

تحديث حول تحوّل آيבור للخدمات المصرفية للأفراد والخدمات المصرفية الخاصة

يونيو 2022

يتم تقديم هذا الشرح والتحذير من المخاطر العامة لعملاء بنك أبوظبي الأول ش.م.ع. وكل من الشركات التابعة له (يشار إليها مجتمعة باسم "بنك أبوظبي الأول") الذين قد يكون لديهم منتج أو اتفاقية تقليدية تستخدم سعر الفائدة بين البنوك في لندن ("ليبور") أو غيره من أسعار الفائدة المعروضة بين البنوك (جنباً إلى جنب مع "ليبور" ومختلف إعدادات "آيبور") كسعر مرجعي.

يتم تقديم هذا الشرح والتحذير من المخاطر العامة لأغراض المعلومات فقط، وهو عرضة للتغيير. هذا التفسير والتحذير من المخاطر العامة هو إرشادي فقط وليس ملزماً. عندما يتم الحصول على معلومات في هذا الشرح والتحذير العام بالمخاطر من مصادر خارجية، فإننا نعتقد أن هذه المصادر موثوقة، لكننا لا نضمن دقة المعلومات، ويجب ملاحظة أنها قد تكون غير كاملة أو مختصرة.

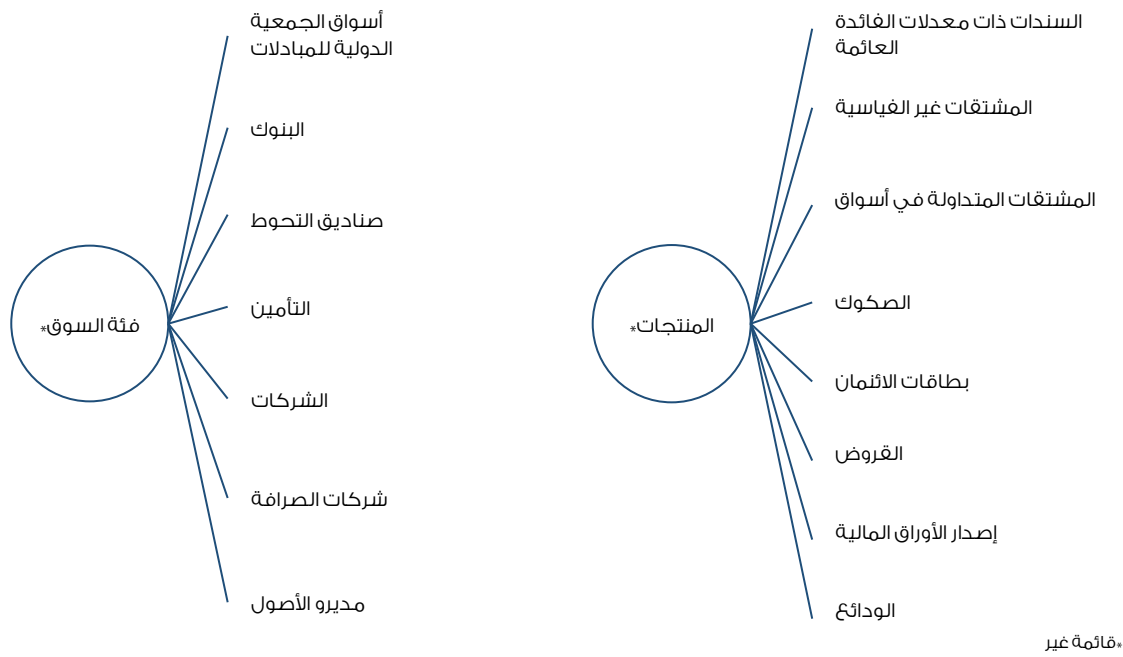
1. مقدمة مختصرة حول سعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن "ليبور"

يتم استخدام سعر "ليبور" في السوق منذ أكثر من ٣٠ عام، حيث تم تضمينه في مختلف المنتجات وقطاعات الأعمال على امتداد المنظومة المالية العالمية، وهو متوسط أسعار الإقراض للبنوك المشتركة (مثل "إتش إس بي سي"، "سيتي بنك"، "بنك أوف أمريكا"، "باركلز" وغيرها). يعتبر سعر "ليبور" معياراً قياسيياً تم وضعه فيما يخص خمس عملات تتضمن الأسعار بين عشية وضحاها/الأسعار الفورية، لأسبوع واحد، لشهر واحد، لشهرين اثنين، لثلاثة أشهر، لستة أشهر و١٢ شهراً.

وقبل تاريخ 31 ديسمبر 2021، تم نشر أسعار "ليبور" لخمسة عملات (الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، اليورو، الين الياباني، الفرنك سويسري) لكل منها 7 آجال استحقاق (بين عشية وضحاها/الأسعار الفورية، لأسبوع واحد، لشهر واحد، لشهرين اثنين، لثلاثة أشهر، لستة أشهر و12 شهراً).

ما بعد 31 ديسمبر 2021:

- الفرنك السويسري واليورو: تم إلغاء جميع آجال استحقاق سعر "ليبور".
- الجنيه الإسترليني والين الياباني: تم إلغاء سعر "ليبور" بين عشية وضحاها، ولمدة أسبوع وشهرين و12 شهراً. وتنطبق الأسعار لأجل شهر وثلاثة أشهر وستة أشهر بمنهجية تركيبيية فقط على العقود القديمة، باستثناء المشتقات التي تمت تصفيتها (موضحة بمزيد من التفصيل في القسم 9)
- الدولار الأمريكي: إلغاء آجال استحقاق "ليبور" لمدة أسبوع وشهرين. يستمر نشر أسعار ما بين عشية وضحاها وشهر و3 أشهر و6 أشهر و12 شهراً لغاية 30 يونيو 2023.



فئات ومنتجات السوق التي تشير إلى سعر

2. دوافع إصلاح سعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن "ليبور"

تم استخدام أسعار الفائدة المرجعية الرئيسية (مثل "ليبور" و"يوريبور" و"تیبور") على نطاق واسع في النظام المالي العالمي كمعايير لكم كبير ومجموعة واسعة من المنتجات والعقود المالية. لقد أدى انخفاض السيولة بعد الأزمة في أسواق التمويل غير المضمونة بين البنوك، إلى تقويض الثقة في موثوقية وقوة أسعار الفائدة المعيارية المعروضة بين البنوك. يمثل عدم اليقين المحيط بسلامة هذه المعدلات المرجعية مصدراً خطيراً محتملاً للضعف والمخاطر النظامية.

(المصدر: تقرير مجلس الاستقرار المالي حول "إصلاح معايير أسعار الفائدة الرئيسية، 2014")

2008: تراجع السيولة بعد الأزمة في سوق التمويل غير المضمون بين البنوك - أحد المدخلات الرئيسية لحساب سعر ليبور.
2012: تسجيل عدة حالات تزوير أسعار من قبل شركات وجهات مختلفة عبر خفض سعر الفائدة، مما جعل أسعار الفائدة منخفضة بأسلوب بدا واضحاً أنه مصطنع. ونتيجة لذلك، لم تحقق المؤسسات أرباحاً استثنائية فحسب، بل بل جاءت هذه الأرباح على حساب الآخرين.
2014: مجلس الاستقرار المالي (FSB) يوصي بالانتقال إلى المعدلات الخالية من المخاطر (RFR)

3. بدائل "ليبور" – المعدلات شبه الخالية من المخاطر (RFR) وبدائل أخرى (معدلات البنوك المركزية)

قامت الأجهزة الرقابية في مختلف الولايات القضائية بإنشاء مجموعات عمل محددة لتطوير بدائل قوية لسعر "ليبور"، فعلى سبيل المثال لا الحصر، تم إنشاء لجنة المعدلات المرجعية البديلة (ARRC) في إطار بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك، وتم إنشاء مجموعة العمل المعنية بالمعدلات المرجعية الخالية من المخاطر للجنيه الإسترليني في إطار بنك إنجلترا (UK RFR WG). تعتبر تقارير RFR خالية "تقريباً" من مخاطر الائتمان "تقريباً" مع الأخذ في الاعتبار أنها معدلات يتم احتسابها بين عشية وضحاها فقط. ومع ذلك، تجدر الملاحظة بأن المعدلات الخالية من المخاطر هي أسعار عائمة ويمكن أن تتحرك صعوداً أو هبوطاً.

العملة	سعر الفائدة الحالي	سعر المعدل الخالي من المخاطر (RFR)	نوع المعاملة	الحالة	موقع مجموعة العمل
الدولار الأمريكي	سعر الفائدة المعروف بين بنوك لندن "ليبور" بالدولار الأمريكي	سعر فائدة التمويل المضمون بين عشية وضحاها	مضمون	قائم	www.newyorkfed.org
الجنيه الإسترليني	سعر الفائدة المعروف بين بنوك لندن "ليبور" بالجنيه الإسترليني	متوسط مؤشر الجنيه الإسترليني بين عشية وضحاها.	بدون ضمان	قائم	www.bankofengland.co.uk
اليورو	أسعار الفائدة الأخرى المعروضة بين البنوك الأوروبية "يوريور" / متوسط مؤشر اليورو بين عشية وضحاها	سعر الفائدة قصير الأجل باليورو	بدون ضمان	قائم	www.ecb.europa.eu
الين الياباني	سعر الفائدة المعروف بين بنوك لندن "ليبور" بالين الياباني	سعر المتوسط بين عشية وضحاها في طوكيو	بدون ضمان	قائم	www.boj.or.jp
الفرنك السويسري	سعر الفائدة المعروف بين بنوك لندن "ليبور" بالفرنك السويسري	سعر المتوسط بين عشية وضحاها في سويسرا	مضمون	قائم	www.snb.ch

يرجى الملاحظة أن استخدام المعدلات الخالية من المخاطر كمعدلات بديلة ليس إلزامياً، وقد تكون هناك حالات قد يكون الأنسب فيها استبدال سعر "ليبور" بسعر مختلف، مثل سعر الفائدة الأساسي للبنك المركزي.

تعتمد المعدلات الخالية من المخاطر (RFR) كلياً على المعاملات، مما يعني أنها تستند إلى الأسعار الفعلية المستخدمة للمعاملات في المختارة بين عشية وضحاها. وعلى سبيل المثال، فإن سعر فائدة التمويل المضمون (SOFR) يعتمد على المعاملات في سوق إعادة الشراء في الخزائن. ويمكن أن تكون المعدلات الخالية من المخاطر "مضمونة" أو "غير مضمونة". عندما تستند الأسعار إلى أدوات سوق المال المضمونة، يشار إليها باسم السعر المضمون. على سبيل المثال، فإن معدل SOFR هو معدل مضمون كما هو، يعتمد على المعاملات التي تنطوي على ضمانات في شكل سندات الخزينة.

4. الفرق بين هيكلية سعر "ليبور" والمعدلات الخالية من المخاطر (RFR) وآثاره

يختلف أساس حساب الليبور والمعدلات الخالية من المخاطر اختلافاً جوهرياً، حيث تمثل أسعار الفائدة المعروضة بين البنوك (آيبور) متوسط المعدلات التي تقترض بها البنوك الأموال في السوق المصرفية، مما يعكس كلاً من مخاطر الائتمان والسيولة التي ينطوي عليها الإقراض في سوق ما بين البنوك. إن سعر الفائدة المعروض بين البنوك هو سعر تطلعي مما يعني أن هذه الأسعار تأخذ التكلفة والمخاطر المستقبلية في الاعتبار، وهي "معدلات لأجل"، مما يعني أنه يتم حسابها على مدى سبع فترات أو "فترات زمنية" (بين عشية وضحاها، أسبوع واحد، شهر واحد، شهران، ثلاثة أشهر، ستة أشهر واثنى عشر شهراً). يسمح هذا الإعداد للأطراف بحساب الفائدة المستحقة الدفع لفترة محددة في بداية فترة سعر الفائدة. بالإضافة إلى ذلك، يتم إنتاج أسعار الآيبور على أساس عروض الأسعار التي تم الحصول عليها من خلال التقارير المقدمة من قبل البنوك. أما المعدلات الخالية من المخاطر فيتم احتسابها بين عشية وضحاها، لذلك فهي لا تتضمن علاوة لمخاطر الائتمان والسيولة المصاحبة لنشاط الإقراض، وهي "ذات نظرة إلى الوراء"، مما يعني أنها محسوبة على أساس المعاملات المرصودة خلال فترة معينة. وتعكس أسعار الآيبور معدل اقتراض غير مضمون وتتضمن مخاطر الائتمان، بالإضافة إلى علاوة السيولة المتعلقة بمدة سعر الفائدة (مما يعني أنه يتم تعويض المقرضين بشكل فعال عن الإقراض طويل الأجل). قد تكون المعدلات الخالية من المخاطر مضمونة أو غير مضمونة، ولا تتضمن تسعير عنصر مخاطر الائتمان، أو علاوة للسيولة تتعلق بطول المدة لأنها معدلات تحسب بين عشية وضحاها.

تتناسب تعديلات مخاطر الائتمان ومدة السيولة بشكل مباشر مع طول المدة
ليبور

مخاطر الائتمان (البنوك المصنفة AA)

تعديل مدة السيولة

مكون شبه خالٍ من المخاطر

المعدلات الخالية من المخاطر

مكون شبه خالٍ من المخاطر

مصدر الفرق الاقتصادي بين "ليبور" والمعدلات الخالية من المخاطر

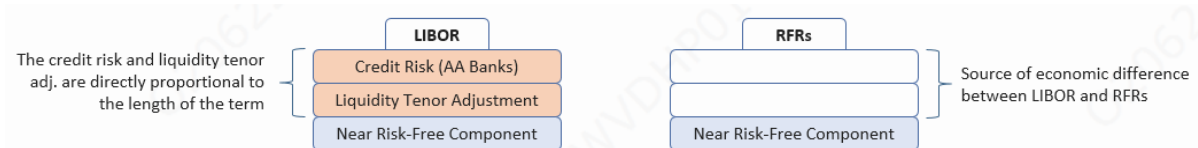
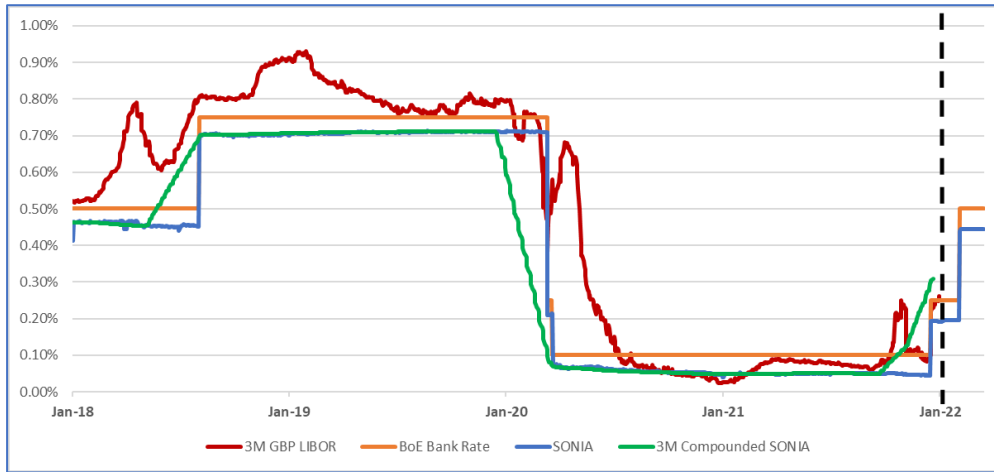
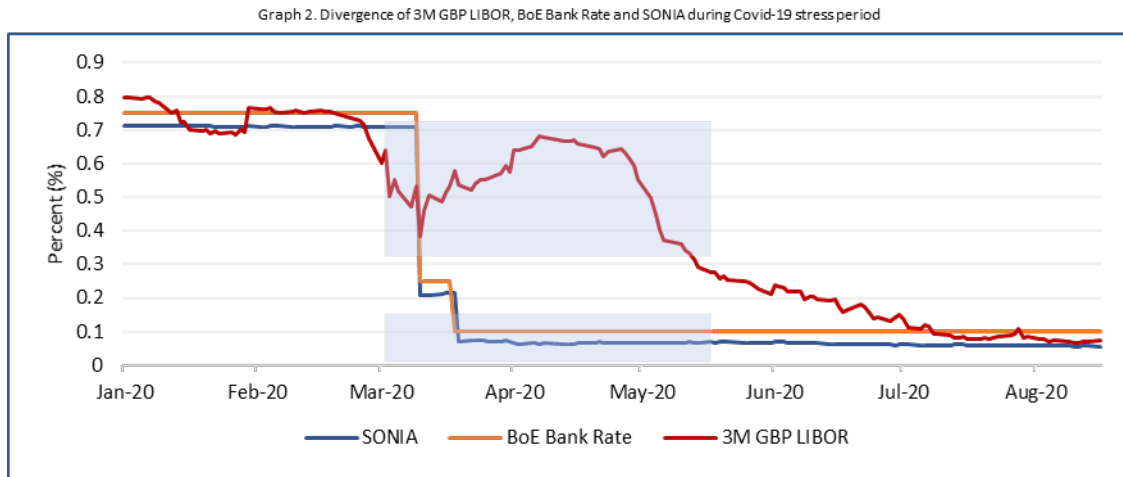


Fig 3. Illustration of differing structures of LIBOR and RFRs



وبالنظر إلى احتساب سعر الليبور والمعدلات الخالية من المخاطر على أساس مختلف، فإن لذلك تأثير مباشر على قيمتها الاقتصادية. وكما هو موضح في الرسم البياني 1، تميل معدلات SONIA المحتسبة بالجنيه الإسترليني الخالية من المخاطر تاريخياً إلى تتبع سعر بنك إنجلترا (BoE). ويبرز تأثير التكوين المختلف للمعدلات بشكل أكثر وضوحاً خلال فترات الإجهاد المالي. ويلاحظ أنها تتباعد في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة بسبب حقيقة أن سعر الليبور يحاول قياس السوق للإقراض بالجملة لأجل غير مضمون للبنوك التي لم تعد نشطة بما فيه الكفاية. يرجى ملاحظة أنه اعتباراً من 1 يناير 2022، يتم حساب ليبور الجنيه الإسترليني والين الياباني (شهر و3 أشهر و6 أشهر) باستخدام "المنهجية التركيبية" – الموضحة في القسم 9.



وكمثال على ذلك، مع ظهور جائحة "كوفيد-19"، لوحظت تدفقات كبيرة من أموال أسواق المال إلى الخارج بدءاً من منتصف مارس 2020. في حين تم الاحتفاظ بالاستثمارات قصيرة الأجل أو المدعومة بالأوراق المالية حكومية، بدلاً من سعر الليبور. وكما هو موضح في الرسم البياني 2، ارتفع سعر الليبور بالجنيه الإسترليني في النصف الثاني من شهر مارس، بينما قام بنك إنجلترا بتخفيض أسعار الفائدة. وحافظ سعر الليبور المقوم بالجنيه الإسترليني لثلاثة أشهر على مستويات مرتفعة بتراجع تراوح بين 0.15-0.2 % مقارنة بالشهر السابق، مقارنة بانخفاض وصلت نسبته إلى 0.65 % في أسعار البنوك. ومن ناحية أخرى، متوسط مؤشر الجنيه الإسترليني بين عشية وضحاها متماشياً بشكل وثيق مع معدل الفائدة لدى بنك إنجلترا طوال الوقت.

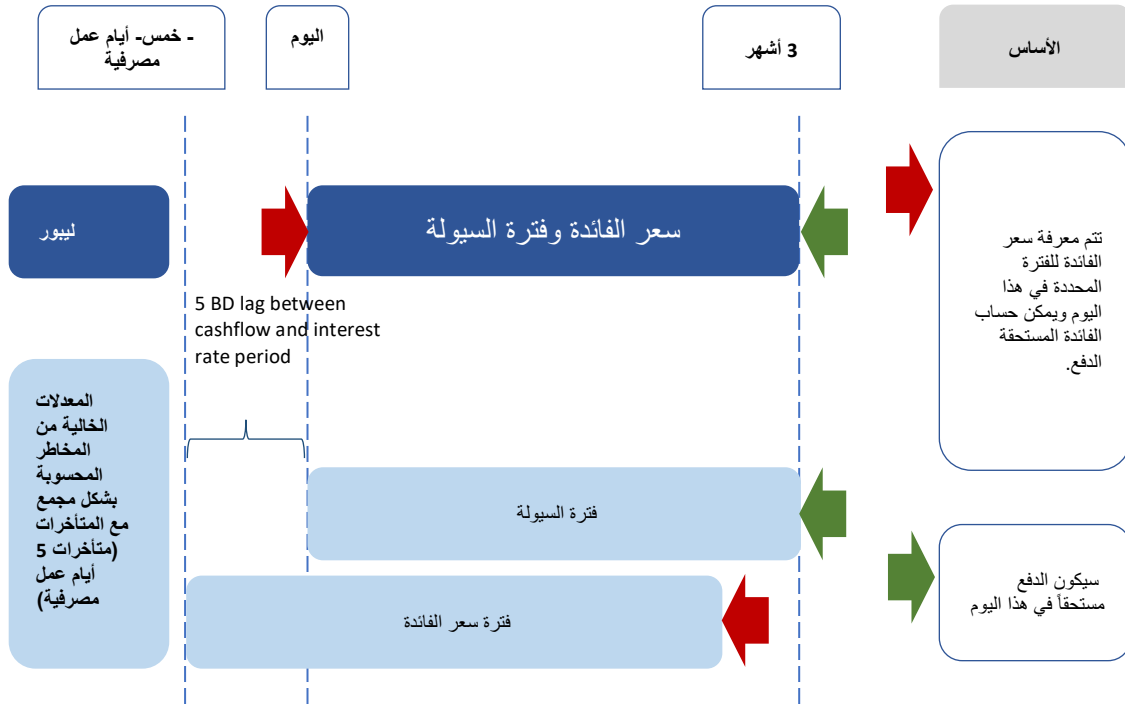
الأمثلة المذكورة أعلاه هي لغرض التوضيح فقط مع الملاحظة أن الأداء في الفترة الماضية قد لا يكون مؤشراً لطبيعة الأداء في المراحل التالية.

5. توقيت احتساب دفعات الفوائد لمنتجات المعدلات الخالية من المخاطر

يعتبر معدل الليبور أجلاً واستباقياً وغير مضمون يتم نشر سعره في 7 فترات. يسمح هذا الإعداد لمختلف بحساب الفائدة المستحقة الدفع لفترة محددة في بداية فترة سعر الفائدة نفسها.

من ناحية أخرى، فإن المعدلات الخالية من المخاطر هي أسعار متخلّفة بين عشية وضحاها. ويعني هذا أن كل يوم عمل مصرفي بالمعدلات الخالية من المخاطر سيتضمن نشر سعر جديد، ويتم بعد ذلك جمع تقارير هذه الأسعار اليومية في شكل متأخرات للوصول إلى سعر فائدة فعلي لفترة معينة. وبالتالي، بالنسبة للمنتجات المرتبطة بالمعدلات الخالية من المخاطر، لن تتمكن البنوك من تحديد أسعار الفائدة حتى نهاية فترة سعر الفائدة. وفي حالات محدودة، تُستخدم المعدلات البسيطة الخالية من المخاطر والمعدلات الآجلة. يرجى زيارة [موقع بنك أبوظبي الأول](#) وقراءة القسم 11 أدناه للاطلاع على المزيد من التفاصيل.

وتصل المدة المتوقعة لهذا التأخير في مراجعة المعدلات الخالية من المخاطر إلى خمسة أيام عمل مصرفية.



6. منهجية حساب سعر الفائدة للمعدلات الخالية من المخاطر

كما ذكرنا أعلاه، فإن المعدلات الخالية من المخاطر هي أسعار تحتسب بين عشية وضحاها، مع نظرة إلى الخلف. هذا يعني أنه في كل يوم مصرفي، يتم نشر سعر جديد. تتضاعف هذه التقارير RFR اليومية في شكل متأخرات للوصول إلى سعر فائدة فعلي لفترة معينة. وبالتالي، لن تتمكن البنوك من تحديد سعر الفائدة حتى نهاية الفترة المحددة لاحتساب سعر الفائدة بالنسبة للتسهيلات المرتبطة بالمعدلات الخالية من المخاطر. وفي مذكرتين أعدتهما لجنة المعدلات المرجعية البديلة ARRC لوحظ أن "الهايكل" الموصى بها "في المتأخرات هي: (1) معيار SOFR اليومي البسيط و (2) SOFR اليومي المركب. تسمح هذه المناهج

بحساب مستحقات الفائدة يومياً؛ ومع ذلك، وعلى عكس أسعار ليبور ذات المدى التطلعي، لا يتم تحديدها هذه الأسعار مسبقاً وتبقى ثابتة خلال كل فترة فائدة.

المصادر: [ARRC SOFR “In Arrears” Conventions for Syndicated Business Loans](#), [ARRC SOFR “In Arrears” Conventions for Use in Bilateral Business Loans](#) للاطلاع على المزيد يرجى قراءة القسم 11.

تعطي النظرة إلى الوراء للأطراف المقابلة إشعاراً أطول من عدد ثابت من الأيام المصرفية قبل تاريخ الفائدة المحدد. إذا كانت المراجعة عن k أيام، فإن موعد الاستحقاق هو k أيام مصرفية قبل تاريخ الفائدة. في مراجعة بدون تغيير الملاحظة، يتم الاحتفاظ بجميع العناصر الأخرى للحساب كما هي والإشارة إلى المعدلات المرجعية البديلة السابقة بصفحتها التغيير الوحيد الذي تم إجراؤه.

(Source: <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2020/ARRC-Syndicated-Loan-Conventions-Technical-Appendices.pdf>)

تطبق النظرة إلى الوراء مع تغيير الملاحظة على سعر المعدلات المرجعية البديلة خلال عدد ثابت من الأيام المصرفية قبل تاريخ الفائدة المحدد، إلا أنه يطبق هذا المعدل على عدد أيام التقويم حتى موعد اليوم المصرفي التالي للمراقبة.

(Source: <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2020/ARRC-Syndicated-Loan-Conventions-Technical-Appendices.pdf>)

يرجى النظر إلى المثال أعلاه مع الأخذ بعين الاعتبار أن $k = 0$ أيام عمل في كلا الإعدادين

هناك العديد من الطرق التي يمكن من خلالها إجراء الحسابات المركبة لسعر الفائدة. وبرزت في السوق ثلاث منهجيات رئيسية هي:

1. الفائدة المركبة المتراكمة (ACI): يتم ضرب معدل العائد المالي اليومي بالرصيد المستحق والفائدة المتراكمة غير المدفوعة.
2. المعدل التراكمي المركب (CCR): يستخدم معادلة الفائدة المركبة أدناه:

$$\text{Compound Interest Formula: } \left[\prod_{i=1}^{d_0} \left(1 + \frac{\text{DailyRate}_{i-LP} \times n_i}{N} \right) - 1 \right] \times \frac{N}{d}$$

ينتج عنه معدل سنوي مركب لفترة معدل فائدة معينة والتي يتم ضربها بعد ذلك مع المبلغ الأساسي على مدى عدد أيام التقويم في فترة الفائدة.

3. المعدل المركب غير التراكمي (NCCR): يطبق الفرق في المعدل التراكمي المركب في يوم معين واليوم السابق على المبلغ الأساسي، مما يؤدي إلى استحقاق يومي مركب.

تعد معادلات معدل المركب التراكمي والمعدل المركب غير التراكمي حالات خاصة لنهج مضاعفة الرصيد (المصدر: [ARRC Syndicated Loan Conventions Technical Appendices](#)). من المهم ملاحظة أن كل من المنهجيات المذكورة أعلاه تؤدي إلى استحقاق نفس مبلغ الفائدة بالضبط. يرجى الاطلاع على الأمثلة العملية أدناه لمزيد من التفاصيل حول كل أسلوب.

ومن الأساليب الأخرى الأقل استخداماً في السوق:

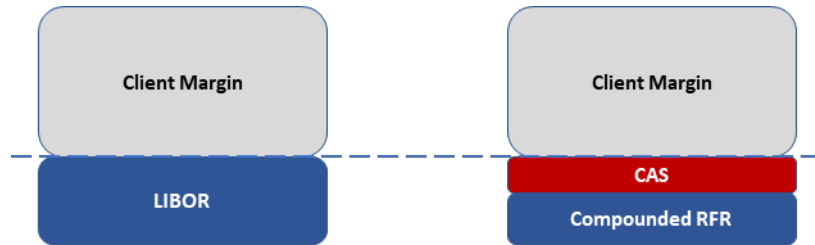
4. طريقة حساب الفائدة البسيطة (يشار إليها باسم الفائدة البسيطة (SI))
5. حساب الفائدة على أساس معدل خالي من المخاطر لأجل (TRFR)؛ و
6. حساب الفائدة على أساس سعر الفائدة من بنك إنجلترا

يرجى الملاحظة أنه وبحسب طبيعة منتجك معنا، يمكن اعتماد إحدى هذه المنهجيات لحساب مبلغ الفائدة المستحقة في أي وقت.

يرج النظر هنا للاطلاع على نماذج عملية تعرض مستحقات الفائدة بالطرق المختلفة.

7. مقدمة إلى معدل فروق الائتمان

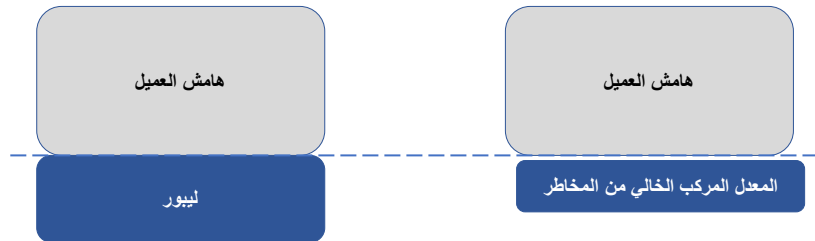
كما ذكرنا في القسم رقم ٤، هناك اختلاف بين "ليبور" والمعدلات الخالية من المخاطر من الناحية الاقتصادية. وبالتالي، فإن سعر الفائدة الذي يتكون من "ليبور" + هامش العميل لا يساوي "السعر المركب للمعدلات الخالية من المخاطر + هامش العميل". ولنقل المعاملات من معدلات الأجل المحددة مثل: سعر "ليبور" إلى المعدلات القائمة على المعدلات الخالية من المخاطر (التي تكون شبه خالية من المخاطر)، سيتم استخدام تعديل فارق الائتمان كوسيلة لمعالجة مسألة التحويل المحتمل للقيمة الاقتصادية من طرف إلى آخر نتيجة تغيير المعدل المرجعي. والرسم التالي يوضح هذا المفهوم. وهنا لا بد من الإشارة إلى أن هامش العميل يبقى ثابتاً دون تغيير في جميع التسهيلات الانتقالية.



لذلك، فإن عرض أسعار الفائدة للتسهيلات الانتقالية سيتحول من "سعر الفائدة المعروض بين البنوك في لندن" + "ليبور" إلى "المعدلات الخالية من المخاطر + تعديل فارق الائتمان + الهامش".

يعكس معدل فروق الائتمان جزءاً من الاختلافات الهيكلية بين ليبور والمعدلات الخالية من المخاطر المستخدمة كأساس للمعدلات المرجعية. تتضمن أسعار "ليبور" علاوة مخاطر الائتمان وعوامل أخرى، في حين أن المعدلات الأخرى خالية من المخاطر أو شبه خالية من المخاطر.

بالنسبة للتسهيلات الجديدة المرتبطة بالمعدلات الخالية من المخاطر، سيتم دمج معدل فروق الائتمان ضمناً في هامش العميل، كما هو موضح في الرسم ٦. وبالتالي، سيستمر عرض أي تسهيلات جديدة مرتبطة بالمعدلات الخالية من المخاطر على أنها "معدلات مركبة خالية من المخاطر + هامش العميل".



بعد العديد من الاستشارات التي أجراها الاتحاد الدولي للمقايضات والمشتقات تقرر أن الاحتياطي لكل إعداد ليبور سيعتمد على المعدلات الخالية من المخاطر ذات الصلة والمتراكمة في المتأخرات لمعالجة الفروق في المدة، بالإضافة إلى تعديل فروق الأسعار لمراعاة مخاطر ائتمان أقساط التأمين وعوامل أخرى محسوبة باستخدام نهج الوسيط التاريخي على مدى فترة مراجعة مدتها خمس سنوات من تاريخ الإعلان عن التوقف أو عدم التمثيل. وأعلنت هيئة السلوك المالي عن تواريخ التوقف و/أو عدم التمثيل لجميع فترات

السداد ولجميع العملات في 5 مارس 2021. وقد أكدت الاتحاد أنها تشكل "حدث توقف المؤشر" كتوقف دائم للنشر أو عدم تمثيلية جميع إعدادات ليبور. يتم حساب هامش الانتقال ونشره لكل فترة من فترات "ليبور" بناءً على الاختلافات التاريخية بين السعر لتلك المدة والمعدلات الخالية من المخاطر المركبة ذات الصلة على مدار نفس المدة.

أعلنت هيئة السلوك المالي عن تواريخ التوقف و/أو عدم التمثيل لجميع فترات السداد ولجميع العملات في 5 مارس 2021. وقد أكدت الاتحاد أنها تشكل "حدث توقف المؤشر" كتوقف دائم للنشر أو عدم تمثيلية جميع إعدادات ليبور. يتم حساب هامش الانتقال ونشره لكل فترة من فترات "ليبور" بناءً على الاختلافات التاريخية بين السعر لتلك المدة والمعدلات الخالية من المخاطر المركبة ذات الصلة على مدار نفس المدة.

وستكون "بلومبرغ" مسؤولة عن حساب ونشر فروق التعديلات. اعتباراً من تاريخ إعلان هيئة السلوك المالي (FCA)، تم حساب الفارق باستخدام نهج المتوسط خلال فترة 5 سنوات رجعية (كما في 5 مارس 2021). ومنذ يوليو 2020، قامت "بلومبرغ" بنشر فروق الأسعار والمعدلات المركبة للأسعار الخالية من المخاطر والمعدلات الإجمالية الاحتياطية. للمزيد من المعلومات يرجى النقر [هنا](#). إعلان هيئة السلوك المالي (FCA) حول "ليبور" في 5 مارس 2021 تسبب في تحديد فروق التعديلات. بالتالي، تم تحديد فروق التعديلات المتعلقة بإعدادات ليبور الخمس وثلاثين ولن تكون عرضة لأي تغييرات.

تطبيق متوسط الرابطة الدولية للمقايضات والمشتقات على المشتقات

تم إعداد بروتوكول ISDA 2020 لاحتياطات أسعار الفائدة المعروضة بين البنوك لتمكين أطراف "المستندات المغطاة بالبروتوكول" من تعديل شروط كل وثيقة مغطاة بالبروتوكول لتشمل:

(1) فيما يتعلق بالمستند المغطى بالبروتوكول الذي يتضمن أو يشير إلى معدل على النحو المحدد في كتيب تعريفات ISDA المغطاة، إما شروط أو مصطلح محدد مدرج في ملحق تعريفات ISDA لعام 2006، والذي تم الانتهاء منه يوم الجمعة 23 أكتوبر 2020 وسيتم نشره من قبل ISDA ليسري اعتباراً من يوم الاثنين 25 يناير 2021 (ملحق آيبور الاحتياطي)

(2) فيما يتعلق بالوثيقة المشمولة بالبروتوكول والتي تشير بخلاف ذلك إلى معدل آيبور، فإن الاحتياطات الجديدة تعود إلى هذا المعدل.

المصدر: [ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol – International Swaps and Derivatives Association](#)

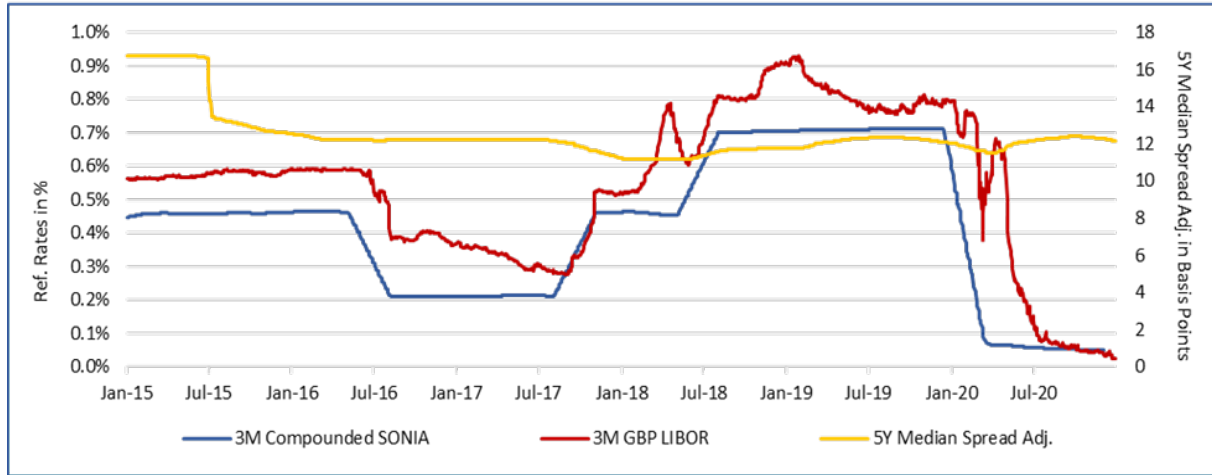
تطبيق متوسط الرابطة الدولية للمقايضات والمشتقات على المنتجات النقدية

على الرغم من عدم وجود مكافئ للمتوسط بالنسبة للمنتجات النقدية، أوصت لجنة الأسعار المرجعية البديلة (ARRC) وبنك إنجلترا باستخدام نهج الوسيط التاريخي لمدة خمس سنوات كأساس للاحتياطات في المنتجات النقدية. وبالإضافة إلى النهج المذكور أعلاه، نشر بنك إنجلترا مناهج أخرى تمت ملاحظتها في السوق.

وفي حين أن استخدام نهج متوسط 5 سنوات متاح كأحد الخيارات لحساب تعديل فروق الائتمان، اتفق المنظّمون على أن هذا التعديل هو "اتفاقية تجارية"؛ وبالتالي، قد يتبنى بنك أبوظبي الأول منهجيات/صيغ بديلة لحساب التعديل.

الفروقات التاريخية بين نهج الخمس سنوات للجمعية الدولية للمقايضات والمشتقات، وسعر التمويل المضمون SOFR لمدة 3 أشهر وسعر ليبور بالدولار الأمريكي لمدة 3 أشهر

يستمد النهج المتوسط التاريخي قيمة واحدة للانتقال (تابع الخط الأصفر على الرسم البياني).



كما هو موضح في الرسم البياني 3، بقي متوسط 5 سنوات لتعديل فروق الأسعار المركبة لمؤشر الجنيه الإسترليني بين عشية وضحاها بقيمة 3 ملايين بين 10 – 16 نقطة أساس (1 نقطة أساس = 0.01%). في يوليو 2019، نشرت بلومبرغ رسمياً معدل فروق الائتمان لخمس سنوات. ومنذ يوليو 2020، قامت "بلومبرغ" بنشر فروق الأسعار والمعدلات المركبة للأسعار الخالية من المخاطر والمعدلات الإجمالية الاحتياطية. وفي 05 مارس 2021، أعلنت هيئة السلوك المالي (FCA) عن التواريخ التي سيتوقف فيها أي مسؤول عن تقديم فترات عمل وعملات معينة بأسعار ليبور، أو موعد وقف تمثيله، وأن مثل هذا التمثيل لن يتم استعادته بعد تواريخ التوقف وعدم التمثيلية. منذ ذلك الحين، تم إصلاح متوسط الجمعية لدولية للمقايضات والمشتقات لخمس سنوات بما يشمل جميع آجال استحقاق سعر "ليبور". يرجى النقر [هنا](#) للاطلاع على المزيد من التفاصيل.

معدل فروق الائتمان- مبادئ المخاطر الرئيسية والتوجيهات التنظيمية

يجب عدم استخدام الانتقال لنقل المقرضين بعقود مستمرة إلى معدلات مرجعية بديلة والتي من المتوقع أن تكون أعلى مما كان عليه سعر الليبور. ومع ذلك، عند تحويل عقود القروض، فإنه من غير المتوقع من المقرضين الذين يتلقون فائدة مرتبطة بسعر الليبور أن يتنازلوا عن الفرق بينه وبين المعدلات الخالية من المخاطر (الناتج عن عدم وجود علاوة مخاطر الائتمان لأجل). لذلك، يجب أن يكون أثر الانتقال إلى المعدلات الخالية من المخاطر RFRs محدوداً، قدر الإمكان، على الأطراف المعنية. لمزيد من المعلومات يرجى النقر [هنا](#).

متوسط الرابطة الدولية للمقايضات والمشتقات

المتوسط التاريخي لمدة خمس سنوات لسعر الليبور-المعدلات الخالية من المخاطر متوافق مع أسواق المشتقات على النحو المحدد في بروتوكول احتياطي ISDA موصى به من قبل بنك إنجلترا والتجربة المسبقة في السوق والمحددة عبر بعض القروض المجمعة التي تم الإعلان عنها

الهامش التطلعي في السوق

تم الحساب باستخدام الاستيفاء الخطي بين فترات مختلفة من مقايضات أساس سعر الليبور مقابل المعدلات التطلعية الخالية من المخاطر تم استخدامه في القروض الثنائية يتماشى مع هوامش السوق الحالية

أسعار مبادلة ٣ أشهر على أساس الليبور ابتداءً من ٥ مارس ٢٠٢١

العملة	مدة اللييور (بالأشهر)	استحقاق المبادلة (بالسنوات)	سعر المبادلة (نقطة أساسية)	المبادلة مقابل ISDA هامش
الجنيه الاسترليني	3	1	2.690	9.240
	3	3	8.640	3.290
	3	5	9.720	2.210
الدولار الأمريكي	3	1	13.250	12.911
	3	3	16.150	10.011
	3	5	19.750	6.411

هو هامش معدلات ISDA المنشورة من قبل بلومبرغ:

[Bloomberg ISDA Median Spreads: IBOR-Fallbacks-LIBOR- Cessation Announcement 20210305.pdf](https://www.bloomberg.com/finance/ibor-fallbacks-libor-cessation-announcement-20210305.pdf)
(bbhub.io)

العملة	مدة لييور (بالأشهر)	هامش متوسط ISDA لخمس سنوات بالنقاط الأساسية
الجنيه الاسترليني	3	11.93
	3	27.66
	12	46.44
الدولار الأمريكي	3	26.161
	6	42.826
	12	3371.51

8. وقف سعر لييور والمراحل التنظيمية الأساسية الداعمة للانتقال من سعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن (لييور)

أعلنت هيئة السلوك المالي (FCA) في 05 مارس 2021 التواريخ التي سيتوقف فيها استخدام آجال وعمليات معينة لسوق لييور، موعد وقف التمثيل في السوق، والواقع الاقتصادي الذي يعتزم قياسه، وأن مثل هذا التمثيل لن تتم استعادته بعد تواريخ التوقف وعدم التمثيل. يرجى الرجوع إلى الجدول أدناه للاطلاع على المزيد من التفاصيل. ويمكن قراءة إعلان الهيئة عبر الرابط التالي: <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/announcements-end-libor>. ووفقاً لإعلان هيئة السلوك المالي، كان 31 ديسمبر 2021 هو آخر تاريخ لنشر لجميع الإعدادات السبعة الخاصة بأسعار لييور باليورو والفرنك السويسري وأربع آجال استحقاق بالجنيه الإسترليني والين الياباني (أسبوع، شهران) وأجلي استحقاق بالدولار الأمريكي (أسبوع، شهران). يمثل التاريخ أيضاً آخر موعد لتميل الإعدادات الثلاثة المتبقية (شهر واحد، 3 أشهر، 6 أشهر) بالين الياباني والجنيه الإسترليني، والتي وفقاً لما أعلنته الهيئة في 16 نوفمبر 2021 و4 يناير 2022 سبتمبر نشرها على أساس تركيبي حتى 31 ديسمبر 2022، وذلك بهدف تسهيل انتقال العقود القديمة. وتم تفصيل المعلومات الخاصة بنشر واستخدام الأسعار الاصطناعية في القسم 9. يرجى قراءة المعلومات الواردة في الجدول أدناه، إلى جانب التفاصيل الواردة في إعلان الهيئة المشار إليه أعلاه.

العملة	التوقف عن الإصدار أو عدم التمثيلية	فترات التوقف	فترات عدم التمثيل
الجنيه الاسترليني	31 ديسمبر 2021	بين عشية وضحاها، أسبوع، شهران، 12 شهراً	شهر، 3 أشهر، 6 أشهر
الدولار الأمريكي	31 ديسمبر 2021	أسبوع، شهران	
	30 يونيو 2022	بين عشية وضحاها، 12 شهراً	
الين الياباني	31 ديسمبر 2021	أسعار تسوية اليوم التالي، أسبوع، شهران، 12 شهراً	شهر، 3 أشهر، 6 أشهر
اليورو	31 ديسمبر 2021	كافة الإعدادات السبعة لأسعار الفائدة المعروضة بين بنوك لندن "ليبور"	شهر، 3 أشهر، 6 أشهر
الفرنك السويسري	31 ديسمبر 2021	كافة الإعدادات السبعة لأسعار الفائدة المعروضة بين بنوك لندن "ليبور"	

يشير "آخر تاريخ لنشر ليبور" إلى الوقف الدائم لنشر أسعار ليبور ذات الصلة. يشير "التاريخ الأخير لتمثيل ليبور" إلى إعلان هيئة السلوك المالي أن سعر الليبور المعني لم يعد يمثل السوق الأساسي الذي يُقصد قياسه، ولن تتم استعادة هذا التمثيل.

كما أدى إعلان هيئة السلوك المالي (FCA) إلى تفعيل عدد من الآثار التعاقدية على تطبيق المعدلات الاحتياطية المرجعية. ولأغراض ملحق وبروتوكول 2020 لجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات ISDA، أقرت الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات إن من التواريخ المحددة في إعلان هيئة السلوك المالي تعني "حدث توقف المؤشر" كتوقف دائم للنشر أو عدم تمثيلية جميع إعدادات ليبور الخمسة وثلاثون. يرجى الاطلاع أدناه على الجداول الزمنية المتعلقة بالتحويل من سعر الفائدة المعروض بين البنوك:

الرمز	تاريخ وقف استعمال آيبور	الجدول الزمني للتوقف
SIBOR	31 مارس 2022	6 أشهر
	نهاية 2024	شهر واحد، 3 أشهر
SOR	30 يونيو 2023	كل الإعدادات
المعدل المرجعي القياسي SOR	2024	كل الإعدادات
EONIA	3 يناير 2022	بين عشية وضحاها
THBFX	31 ديسمبر 2021	أسبوع
	30 يونيو 2023	بين عشية وضحاها، شهر واحد، 3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهراً
THBFX سعر المرجعى	31 ديسمبر 2025	كل الإعدادات
MIFOR	30 يونيو 2023	كل الإعدادات
CDOR	14 مايو 2021	6 أشهر، 12 شهراً
	28 يونيو 2024	كل الإعدادات

أدخل المنظّمون ومجموعات العمل في جميع أنحاء العالم معالم وجدول زمنية مؤقتة قبل الوقف الدائم للمعيار.

الهيئة القضائية	2021	2022	2023	2024/25
	31 ديسمبر 2021 الإيقاف النهائي لأسعار ليبور بالدولار الأمريكي (أسبوع وشهران). تحصل العقود الصادرة قبل 31 ديسمبر 2021 على احتياطات تعاقدية كافية	1 يناير 2022 وقف إصدار عقود جديدة بأسعار ليبور بالدولار الأمريكي (السماح باستثناءات متعلقة بإدارة مخاطر العقود الحالية)	30 يونيو 2023 الإيقاف النهائي لإصدار أسعار ليبور بالدولار الأمريكي بما يشمل ما بين عشية وضحاها، أسبوع، 3 أشهر، 6 أشهر و12 شهرًا	
	31 ديسمبر 2021 الإيقاف النهائي لنشر كافة أسعار ليبور بالفرنك السويسري			
	31 ديسمبر 2021 الإيقاف النهائي لنشر كافة أسعار ليبور باليورو	3 يناير 2022 الإيقاف النهائي لنشر أسعار EONIA		
	31 ديسمبر 2021 الإيقاف النهائي لنشر أسعار ليبور بالين الياباني	1 يناير 2022 نشر أسعار ليبور (شهر، 3 أشهر و6 أشهر) بالجنيه الإسترليني باستخدام المنهجية التركيبية يمكن نشر أسعار ليبور الاصطناعية بالين الياباني حتى نهاية عام 2022 فقط		
	31 ديسمبر 2021 الإيقاف النهائي لإصدار كافة منتجات ليبور			
		31 مارس 2022 إيقاف نشر سعر سيبور بأجل 6 أشهر 31 ديسمبر 2022	30 يونيو 2023 إيقاف كافة أسعار SOR	31 ديسمبر 2021 إيقاف نشر أسعار سيبور لشهر وثلاثة أشهر

		إكمال نقل أكثر من 80% من مشتقات ومبالغ الشركات المستحقة بعد يونيو 2023		SOR إيقاف معدلات الاحتياطية
		تضمين العناصر الاحتياطية في جميع حالات الانكشاف SOR المتبقية على		
	31 ديسمبر 2021 الإيقاف النهائي لنشر (أسبوع THBFX سعر واحد)	1 يوليو 2022 إيقاف إصدار مشتقات بسعر (باستثناء THBFX أغراض إدارة المخاطر المتعلقة بالعقود القديمة)	30 يونيو 2023 إيقاف نشر كافة THBFX أسعار استخدام أسعار الاحتياطية THBFX بعد إيقاف/عدم تمثيل أسعار ليبور بالدولار الأمريكي – تستخدم فقط للعقود القديمة	31 ديسمبر 2025 إيقاف استخدام TBHFX أسعار الاحتياطية استبدال الأسعار الاحتياطية بالتعديل الهيكلي
	31 ديسمبر 2021 البنك الاحتياطي الهندي يشجع البنوك والمؤسسات المالية على وقف التعاقد بأسعار ليبور/ميفور		30 يونيو 2023 إيقاف استخدام سعر ميفور وسعر ليبور بالدولار الأمريكي	
	17 مايو 2021 إيقاف نشر أسعار CDOR بأجل 6 أشهر و12 شهراً. وكان آخر موعد نشر هو 14 مايو 2021. يشمل عدم تمثيلية السعر بأجل شهر وشهرين و3 أشهر			26 يونيو 2024 الإيقاف النهائي لكافة الإعدادات المتبقية. وتشر آخر سعر في 28 يونيو 2024

وتم اقتراح تشريعات في مختلف الولايات القضائية قد تسمح للسلطات التنظيمية بتحديد بدلاء قانونيين لمعايير معينة و/أو تعديل منهجية الحساب لبعض أسعار الفائدة المعروضة بين البنوك و/أو إنشاء بعض المعدلات الاصطناعية. وكما في تاريخ هذه الرسالة، تم اعتماد قانون بهذا الأثر في نيويورك والاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة. ومع ذلك، فإن السلطات التنظيمية في كل من هذه الولايات القضائية تتشاور حالياً حول كيفية ممارسة صلاحياتها. نتيجة لذلك، يظل النطاق الدقيق لهذه الصلاحيات وتأثيرها على منتجك عرضة للتغيير خلال هذه المرحلة. لذا، نتطلع إلى تفعيل نقل العملاء عوضاً عن الاعتماد على هذه المقترحات التنظيمية.

لا يمكن لبنك أبوظبي الأول أن يمنحك أي ضمان فيما يتعلق بنتيجة أي مقترحات تشريعية متعلقة بالآيبور، وكيف يمكن أن تؤثر على منتجك. وبشكل عام، فإن العمل على نقل منتجك بعيداً عن معدل "آيبور" سيوفر اليقين فيما يتعلق بسعر منتجك بعد توقف استخدام هذا المعدل.

المصادر:

- <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/markets/benchmarks/rfr/best-practice-guide-for-gbp-loans.pdf>
- <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/microsites/arrc/files/2020/arrc-best-practices.pdf>
- <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2021/USD-LIBOR-transition-progress-report-mar-21.pdf>
- PowerPoint Presentation (newyorkfed.org)
- ARRC Press Release Amendment to Swaptions Recommendations.pdf (newyorkfed.org)
- <https://www.fca.org.uk/publication/documents/future-cessation-loss-representativeness-libor-benchmarks.pdf>
- <https://www.lch.com/Services/swapclear/benchmark-reform>
- <https://www.finma.ch/en/news/2020/12/20201204-am-libor-roadmap.pdf> (boj.or.jp)
- <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/banking/banking-regulatory-and-supervisory-regime/reform-of-interest-rate-benchmarks/>
- <https://www.boj.or.jp/en/finsys/libor/index.htm/>
- <https://abs.org.sg/docs/library/timelines-to-cessation-of-sor-derivatives-and-sibor-linked-financial-products.pdf>
- <https://www.abs.org.sg/benchmark-rates/rates-sibor>
- https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/policies/cdor-change-consultation.pdf
- https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/cdor-cessation-notice.pdf
-
- Thai Reference Rate and LIBOR Transition (bot.or.th)
- Transition Milestones.pdf (bot.or.th)
- FBIL MIFOR Revision of Annual Subscription Fess_af1cb475cc.pdf

9. سعر ليبور "الاصطناعي"؟

أعلنت هيئة السلوك المالي (FCA) في 16 نوفمبر 2021 أنها ستطلب من إدارة معيار (IBA) ICE الاستمرار في نشر أسعار ليبور لمدة 1 و 3 و 6 أشهر للجنة الإستراتيجي والين الياباني على أساس تكميلي لفترة 12 شهراً اعتباراً من 1 يناير 2022، وذلك لتجنب تعطيل العقود القديمة وإتاحة مزيد من الوقت للمشاركين في السوق لإكمال عملية الانتقال.

ويمكن استخدام معدلات أسعار الفائدة المعروضة بين بنوك لندن "ليبور" الاصطناعية في جميع العقود القديمة، باستثناء مشتقات المقاصة. ولن تكون الأسعار التركيبية متاحة للاستخدام في أي عقود جديدة. كما أشارت هيئة السلوك المالي إلى أن نشر معدلات الين الاصطناعية سيتوقف في نهاية عام 2022 لكنها لم تستبعد إمكانية نشر أسعار الجنيه الإستراتيجي بعد ذلك التاريخ. وتم تأكيد ذلك عبر بيان صادر عن الهيئة في 4 يناير 2022.

تعتمد منهجية حساب معدلات ليبور الاصطناعية على المعدلات المرجعية البديلة ذات الصلة ومتوسط فروق أسعار الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات ISDA التي نشرتها بلومبرغ، بما يتماشى مع ترتيبات الانتقال الطوعي في السوق وقد تم اعتماده من قبل الجهات الدولية المعنية.

$$\text{Synthetic LIBOR} = \text{Term RFR} + \text{ISDA 5Y Median CAS}$$

تجدر الملاحظة أن المعدلات المركبة المنشورة لا تعتبر "تمثيلية" على النحو المحدد في لائحة المعايير (BMR) وأن هيئة السلوك المالي (FCA) تشجع جميع الأطراف على تحويل عقودهم إلى معدلات بديلة في أقرب وقت ممكن و/أو قبل نهاية عام 2022، حسب الإمكانية.

أكدت هيئة السلوك المالي (FCA) في نفس الإعلان أنه بينما سيستمر حساب إعدادات معينة لسعر ليبور بالدولار الأمريكي من خلال البنوك حتى نهاية يونيو 2023، لن تتمكن معظم العقود الجديدة من استخدام سعر ليبور بالدولار الأمريكي بعد 31 ديسمبر 2021.

وفقاً لإعلان هيئة السلوك المالي، لن يقوم بنك أبوظبي الأول بتقديم/إصدار أي منتجات جديدة تشير إلى سعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن (ليبور) وسيعمل على نقل العقود القديمة التي تشير إلى سعر ليبور بالدولار الأمريكي و/أو أسعار ليبور الاصطناعية إلى المعدلات المرجعية البديلة (مثال: نقل سعر ليبور الاصطناعي بالجنيه الإستراتيجي إلى سعر SONIA ونقل سعر ليبور بالدولار الأمريكي إلى سعر فائدة التمويل المضمون (SOFR)).

10. معلومات حول أبرز ما تم الإعلان عنه

1.10 إعلان هيئة السلوك المالي على المشتقات والقروض والأوراق المالية المشتقات

أكدت هيئة السلوك المالي أن إعلان الرابطة الدولية للمقايضات المشتقات يعتبر حدث توقف للمؤشر بموجب ملحق تعديل تعريفات الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات، بالإضافة إلى بروتوكول ISDA 2020 لاحتياطات أسعار الفائدة المعروضة بين البنوك. وتم إصلاح تعديلات فروق الأسعار الاحتياطية التي نشرتها بلومبرغ في تاريخ الإعلان لجميع إعدادات مدة عملات ليبور البالغ عددها 35. وسيجري تطبيق المعدلات الاحتياطية وفروق الأسعار على معاملات المشتقات المتعلقة، التي يغطيها الملحق و/أو البروتوكول، عندما يتوقف نشر إعداد ليبور أو يتوقف عن كونه ممثلاً.

القروض

سيتم تعديل معظم عقود القروض المرتبطة بالليبور والتي تنتهي صلاحيتها بعد عام 2021 (باستثناء ما بعد 30 يونيو 2023 لفترات محددة بقيمة ليبور بالدولار الأمريكي) قبل توقف سعر الليبور لتسهيل

الانتقال من سعر ليبور إلى سعر بديل مناسب. قد يتطلب ذلك تعديل أي شروط وأحكام حالية والتي قد تتطلب بدورها استكمال الاتفاقيات المحدثة.

الأوراق المالية

ستعتمد تأثيرات إعلان الرابطة الدولية للمقايضات والمشتقات على المنتجات النقدية على الشروط الواردة في المستندات ذات الصلة؛ حيث يمكن أن تختلف الأحكام الاحتياطية على نطاق واسع في مثل هذه العقود:

- عندما تشير العقود إلى مشغلات "التوقف الدائم" – بالنسبة لإعدادات مدة عملات ليبور التي سيتوقف نشرها نهائياً (انظر القسم 2.3)، فقد يشكل إعلان هيئة السلوك المالي حدثاً مؤثراً على كل نوع من أنواع المراجع المذكورة أعلاه.
 - عندما تشير العقود إلى مشغلات "ما قبل الإيقاف" – لإعدادات مدة العملة بالليبور التي لن تكون ممثلة اعتباراً من تاريخ مستقبلي (انظر القسم 2.3)، فقد يشكل إعلان هيئة السلوك المالي حدثاً مؤثراً على كل نوع من أنواع المراجع المذكورة أعلاه.
- هذه المعلومات حول التأثير المحتمل على المنتجات ليست شاملة؛ بالإضافة إلى ذلك، قد تكون هناك آثار على المنتجات والخدمات الأخرى التي قد تمتلكها والتي لا تغطيها معلومات المنتج المذكورة أعلاه.

2.10 العقود القديمة والاحتياطيات

في حال توقف نشر أسعار آيبور أو عدم تمثيلها، قد يتم استخدام اللغة الاحتياطية في منتجك (يمكن الاطلاع على معنى اللغة الاحتياطية بمزيد من التفصيل أدناه). يجب أن تتأكد من فهمك لكيفية عمل هذه اللغة الاحتياطية ومتى يتم استخدامها، وتلقي مشورة مستقلة حسب الضرورة. إذا كان منتجك لا يحتوي على لغة احتياطية، فسيقوم بنك أبوظبي الأول بالاتصال بك ويعتزم اتباع الإرشادات التنظيمية المعمول بها في القطاع عند إجراء الانتقال إلى معدل جديد.

اللغة الاحتياطية

تشير اللغة الاحتياطية إلى الأحكام القانونية في العقد التي تطبق عند توقف أو عدم توفر المعدل المرجعي الأساسي في المنتج (مثل: "آيبور"). أوصت مجموعة توجيه القطاع العام التابعة لمجلس الاستقرار المالي بأن يدرك ويفهم كافة المشاركين في السوق إجراءاتهم التعاقدية الاحتياطية، وأن يضمنوا قوة هذه الإجراءات بشكل كاف لمنع حدوث اضطرابات خطيرة محتملة في السوق في حال توقف استخدام سعر "آيبور". تتألف اللغة الاحتياطية عموماً من مكونين رئيسيين: دوافع التفعيل والمعدل القياسي البديل. تحدد الدوافع السيناريوهات التي تجيز دخول اللغة الاحتياطية حيز النفاذ والسرمان. ويحدد المعدل القياسي البديل الأسعار التي تستند عليها التسهيلات.

تطبيق نفس المعدل الاحتياطي على جميع آجال استحقاق سعر الفائدة المعروضة بين بنوك معينة "آيبور"

سيتم تطبيق نفس المعدل الاحتياطي على جميع آجال استحقاق سعر الفائدة المعروضة بين بنوك معينة "آيبور"، على الرغم من أن المعدلات الاحتياطية هي أسعار بين عشية وضحاها، ويوجد لمعدلات سعر الفائدة المعروضة بين البنوك مجموعة متنوعة من الأحكام. ومع ذلك، من أجل حساب الانتقال من معدل "الأجل" (أي سعر الفائدة المعروضة بين البنوك "آيبور") إلى معدل بين عشية وضحاها (أي المعدلات الخالية من المخاطر بين عشية وضحاها)، ستطبق الأدوات الاحتياطية لدى الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات تعديلاً على المعدلات الخالية من المخاطر المعني بين عشية وضحاها، بحيث يكون أكثر مماثلة مع سعر الفائدة المعروضة بين البنوك المعنية. تشير المفاوضات إلى السعر المعدل على أنه "السعر المعدل الخالي من المخاطر".

(المصدر: الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات – الإجراءات الاحتياطية لسعر الفائدة المعروضة بين البنوك لعام 2006، تعريفات الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات – الأسئلة والأجوبة الشائعة).

تطبيق احتياطات الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات على صفقات مشتقات المقاصة

سوف تعتمد خدمات النقص المركزي للأوراق المالية (CCPs) احتياطات الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات فيما يتعلق بالمشتقات المرتبطة بأسعار الفائدة المتداولة، ولكن يكون لخدمات النقص المركزي للأوراق المالية (CCPs) حرية التقدير في هذه المسألة. قدمت الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات التفسير التالي: تتضمن عموماً خدمات النقص المركزي للأوراق المالية (CCPs) لصفقات المشتقات المرتبطة بأسعار الفائدة المتداولة خارج المقصورة تعريفات الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات لعام 2006. وبالتالي، بمجرد تعديل خيارات الأسعار ذات الصلة (بواسطة الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات)، لإدراج دوافع التفعيل والاحتياطات، سوف تنطبق عموماً دوافع التفعيل والاحتياطات بعد ذلك على المشتقات المتداولة خارج المقاصة لدى خدمات النقص المركزي للأوراق المالية (CCPs). ومع ذلك، لقد أكدت مجموعة المقاصة البريطانية (LCH) وبورصة شيكاغو التجارية (CME) بأنهما قد يستخدمان حرية التصرف المتاحة في أدلة القواعد الخاصة بهما لتطبيق خيارات الأسعار المعدلة (أي خيارات الأسعار المتعلقة يحدث توقف المؤشر والاحتياطات)، على المعاملات الحالية التي أجروا المقاصة عليها. المصدر: [\(الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات – المشاورات بخصوص مسائل التوقف المسبق لتطبيق سعر الفائدة المعروض بين البنوك في لندن "لسور" وأسعار الفائدة المعروضة بين البنوك الأخرى المعنية\).](#)

وتجدر الإشارة إلى أن مجموعة المقاصة البريطانية وبورصة شيكاغو التجارية قد استخدمتا تقديراتهما وفقاً لقواعدهما الخاصة لتطبيق معدل مختلف عن معدل الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات فيما يتعلق بالعقود القديمة التي تمت تصفيتها بأسعار ليبور بالجنيه الإسترليني والين الياباني في عام 2021.

3.10 الاحتياطات التي يتم تطويرها في أسواق القروض

في الوقت الذي أتاحت فيه جمعية سوق القروض (LMA) أشكالاً موصى بها من الوثائق مثل "اتفاقيات تبديل الأسعار" التي يمكن استخدامها من قبل المشاركين في السوق لتسهيل انتقال التسهيلات المرجعية من سعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن (ليبور) إلى أسعار الفائدة الحالية من المخاطر ذات المتأخرات المتراكمة، تجدر الملاحظة أن هذه النماذج المقترحة جديداً نسبياً في السوق ومرفقة بالملاحظات والإرشادات التي ستبقى قيد الدراسة على المستوى التجاري من قبل مستخدميها. اقترحت لجنة المعدلات المرجعية البديلة احتياطات للقروض (ثنائية والمشاركة على حد سواء) والتوزيع وقروض الطلبة الخاصة والرهون العقارية ذات المعدلات القابلة للتعديل والسندات عائمة الفائدة. يتضمن اقتراح لجنة المعدلات الآجلة الحالية من المخاطر عموماً أولوية لاستخدام المعدلات الآجلة أو خلافاً لذلك سعر خالي من المخاطر تاريخي مركب سابق / السعر اليومي في حال عدم توفر السعر الآجل. كما اتفقت لجنة المعدلات المرجعية البديلة مع الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات فيما يتعلق باختيار تعديل الفارق. للمزيد من المعلومات حول توصيات لجنة المعدلات المرجعية البديلة للاحتياطات بشأن القروض الثنائية، انظر [هنا](#). للمزيد من المعلومات حول توصيات لجنة المعدلات المرجعية البديلة للاحتياطات بشأن القروض المشتركة، انظر [هنا](#). يرجى العلم بأن المسودات هي مجرد مخطط موجز لبعض نماذج الوثائق المتوفرة في السوق. قد يقوم بنك أبوظبي الأول باعتماد هذه الخيارات أو لا يقوم باعتمادها، وعند تقديم هذه المعلومات فإن بنك أبوظبي الأول لا يوصي بأوضاع احتياطية معينة للعملاء.

11. معلومات إضافية لعملاء الخدمات المصرفية للأفراد والخدمات المصرفية الخاصة الدولية

توفر واستخدام المعدلات الحالية من المخاطر لأجل

يتوفر حالياً مصطلح تطلعي للمعدل الحالي من المخاطر (يُطلق عليه "Term RFRs" أو "RFR Term Rate") بثلاث عملات والتي تم إتاحتها من قبل المسؤولين المعترف بهم، بما في ذلك:

1. متوسط مؤشر الجنيه الاسترليني بين عشية وضحاها (SONIA)؛
2. معدل التمويل المضمون بين ليلة وضحاها لأجل (SOFR)؛ و
3. معدل طوكيو الخالي من المخاطر (TORF).

يرجى ملاحظة أنه وفقاً لمنتجك معنا، قد نطبق نظام المعدل المركب الخالي من المخاطر بين عشية وضحاها في العقود الجديدة والانتقالية.

سعر SONIA

أطلقت Refinitiv و ICE Benchmark Administration في 11 يناير 2021 معدل مؤشر الجنيه الاسترليني بين عشية وضحاها (SONIA) لأجل لاستخدامه كمعيار منظم في الأدوات المالية. يتم نشر SONIA حالياً في فترات شهر واحد وثلاثة أشهر وستة أشهر و12 شهراً. ذكرت مجموعة العمل المعنية بالمعدلات المرجعية الخالية من المخاطر في الجنيه الاسترليني (مجموعة عمل RFR الإسترليني) أن استخدام سعر SONIA لأجل يجب أن يكون محدوداً وتم الاعتراف بالحاجة إلى معدلات بديلة (مثل المعدلات الآجلة الخالية من المخاطر) في المتأخرات لقطاعات المنتجات/العملاء التالية:

1. تمويل الصادات/إقراض الأسواق الناشئة
2. الشركات المتوسطة / الخدمات المصرفية الخاصة والخدمات المصرفية للأفراد
3. منتجات التجارة ورأس المال العامل
4. التمويل الإسلامي

ذكرت مجموعة العمل لحالة استخدام المعدلات الآجلة التي أنشأتها مجموعة عمل المعدلات الخالية من المخاطر بالجنيه الإسترليني أن "استخدام سعر SONIA المركب في المتأخرات كان مناسباً ومن المحتمل أن يتحقق من الناحية التشغيلية لما يقرب من 90٪ من صفقات القروض الجديدة من حيث القيمة وأنه من المحتمل أن تكون المعدلات البديلة مطلوبة لـ 10٪ من صفقات القروض الجديدة من حيث القيمة بناءً على استبيان مجهول تم إجراؤه".

نشرت مجموعة معدلات الجنيه الإسترليني الخالية من المخاطر أيضاً ملخصات للسمات الرئيسية لأسعار SONIA لأجل والتي يمكن العثور عليها [هنا](#).

سعر فائدة التمويل المضمون (SOFR)

أطلقت مجموعة CME في 21 أبريل 2021 سعر SOFR للاستخدام في منتجات السوق النقدية. يتم نشر مصطلح SOFR حالياً في فترات شهر واحد وثلاثة أشهر وستة أشهر و12 شهراً. في 29 يوليو 2021، أوصت لجنة الأسعار المرجعية البديلة (ARRC) رسمياً بمعدلات SOFR المحددة التي نشرتها مجموعة CME. على الرغم من أن سعر SOFR متاح للاستخدام، كمبدأ عام توصي اللجنة بأن يستخدم المشاركون في السوق معدلات SOFR وSOFR بين عشية وضحاها نظراً لقوتها على مدى فترة SOFR. كما توصي اللجنة باستخدام معدلات SOFR وSOFR بين عشية وضحاها في الحالات التي يرغب فيها أحد الأطراف في التحوط بأكثر الطرق كفاءة وشغافية. تدعم اللجنة استخدام SOFR الآجلة إلى جانب أشكال أخرى (مثل معدلات SOFR وSOFR بين عشية وضحاها) لفئات المنتجات التالية:

5. القروض متعددة الجهات
6. قروض السوق المتوسطة
7. قروض التمويل

8. حالات أخرى حيث قد يكون من الصعب استخدام متوسطات SOFR أو SOFR بين عشية وضحاها لا تدعم لجنة الأسعار المرجعية البديلة استخدام معدل SOFR للغالبية العظمى من أسواق المشتقات، لأن هذه الأسواق تشير بالفعل إلى سعر فائدة التمويل المضمون المتراكم في المتأخرات، وتحويل أسواق المشتقات إلى أقوى المعدلات الخالية من المخاطر أمر ضروري لضمان الاستقرار المالي على النحو الذي أكد عليه مجلس الاستقرار المالي.

معدل طوكيو الخالي من المخاطر (TOFR)

بدأت شركة QUICK Benchmarks Inc. (QBS) في ٢٦ أبريل ٢٠٢١ بنشر معدلات TORF لفترات شهر واحد وثلاثة أشهر وستة أشهر.

وفي مارس ٢٠٢١، أشارت اللجنة المشتركة بين القطاعات حول معايير أسعار الفائدة على الين الياباني إلى أن متوسط سعر الفائدة بين عشية وضحاها في طوكيو (TONA) يجب أن يكون المعيار البديل الرئيسي لسوق

مقايضات أسعار الفائدة على الين الياباني. ومع ذلك، لن يتم منع المشاركين في السوق بالضرورة من استخدام معايير بديلة أخرى بما في ذلك معدل طوكيو الخالي من المخاطر (TORF) و TIBOR، حيث كان من المتوقع أن يستمر الطلب على هذه المعدلات وفقاً للمتطلبات التجارية. سيواصل بنك أبوظبي الأول الالتزام بالتوجيهات التنظيمية، حيثما كان ذلك متاحاً، لاستخدام المعدلات المتراكمة الخالية من المخاطر بين عشية وضحاها، أو إذا كان يقدم منتجات وفقاً لهذه الشروط.

أهم ما يجب أخذه في عين الاعتبار عند الانتقال إلى معدلات الفائدة الخالية من المخاطر أو بدائل أخرى

باستثناء ما نتفق معك عليه خطياً؛ لا يقدم بنك أبوظبي الأول المشورة أو التوصيات بخصوص مدى ملائمة خيار المنتجات أو حلول التمويل الخاصة بك. ينبغي عليك أن تأخذ بعين الاعتبار ما إذا كنت بحاجة للحصول على مشورة مهنية مستقلة (قانونية أو مالية أو ضريبية أو بخلاف ذلك)، قبل إبرام أي اتفاقية أو الاستثمار في أي منتج يستخدم إلى أي معدل قياسي؛ مثل: أسعار الفائدة المعروضة بين البنوك "آيبور". لا يترتب على بنك أبوظبي الأول أي واجبات أو التزامات تجاهك فيما يتعلق بإدارته للانتقال من استخدام المعدلات القياسية لأسعار الفائدة المعروضة بين البنوك "آيبور" إلى معدلات بديلة أو أصبح غير متاح؛ تم تقييد استخدامه؛ تم الحكم عليه من قبل هيئة تنظيمية على أنه غير ممثل للسوق؛ لم يعد مستخدماً كالمعتاد في السوق؛ يتم حسابه بطريقة مختلفة جوهرياً و/أو لم تعد مناسبة لمنتجك أو الترتيبات الخاصة بك معنا والمنتجات الأخرى ذات الصلة. ولا فيما يتعلق بالانتقال هذه المنتجات من معدلات "آيبور" القياسية إلى معدلات بديلة. ولا يمكن لبنك أبوظبي الأول تقديم أي ضمانات فيما يتعلق بنتيجة أي مقترحات تشريعية تتعلق بسعر الليبور وأثرها على منتجك معنا. بشكل عام، فإن العمل على نقل منتجك من معدل الفائدة المعروض بين البنوك سيوفر اليقين فيما يتعلق بسعر منتجك بعد توقف استخدام هذا المعدل. لا يمكن للبنك أن يمنحك أي ضمانات فيما يتعلق بنتيجة أي مقترحات تشريعية متعلقة بسعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن (ليبور) وكيف يمكن أن يؤثر على منتجك. وبشكل عام، فإن العمل على نقل منتجك بعيداً عن معدل IBOR سيوفر اليقين فيما يتعلق بسعر منتجك بعد توقف استخدام هذا المعدل. يجب تستمر بمراجعة التأثير المحتمل لأي تغييرات مستقبلية على أسعار آيبور (بما في ذلك العناصر المذكورة أعلاه) على منتجك أو أي منتج مرتبط أو محفظتك التي قد تشمل:

A. احتساب المعدلات المرجعية البديلة في المنتج الذي أصبح حيز التشغيل؛

B. التعديلات على حساب المدفوعات ذات الصلة المستحقة الدفع بموجب المنتج، والتي قد تغير المبلغ الذي يتعين عليك دفعه أو استلامه؛

C. التغييرات اللاحقة على الأحكام الأخرى للمنتج، بما في ذلك تلك المتعلقة بحساب المدفوعات ذات الصلة بموجب معدل مرجعي جديد؛

D. عدم تطابق بين السعر (الأسعار) المرجعي تحت المنتج والسعر (الأسعار) المرجعي ضمن أي منتجات مرتبطة؛ و

E. الآثار العملية، مثل التغييرات في الأنظمة والممارسات المحاسبية.

هذه ليست قائمة شاملة ومن المحتمل أن تكون هناك عوامل أخرى يجب أخذها بعين الاعتبار.

لا تغطي هذه الرسالة كافة العناصر الرئيسية المتعلقة بالتحول من سعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن "ليبور"، ولم يتم إعدادها لتقديم المشورة القانونية أو المالية أو غيرها. من خلال مراجعة هذا المستند، فإنك توافق على أن البنك وأي من الشركات التابعة له لا يعمل كمستشار خاص بك ولا يقدم أي نصيحة أو توصية فيما يتعلق بالتحول من سعر الفائدة المعروض بين بنوك لندن "ليبور"؛ يرجى العلم أن أي معلومات أو تفسيرات تتعلق بالتحول من سعر "ليبور" والمذكورة في هذه الرسالة لا تعتبر نصيحة أو توصية. سيُتخذ كل مستلم لهذه الرسالة قراراته المستقلة الخاصة بالموضوع، بناءً على حكمه الخاص وبناءً على المشورة المناسبة التي يحصل عليها. يجب قراءة هذه الرسالة بالتزامن مع المعلومات الواردة [هنا](#).

لا يتحمل بنك أبوظبي الأول أي مسؤولية فيما يتعلق بالإدارة أو التقديم أو أي مسألة أخرى تتعلق بالمعدلات المعيارية مثل أسعار الآيبور أو أي سعر بديل بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، ما إذا كان تكوين أو خصائص أي بديل سيوفر سعراً مشابهاً أو ينتج قيمة اقتصادية مكافئة للمعدلات المعيارية الأصلية (بما في ذلك أسعار الآيبور) أو ما إذا كان أي سعر بديل سيكون له نفس الحجم أو السيولة مثل السعر القياسي الأصلي قبل توقفه أو عدم توفره.

باستثناء ما نتفق معك عليه خطياً؛ لا يقدم بنك أبوظبي الأول المشورة أو التوصيات بخصوص مدى ملاءمة خيار المنتجات أو حلول التمويل الخاصة بك. ينبغي عليك أن تأخذ بعين الاعتبار ما إذا كنت بحاجة للحصول على مشورة مهنية مستقلة (قانونية أو مالية أو ضريبية أو بخلاف ذلك)، قبل إبرام أي اتفاقية أو الاستثمار في أي منتج يستخدم إلى أي معدل قياسي؛ مثل: أسعار الفائدة المعروضة بين البنوك "آيبور". لا يترتب على بنك أبوظبي الأول أي واجبات أو التزامات تجاهك فيما يتعلق بإدارته للانتقال من استخدام المعدلات القياسية لأسعار الفائدة المعروضة بين البنوك "آيبور" إلى معدلات بديلة. وليس على بنك أبوظبي الأول أي التزام بتحديث هذه المعلومات.