليقات بشأن أحقية المصدرين الذين يقرون بمتطلبات إفصاحات التعدين في كندا أو جنوب أفريقيا أو أستراليا، بالدخول إلى ناسداك دبي؟

هل ترى أية قطاعات صناعية أخرى على ناسداك دبي مناقشة تقديم شروط إدراج لها (على سبيل المثال، التكنولوجيا الحيوية أو الطاقة النظيفة؟) إن كان، هل تستحق قواعد أو متطلبات إفصاح خاصة؟

هل لديك أية ملاحظات أخرى حول التغييرات المقترحة في الفصل الخامس؟

### **الفصل السادس: الأوراق المالية والإجراءات المقترحة**

يتعامل الفصل السادس بشكل أولي مع شروط الأوراق المالية والإجراءات المقترحة. وتتضمن الإجراءات المقترحة برامج إعادة شراء الأسهم وعروض المناقصات

63- **الحفاظ على سوق منظم:** تم تقديم القاعدة 6.1، لمطالبة المصدر الذي يعتزم إعادة تنظيم هيكلية رأسماله بالتشاور مع ناسداك دبي لضمان الحفاظ على سوق منظم فيما يخص أوراقه المالية، ولضمان وضوح وشفافية وعدالة الإجراءات المقترحة، وعمليات إعادة التنظيم، و.. الخ.

64- **شروط الأوراق المالية:** قد تفرض القواعد الجديدة شروطاً قابلة للتطبيق على كل فئة من الأوراق المالية لتكون ملائمة وعادلة. والهدف من المقترح هو التأكيد على المساواة في التعامل بين حملة الأسهم. وتقدم القواعد الجديدة متطلبات خاصة متعلقة بالأسهم العادية، والحقوق والحدود المرتبطة بالأسهم التفضيلية والأوراق المالية التفضيلية.

65- **برنامج إعادة شراء الأسهم:** تقترح القواعد الجديدة تحديثات واسعة في عملية ومتطلبات برنامج إعادة شراء الأسهم (انظر إلى قاعدة الإدراج 6.8). على المصدر حسب القواعد الجديدة، أن يتقدم بطلب مكتوب لناسداك دبي، بدلاً من مجرد كتابة إخطار للسوق. وعلى الطلب أن يشمل: الفترة التي ستجري فيها العملية، وعدد الأوراق المالية التي سيتم شراؤها، بالإضافة إلى أشياء أخرى. ويمكن الشروع بهذه العملية في اليوم الأول الذي يلي موافقة ناسداك دبي عليها. لضمان معرفة السوق، يطلب الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالعملية، كما يطلب الإفصاح في أي يوم تجرى فيه عملية إعادة الشراء.

66- **عروض المناقصات:** تقترح القواعد الجديدة هيكلًا تنظيمياً لعروض المناقصات، عملاً بأن يقوم المصدر بشراء ما يصل إلى 10% من أسهمه خلال 12 شهراً، بشرط تحقيق متطلبات محددة (انظر قاعدة الإدراج 6.14). ويجب تقديم عرض المناقصة عن طريق وثيقة عرض تعرض على جميع حملة الأسهم بشكل متناسب، وبطريقة تضمن المساواة لكل حملة الأسهم، بما في ذلك حملة أسهم الأقلية. وتستعرض القواعد الجديدة كذلك شروط كتابة طلب من المصدر إلى ناسداك دبي، والإفصاح (مثل: المواعيد الرئيسية، والشروط المادية) وبيان متطلبات المصدر المتعلقة بعرض المناقصة.

67- **الجدول الزمني:** تقترح القواعد الجديدة جداول زمنية للمصدرين للمباشرة بالإجراءات المقترحة، مثل مواعيد توزيع الأرباح، والإصدارات الإضافية وإعادة التنظيم. وتتوقع ناسداك دبي أن تضيء هذه الإضافات ثقة أكبر للمصدرين ومستشاريهم وللسوق عامةً.

هل لديك أية ملاحظات بما يتعلق بمقترحات برنامج إعادة شراء الأسهم أو عروض المناقصات؟  
هل لديك أية ملاحظات أو اهتمامات أخرى بما يتعلق بالتغييرات المقترحة في الفصل السادس؟

### **الفصل السابع: المتطلبات والصلاحيات التنظيمية:**

يتعامل الفصل السابع بشكل أساسي مع صلاحيات ناسداك دبي، وتتضمن وقف التداول، وتعليق التداول المؤقت، وإلغاء الإدراج، والعقوبات، والاستئنافات، ودور مستشار الامتثال.

68- **وقف التداول:** تقدم القواعد الجديدة مفهوم وقف التداول، حيث يمكن أن توافق ناسداك دبي، بكتابة ذلك على طلب المصدر، على وقف التداول لفترة يومية عمل كحد أقصى. وتلك إضافة هامة وعملية لإطار الإفصاح المستمر في ناسداك دبي حيث أنها تزود المصدرين بخيار وقف تداول أسهمهم دون أن ينتج عن ذلك تعليق التداول المؤقت، الأمر الذي تتبعه آثار سلبية في السوق في أغلب الأحيان.

69- **تعليق التداول بناءً على طلب المصدر:** تم استبدال قواعد الإدراج المتعلقة بتعليق التداول الطارئ وغير الطارئ والواردة في القواعد الأصلية بقاعدة الإدراج 7.7، والتي تتيح لناسداك دبي أحقية تعليق تداول الأوراق المالية لمصدر بناءً على طلب خطي منه. وتحدد قاعدة الإدراج هذه المعلومات المطلوب تقديمها في الطلب الخطي للمصدر. ولا يُحدد جدول زمني واضح لهذه العملية، والذي يمكن تطبيقه في حالة وقف التداول.

70- **تعليق التداول من قبل ناسداك دبي:** توضّح القواعد الجديدة بأن ناسداك دبي تملك الحق الفوري بتعليق التداول لأسهم المصدر في عدد من الظروف، ويتضمن ذلك إذا كان الأمر ضرورياً لوقف حالة اضطراب في السوق أو أن التداول قد يؤدي إلى سوق غير تامة المعلومات. ويمكن لناسداك دبي أيضاً، أن تعلق التداول إذا

تأخر المصدر في نشر بياناته المالية في تاريخ استحقاقها (مثل البيانات السنوية) أو إذا تأخر في دفع ضريبة الإدراج السنوية خلال 15 يوم عمل من تاريخ الاستحقاق (انظر قاعدة الإدراج 7.7.6 و 7.7.7).

71- **إلغاء الإدراج من قبل ناسداك دبي:** تم تعديل قواعد الإدراج الأصلية المتعلقة بالشطب الطارئ وغير الطارئ، واستبدل مصطلح "شطب" بمصطلح "إلغاء" في القواعد الجديدة. وتملك ناسداك دبي في القواعد الجديدة حق إلغاء أسهم مصدر من القائمة الرسمية إذا لم يطبق - من وجهة نظرها - قواعد الإدراج.

72- **إلغاء الإدراج بناء على طلب المصدر:** تم تعديل قواعد الإدراج المتعلقة بالشطب/الالغاء الطوعي في القواعد الجديدة للتعامل بشكل خاص مع سندات الدين. فعلى المصدر الراغب بإلغاء سندات الدين الخاصة به أن يقدم ملاحظة خطية قبل 30 يوماً بدلاً من 90 يوماً. كما تم تعديل قاعدة الإدراج 7.9.4 بحيث يستطيع المصدر بإدراج ثانوي في ناسداك دبي أن يسحب سندات طوعياً بعد إخطار حملة أسهمه بوقت كاف (مثلاً حوالي شهرين) بالسحب المقترح. يضمن هذا التغيير إطلاع حملة الأسهم على كل المعلومات المرتبطة قبل حدوث الالغاء. وورد هذا الشرط أيضاً في القاعدة 7.9.7 للإزالة الناجمة عن الاندماج أو الاستحواذ.

73- **التسهيلات:** تم تعديل قاعدة الإدراج 7.10.4، بحيث تعطي ناسداك دبي حرية التصرف لنشر التسهيلات أو التعديلات الممنوحة مرحلياً على موقعها الإلكتروني

74- **الإلغاءات:** تستطيع ناسداك دبي تحت قاعدة الإدراج 7.11.1 - سواء بما يخص المصدر أو ما يخص مصلحتها - أن تغير أو تسحب قراراً اتخذته يتعلّق بقواعد الإدراج. وفي حين من غير المتوقع أن يتم تطبيق هذه القاعدة كثيراً، ولكنها قد تطبق على سبيل المثال لا الحصر، في ظروف يقدم فيها المصدر ومستشاروه معلومات: مشوشة، أو غير صحيحة، أو منقوصة.

75- **مستشار الامتثال:** كما لاحظنا في الفصل الثاني أعلاه، ستلغي القواعد الجديدة المطلب الإلزامي للمصدر بأن يعين كفيلاً دائماً للإدراج لمساعدة المصدر على الوفاء بالتزاماته المستمرة. لذا، قد تطلب ناسداك دبي بالمقابل، تعيين مستشار للامتثال للمساعدة على القيام بالالتزام المتواصل في حال وجدت أن المصدر لا يعي التزاماته المستمرة بشكل كاف.

هل لديك أية ملاحظات بما يخص الإطار الجديد لوقف التداول أو تعليقه؟

هل لديك أية ملاحظات بما يتعلق بالدور المستمر لمستشار الامتثال؟

هل لديك أية ملاحظات أخرى بما يتعلق بالتغييرات المقترحة على الفصل السابع؟

## الفصل الثامن التأويل والمصطلحات

76- تحوّل قسم التأويل والمصطلحات السابق في القواعد الأصلية إلى الفصل الثامن من القواعد الجديدة. وقد توسّع الفصل التاسع بشكل ملحوظ بعد إدخال وتعديل الكثير من التعريفات. وقد أُحدثت التغييرات لضمان اتساق التعريفات مع

المصطلحات المعرّفة في كتيّب قواعد سلطة دبي للخدمات المالية. وتقدّم ناسداك دبي المعلومات عن كيفية تفسيرها لقواعد الإدراج. على سبيل المثال، حين تذكر قواعد الإدراج مصطلح 'إفصاح' يعني ذلك الإعلان من خلال نظام اصدار المعلومات للسوق.

هل لديك أية تعليقات أو ملاحظات بما يتعلّق بالتعريفات الجديدة المعروضة في الفصل الثامن؟

## الفصل التاسع: الملاحق، والنماذج، والجداول الزمنية

لسهولة المراجعة، وضعت جميع الملاحق والنماذج والجداول الزمنية في هذا الفصل

77- تم الغاء الملحق 1 بند (الالتزامات المستمرة) الموجود في القواعد الأصلية، وتمّ نقل متطلبات هذا الملحق إلى الفصل الرابع والخامس من القواعد الجديدة. كما تمّ إلغاء الملحق 2 (قائمة التبادلات المعترف بها). وحيث أن القواعد في الفصل الثاني تقدّم وضوحاً أكبر في معايير الأهلية للإدراج الثانوي، فهذا الملحق ليس ضرورياً. ستولي ناسداك دبي أهمية للمصدّر نفسه بدلاً من الهيئة القضائية التي أتى منها.

78- **الملحق 1: الأحكام الإلزامية** : تفصل القواعد الجديدة بين الأحكام الإلزامية على الدوام، وبين تلك الإلزامية في ظروف خاصة فقط.

79- تحتوي القواعد الجديدة على ملاحق متعلقة بحالة تقسيم الاككتاب العام، وجدول التوزيع، ومعلومات حملة الأسهم. ستطلب المعلومات في هذه الملاحق قبل القبول.

80- **الملحق 5 - البيانات الربع سنوية**: سيطلب من المصدّرين المقبولين حسب اختبار الأصول (قاعدة ادراج 3.3.1 (ب)) أن يفصحوا عن بياناتهم لأول 8 أرباع بعد القبول. وتطلب هذه البيانات من المصدّرين الذين يملكون حصّة كبيرة من موجوداتهم نقداً وقت القبول، وكنتيجة طبيعية يجب إعلام السوق عن كيفية استخدام مصادره النقدية. وهذا منفصل عن مطلب أن يقدّم مصدّرو الأسهم بيانات مالية دورية (انظر قاعدة الإدراج 5.1).

81- **الملحق 6 - البيان الربعي للتعددين**: سيطلب من مصدّري الأوراق المالية بقطاع المعادن تحت قاعدة الإدراج 5.18.1 أن يفصحوا بشكل ربع سنوي عن وضعية التدفّق النقدي لديهم. ويتصّف مصدّرو هذا النوع عموماً بدرجة عالية من "الاستهلاك النقدي" لذا فمن المهم للسوق فهم وضعية التدفّق النقدي لهؤلاء المصدّرين لفترة من الزمن بعد القبول.

82- **النموذجان 2&1: نماذج الإدراج**: تحوي القواعد الجديدة على نموذج إدراج منقّح ونموذج برنامج إصدار أسهم.

83- **النموذج 5: تصريح الجهة المديرة للإصدار**: تعكس القواعد الجديدة التغيير من نظام الكفيل إلى نظام الجهة المديرة للإصدار. وينعكس مبدأ القاعدة 2.17.1 في هذا النموذج.

84- النماذج من 6 إلى 10: برنامج إعادة شراء الأسهم وعروض المناقصة: تم إحداث ملاحظات خاصة ببرنامج إعادة شراء الأسهم وعروض المناقصة بما يتعلّق بالتغيرات والأنشطة اليومية. وتعمل النماذج بالتزامن مع قواعد إدراج خاصة موجودة في الفصل السادس، بهدف تزويد السوق بمعلومات كافية ومرتبطة بشكل متواصل.

85- الجداول الزمنية: تقدّم القواعد الجديدة جداول زمنية خاصة بتوزيعات الأرباح، والعائد على السندات، والإصدارات المجانية، والإصدارات المتناسبة، وإعادة تنظيم هيكل رأس المال. تمكّن تلك الجداول المصدر من الإفصاح بشكل مؤقت وواضح عما يتعلّق بهذه الإجراءات.

هل لديك أية اهتمامات أو ملاحظات بما يتعلّق بالتغيرات المتعلقة بالملحقات، والنماذج، والجداول الزمنية المعروضة في الفصل التاسع؟

### ملاحظات توجيهية

86- تضمّنت القواعد الجديدة ملاحظات توجيهية لتقديم توجيهات عامة للسوق فيما يتعلّق بالمجالات الرئيسية، واتفاقات الاكتتاب، واستكشاف النفط والغاز، والجهات المديرة للإصدار، والمعلومات المتعلّقة بالشكل. وكطريقة للتواصل وتوفير الوضوح في السوق، تتابع ناسداك دبي إضافتها للملاحظات التوجيهية الجديدة لهذا الفصل في المستقبل. ستكون هذه طريقة هامة لتتواصل ناسداك دبي من خلالها مع سوقها بشكل غير ملزم (دون فرض قواعد إدراج جديدة، أو الحاجة إلى التشاور).  
87- تحتوي الفصول الأخرى (أي عدا الفصل الأول) توجيهاً تم تقديمه فيما يتعلّق بقواعد إدراج محددة. وستعمد ناسداك دبي إلى إجراء استبيان عام حول أي من التغيرات في قواعد الإدراج أو التوجيهات في الفصول من 1 إلى 9، قبل دخول تلك التغيرات حيز التنفيذ.

هل لديك ملاحظات فيما يتعلّق بالملاحظات التوجيهية؟