

# دراسة ومقارنة معيارية لوتيرة استبعاد الشركات من الإدراج

إدارة الأبحاث  
يونيو 2022م

"هذا المستند وما يحتويه من معلومات ووجهات نظر يعبر عن وجهة نظر معده ولا يعبر عن وجهة نظر هيئة السوق المالية، لذا تخلي الهيئة مسؤوليتها عما ورد فيه من معلومات وبيانات، ولا يمكن تحميل الهيئة أو منسوبيها المسؤولية عن أي خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذا المستند، مع الأخذ بالاعتبار أن المعلومات والبيانات ووجهات النظر قابلة للتغيير دون إشعار مسبق"



# المحتويات

3	تمهيد
5	الإطار التنظيمي لإلغاء الإدراج في السوق المالية السعودية
8	مقارنة مع الأطر التنظيمية لإلغاء الإدراج في أسواق العينة
11	إحصاءات إلغاء الشركات المدرجة في دول العينة
16	المشاهدات
18	الملاحق

# تمهيد



## مقدمة

يقصد بانتهاء إدراج الشركات (إلغاء الإدراج) حذف الأوراق المالية الخاصة بشركة من التداول في السوق المالية. ويكون ذلك بإرادة الشركة أو قسراً عند مخالفتها معايير التداول وليتسنى للشركة العودة للإدراج بعد الاستبعاد، فيلزمها المرور بإجراءات الطرح أو الإدراج مرة أخرى وتكبد التكاليف اللازمة لذلك. ويختلف مفهوم إلغاء الإدراج عن تعليق التداول الذي يشمل إيقافاً لعمليات التداول عبر المنصة على الشركة دون حذف أوراقها المالية من السوق ويكون إما بطلب من الشركة (عادة للإفصاح عن حدث جوهري) أو بأمر من المشرع/السوق عند وجود مخاوف بشأن أصول الشركة أو عملياتها أو معلوماتها المالية.

## الهدف من الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى رصد حالات إلغاء الإدراج في السوق المالية السعودية ومدى ارتباطها بإخفاق الشركات بالالتزامات المستمرة أو إفلاسها، ومقارنة ذلك بعينة من الأسواق المالية خلال الفترة (2011-2021م).

## المنهجية المتبعة

لتحقيق هدف الدراسة طُبقت المنهجية التالية:

1. مقارنة الإطار التنظيمي لإلغاء الإدراج وإحصائيات الشركات الملغى إدراجها في أسواق دول المقارنة.
2. تحليل أسباب إلغاء إدراج تلك الشركات ومدى ارتباط ذلك بأسباب عائدة للإخفاق في الامتثال للالتزامات المستمرة أو لضعف الأداء المالي أو الاندماج والاستحواذ أو أي أسباب أخرى.

## الدول المشمولة في المقارنة

 الهند	 قطر	 تركيا	 أستراليا	 السعودية
 ماليزيا	 الصين	 سنغافورة	 البحرين	 أمريكا
 اليابان	 كندا	 سويسرا	 بريطانيا	 إيطاليا

# الإطار التنظيمي لإلغاء الإدراج في السوق المالية السعودية



# يجوز لهيئة السوق المالية تعليق تداول أو إلغاء إدراج أسهم الشركات في أي وقت إذا انطبقت أي من الحالات الآتية (1)

## 1 حماية المستثمر

إذا رأت في ذلك ضرورة لحماية المستثمرين والحفاظ على سوق منتظمة

## 2 الإخفاق الجوهري

إذا أخفق المصدر إخفاً تراه الهيئة جوهرياً في الالتزام بالنظام ولوائح التنفيذ أو قواعد السوق

## 3 الإخفاق في السداد

إذا لم يسدد المصدر مستحقات الهيئة أو السوق أو أي غرامات مستحقة للهيئة في مواعيدها

## 4 عدم مناسبة استمرار الإدراج

إذا رأت أن المصدر أو أعماله أو مستوى عملياته وأصوله لم تعد مناسبة لاستمرار الإدراج.

## 5 إلغاء الإدراج في أسواق أخرى

إذا ألغى إدراج الأوراق المالية للمصدر الأجنبي في سوق مالية أخرى. وذلك في حالة الإدراج المزدوج للأوراق المالية.

## 6 نقص المعلومات

عند الإعلان عن استحواذ عكسي- لا يتضمن معلومات كافية بشأن الصفقة المقترحة.

## 7 تسرب المعلومات

عند تسرب معلومات عن الصفقة المقترحة. ويتعذر على المصدر تقييم وضعه المالي بدقة ويتعذر عليه إبلاغ السوق وفقاً لذلك.

## 8 عدم استيفاء متطلبات السيولة

إذا لم تُستوفَ متطلبات السيولة الآتية: أن لا يقل عدد المساهمين من الجمهور عن 200 مساهم. أن لا تقل ملكية الجمهور عن 30%.

## 9 قيد طلبات إعادة التنظيم المالي

عند قيد طلب افتتاح إجراء إعادة التنظيم المالي للمصدر الذي بلغت خسائره المتراكمة 50% فأكثر بموجب نظام الإفلاس

## 10 قيد طلبات افتتاح إجراء التصفية

عند قيد طلب افتتاح إجراء التصفية أو إجراء التصفية الإدارية للمصدر لدى المحكمة بموجب نظام الإفلاس.

## 11 صدور حكم بإنهاء التنظيم المالي

عند صدور حكم المحكمة النهائي بإنهاء إجراء إعادة التنظيم المالي وافتتاح إجراء التصفية أو إجراء التصفية الإدارية للمصدر بموجب نظام الإفلاس.

## 12 صدور حكم بشأن إجراء التصفية

عند صدور حكم المحكمة النهائي بافتتاح إجراء التصفية أو إجراء التصفية الإدارية للمصدر بموجب نظام الإفلاس.

## 13 إكمال عملية استحواذ عكسي

عند إكمال المصدر لعملية استحواذ عكسي. يلغى إدراج أسهمه. وإذا رغب في إعادة إدراج أسهمه، فيجب التقدم بطلب جديد لإدراجها واستيفاء المتطلبات

## 14 استمرار تعليق التداول

عند استمرار تعليق التداول لمدة (6) أشهر لأي من الأسباب السابقة، دون أن يتخذ المصدر إجراءات مناسبة لتصحيح ذلك التعليق، يجوز إلغاء الإدراج

ويجوز للسوق (تداول) أن تقترح على الهيئة تعليق تداول أو إلغاء إدراج الشركة المدرجة إذا رأت أن من المرجح حدوث أي من الحالات الواردة أعلاه

(1) وفق قواعد الإدراج الصادرة عن تداول والموافق عليها بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (3-123-2017) بتاريخ (27/12/2017م). تجيز هذه القواعد للهيئة بناء على الحالة محل النقاش تعليق التداول أو إلغاء الإدراج حسب ما يتم تقديره.

كذلك يجوز للسوق (تداول) تعليق سهم الشركة المدرجة في الحالات الآتية وفق قواعد الإدراج (1)

## حالات تعليق التداول من قبل السوق (1)



تعليق التداول على الأوراق المالية للمصدر الأجنبي في سوق مالية أخرى، في حالة الإدراج المزدوج لأوراق المالية.



عدم استيفاء متطلبات السيولة التالية:  
\* أن لا يقل عدد المساهمين من الجمهور عن 200 مساهم.  
\* أن لا تقل ملكية الجمهور عن 30%.



نفاذ قرار عن الجمعية العامة غير العادية للمصدر بتخفيض رأس المال وذلك ليومي التداول التاليين لنفاذ القرار.



تضمن تقرير مراجع الحسابات للقوائم المالية للمصدر رأياً معارضاً أو امتناعاً عن إبداء الرأي.



عدم التزام المصدر بالإفصاح عن معلوماته المالية الدورية خلال المدة الزمنية المحددة لذلك.

يجب على المصدر الاستمرار في الالتزام بنظام السوق المالية ولوائح التنفيذ وقواعد السوق المالية طوال فترة تعليق التداول.

(1) وفق قواعد الإدراج الصادرة عن تداول والموافق عليها بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (3-2017-123) بتاريخ (2017/12/27م). وتقتصر صلاحية إلغاء الإدراج بهيئة السوق المالية.

# مقارنة مع الأطر التنظيمية لإلغاء الإدراج في أسواق العينة



# يتقارب الإطار المنظم لأحكام إلغاء الإدراج في السوق السعودية مع الأطر المعمول بها في أسواق العينة

الدولة	نقص متطلبات السيولة	أداء مالي مترد	تصفية أو دعوى قضائية	التأخر في الإفصاح	استمرار تعليق التداول لمدة معينة	الاندماج والاستحواذ	رأي معارض أو امتناع عن إبداء الرأي	التوقف عن ممارسة العمل التجاري	عدم دفع رسوم السوق
السعودية	✓	*✓	✓	-	✓	✓	-	✓	✓
أمريكا	✓	✓	✓	-	-	✓	-	✓	✓
إيطاليا	✓	-	✓	-	✓	✓	✓	-	-
أستراليا	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓
البحرين	-	-	✓	-	-	✓	-	-	-
بريطانيا	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	-	-
تركيا	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓
سنغافورة	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	✓	-
سويسرا	✓	-	✓	✓	✓	✓	-	✓	-
الصين	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
قطر	-	-	✓	-	-	✓	-	-	-
كندا	✓	-	✓	✓	-	✓	-	-	✓
ماليزيا	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-
الهند	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
اليابان	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-

- تشير العديد من الجهات التنظيمية/التشريعية إلى أن مخالفة أي قاعدة من قواعد الإدراج تمنح الحق للسوق بإلغاء الإدراج وعندئذ تدخل العديد من الحالات بصورة غير مباشرة في مسببات إلغاء الإدراج  
 مصدر البيانات: سوق كل دولة أو الجهة النظرة لها، للمزيد من المعلومات الرجاء الاطلاع على ملحق 1.  
 \* ويندرج ذلك تحت العبارة (إذا لم تعد أصول وأعمال المصدر مناسبة للإدراج)

## كما يتضح من خلال دراسة قواعد أسواق دول العينة اختلاف آليات تعليق التداول وإلغاء الإدراج فيها وأبرزها:



### اليابان

تختلف مدة تعليق التداول قبل إلغاء الإدراج عند مخالفة أحد المتطلبات من مخالفة إلى أخرى



### بريطانيا

تحال المخالفات إلى لجنة مكونة من مستقلين لاتخاذ قرار الإلغاء أو التعليق وفق عوامل منها فداحة المخالفة وتكون قراراتهم قابلة للطعن لدى لجنة استئناف مستقلة



### الهند

يتخذ قرار التعليق أو إلغاء الإدراج من قبل لجنة مكونة من 3 أعضاء من السوق وممثل عن المستثمرين وممثل عن وزارة التجارة.



### سويسرا

يُعد إلغاء الإدراج الملاذ الأخير عند وقوع مخالفة معينة لأحد المتطلبات المقررة في قواعد السوق (مثل: الإنذار الكتبي والغرامة المالية إلى 10 ملايين فرنك سويسري)



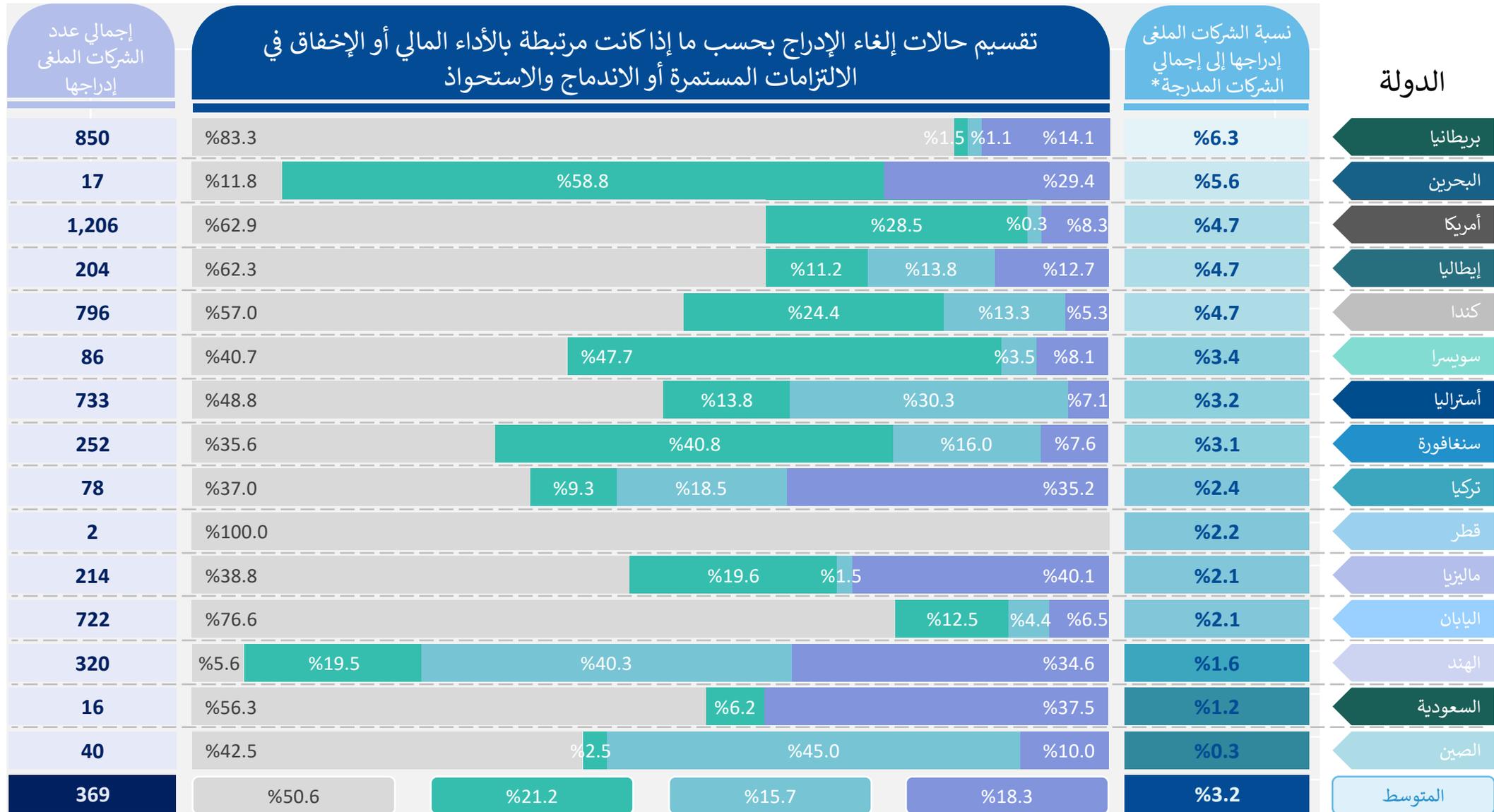
### الصين

تبرز السوق ما يسمى بتحذير مخاطر وهو عبارة عن تنبيه بأن شركة مدرجة تواجه احتمالية عالية لإلغاء الإدراج

# إحصاءات إلغاء الشركات المدرجة في دول العينة



# في ظل غياب إلغاء الإدراج لأسباب الإخفاق في الامتثال للالتزامات المستمرة وضعف وتيرة الاندماج والاستحواذ، كانت السوق المالية السعودية ثاني أقل الأسواق من حيث المتوسط السنوي لعمليات إلغاء الإدراج



التفاصيل في ملحق 2

أسباب إلغاء الإدراج ترتبط بالاستحواذ و الاندماج

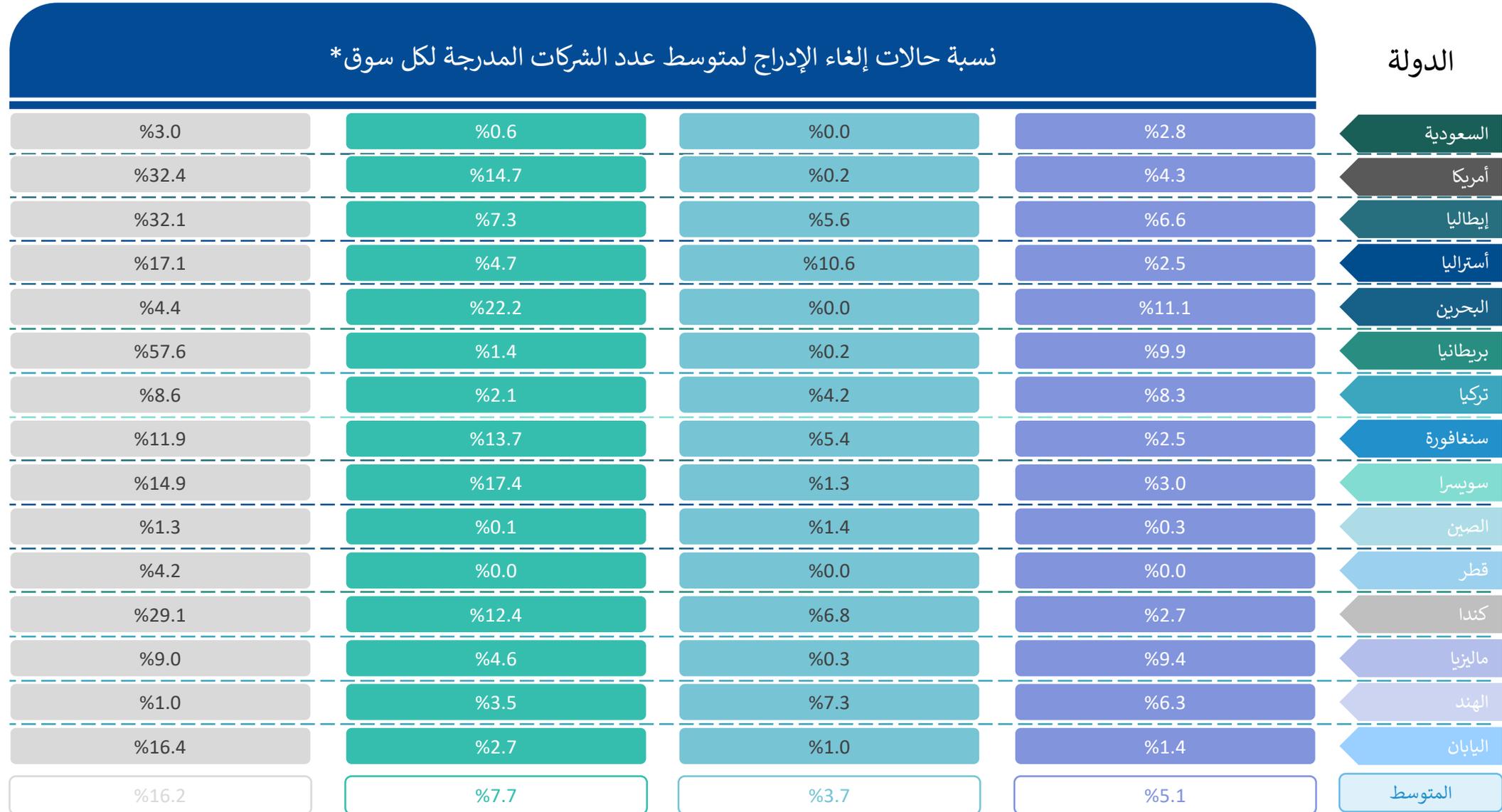
أسباب إلغاء الإدراج أخرى\*\*

أسباب إلغاء الإدراج ترتبط بالإخفاق في الالتزامات المستمرة

أسباب إلغاء الإدراج ترتبط بالأداء المالي

\* تقوم منهجية حساب النسبة بأخذ متوسط نسبة عدد الشركات المملوكة إدراجها نسبة إلى إجمالي عدد الشركات المدرجة لكل عام خلال الفترة (2011-2021). مثال (تم إلغاء إدراج 3.9% و 4.3% و 2.7% من الشركات المدرجة في السوق الكوري خلال الأعوام 2011 إلى 2013م تباغًا، فيكون متوسط النسبة عندئذٍ "3.6%") هذه المثال لغرض التوضيح فقط.  
\*\* مثال: يحسب طلب المصدر، شراء الشركة لأسهمها، إلغاء الإدراج في سوق أخرى، تحويل فئة أسهم.

# وبالمقارنة مع الأسواق العالمية، شهدت السوق السعودية حالات إلغاء إدراج أقل نسبةً إلى متوسط عدد الشركات المدرجة منذ عام 2011م حتى نهاية عام 2021م.



التفاصيل في ملحق 2

أسباب إلغاء الإدراج المرتبطة بالاندماج والاستحواذ

أسباب إلغاء الإدراج الأخرى

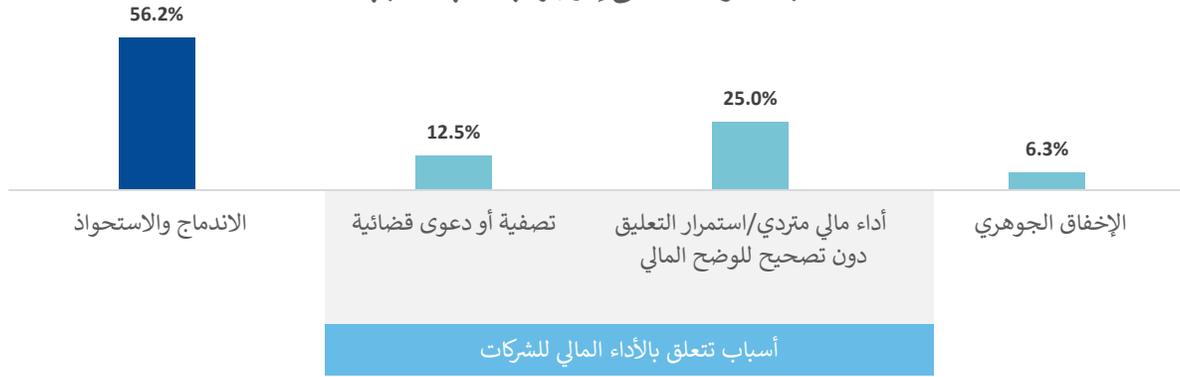
أسباب إلغاء الإدراج المرتبطة بالإخفاق في الالتزامات المستمرة

أسباب إلغاء الإدراج المرتبطة بالأداء المالي

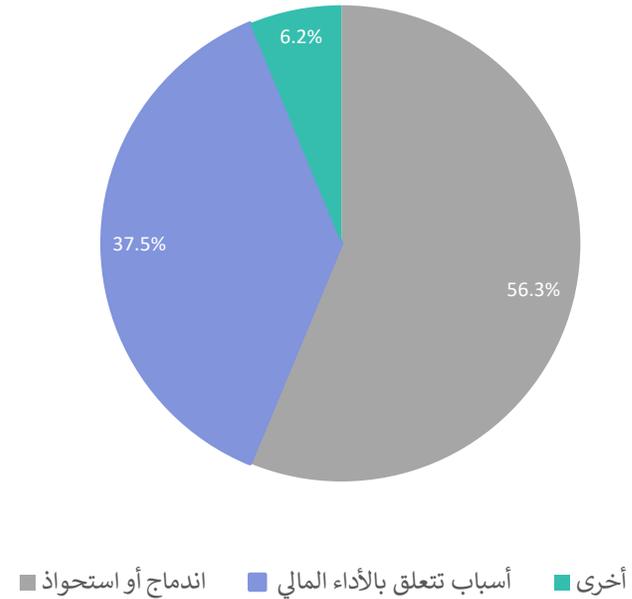
\* تقوم منهجية حساب النسبة على أساس قسمة إجمالي عدد الشركات الملقى إدراجها بحسب السبب على متوسط عدد الشركات المدرجة خلال المدة الزمنية (2011-2021)، مثال للتوضيح فقط (إجمالي عدد الشركات الملقى إدراجها لدواعي الأداء المالي في السوق الكورية خلال الأعوام 2011 إلى 2013م كانت 14 شركة وكان عدد الشركات المدرجة لتلك الأعوام 198، 203، 211، فتكون عندئذٍ نسبة إلغاء الإدراج للأداء المالي 6.9%).

وقد شكلت حالات إلغاء الإدراج لأسباب الاندماج والاستحواذ محلياً النسبة الكبرى بنحو 56% من الحالات، فيما بلغت حالات إلغاء الإدراج لأسباب تتعلق بالأداء المالي 38% من إجمالي الحالات المرصودة

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزع أسباب إلغاء الإدراج للشركات في السوق السعودية



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة



# ويعد انخفاض حالات الاندماج والاستحواذ في السوق السعودية مقارنة بالأسواق الأخرى وعدم وجود أي إلغاء إدراج للإخفاق في الامتثال للالتزامات المستمرة أهم أسباب تدني وتيرة إلغاء الإدراج في السوق السعودية

## أسباب انخفاض وتيرة استبعاد الشركات المدرجة في السوق السعودية

### عدم وجود إلغاء إدراج لأسباب تتعلق بالالتزامات المستمرة

لم تشهد السوق السعودية خلال الفترة 2011م إلى 2021م أي إلغاء إدراج لأسباب تتعلق بإخفاق الشركات بالتزاماتها المستمرة وهي كالتالي:

- استيفاء متطلبات السيولة:
- 1. أن لا يقل عدد المساهمين من الجمهور عن 200 وأن لا تقل ملكية المساهمين من الجمهور عن 30% (في حال لم تعط الشركة استثناء)
- الإفصاح عن المعلومات الجوهرية والمالية والتقارير اللازمة في النافذة المقررة لذلك بحسب اللائحة.
- الالتزام بالقيود على التعاملات في الأسهم.

وفي الوقت الذي شهدت فيه باقي دول العينة حالات إلغاء إدراج بسبب الإخفاق في الامتثال للالتزامات المستمرة بمتوسط 16% من حالات إلغاء الإدراج، لم تشهد السوق السعودية أي حالة إلغاء إدراج خلال الفترة 2011-2021م لهذا السبب.

### انخفاض وتيرة الاندماج والاستحواذ

- شهدت السوق السعودية منذ العام 1981م، 659 حالة اندماج واستحواذ.
- كان في 614 حالة منها الشركة المستهدفة "Target" شركة خاصة وذلك بنسبة 93%.
- عندما تكون الشركة المستهدفة من عملية الاندماج والاستحواذ شركة خاصة لا يؤثر ذلك على السوق في حالات إلغاء الإدراج.
- كما شهدت السوق السعودية خلال الفترة من 2011-2021م 6 حالات إلغاء إدراج لأسباب الاندماج والاستحواذ بنسبة 3% من متوسط الشركات المدرجة خلال المدة وذلك مقارنة بالمتوسط في دول المقارنة عند 17%.
- مما سبق يمكن استنتاج انخفاض وتيرة الاندماج والاستحواذ بين و/أو على الشركات العامة في السوق السعودية مقارنة بعينة المقارنة.

ومن المهم الإشارة إلى أن نظام الإفلاس الذي صدر العام 2018م، مهد الطريق لآلية واضحة لتصفية وإلغاء إدراج الشركات متراكمة الخسائر. ويتوقع أن يستمر هذا التأثير بما يؤدي إلى سرعة نسبية في إلغاء إدراج الشركات المتعثرة المالية. ومن المتوقع أيضًا أن تزداد حالات إلغاء الإدراج في السوق المالية نتيجة لزيادة نشاطات الاندماج والاستحواذ والأسهم الخاصة. ويقابل الزيادة في وتيرة إلغاء الإدراج زيادة في الإدراج وهو ما لوحظ خلال العامين الأخيرين.

# المشاهدات



## المشاهدات

1

كانت المملكة ثاني أقل دول المقارنة -بعد الصين- من حيث نسبة الشركات الملغى إدراجها إلى إجمالي الشركات المدرجة في السوق المالية وذلك بنسبة بلغت 1.2%.

2

بلغت حالات إلغاء الإدراج لعوامل ذات صلة بالأداء المالي في المملكة 37.5% وذلك مقارنة بالمتوسط لدول المقارنة عند 18.3%.

3

تمثل حالات إلغاء الإدراج لأغراض الاندماج والاستحواذ السبب الأكثر شيوعًا لإلغاء الإدراج في الأسواق المالية لدول المقارنة المعيارية، وتبلغ 56.3% في السوق السعودية مقارنة بـ 50.6% في أسواق العينة.

4

ضمن حالات إلغاء الإدراج لأسباب تتعلق بالأداء المالي كان الإخفاق في إعادة هيكلة رأس مال الشركة لإطفاء الخسائر المتراكمة من رأس المال هو السبب الأكثر شيوعًا في السوق السعودية.

5

يعد انخفاض وتيرة الاندماج والاستحواذ في الشركات المدرجة إضافة إلى عدم وجود حالات إلغاء إدراج بسبب الإخفاق في الامتثال للالتزامات المستمرة من أسباب تدني إلغاء الإدراج في السوق السعودية.

6

تعتبر الممارسة التنظيمية للمملكة في إلغاء إدراج الشركات مقارنة بشكل كبير للنظام القانوني المؤطر لإلغاء الإدراج في دول المقارنة.

# الملاحق



# ملحق 1- الإطار التنظيمي لإلغاء الإدراج في دول المقارنة



## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/1)

وفق متطلبات الالتزامات المستمرة لبورصة نيويورك الرئيسية يتم تعليق التداول في الحالات الآتية

- حملة الأسهم من العموم أقل من 300 شخص
- عدد الأسهم أقل من 200 ألف.
- القيمة السوقية أقل من مليون دولار
- عند تسجيل خسائر من العمليات المستمرة وذلك لعامين ماليين من الأعوام المالية الثلاثة المنصرمة وقيمة رأس مال حملة الأسهم أقل من 2 مليون دولار.
- عند تسجيل خسائر من العمليات المستمرة وذلك لثلاث أعوام مالية من الأعوام المالية الأربعة المنصرمة وقيمة رأس مال حملة الأسهم أقل من 4 مليون دولار.
- عند تسجيل خسائر من العمليات المستمرة وذلك لخمس أعوام مالية من الأعوام المالية الستة المنصرمة وقيمة رأس مال حملة الأسهم أقل من 6 مليون دولار.
- عند انخفاض رأس المال عن القيمة الاسمية لأسهم الشركة
- التصفية المالية للمصدر.
- امتناع المراجع الخارجي عن إبداء رأي أو صدور رأي معارض من المراجع الخارجي للقوائم المالية للشركة وذلك لعامين ماليين متتاليين.

ويتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية

- توقف الشركة عن الاستمرار في النشاط التجاري أو تخلصها من أصل تشغيلي أساسي للعمل التجاري الذي منحت لأجله افتراض استمرارية العمل عند الإدراج.
- تصفية الشركة
- عند إخطار السوق من قبل جهة تقدر السوق أنها ذات موثوقية أن سهم الشركة المدرجة بلا قيمة
- الإخفاق بصورة جوهرية في الامتثال لأحد الالتزامات المستمرة أو أي اتفاق مع السوق أو متطلبات نظامية من قبل هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية
- سهم الشركة المدرجة يتداول بمستويات متدنية لفترة طويلة و/أو إخفاق المصدر في إعادة هيكلة أسهمه بتقسيمها أو دمجها وذلك لمدة طويلة بعد إخطاره بذلك رسميًا من قبل السوق
- انخراط المصدر في إجراءات تعتبرها السوق مناهضة للمصلحة العامة
- رفض المصدر أو عجزه عن دفع الرسوم واجبة السداد المقررة للسوق عند استحقاقها



أمريكا

NYSE

## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/2)

وفق قواعد الإدراج للسوق الإيطالية الرئيسية يتم تعليق التداول في الحالات الآتية

- التصفية المالية للمصدر.
- امتناع المراجع الخارجي عن إبداء رأي أو صدور رأي معارض من المراجع الخارجي للقوائم المالية للشركة وذلك لعامين ماليين متتاليين.

- تسريب معلومة جوهرية أو الإخفاق في الإفصاح بشكل منظم عن معلومة جوهرية.
- عمليات إعادة هيكلة رأس المال.
- انخراط المصدر في إجراءات إعسار.

ويتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية

- التصفية المالية للمصدر بحكم قضائي.
- صدور رأي سلبي من المراجع الخارجي للقوائم المالية للشركة وذلك لعامين ماليين متتاليين.
- تعليق تداول الشركة لمدة تزيد عن 18 شهراً.
- وجود عرض ملزم للاستحواذ أو الاندماج ويتم إلغاء الإدراج بعد تقديم المقابل المالي.

- انخفاض متوسط السيولة عن المتطلبات (متوسط قيمة التداولات اليومية، متوسط الأسهم القابلة للتداول لمدة 18 شهراً).
- انخفاض متوسط عدد الصفقات على الورقة المالية خلال مدة 18 شهراً.
- انخفاض عدد حملة الأسهم من العموم والقيمة السوقية لملكيتهم دون المتطلب القانوني.

- دخول المصدر في إجراءات إعسار.



إيطاليا



وفق قواعد الإدراج للسوق الأسترالية الرئيسية يتم تعليق التداول في الحالات الآتية

- عند وجود عرض الشركة للاستحواذ القسري (مثل ممارسة مشتري حق في عقد لشراء أسهم) ويتم التعليق لمدة خمس أيام تداول فقط لفئة الأسهم موضع عرض الطلب.
- الإخفاق في نشر مستندات مطلوبة نظاماً مثل القوائم المالية خلال المدة المقررة لذلك.
- عدم دفع رسوم الإدراج للبورصة.

- المصدر غير قادر أو ممتنع عن الامتثال لقاعدة من قواعد الإدراج ضرورة ذلك لتجنب حالة عدم انتظام أو وجود شرائح غير مطلعة من المستثمرين.
- عندما تملي لوائح البورصة ذلك "الإخفاق في الالتزام بأي من المتطلبات النظامية".
- لأي أسباب أخرى مناسبة بحسب تقدير البورصة.

ويتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية

- لم يعد لدى المصدر أسهم يمكن تسعيرها (تدخل في هذه الحالة حالات الاستحواذ).
- لأي سبب آخر تراه البورصة ملائماً لحماية السوق.

- عند اكتمال عملية استحواذ عكسي.
- بعد مرور 20 يوم من الامتناع عن دفع رسوم البورصة.
- المصدر غير قادر أو ممتنع عن الامتثال لقاعدة من قواعد الإدراج.



أستراليا



## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/3)

وفق قواعد السوق الصادرة عن بورصة البحرين يجوز تعليق التداول في الحالات الآتية

- الإخفاق في الالتزام بأحد قواعد السوق.
- الإخفاق في الالتزام بمعايير الإفصاح.
- قبل وأثناء عمليات الاندماج والاستحواذ.
- استلام المصدر عرض شراء أسهم دون الإفصاح عن ذلك خلال المدة المقررة نظامًا.
- التخلّف عن الإفصاح عن معلومات ذات طبيعة جوهرية التأثير على سعر السهم والوضع المالي للشركة.
- صدور شائعات تمس بسلامة التداول على الشركة دون وجود إفصاح من الشركة عن صحتها خلال مدة زمنية معينة.
- عند قبول دعوى قضائية لدى المحكمة ضد المصدر.
- عندما ترى البورصة ضرورة ذلك حماية للمستثمرين ورعاية لمصالحهم.
- عند طلب إدارة الرقابة على الأسواق في مصرف البحرين المركزي ذلك.

ويتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية

- بناء على طلب إدارة الرقابة على الأسواق في مصرف البحرين المركزي.
- في حالة تصفية الشركة.
- بناء على حكم قضائي.
- بحسب قرار من المجلس التأديبي لبورصة البحرين.
- بناء على طلب الشركة المصدرة.



البحرين



وفق قواعد الإدراج الصادرة عن هيئة السلوك المالي البريطاني يجوز تعليق التداول في الحالات الآتية:

- إخفاق المصدر في التزاماته المستمرة.
- عدم الإفصاح عن المعلومات المالية وفقًا للقواعد.
- عدم مقدرة المصدر على تحديد وضعه المالي بشكل صحيح.
- عدم توفر معلومات كافية بشأن حدث جوهري.
- تعليق أسهم المصدر في سوق أخرى.
- تعليق أسهم المصدر في سوق أخرى.
- بدء إجراءات التصفية أو تعيين أمين تفضيلة.

وفق قواعد الإدراج الصادرة عن هيئة السلوك المالي البريطانية، يجوز إلغاء الإدراج في الحالات الآتية:

- عندما يتعذر استمرار إدراج الشركة لمخالفتها قواعد الإدراج.
- عندما تخل الشركة بأحد التزاماتها المستمرة، وللهيئة البريطانية عندئذ الخيار بين تعليق التداول أو إلغاء الإدراج بحسب ما تراه.
- مناسبًا للسوق ومحققًا لأهداف الهيئة في حماية المستثمرين.
- عدم توفر معلومات كافية بشأن حدث جوهري.
- تعليق أسهم المصدر في سوق أخرى.
- بدء إجراءات التصفية أو تعيين أمين تفضيلة.
- إلغاء الإدراج بناء على طلب الشركة ومن ذلك حالات الاندماج والاستحواذ.

ويحق لمشروع السوق البريطاني وفق قواعد الإدراج إلغاء الإدراج أو إيقاف التداول خلاف ما هو مذكور أعلاه عند وجوب ذلك حماية للسوق والمشاركين فيها بحسب تقدير الجهة النظرية



المملكة المتحدة



## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/4)

وفق قواعد الإدراج للسوق التركية الرئيسية يتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية:

- إذا لم تف الشركة بالتزاماتها المتعلقة بالإفصاح العام
- إذا لم تلتزم الشركة باللوائح الصادرة أو القرارات الصادرة عن البورصة، أو لم تقدم المعلومات المطلوبة من قبل البورصة، أو قدمت معلومات ووثائق ناقصة أو غير حقيقية
- إذا تم تعليق أنشطة الشركة لمدة تزيد عن سنة واحدة لأسباب أخرى غير الحالات التي قد تقبل البورصة أن تكون مقبولة
- إذا حكم على الشركة بالإفلاس، أو انتهى كيانها القانوني لأي سبب من الأسباب، أو تم تسجيل قرار التصفية الذي اتخذته الجمعية العامة
- إذا تدهور الهيكل المالي للشركة إلى حد أنها غير قادرة على مواصلة أنشطتها التجارية
- إذا أخفقت الشركة في دفع جميع الرسوم المطلوب دفعها إلى البورصة
- بالنسبة للشركات التي تكون حقوق ملكية مساهمها سالبة بالنظر إلى إجمالي نسبة حقوق الملكية / رأس المال للمساهمين في أحدث ميزانيتها

العمومية السنوية المنشورة، دون الإخلال بالعملية المتعلقة بزيادة / نقصان رأس المال، إن وجدت؛ بالإضافة إلى الحسابات التي يجب إجراؤها على أساس نسبة إجمالي حقوق المساهمين / رأس المال، إذا استمر إجمالي نسبة حقوق المساهمين / رأس المال في البقاء دون الحد المذكور أعلاه بعد إعادة تقييم الأصول بالقيمة الحالية التي تتم عند الطلب من المصدرين.

- إذا اشتملت تقارير المراجعة المستقلة لآخر ثلاث سنوات والمنشورة على رأي سلبي، أو امتنع المدقق المستقل عن إبداء أي رأي في التقارير المذكورة؛
- إذا تبين، في ميزانياتها العمومية للسنوات الثلاث الأخيرة المنشورة، أن نسبة الذمم المدينة غير التجارية من الأطراف ذات الصلة إلى إجمالي الأصول قد تجاوزت 50٪.



تركيا



BORSA  
İSTANBUL

وفق قواعد الإدراج الصادرة عن هيئة السلوك المالي السنغافوري يجوز تعليق التداول في الحالات الآتية:

- إذا انخفضت نسبة إجمالي عدد الأسهم المصدرة للمصدر باستثناء أسهم الخزينة المملوكة للجمهور عن 10٪.
- عندما يكون هناك تغيير في أصول المصدر ينتج عنه وضع تتكون فيه أصوله كلياً أو جوهرياً من النقد أو الأوراق المالية قصيرة الأجل.
- إذا كان المصدر غير قادر على الاستمرار كمنشأة مستمرة أو غير قادر على أن يثبت للبورصة ومساهميها أنه قادر على القيام بذلك، بما في ذلك الظروف التالية:
- (أ) عند تقديم طلب إلى محكمة لوضع المصدر (أو شركة تابعة مهمة) تحت الإدارة القضائية؛ أو
- (ب) عندما يتم تقديم طلب إلى المحكمة لتصفية المصدر (أو شركة تابعة كبيرة) ويكون مبلغ الدين المزعوم هاماً؛ أو
- (ج) عندما يكون المصدر غير قادر على تقييم مركزه المالي بشكل معقول وإبلاغ السوق وفقاً لذلك.

- عندما يكون المصدر غير قادر أو غير راغب في الاستجابة لقاعدة الإدراج أو عند مخالفته لها.
- إذا رأيت البورصة أن من الضروري والمناسب إصدار قرار التعليق للحفاظ على سوق عادلة وملائمة وشفافة.

وفق قواعد الإدراج للسوق السنغافوري الرئيسية يتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية:

- المصدر غير قادر أو غير راغب في الاستجابة لقاعدة من قواعد السوق أو ينتهكها.
- عندما ترى البورصة أن ذلك ضروري أو ملائم من أجل الحفاظ على سوق عادل ومنظم وشفاف
- المصدر ليس لديه أوراق مالية مدرجة.



سنغافورة

SGX

## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/5)

وفق قواعد الإدراج الصادرة عن هيئة السلوك المالي السويسرية، يجوز تعليق التداول في الحالات الآتية:

- تعليق تداول الأوراق المالية مؤقتًا بناءً على طلب المُصدر أو بمبادرتها الخاصة إذا كانت الظروف غير عادية.

وفق قواعد الإدراج للسوق السويسرية الرئيسية، يُلغى الإدراج في الحالات الآتية

- بعد طلب مبرر من المصدر، إذ يجب على مجلس التنظيم أن يأخذ في الاعتبار مصالح تداول البورصة والمستثمرين والمُصدر.
- إجراءات التصفية وإعادة التنظيم.
- لم يعد هناك سيولة كافية في الأوراق المالية.
- إذا تم تعليق التداول مدة ثلاثة أشهر متواصلة، واستمرت أسباب التعليق.
- إذا لم تعد متطلبات الإدراج مستوفاة.



سويسرا

SIX Swiss Exchange

وفق قواعد السوق القطرية الصادرة عن هيئة قطر للأوراق المالية يجوز تعليق التداول في الحالات الآتية

- الشروع في تحويل جزء من الأوراق المالية إلى أوراق مالية أخرى.
- إعلان مقترح لتغيير حقوق الملاك أو الإصدار أو الإدراج.
- تحفظات من مدقق الحسابات حول أداء المصدر أو بياناته المالية
- توقف النشاط الطبيعي لجهة الإصدار مدة تتجاوز ثلاثة أشهر دون إبداء أسباب مبررة.
- تكرار عدم قيام الجهة المصدرة المدرجة بالإفصاح عن المعلومات أو إتاحتها للهيئة أو السوق أو مالكي الأوراق المالية بالطريقة. والوقت المحددين.
- صدور قرار عن سلطة قضائية أو حكومية بتعليق أنشطة المصدر.
- الامتناع عن دفع رسوم مستحقة دون إبداء أسباب مقبولة.
- مخالفة التشريعات وعدم استيفاء الشروط والمتطلبات نظاميًا.
- أي سبب آخر ترى الهيئة أنه يتعلق بحماية المستثمرين أو بالمصلحة العامة.
- إيقاف التداول بناءً على طلب المصدر.

ويتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية

- صدور قرار بتصفية أو حل جهة الإصدار.
- انتهاء الشخصية القانونية لجهة الإصدار نتيجة الاندماج.
- تحول الكيان القانوني لشركة المساهمة المدرجة إلى غير شركة مساهمة.
- طلب جهة الإصدار إلغاء إدراجها اختياريًا بالسوق الرئيسية وفقا للضوابط.
- أي سبب آخر تراه الهيئة ضرورياً لحماية المستثمرين.



قطر

بورصة قطر  
Qatar Stock Exchange

## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/6)

تقدم بورصة شانغهاي مفهوم "تحذير إلغاء الإدراج" وهو إنذار يصدر عن الشركة التي يحتمل تعرضها لإلغاء الإدراج ويكون ذلك بمعزل عما إذا كان سيتم تعليق تداول أسهمها من عدمه.

وفق قواعد الإدراج الصادرة عن بورصة شانغهاي يصدر إنذار بخطر إلغاء الإدراج عند وقوع الحالات الآتية للشركة المدرجة.

- صافي الربح المدقق من قبل المراجع الخارجي للعامين الماليين الأخيرين المتعاقبين أقل من صفر "الشركة خاسرة".
- صافي أصول الشركة بنهاية العام المالي الأخير سالب بحسب التقارير المالية المدققة.
- إيرادات الشركة وفقاً للقوائم المالية المراجعة تقل عن 10 ملايين رنمينبي.
- امتناع المراجع الخارجي عن إبداء رأي أو إبداءه رأياً معارضاً على القوائم المالية للشركة.
- امتناع الشركة عن الإفصاح عن قوائمها المالية وتقاريرها السنوي مدة شهرين بعد انقضاء النافذة القانونية للإفصاح وفق القواعد.
- للشركة المدرجة التي تصدر أسهماً من الفئة أ فقط، (من الفئة ب فقط) ((من الفئتين أ و ب معاً)) يلغى الإدراج إذا كان حجم التداول المجمع يقل عن 5 ملايين سهم (مليون سهم) ((5 مليون سهم من الفئة أ و مليون سهم من الفئة ب)) لمدة 120 يوم تداول متعاقبة. أو إذا كانت قيمة سعر السهم السوقية أقل من القيمة الاسمية لمدة 20 يوم تداول متعاقبة.
- عدد حملة الأسهم من العموم يقل عن 2,000 مستثمر لمدة 20 يوم تداول متتالية.
- تغير هيكل رأس المال بصورة يتعذر معها استيفاء الشركة لمتطلبات الإدراج كما هو محدد في قواعد السوق.
- عند تعليق تداول سهم الشركة مدة 6 أشهر (باستثناء الحالات التي حدد لها مدة أقل "دون معالجة المصدر للسبب الذي علق لأجله سهم الشركة".
- خضوع الشركة للتصفية القسرية.
- إعلان إفلاس الشركة بحكم قضائي.
- صدور توجيه من مشرع أسواق المال بتعديل أخطاء في بيانات الشركة وتجاوز المدة المتاحة للتعديل "شهرين" دون القيام بذلك.
- هيكل أسهم الشركة "توزعها بين الأسهم العادية والممتازة والأسهم الحرة وغير الحرة" يجعل من الشركة غير ملائمة للاستمرار بالإدراج.
- إرغام الشركة من قبل البورصة على إلغاء الإدراج لوجود تلاعب واضح بالأنظمة واللوائح بما في ذلك التلاعب بعملية الطرح العام الأولي والمخالفات المتعلقة بالأمن الوطني وسلامة العموم والصحة العامة وإفصاحات الأحداث الجوهرية.

ويمكن إلغاء الإدراج وفق قواعد الإدراج أو إيقاف التداول خلاف ما هو مذكور أعلاه عند وجوب ذلك حماية للسوق والمشاركين فيها بحسب تقدير البورصة والجهة الصينية النظرية



الصين



## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/7)

### كما يتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية:

- بعد الإيقاف لمدة 90 يومًا ، ستقوم البورصة ، دون أي إشعار مسبق ، بشطب الأوراق المالية للمصدر المُدرج من القوائم ما لم يتم تمديد فترة التعليق لأن المصدر المُدرج قد أحرز تقدمًا نحو معالجة التقصير أو الخرق الذي أدى إلى التعليق.
- يجوز للمصدر المُدرج أن يطلب في أي وقت شطب جميع أو أي فئة من أوراقه المالية. ومع ذلك ، يجوز للبورصة ، وفقًا لتقديرها الخاص ، رفض هذا الطلب لأي من الأسباب التالية:
  1. الرسوم المستحقة للبورصة.
  2. تم تقديم الطلب من أجل المضي قدمًا في معاملة غير مقبولة للبورصة أو ترى البورصة أنها مرفوضة ؛
  3. تعتقد البورصة أنه من المصلحة العامة رفض مثل هذا الطلب

وفق قواعد الإدراج للسوق الكندية الرئيسية يتم تعليق التداول في

### الحالات الآتية:

- يجوز للبورصة دون أي إشعار مسبق تعليق التداول في الأوراق المالية للمصدر المُدرج في حالة فشل المصدر المُدرج في أي وقت في تلبية أي من المتطلبات على النحو المنصوص عليه في سياسات CSE؛ أو أن البورصة تعتبر أن من المصلحة العامة تعليق تداول الأوراق المالية للمصدر المُدرج، وتكون مدة التعليق 90 يومًا.
- ستقوم البورصة بتمديد فترة التعليق لمدة 90 يومًا إضافية إذا اقتنعت البورصة بأن جهة الإصدار المدرجة قد أحرزت تقدمًا نحو معالجة التقصير أو الخرق الذي أدى إلى التعليق.



كندا



إعادة الشراء وفقًا لتوحيد أو تقسيم كل أو جزء من رأس مال الشركة ، ما لم تكن قد انقضت ستة أشهر من تاريخ الانتهاء من ذلك إعادة شراء.

- يجوز للبورصات إلغاء إدراج الشركات التي تم تعليقها مدة لا تقل عن ستة أشهر لعدم امتثالها لاتفاقية الإدراج.
- لا يجوز لأي مستحود أن يقترح إلغاء إدراج أسهم ملكية الشركة ، إذا كان المشتري قد باع أسهم الشركة خلال فترة ستة أشهر قبل تاريخ العقد الأولي.
- يجوز لشركة ما طلب إلغاء إدراج أسهم حقوق الملكية الخاصة بها من واحدة أو أكثر من البورصات المعترف بها والتي تم إدراجها فيها دون توفير فرصة خروج للمساهمين العموميين

وفق قواعد الإدراج الصادرة عن هيئة السلوك المالي الهندية يجوز تعليق

### التداول في الحالات الآتية:

- تقرير ربح ضعيف.
  - التورط في أنشطة مضللة أو غير مشروعة.
  - عدم الامتثال للبنود الجوهرية لاتفاقية الإدراج.
- وفق قواعد الإدراج للسوق الهندي الرئيسية، يُلغى الإدراج في الحالات الآتية:
- لا يجوز لأي بورصة معترف بها أن تسمح بإلغاء إدراج أسهم ملكية الشركة: -
- (أ) ما لم تنقض فترة ثلاث سنوات على إدراج تلك الفئة من الأسهم في أي بورصة معترف بها ؛
- (ب) إذا كانت أي أداة صادرة عن الشركة قابلة للتحويل إلى نفس فئة أسهم حقوق الملكية المطلوب إلغاؤها.



الهند



(ج) بناءً على إعادة شراء أسهم حقوق الملكية من قبل الشركة، ما في ذلك

## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/8)

قد تقوم البورصة الماليزية بإلغاء الإدراج للشركة أو الأوراق المالية المدرجة في أي من الحالات الآتية:

- في حالة إخفاق الشركة والمصدر في الامتثال لمتطلباتها ، مع مراعاة التشاور مع لجنة الأوراق المالية الماليزية.
- يجوز للبورصة تعليق تداول الأوراق المالية المدرجة لشركة النقد إذا لم تلتزم بلوائح البورصة وإذا فشلت في تسوية أوضاعها وتقديم مقترح اللجنة وتنفيذها ضمن المدة المحددة والتي بموجبها تخطر البورصة لجنة الأوراق المالية بذلك.
- عدم محافظة المصدر المُدرج على مستوى كافٍ من الأعمال والنشاط التجاري لضمان استمرار التداول أو الإدراج في البورصة. والفشل في إعلام البورصة فورًا عن حالته و الفشل في تقديم خطة للتسوية. والتي بموجبها تخطر البورصة لجنة الأوراق المالية بذلك.
- عندما يفشل المصدر الذي يندرج تحت لوائح الشركات المالية المتعثرة في الامتثال لتلك المتطلبات التي قد تحددها البورصة أو يفشل في تسوية أوضاعه. والتي بموجبها تخطر البورصة لجنة الأوراق المالية بذلك.
- إذا فشل المصدر المُدرج في إصدار البيانات المالية المعلقة خلال 6 أشهر

- من انتهاء الأطر الزمنية ذات الصلة ، بالإضافة إلى أي إجراء تنفيذي قد تتخذه البورصة ، يجب على البورصة أن تشرع في إجراءات إلغاء الإدراج ضد هذا المصدر المُدرج والتي بموجبها تخطر البورصة لجنة الأوراق المالية بذلك.
- عند إلغاء إدراج الشركة أو إلغاء إدراج هذه الأوراق المالية في بورصة أخرى.
- عندما تخفق شركات الاستحواذ ذات الغرض الخاص في إكمال عملية الاستحواذ المؤهلة في غضون 36 شهرًا من تاريخ قبولها في البورصة.
- بناء على رأي البورصة، وجود ظروف لا تضمن استمرار إدراج أي أوراق مالية مدرجة أو مصدر مُدرج أو أي فئة من أوراقها المالية المدرجة ، مع مراعاة التشاور مع لجنة الأوراق المالية.

يتعين على البورصة الماليزية إلغاء إدراج الشركة أو الأوراق المالية المدرجة في أي من الحالات الآتية:

- وفقًا للتوجيه أو المطلب أو الشرط الذي تفرضه لجنة الأوراق المالية، وبعد ذلك ستخطر البورصة الهيئة بقرار إلغاء الإدراج
- عند استحقاق أو انتهاء صلاحية فئة من الأوراق المالية.
- عند تصفية مصدر مُدرج. لهذا الغرض ، يشمل "تصفية مصدر مُدرج" أيًا من الظروف التالية:
  1. عند بدء التصفية الاختيارية لمصدر مُدرج وفقًا لقانون الشركات ؛
  2. بناءً على أمر تصفية يتم إصداره ضد مصدر مُدرج ؛ أو

3. عند الانتهاء من خطة استثمار جماعي أو ائتمان تجاري وفقًا للعقد أو الإرشادات ذات الصلة الصادرة عن SC أو CMSA
- إذا تم ممارسة الضمانات الهيكلية بالكامل قبل انتهاء الصلاحية أو الاستحقاق، أو
- في حالة وجود ضمان مهيكّل ، عند إلغاء إدراج الأوراق المالية الأساسية من قبل بورصة الأوراق المالية حيث يتم تسعيرها.



ماليزيا



## ملحق 1- الإطار التنظيمي لتعليق أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية (9/9)

وفق قواعد الإدراج للسوق اليابانية الرئيسية يتم تعليق التداول في الحالات الآتية

- انخفاض عدد حملة الأسهم عن النصاب القانوني (400 شخص)
- عدم استيفاء متطلبات السيولة (عدد الأسهم القابلة للتداول أقل من 2,000 سهم، رسملة الأسهم الحرة أقل من 500 مليون ين، نسبة الأسهم الحرة إلى المصدرة أقل من 5%).
- انخفاض المتوسط السنوي لكمية التداول لما دون 10 أسهم يوميًا أو عدم وجود صفقات على السهم لمدة 3 أشهر متواصلة.
- انخفاض رسملة الشركة لما دون المليار ين لمدة معينة أو انخفاضها لما دون القيمة السوقية الناتجة عن ضرب عدد الأسهم المصدرة في 2.

ويتم إلغاء الإدراج في الحالات الآتية

- امتناع المصدر عن الامتثال للالتزامات المستمرة.
  - تجميد الحساب المصرفي للمصدر لامتناعه أو عدم مقدرة على الوفاء بالتزام مقيد مصرفيًا.
  - إجراءات التصفية وإعادة التنظيم المالي.
  - عمليات الاندماج غير الملائمة.
  - عملية مع أطراف ذات علاقة (ملاك أو أعضاء مجلس إدارة) دون موافقة الجمعية العمومية.
  - التأخر في الإفصاح عن البيانات المالية المقرر الإفصاح عنها نظامًا
- تجاوز خصوم الشركة أصولها على أن تمنح الشركة فرصة لمدة عام واحد لتصحيح وضعها، وإن لم تقم بذلك ألغى إدراجها.
  - تجميد الحساب البنكي للشركة المدرجة.
  - إجراءات التصفية وإعادة التنظيم.
  - توقف الشركة عن ممارسة عملها التجاري كما هو موضح في سجلها.
  - الإعلان عن عملية اندماج.
- بشكل سنوي وذلك بعد مضي فترة معينة من نهاية نافذة الإفصاح.
- رأي معارض من المراجع الخارجي.
  - عمليات الاندماج والاستحواذ.
  - ارتباط المصدر بكيانات غير نظامية معادية للدولة.
  - استمرار تعليق التداول دون معالجة .
  - عندما ترى البورصة أو مشرع السوق ضرورة ذلك لحماية المستثمرين.



اليابان



# آليات تعليق التداول وإلغاء الإدراج في دول المقارنة المعيارية

الدولة	آلية تعليق التداول	آلية إلغاء الإدراج
السعودية	عند قيام الشركة بأي من موجبات التعليق تصدر السوق إعلانًا بتعليق تداول سهم الشركة المدرجة	عند قيام الشركة بأي من موجبات إلغاء الإدراج أو في حال استمرار تعليق تداولها مدة 6 أشهر دون معالجتها سبب التعليق تصدر السوق إعلانًا بإلغاء إدراج أسهم الشركة.
أمريكا	تعلق السوق التداول على شركة معينة فقط في حالات 1- وصول الشركة لحدود تذبذبها السعرية (Limit Up Limit Down Pause) 2- وجود مخاوف لدى السوق أو المشرع بشأن الشركة. 3- طلب معلومات معينة من المصدر ويتم التعليق لحين توفير المعلومة. 4- الإعلان عن حدث جوهري.	يتم إشعار الشركة التي ترتكب أحد موجبات إلغاء الإدراج بذلك وتمنح فترة معينة للمعالجة وفي حال عدم معالجتها للخلل تسلم الشركة إخطارًا رسميًا بإلغاء إدراجها وتفصح عن ذلك في نظام EDGAR كما يجب على الشركة التي ترغب بإلغاء إدراج أسهمها طوعًا بالإفصاح عن ذلك 10 أيام تداول قبل يوم إلغاء الإدراج ضمن nse filing 25.
إيطاليا	تقوم السوق بتعليق التداول عند ما ترى ذلك ضروريًا لحماية السوق والمستثمرين لوجود مخاطر أو مخالفة لمتطلبات إدراج معينة	عندما ترى السوق ضرورة إلغاء إدراج الشركة، تكتب السوق للمصدر بالأسس القانونية لذلك على أن يفصل بين هذا الإشعار وتاريخ إلغاء الإدراج المزمع مبدئيًا 15 يوم يحق للمصدر فيها الاعتراض بشكل كتابي وطلب جلسة استماع مع السوق. وعند تسليم المصدر رد رسمي على الأسس القانونية خلال المدة المقررة يجب على السوق الرد على تلك الملاحظات خلال مدة لا تتجاوز 60 يومًا.
أستراليا	ترك قواعد بورصة أستراليا للسوق أحقية تعليق التداول عند عدم مقدرة أو عدم الرغبة في الامتثال لمتطلبات الإدراج أو عندما يكون ذلك ضروريًا لحماية السوق	تقوم السوق بإشعار الشركة بمخالفتها لأحدى قواعد التداول وعند مرور 18 شهرًا دون معالجة سبب التعليق تصدر السوق إشعارًا بإلغاء الإدراج. ويمكن للسوق إلغاء الإدراج في مدة أقل من ذلك عند قناعتها بعدم مقدرة أو رغبة الشركة على معالجة الخلل خلال المدة.
البحرين	يتم تعليق التداول عند قيام الشركة بأي من موجبات ذلك وفق قواعد السوق	تقوم البورصة بإلغاء الإدراج وذلك إما بطلب من المشرع أو القضاء أو بأمر من مجلس البورصة
بريطانيا	تقوم السوق بتعليق التداول على الشركة أو إلغاء إدراج أسهمها عند ارتكاب الشركة المصدرة مسببات ذلك بأمر من المشرع أو بحسب طلب المصدر أو من خلال السوق نفسها، ويتم إلغاء الإدراج أو تعليق التداول من خلال السوق نفسها عن طريق إحالة السوق للشركة المخالفة إلى لجنة تأديبية خاصة "Disciplinary Committee" مكونة من خبراء مستقلين لا ينتمون للبورصة وتكون جميع قراراتهم قابلة للطعن لدى لجنة استئناف مكونة أيضًا من خبراء مستقلين لا ينتمون للبورصة وتقوم للجنة باتخاذ القرار بتعليق التداول أو إلغاء الإدراج وفق الآتي: 1- فداحة وحجم وطبيعة المخالفة، 2- كيف علمت السوق عن المخالفة، 3- تأثير المخالفة المحتمل على السوق أو أي تداعيات أخرى، 4- حجم التعمد أو الإهمال في المخالفة، 5- تاريخ وسجل الشركة في الامتثال للقواعد والقوانين، 6- ضمان الحد الأدنى من الاتساق في تطبيق القواعد على المخالفات من الشركات المختلفة. 7- تجاوب وسلوك الشركة تجاه التحقيق في المخالفة موضع النقاش.	يجوز للسوق قبل إلغاء الإدراج إصدار تحذير للشركة المصدرة ويمكنها منح مهلة للمصدر بتصحيح الإخفاق. ويحق لها نقل أسهم الشركة من فئة سوق إلى أخرى أو إلغاؤها أو اتخاذ أي إجراء آخر بحسب ما يراه مجلس المفوضين في البورصة
تركيا	تحتفظ كلاً من السوق "بورصة إسطنبول" والمشرع بحق تعليق التداول لأسهم المصدر كما يمكن لجهات المقاصة والإيداع وجمعية أسواق المال التركية تقديم رأيها بشأن تعليق التداول لأسهم الشركات المدرجة	يجوز للإدراج للشركة إذا لم تلتزم بمتطلبات معالجة تعليق التداول أو عند ارتكابها خطأً تراها السوق جوهريًا. ويجب على المصدر حينها تعيين مستشار مالي لتقديم المشورة في الإجراءات الواجب اتخاذها لحماية المساهمين ويستثنى من ذلك إلغاء الإدراج الطوعي.
سنغافورة	عند ارتكاب المصدر أي من المخالفات المقررة في قواعد السوق والموجبة لتعليق التداول يحق للسوق تعليق تداول المصدر ويجب على المصدر حينها تقديم خطة لمعالجة سبب التعليق خلال عام، وعند موافقة السوق على تلك الخطة يجب على المصدر الشروع في تنفيذها ومعالجة سبب التعليق خلال ست أشهر من اعتماد السوق للخطة	يعتبر إلغاء الإدراج الملاذ الأخير بعد عدة خيارات متاحة للسوق عند وقوع مخالفة معينة لأحد المتطلبات المقررة في قواعد السوق (مثل: الإنذار الكتابي والغرامة المالية إلى 10 ملايين فرنك سويسري) ويجوز للمصدر استئناف قرار إلغاء الإدراج خلال 20 يوم تداول.
سويسرا	لا تحدد قواعد السوق بالبورصة السويسرية "SIX exchange" حالات معينة لتعليق التداول وتنص على أحقية السوق بتعليق تداول الشركة المدرجة عندما ترتكب مخالفة لأحد التزامات الإفصاح أو لوجود شكوك أو مخاطر حولها تستدعي تعليق التداول	تطلق السوق ما يسمى بتحذير مخاطر وهو عبارة عن تنبيه بأن شركة مدرجة تواجه باحتمالية عالية خطر إلغاء الإدراج وعندئذ ينتقل التداول في تلك الشركات إلى منصة خاصة بذلك، ويجب عندئذ على المصدر تسليم تقرير موقع من مجلس الإدارة للسوق بظروف المخالفة وعند الإخفاق في تسليم هذا التقرير يتم إلغاء الإدراج
الصين	يتم تعليق التداول عند قيام الشركة بأي من موجبات ذلك وفق قواعد السوق	عند شطب تداول أسهم المصدر من قبل السوق يحق لجهة الإصدار التظلم إلى المشرع وفق ضوابط مقررة لذلك
قطر	يجوز للبورصة من تلقاء نفسها أو بطلب من المشرع وقف تداول أي ورقة مالية عند وجود مخاطر أو شكوك بشأنها	تقوم البورصة بإلغاء الإدراج وذلك إما بطلب من المشرع أو القضاء أو عند انتهاك الشركة لأحد متطلبات استمرار الإدراج
كندا	يجوز للبورصة من تلقاء نفسها أو بطلب من المشرع الفيدرالي أو مشرع المقاطعة وقف تداول أي ورقة مالية عند وجود مخاطر أو شكوك بشأنها	يتم إلغاء إدراج أسهم الشركة المدرجة عند قيام الشركة بأي من موجبات ذلك وفق قواعد السوق
ماليزيا	يتم تعليق التداول عند قيام الشركة بأي من موجبات ذلك وفق قواعد السوق	يتم اتخاذ قرار تعليق التداول أو إلغاء الإدراج القسريين من قبل لجنة مكونة من السوق تتضمن خمسة أعضاء 3 منهم من السوق وممثل عن جمعية المستثمرين وممثل عن وزارة تسجيل الشركات والتجارة. كما لا يحق وفقًا لقواعد السوق أن تطلب شركة لم يمر على إدراجها 3 سنوات أن تطلب إلغاء إدراج اختياري
الهند	يتم تعليق التداول عند قيام الشركة في مخالفة أحد متطلبات الإدراج بعد مضي فترة معينة تختلف من مخالفة إلى أخرى. مثلًا، عند تجاوز خصوم الشركة أصولها تمنح الشركة سنة مالية كفرصة للمعالجة قبل تعليق التداول. بينما تمنح 3 أشهر فقط كمهلة عند عدم وجود تداولات على الشركة قبل تعليق تداولها.	تقوم السوق بتصنيف الشركات التي تشهد احتمالية إلغاء إدراج عالية بـ (شركة تحت المراقبة) وذلك لإخطار المستثمرين بأن الشركة في خطر إلغاء الإدراج. ولا تحدد السوق المدة التي يلغى فيها إدراج الشركة عند استمرار تعليق تداولها وتعود تلك السلطة للسوق. كما تضع السوق مسببات لإلغاء الإدراج على الشركات الأجنبية أكثر من تلك المحلية

المصدر: قواعد السوق "الإدراج" للبورصة المختارة لكل بلد.

للمزيد من المعلومات عن مسببات تعليق التداول أو إلغاء الإدراج في دول المقارنة الرجاء الاطلاع على ملحق 1.

# ملحق 2- أسباب إلغاء الإدراج في دول المقارنة



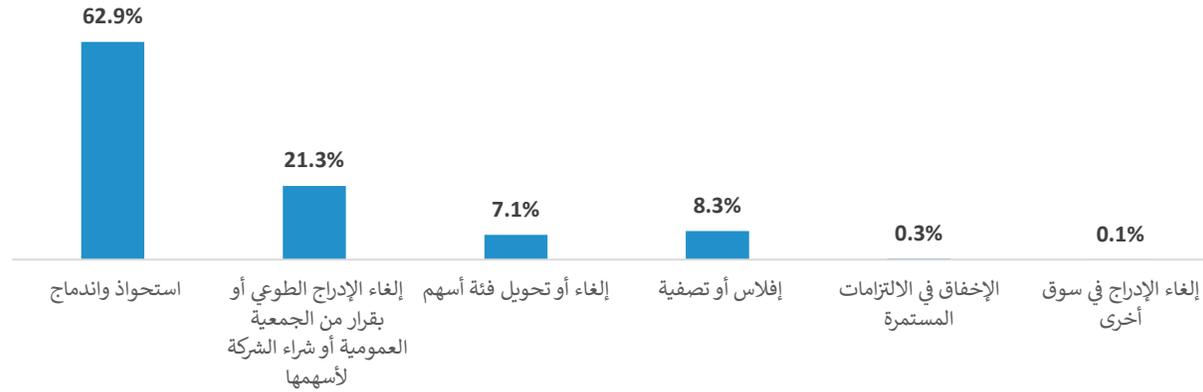
## وشهدت السوق المالية السعودية إلغاء إدراج 16 شركة كان أغلبها لتراكم الخسائر أو للاندماج والاستحواذ\*

#	اسم الشركة	تاريخ تعليق التداول	تاريخ إلغاء الإدراج	المبررات
1	أبناء عبدالله عبدالمحسن الخضري	04/11/2021 م	04/11/2021 م	صدور قرار من محكمة بإنهاء إجراء إعادة التنظيم المالي وافتتاح إجراء التصفية بموجب نظام الإفلاس. (صدور حكم بإنهاء التنظيم المالي)
2	السعودية للاتصالات المتكاملة	12/03/2015 م	12/03/2015 م	تغيرات كبرى على صعيد رخصة التشغيل، والضمانات البنكية المتعلقة بذلك (الإخفاق الجوهري)
3	الشركة السعودية الهندية للتأمين التعاوني	24/05/2022 م	25/05/2022 م	صدور قرار من محكمة بإنهاء إجراء إعادة التنظيم المالي وافتتاح إجراء التصفية بموجب نظام الإفلاس. (صدور حكم بإنهاء التنظيم المالي)
4	مجموعة محمد المعجل	02/05/2017 م	07/05/2017 م	
5	سند للتأمين التعاوني	10/05/2017 م	11/05/2017 م	بلغت خسائرها 50% فأكثر من رأس مالها ولم تتخذ الإجراءات النظامية اللازمة لتصحيح أوضاعها. (عدم مناسبة استمرار الإدراج)
6	بيشة للتنمية الزراعية	17/05/2017 م	18/05/2017 م	
7	وقاية للتأمين وإعادة التأمين التكافلي	29/05/2017 م	30/05/2017 م	
8	البنك الأول	16/06/2019 م	17/06/2019 م	إتمام صفقة الاندماج مع البنك السعودي البريطاني "ساب" (إكمال عملية اندماج)
9	متلايف وايه جي والبنك العربي للتأمين التعاوني	01/03/2020 م	02/03/2020 م	إتمام صفقة الاندماج مع شركة ولاء للتأمين. (إكمال عملية اندماج)
10	الأهلية للتأمين التعاوني	06/12/2020 م	07/12/2020 م	إتمام صفقة الاندماج مع شركة اتحاد الخليج. (إكمال عملية اندماج)
11	سوليدرتي السعودية للتكافل	28/02/2021 م	01/03/2021 م	إتمام صفقة الاندماج مع شركة الجزيرة تكافل التعاوني. (إكمال عملية اندماج)
12	مجموعة سامبا المالية	01/04/2021 م	04/04/2021 م	إتمام صفقة الاندماج مع البنك الأهلي السعودي. (إكمال عملية اندماج)
13	الأهلي للتكافل	12/01/2022 م	13/01/2022 م	إتمام صفقة الاندماج مع شركة الدرع العربي للتأمين التعاوني. (إكمال عملية اندماج)
14	الشركة الوطنية للبتروكيماويات	11/04/2022 م	12/04/2022 م	موافقة الجمعية العمومية وإتمام استحواذ المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي على 100% من أسهم الشركة (إكمال عملية اندماج)
15	حائل للتنمية الزراعية	15/10/2009 م	17/10/2009 م	استحواذ شركة المراعي بنسبة 100% من أسهم الشركة. (إكمال عملية استحواذ)
16	الصحراء للبتروكيماويات	19/05/2019 م	20/05/2019 م	استحواذ شركة سبكيم على جميع الأسهم المصدرة في الصحراء مقابل إصدار أسهم جديدة. (إكمال عملية استحواذ)

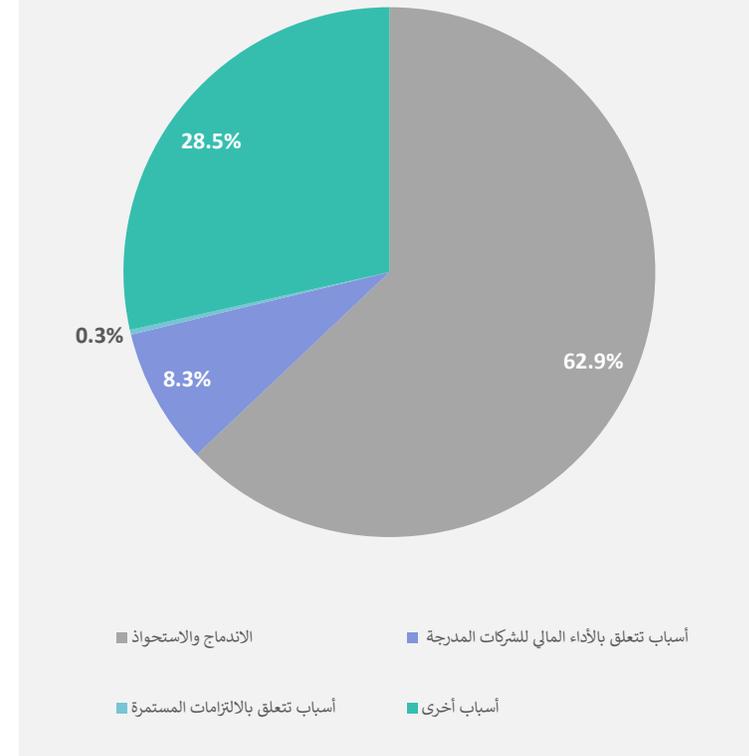
## أسباب إلغاء الإدراج - أمريكا

شهدت بورصة نيويورك NYSE إلغاء إدراج نحو 1,206 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزيع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

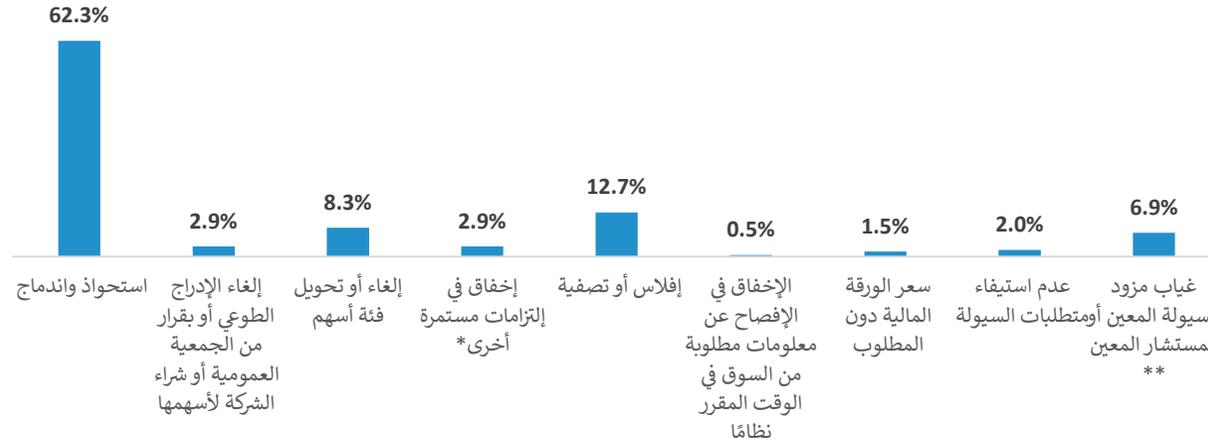


مصدر البيانات: بلومبيرغ، الاتحاد الدولي للبورصات.

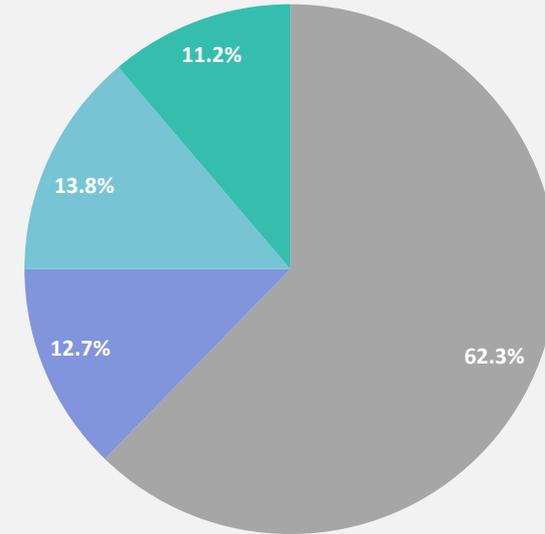
## أسباب إلغاء الإدراج - إيطاليا

شهدت السوق الإيطالية AIM إلغاء إدراج نحو 204 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

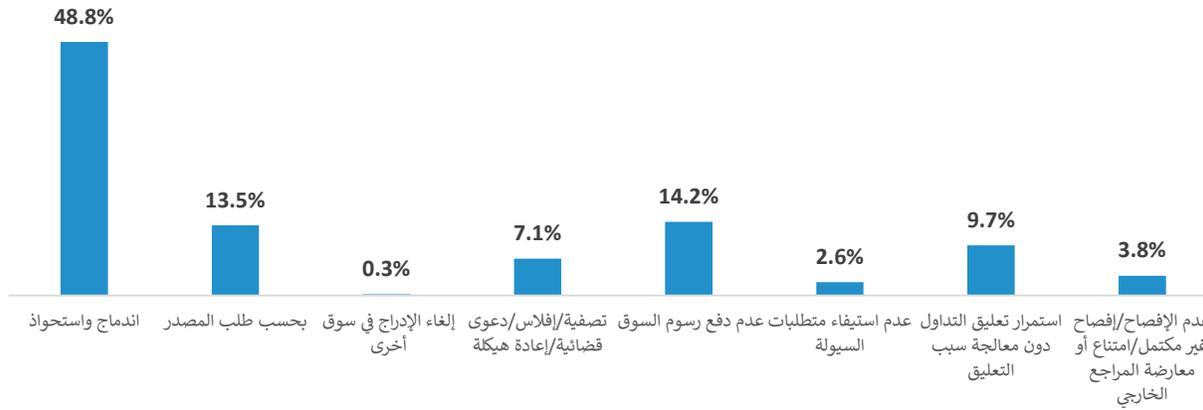


- تم استبعاد الشركات التي تم إلغاء إدراجها لغرض ترفيتها إلى سوق أخرى كونها تبقى مدرجة في السوق المالية ككل.  
\* تشمل (تعليق التداول لمدة تزيد عن 6 أشهر دون معالجة سبب التعليق، انقسام الشركة "Demerger"، بقرار من السوق لتعذر استمرار إدراج الشركة، إلغاء الإدراج في سوق أخرى)  
\*\* وهو مستشار مالي تلزم الشركات الصغيرة والمتوسطة بتعيينه لتوفير السيولة للسهم  
مصدر البيانات: بورصة إيطاليا، منصة revoche للبيانات.

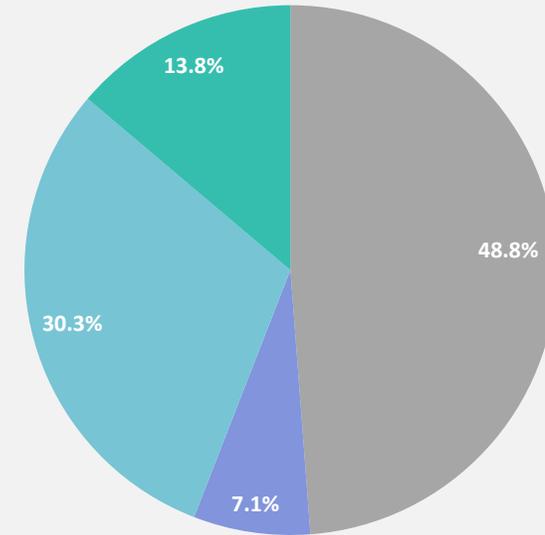
## أسباب إلغاء الإدراج - أستراليا

شهدت السوق الأسترالية إلغاء إدراج نحو 733 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

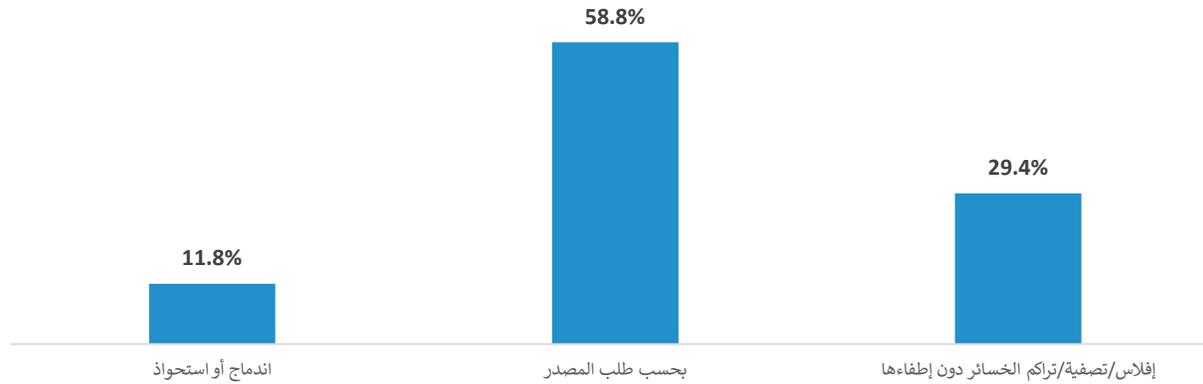


\*تم استبعاد الشركات التي تم إلغاء إدراجها لغرض ترقيتها إلى سوق أخرى كونها تبقى مدرجة في السوق المالية ككل.  
مصدر البيانات: منصة بلومبيرغ، منصة DeListed Australia، بورصة ASX.

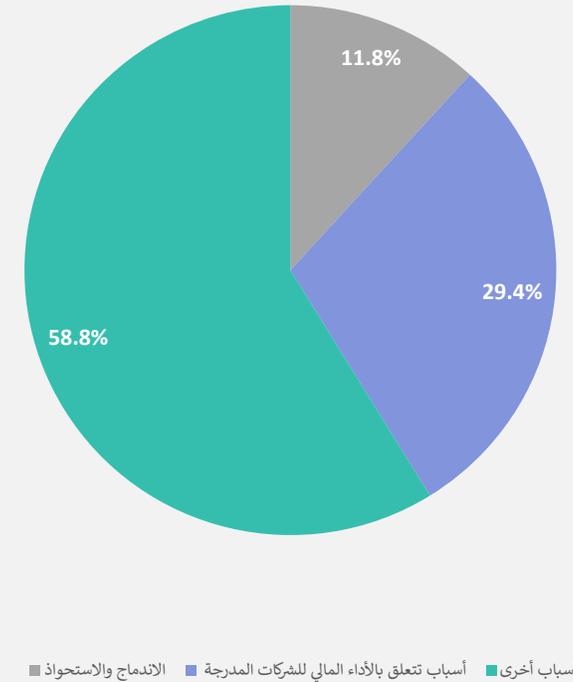
## أسباب إلغاء الإدراج - البحرين

شهدت بورصة البحرين إلغاء إدراج نحو 17 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

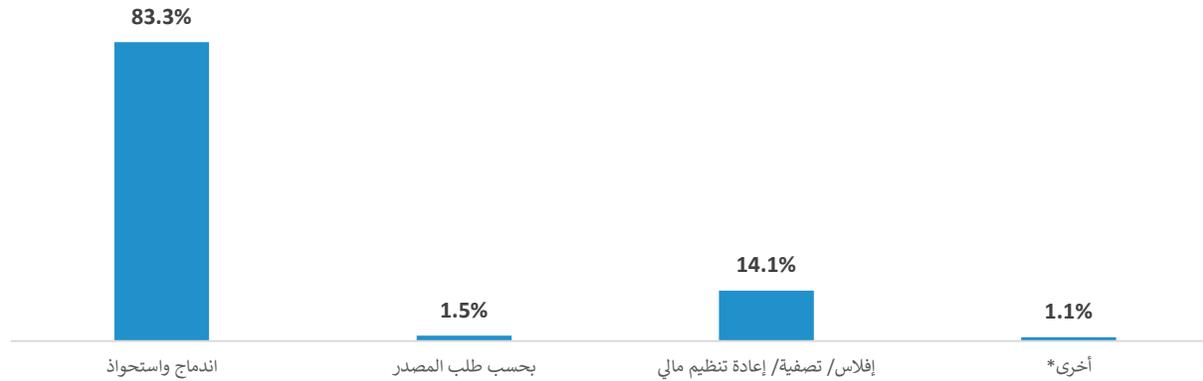


\*تشمل عدم استيفاء متطلبات السيولة واستمرار التعليق دون معالجة سبب التعليق.  
مصدر البيانات: منصة بلومبيرغ، بورصة البحرين.

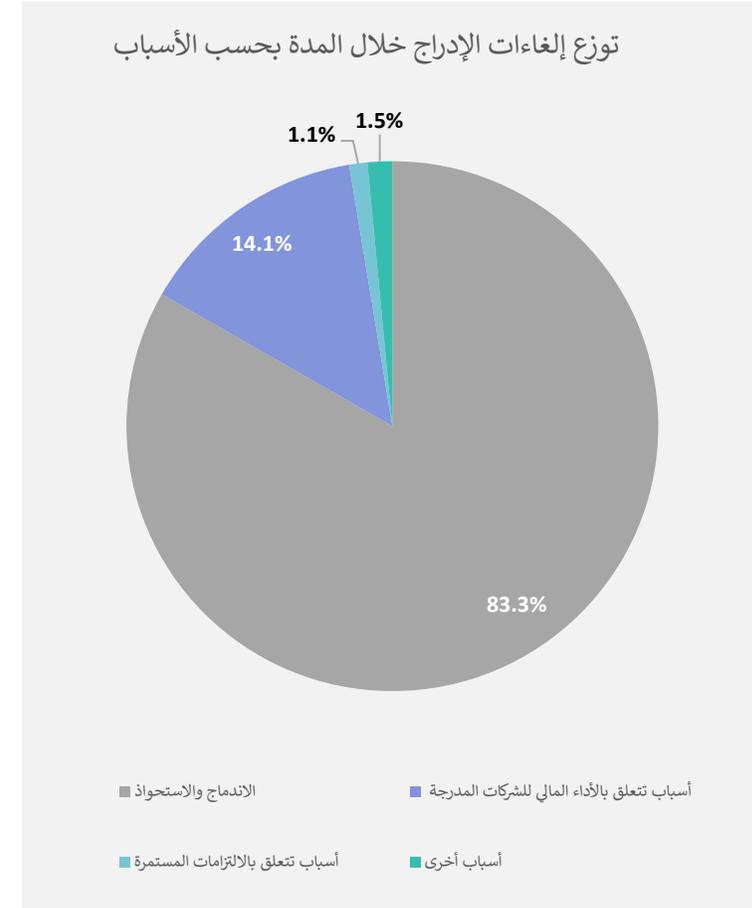
## أسباب إلغاء الإدراج - بريطانيا

شهدت السوق الرئيسية ببورصة لندن LSE-Main Market إلغاء إدراج نحو 850 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م ومن عينة عشوائية تتوفر بياناتها تبين أن أسباب الإلغاء تتوزع بحسب الآتي:

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

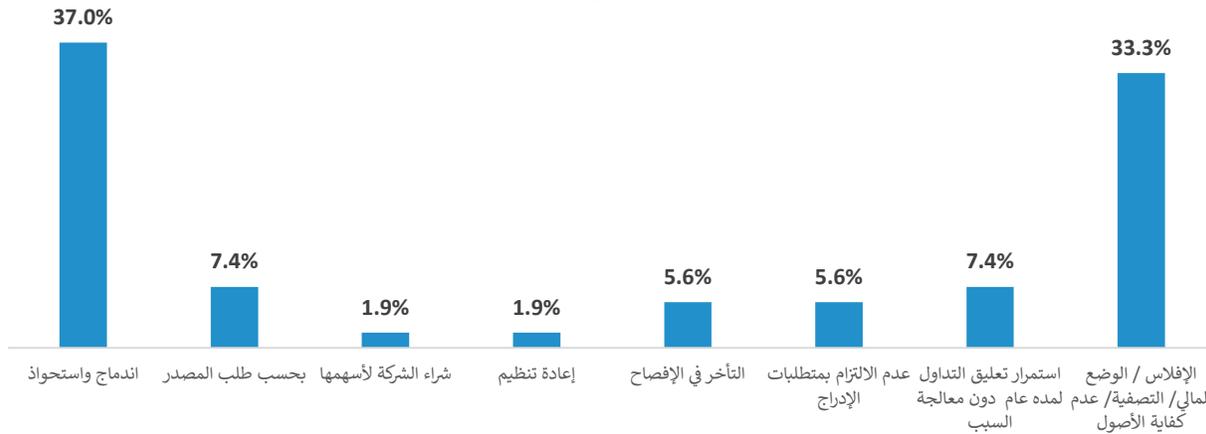


\*تشمل عدم استيفاء متطلبات السيولة واستمرار التعليق دون معالجة سبب التعليق. مصدر البيانات: منصة بلومبيرغ، بورصة لندن.

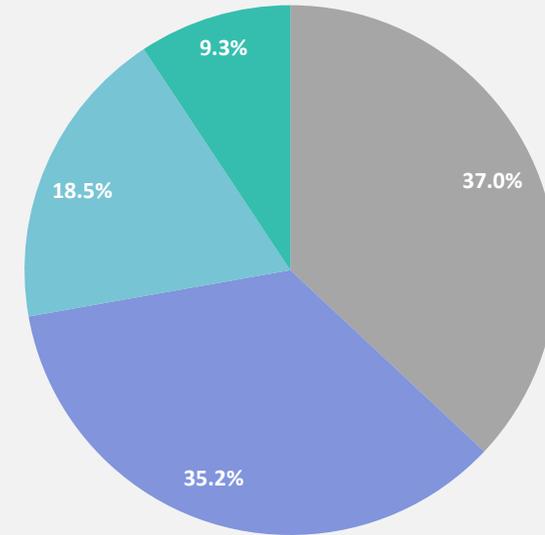
## أسباب إلغاء الإدراج - تركيا

شهدت بورصة اسطنبول إلغاء إدراج نحو 78 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2020م. ومن 54 شركة تتوفر بياناتها تبين أن أسباب إلغاء الإدراج تتوزع بحسب الآتي:

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

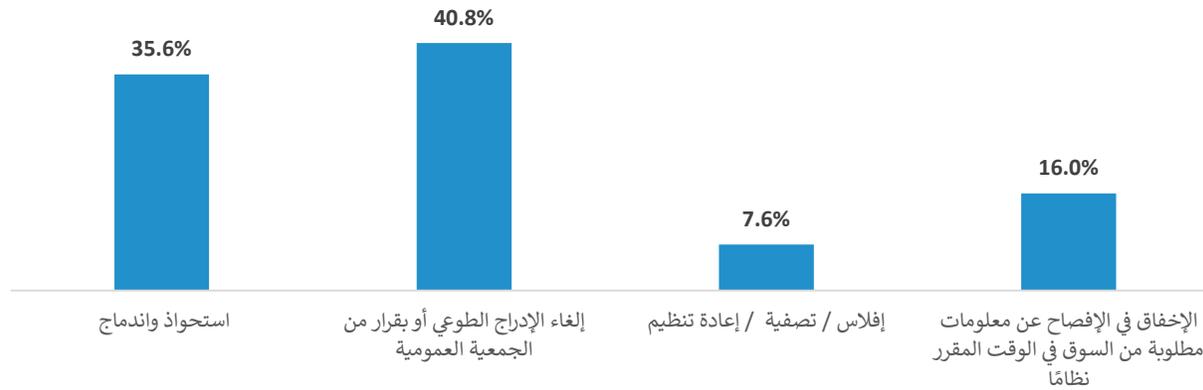


\* لم تشمل بيانات عام 2021م لعدم توفرها في المصدر (بلومبيرغ) حتى وقت إعداد المقارنة المعيارية. مصدر البيانات: منصة بلومبيرغ، اتحاد البورصات العالمية، بورصة اسطنبول.

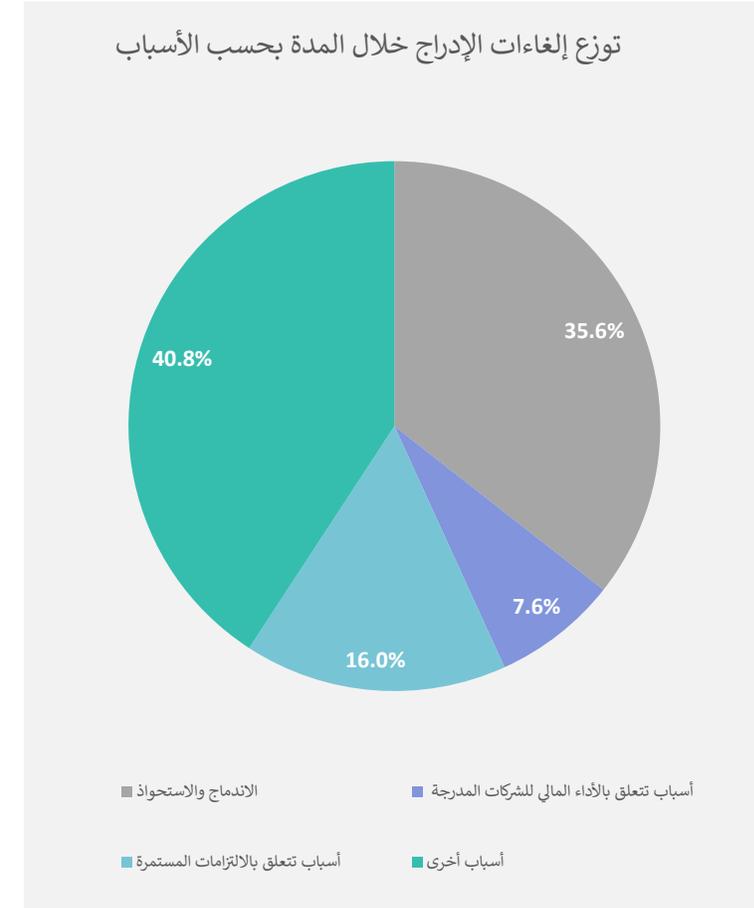
## أسباب إلغاء الإدراج - سنغافورة

شهدت السوق السنغافورية SGX إلغاء إدراج نحو 252 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

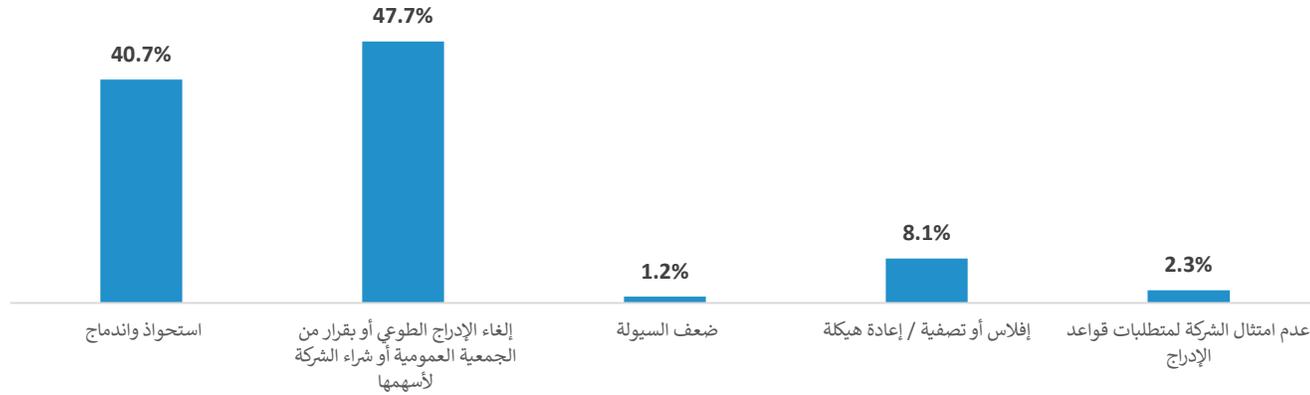


مصدر البيانات: البورصة السنغافورية، منصة بلومبيرغ.

## أسباب إلغاء الإدراج - سويسرا

شهدت السوق السويسرية إلغاء إدراج نحو 86 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021

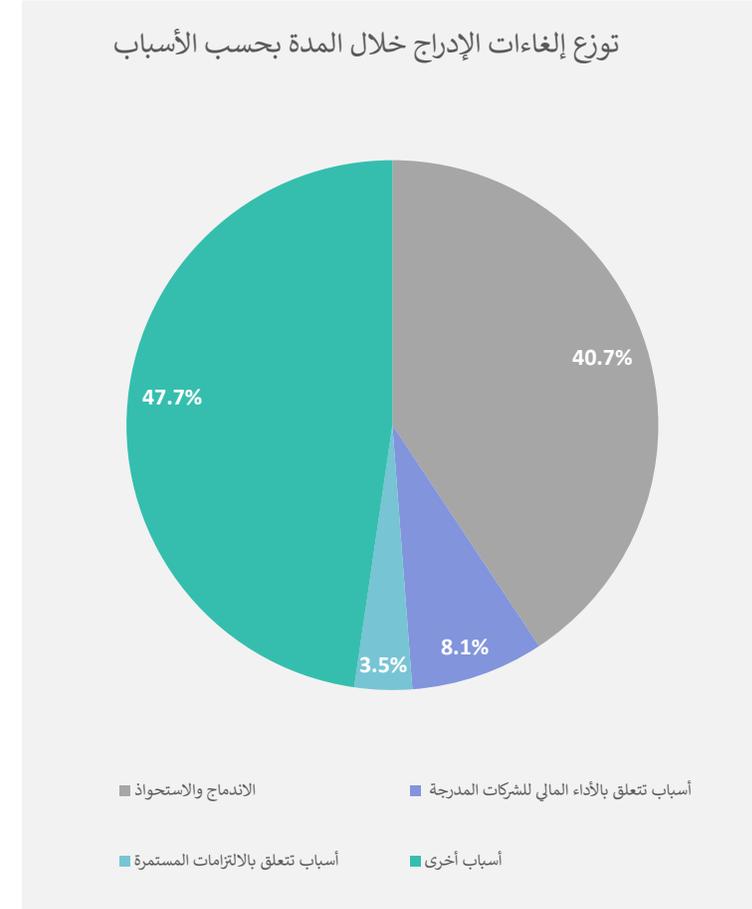
نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة



توزيع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب

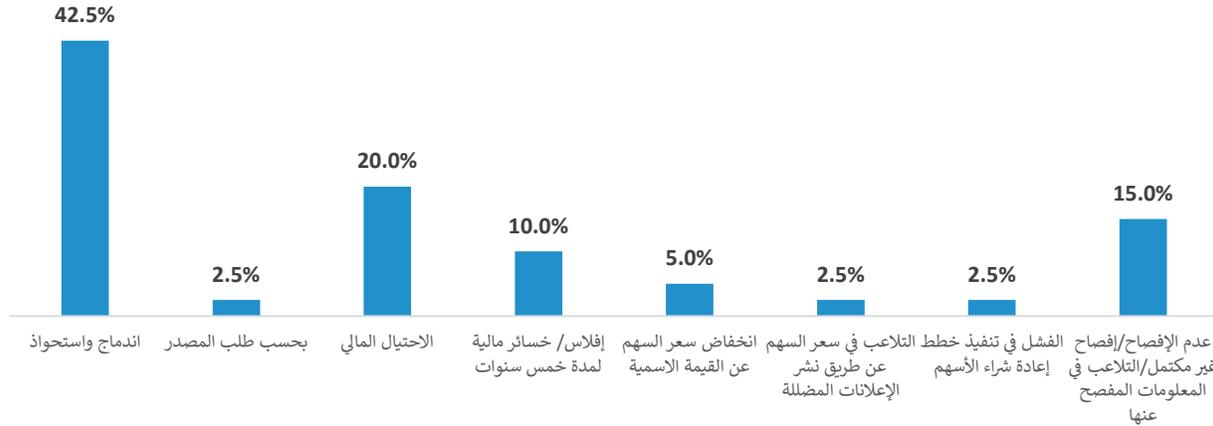


مصدر البيانات: بورصة سويسرا منصة بلومبيرغ .

## أسباب إلغاء الإدراج - الصين

شهدت بورصة شنغهاي إلغاء إدراج نحو 40 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

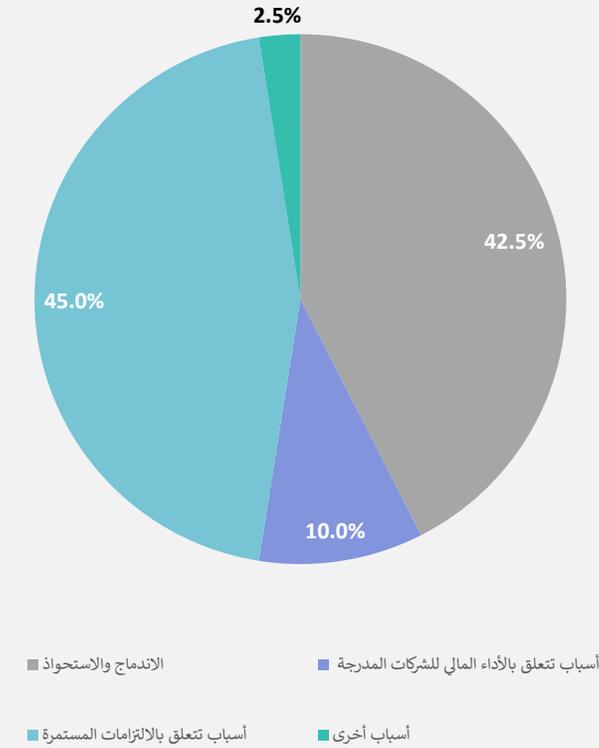
نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة



توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب

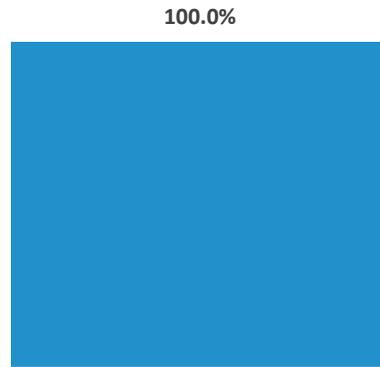


مصدر البيانات: منصة بلومبيرغ، اتحاد البورصات العالمية، بورصة شنغهاي.

## أسباب إلغاء الإدراج - قطر

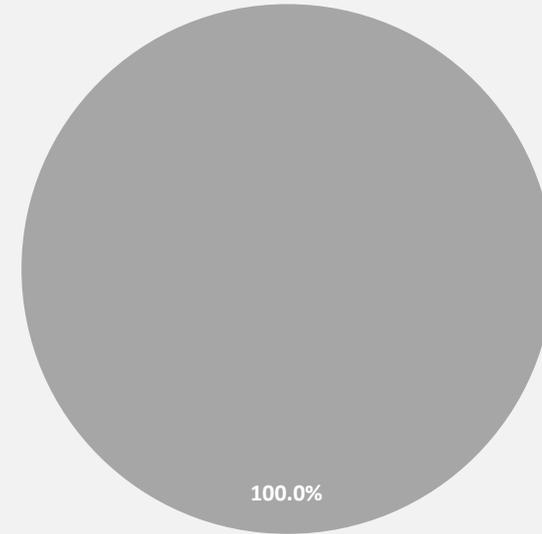
شهدت بورصة قطر إلغاء إدراج شركتين فقط وذلك من العام 2011 إلى 2021م كالتالي بسبب الاستحواذ، وكان ذلك في العامين 2011م "الأولى للتمويل" والعام 2021م "بنك الخليج التجاري"

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



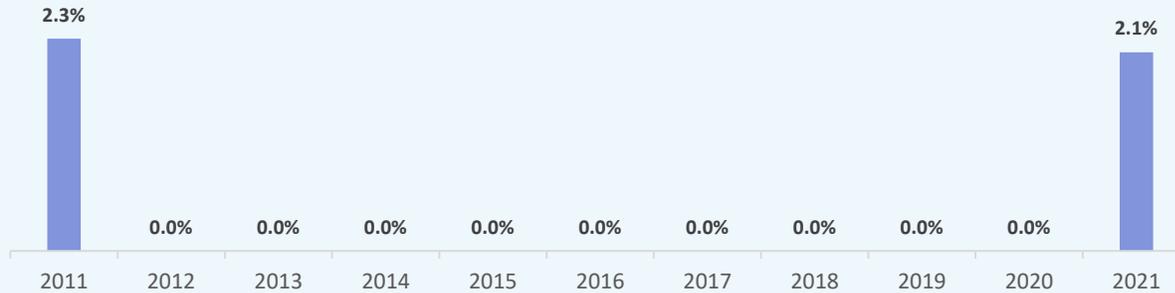
اندماج أو استحواذ

توزع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



الاندماج والاستحواذ

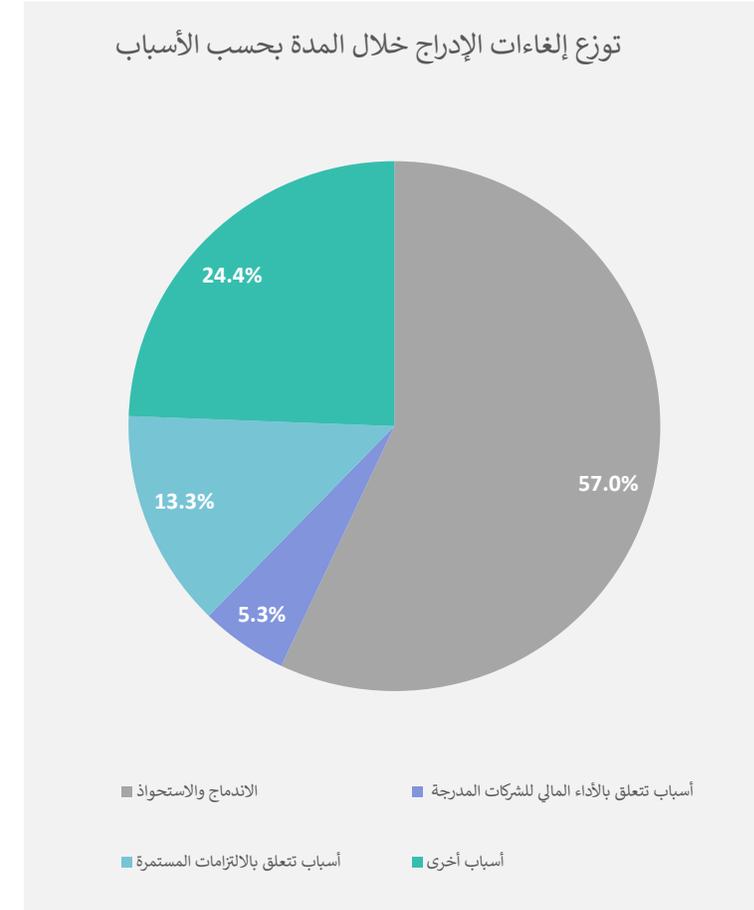
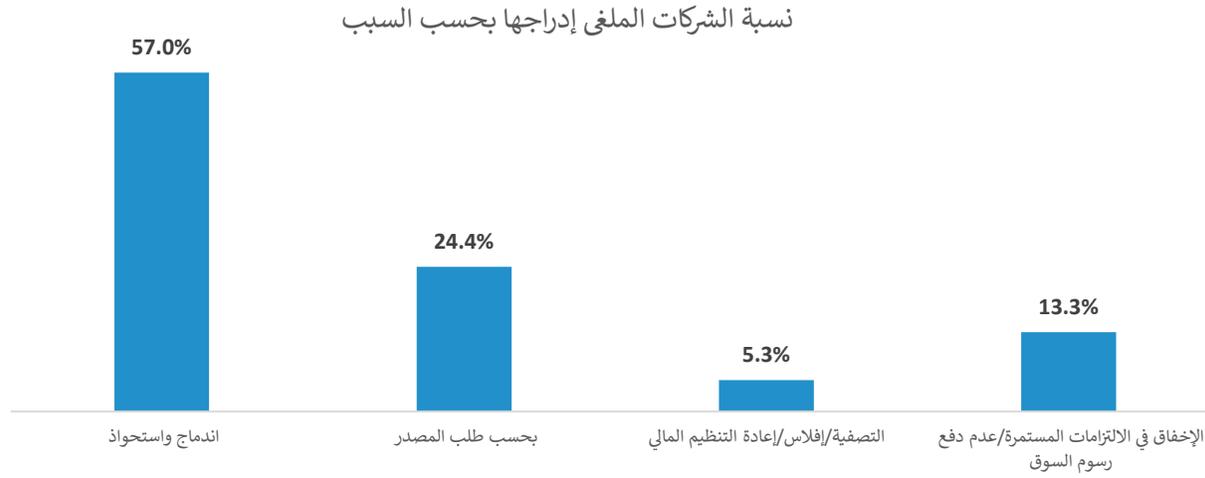
عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة



مصدر البيانات: التقرير السنوي لبورصة قطر.

## أسباب إلغاء الإدراج - كندا

شهدت بورصة تورنتو إلغاء إدراج نحو 796 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م، وتوزعت أسباب الإلغاء بحسب ما يلي:

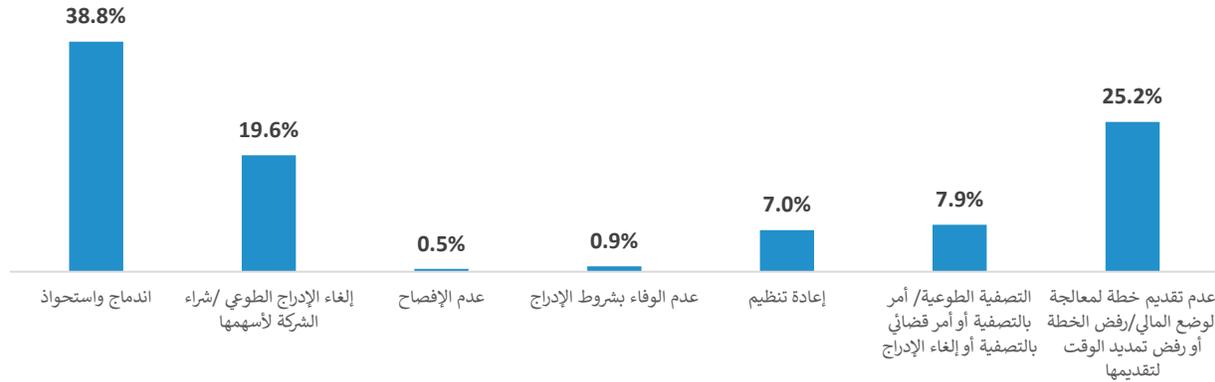


مصدر البيانات: منصة بلومبيرغ، بورصة تورنتو.

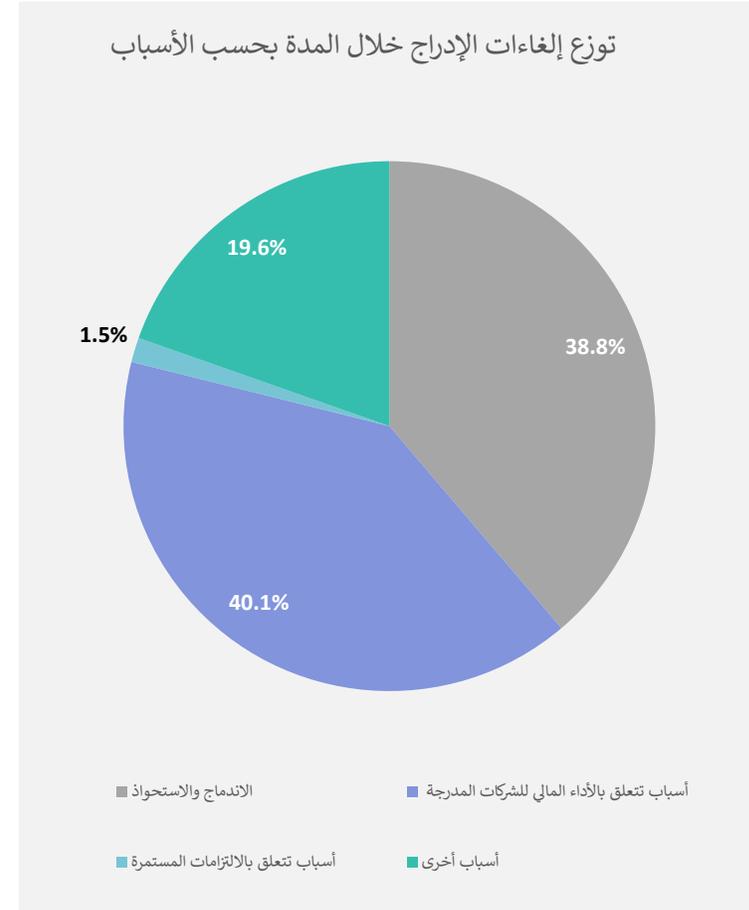
## أسباب إلغاء الإدراج - ماليزيا

شهدت بورصة ماليزيا إلغاء إدراج نحو 214 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م.

نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



توزيع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة

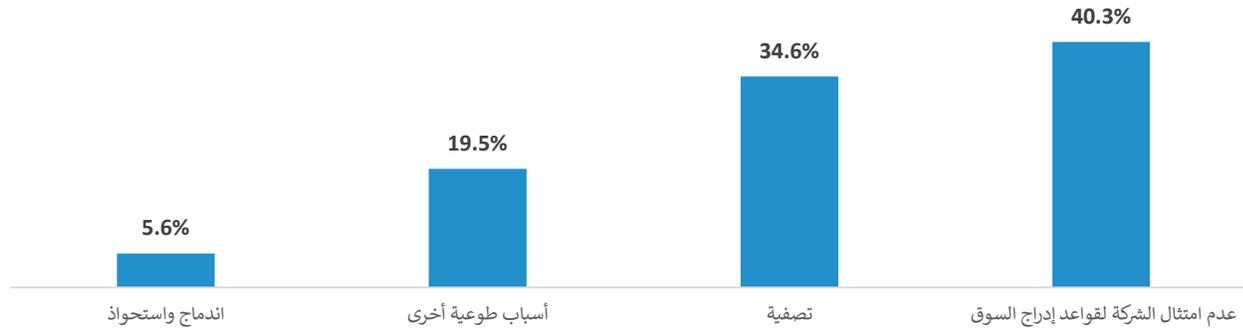


مصدر البيانات: منصة بلومبيرغ، اتحاد البورصات العالمية، بورصة ماليزيا.

## أسباب إلغاء الإدراج - الهند

شهدت السوق الرئيسية ببورصة الهند NSE India إلغاء إدراج نحو 320 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

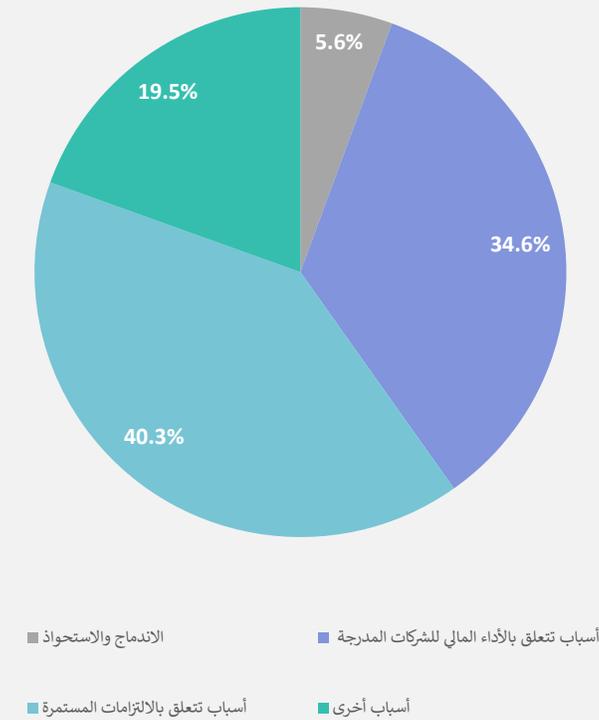
نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة



توزيع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



مصدر البيانات: بورصة NSE India.

## أسباب إلغاء الإدراج – اليابان

شهدت بورصة طوكيو إلغاء إدراج نحو 722 شركة وذلك من العام 2011 إلى 2021م

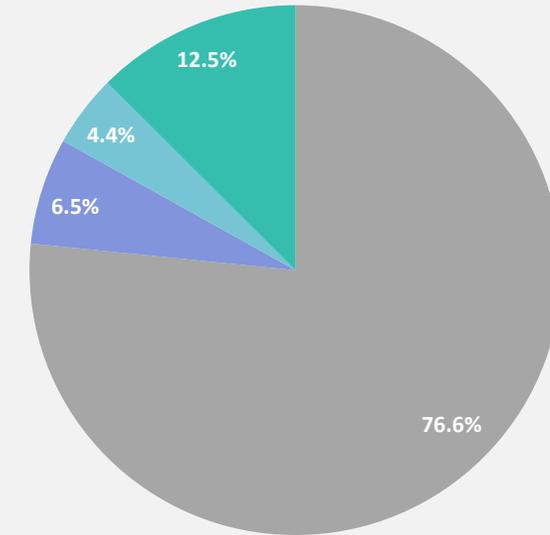
نسبة الشركات الملغى إدراجها بحسب السبب



عدد الشركات الملغى إدراجها نسبة إلى عدد الشركات المدرجة



توزيع إلغاءات الإدراج خلال المدة بحسب الأسباب



الاندماج والاستحواذ  
أسباب تتعلق بالأداء المالي للشركات المدرجة  
أسباب تتعلق بالالتزامات المستمرة  
أسباب أخرى

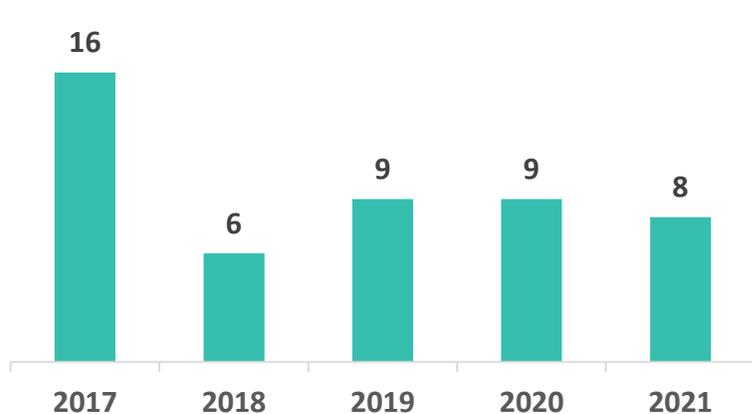
\*تشمل قرار البورصة بسبب سوء الإدارة وضعف الإيرادات وإلغاء الإدراج في سوق أخرى.  
مصدر البيانات: سوق اليابان للأوراق المالية (JPX)

# ملحق 3- تعليق التداول

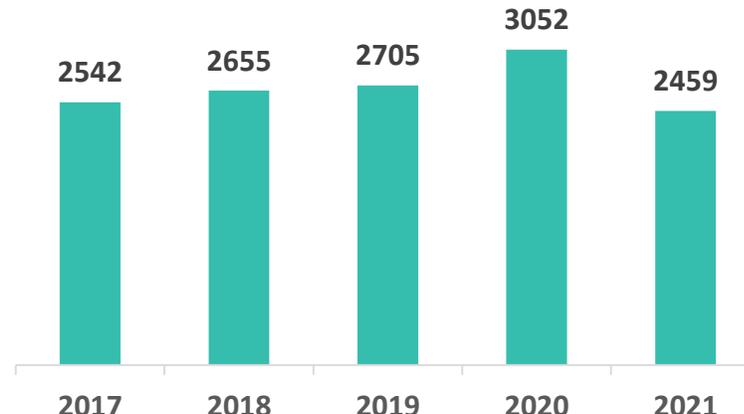


## الرسم البياني أدناه يوضح حالات تعليق التداول لدول العينة التي توفرت لها بيانات تعليق التداول

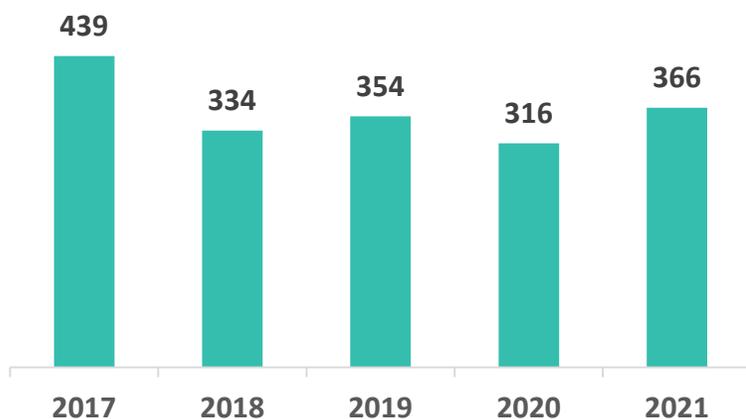
تعليق التداول بالسوق البحرينية



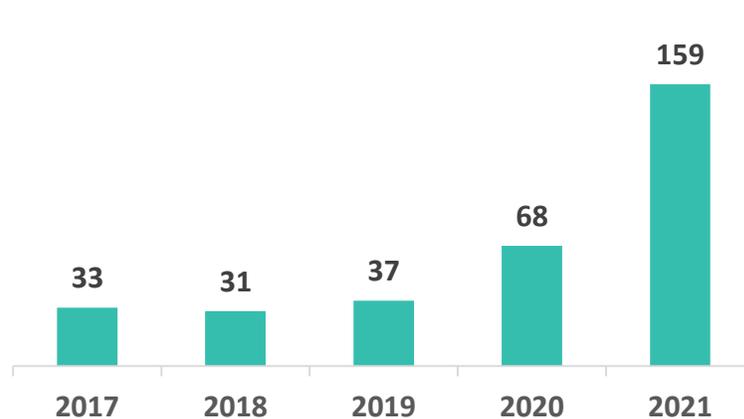
تعليق التداول بالسوق الأسترالية



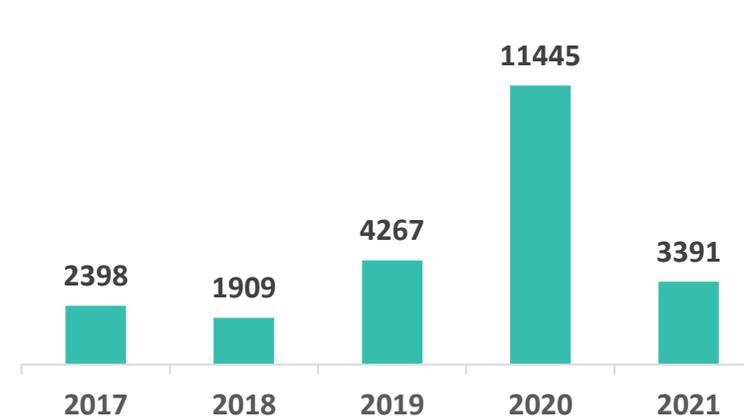
تعليق التداول بسوق سنغافورة



تعليق التداول في السوق السعودية



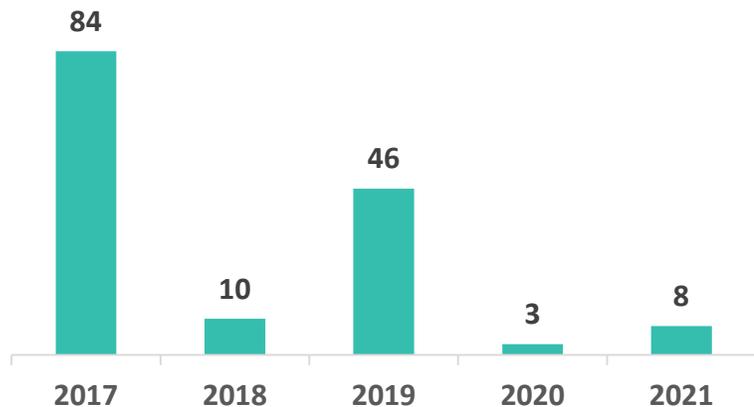
تعليق التداول بسوق لندن



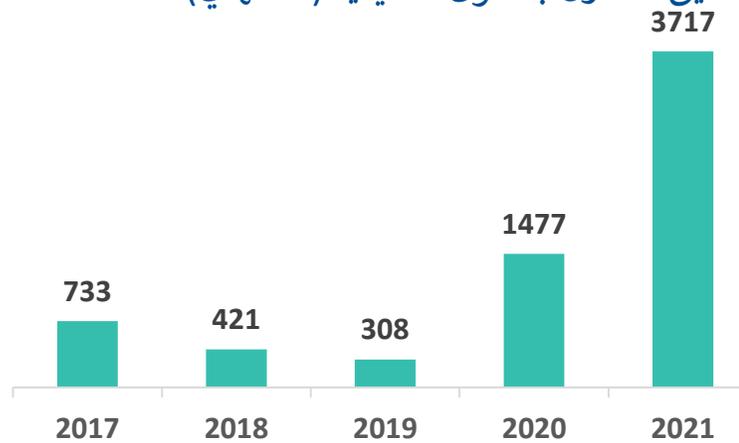
مصدر البيانات: بلومبيرغ  
يحسب تعليق الشركة الواحدة لكل يوم كتعليق مستقل. مثال (إذا علق تداول شركة أيومي 1 و 2 يناير فتحسب كعمليتي تعليق تداول).

## الرسم البياني أدناه يوضح حالات تعليق التداول لدول العينة التي توفرت لها بيانات تعليق التداول

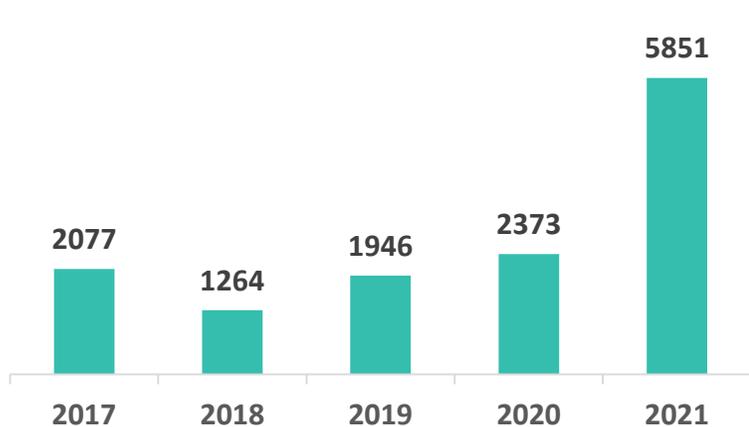
تعليق التداول بالسوق القطرية



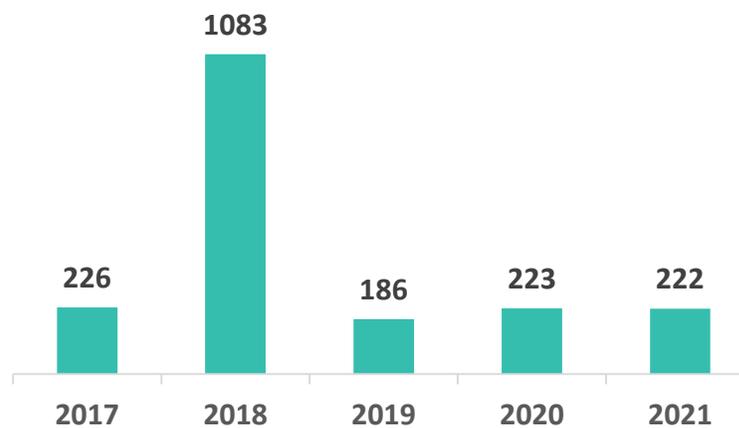
تعليق التداول بالسوق الصينية (شنغهاي)



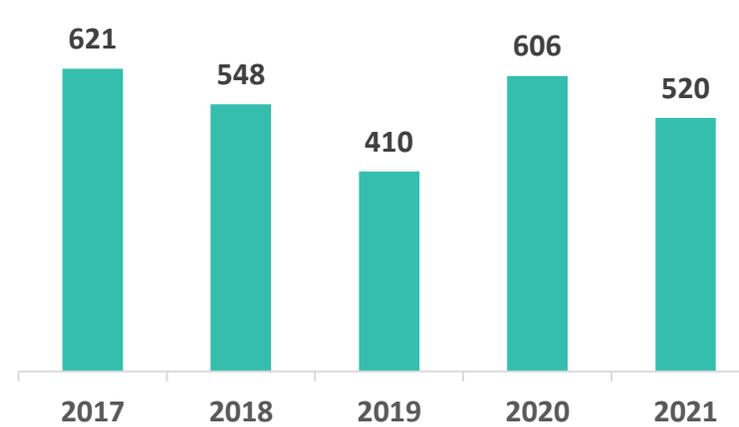
تعليق التداول بالسوق الهندية (NSE)



تعليق التداول في بورصة ماليزيا



تعليق التداول في بورصة تورنتو (كندا)



مصدر البيانات: بلومبيرغ  
يحسب تعليق الشركة الواحدة لكل يوم كتعليق مستقل. مثال (إذا علق تداول شركة أيومي 1 و 2 يناير فتحسب كعمليتي تعليق تداول).

# نهاية الدراسة

