

# The DFSA in Action

The DFSA news publication

# Introduction

A message from David Knott, CEO, DFSA.

**W**elcome to the first edition of 'The DFSA in Action', a new bi-annual publication from the Dubai Financial Services Authority (DFSA), aimed at providing our partners with an overview of our current activities, achievements and issues relevant to you and your business.

## Risk-based regulation

The DFSA's stated regulatory approach is "To be a risk-based regulator and to avoid unnecessary regulatory burden." This reflects our belief that regulation should be directed to the mitigation of risks that would otherwise be unacceptable.

When regulators introduce or change compliance requirements, they inevitably entail costs for industry. The question needs to be asked: are these justifiable? A truly risk-based regulator will therefore seek to test the compliance obligation costs against the risks that will be mitigated.

It is not enough to identify that a risk exists. A truly risk-based regulator will ask: does this risk really necessitate my official intervention and, if so, is the cost of my proposed control mechanism proportionate to

the mitigation of risk that will result?

The DFSA has now been in existence for 3 years and it is therefore a good time for us to review our key policies.

## International trends

The DFSA is, as it should be, impacted by international trends and to this end, we continuously monitor regulatory developments in other jurisdictions and markets to ensure that we remain in the forefront of international best practice. Early in December, we released a Consultation Paper which proposes changes to our regulatory regime. As I do not want to pre-empt the results of the consultation process, I would only like to cover the drivers behind this decision.

Recent events in the international arena, such as the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) in the EU, prompted us to examine our regime to make it easier for firms who are subject to MiFID to meet the DFSA's requirements without major changes to their compliance regimes. We have also looked at other European legislation, such as the Insurance Mediation Directive (IMD).

Generally speaking, where a firm meets the requirements of MiFID or

the IMD, it will meet the requirements of the DFSA. You will note from the Consultation Paper that we have avoided much of the prescription of MiFID, opting instead to keep our new rules as principles-based as possible.

We have also proposed some changes to our funds regime. These are deregulatory in nature. For example, we propose removing the requirement for certain aspects of administration to be carried on in the DIFC. Further details are in the Consultation Paper.

Increasing convergence between financial services has been one of the drivers for the creation of integrated regulators like the DFSA. The trend towards cross-sectoral regulation, as well as the increasing maturity of the DIFC, prompted us to re-examine our definition of the DIFC as a 'wholesale' centre.

At the inception of the Centre, we wanted to focus on areas which would bring new firms and business to the UAE. This ambition has been substantially achieved, and the DIFC is already making a strong contribution to the internationalisation and diversification of financial services in the UAE.

Our approach also reflected the practice of many advanced jurisdictions in applying a lighter regulatory regime

to transactions with wealthier or more sophisticated customers. By restricting the types of customers with whom Authorised Firms could deal, the DFSA was able to adopt a lighter regime overall. This was appropriate to a regulator which was still building its capability. That stage is now substantially past, as recognised in the recent evaluation by the International Monetary Fund and World Bank (see article elsewhere in this issue).

Indeed, in many areas, the existing DFSA regime is already at or close to the strength of those in retail markets elsewhere, partly reflecting the fact that products created in the DIFC may be sold to customers in other markets. Authorised Firms in the DIFC therefore bear many of the costs of full strength regulation, without the ability to address the full range of potential customers.

### **A wider customer base**

Our contacts with current and potential Authorised Firms indicate that, while some firms are content to concentrate on institutional and high net worth business, others would welcome access to a wider customer base. We consider that in some areas there is scope to allow this, with relatively limited enhancements to our regulatory regime and within



the constraints of Federal Law of the UAE.

The Consultation Paper seeks comments on proposals to develop the DFSA's regulatory regime in three key areas: client classification and access, collective investment funds (CIFs) and convergence with international regulatory developments.

Further details are contained in the Consultation Paper (available on the DFSA website). We look forward to your feedback on the Consultation Paper and the proposals put forward in it.

*David Knott*

# DFSA Activity overview

July to October 2007

Please read with interest an overview of what's been happening during the third quarter at DFSA.

## Memoranda of Understanding (MoU) signed

- United States Banking Supervisors: The four federal U.S. agencies principally responsible for banking supervision in the United States - the Federal Reserve, the Office of the Comptroller of the Currency (OCC), the Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) and the Office of Thrift Supervision (OTS) have all joined as parties to a comprehensive statement of co-operation with the DFSA. (23 October 2007)
- China Banking Regulatory Commission (CBRC) supervises: all banking institutions including banks, non-bank financial institutions and foreign banks. (24 September 2007)
- Hellenic Capital Market Commission of Greece: Greece's self-funded independent authority responsible for setting the general conditions of capital market organisation and operation. (15 September 2007)
- New co-operative arrangements with banking regulators in Jordan and Turkey. (22 August 2007)
- Integrated banking, insurance and securities regulator

of Iceland (FME): entrusted with the supervision of credit institutions, financial services providers, insurance companies and re-insurance companies as well as the securities market in Iceland. (6 August 2007)

## Enforcement Activity

- The DFSA accepted an Enforceable Undertaking from Rupert Neil Bumfrey in relation to his activities in the Dubai International Financial Centre (DIFC). The Undertaking was accepted following a DFSA investigation into Bumfrey's conduct concerning the financial promotion of the First Persian Equity Fund Limited in the DIFC. (31 July 2007)
- The DFSA withdrew the licence of Forsyth Partners Global Distributors Limited to carry on financial services activities in or from the DIFC after it failed to meet the applicable regulatory capital requirements and was unable to demonstrate a capacity to remedy that breach. Forsyth Partners Global Distributors Limited consented to the DFSA's withdrawal of its licence. (27 August 2007)

## And other items on the agenda

### Theme Reviews

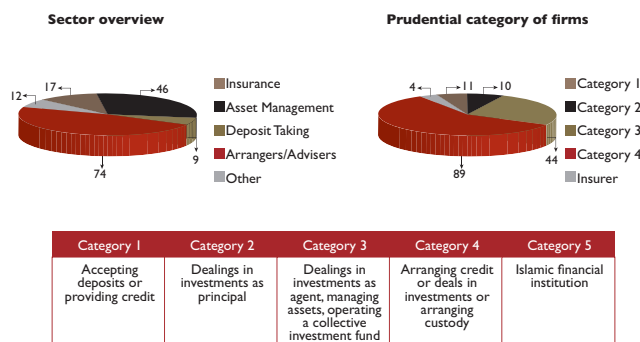
During July 2007, the DFSA conducted a theme review testing the experience of Authorised Firms and Ancillary Service Providers in relation to their implementation and management of Anti-Money Laundering and Counter-Terrorism Financing procedures and controls.

In general, the results were highly satisfactory with Firms reviewed being found to be in compliance with the required AML/CTF policies and procedures. All Firms were found to be adhering to the requirements of the relevant UN Security Council resolutions. (18 September 2007)

### Consultation Papers

- Consultation Paper No. 51 Proposals Relating to Offers of Securities from the DIFC, issued on 9 July 2007, closed on 8 August 2007, written into rulebook on 13 September 2007.

## 158 authorised firms in the DIFC



- Consultation Paper No. 50 Proposed Hedge Fund Code of Practice, issued on 3 July 2007, closed on 4 October 2007, to come into effect on 20 January 2008.
- Consultation Paper No. 49 Proposals Relating to Fees, issued on 1 July 2007, closed on 2 August 2007, written into rulebook on 13 September 2007.
- Consultation Paper No. 48 Proposals to Facilitate Certain Types of Advising and Arranging, issued on 3 July 2007, closed on 5 August 2007, written into rulebook on 13 September 2007.

## Rulebook amendments

### Rulebook Amendments:

- The Offered Securities Rules (OSR) were updated to include the Rule Amendments set out in Rulemaking Instrument No. 47 (Consultation Paper 51 explains the purpose of the amendments).
- The Prudential Returns Module (PRU) was updated to include the Guidance set out in Guidance Making Instrument No. 4. The Guidance Making Instrument was made by the Chief Executive on 3 September 2007.

### Rulemaking Instruments:

- Insurance Securitisation Rules Instrument (No. 48) 2007, came into force on 1 October 2007. (See CP No. 47)
- Generic Advice and Referral Rules Instrument (No. 49) 2007, came into force on 1 October 2007. (See CP No. 48)
- Miscellaneous Amendments Rules Instrument (No. 50) 2007, came into force on 1 October 2007. (No CP was issued in respect of these amendments because they merely corrected anomalies in the Rulebook)
- Electronic Prudential Reporting System Rules Instrument (No. 51) 2007, came into force on 1 November 2007. (See CP No. 46)
- Fees Rules Instrument (No. 52) 2007, came into force on 1 December 2007. (See CP No. 49)

New firms authorised	
GAM Limited	28 October
Daman Quattro Limited	18 October
HDG Mansur	10 October
Makaseb Islamic Capital Ltd	27 September
Fimat International Banque SA	25 September
Flagstone Underwriters Middle East Limited	24 September
Menafactors Ltd	16 September
Kaupthing Bank hf	13 September
Millennium Private Equity Ltd	13 September
Leebrook Global Investments Ltd	12 September
T&F Tax and Finance (DIFC) Limited	06 September
Commerzbank AG	02 September
Gilford Securities Inc	29 August
Louvre Fund Advisors (Middle East) Ltd	02 August
Rasmala CBD Asset Management Limited	02 August
The Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Limited	30 July
Gugenheim Capital Markets LLC	29 July
Ernst & Young Corporate Finance Limited	25 July
Tabarak Partners LLP	25 July
MFS International Limited	24 July
Killik & Co LLP	12 July
Pioneer Investcorp International Limited	11 July
Alliance Specialty Underwriters Ltd	10 July

New 'Ancillary Service Providers' registered	
Allied Gulf Lawyers LLP	27 September
Dixon & Co LLP	24 September
Lawrence Graham LLP	11 September
Norton Rose (Middle East) LLP	29 August

Please refer to the DFSA website for further information and regular updates: [www.dfsa.ae](http://www.dfsa.ae)

# DFSA signs MoU with US Banking Supervisors

The DFSA entered into an historic Memorandum of Understanding with the United States Banking Supervisors on 23 October 2007.

The four federal U.S. agencies principally responsible for banking supervision in the United States—the Federal Reserve, the Office of the Comptroller of the Currency (OCC), the Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) and the Office of Thrift Supervision (OTS) have all joined as parties to a comprehensive statement of co-operation with the DFSA.

Never before has a regulator from the Middle East entered into such a comprehensive co-operative arrangement with the U.S. regulators. The attraction of the Dubai International Financial Centre (DIFC)



Present at the signing ceremony, from L-R: Mark Levonian, Office of the Controller of the Currency; Michael Zamorski, MD, DFSA; Robert L. Clarke, Board Member, DFSA; David Knott, CEO, DFSA; Dr. J. Andrew Spindler, Board Member, DFSA; Roger T. Cole, Federal Reserve; Richard B. Gaffin, Office of Thrift Supervision; George French, Federal Deposit Insurance Corporation.

as the domicile of choice for U.S. financial institutions in the Middle East will be further enhanced by these regulatory relationships.

This initiative reflects each agency's commitment to co-operation in relation to prudential oversight and inspections. It adopts the model for information sharing developed by the Basel Committee on Banking Supervision and follows similar arrangements the DFSA has with other significant Banking Supervisors such as the UK Financial Services Authority (FSA) and Germany's Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

## Regulation key for Islamic Finance industry

Regulation of Islamic Finance should be aligned with the regulation of conventional finance.

According to a recent McKinsey study, the global market for Islamic financial products is worth over US\$260 billion and is expected to grow at 12-15 per cent per year over the next few years. It is likely to account for some 50-60 per cent of the total savings of the world's 1.2 billion Muslims within the next decade.

As finance and regulation become more global, standardisation of financial techniques and financial services regulation is not only encouraged at the international arena, but is desirable in the interests of fairness and competitiveness.

Creating a level playing field in the form of consistent regulation is necessary for the functioning of an open financial market. To have unwarranted differentiation in regulatory standards could adversely affect the Islamic financial services industry. This is not in the best interest of the regulator or the regulated.

Central to the DFSA's approach is our belief that the regulation of Islamic Finance should be aligned with the regulation of conventional finance to the maximum extent consistent with *Shari'a* requirements. In the regulatory context, that means applying internationally accepted standards and principles, with variations only as required to reflect *Shari'a* compliance.

At the DFSA we had the advantage of being able to design our regulatory structure on this construct from day one. That has made

the task of creating a cohesive and balanced regulatory framework easier.

### Cohesive and balanced

Our framework of regulation will be readily recognisable to the major financial markets, based as it is on principles of International Organization of Securities Commissions (IOSCO), Basel Committee on Banking Supervision (Basel), International Association of Insurance Supervisors (IAIS) and Financial Action Task Force (FATF), as well as the Islamic Financial Services Board (IFSB), Auditing & Accounting Organisation of Islamic Financial Institutions (AAOIFI). Our general approach to risk, disclosure and conduct applies consistently across both Islamic and conventional finance. Where variations are called for, they are implemented within the context of these generally prevailing principles.

The other critical part of our approach to regulating Islamic Finance has been to step back from the direct regulation of *Shari'a*. We decided that as a risk-based regulator our focus should be on the adequacy of the systems and controls that firms maintain for all their compliance obligations, be they conventional or *Shari'a*.

In short, we are not there to regulate religious features of Islamic products but rather to ensure that those features are addressed by others under adequate systems and controls. We do not have our own *Shari'a* Board as part of the

regulatory structure. Instead, we require Islamic firms (and also conventional firms operating an Islamic window) to appoint a *Shari'a* Supervisory Board, which must comprise suitably qualified scholars and operate under approved policies and procedures. We believe that our approach responds in a practical way to the circumstances that currently prevail in our region.

Islamic finance continues to evolve and drive the need for a practical response from regulators. The DFSA's enabling infrastructure bridges the gap between the conventional and the Islamic. It is an approach to regulation that benefits both regulator and regulated, and most importantly the consumer.

### Facts

- The Dubai International Financial Exchange (DIFX) is the largest in the world for Sukuk by listed value, with 44% of the global total including the two largest Sukuk ever issued.
- The DFSA is actively contributing to the international development of standards for the regulation of Islamic Finance.

## The Hedge Fund Code of Practice

The DFSA recently issued a Code of Practice for Hedge Funds following public consultation. This Code comes into effect on 20 January 2008.

**H**edge Funds are a significant class in asset management. Their growth has increased the liquidity of capital markets globally and led to increased industry and regulatory attention.

The DFSA took the initiative to develop a Code of Practice for Hedge Funds, taking into account specific risks that are associated with such funds. While there are a number of industry based Hedge Fund Codes, the DFSA's Code is the first of its kind as a regulator-issued Code. Through its initiative, the DFSA expects the DIFC to emerge as a well-regulated environment for Operators of Hedge Funds, while giving Operators the degree of flexibility needed for their operations.

As the Code sets out best practice standards, it is not mandatory for Operators of Domestic Hedge Funds to adopt. However, where they choose to adhere to the Code standards, it will be evidence of compliance with the legal obligations imposed by the collective investment laws of the DIFC. A list of the relevant legal obligations of the Operator to which the Code standards relate, is included in the Code.

The Code reflects the DFSA's risk-based approach to regulation and its commitment to principles-based regulation, instead of prescriptive rules. This approach is designed to promote certainty without removing the flexibility for industry participants to find alternative and innovative means to achieve required outcomes.

There are nine high-level principles in the Code, which are designed to address risks specific to Hedge Fund operations. The standards that

follow under each principle are measures which the DFSA has identified as appropriate to address those risks. These principles cover areas of key operational, management and market risks, especially in areas such as valuations and back office functions.

When developing the Code standards, the DFSA took into account the best practice standards for valuation of Hedge Fund assets issued by the International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) and also the guidance for Hedge Fund managers issued by the industry association representing alternative investments (AIMA).

There have been two significant developments in the international arena. Firstly, the UK-based Hedge Fund Working Group (UK HFWG) headed by Sir Andrew Large has issued a draft code of practice for Hedge Funds in October 2007. The draft code issued by the UK HFWG adopts a principles-based approach to setting best practice standards for Hedge Fund managers.

And just this month, the International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) has publicly released its Principles for the Valuation of Hedge Fund Portfolio. This follows the launch of a public consultation paper in March on valuation principles, which IOSCO prepared with extensive input from industry experts.

In other news, the US-based President's Working Group is also considering Hedge Fund-related issues, but has yet to issue its findings.

The DFSA is encouraged to note the consistent approach emerging in regulating Hedge Fund operations, embracing flexibility through a risk-based approach.

*For the full DFSA Hedge Fund Code of Practice, refer to the website at [www.dfsa.ae](http://www.dfsa.ae).*

## IMF posts positive report for DIFC

IMF publishes United Arab Emirates Financial System Stability Assessment Report.

**T**he International Monetary Fund (IMF) recently published its Financial System Stability Assessment Program (FSAP) on the United Arab Emirates. The review included financial activity and supervision in the Dubai International Financial Centre (DIFC).

The report comments positively on the DFSA: "the newly established DFSA is well staffed with experienced banking, insurance and securities market supervisors."

In addition, there is clear satisfaction with the staffing levels as well as the standard of regulation, as it relates to the implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation and Transparency of Securities Regulation. The report specifically commends the DFSA's commitment to act if laws and rules are violated, as well as its commitment to information sharing through various MoUs.

The report writers felt that the DIFC should not be characterised as an offshore centre but could rather best be described as a future regional financial centre.

The report added that the Centre has well defined regulatory and supervisory systems that are on par with other regional financial centres (such as Singapore and Hong Kong).

The full report can be found on the IMF website at [www.imf.org](http://www.imf.org), under Country Info, United Arab Emirates. Further details will be included in the next 'The DFSA in Action'.

## Best Regulator for Islamic Funds

The DFSA entered into a mutual recognition agreement with the Securities Commission of Malaysia (SC) on the 27th of March 2007 to facilitate the cross border marketing and selling of Islamic Funds.

**T**he DFSA and the Securities Commission of Malaysia (SC) received the "Best Regulator for Islamic Funds" award during the 5th Annual Islamic Funds World Conference.

The award recognises the DFSA's efforts to facilitate cross-border marketing of Islamic investment funds.

In March 2007, the DFSA and the Malaysian SC entered into a mutual recognition

agreement allowing Islamic funds that have been approved by the SC to be marketed and distributed in the Dubai International Financial Centre (DIFC) with minimal regulatory intervention, following the entry of Malaysia onto the DFSA's list of Recognised Jurisdictions. Similarly, Islamic funds which have been registered or notified with the DFSA have access to Malaysian investors.



Present at the signing ceremony in Kuala Lumpur; from left to right: Dato' Zarinah Anwar, Chairman of the Malaysian Securities Commission; Yang Berhormat Tan Sri Nor Mohamed Yakcop, Second Finance Minister of Malaysia; Mr. David Knott, Chief Executive of the DFSA.

## About the DFSA

As one of the major financial services regulators in the Gulf, the DFSA is the authority overseeing the Dubai International Financial Centre (DIFC), a purpose-built financial free zone in the United Arab Emirates (UAE). It has been established as part of the goal to position Dubai as a recognised hub for institutional finance, and as the regional gateway for capital and investment in the Middle East.

**In discharging its regulatory mandate, the DFSA has a statutory obligation to pursue the following objectives:**

- fairness, transparency and efficiency in the financial services industry of the DIFC;
- foster and maintain confidence in the financial services industry in the DIFC;
- foster and maintain the financial stability of the financial services industry in the DIFC, including the reduction of systemic risk;
- prevent, detect and restrain conduct that causes or may cause damage to the reputation of the DIFC or the financial services industry in the DIFC, through appropriate means including the imposition of sanctions;
- protect direct and indirect users and prospective users of the financial services industry in the DIFC; and
- promote public understanding of the regulation of the financial services industry in the DIFC.

**The DFSA carries out its obligations by way of functional teams:**

- The Policy & Legal division develops our policy and rules, as approved by the DFSA Board of Directors. The DFSA also assists in the drafting of DIFC laws.
- Our Authorisation division is involved in the licensing and registration of Authorised Firms, Authorised Individuals, Authorised Market Institutions and Ancillary Service Providers.
- Once authorised, our Supervision division conducts regular risk assessments on all Firms. The scope and frequency of such assessments are dictated by the nature of the Firms' activities and its perceived risks. From time-to-time, we carry out themed reviews inspired by topical events which have both local and international relevance. A core aspect of our supervision also involves the monitoring of prudential returns.
- Supervision also handles changes to scope of licenses. This ensures continuity of the relationship between the regulator and regulated.
- The Markets division oversees the operations of the Authorised Market Institutions in the DIFC. Currently these are the Dubai International Financial Exchange (DIFX) and the Dubai Mercantile Exchange (DME).
- Enforcement has a range of powers to enforce the legislation that we administer.

## Contact details

Telephone: **+971 (0)4 362 1500**  
Fax: **+971 (0)4 362 0801**

E-mail: **info@dfsa.ae**  
Website: **www.dfsa.ae**

Level 13, The Gate  
P.O. Box 75850, Dubai, UAE



## حول سلطة دبي للخدمات المالية DFSA

تتمتع «سلطة دبي للخدمات المالية»، بكونها واحدة من أكبر منظمي الخدمات المالية في الخليج، بسلطة الإشراف على «مركز دبي المالي العالمي»، وهو منطقة مالية حرة في الإمارات العربية المتحدة. الذي تم تأسيسه ليُجعل من دبي مركزاً محورياً لتعاملات المؤسسات المالية العالمية وبوابة إقليمية للاستثمارات ورؤوس الأموال في الشرق الأوسط.

**وعرفاناً بحق ولايتها التنظيمية تلتزم «سلطة دبي للخدمات المالية» بتحقيق الأهداف التالية:**

- النزاهة والشفافية والكفاءة في قطاع الخدمات المالية في «مركز دبي المالي العالمي»؛
- تعزيز الثقة والحفاظ عليها في مجال تقديم الخدمات المالية في مركز دبي المالي العالمي؛
- تعزيز والحفاظ على الإستقرار المالي في مجال صناعة الخدمات المالية بما في ذلك الحد من المخاطر التنظيمية؛
- منع واكتشاف وضبط السلوك الذي يتسبب أو قد يتسبب في تشويه سمعة مركز دبي المالي العالمي أو صناعة الخدمات المالية تحت مظلته، وذلك عن طريق اتخاذ الإجراءات اللازمة بما فيها فرض العقوبات؛
- حماية مستخدمي الخدمات المالية المباشرين وغير المباشرين والمرتبطين؛
- إثراء فهم الجمهور بما عليه نظم صناعة الخدمات المالية في «مركز دبي المالي العالمي».

**أخذت سلطة دبي للخدمات المالية في تنفيذ تعهداتها عبر فرق عاملة دووبية:**

- يقوم قسم «السياسة والقانون» بتطوير سياساتنا ولوائحنا ويصدق عليها من قبل مجلس إدارة «سلطة دبي للخدمات المالية».
- وتشارك «سلطة دبي للخدمات المالية» أيضاً في صياغة قوانين «مركز دبي المالي العالمي».
- يتولى قسم «الترخيص» مهام إصدار التراخيص والتسجيل للشركات والأفراد ومؤسسات السوق المصرح لهم ومقدمي الخدمات الملحقين.
- بمجرد اعتمادهم يقوم «قسم المراقبة» بتقييم المخاطر على كل الشركات. تملّي طبيعة نشاط كل شركة ومخاطرها السابقة نطاق ودورية إجراء تلك التقييمات. ومن وقت لآخر نقوم باستعراض موضوعي من واقع الأحداث المحلية والدولية ذات الصلة. ينطوي جانب أساسي من إشرافنا أيضاً على رصد العوائد المعقولة.
- كما يتولى قسم الإشراف أيضاً إدخال التغييرات على صعيد الرخص. وهذا يؤكد استمرارية العلاقة بين المنظم ومن وقع عليه النظام.
- يشرف قسم «الأسواق» على ممارسات «مؤسسات السوق» المرخصة في مركز دبي المالي العالمي. وهي حالياً تنحصر في بورصة دبي العالمية DIFX وبورصة دبي للطاقة DME.
- لدى قسم «التنفيذ» طائفة من الصلاحيات تمكنه من إحلال هذه التشريعات حيز التنفيذ.

## للاتصال

الهاتف: +971 (0)4 362 1500 البريد الإلكتروني: [info@dfsa.ae](mailto:info@dfsa.ae)

الفاكس: +971 (0)4 362 0801 الموقع الإلكتروني: [www.dfsa.ae](http://www.dfsa.ae)

الطابق 13، البوابة

صندوق بريد 75850، دبي، الإمارات العربية المتحدة

## صندوق النقد الدولي يصدر تقريراً إيجابياً عن مركز دبي المالي العالمي

نشر صندوق النقد الدولي تقرير تقييم ثبات النظام المالي الإماراتي.

قام «صندوق النقد الدولي» مؤخراً بإصدار تقرير خاص بتقييم ثبات النظام المالي لدولة الإمارات العربية المتحدة. وقد شمل التقرير النشاط والرقابة المالية في «مركز دبي المالي العالمي». وقد تضمن التقرير تعليقات إيجابية حول أداء «سلطة دبي للخدمات المالية»، وورد في التقرير «يعمل دبي» «سلطة دبي للخدمات المالية» طاقم متميز من المشرفين على البنوك والتأمين وسوق الأوراق المالية. بالإضافة إلى الارتياح الواضح لمستويات العاملين، فقد امتدح أيضاً معايير التشريعات من حيث اتصالها بأهداف ومبادئ تنظيم الأوراق المالية الخاصة بالمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، IOSCO وتنظيم شفافية الأوراق المالية. هذا وقد أثنى التقرير على التزام السلطة باتخاذ أي فعل جاد حال حدوث انتهاك للقوانين والقواعد، وأيضاً تعهداً بأفضل الممارسات الدولية المتبادلة من خلال اتفاقيات الشراكة (مذكرات التفاهم).

وقد استشعر معدو التقرير أن مركز دبي المالي العالمي يجب ألا يصنف على أنه مركز يقدم خدمات «أوف شور»، ولكن بالأحرى أن يوصف على أنه المركز المالي الإقليمي المستقبلي. وقد أضاف التقرير أن المركز أظهر أجهزة تنظيمية ورقابية تكافئ المراكز الإقليمية الأخرى (مثل تلك التي في سنغافورة وهونج كونج). يمكن الحصول على التقرير الكامل على موقع صندوق النقد الدولي [www.Imf.org](http://www.Imf.org) تحت دولة الإمارات العربية المتحدة. وسوف نورد مزيداً من التفاصيل في الإصدار المقبل من «إنجازات سلطة دبي للخدمات المالية».

## مدونة قوانين لممارسات صناديق التحوط

أصدرت «سلطة دبي للخدمات المالية» مؤخراً مدونة القوانين الخاصة بممارسات صناديق التحوط وذلك عقب وثيقة استشارية أصدرت لغاية استقرار الآراء. وسيتم إنفاذ هذه المدونة ابتداءً من 20 يناير 2008.

مجالات رئيسة مثل التنفيذ والإدارة ومخاطر السوق وخاصة في مجالات مثل مجالات التقييم ومهام المكتب الإداري بالإضافة إلى مخاطر السوق التي يمكن أن تتعرض لها صناديق التحوط بشكل كبير.

لقد حرصت سلطة دبي للخدمات المالية وقت تطويرها لمعايير المدونة على أن تكون تلك المعايير على أعلى مستوى لتقييم أصول صناديق التحوط على أساس ما صدر عن المنظمة الدولية للجوانب الأوراق المالية IOSCO وأيضاً الممارسة السليمة لمديري صناديق التحوط الصادرة عن رابطة الصناعة الممثلة للاستثمارات البديلة AIMA.

برز هناك اثنان من أهم التطورات التي حدثت على الصعيد الدولي. أولاً: في أكتوبر 2007 قامت مجموعة عمل صناديق التحوط البريطانية UK HFWG، التي يترأسها السيد أندرو لاج بإصدار مشروع قانون لممارسة نظام صناديق التحوط. يقوم مشروع القانون الذي أصدرته تلك المجموعة على مبادئ تهدف إلى الوصول لأفضل معايير الممارسة السليمة لمديري صناديق التحوط.

وخلال الشهر ذاته، أعلنت المنظمة الدولية للجوانب الأوراق المالية IOSCO عن مبادئها في تقييم محافظ صناديق التحوط. وذلك عقب إصدار وثيقة استشارية عامة في شهر مارس بشأن مبادئ التقييم، وكانت المنظمة الدولية للجوانب الأوراق المالية قد أعدت تلك الوثيقة وأثرتها بمدخلات مكثفة من خبراء القطاع. وعلى صعيد آخر شرعت مجموعة عمل رئاسية في الولايات المتحدة في دراسة القضايا المتعلقة بصناديق التحوط ولكنها لم تصدر ما توصلت إليه حتى الآن. وتلقى سلطة دبي للخدمات المالية الدعم من أجل ملاحظة ما يظهر على الساحة من مناهج مناسبة لإدارة عمليات صناديق التحوط، إلى جانب التزامها بعامل المرونة خلال نهجها.

للحصول على كامل مدونة قواعد الممارسات لصناديق التحوط، يمكن الرجوع إلى الموقع الإلكتروني [www.dfsa.ae](http://www.dfsa.ae).

تلعب صناديق التحوط دوراً رئيسياً في قطاع إدارة الأصول. وقد زاد نموها من مستويات السيولة في أسواق رأس المال على المستوى العالمي، ومن ثم فقد تركز الانتباه التنظيمي إلى القضايا المحيطة بعمليات صناديق التحوط.

وقد أخذت سلطة دبي للخدمات المالية بزمام هذه المبادرة من أجل تطوير قواعد الممارسات لصناديق التحوط آخذة في الاعتبار المخاطر المتعلقة والمرتبطة بتلك الصناديق. وبينما يوجد العديد من قوانين صناديق التحوط، تأتي مدونة القواعد التي أصدرتها سلطة دبي للخدمات المالية لتكون الأولى من نوعها باعتبارها مدونة قوانين تصدرها جهة منظمة. وتتوقع سلطة دبي للخدمات المالية أن يبرز مركز دبي المالي العالمي عبر تلك المبادرة كأرض خصبة يمكن لمديري صناديق التحوط أن يزاولوا أعمالهم فيها، مع إعطائهم درجة من المرونة اللازمة لمواصلة الابتكار.

وعلى الرغم من أن تلك المدونة تكفل أعلى معايير الممارسات، إلا أن الالتزام بها ليس فرضاً على العاملين بمجال صناديق التحوط المحلية. ولكن في حال اختيارهم الانضمام لتلك المعايير فيسكون ذلك دليلاً على امتثالهم للالتزامات القانونية التي تفرضها مجموعة قوانين الاستثمار لمركز دبي المالي العالمي. وتشتمل المدونة على قائمة بالتزامات العاملين القانونية ذات الصلة التي تملئها مدونة القوانين والمعايير.

تعكس المدونة أسلوب عمل سلطة دبي للخدمات المالية القائم على أساس المخاطر، والتزامها بأسياسات التنظيم بدلا من القواعد المقيدة. لقد صُمم هذا الأسلوب لتدعيم الثقة دون إزالة المرونة اللازمة للصناعات المشاركة من أجل إيجاد السبل البديلة والمبتكرة لتحقيق الأهداف المرجوة.

وهناك تسعة مبادئ رفيعة المستوى في المدونة، تهدف إلى معالجة للمخاطر الخاصة بعمليات صناديق التحوط. أما المعايير التي تدرج تحت كل مبدأ فهي التدابير التي خصصتها سلطة دبي للخدمات المالية من أجل التصدي لتلك المخاطر. وتشمل هذه المبادئ عدة

## أفضل منظم للصناديق الإسلامية

في السابع والعشرين من مارس 2007 دخلت سلطة دبي للخدمات المالية في اتفاقية اعتراف متبادل مع لجنة الأوراق المالية الماليزية (SC) التي من شأنها تسهيل التبادل والتسويق عبر الحدود لصناديق الاستثمار الإسلامية.

مع تقليص حجم التدخل الرقابي إلى الحد الأدنى وبالتالي خفض التكاليف بالإضافة إلى توسيع قاعدة المستثمرين. أيضاً سوف توفر الاتفاقية للمستثمرين فرص أكبر للاختيار بين منتجات الاستثمار الإسلامي وستسهم في جعل مركز دبي المالي الدولي مركزاً مالياً إسلامياً دولياً. ووفقاً لمذكرة التفاهم سيعمل المنظمون من كلا الطرفين على نحو وثيق في مجالات الإشراف وإنفاذ قوانين الأوراق المالية لضمان توفير الحماية الكافية للمستثمرين فيما يتعلق بمثل هذه المنتجات.

تقاسمت «سلطة دبي للخدمات المالية» و«لجنة الأوراق المالية الماليزية» SC جائزة أفضل منظم لصناديق الاستثمار الإسلامية، في المنتدى العالمي لصناديق الاستثمار الإسلامية، نوفمبر 2007.

وتأتي الجائزة اعترافاً بالجهد المبذول من سلطة دبي للخدمات المالية في تسهيل التبادل والتسويق عبر الحدود لصناديق الاستثمار الإسلامية. ففي مارس 2007 وقعت السلطة من نظيرتها الماليزية اتفاقية للاعتراف المتبادل لتشجيع استثمار الأموال الإسلامية من وإلى كلا الدولتين،



الحضور خلال توقيع الاتفاقية في كوالالمبور، من اليسار إلى اليمين داتو زارينا أنور رئيس مجلس إدارة لجنة الأوراق المالية الماليزية، ويانغ بيرهورمات تان سريونور محمد يعقوب وزير المالية في ماليزيا، وديفيد نوت الرئيس التنفيذي لسلطة دبي للخدمات المالية

## توقيع مذكرة تفاهم مع هيئة الإشراف على البنوك الأميركية

في الثالث والعشرين من أكتوبر/تشرين الأول من العام الجاري، وقعت سلطة دبي للخدمات المالية مذكرة تفاهم تاريخية مع هيئة الإشراف على البنوك الأميركية.

جاذبية مركز دبي المالي العالمي كمحل لاختيار المؤسسات المالية الأميركية في الشرق الأوسط. وتعكس هذه المبادرة التزام كافة الوكالات بالتعاون المشترك فيما يتعلق بعمليات المراقبة والتفتيش الواعية، لا سيما أنها تتبني نمط تبادل المعلومات، الذي وضعت له لجنة بازل «BASEL» للإشراف على الصناعة المصرفية. وتتبع ترتيبات مماثلة لتلك التي تتبعها «سلطة دبي للخدمات المالية» مع الوكالات المشرفة على صناعات مصرفية أخرى كـ «بيسر»، مثل «سلطة الخدمات المالية البريطانية» FSA، ونظيرتها الألمانية BaFin.



الحضور في احتفال التوقيع، من اليسار إلى اليمين: مارك ليفونيان، التابع لمجلس إدارة النقد، وميشال زامورسكي، عضو سلطة دبي للخدمات المالية، وروبرت كلارك، عضو مجلس إدارة سلطة دبي للخدمات المالية، وديفيد نوت، الرئيس التنفيذي لسلطة دبي للخدمات المالية، والدكتور أندرو سلبيندر، عضو مجلس إدارة سلطة دبي للخدمات المالية، وروجر كول التابع لمجلس الاحتياط الفيدرالي، وريتشارد جافين، التابع لمكتب متابعة النمو الاقتصادي، وجورج فرنش، التابع لمؤسسة ضمان الودائع الفيدرالية.

انضمت الوكالات الأميركية الفيدرالية الأربع، مجلس الاحتياط الفيدرالي ومجلس إدارة النقد OCC ومؤسسة ضمان الودائع الفيدرالية FDIC ومكتب متابعة النمو الاقتصادي OTS، المسؤولة بصورة أساسية، عن الإشراف على الصناعة المصرفية في الولايات المتحدة، جميعها كأطراف في بيان شامل للتعاون مع «سلطة دبي للخدمات المالية».

ومن الجدير بالذكر، أنه لم يحدث من قبل أن دخلت جهة منظمة من الشرق الأوسط في مثل هذا الترتيب التعاوني الشامل مع الجهات الأميركية المنظمة، وبناء على ذلك، ستزيد هذه العلاقات التنظيمية من

## ضوابط أساسية لقطاع التمويل الإسلامي

يجب أن تتواءم تشريعات التمويل الإسلامي مع تلك للتمويل التقليدي.

لدينا هيئة شرعية خاصة بنا كجزء من البنية التنظيمية. ولكن نطلب من الشركات الإسلامية (وأيضاً شركات تقليدية تعمل بنوافذ وحدات إسلامية) تعيين هيئة إشراف شرعية، والتي يجب أن تتألف من علماء مؤهلين صالحين لكي يعملوا في ظل سياسات وإجراءات مقبول بها. نؤمن أن اتجاهنا يستجيب بطريقة عملية للظروف التي تسود حالياً في منطقتنا.

ويستمر التمويل الإسلامي في التطور ويحتاج إلى استجابة عملية من المنظمين والمشرعين. وتعمل البنية التحتية لـ «سلطة دبي للخدمات المالية» على التمكين من عبور الفجوة بين ما هو تقليدي وما هو إسلامي. وهذا هو اتجاه التنظيم الذي يحقق الفوائد للمشرع والمشرع له، وبشكل أكثر أهمية للمستهلك.

### حقائق

- تعد بورصة دبي العالمية الأولى عالمياً من حيث قيمة الصكوك المتداولة بـ 44% من المجموع العالمي متضمنة أكبر إصدارين من الصكوك التي تم إصدارها على الإطلاق.

- سلطة دبي للخدمات المالية تسهم في التطوير العالمي لمعايير ضبط التمويل الإسلامي.

ليعكس هذه المتطلبات منذ اليوم الأول. وهذا ما جعل من مهمة استحداث إطار تنظيمي متوازن ومتناسك شيئاً ليس بالصعب.

### توازن وتماسك

وسوف تدرك أهم الأسواق المالية الإطار التنظيمي والقانوني للسلطة بسهولة؛ لقيامه على مبادئ «المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية» IOSCO و لجنة بازل للإشراف المصرفي BASEL وهيئة خبراء التأمين الدولية IAIS و لجنة مكافحة غسيل الأموال FATF بالإضافة إلى مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB وهيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI. واتجاهنا العام في التعامل مع المجازفة والشفافية والإدارة هو تطبيق كل من ضوابط المالية الإسلامية والتقليدية. وسيتم وضع التغييرات التي تقتضي الحاجة إليها قيد التنفيذ في سياق تلك المبادئ السائدة.

ويتمثل جزء حاسم من اتجاهنا في تنظيم التمويل الإسلامي في الرجوع إلى ضوابط الشريعة الصريحة. فقد قررنا كجهة تنظيمية تنظر للمخاطر، انه يجب إن ينصب تركيزنا على كفاية النظم والضوابط، التي يجب على الشركات الإبقاء عليها، من أجل الإيفاء بكل التزاماتها، سواء كانت ذات أنشطة تقليدية أو إسلامية.

وباختصار، هدفنا هنا هو ليس تنظيم السمات الدينية للمنتجات الإسلامية، ولكن بالأحرى التأكيد على أن تلك السمات توجه وتدار من قبل آخرين تحت أنظمة وضوابط ملائمة. فليس

طبقاً لدراسة أعدتها مؤسسة ماكينزي مؤخراً، تبلغ قيمة المنتجات المالية الإسلامية أكثر من 260 مليار دولار، ومن المتوقع أن تشهد نمواً يراوح 12-15 بالمائة سنوياً خلال السنوات القليلة القادمة، حيث من المحتمل أن تمثل خلال العقد المقبل 50-60 بالمائة من المدخرات الكلية للمسلمين والبالغ عددهم 1.2 مليار مسلم على مستوى العالم.

ومع اتساع نطاق انتشار التمويل وقوانينه، برز مطلب وضع معايير قياسية تتضمن الأساليب والخدمات المالية كطلب ليس على الساحة العالمية فحسب، ولكن من أجل تحقيق العدالة والتنافسية.

وقد أضحى من الضروري استحداث مبدأ مساواة يصاغ في شكل قانون ثابت من أجل تفعيل سوق مالي حر. ذلك لأنه من الممكن أن يؤثر هذا التميز غير المبرر في المعايير التنظيمية على نحو ضار في قطاع الخدمات المالية الإسلامي. وهذا شيء ليس في مصلحة المشرع أو المشرع له.

ويتقارب اعتقادنا مع الاتجاه العام لـ «سلطة دبي للخدمات المالية» في وجوب توازن قوانين التمويل الإسلامية مع قوانين التمويل التقليدي لأقصى درجة، بشكل يتوافق مع متطلبات الشريعة الإسلامية. وهذا يعني تطبيق المعايير والمبادئ المقبولة عالمياً مع التغييرات المطلوبة فقط لعكس الالتزام والتوافق مع الشريعة.

ونتمتع نحن في «سلطة دبي للخدمات المالية» بميزة تخطيط بنيتنا التنظيمية

شركات جديدة	
28 أكتوبر	GAM ليتمد
18 أكتوبر	ضمان كواترو ليتمد
10 أكتوبر	اتش دي جي منصور
27 سبتمبر	مكاسب كابيتال الإسلامية
25 سبتمبر	فيما اس ايه
24 سبتمبر	فلاجستون ووكلاء الشرق الأوسط المحدودة
16 سبتمبر	مينافاكورس ليتمد
13 سبتمبر	كابننج بنك اتش اف
13 سبتمبر	ميلينيوم ليتمد للملكية الخاصة
12 سبتمبر	ليبروك جلوبال انفيستمننتس ليتمد
06 سبتمبر	T&F تاكس أند فينانس DIFC ليتمد
02 سبتمبر	كوميرس بنك AG
29 أغسطس	جيلفورد سيكيوريتيس
02 أغسطس	لوفر فاند ادفايسورس (الشرق الأوسط) ليتمد
02 أغسطس	رسملة سي بي دي مانجمنت ليتمد
30 يوليو	بنك طوكيو متسويبيشي يو أف جي ليتمد
29 يوليو	جوجنهم كابيتال ماركتس
25 يوليو	ارنست اند يونغ كوربورات فاينانس ليتمد
25 يوليو	تبارك بارتنز
24 يوليو	ام اف اس انترناشيونال ليتمد
12 يوليو	كيليك وكو
11 يوليو	بيونير انفستكورب انترناشيونال ليتمد
10 يوليو	اليانس اسبشالتي أندراپترز ليتمد

اشترك مقدمي خدمات ملحقين جدد	
27 سبتمبر	اتحاد محامي الخليج ال ال بي
24 سبتمبر	ديكسون & كوال ال بي
21 سبتمبر	لورانس جراهام ال ال بي
29 أغسطس	نورتن روز (الشرق الأوسط) ال ال بي

لمزيد من المعلومات يرجى مطالعة الموقع الإلكتروني  
لـ«سلطة دبي للخدمات المالية»: [www.dfsa.ae](http://www.dfsa.ae)

- الوثيقة رقم 50 التي اقترحت ممارسة قواعد صناديق التحوط، أصدرت في 3 يوليو 2007، وأغلقت في 4 أكتوبر 2007، لتأخذ محل التنفيذ في 20 يناير 2008.
- وثيقة رقم 49 الخاصة بالاقترحات المتعلقة بالرسوم، أصدرت في 1 يوليو 2007، وأغلقت في 2 أغسطس 2007، وكتبت في كتاب القواعد في 13 سبتمبر 2007.
- وثيقة رقم 48 الخاصة بالاقترحات المتعلقة بتقديم تسهيلات لأنواع معينة من المشورة والتنظيم، أصدرت في 3 يوليو 2007، وأغلقت في 5 أغسطس 2007، وكتبت في كتاب القواعد في 13 سبتمبر 2007.

#### تعديلات كتاب القواعد

- حدت قواعد الأوراق المالية المقدمة OSR لتشمل التعديلات السائدة الموضحة في آلية رقم 47 (توضح الوثيقة رقم 51 الغرض من هذه التعديلات).
- عدل نموذج العوائد الحكيمة PRU ليشمل الإرشادات المبينة في آلية رقم 4. آلية الإرشاد وضعها رئيس السلطة التنفيذية في 3 سبتمبر 2007.

#### آليات كتاب القواعد

- آلية قواعد التأمين (رقم 48) 2007، أصبح ساري المفعول من 1 أكتوبر 2007. (انظر الوثيقة 47)
- آلية قواعد المشورة العمامة والإحالة (رقم 49) 2007، أصبح ساري المفعول من 1 أكتوبر 2007. (انظر الوثيقة 48)
- آلية قواعد تعديلات متنوعة (رقم 50) 2007، أصبح ساري المفعول من 1 أكتوبر 2007. (لم تصدر أي وثيقة استشارية بشأن التعديلات لأنها مجرد تصحيح لكتاب القواعد فحسب).
- آلية قواعد رفع التقارير الإلكترونية الرشيد (رقم 51) 2007، أصبح ساري المفعول من 1 نوفمبر 2007. (انظر الوثيقة الاستشارية رقم 46)
- آلية قواعد الرسوم (رقم 52) 2007، أصبح ساري المفعول من 1 ديسمبر 2007. (انظر الوثيقة 49)

## نظرة شاملة على فعاليات وأنشطة سلطة دبي للخدمات المالية

من يوليو إلى أكتوبر 2007

- هيئة الرقابة المالية في أيسلندا FME. المسؤولة عن مراقبة مؤسسات الائتمان، ومقدمي الخدمات المالية، وشركات التأمين والأمور المتعلقة بشركات التأمين، إلى جانب سوق الأوراق المالية في أيسلندا. (6 أغسطس 2007)

في ما يلي لمحة وافية عن أنشطة وفعاليات «سلطة دبي للخدمات المالية» خلال الربع الثالث الماضي.

### توقيع مذكرات تفاهم مع:

- هيئة الأشراف على البنوك الأمريكية: اجتمعت الهيئات الفيدرالية الأربع المسؤولة عن الإشراف على الجهاز المصرفي في الولايات المتحدة (مجلس الاحتياط الفيدرالي، مجلس إدارة النقد OCC، هيئة تأمين الودائع الفيدرالية FDIC، ومكتب متابعة النمو الاقتصادي OTS) لتوقيع مذكرة تفاهم بالتعاون مع «سلطة دبي للخدمات المالية». (23 أكتوبر 2007)
- هيئة تنظيم البنوك الصينية CBRC: تراقب الهيئة جميع المؤسسات المصرفية بما فيها البنوك، والمؤسسات المالية غير المصرفية، والبنوك الأجنبية. (24 سبتمبر 2007)
- هيئة سوق المال اليونانية: تعتبر هيئة سوق المال ومقرها اليونان المسؤولة عن وضع الشروط العامة لتنظيم وإدارة سوق المال. (15 سبتمبر 2007)
- اتفاقات تعاون جديدة مع السلطات التنظيمية للبنوك في الأردن وتركيا. (22 أغسطس 2007)

### إنفاذ القوانين وتطبيقها

- قبول تعهد جبيري وواجب النفاذ من روبرت نيل بومفري فيما يتعلق بأنشطته في «مركز دبي المالي العالمي»، وتم قبول هذا التعهد بعد التحقيق الذي أجرته «سلطة دبي للخدمات المالية» بشأن حول سلوك بمفري في ما يتعلق بالترويج المالي لشركة «فيرست برشيان إكويتي فند ليتمد» «First Persian Equity Fund Limited» داخل مركز دبي المالي العالمي. (31 يوليو 2007)
- سحب «سلطة دبي للخدمات المالية» ترخيصها لشركة «فورسايت بارترنرز جلوبال ديستريبيوترز ليمتد» (فورسايت) الخاصة بتقديم الخدمات المالية داخل «مركز دبي المالي العالمي»، وذلك بعد فشلها في استيفاء الشروط والمتطلبات التنظيمية الخاصة برأس المال، وعدم تمكنها من توضيح قدرتها على معالجة هذا الخلل. وقد وافقت «فورسايت» على سحب السلطة لترخيصها. (27 أغسطس 2007)

### بنود أخرى في جدول الأعمال

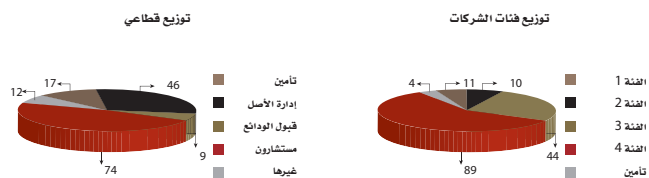
#### المراجعات

خلال يوليو 2007، قامت «سلطة دبي للخدمات المالية» بمراجعة واختبار خبرة الشركات المرخصة، ومقدمي الخدمات في ما يتعلق بإدارة مكافحة غسيل الأموال، ومجابهة تمويل الإرهاب. وبوجه عام، فإن النتائج كانت مرضية جداً في أغلب الشركات وبدت متمثلة لسياسات وإجراءات AML/CTF. كما بدت كل الشركات ملتزمة بمتطلبات القرارات ذات الصلة. (18 سبتمبر 2007)

#### الوثائق الاستشارية

- الوثيقة الاستشارية رقم 51 الخاصة بالاقترحات المتعلقة بعروض الأوراق المالية من «مركز دبي المالي العالمي»، أصدرت في 9 يوليو 2007، وأغلقت في 8 أغسطس 2007، وكتبت في كتاب القواعد في 13 سبتمبر 2007.

#### 158 شركة ومؤسسة مرخصة في مركز دبي المالي العالمي



الفئة 5	الفئة 4	الفئة 3	الفئة 2	الفئة 1
المؤسسات المالية الإسلامية	منح خدمات الضامن والائتمان والاستثمار	التعامل في الاستثمارات كوكيل، مدير أصول إدارة صندوق استثماري	التعامل في إدارة الاستثمارات	قبول الودائع وفتح الائتمان



إلى بعض التعديلات المحدودة، بصورة نسبية، في هيكلنا التنظيمي، وفي إطار قيود القوانين الاتحادية في دولة الإمارات العربية المتحدة. وتسعى الوثيقة الاستشارية المطروحة إلى إفران مقترحات ومدخلات بشأن المقترحات الرامية إلى تطوير الهيكل التنظيمي لـ "سلطة دبي للخدمات المالية" في ثلاث مجالات رئيسية ألا وهي: تصنيف العملاء والوصول إليهم، و«صناديق الاستثمار الجماعية» CIFS. والاندماج والتقارب مع التطورات التنظيمية الدولية.

وتتضمن الوثيقة مزيداً من التفاصيل (ويمكن الحصول عليها من خلال موقع «سلطة دبي للخدمات المالية على الانترنت»). كما نتطلع إلى تلقي تعليقاتكم ومدخلاتكم عليها وعلى المقترحات الواردة فيها.

ديفيد نوت

على المعاملات التجارية مع عملاء أكثر ثراءً وتطوراً، وقد كان بمقدور سلطة دبي للخدمات المالية تبني نظام أقل وطأة، وذلك من خلال تقييد أنواع العملاء الذين يتسنى للشركات المرخصة التعامل معهم، وقد كان ذلك ملائماً لنا خصوصاً في مرحلة لا تزال في طور بناء القدرات والخبرات، إلا أن هذه المرحلة باتت الآن بالفعل من الماضي، حيث تم الاعتراف بها في التقييم الأخير الذي أجراه كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، (طالع المقال في موضع آخر في هذا العدد).

في الواقع، يتمتع نظام سلطة دبي للخدمات المالية بالفعل، في كثير من المجالات، بنفس قوته في أسواق التجزئة في أماكن أخرى، أو يدنوا منها، ما يعكس بصورة جزئية حقيقة أن المنتجات المالية والاستثمارية المطورة في مركز دبي المالي العالمي يمكن أن تباع للمستثمرين في الأسواق الأخرى، ولذا تتحمل الشركات المرخصة في مركز دبي المالي العالمي كثيراً من تكاليف تطبيق القوانين بصورة كاملة دون القدرة على التعامل مع المدى الكامل للعملاء المحتملين.

### قاعدة عملاء أوسع

تشير اتصالاتنا مع الشركات المرخصة الحالية والمحتملة إلى أنه رغم قناعة بعض المؤسسات بالتركيز على العمل مع المستثمرين المؤسساتيين أو العملاء الأثرياء الذي يدر صافي أرباح كبيرة، سيرحب آخرون بالوصول إلى قاعدة عملاء أوسع، وقد توصلنا بالدراسة إلى وجود هامش في بعض المجالات يسمح بذلك، لاسيما بالنظر

في الوثيقة الاستشارية أننا قد تجنبنا قدرأ كبيراً من التفصيلات المطلوبة في MiFID، مفضلين بذلك الإبقاء على قواعدنا التي تركز على المبادئ، قدر الإمكان.

وقد اقترحنا إجراء بعض التعديلات على نظام الصناديق، في خطوة تبدو في طبيعتها تخفيفاً للرقابة، حيث نقترح، على سبيل المثال، إزالة الشروط الأساسية الخاصة بوضع ملامح محددة للإدارة من خلال مركز دبي المالي العالمي، وهناك مزيد من التفاصيل في الوثيقة الاستشارية المشار إليها سابقاً.

وقد كان التقارب الكبير والاندماج بين الخدمات المالية أحد الدوافع الكامنة وراء استحداث أجهزة تنظيمية متكاملة مثل «سلطة دبي للخدمات المالية». ومن ثم، شجّعنا التوجّه نحو إجراء تنظيمات قطاعية، بالإضافة إلى نضوج «مركز دبي المالي العالمي» المتزايد، على إعادة تعريفنا لمركز دبي المالي العالمي لبيع المنتجات المالية بالجملة.

وقد أردنا في مستهل عمل المركز المالي التركيز على المجالات والأنشطة التي من شأنها استقطاب المؤسسات والشركات إلى دولة الإمارات العربية المتحدة، وقد تحقق هذا الطموح بصورة فعلية، وبذلك يقدم مركز دبي المالي العالمي إسهامات فعلية في تطبيق النظم العالمية وتنويع الخدمات المالية في الإمارات العربية المتحدة.

وقد عكس أسلوبنا أيضاً ممارسات كثير من الجهات التنظيمية والرقابية الأخرى في تطبيق هيكل تنظيمي أقل وطأة

## مقدمة

رسالة ديفيد نوت، الرئيس التنفيذي لسلطة دبي للخدمات المالية

وقد مضى الآن على تأسيس «سلطة دبي للخدمات المالية» ثلاث سنوات، وبالتالي، هي فترة مناسبة بالنسبة لنا كي نجري تنقيحاً لسياساتنا الأساسية.

### التوجهات العالمية

إن «سلطة دبي للخدمات المالية»، كما ينبغي أن تكون، تتأثر بالاتجاهات العالمية، ومن أجل هذه الغاية، دأبنا على مراقبة التطورات التنظيمية في الأنظمة القضائية والأسواق الأخرى بغية التأكد من أننا لا نزال رواداً ونواكب أفضل الممارسات العالمية، ومن ثم، أصدرنا، أوائل شهر ديسمبر الماضي، وثيقة أو ورقة استشارية، تقترح إدخال بعض التعديلات على هيكلنا التنظيمي، ونظراً لأنني لا أرغب في استباق نتائج عملية المداولة، يحذو بي أن أوضح فقط الأسباب الكامنة وراء اتخاذ هذا القرار، كما يلي:

إن آخر المستجدات في الساحة العالمية، كتلك التعليمات الصادرة في الاتحاد الأوروبي MiFID، حثتنا على فحص هيكلنا التنظيمي كي نسهل على المؤسسات الخاضعة للتعليمات الأوروبية تلبية الشروط الأساسية التي توجبها «سلطة دبي للخدمات المالية» دون إجراء تعديلات كبيرة في الأنظمة الخاصة بها، وقد نظرنا أيضاً بعين الاعتبار إلى تشريعات أوروبية أخرى، مثل الأطر الرسمية الخاصة بالوساطة في التأمين IMD.

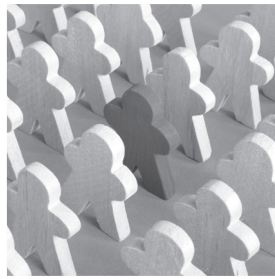
وإذا ما تحدثنا بشكل عام، عندما تُلبي إحدى الشركات متطلبات MiFID أو IMD فإنها بذلك تفي بمتطلبات سلطة دبي للخدمات المالية، ومن ثم، ستلاحظون

أرحب بكم عبر النشرة الدورية «إنجازات سلطة دبي للخدمات المالية»، وهي نشرة إخبارية وإعلامية جديدة نصف سنوية تصدر عن «سلطة دبي للخدمات المالية»، تهدف إلى تقديم إطلالة شاملة لشركائنا حول أنشطتنا وإنجازاتنا الحالية بالإضافة إلى الموضوعات ذات الصلة بكم وبأنشطتكم وأعمالكم.

### تنظيم يعتمد على المخاطر

ينطوي الأسلوب التنظيمي لـ«سلطة دبي للخدمات المالية» على أن «تكون جهة تنظيمية تعتمد على قاعدة تفادي المخاطر وأن تتجنب الأعباء التنظيمية غير الضرورية»، الأمر الذي يعكس إيماننا بأنه لا بد من توجيه عملية التنظيم إلى تقليص المخاطر التي من شأنها، بخلاف ذلك، أن تكون غير مقبولة.

وعندما تقدم الجهات المنظمة الشروط الأساسية أو غيرها للامتثال للأوامر، فإنها تستلزم، بشكل حتمي، تكاليف إضافية للصناعة، وبالتالي، لا بد من طرح سؤال، ألا وهو: هل يمكن تبرير هذه الشروط؟ بيد أن الجهة التنظيمية التي تعتمد على المخاطر بصورة فعلية ستسعى إلى مقارنة تكاليف التعمد بالامتثال للأوامر بالمخاطر التي سيتم تقليصها، إذ ليس كافياً أن نقر بوجود خطأ ما، لا سيما أن هذه الجهة التي تعتمد على المجازفة بشكل فعلي، ستطرح السؤال التالي: هل تحتم تلك المخاطر بالفعل التدخل من المنظم؟... وإذا كان الأمر كذلك، هل ستتناسب آليات المنظمة المقترحة للسيطرة على الأمور مع مقدار تقليص المخاطر التي سينتج عنها؟



## إنجازات سلطة دبي للخدمات المالية

نشرة إخبارية