هيئة الأوراق المالية والسلع

مرافق البنية التحتية لتخزين وتسليم السلع:
تقرير موجز عن الممارسات الجيدة والسليمة

العلاقات الدولية

May 2019

تمهيد

يستند هذا التقرير على نتائج التقرير السابق وعنوانه "أثر البنية التحتية للتخزين والتسليم على تحديد أسعار سوق المشتقات الذي نُشر في عام 2016. يقدم هذا المشروع المعني بالمتابعة إرشادات لمرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة (RSI) والهيئات الرقابية المعنية بها (ROB) وذلك على هيئة ممارسات جيدة أو سليمة لمساعدة هذه الكيانات على تحديد ومعالجة المشكلات التى يمكن أن تؤثر على تحديد أسعار مشتقات السلع وبالتالي على نزاهة وكفاءة السوق. تشجع المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (أيوسكو) على موائمة الممارسات الجيدة أو السليمة، وهي مجموعة من التدابير المتوقع أن تكون فعالة في تحقيق الهدف المنشود أو التخفيف من حدة المخاطر التي تم الوقوف عليها. تمثل الممارسات التي تم الوقوف عليها معيار إيجابي قد تحققه وتحرزه مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة أو الهيئات الرقابية المعنية أو الجهة التنظيمية المالية.

ملخص تنفيذي

تشمل أنشطة المتعاملين في السوق التي تغطيها الممارسات:

- "السلع المادية" وهي بضائع السوق الفعلي أو السوق النقدي وتقوم عليها عقود المشتقات الخاضعة للتنظيم المالي. وقد تكون طبيعة السلع تسمح بالتخزين، و
- "مشتقات السلع" وهي أدوات مالية سعرها مشتق من سلع السوق الفعلي أو النقدي التي تقوم عليها.

وتعتبر الممارسات وثيقة الصلة بمشتقات السلع المتداولة في أسواق التداول المنظمة، وقد تُطبق أيضاً على السلع التي تقوم عليها عقود متداولة خارج البورصة (OTC). وتعتزم المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية تطبيق الممارسات بشكل إيجابي على الرغم من عدم وجود تشريع معين يمكنه تحديد السلع و/أو مشتقات السلع بطرق معينة لتطبيقه.

ولا تعتزم المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية أن تتعارض الممارسات مع قوانين قائمة تتعلق بسلع معينة أو تكرر هذه القوانين، مثل قانون المعادن النفيسة أو الغاز أو الطاقة، على سبيل المثال، وهي تشجع المتعاملين في السوق على السعي إلى الوقوف على أفضل الممارسات وإتباعها أينما يوجد تداخل.

ويؤدي اختلاف نوع السلعة وسوق التداول وجهة الاختصاص إلى وجود مجموعة كبيرة من الممارسات المتعلقة بتخزين السلع المادية وعمليات البنية التحتية للتخزين. وقد تم رصد درجات متنوعة من التفاوتات بين الممارسات المتعلقة بالرقابة والحوكمة والعمليات والضوابط الخاصة بالبنية التحتية للتخزين، وفي درجة الشفافية التي تكفلها هذه الممارسات. ويمكن أن تؤثر هذه الممارسات على تحديد أسعار المشتقات إذا لم يتم معالجتها باستخدام السياسات والإجراءات المناسبة. وقد تم

تصنيف هذه الممارسات إلى خمسة مجالات واسعة مع وجود إمكانية للتعديل وهي: الرقابة والشفافية وتضارب المصالح والرسوم والحوافز والعمليات.

وفي سبيل تحقيق درجة من الثقة في نزاهة السوق في مراحل التنفيذ والتقاص والتسوية، يتعين على المشتري والبائع فهم شروط وأحكام منتجات مشتقات السلع وتسليم وتحميل السلع والتقيد بها والتعامل بموجبها.

فتنظيم التخزين وعمليات المستودعات هي عملية متواصلة ومتطورة باستمرار ويؤدي التنوع بين مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة إلى الوقوف على المزيد من العناصر الرئيسية شديدة الأهمية في تحسين نزاهة السوق بصرف النظر عن سوق التداول أو جهة الاختصاص.

فالممارسات التجارية والأطر القانونية للسوق النقدي في السلع الأساسية وطبيعة السلعة أو فئتها تفرض إلى حد كبير ممارسات التخزين وعمليات المستودعات المتبعة مع عقود مشتقات السلع.

ويمكن تقسيم الممارسات الجيدة أو السليمة إلى ثلاث فئات:

أ) ممارسات وقائية تعمل على وضع إجراءات للحوكمة الجيدة وتسوية النزاعات لتفادي المشكلات، و

ب) مراقبة الممارسات التي تعمل على معالجة المشكلات عند ظهورها من أجل التخفيف من حدة الآثار السلبية، و

ج) ممارسات عقابية تعالج السلوكيات بعد وقوعها من خلال قرارات.

المصطلحات

مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة (RSI): يقصد بها مرافق البنية التحتية المادية المستخدمة في تخزين أو نقل السلع ضمن عملية التسليم المادية المتعلقة بعقود مشتقات السلع. وعلى حسب طبيعة السلعة، قد تشمل هذه البنية التحتية المخازن أو رافعات الحبوب أو العنابر أو الصوامع أو الصهاريج أو خطوط الأنابيب أو السفن البحرية أو مناطق التخزين المفتوحة أو الأقبية أو أي شكل آخر يتناسب مع السلع المستلمة.

الجهات الرقابية المعنية (ROB): يقصد بها هيئة معنية بالسوق مثل سوق تداول أو شركة تقاص مركزي (CCP) أو مؤسسة ذاتية التنظيم أو جهة تنظيمية قانونية تشرف على مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة.

الرسوم: هي النفقات التي يدفعها مالك مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة من أجل حفظ السلع بداخلها.

القواعد: يقصد بها الإطار التنظيمي الذي يحكم عمل أسواق التداول وشركات التقاص المركزي لوضع شروط وأحكام المنتجات ومراقبة مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة والتي تشكل جزء من آلية تسليم عقود مشتقات السلع المتداولة في هذه الأسواق أو التي تخضع للتقاص من قبل شركات

التقاص المركزي. وقد تكون هذه القواعد القواعد المتبعة لدى سوق التداول بالنسبة لعقود مشتقات السلع، أو القواعد المتبعة لدى شركة التقاص المركزي بالنسبة لتقاص وتحديد هوامش وتسوية هذه العقود، أو القواعد المتبعة لدى الجهات التنظيمية الوطنية المعنية المشرفة على سوق التداول، أو قوانين الحكومة الاتحادية أو المحلية (مثل حكومة الولاية أو الإقليم) حيث يقع سوق التداول أو شركة التقاص المركزي أو مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة.

الرقابة

يعتبر تقيد مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة بالممارسات الجيدة أو السليمة عاملاً أساسياً في تحقيق مستوى ملائم من الرقابة والذي يتضمن وضع مسؤولية معينة على عاتق الأطراف الفاعلة في السوق للتأكد من توفير مستوى مقبول من الخدمة. يمكن لأسواق التداول أو شركات التقاص المركزي الاستعانة بآلية للشكاوى لرصد المشكلات والعمل مع مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة للعمل على حل هذه المشكلات. وعلى الجهات الرقابية المعنية أن تحدد بوضوح إجراءات تسوية النزاعات بين المتعاملين في السوق ومرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة، بما في ذلك التعويض عن الأضرار.

وبخلاف الأسس الرئيسية للرقابة مثل الامتثال والتحري والتنفيذ واستيفاء متطلبات معرفة العميل "اعرف عميلك" وغيرها، هناك جانب إضافي في الرقابة له علاقة بمرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة ألا وهو تجاوز الاختصاص الإقليمي. وهذه المسألة مهمة على وجه التحديد عندما تسمح عقود المشتقات بتسليم السلع في أو عبر مرفق بنية تحتية تخزينية ذات صلة يقع في إقليم خارج منطقة سوق التداول أو شركة التقاص المركزي، و/أو خارج الإقليم المدرج فيه العقد للتداول. وبدون موافقة مرفق البينة التحتية التخزينية ذات الصلة على الخضوع لاختصاص سوق التداول من خلال ترتيبات قانونية أو تنظيمية أو تعاقدية، سيوجد غموض حول تطبيق قواعد سوق التداول أو شركة التقاص المركزي، وبالتبعية، الجهة التنظيمية المالية المشرفة على سوق التداول أو شركة التقاص المركزي، على مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة التي تقع خارج الاختصاص الإقليمي.

ولعلاج مشكلات المسؤولية والاختصاص المذكورة، يمكن اتخاذ تدابير مناسبة تطلبها الجهات الرقابية المعنية بالطرق التالية. أن توضح الجهات الرقابية المعنية أن الجهات التنظيمية المالية لها مصلحة في نشاط جميع مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة التي تقدم خدمات مرتبطة بعقود مشتقات مدرجة في دائرة اختصاصها ، حتى إذا كانت مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة التي يتم تخزين وتسليم السلع فيها تقع في دائرة اختصاص أخرى. قد تطلب الجهات الرقابية المعنية من مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة الموافقة على الخضوع لاختصاص نفس الجهة التنظيمية المالية المشرفة على سوق التداول التي يتم تداول العقد فيها أو الامتثال للقوانين أو الأنظمة المناسبة السارية في دائرة الاختصاص هذه. وقد تدرس الجهات الرقابية المعنية أيضاً وضع ترتيبات مناسبة لتبادل المعلومات مع الجهات الرقابية المعنية الخارجية في دوائر الاختصاص التي تقع بها مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة التابعة لأسواق التداول أو شركات التقاص المركزي للتأكد من وجود اتصال وتعاون فعّال ومفتوح بين هذه الجهات الرقابية المعنية. وقد يمتد ذلك إلى استخدام مذكرات تفاهم رسمية معدّة لهذه الأغراض. وعند تقييم ترتيبات تبادل المعلومات، يجب على الجهات الرقابية المعنية النظر في مدى تمتع الجهات الرقابية المعنية الخارجية بصلاحيات الرقابة المناسبة التي تتعلق بمرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة الخاضعة لاختصاصها.

الشفافية

قد يكون من المتوقع أن تتبع أسواق التداول وشركات التقاص المركزي إجراءات تدقيق دورية حتى تتأكد الجهات الرقابية المعنية من الامتثال لمتطلبات القواعد السارية على مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة. وقد تشمل هذه الإجراءات دقة البيانات التي تقدمها مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة إلى سوق التداول أو شركة التقاص المركزي بغرض نشرها، بالإضافة إلى الوضع العام للأسهم/ مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة. عند تقييم الممارسات التشغيلية، يمكن أن تغطي إجراءات التدقيق سعة وشكل المخازن وإمكانيات وأداء الأعمال، بما في ذلك إعداد خطط طواريء للتعامل مع المخاطر السيبرانية والكوارث الطبيعية أو النزاعات أو إجراءات التقاضي المتعلقة بالحسابات أو التسليم أو النزاعات، أو مدى رضاء الأعضاء/العملاء، أو تسوية شكاوى العملاء، أو غيرها من العوامل التي قد تراها أسواق التداول ضرورية لعملية المراجعة.

وقد تشترط أسواق التداول في قواعدها أن تحصل مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة على الموافقة على رسوم مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة أو مراجعة هذه الرسوم أو تحديد الرسوم بطريقة عادلة وشفافة وغير تمييزية لجميع الأطراف الفاعلة في السوق. عندما تعرض مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة خصومات على تخزين السلع، ينبغي النظر إلى مدى إتاحة هذه الخصومات لجميع الأطراف الفاعلة في السوق ذوي الصلة بناءً على شروط مشابهة، في حال كان هذا الإفصاح لا يقوض تنافسية أعمال مرفق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة. قد تدرس أسواق التداول نشر قائمة بالرسوم والخصومات المتاحة التي تتقاضاها وتوفرها مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة.

الرسوم والحوافز

بالرغم من أن دفع قيمة التخزين وعمليات المستودعات يتم بعد التداول، تعد أسعار التخزين والرسوم المرتبطة بها التي تتقاضاها المخازن نظير التخزين عاملاً مهماً في اكتشاف الأسعار للعقود المنتهية، وفي العلاقات السعرية بين شهور العقد (أي شكل المنحنى المستقبلي). من الممكن أن تكون التجارة العامة بالإضافة إلى رسوم التخزين وغيرها من الرسوم روافد هامة للإيرادات بالنسبة للمستودعات وكثيراً ما تجني المستودعات إيرادات من تخزين السلع المادية ضمن عملها الاعتيادي في سوق النقد وأيضاً وفقاً لبنود سوق المشتقات.

وقد تشجع الجهات التنظيمية المالية أسواق التداول وشركات التقاص المركزي على وضع إجراءات حوكمة لمراجعة و/أو اعتماد رسوم التخزين من حيث مدى اعتدال هذه الرسوم وبالقياس إلى سعر التخزين السائد في السوق. فيما يتعلق بالتقارب، على الجهات التنظيمية المالية وأسواق التداول وشركات التقاص المركزي الإلمام بمستوى العرض والطلب على تخزين سلعة معينة ومدى اتساق أي رسوم تخزين يفرضها سوق التداول مع القيمة التجارية للتخزين. في حالات حيث لا تعكس الرسوم التي تفرضها أسواق التداول القيمة الحقيقية للتخزين، قد ينعكس الفرق في القيمة في انخفاض الأسعار النقدية للسلعة وضعف التقارب مع أسعار العقود المستقبلية. وفي ضوء التطور المستمر الذي تشهده الأسواق، يجب على أسواق التداول إجراء مشاورات منتظمة مع الأطراف الفاعلة في السوق التجاري ووضع إجراءات لتفادي/علاج ضعف التقارب المطرد.

تضارب المصالح

ينطوي تضارب المصالح على مخاوف في مجالين، الأول أن مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة قد تحدد شروطها بحيث تعطي الأولوية في الاستلام أو التسليم لسلع معينة على غيرها من السلع الخاصة بالأطراف الفاعلة في السوق الذين ليس لهم علاقة بالمرافق. والثاني هو أنه كان هناك تخوف من مشاركة معلومات خاصة بمرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة والأسهم المتداولة داخل البورصة وخارج البورصة للسلع التي تخزنها قد تتجاوز إلى حد كبير المعلومات المعلنة للأطراف الفاعلة في السوق في سياق العمل العادي وأن ذلك قد يعطي الأطراف ذوي العلاقة ميزة تجارية في أنشطتهم في السوق.

ويمكن معالجة تضارب المصالح من خلال مطالبة مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة بإتباع آليات لرصد وتقليل التضارب في المصالح، تشمل الإفصاح عن التضارب والسياسات المتبعة لمعالجة التضارب في المصالح.

وينبغي على أسواق التداول وشركات التقاص المركزي السماح باستخدام مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة فقط التي اتخذت خطوات كافية للوقوف على التضارب في المصالح مع الأطراف الفاعلة في السوق وعلاج هذا التضارب. على سبيل المثال، تشمل الشروط التي يمكن فرضها على مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة:

أ) الإفصاح عن سياستها بخصوص تضارب المصالح، أو

ب) نشر تفاصيل أي تضارب تم الوقوف عليه، أو

ج) الاستعانة بمدقق خارجي لتدقيق هياكل الحوكمة وترتيبات حماية المعلومات السرية والإفصاح التي تتبعها. قد تشمل المعلومات السرية دون حصر، هوية الجهات التي تخزن سلعها في المخازن ومعلومات عن شحنات سلعية مقترحة أو فعلية أو معلومات تتعلق بإصدار أداة التسليم أو الاحتفاظ بها أو إلغاءها.

العمليات

أفاد التقرير الخاص بالتخزين أن الخلل أو الاضطراب في عمليات تخزين أو تسليم السلع الأساسية قد يؤثر تأثير جوهري على التقارب السعري وقد يسبب عائد سوقي على السلعة النقدية. وتؤثر عمليات مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة تأثيراً مباشراً على إدارة المخاطر وتشكيل الأسعار وبالتالي تقوم بدور رئيسي في تحقيق التقارب بين أسعار سوق المشتقات والسلع المادية مما يؤثر على نزاهة السوق وكفاءته.

وقد تشترط الجهات التنظيمية المالية، وعلى مرافق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة أن تضمن بصفة عامة، وجود نظام مناسب لدى هذه المرافق للإدارة ومسك السجلات لتسجيل وتدقيق وتسوية كميات السلع الداخلة أو المستودعة في المخازن بصفة دورية بالإضافة إلى معلومات، مثل رقم التعريف القانوني أو الرقم التعريفي للشركة صاحبة السلع المودعة في المرافق، والمستفيد و/أو المالك القانوني للسلع. يمكن اتخاذ إجراء إضافي وهو الاستعانة بنظام إلكتروني مزود بإمكانية تدفق

معلومات لحظية من موقع مرفق البنية التحتية التخزينية ذات الصلة إلى المحور المركزي ثم إلى أسواق التداول أو شركات التقاص المركزي.

ولضمان تزويد الأطراف الفاعلة في السوق بمعلومات وافية عن إجراءات تسليم مشتقات السلع، يمكن لأسواق التداول:

أ) التأكد من أن مواصفات عقود مشتقات السلع المدرجة في أسواق التداول تشتمل على تفاصيل كافية عن متطلبات وإجراءات التسليم المفروضة على الأطراف الفاعلة في السوق، و

ب) تسليط الضوء على الاختلافات الكبيرة في إجراءات التسليم، وشرح تبعات هذه الاختلافات.