



ملخص تقرير

Guidelines for the Regulation of Conflict of Interest Facing Market Intermediaries

إعداد: سامي مطاوع

أخصائي علاقات دولية

مقدمة:

شهدت السنوات الأخيرة نموا كبيرا في الخدمات التي تقدمها شركات الخدمات المالية إضافة إلى التطور في الأدوات المالية المتاحة وفي درجة تعقيدها . وقد ساهمت الأزمة المالية العالمية والفضائح التي شاهدها بعض الشركات في إلقاء الضوء بشكل أكبر على تعارض المصالح في شركات الخدمات المالية والتي تقدم كم متنوع من الخدمات المالية . ومما لا شك فيه بأن شركات الخدمات المالية تعتبر من الأركان الرئيسية لأسواق رأس المال وكذلك تعتبر من الجهات الرئيسية التي لديها معلومات مهمة تحصل عليها من عملائها وبالتالي يكون لديها ميزة توفر المعلومات التي قد تستخدمها والتي قد تسبب تعارض المصالح.

وقد جاء هذه التقرير لإلقاء الضوء على الدور الذي تلعبه شركات الخدمات المالية في الأسواق المالية إضافة إلى تعارض المصالح الذي يمكن أن تواجهه هذه الشركات. وقد قام التقرير بتحديد طرق معالجة هذه التعارض من خلال خطوط عريضة يمكن للجهات الرقابية في الأسواق الناشئة الاسترشاد بها لإدارة أفضل لقضايا تعارض المصالح . وقد تضمن التقرير تعريف لتعارض المصالح وأنواعه بالإضافة إلى وصف عام للتشريعات المعمول بها في الأسواق الناشئة لمعالجة هذا التعارض.

الهدف من التقرير:

يهدف هذا التقرير بشكل رئيسي لدراسة تعارض المصالح لدى شركات الخدمات المالية وكذلك دراسة التشريعات المعمول بها في الأسواق الناشئة بهذا الشأن، حيث قامت منظمة الايوسكو بالطلب من فرقة العمل Working Group 5 التابعة للجنة الأسواق الناشئة بعمل دراسة لمعرفة واقع التشريعات التي تحكم قضايا تعارض المصالح لدى شركات الخدمات المالية.

كما تضمن التقرير مجموعة من الخطوط العريضة يمكن للجهات الرقابية الاستعانة بها عند وضع أو تعديل التشريعات التي تحكم قضايا تعارض المصالح لدى شركات الخدمات المالية.

مجال التقرير وطريقة إعداده:

بهدف عمل هذا التقرير، تم تصميم استبيان يضم أربعة أجزاء تتعلق بـ:

- وصف مهنة الخدمات المالية في الأسواق وطرق ممارستها.
- الإطار التشريعي الذي يمنع تعارض المصالح لدى شركات الخدمات المالية.
- التشريعات التي تحكم كل نوع من أنواع تعارض المصالح.
- الاعتبارات العملية والإجراءات التي يمكن للجهات الرقابية القيام بها.

وقد أجابت 24 جهة رقابية على هذا الاستبيان.

التحديات الرقابية والاعتبارات العملية:

لقد أوضح التقرير من خلال الجهات التي قامت بالإجابة على الاستبيان بأن هناك حاجة إلى إيلاء مزيد من الاهتمام بالتشريعات التي تحكم تعارض المصالح. وقد أظهرت النتائج بأن هناك أنواع رئيسية لتعارض المصالح في شركات الخدمات المالية تتلخص بما يلي:

- استغلال المعلومات غير المعلنة للجمهور والتي تحصل عليها الشركات من خلال ممارستها لأعمالها.
- قيام الشركات بالاستفادة من أوامر العملاء التي لم يتم تنفيذها عند التداول لحسابها.
- قيام الشركات بأعمال تداول مكثفه على حساب العميل لتعظيم نسبته من العمولة بغض النظر عن توشي الحرص الواجب لمصلحة العميل.

- قيام الشركات عند ممارستها لعمليات إدارة الأصول باختيار الأصول المربحة لحسابه، في حين يقوم بوضع الأصول غير المربحة لحساب العميل.
- عدم المساواة بين المستثمرين.
- عدم توشي النزاهة وكذلك تطبيق ممارسات غير عادلة عند إعداد تقارير التحليل المالي التي تقدم وتوزع على العملاء.

كما أوضح التقرير أن التحديات التي تواجه الهيئات الرقابية تختلف من منطقة إلى أخرى تبعاً لاختلاف وضعية الأسواق المالية في كل دولة. وعليه، فقد تبين أيضاً، أن التعامل مع مسألة تعارض المصالح يحظى بنصيب أقل فيما يتعلق بالخدمات المتعلقة بعمليات تمويل الشركات عما تناله مسألة تعارض المصالح المتعلقة بنشاط الخدمات المالية الخاص بأعمال الوساطة بالعمولة والتداول لحساب الوسيط. ومن ثمَّ فإن الجهات الرقابية بصورة عامة في معظم الدول تواجه تحديات وضع الأسس الملائمة والمناسبة لإجراءات رقابية داخلية بغرض التعامل بكفاءة وفاعلية مع مسألة تعارض المصالح في ممارسات مهنة الخدمات المالية.

ومما تجدر الإشارة إليه، أن كافة الهيئات الرقابية التي أجابت على الاستبيان قد عربت عن اهتمامها البالغ بمسألة تعارض المصالح، وأنها بصدد إعداد مقترحات تشريعية وقانونية للتصدي لهذه الممارسات التي تظهر نتيجة لقيام شركات الخدمات المالية بعملها. ومن الملاحظ أن أشكال تعارض المصالح المبينة أعلاه، قد حظيت باهتمام ملموس من قبل معظم الهيئات الرقابية إلا أن بعض الهيئات لا تقوم بفرض عقوبات محددة عليها. بينما تقوم بعض الهيئات الرقابية بفرض غرامات مالية في حالات عدم الالتزام من قبل بعض شركات الخدمات المالية.

الخطوط العريضة والميكل الرقابي المناسب لإدارة تعارض المصالح:

إن احد أهم أهداف الجهات والهيئات الرقابية ه و الحد من الجرائم المالية والمحافظة على كفاءة وسلامة ونزاهة التعاملات في الأسواق المالية. ومن الجدير بالذكر بأن هناك اهتمام متزايد بالمخاطر الناتجة عن حصول المؤسسات المالية على المعلومات بشكل قانوني واستخدامها بشكل غير قانوني وهذه الممارسات يمكن أن تؤثر سلبا على ثقة المستثمرين في الأسواق المالية. وعليه، فإن على شركات الخدمات المالية أن تلتزم بالمعايير الداخلية الخاصة بها والتي تهدف إلى حماية مصالح العملاء و كذلك التي تنظي مسألة تعارض المصالح بما يضمن كفاءة وفعالية الأسواق المالية وسلامة المعاملات فيها.

وفيما يلي عدد من الخطوط العريضة التي يمكن للجهات الرقابية الاسترشاد بها عند قيامها بتطور التشريعات لديها بهدف الوصول إلى نظام رقابي فعال لمواجهة وإدارة والحد من تعارض المصالح في شركات الخدمات المالية:

اهتمام الإدارة العليا في شركات الخدمات المالية:

إن عملية تعريف وتحديد تعارض المصالح والتعامل معها بصورة فعالة يجب أن تتطور بطريقة مناسبة بحيث تكون الإدارة العليا في شركات الخدمات المالية على دراية كبيرة بعملية تعريف وتحديد تعارض المصالح وكذلك على معرفة تامة بالمخاطر التي قدر تسببها لأعمالهم. ويجب إسناد تحديد مهمة تعريف وتحديد تعارض المصالح والتعامل معها إلى أفراد محددين بعينهم ويجب أن تكون هناك مراجعة دورية لهذه المهمة. ولتحقيق هذا الغرض يجب أن يكون هناك سياسة رسمية لحالات التعارض في المصالح ووضعها حيز التنفيذ.

تطبيق سياسة واضحة ودقيقة:

يجب أن تحدد السياسة الداخلية للشركات حالات تعارض المصالح التي تنشأ عن تقديم الخدمات المختلفة من قبل شركات الخدمات المالية والإجراءات المحددة

للتعامل مع كل حالة . وعليه، فإن هذه السياسة يجب أيضا أن تكون قادرة على تحديد حالات تعارض المصالح بناء على هيكل ممارسة النشاطات والأعمال لشركات الخدمات المالية . وعليه، فإن السياسة المطبقة والإجراءات المطبقة يجب أن تكون واضحة و تعمل على الحد من الحالات التقديرية لتعارض المصالح، وتعمل على توفيق آلية تواصل مع كافة المعنيين وهم : موظفي الشركة، العملاء، الهيئات الرقابية .. الخ، كما يجب أن تعمل على توضيح أهداف وإجراءات شركات الخدمات المالية.

الإفصاح التام:

يجب الإفصاح للعميل عن أي حالة واقعية لتعارض المصالح أو عن أي حالة محتملة مع مراعاة عدم الإفصاح عن المعلومات التي من شأنها أن تضر بخصوصية معلومات عميل آخر . وفي حال عدم تأكيد شركات الخدمات المالية من أن الإجراءات والتدابير المتخذة لحالات التعارض لن تمنع مخاطر الأضرار بمصالح العميل، فإن الإفصاح في هذه الحالة يصبح إجباريا ، ومع هذا يجب عدم المبالغة في الاعتماد على الإفصاح.

حواجز المعلومات:

يجب وضع حواجز معلومات بعناية بين الإدارات المختلفة أو النشاطات ذات الارتباط المشترك خلال الأوقات الحساسة بحيث يتم عمل توازن بين أثر تقليص الاعتماد على مجموعة من الأشخاص في جمع المعلومات وبين كلفة جمع المعلومات. إن الإدارات بشركات الخدمات المالية الأكثر عرضة لحالات تعارض المصالح، مثل (إدارات البنوك والاستثمار والأبحاث) يجب فصلها لمنع تدفق المعلومات بين المجموعتين.

الإجراءات الفعالة موضع التنفيذ:

يجب على شركات الخدمات المالية أن تولي مزيدا من الاهتمام للنشاطات المتعلقة بتقديم الاستشارات والأبحاث، التداول بأدوات مالية لصالح العملاء تكون للشركة

ملكية فيها، إدارة الأصول ، إدارة المحافظ الاستثمارية وكذلك النشاطات التمويلية والتي تشمل على تعهد تغطية الاكتتاب أو البيع في حالة عرض الأوراق المالية وكذلك في حالات الدمج والاستحواذ. وبصفة خاصة، فإن هذا الاهتمام يكون مطلوباً عندما تكون الشركة أو الشخص مرتبطين بصورة مباشرة أو غير مباشرة بالأعمال التي تقوم بها الشركة بين اثنين أو أكثر من هذه النشاطات . كما أن على الجهات الرقابية التأكد من أن الإجراءات موضع التنفيذ تتطلب أن الأشخاص ذوي العلاقة بالعمل في نشاطات مختلفة للشركة والتي تتضمن تعارض مصالح يجب عليهم أن يقوموا بمهام عملهم بمستوى من الاستقلالية المناسبة إلى حجم ونشاط الشركة وإلى المجموعة التي يعملون لديها. ولهذا يجب أن تكون هناك إجراءات لمنع أو مراقبة تبادل المعلومات بين الأفراد المعنيين الذين يقوموا بنشاطات تتضمن وجود مخاطر تعارض المصالح، حيث أن تبادل هذه المعلومات ربما يؤدي إلى الإضرار بمصالح عميل أو أكثر.

مكافأة النشاطات:

يجب إيجاد فصل بين مكافأة الأفراد الذين يقوموا بنشاط ما والمكافآت أو العوائد المتأتية من نشاط آخر يقوم به أفراد آخرون، حيث أن حالة تعارض المصالح ربما تنشأ من مثل هذا الربط بين النشاطات بعضها مع بعض .

الاحتفاظ بسجل الأعمال والنشاط:

يجب على شركة الخدمات المالية أن تحتفظ بسجلات وملفات محدثة بشكل منتظم لكافة الأنشطة لديها والتي ظهر فيها حالات تعارض للمصالح، حيث أن ذلك من شأنه أن يساعد هذه الشركات مستقبلاً في تحديد الحالات التي يمكن أن يحدث فيها تعارض للمصالح.

عقوبات صارمة ومحددة:

على الهيئات الرقابية أن تعمل على تشجيع شركات الخدمات المالية على تبني آلية رقابة داخلية بهدف التعامل الفعال مع حالات تعارض المصالح، كما أن على

الإطار التشريعي، إن أمكن ذلك، أن يقوم بتنظيم هذه المتطلبات بحيث يكون هناك وبشكل واضح عقوبات وجزاءات لحالات عدم التقيد والالتزام . وبالتالي، فإن الشركات المخالفة والمستغلة لحالات تعارض المصالح يجب التعامل معها بصرامة.

النتائج:

لا يمكن التسليم بأن حالات تعارض المصالح هي حقيقة يصعب تجنبها، على الرغم من أن وجود حالات تعارض المصالح يعتبر موروثا في نماذج العمل في معظم الشركات. إن حالات تعارض المصالح التي واجهتها شركات الخدمات المالية أصبحت هما مشتركا لدى صناعة الخدمات المالية بشكل عام ومن الضروري على الجهات الرقابية معالجة هذه القضية . وقد ألفت الفصائح في نطاق صناعة الخدمات المالية في العالم ككل بظلال من الشك على قدرة الأسواق على التحكم في حالات تعارض المصالح بشكل كاف. وقد أدى هذا الوضع لمزيد من الانتقادات الموجهة للجهات الرقابية وذلك لعدم وجود تشريعات كافية لمنع الأخطار الناتجة عن تعارض المصالح ، مما يدعوها إلى تبني تشريعات جديدة للتعامل وإدارة مسألة تعارض المصالح بشكل أوسع وفعّال يضمن عودة ثقة المستثمرين إلى الأسواق .

ولتقييم الوضع ووضع السياسات الكفيلة لإدارة مسألة تعارض المصالح فإنه من المهم النظر بعين الاعتبار إلى أن شركات الخدمات المالية تعتبر أحد مصادر المعلومات للأسواق المالية لان لديها إمكانيات الوصول إلى كثير من المعلومات، ولهذا فإن السياسات يجب أن توضع بحيث تعمل على زيادة فعالية هذه الأجهزة وليس الحد من إمكانياتها . كما يجب أيضا أن تكون الإجراءات الجزائية مركزة بصورة كبيرة على الحد من تعارض المصالح. مع مراعاة أيضا أن قلة المعلومات وعدم توفرها يؤدي إلى صعوبة معاقبة الشركاء المستغلة لحالات تعارض المصالح. وعليه، فإن الخطوط العريضة المقترحة يمكن الاستر شاد بها للتعامل والحد من هذه المشكلة ولكن عملية التطبيق سوف تختلف من منطقة إلى أخرى.

لقد قامت لجنة الأسواق الناشئة بتحديد ووضع بعض الخطوط العريضة المتعلقة بكيفية إدارة حالات تعارض المصالح التي توجه شركات الخدمات المالية والتي يمكن أن تسترشد بها الهيئات الرقابية عند تطبيق التشريعات المتعلقة بإدارة تعارض المصالح أو عند وضع تشريعات جديدة لمعالجة هذه المسألة . وعليه، فإن لجنة الأسواق الناشئة ترى أنه ولتطبيق هذه الخطوط العريضة، فليس هناك حزمة من الإجراءات أو المقاييس التي يمكن تطبيقها بشكل عام وفي كافة البلدان .

ومما يذكر بأن التقرير لم يضع صيغة موحدة من التوصيات والآليات التي يجب تطبيقها على نطاق واسع بكافة المناطق . وعليه، فإن الطريقة الأمثل أن تقوم الهيئات الرقابية بتبني ما تراه مناسباً بناءً ظروف الأسواق لديها والتي تتضمن هيكل الأسواق، ممارسات السوق، وهيكل ونشاط الأعمال في شركة الخدمات المالية.

وعليه، فإنه لضمان السير بخطى متقدمة للتعامل مع مسألة تعارض المصالح، فإن على الهيئات الرقابية أن تعمل من خلال الإجراءات الرقابية التي تتخذها على تغيير سلوكيات شركات الوساطة فهي بمثابة الحل المناسب لهذه المسألة . وقد قام العديد من الهيئات الرقابية بوضع إرشادات للتعامل مع المخاطر التي تتسبب بها مسألة تعارض المصالح في نشاط شركات الخدمات المالية. ولاشك أنه من المفيد أن تتعاون الهيئات الرقابية فيما بينها لتبادل الخبرات والتجارب والمعلومات بهدف التصدي الأفضل والفعال لظاهرة تعارض المصالح لدى شركات الخدمات المالية.