

Distr.: Limited
15 July 2003*
Arabic
Original: English

الجمعية العامة



لجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي
الفريق العامل الخامس (المعني بقانون الإعسار)
الدورة التاسعة والعشرون
فيينا، ١-٥ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٣

مشروع الدليل التشريعي لقانون الإعسار

مذكرة من الأمانة

- ١- أُعدت الفقرات والتوصيات التالية استجابة لما جاء في مناقشة الفريق العامل، في دورته الثامنة والعشرين (نيويورك، ٢٤-٢٨ شباط/فبراير ٢٠٠٣) بشأن المقاصّة والعقود المالية والمعاوضة، بناء على مبادرة صندوق النقد الدولي وبالتعاون مع فريق من الخبراء. والغرض من الفقرات المنقحة هو تقديم تفسير واضح للمفاهيم والقضايا ذات الصلة المثارة فيما يتعلق بحقوق المقاصّة والعقود المالية والمعاوضة، وهو ما يتجسّد من ثم في التوصيات.
- ٢- وقد يرغب الفريق العامل في النظر فيما إذا كان ينبغي إدراج أية تفسيرات إضافية في باب التعليقات. ويرد بيان الشواغل التي أُعرب عنها في تقرير الدورة الثامنة والعشرين للفريق العامل في الوثيقة A/CN.9/530، الفقرات ٢٦ إلى ٣٧، ويرد المشروع السابق لهذا الباب في الوثيقة A/CN.9/WG.V/WP.63/Add.9، الفقرات ١٩٠-٢٠٢.
- ٣- وترد الفقرات التالية في الجزء الثاني، الفصل الثالث، "معاملة الموجودات عند بدء إجراءات الإعسار" من مشروع الدليل التشريعي عقب الباب الخاص بالإبطال.

* قدمت هذه الوثيقة متأخرة لكي يتسنى إتمام المشاورات.



واو - حقوق المقاصّة

١٨٩- يتسم الانفاذ في إطار قانون الإعسار لحقوق مقاصّة الالتزامات المتبادلة الناشئة عن معاملات أو أنشطة المدين السابقة لبدء إجراءات الإعسار بالأهمية لا لامكانية التنبؤ تجاريا وتوافر الائتمان فحسب، بل أيضا لأنه يحبط اساءة استخدام إجراءات الإعسار لأغراض استراتيجية. ومن المستصوب جدا، لهذه الأسباب، أن يوفر قانون الإعسار الحماية لحقوق المقاصّة هذه.

١٩٠- وفي معظم الولايات القضائية، لا تتأثر حقوق المقاصّة بايقاف الانفاذ في الإعسار ويجوز ممارستها بعد بدء اجراءات الإعسار، بغض النظر عما اذا كانت الالتزامات المتبادلة ناشئة بموجب عقد واحد أو عدة عقود، وما اذا كانت هذه الالتزامات قد استحققت بعد أو قبل بدء اجراءات الإعسار. وفي بعض الولايات القضائية، يوجد تمييز بين الحالتين؛ فيسمح بالمقاصّة، بعد بدء اجراءات الإعسار، للالتزامات التي استحققت قبل بدء الاجراءات، بينما لا يسمح اطلاقا بمقاصّة الالتزامات التي تستحق بعد بدء الاجراءات أو يسمح بها بصورة محدودة.

١٩١- ويتمثل نهج بديل في الحفاظ على حقوق المقاصّة بغض النظر عما إذا كانت الالتزامات المتبادلة قد استحققت قبل أو بعد بدء اجراءات الإعسار، ولكن الإيقاف ينطبق على ممارسة تلك الحقوق مثلما ينطبق على ممارسة حقوق الدائنين المضمونين. ففي النظم التي تتبع هذا النهج البديل، يعامل الدائن على أنه حائز للضمان في حدود حقوق المقاصّة الصحيحة التي لم تمارس والخاصة به، كما توفر الحماية لهذه الحقوق بنفس الطريقة التي توفر بها للحقوق الضمانية.^(١)

١٩٢- وتتضمن قوانين الإعسار جميعها تقريبا أحكاما تسمح لممثل الإعسار بالسعي إلى إبطال آثار أفعال معينة سابقة لبدء الاجراءات يقوم بها الدائنون بهدف تعزيز حقوق المقاصّة (مثل شراء بعض المطالبات بخصم بقصد انشاء حقوق مقاصّة) وتختلف طبيعة هذه الأحكام ونطاقها.

١٩٣- وكثيرا ما تنشأ حقوق المقاصّة عن إنهاء عقود مفتوحة متعددة، مثل العقود المالية. وبالتالي فان معاملة حقوق المقاصّة في اطار الإعسار تكون ذات صلة بمعاملة تلك العقود بمقتضى قانون الإعسار. فيقدر ما يمنع قانون الإعسار إنهاء العقود دون قيد، أو يخضع حقوق المقاصّة لتطبيق الإيقاف أو للرفض أو لتقييدات أخرى، يحتاج الأمر إلى استثناءات تعالج

(1) انظر الجزء الثاني، الفصل الثالث - باء - ٨.

بشكل ملائم بعض أنواع العقود، مثل العقود المالية، لكي لا تطبق عليها تلك التقييدات. ومن المستصوب أن توسع الاستثناءات المتعلقة بهذه الأنواع من العقود لتشمل أحكام الإبطال التي قد تنطبق على العقود المالية وتشمل أيضا أي تقييدات من شأنها أن تحد من مدى إمكان تطبيق الضمان على التزامات العقود المالية الباقية دون الوفاء بها بعد اجراء المقاصّة.

التوصيات

الغرض من الأحكام التشريعية

الغرض من الأحكام المتعلقة بالمقاصّة هو:

- (أ) توفير اليقين فيما يتعلق بتأثير بدء اجراءات الإعسار على ممارسة حقوق المقاصّة؛
- (ب) تحديد أنواع الالتزامات التي يجوز فيها المقاصّة بعد بدء اجراءات الإعسار؛
- (ج) بيان تأثير أحكام القانون الأخرى (مثل أحكام الإبطال والإيقاف) على ممارسة حقوق المقاصّة.

محتوى الأحكام التشريعية

[٨٢) ينبغي أن يحمي القانون حق المقاصّة القائم بمقتضى القانون العام والذي جرت ممارسته بشكل صحيح قبل بدء اجراءات الإعسار، رهنا بتطبيق أحكام الإبطال.]^(٢)

زاي- العقود المالية والمعاوضة

١٩٤- لقد أصبحت العقود المالية أحد المكونات الهامة لأسواق رأس المال الدولية. فهي، بين أمور أخرى، تعزز توافر الائتمان وتشكل وسيلة هامة للتحوط من تقلبات سعر الصرف وسعر الفائدة وغيرها من التقلبات السوقية. وبسبب الطريقة التي يتم بها هيكله هذه المعاملات وتوثيقها، يتعين توفير اليقين بشأن ما يحدث عندما يقصر أحد الأطراف في هذه العقود عن الأداء - بما في ذلك بسبب الإعسار.

(2) للاطلاع على مقرر الفريق العامل في دورته الثامنة والعشرين، انظر A/CN.9/530، الفقرة ٣٣.

١٩٥- وتشمل العقود المالية، فيما تشمله، عقود الأوراق المالية وعقود السلع الأساسية والعقود الآجلة والمعاملات الخيارية وعمليات المقايضة واتفاقات إعادة شراء الأوراق المالية واتفاقات المعاوضة الارتكازية وغير ذلك من العقود المماثلة. وكثيرا ما يبرم المدينون عقودا مالية متعددة مع طرف مقابل معين في سياق عملية واحدة، ويتعزز توافر الائتمان إذا كانت الحقوق القائمة بمقتضى هذه العقود واجبة النفاذ بالكامل وفقا لشروطها، مما يسمح للأطراف المقابلة بتقديم الائتمان استنادا إلى صافي "التعرض" من حين إلى آخر بعد أخذ قيمة جميع العقود "المفتوحة" في الحسبان.

١٩٦- وعند بدء اجراءات الإعسار، تسعى الأطراف المقابلة إلى "إغلاق" العقود المفتوحة و "معاوضة" جميع الالتزامات الناشئة بمقتضى العقود المالية مع المدين. وتشمل "المعاوضة الإغلاقية" خطوتين: أولا، إنهاء جميع العقود المفتوحة كنتيجة لبدء اجراءات الإعسار (الإغلاق)؛ وثانيا، اجراء المقاصّة لجميع الالتزامات الناشئة عن المعاملات المغلقة، على أساس إجمالي (المعاوضة).

١٩٧- وبعد السماح بـ "المعاوضة الإغلاقية" بعد بدء اجراءات الإعسار عاملا مهما في التخفيف من المخاطر النظامية التي يمكن أن تهدد استقرار الأسواق المالية. فمقدار التعرض في اطار العقد المالي قد يتغير بدرجة كبيرة من يوم إلى آخر (وأحيانا من ساعة إلى أخرى) تبعا للظروف في الأسواق المالية. ومن ثم فإن قيمة هذه العقود يمكن أن تكون شديدة التقلب. وتعتمد الأطراف المقابلة بشكل معتاد إلى التخفيف أو التحوط من المخاطر المرتبطة بهذه العقود بابرام عقد أو أكثر من العقود "المنظرة" أو "التحوطية" مع أطراف ثالثة، تتقلب قيمتها في اتجاه عكسي بالنسبة لقيمة العقد المبرم مع المدين.⁽³⁾

١٩٨- وسواء نفذ المدين عقده مع الطرف المقابل أم لم ينفذه، يتعين على الطرف المقابل أن ينفذ العقد التحوطي الذي يبرمه مع أطراف ثالثة. فاذا أصبح المدين معسرا ولم يستطع أداء ما ينص عليه عقده مع الطرف المقابل، أصبح هذا الطرف المقابل معرضا لتقلبات السوق لأن عقود التحوطية لم تعد "مغطاة" بعقده مع المدين. وفي مثل هذه الظروف، يسعى الطرف المقابل عادة إلى "تغطية" عقود التحوط بابرام عقد جديد أو أكثر، لكي يجد من التعرض لتقلبات السوق في المستقبل. بيد أن الطرف المقابل لا يستطيع التغطية بهذه الطريقة إلى أن يجد على وجه اليقين أنه لن يتوجب عليه أن ينفذ عقده مع المدين. ويعتمد الطرف المقابل

(3) تشمل الإشارة إلى "العقد" في هذا الباب إمكان وجود عقد واحد أو أكثر.

على القدرة على "إغلاق" العقد مع المدين، الأمر الذي يسمح له "بتغطية" عقده فوراً بعد بدء اجراءات الإعسار.

١٩٩- وفي حالة عدم توافر القدرة على إغلاق ومعاوضة ومقاصّة الالتزامات المتعلقة بجميع العقود التي قصّر المدين في تنفيذها، على الفور بعد بدء اجراءات الاعسار، كما هو موضح أعلاه، يمكن أن يؤدي تقصير المدين في تنفيذ عقده (أو قراره بتنفيذ العقود المربحة وعدم تنفيذ العقود غير المربحة) إلى عجز الطرف المقابل عن تنفيذ عقوده التحوطية مع مشاركين آخرين في السوق. فإعسار أحد المشاركين المهمين في السوق يمكن أن يفضي إلى سلسلة من حالات التقصير في أداء المعاملات المتبادلة، مما قد يصيب مشاركين آخرين في السوق بضيق مالي، ويؤدي في أسوأ الأحوال، إلى انهيار الأطراف الأخرى مالياً، بما في ذلك المؤسسات المالية الخاضعة للرقابة التنظيمية. وهذا التأثير التعاقبي كثيراً ما يشار إليه بوصفه "مخاطرة تنظيمية"، ويساق على أنه داع سياساتي هام لزيادة القدرة على التنبؤ بالنتائج إلى أقصى حد والحد من المخاطر التي يتعرض لها المشاركون في السوق في هذا المجال.

٢٠٠- ويمكن أن تبرز مخاطر تنظيمية اضافية نتيجة القلق بشأن استكمال تسديدات وتسويات العقود المالية التي تجرى في النظم المركزية للسداد والتسويات. فهذه النظم تستخدم منهجيات معاوضة ثنائية أو متعددة الأطراف. وينبغي الاعتراف بمعاوضة العقود المالية واستكمال المقاصّة والتسوية من خلال هذه النظم وحمايتها عند إعسار أحد المشاركين في النظام لمنع حدوث مخاطرة تنظيمية.

٢٠١- وفي كثير من البلدان، يسمح تطبيق القواعد العامة للإعسار بتنفيذ العقود المالية وفقاً لشروطها، بعد بدء اجراءات الإعسار، بإعمال شروط إنهاء العقود الذي يترتب مباشرة على الإعسار (انظر الجزء الثاني، الفصل الثالث - دال - ٢- والتوصية (٥٣)) وبالسماح بمقاصّة الالتزامات، سواء كان الادعاء بحدوث إخلال يستند إلى شرط إنهاء تلقائي أو ينشأ قبل بدء الاجراءات. وفي ولايات قضائية أخرى ذات أحكام للإعسار تحد من تأثير شروط الإنهاء التلقائي أو توقف ممارسة حقوق المقاصّة وسبل انتصاف الدائنين الأخرى أو تقيدها، يقتضي الأمر وجود استثناءات معينة في قوانينها الخاصة بالإعسار بغية السماح بالانفاذ الكامل لسبل الانتصاف فيما يتعلق بالعقود المالية.

التوصيات

الغرض من الأحكام التشريعية

الغرض من الأحكام الخاصة بالمعاوضة والمقاصّة في سياق المعاملات المالية هو:

- (أ) توفير اليقين فيما يتعلق بحقوق الأطراف في عقد مالي عندما يقصّر أحد تلك الأطراف عن الأداء لأسباب ترتبط بالإعسار؛
- (ب) التخفيف من أثر المخاطر النظامية التي يمكن أن تهدد استقرار الأسواق المالية.

محتوى الأحكام التشريعية

(٨٣) ينبغي أن يعترف القانون بحقوق الإنهاء التعاقدية المرتبطة بالعقود المالية التي تسمح بإنهاء تلك العقود ومقاصّة ومعاوضة الالتزامات التي لم يتم الوفاء بها في إطار تلك العقود على الفور بعد بدء اجراءات الإعسار. وحيثما ينص القانون على وقف إنهاء العقود أو يحد من نفاذ شروط الإنهاء التلقائي عند بدء اجراءات الإعسار، ينبغي إعفاء العقود المالية من تلك التقييدات.^(٤)

(٨٤) اذا ما أنهيت عقود المدين المالية من قبل الطرف المقابل، ينبغي أن يسمح لهذا الطرف المقابل بمعاوضة أو مقاصّة الالتزامات القائمة بمقتضى تلك العقود المالية المنهأة، لتحديد وضع التعرّض الصافي فيما يتعلق بالمدين. وهذا الإنهاء وما يرتبط به من مقاصّة من أجل تحديد التعرّض الصافي ينبغي أن يسمح به بغض النظر عما اذا كان إنهاء العقود حدث قبل بدء اجراءات الإعسار أو بعده. وحيثما يقيد القانون أو يوقف ممارسة حقوق المقاصّة لدى بدء اجراءات الإعسار، ينبغي إعفاء مقاصّة العقود المالية ومعاوضتها من تلك التقييدات.

(٨٥) واذا ما أنهيت عقود المدين المالية، ينبغي أن يسمح للأطراف المقابلة بانفاذ مصالحهم الضمانية وتطبيقها على الالتزامات الناشئة عن العقود المالية. وينبغي إعفاء العقود المالية من الإيقاف بمقتضى قانون الإعسار الذي ينطبق على انفاذ المصلحة الضمانية.

(4) من شأن ذلك أن يسمح للمشاركين في السوق بتقديم الائتمان على أساس "صافي" العقود وأن يجعل من المتعذر على المدين اجراء "الانتقاء" بين العقود عن طريق أداء بعضها والإخلال ببعضها الآخر، وهو ما يعد شديد الأهمية بالنسبة للعقود المالية بسبب المخاطر النظامية.

(٨٦) ينبغي أن تُعفى الاحالات المعتادة السابقة للافلاس، التي تتسق مع ممارسات السوق، مثل زيادة هامش التغطية [لتغطية المخاطر المحتملة] في العقود المالية،^(٥) والإحالات التي تجرى لتسوية التزامات العقود المالية،^(٦) من الإبطال. بمقتضى أحكام الإبطال المنطبقة الواردة في قانون الإعسار [دون إحلال بالقواعد الخاصة بالمعاملات الاحتياطية].

(٨٧) ينبغي أن يعترف قانون الإعسار باستكمال المعاوضة والمقاصّة والتسوية للعقود المالية من خلال نظم السداد والتسوية [المتعددة الأطراف] [للأوراق المالية] وأن يحميها عند إعسار أحد المشاركين في النظام.

(٨٨) ينبغي أن تطبق التوصيات (٨٣) إلى (٨٧) على جميع المعاملات التي تعتبر "عقودا مالية" سواء كان أحد الأطراف المقابلة مؤسسة مالية أم لا.^(٧)

(٨٩) ينبغي تعريف العقود المالية تعريفا موسعا بما يكفي لشمول الأنواع المختلفة من العقود المالية الموجودة ولاستيعاب أنواع جديدة من العقود المالية حال ظهورها.

(5) يقصد بالهامش اضافة مقدار من النقد أو الأوراق المالية كضمان للمعاملات وفقا لصيغة تعاقدية تتناسب للتقلبات في القيمة السوقية للعقد وللضمان المقدم. فعلى سبيل المثال، قد يشترط هامش بنسبة ١٠٥ في المائة، في عملية مقايضة، للمحافظة على قيمة العقد عند إنهائه. فاذا انخفض وضع الضمان إلى ١٠٠ في المائة، يمكن المطالبة بهامش اضافي.

(6) قد تعتبر دفعة التسوية، في بعض الظروف، اجراء تفضيليا. وفي المثال الخاص بالمقايضة، يجب اجراء مدفوعات التسوية شهريا أو عند إنهاء العقد على أساس القيمة السوقية للعقد. وهذه المدفوعات ليست إحالات لقيمة مقابل قيمة، وانما هي بالأحرى تسديد لالتزام بدين متجمع أصبح مستحقا. وفي البلدان التي تقرر فترة محددة للريبة لجميع المعاملات التي تجرى قبل بدء الاجراءات، يمكن أن تخضع مثل هذه الدفعات أيضا للإبطال.

(7) يمكن أن يؤدي إعسار طرف من الأطراف المقابلة إلى مخاطر نظامية، حتى اذا لم يكن العقد المالي المعني له صلة بمؤسسة مالية.