



سازمان بورس و اوراق بهادار
Securities & Exchange Organization

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

الزامات انتشار اوراق بدهی در قطر، دبی، مالزی و لوزان امبورگ

امیر حسین اعتصامی
میثم حامدی
مجتبی کاوند



سازمان بورس و اوراق بهادار

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

گروه بازارها و ابزارهای مالی

عنوان: الزامات انتشار اوراق بدهی در قطر، دبی، مالزی و لوکزامبورگ

تهیه کنندگان: امیرحسین اعتصامی، میثم حامدی، مجتبی کاوند

کد گزارش: ۲۰۱۷-۱۳-۹۶

تاریخ گزارش: مرداد ۱۳۹۶

این گزارش در گروه بازارها و ابزارهای مالی مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه گردیده و مباحث و نظرات ارائه شده در آن صرفاً نظرات و بررسی‌های صورت گرفته توسط کارشناسان و پژوهشگران این گروه می‌باشد نه نظرات رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار.

الزامات انتشار اوراق بدهی در قطر، دبی، مالزی و لوزانمبورگ

امیر حسین اعصامی، یشم حامدی، مجتبی کاوند

چکیده

در بازارهای مختلف، الزامات گوناگونی برای انتشار انواع اوراق بهادار برای ناشر وضع گردیده است. غالب این الزامات جهت حمایت از سرمایه‌گذاران و همچنین اطمینان از کارایی بازار وضع شده و تلاش می‌کنند تا در انتشار اوراق بهادار، ضمن رعایت سرعت در تأمین مالی ناشر و تسهیل فرایند، از بروز هرگونه امکان بوجود آمدن ریسک به خصوص ریسک نکول جلوگیری به عمل آورند. انتشار اوراق بدهی نیز از این امر مستثنی نیست. اما با دقت در الزامات وضع شده از سوی نهادهای ناظر بر انتشار اوراق بدهی، آنچه ملاحظه می‌شود آن است که غالب این الزامات به موارد کلی که هر ناشر ملزم به رعایت آن است پرداخته و تعیین نوع اوراق و الزامات جزئی‌تر بر عهده ارکان انتشار، مؤسسات رتبه‌بندی و حتی رعایت شاخص‌های صحت مالی که نهادهای بین‌المللی وضع کننده آن هستند گذاشته شده است. در این حوزه، علاوه بر الزامات وضع شده از سوی نهادهای ناظر، باید شاخص‌های صحت مالی که از سوی صندوق بین‌المللی پول (IMF) و همچنین شورای خدمات مالی اسلامی (IFSB) برای ناشران اعلام شده است را نیز مد نظر قرار داد.

کلمات کلیدی: اوراق بدهی، پذیرش، صکوک، اوراق قرضه

شرایط پذیرش اوراق بدهی در بازار سرمایه قطر

یکی از اهداف راهبردی برنامه استراتژیک قانون گذاری در بازارهای مالی قطر عبارت است از تقویت و توسعه زیرساخت‌های بازار که در ذیل این هدف، توسعه بازار بدهی مورد توجه قرار گرفته است. در دهه اخیر، انتشار اوراق بدهی در قطر گسترش یافته و دولت این کشور نیز تلاش نموده تا از طریق انتشار اوراق به صورت بین‌المللی، کمبود منابع خود را جبران نماید. در این میان، الزامات انتشار اوراق بدهی در بازار سرمایه این کشور در کتاب قوانین و مقررات آن ذکر شده است. در ذیل به مهمترین بخش‌های مربوط به انتشار صکوک و اوراق قرضه پرداخته شده است.

شرایط عمومی

- ۱- هر ناشر صکوک یا اوراق قرضه که این اوراق را از طریق عرضه اولیه منتشر می‌کند باید درخواست خود را نزد نهاد ناظر بر بازار مالی قطر (QFMA) ثبت نماید و برای پذیرش صکوک یا اوراق قرضه در بازار از سوی QFMA مجوز دریافت دارد؛
- ۲- هر ناشر صکوک یا اوراق قرضه که این اوراق را از طریق عرضه اولیه منتشر نمی‌کند و تمایل دارد تا اوراق خود را در بازار پذیرش نماید ملزم است تا ضمن ثبت درخواست خود نزد QFMA، مجوز دریافت نماید.

شرایط انتشار صکوک و اوراق قرضه

- ۱- ناشر باید در اساسنامه خود مجاز به انتشار صکوک یا اوراق قرضه شناخته شده باشد؛
- ۲- سرمایه ناشر باید به صورت کامل پرداخت شده باشد؛
- ۳- صکوک و اوراق قرضه‌ای که در یک انتشار عرضه می‌شود باید ارزش برابر داشته باشد، قابل معامله باشد، بخش ناپذیر باشد و حقوق برابری برای دارندگان اوراق به رسمیت شناسد؛
- ۴- قیمت انتشار نباید کمتر از ارزش اسمی اوراق در حالی که صکوک یا اوراق قرضه قابل تبدیل به سهام هستند، باشد؛
- ۵- سهامداران باید در خرید صکوک و اوراق قرضه قابل تبدیل به سهام، اولویت داشته باشند مگر آنکه مجمع عمومی ناشر، این حق را سلب کرده باشد؛
- ۶- چنانچه انتشار صکوک و اوراق قرضه دارای رتبه اعتباری باشد، مشاور عرضه باید اطمینان حاصل کند که اعتبارسنجی صورت گرفته کاملاً منطبق با رویه‌های اجرایی مؤسسات اعتبارسنجی که توسط IOSCO منتشر شده است و هرگونه قوانین و مقررات QFMA باشد؛
- ۷- هرگونه انتشار صکوک باید از شورای فقهی مربوطه مجوز دریافت نماید؛

۸- ثبت دارندگان صکوک و اوراق قرضه نزد سپرده‌گذاری مرکزی باید به شکلی مناسب صورت پذیرد. این شکل یا فرمت باید به صورت الکترونیکی پذیرفته و ثبت شود؛

۹- هرگونه الزامات دیگر درخواستی از سوی QFMA باید از سوی ناشر ارائه شود؛

۱۰- نهاد ناظر بر بازار مالی قطر (QFMA) می‌تواند ناشران دولتی را از الزامات این دستورالعمل معاف نماید؛

۱۱- نهاد ناظر بر بازار مالی قطر (QFMA) می‌تواند بنا بر صلاحدید خود، ناشر از ارائه برخی از الزامات خاص معاف نماید؛

درخواست ثبت عرضه و پذیرش صکوک و اوراق قرضه

طرفی که قصد انتشار، عرضه یا پذیرش صکوک یا اوراق قرضه دارد باید درخواستی را نزد QFMA ثبت کند که موارد ذیل را شامل شود:

- ۱- اصل و ۴ نسخه کپی از امیدنامه؛
- ۲- دو نسخه از دعوتنامه عرضه به زبان عربی؛
- ۳- یک کپی از موافقتنامه مجمع عمومی ناشر که انتشار صکوک یا اوراق قرضه را اجازه داده است؛
- ۴- یک کپی از موافقتنامه هیئت مدیره که انتشار صکوک یا اوراق قرضه را اجازه داده است؛
- ۵- تعیین و انتصاب حامی و یک کپی از قرارداد امضا شده؛
- ۶- تعیین و انتصاب عامل پرداخت و یک کپی از قرارداد امضا شده؛
- ۷- یک نسخه از قرارداد یا توافقتنامه امضا شده هم با مشاور عرضه و هم با پذیرنویس انتشار اوراق (در صورتی که پذیرنویس به عنوان رکن وجود داشته باشد)؛
- ۸- یک نسخه از قرارداد ضمانت (یا توافقتنامه تضمین) صکوک یا اوراق قرضه (اگر در انتشار نیاز به ضمانت وجود دارد)؛
- ۹- تأیید رسمی انتشار صکوک یا اوراق قرضه طبق قوانین اجرایی موجود؛
- ۱۰- چنانچه اوراق از جانب نهادی غیر دولتی تضمین شده است، صورت‌های مالی ضامن باید ارائه شود؛
- ۱۱- چنانچه ناشر دولت است یا اوراق از جانب دولت تضمین شده است، ناشر باید یک نسخه از اسناد و مدارک انتشار، دستور انتشار، یا تصمیمی که بر انتشار اوراق صورت گرفته است را ارائه نماید یا تضمینی مقتضی ارائه کند؛

۱۲- گواهی رتبه‌بندی و یک نسخه از قرارداد امضا شده با مؤسسه اعتبارسنجی (اگر مؤسسه وجود دارد) همراه با تأیید مشاور عرضه نسبت به همخوانی اعتبارسنجی صورت گرفته با رویه‌های اجرایی IOSCO، باید ارائه گردد.

۱۳- درخصوص صکوک، ارائه فتوای شورای فقهی مربوطه درخصوص اینکه انتشار صکوک در این مورد خاص با موازین شرعی در تضاد نیست، الزامی است؛

۱۴- بیانیه‌ای که نشان دهد ارزی که اوراق به آن انتشار یافته است می‌تواند به ریال قطر تبدیل شود؛

۱۵- صورت‌های مالی ناشر و شعب یا مؤسسات زیر مجموعه آن (در صورت وجود)؛

۱۶- هرگونه اسناد و مدارک دیگری که از سوی QFMA درخواست شود.

رتبه‌بندی اعتباری

ناشر صکوک یا اوراق قرضه باید گواهی رتبه‌بندی اعتباری را در موردی که انتشار اوراق نیاز به رتبه‌بندی دارد، ارائه دهد. مشاور عرضه باید اطمینان حاصل نماید که رتبه‌بندی صورت گرفته براساس رویه‌های اجرایی منتشر شده از سوی IOSCO است. ناشری که درخواست انتشار اوراق را نزد QFMA ثبت نموده است، یک ماه از افشای صورت‌های مالی سالانه تا زمان اعتبار مجوز انتشار صکوک فرصت دارد تا گواهی رتبه‌بندی را ارائه نماید. ناشر باید تمام داده‌های رتبه‌بندی را در ۲ روزنامه محلی که به صورت روزانه منتشر می‌شود، طی ۱۵ روز از تاریخ انتشار گواهی رتبه‌بندی و طی ۵ روز کاری از تاریخ انتشار هرگونه گواهی که دربرگیرنده تغییرات در رتبه‌بندی است، منتشر نماید.

تداوم انطباق

انتشار صکوک و اوراق قرضه پذیرش شده در بازار باید با الزامات ذیل منطبق باشد:

۱- ناشر باید QFMA و بازار را بلافاصله بعد از آگاهی از هرگونه رخداد جدید یا اطلاعاتی که در دسترس عموم قرار ندارد و ممکن است متعاقباً عملیات بازار هرگونه صکوک یا اوراق قرضه پذیرش شده، قیمت یا توانایی ناشر در مواجهه با تعهداتش را تحت تأثیر قرار دهد، مطلع سازد. متشران بلافاصله پس از موافقت QFMA این رخدادهای یا اطلاعات جدید با اهمیت را در ۲ روزنامه محلی که به صورت روزانه و در سرتاسر کشور منتشر می‌شوند، به زبان عربی اعلام می‌نمایند.

۲- ناشر ملزم است ضمن کسب موافقت QFMA درخصوص عامل پرداخت، عامل پرداخت را از نهادهای داخلی انتخاب کند تا هرگونه وجه و درآمدهای ناشی از انتشار صکوک، از طریق این نهاد بازپرداخت گردد. همچنین ناشر ملزم است هرگونه تغییر در عامل پرداخت را به اطلاع QFMA رساند؛

۳- ناشر ملزم است موارد ذیل را به اطلاع QFMA و بازار رساند:

- تاریخ پرداخت درآمدهای صکوک یا بهره اوراق قرضه حداقل ۱۵ روز قبل از تاریخ پرداخت و زمانی که پرداخت صورت می‌گیرد؛
 - محاسبه بهره برای هر دوره برای اوراق قرضه با بهره‌های متفاوت طی یک هفته از آغاز دوره مربوط به آن نرخ بهره؛
 - هرگونه اطلاعات با اهمیتی که بر قیمت یا توانایی ناشر جهت مواجهه با تعهداتش اثرگذار است؛
 - هرگونه تغییر در رتبه‌بندی صکوک یا اوراق قرضه ناشر؛
 - هرگونه تغییر مربوط به عامل پرداخت.
- ۴- ناشر باید فوراً QFMA و بازار را درخصوص تصمیمات هیئت مدیره یا مدیران خود در موضوعات زیر در جریان قرارداده و در ۲ روزنامه کثیرالانتشار آن را به زبان عربی درج نماید:
- هرگونه تصمیم عدم پرداخت مربوط به پرداخت‌های صکوک یا اوراق قرضه؛
 - هرگونه درخواست انتشار سهام، صکوک یا اوراق قرضه توسط ناشر و هرگونه ضمانت مربوط به آن؛
 - هرگونه تصمیم درخصوص سرعت بخشیدن به هرگونه پرداخت مرابط با صکوک یا اوراق قرضه؛
 - هرگونه خرید، بازخرید یا فسخ صکوک یا اوراق قرضه ناشر؛
 - این اطلاع‌رسانی باید رویه‌ها و مقدار صکوک و اوراق قرضه‌ای که هنوز موجود است را ذیل اقدام صورت گرفته، اعلام نماید.
- ۵- ناشر باید متعهد به ارائه نسخه‌هایی از گزارش‌های مالی دوره‌ای خود به QFMA و بازار باشد. گزارش سه ماهه باید ظرف مدت دوره‌ای که از ۳۰ روز پس از پایان سه‌ماهه مربوطه بیشتر نیست، گزارش شش ماهه حسابرسی شده توسط حسابرسی خارجی ظرف دوره‌ای که بیشتر از ۴۵ روز پس از پایان ۶ ماهه مربوطه نیست و گزارش سالانه حسابرسی شده توسط حسابرس خارجی ظرف دوره‌ای که بیش از ۹۰ روز پس از پایان دوره ۱ ساله نیست، ارائه شوند. در این موارد، جایی که این صکوک یا اوراق قرضه از سوی شخص ثالث تضمین شده‌اند، ضامن باید کپی گزارش‌های مالی خود را به QFMA و بازار ارائه نماید مگر آنکه ضامن، نهاد دولتی باشد.

توقف معاملاتی، تعلیق یا لغو پذیرش صکوک یا اوراق قرضه

QFMA ممکن است در موارد ذیل معاملات صکوک یا اوراق قرضه را متوقف نماید:

- اگر ناشر الزامات افشای اطلاعات را رعایت ننماید؛

- چنانچه QFMA توقف معاملات را در راستای حمایت از معاملات و سرمایه‌گذاران یا در جهت منافع عمومی یا هر دلیل ضروری دیگر تشخیص دهد؛

QFMA ممکن است پذیرش صکوک یا اوراق قرضه را در موارد ذیل تعلیق نماید:

- چنانچه ناشر الزامات افشای اطلاعات را نقض نماید؛

- چنانچه ناشر شرایط و الزامات پذیرش را از دست دهد؛

QFMA ممکن است در شرایط زیر پذیرش صکوک یا اوراق قرضه را لغو نماید:

- چنانچه تصمیم به تصفیه یا انحلال شرکت گرفته شود؛

- چنانچه در راستای ادغام با شرکت دیگر، هویت حقوقی ناشر ذائل گردد؛

- چنانچه شخصیت حقوقی ناشر از شرکت سهامی پذیرش شده به شرکت غیرسهامی تبدیل شود؛

- در مورد نقض قوانین و مقررات یا عدم پایبندی به الزامات بازار درخصوص پذیرش صکوک یا اوراق قرضه؛

- هرگونه دلیل دیگر مربوط به حمایت از سرمایه‌گذاران یا منافع عمومی که از سوی QFMA ضروری شناخته شود؛

سلب مسئولیت QFMA و بازار

نهاد ناظر بر بازار مالی قطر (QFMA) و بازار (بورس)، در قبال صورت‌های مالی، اطلاعات، گزارش‌ها یا اسناد و مدارک ارائه شده از سوی ناشر مسئولیتی ندارند؛ چه این موارد برای انتشار عمومی ارائه شده باشد و چه برای رعایت الزامات بازار. بررسی‌های QFMA یا بازار، یا هرگونه انتشار مدارک یا اطلاعات از سوی ایشان نباید به‌عنوان مبنایی برای دقیق بودن اطلاعات ارائه شده یا به‌عنوان تأیید یا قانونی بودن اقداماتی که هر فرد انجام می‌دهد مد نظر قرار گرفته شود.

شرایط لیست شدن در بازار مالی دبی (DFM)

۱- رونوشت تاییدیه لیست شدن اوراق قرضه توسط مقامات بورس کالا و اوراق بهادار

۲- رونوشت مستندات پیوستی برای ثبت درخواست نزد مقامات بورس کالا و اوراق بهادار (غیر از مستندات مورد اشاره ذیل)

۳- رونوشت تفاهم‌نامه و اساسنامه شرکت که توسط مقامات ذیصلاح در کشور مادر تأیید شده است.

۴- رونوشت گواهی ثبت شرکت

- ۵- رونوشت مجوز تجارت (Trade Licence) شرکت یا معادل آن
- ۶- رونوشت ثبت تجاری شرکت (در صورت وجود)
- ۷- گزارش مالی حسابرسی شده سالانه برای دو سال اخیر همراه با گزارش حسابرس
- ۸- فهرست صاحبان امضای مجاز روی مستندات و مکاتبات خطاب به بازار مالی دبی (DFM) به همراه نمونه امضاهای آنان
- ۹- صورت جلسه هیئت مدیره مبنی بر اجازه به صاحبان امضای مجاز برای امضای مستندات و مکاتبات خطاب به بازار مالی دبی (DFM)
- ۱۰- لیست دارندگان اوراق با فرزندان تحت تکفل خود و نیز هر شخصی که با شرکت بالاسری خود، شرکت‌های تابعه یا وابسته به آن، مالک ۵ درصد سهام شرکت هستند که تعداد اوراق هر یک از آن‌ها را شامل می‌شود.
- ۱۱- فهرست نام مدیران (Directors) و اوراق تحت مالکیت هر یک از آن‌ها و خویشاوندان درجه یک آن‌ها خواه اوراق توسط شرکت منتشر شده باشد، شرکت بالاسری (مادر)، شرکت‌های تابعه یا وابسته به آن.
- ۱۲- فهرست نام هیئت مدیره و اوراق و اوراق تحت مالکیت هر یک از آن‌ها و خویشاوندان درجه یک آن‌ها خواه اوراق توسط شرکت منتشر شده باشد، شرکت بالاسری (مادر)، شرکت‌های تابعه یا وابسته به آن.
- ۱۳- تعهدات و دادوستدها (معاملات) افراد وابسته شرکت با مدیر عامل، هیئت مدیره و کارکنان مدیریتی و افراد نسبی ایشان تا درجه اول (همسر و فرزندان)
- ۱۴- جزئیات شرکت‌های تابعه، شرکت‌های وابسته و مرتبط شامل درصد مالکیت و اسامی سهامداران موجود
- ۱۵- هرگونه مستندات مربوطه دیگر پیوست شود.

مستندات پذیرش (Submission) جهت لیست شدن در بازار مالی دبی (DFM)

- ۱- علاوه بر الزامات لیست شدن که در بالا بدان اشاره شد؛ ناشر ممکن است مجبور شود الزامات دیگری را رعایت کند و مستندات و اطلاعات مزاد دیگری را تهیه نماید که از سوی SCA و DFM الزام شده است.
- ۲- مدیران ناشر به طور فردی و جمعی مسئولیت کامل صحیح بودن و کامل بودن کلیه اطلاعات ارائه شده به DFM را می‌پذیرند.
- ۳- مدیران ناشر به طور فردی و جمعی مسئولیت کامل صحیح بودن و کامل بودن کلیه اطلاعات موجود در امیدنامه را می‌پذیرند (تفاهم‌نامه اطلاعات).
- ۴- DFM نباید هیچ‌گونه مسئولیتی در مورد صحیح بودن اطلاعات، بیانیه‌ها (statement) یا نظرات ارائه شده به DFM را بپذیرد.

- ۵- تأیید لیست شدن DFM در به معنای شایستگی ناشر یا فعالیت‌های کسب‌وکار آن یا اوراق قرضه آن نیست.
- ۶- هیئت مدیره DFM مقام ذیصلاح برای معاف کردن ناشر از برخی الزامات لیست شدن یا از ثبت مستندات خاص نیست.
- ۷- DFM بدون ذکر هیچ گونه دلیلی می‌تواند درخواست لیست شدن را نپذیرد یا رد نماید.

الزامات پیش از لیست شدن

- ۱- ارسال ثبت اوراق قرضه به بخش سپرده‌گذاری، پایاپای و تسویه وجوه (CSD) بازار مالی دبی DFM
- ۲- همکاری با DFM برای انتخاب نماد معاملاتی و نام اختصار (مخفف) به هر دو زبان عربی و انگلیسی
- ۳- انتشار در دو روزنامه روزانه عربی ۱۰ روز پیش از لیست شدن در DFM، صورت‌های مالی سالیانه شرکت و خلاص گزارش هیئت مدیره که با درخواست لیست شدن SCA ارسال شده است. به علاوه، اگر این شرکت به افراد غیر کشور خود اجازه معامله سهام شرکت را داده باشد، ملزم به انتشار در یک روزنامه انگلیسی است.
- ۴- ناشر باید همه قوانین و مقررات SCA را بپذیرد و به آن وفادار باشد.
- ۵- ناشر باید همه قوانین و مقررات DFM را بپذیرد. در نتیجه ناشر ممکن است به DFM اعلام کند چنانچه معتقد است که ممکن است نتواند با یک یا بیشتر مقررات مربوط به قوانین و مقررات تطابق یابد، DFM اختیار اعطای معافیت‌ها را دارد.
- ۶- ناشر باید به صورت‌های مالی سالیانه حسابرسی شده خود را طی ۱۲۰ روز پایانی سال مالی به DFM بدهد و منتشر نماید. همچنین ناشر باید صورت‌های مالی شش ماهه خود را به DFM بدهد طی ۴۵ روز از پایان دوره در اختیار عموم قرار دهد. هر یک از موارد بالا باید همراه با گزارش مدیریتی مربوط به فعالیت‌های کسب‌وکار باشد.
- ۷- ناشر باید فوراً هرگونه اطلاعات مواد (material) را افشا و به گزارش دهد. این موارد شامل اطلاعات ثبت شده در درخواست لیست شدن است که احتمالاً روی قیمت اوراق و تصمیمات سرمایه‌گذاران اثرگذار است.
- ۸- ناشر باید از هرگونه مقررات و الزامات اضافی رضایت داشته باشد و هرگونه مستندات/ یا اطلاعاتی را که SCA یا DFM الزام می‌کند، ارائه دهد.
- ۹- ناشری که نتواند از قوانین و مقررات SCA یا پیروی کند، ممکن است بعد از طی مراحل قانونی تعلیق شود و یا از بورس اخراج شود.

شرایط پذیرش اوراق بدهی در بازار سرمایه مالزی

الف) الزامات عام

۱) الزامات انتشار برای اوراق بدهی یا صکوک

۱. بانی باید شرکتی باشد که در مالزی به ثبت رسیده است.
۲. بانی در زمان انتقال هر گونه دارایی به نهاد واسط باید دارای وضعیت مطلوب باشد. شرکتی که نتواند دیون مربوط به خود را پرداخت کند و یا تأخیر در پرداخت هرگونه بدهی تعهد شده داشته باشد، دارای وضعیت مطلوب نیست.
۳. هر گونه انتقال دارایی بوسیله بانی به نهاد واسط باید مطابق با معیارهای صحیح فروش (بیع) که در بخش ۶ این دستورالعمل ذکر شده است، صورت پذیرد.
۴. بانی صرفاً می‌تواند تا ۱۰٪ ارزش اصلی صکوک منتشر شده توسط نهاد واسط را با قیمت بازار خریداری کند، مگر آنکه مجوزی از طرف نهاد ناظر مالزی وجود داشته باشد.
۵. در جایی که بانی تنها دارنده عمده اوراق است و در نتیجه به نگهداری بیش از ۱۰٪ صکوک منجر می‌شود، بانی باید ظرف حداکثر سه ماه از تاریخ انتشار، حداکثر تلاش خود برای فروش اوراق مازاد را بکارگیرد.
۶. در اسرع وقت، بانی باید به منظور اطمینان از تفکیک وجوه جمع آوری شده توسط نهاد واسط از سایر وجوه در اختیار بانی، اقدام به ایجاد سیستم‌های داخلی کند.

۲) تنها ناشرانی که دارای شرایط ذیل می‌باشند صلاحیت انتشار اوراق بدهی یا صکوک را دارا می‌باشند:

۱. شرکت‌های سهامی که سهامشان در بورس اوراق بهادار پذیرش و نمایه شده باشند.
۲. بانک‌ها، بانک‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌های اسلامی دارای مجوز.
۳. شرکت ملی وام‌های رهنی؛
۴. شرکت‌های سهامی که سهامشان در بورس اوراق بهادار پذیرش و نمایه نشده باشند، به این شرط که برای صکوک و اوراق قرضه بطور کامل ضمانت غیرقابل بازگشت و بی قید توسط یکی از نهادهای ذیر انجام شده باشد:

- نهادهای اشاره شده در بندهای ۱ و ۲ و ۳.

• Danajamin Nasional Bhd

- صندوق ضمانت اعتباری و تسهیل سرمایه گذاری^۲.

(۳) شرایط پذیرش

۱. ناشر باید درخواست پذیرش خود را از طریق یک مشاور با شرایط مندرج در این دستورالعمل ارسال کند. در مورد دولت فدرال و ایالات و بانک مرکزی مالزی این الزام وجود ندارد و می توانند درخواست پذیرش خود را مستقیماً به بورس ارسال کنند.
۲. در صورت صلاحدید، بورس می تواند با پذیرش و نمایه شدن اوراق بدهی و صکوک موافقت کند یا آن را رد کند. همچنین می تواند انجام پذیرش یا نمایه شدن اوراق بدهی یا صکوک را مشروط یا بدون شرط قبول کند.
۳. زمانی که اوراق بدهی و صکوک تحت یک برنامه منتشر می شوند، ناشر می تواند تمام یا بخشی و یا رده ای (ترنج) از اوراق بدهی یا صکوک را در بورس پذیرش کند.
۴. ناشر باید با فرایندها و الزاماتی که ممکن است توسط بورس تجویز گردد خود را تطبیق دهد.

• استقلال هیئت مدیره

درخواست کننده باید مطمئن شود که حداقل ۲ نفر یا یک سوم از هیئت مدیره، هر کدام که بیشتر باشد، دارای استقلال هستند. اگر تعداد هیئت مدیره ناشر ۳ یا مضربی از ۳ نباشد، نزدیکترین عدد به ۱/۳ باید مورد استفاده قرار گیرد.

• کمیته حسابرسی

ناشر باید یک کمیته حسابرسی مشتمل بر اعضای با حداکثر استقلال از هیئت مدیره تشکیل دهد.

(۴) الزامات رتبه بندی اعتباری

۱. تمامی اوراق قرضه و صکوک باید بوسیله یک موسسه رتبه بندی ثبت شده نزد کمیسیون اوراق بهادار مالزی رتبه بندی شوند.
۲. رتبه بندی نهایی برای اوراق قرضه یا صکوک برای تأیید باید در دسترس کمیسیون اوراق بهادار مالزی قرار داده شود.
۳. در موردی که برنامه صکوک یا اوراق بدهی، رتبه بندی اعتباری برای تمامی برنامه انجام نشده و برای قسمتی از آن است:

- اولین انتشار در برنامه انتشار صکوک و یا اوراق قرضه باید رتبه بندی شود.

^۲Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF).

- شرایط و ضوابط اساسی برنامه اوراق بدهی یا صکوک باید شامل :
 - ✓ افشای تمامی پیش شرطها، ریسک‌های مرتبط و تمامی اطلاعات مرتبط با رتبه بندی صورت گیرد.
 - ✓ شرطی که تصریح کند که تمامی انتشارهای بعدی اوراق بدهی یا صکوک در برنامه رتبه بندی خواهند شد.
- در موردی که ناشر تصمیم به بیش از یک رتبه بندی برای یک اوراق بدهی یا صکوک می‌گیرد، ناشر باید مشخص کند کدام رتبه بندی برای تأیید کمیسیون اوراق بهادار مالزی مد نظر است.
- برای جایگزینی موسسه رتبه بندی اعتباری در طول دوره اوراق بدهی یا صکوک، ناشر باید:
 - ✓ رضایت قبلی دارندگان اوراق بدهی یا صکوک را داشته باشد.
 - ✓ مشاوره اصلی را از این جایگزینی مطلع کند.
- ناشر باید اطلاعات کافی و مرتبط در رابطه با موسسه رتبه بندی اعتباری را به منظور ارزیابی و ارزشیابی ریسک اوراق بدهی یا صکوک در اختیار قرار دهد.
- ناشر باید بصورت مداوم و زمانبندی شده اطلاعات را در اختیار موسسه رتبه بندی قرار دهد.
- ناشر باید مطمئن شود که گزارش رتبه بندی توسط موسسه رتبه بندی اعتباری ظرف مدت هفت روز کاری قبل از انتشار اوراق بدهی یا صکوک منتشر شده باشد.

(۵) الزامات امین

۱. ناشر و مشاور اصلی باید امین را در فرایند انتشار صکوک و اوراق بدهی دخیل کنند. امین هم باید بصورت فعال بازخور دهد و پیشنهادات لازم را ارائه دهد.
۲. ناشر باید همکاری لازم به منظور تسهیل در انجام وظایف و تعهدات امین را داشته باشد.

(۶) ایجاد چارچوب زمانبندی

۱. هر نوع اوراق بدهی یا صکوک تأیید شده تحت این دستورالعمل باید ظرف یک سال از تاریخ موافقت کمیسیون اوراق بهادار مالزی اجرایی شود مگر در مورد برنامه صکوک و اوراق بدهی.

- ۷) برای برنامه صکوک و اوراق بدهی، اولین انتشار باید ظرف دو سال از تاریخ تأیید کمیسیون اوراق بهادار مالزی اجرایی شود.

استفاده از عایدات اوراق

ناشر باید مطمئن شود که عواید حاصل از اوراق بدهی و صکوک متناسب با اهداف از پیش گفته شده استفاده شود.

برای صکوک، ناشر باید مطمئن شود که عواید حاصل شده از صکوک منتشره تنها بر اساس اهداف مطابق با شریعت مصرف شوند.

در صورتی که عواید اوراق برای استفاده در یک پروژه باشد که جریانات نقدی برای پرداخت به دارندگان اوراق را در آینده ایجاد خواهد کرد، ناشر باید مطمئن شود که مستندات معامله مرتبط با اوراق بدهی و صکوک شامل پارامترهای مربوط، شرایط و مستندات حمایتی و گواهی‌هایی باشد که امین یا موسسه تسهیل‌گر را قادر به مدیریت وجوه حاصل شده برای ناشر کند.

۸) حالت انتشار

تمامی اوراق بدهی و صکوک باید:

۱) در سیستم تمام اتوماتیک برای انتشار و معامله انجام شوند.

۲) باید بر اساس روش بدون گواهی^۳ منتشر شود، سپرده گذاری و تسویه در زمان واقعی و بصورت الکترونیکی اوراق و وجوه منتقل شوند.

۹) انتشار اوراق بهادار جدید طبق دستور کلی

ناشر پذیرش شده باید از موارد ذیل مطمئن شود:

۱. طی ۵ روز کاری قبل از تاریخ تعیین قیمت، سهام بیش از ۱۰٪ میانگین موزون قیمت بازاری سهم، کاهش نداشته باشد.

۲. برای انتشار اوراق قابل تبدیل:

• اگر قیمت اعمال یا تبدیل ثابت باشد، قیمت مذکور نباید از ۱۰٪ میانگین موزون قیمت بازاری سهام پایه در ۵ روز قبل از تاریخ تعیین قیمت کمتر باشد.

• اگر قیمت اعمال یا تبدیل بر اساس یک فرمول باشد، هر کاهشی در فرمول قیمت تعیین شده نباید بیش از ۱۰٪ میانگین موزون قیمت بازاری سهم پایه طی ۵ روز قبل از اعمال یا تبدیل باشد

۳. اوراق به افراد ذیل فروخته نمی‌شوند:

^۳scriptless basis

- هیئت مدیره ذینفع، سهامدار عمده ذینفع، مدیر اجرایی و یا اشخاص ذینفعی که با هیئت مدیره، سهامدار عمده یا مدیر اجرایی در ارتباط هستند.
- شرکت نماینده ناشر، مگر آنکه اسامی افرادی که ذینفع هستند افشا شود.

۱۰) اوراق قرضه یا صکوک باید دارای ویژگی‌های زیر باشند:

۱. با ارزش رینگت باشد.
۲. سررسید بیش از یکسال داشته باشد
۳. زمانبندی ثابت برای پرداخت اصل و سودهای پرداختی در سررسیدها داشته باشد.
۴. نرخ سود/ بازدهی/ بهره ثابت یا متغیر داشته باشد.
۵. سودها/ بازدهی‌ها/ بهره‌ها باید بصورت دوره‌ای در فواصل زمانی معین شده داده شود، به جز اوراق قرضه یا صکوک بدون کوپن .
۶. میزان اوراق، حداقل معادل با میزان بدهی به طلبکاران غیر مرتبط باشد.
۷. اوراق منضم به اختیار تبعی یا هرگونه سوپ و آپشن یا دیگر مشتقات نباشد به جز اوراق قابل تبدیل یا قابل تعویض در جایی که:

- اختیار معامله برای تبدیل یا تعویض صکوک یا اوراق قرضه با سهام باشد.
- اختیار معامله‌ای که تبدیل یا تعویض آن با سهام به صلاحدید سرمایه‌گذار باشد.
- سهام پایه‌ای آن اختیار معامله، در بورس اوراق بهادار پذیرش و نمایه شده باشد.

یک ناشر پذیرش شده نباید هرگونه سهم یا اوراق قابل تبدیل را منتشر کند، اگر ارزش اسمی آن سهام یا اوراق قابل تبدیل به همراه ارزش اسمی هر نوع سهم یا اوراق قابل تبدیل منتشر شده طی ۱۲ ماه قبل بیش از ۱۰٪ ارزش اسمی سرمایه پرداخت شده ناشر پذیرش شده باشد، مگر آنکه انتشار سهام یا اوراق قابل تبدیل، مورد تصویب سهامداران قبل در مجمع عمومی با این موضوع باشد.

در انجام محاسبه تعداد سهام یا اوراق قابل تبدیلی که می‌تواند توسط ناشر پذیرش شده منتشر شود، اگر اوراق، قابل تبدیل باشد، در محاسبه، حداکثر تعداد سهامی که می‌تواند تبدیل به سهام شوند یا اعمال شوند معیار عمل خواهد بود.

ب) الزامات خاص

۱) الزامات مازاد برای انتشار صکوک

ناشر باید یک مشاور شرعی به منظور انجام اقدامات و مسئولیت‌های مشخص شده در این فصل را منصوب کند.

مشاور شرعی باید دارای شرایط ذیل باشد:

۱. شخص یا شرکتی که ثبت شده نزد کمیسیون اوراق بهادار مالزی باشد.

۲. دارای مجوز از بانک اسلامی باشد.

۳. دارای مجوز از بانک یا بانک سرمایه‌گذاری که با فعالیت‌های بانکداری اسلامی آن موافقت شده باشد.

نقش‌ها و مسئولیت‌های مشاور شرعی در دستورالعمل مشخص شده است که به دلیل اختصار از آن صرف‌نظر شده است.

۲) تطابق با احکام و اصول شرعی

ساختار صکوک باید در تطابق با احکام مورد قبول شرع باشد. اصول و مفاهیم شرعی توسط شورای مشورتی فقهی بطور مداوم تأیید می‌شود.

ساختار صکوک نباید در تعارض با موارد ذیل باشد:

احکام مورد قبول شرع، اصول و مفاهیمی که در فصول ۱۷ و ۱۸ و ۱۹ و پیوست ۱۷ این دستورالعمل آمده است.

دیگر احکام شرع، اصول و مفاهیمی که بوسیله شورای مشورتی فقهی مورد تأیید قرار گرفته است.

بر اساس این دستورالعمل، احکام صادر توسط شورای شریعت باید مقدم بر هر مستند یا اطلاعاتی قلمداد شود.

۳) احکام اجرایی شریعت در خصوص صکوک

نام اوراق صکوک نباید همراه‌کننده باشد و باید بر اساس موارد ذیل تعیین شود:

۱. در صورتیکه ساختار صکوک بر اساس یک عقد شرعی باشد باید نامگذاری صکوک بر اساس همان عقد انجام شود. به

عنوان مثال، صکوک که تحت اصل مشارکت ساختار دهی شده است باید صکوک مشارکت نامگذاری شود.

۲. در صورتی که در ساختار صکوک از چند قاعده و اصل شرعی استفاده شده باشد، نامگذاری آن:

- (در صورت امکان) بر اساس ناشر یا متعهد نامگذاری می‌شود.

- صکوک استثمار (سرمایه گذاری)

- بر اساس دیگر اسامی که شورای شریعت بر اساس قواعد شرعی تأیید کرده است.

۳. برای صکوک SRI، صکوک ممکن است:

- بر اساس ناشر یا متعهد (در جایی که ممکن باشد) نامگذاری شود، یا

- صکوک SRI نامگذاری می شود.

اصول شرعی صکوک باید در شرایط عمومی صکوک افشا شوند.

(۴) الزامات تعیین دارایی‌های، سرمایه‌گذاری‌ها و مخاطرات

در انتشار صکوک بیع به ثمن آجل، صکوک مرابحه، صکوک استصناع و صکوک اجاره، در خصوص مشهود یا غیر مشهود بودن دارایی باید قیود ذیل رعایت شود:

دارایی تعیین شده و استفاده از آن باید مطابق با الزامات شریعت باشد.

اگر دارایی مقید به مانعی بود یا مالکیت مشترک با شخص دیگری داشته باشد، باید رضایت قبلی از مالک گرفته شود.

اگر دارایی از نوع دارایی دریافتنی (دین) باشد؛ دین باید مستقر باشد و باید معامله بصورت نقد پرداخت بصورت وجه نقدی یا کالا باشد.

در مورد صکوک مشارکت، صکوک مضاربه و صکوک وکالت و استثمار، سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته توسط وجوه اوراق باید مطابق با الزامات شریعت باشد.

(۵) معیارهای فروش صحیح

۱. دارایی‌های پایه باید تا حد ممکن به گونه‌ای از بانی جدا شوند که خارج از دسترس بانی و مجزا از اعتبار او شوند حتی در موقع ورشکستگی و ادای امانت.

۲. بانی باید تمامی حقوق و تعهدات دارایی پایه را به نهاد واسط منتقل کند.

۳. بانی نباید بصورت مستقیم یا غیر مستقیم در نهاد واسط ذینفع باشد. علاوه بر این بانی نباید هیچگونه کنترلی بر تصمیمگیری نهاد واسط در رابطه با مبادلات اوراق نداشته باشد.

۴. نهاد واسط نباید منابعی از طرف بانی به منظور افزایش اعتبار و جبران کسری نزد خودش داشته باشد.

۵. اگر بانی به عنوان یک ارائه دهنده خدمت در ساختار انتشار صکوک نقش داشته باشد، خدمت باید بر اساس اصل جدایی بانی از فروشنده^۴ انجام شود.

شرایط پذیرش اوراق بدهی در بورس لوکزامبورگ

بورس اوراق بهادار لوکزامبورگ که در سال ۱۹۲۷ ایجاد گردیده است دارای دو بازار فعال می‌باشد: ۱- بازار نظام یافته^۵ که با هدف سرمایه گذاری در ابزارهای مالی می باشد ۲- مرکز تجارت چندجانبه^۶

پذیرش معامله در بازار تحت نظارت

۱. هر گونه پذیرش اوراق بهادار به منظور معامله در بازار تحت نظارت، ابتدا باید مورد موافقت اولیه واقع شود، ثانیاً انتشار امیدنامه آن باید طبق مقررات «قانون امیدنامه»، ۱۰ July 2005، باشد مگر آنکه در این قانون معافیتی در نظر گرفته شده باشد.
۲. امیدنامه به منظور پذیرش معامله اوراق بدهی در بازار تحت نظارت باید مطابق مقررات و با موافقت^۷ CSSF باشد. علاوه بر قانون امیدنامه، امیدنامه باید مطابق با مقررات کمیسیون EC باشد.

اطلاعاتی که امیدنامه باید مشتمل بر آن باشد

۱. امیدنامه‌ها باید شامل تمامی اطلاعاتی باشد که نیاز است در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد تا بتوانند از دارایی‌ها و بدهی‌ها، وضعیت مالی، سود و زیان و آینده ناشر و حقوقی که مرتبط با این اوراق هستند ارزیابی داشته باشند. این اطلاعات باید قابل مقایسه و خوانا باشند.
۲. اطلاعات مالی باید بر اساس استانداردهای IFRS تهیه شوند. اصول عمومی پذیرفته شده حسابداری (کشورهای آمریکا، ژاپن، کانادا، چین، کره جنوبی، و هند) نیز باید در نظر گرفته شود.

الزامات پذیرش

پذیرش به منظور معاملات اوراق بدهی و پذیرش در لیست رسمی منوط به الزامات ذیل است:

۱. وضعیت حقوقی ناشر باید مطابق با قوانین و مقررات ناظر بر آن باشد؛ مطابق با آنچه در رابطه با تأسیس و عملیات در اساسنامه آن آمده است.
۲. وضعیت حقوقی اوراق بدهی باید مطابق با قوانین و دستورالعمل‌های مربوطه باشد.

^۴arm's length basis

^۵Regulated Market

^۶Multilateral trading facility (the Euro MTF).

^۷Commission de Surveillance du Secteur Financier

^۸General acceptable accounting principle (GAAP)

۳. اوراق بدهی باید آزادانه قابل مبادله باشد.

۴. در مورد انتشار عمومی پذیرش قبلی در لیست رسمی،

۵. اقدامات پذیرش برای درج در لیست رسمی باید تمامی اوراق بدهی در یک انتشار یکسان را پوشش دهد.

۶. اوراق بدهی یکسان ممکن است همزمان مجوز معامله در بازار تحت نظارت را نداشته باشند. دریافت پذیرش معامله اوراق بدهی در یکی از بازارهای راه‌اندازی شده توسط بورس اوراق بهادار لوگزامبرگ به عنوان پذیرش در لیست رسمی بورس لوگزامبورگ قلمداد می‌شود.

تعداد اوراق بدهی

تعداد اوراق بدهی که باید پذیرش شوند باید در زمان پذیرش مشخص باشد. حداقل تعداد وجود ندارد، البته با توجه به نقدینگی معیارهای ذیل وجود دارد.

حداقل تعداد انتشار

حداقل میزان انتشار نباید کمتر از ۲۰۰،۰۰۰ یورو یا معادل آن در هر ارزی باشد. این الزام برای انتشار اوراق بدهی که میزان وام ثابت نیست وجود ندارد.

اوراق قرضه قابل تبدیل، قابل تعویض و دارای وارانته

اوراق قرضه قابل تبدیل، قابل تعویض و دارای وارانته ممکن است تنها نیاز باشد در لیست رسمی پذیرش شوند اگر سهام یا واحدهای مرتبط قبلاً در این لیست پذیرش شده باشند یا در بازار دیگری پذیرش برای معامله دریافت کرده باشند.

خلاصه الزامات برای پذیرش اوراق در بورس لوگزامبورگ

بازار نظام یافته / مرکز تجارت چندجانبه	
بورس اوراق بهادار لوگزامبرگ	مرجع ذیصلاح برای تصمیم‌گیری پذیرش و مجوز معامله
تمامی اوراق یکسان باید پذیرش شوند	تعداد اوراق
بصورت آزادانه قابل معامله است	قابل مذاکره بودن اوراق قرضه
وجود ندارد	حداقل شناور آزاد

حدافل میزان انتشار	۲۰۰،۰۰۰ یورو
سابقه اجرایی	حدافل سابقه اجرایی نیازی نیست
اوراق قرضه قابل تبدیل، قابل تعویض و اوراق با وارانته	سهام پایه باید پذیرش شده باشد یا در همان زمان در حال پذیرش در بورس اوراق بهادار لوگزامبورگ یا بازار دیگری که بصورت قانونی فعالیت می کند باشد
تسویه و تصفیه	بر اساس سیستم های رسمی بورس اوراق بهادار لوگزامبرگ باشد

خلاصه اطلاعاتی که امیدنامه باید حاوی آن باشد

مرکز تجارت چندجانبه	بازار نظام یافته	
بورس اوراق بهادار لوگزامبرگ LuxSE	CSSF کمیسیون نظارتی بخش مالی لوگزامبورگ	مرجع ذیصلاح برای تأیید امیدنامه
انگلیسی، آلمانی، فرانسوی یا لوگزامبورگی	انگلیسی، آلمانی، فرانسوی یا لوگزامبورگی	زبان امیدنامه
۲ سال (اگر اوراق واجد صلاحیت اوراق اروپایی باشد، اطلاعات اجمالی)	۲ سال	اطلاعات مالی سالانه
الزامی نیست	بله، اگر توسط ناشر منتشر شود (اگر ارزش هر واحد اوراق حدافل ۱۰۰،۰۰۰ یورو باشد الزامی وجود ندارد)	اطلاعات مالی فصلی
نه، استانداردهای عمومی قابل قبول حسابداری (GAAP) قابل قبول است.	بله، یا معادل آن برای ناشران غیر از کشورهای منطقه اقتصادی اروپا	اطلاعات مالی باید طبق IFRS تهیه شوند
بله	بله	اطلاعات مالی باید حسابرسی شوند
بله (معافیت در مورد موارد خاص)	بله (معافیت محدود تا حد امکان)	افشا در مورد ضامن، در مورد اوراق ضمانت

¹Luxembourg supervisory commission of the financial sector

		شده مشابهی که قبلاً توسط ضامن منتشر شده است.
بله	بله	اگر اوراق، قابل تبدیل، قابل تعویض یا منضم به وارانته باشد، تهیه اطلاعات در مورد ناشر سهام پایه در صورتی که وی قبلاً ناشر اوراق بوده است
نه	بله	امکان استفاده از امیدنامه واحد مورد قبول در اتحادیه اروپا ^{۱۰}