



هيئة الأوراق المالية والسلع
SECURITIES & COMMODITIES AUTHORITY

ملخص تقرير الأيوسكو

Requirements for Mandatory Clearing

إعداد

قسم العلاقات الدولية

ملخص تقرير عن متطلبات المقاصة الالزامية

مقدمة:

قامت اللجنة الفنية Technical Committee التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية International Organization of Securities Commissions (IOSCO) بنشر تقرير عن متطلبات المقاصة الالزامية. ويأتي هذه التقرير كنتيجة لاتفاق قادة دول مجموعة العشرين في العام 2009 على ضرورة الالتزام بأن تتم كافة أعمال المقاصة والتسوية للعقود المتعامل بها والمنفذة خارج البورصات OTC بحيث يتم مقاصتها وتسويتها مركزيا لدى جهات المقاصة والتسوية المركزية (CCPs) Center Counterparties وذلك قبل نهاية عام 2012. ومما يذكر في هذا الصدد، أن مجلس الاستقرار المالي Financial Stability Board (FSB) قد أصدر تقريرا في أكتوبر عام 2010 تضمن توصيات باتخاذ اجراءات اصلاح سوق المشتقات المتداولة خارج البورصات OTC وهو ما يعرف باسم تقرير *Implementing OTC Derivatives Reforms*، والذي يتطلب قيام المنظمة الدولية لهيئات الاوراق المالية الايوسكو بالتنسيق مع الهيئات الأخرى بتطبيق متطلبات المقاصة سواءً على مستوى المنتجات المتداولة أو علي مستوى المشاركين.

وفي هذا السياق، يستعرض هذا التقرير التوصيات التي يجب على الهيئات أن تتبعها فيما يتعلق بنظام المقاصة الالزامي في اطار صلاحياتها، وتتعلق هذه التوصيات بما يلي:

- تحديد فيما لو كان وجوب تطبيق الالزام بالمقاصة والتسوية يجب أن يشمل مجموعة من المنتجات أم ان يكون فقط أحادي المنتج.
- النظر في الاستثناءات المحتملة والتي يمكن أن تستثنى من نظام المقاصة والتسوية الالزامي.

- وضع نظام لمشاركة المعلومات يكفل التواصل الفعال بين كل من الهيئات والجمهور العام.
 - النظر في القضايا والمسائل الدولية فيما يتعلق بتطبيق الالتزام المقاصة الالزامية.
 - المراجعة المستمرة والمتابعة لنظام المقاصة الالزامية المطبق.
- لقد أوضح التقرير اتجاهين عامين فيما يتعلق بمسألة التطبيق الالزامي للمقاصة في مسألة المنتج الواحد أو مجموعة من المنتجات:
- طريقة Bottom-up بحيث يتم دراسة المنتجات التي تتم عمليات التسوية عليها من قبل CCPs او التي يتم السماح بإجراء التسوية عليها.
 - طريقة Top-down بحيث يتم تقييم المنتجات التي سيتم اخضاعها لمتطلبات التسوية الالزامية ويكون ذلك في حالة عدم CCPs او في حالة وجود طلب لعمليات التسوية على هذه المنتجات.
- يوصي التقرير بأن تتخذ الجهات الرقابية قرارها بتطبيق نظام المقاصة والتسوية الالزامي المناسب بحيث يتم استخدام احدى الطريقتين اعلاه.
- ومما يذكر أن تقرير مجلس الاستقرار المالي الصادر عام 2010 قد أوصي بأن تتخذ الجهات الرقابية ما تراه مناسباً من استثناءات من نظام المقاصة الالزامي لكن مع مراعاة ألا تسبب مثل هذه الاستثناءات بمخاطر نظامية. وعليه ، فإن التقرير قد أشار أيضاً إلى أنواع معينة من الاستثناءات التي يمكن منحها وتطبيقها في هذا الخصوص علي سبيل المثال أن تمنح الاستثناءات لمستوي معين من المشاركين أو لمستوي معين من المنتجات، وقد أوصي التقرير أيضاً بالخطوات التي يجب على الجهات الرقابية اتخاذها والتي تتعلق بآلية تأكيد الأشعار والاتصالات بالتعريف عن هذه الاستثناءات وأيضاً التنسيق بشأنها مع الجهات المعنية.

لقد أكد قادة مجموعة الدول العشرين الكبرى G20، وكذلك مجلس الاستقرار المالي على أهمية التطبيق الإلزامي للمقاصة على المستوى الدولي وبشكل متنسق ودون أي تمييز. ويستعرض التقرير الخطوط العريضة لعمل الاتصالات اللازمة بين الهيئات المختلفة وأيضا الاتصالات بين الهيئات وأصحاب المصالح. كما يوصي التقرير بأن لا تقتصر الاتصالات بين الهيئات المختلفة وأصحاب المصالح عند مرحلة اتخاذ القرار، بل أيضا حالما يتم تنفيذ القرار عند تطبيق مرحلة التطبيق الإلزامي للمقاصة وذلك لمعرفة رأيهم بعملية التطبيق.

وبالنظر إلى تطبيقات المقاصة الدولية وعبر الحدود، فإن هذا التقرير أيضا يأخذ بعين الاعتبار كيفية قيام الهيئات بالتعاون والتنسيق فيما بينها على المستوى الدولي. وبالتالي، فإن على الجهات الرقابية والهيئات التعاون فيما بينها لتحديد التداخل، وحالات التضارب، وكذلك الفجوات أو الثغرات المتعلقة بالأنظمة المطبقة، وعليه، فإن التقرير يوصي الهيئات الرقابية بأن تأخذ بعين الاعتبار استخدام طرف ثالث للمقاصة والتسوية Third-country CCPS. وفي هذا السياق أيضا، يستعرض التقرير الخطوات التي يجب على الجهات الرقابية اتخاذها لاستحداث ووضع آليات تضمن الالتزام مع متطلبات المقاصة الإلزامية. وقد قدم التقرير مجموعة من التوصيات بخصوص متطلبات المقاصة الإلزامية وهي كما يلي.

التوصيات

التوصية الأولى: على الهيئات التي تقوم بتطبيق نظام المقاصة الإلزامي ان تتبنى طريقة Bottom-up بحيث يتم تحديد المنتجات الخاضعة لمتطلبات نظام المقاصة الإلزامي.

التوصية الثانية: على الجهة المختصة بالتسوية (يمكن ان تكون نفس الجهة الرقابية) أن تقوم بتحديد المعلومات التي يجب أن يتضمنها اشعار تحديد ما اذا كانت المنتجات مقبولة بموجب طريقة Bottom-up، وأيضا تحديد فيما لو كانت جهة

المقاصة المركزية CCPs أو الجهة الرقابية هي المسؤولة عن اعداد الاشعار للجهة المختصة بالتسوية.

التوصية الثالثة: على الجهة المختصة بالتسوية أن تضع المعايير التي يتم الاستناد إليها حال تقييم متطلبات المقاصة الالزامية في ظل النظام القانوني المعمول به.

التوصية الرابعة: لتقييم متطلبات المقاصة الالزامية، فإن على المختصة بالتسوية أن تتلقي معلوماتها من مصادر متنوعة، بما فيها الجهات التي تقوم بجمع معلومات تداول المنتجات المالية ونشرها.

التوصية الخامسة: في حالة القيام بوضع متطلبات اضافية لعمليات نظام المقاصة الالزامي، فإن على الجهة المختصة بالتسوية أن تقوم بطرح هذه المتطلبات للتشاور.

التوصية السادسة: على الجهة المختصة بالتسوية بمجرد أن تتوصل إلي قرار بشأن خضوع المنتج لنظام المقاصة الالزامي بموجب طريقة Bottom-up أن تقوم بنشر القرار للجمهور.

التوصية السابعة: على الجهة المختصة بالتسوية المطبقة لنظام العمل بالمقاصة الالزامية أن تحدد إطارا زمنيا يصبح خلاله الالتزام بالمقاصة ساري المفعول، وذلك بهدف تطبيق المقاصة بأقرب موعد ممكن من الناحية العملية وذلك بهدف الاستفادة بالحد الأقصى من عمليات المقاصة المركزية التي تقلص حجم المخاطر، مع اخذ بعين الاعتبار ان تتم عمليات المقاصة بطريقة آمنة وسليمة.

التوصية الثامنة: على الجهة المختصة بالتسوية أيضا أن تأخذ بعين الاعتبار تطبيق طريقة Top-down بحيث يمكنها استخدام المعلومات من مصادر مختلفة لتقييم المنتجات التي سيتم اخضاعها لنظام المقاصة الالزامي.

التوصية التاسعة: على الجهة المختصة بالتسوية أن تتشاور مع أصحاب المصالح كجزء من عملية اتخاذ القرار بتطبيق طريقة Top-down وذلك حتى تتاح الفرصة أمام أصحاب المصالح كي يعطوا رأيهم في مدى صلاحية وملائمة المنتج لخضوعه لنظام المقاصة الالزامي.

التوصية العاشرة: على الجهة المختصة بالتسوية أن تفصح عن الخطوات والاجراءات المتخذة لديها لتحديد المنتجات التي سيتم اخضاعها لنظام المقاصة الالزامي بطريقة Top-down والغير خاضعة حالياً.

التوصية الحادية عشرة: على الجهة المختصة بالتسوية أن تقلل بقدر الامكان من الاستثناءات في نظام المقاصة الالزامي. كما يجب عليها شرح هذه الاستثناءات سواءً كانت دائمة أو مؤقتة وسواءً كانت تتعلق بالمنتج أو بالمتعاملين والمشاركين في النظام.

التوصية الثانية عشرة: في ظل التشريعات المطبقة لنظام المقاصة، فان الجهة المختصة بالتسوية يجب أولاً وقبل أن تطبق النظام، أن تقوم بتوفير الوسائل التي من خلالها يمكن للجهات الأخرى أن تتبادل المعلومات السرية.

التوصية الثالثة عشرة: ومن أجل تفادي حدوث الفجوات التشريعية ومخاطر الثغرات بين النظم ولضمان التنسيق على المستوي الدولي، فان على الجهات الرقابية المختصة بالتسوية، كلما اقتضى الأمر، أن يقوموا بتبادل المعلومات والمشاركة في تداولها مع الجهات الأخرى فيما يتعلق بنظام المقاصة الالزامي التي تم العمل بها أو التي سيجري العمل بها في نظامهم القانوني، وعليه فان على الجهة المختصة بالتسوية أن تبذل قصاري جهدها في تضمين التالي ضمن عمليات تداول المعلومات:

- المنتجات التي سوف تخضع لنظام المقاصة الالزامي بطريقة تضمن تعريف هذه المنتجات على وجه التحديد.

- جهات الايداع المركزي المرخصة CCPs بإنجاز عملية مقاصة هذه المنتجات.
- الاطار الزمني (الفترة) التي سيتم خلالها اتمام وضع نظام المقاصة الالزامية حيز التنفيذ.
- تفاصيل أي استثناءات من نظام المقاصة الالزامي، وبخاصة فيما لو كان يتعلق الأمر بالمشارك أو بالمنتج مشتملا أيضا على الاطار الزمني الذي سيتم خلاله تفعيل الاستثناءات أو ذلك الذي ستبقي خلاله فعالة .

التوصية الرابعة عشرة: كذلك من الموصي به أن تقوم منظمة الايوسكو بدراسة امكانية اطلاق بوابة إلكترونية على مستوى عال تحتوي على المعلومات الواردة في التوصية الثالثة عشرة اعلاه. وعليه، فانه من الموصي به أيضا، أن تقوم منظمة الايوسكو بدراسة جدوي اقتصادية لتحديد مدي الفائدة المتحققة للجهات المعنية وكافة المشاركين في الأسواق من البوابة المزمع انشائها، وأيضا عن طبيعة المعلومات التي يجب أن تشتمل عليها. كما أنه من الأفضل ان تحتوي هذه الدراسة على استشارات الجهات المعنية فيما يتعلق بتأثيرات تلك البوابة على أنظمتهم ومدى ربطها مع هذه البوابة. كما ترتأي التوصية أن تتاح المعلومات المتوفرة بهذه البوابة للجمهور العام، مع وضع خصوصية للمعلومات التي يجب الاطلاع عليها من قبل العامة وتلك التي يجب اقتصار الاطلاع عليها على الجهات المعنية فقط.

التوصية الخامسة عشرة: كما أن على الجهات المختصة بالتسوية أن تتعاون فيما بينها وبشكل وثيق لتحديد مناطق التداخل أو التضارب أو الثغرات بين الأنظمة المختلفة والمتعلقة بمتطلبات نظام المقاصة الالزامي عبر الحدود. ومن ثمّ ، فانه من الضروري أن تتعاون هذه الجهات من خلال الاتفاقيات ومذكرات التفاهم المتعددة الأطراف أو الثنائية بغرض تقليل مثل هذه الآثار لأدنى مستوى ممكن.

التوصية السادسة عشرة: وفي سياق تطبيق نظام المقاصة الالزامي، فان على الجهات الرقابية أن تولي العناية اللازمة لأهمية وجود طرف ثالث لعمليات المقاصة

CCPs وذلك لتحقيق متطلبات نظام المقاصة الالزامي. وبالتالي فان على الجهة الرقابية أن تتماشى مع المعايير الدولية بقصد انشاء نظام يتمكن من خلاله المشاركون في الأسواق من التعامل مع هذا الطرف الثالث الموجود في دولهم.

التوصية السابعة عشرة: يجب على الهيئات الرقابية أن تنظر بعين الاعتبار إلي ماهية المعلومات المطلوبة من أجل اتمام عملية الانفاذ لمتطلبات نظام المقاصة الالزامي وبالتالي يجب القيام بين الفينة والأخرى بمراجعة وتقييم مدي ملائمة وتوافقية هذا النظام. ومما يذكر بأن اي معلومات مطلوبة أو تغييرات لهذه الأنظمة يجب أن تتم ايصالها للأسواق بصورة واضحة.