

Document: EB 2012/106/R.32
Agenda: 15(c)
Date: 9 August 2012
Distribution: Public
Original: English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء
من التغلب على الفقر

استعراض كفاية مستوى الاحتياطي العام

مذكرة إلى ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

Deirdre McGrenra

مديرة مكتب شؤون الهيئات الرئاسية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2374
البريد الإلكتروني: gb_office@ifad.org

Conrad Lesa

مدير المحاسبة والإبلاغ المالي
شعبة المراقب والخدمات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2181
البريد الإلكتروني: c.lesa@ifad.org

Allegra Saitto

الموظفة المسؤولة عن المحاسبة
شعبة المراقب والخدمات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2405
البريد الإلكتروني: a.saitto@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة السادسة بعد المائة

روما، 20-21 سبتمبر/أيلول 2012

للموافقة

توصية

المجلس التنفيذي مدعو إلى الموافقة على التوصية المتعلقة بضرورة بقاء الاحتياطي العام على مستواه الحالي البالغ 95 مليون دولار أمريكي، على النحو الوارد في الفقرة 40.

استعراض كفاية مستوى الاحتياطي العام

أولاً - الخلفية

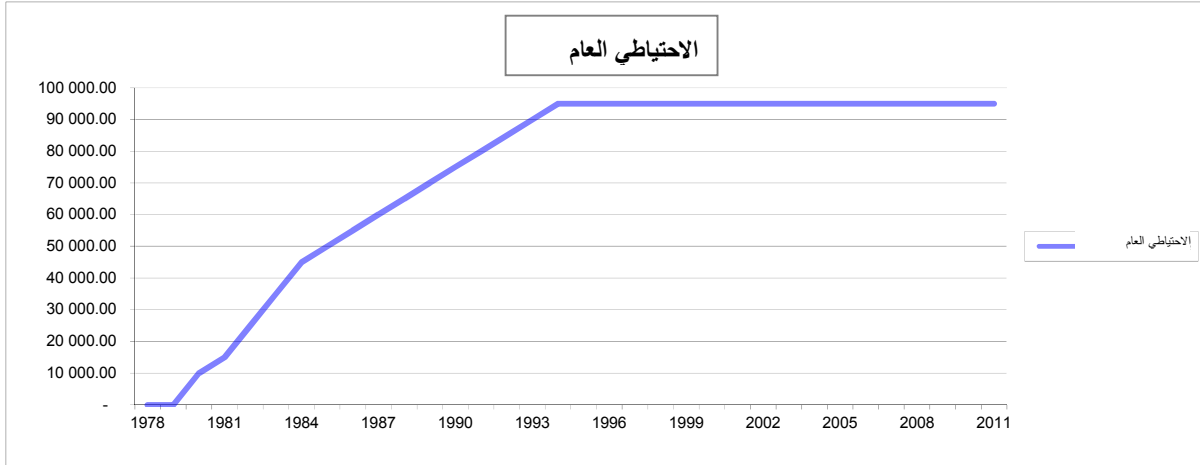
1- أنشأ مجلس المحافظين الاحتياطي العام سنة 1980¹ لمواجهة احتمال تجاوز الالتزامات لموارد الصندوق نتيجة لما يلي:

- تقلبات أسعار الصرف؛
 - احتمالات التأخير في استلام مدفوعات خدمة القروض؛
 - احتمالات التأخير في استرداد المبالغ المستحقة للصندوق من استثمار أصوله السائلة.
- 2- وفي عام 1999 أقر مجلس المحافظين² بالحاجة إلى توفير تغطية إضافية للصندوق لمواجهة الخطر المحتمل لتجاوز الالتزامات للموارد الذي قد ينجم عن انخفاض قيمة الأصول بسبب تقلبات القيمة السوقية للاستثمارات.

3- وحينما أنشئ الاحتياطي العام، فوض مجلسُ المحافظين المجلس التنفيذي بسلطة الموافقة على عمليات التحويل المقبلة من موارد الصندوق بحد أقصى قدره 100 مليون دولار أمريكي، مع مراعاة الوضع المالي للصندوق. وفي عام 1999 قرر مجلس المحافظين أن بمقدور المجلس التنفيذي تعديل الحد الأقصى للاحتياطي العام من حين لآخر. وقد أقر المجلس التنفيذي عدة عمليات تحويل خلال الفترة من 1980 إلى 1994، مما رفع حجم الاحتياطي العام إلى مستواه الحالي البالغ 95 مليون دولار أمريكي. ويعرض الشكل 1 المدرج أدناه بياناً مستوى الاحتياطي العام منذ إنشائه وحتى تاريخه.

¹ قرار مجلس المحافظين 4-د/16.

² الوثيقة GC 22/L.9.



4- ويتوجب على المجلس التنفيذي³، أن يستعرض مستوى الاحتياطي العام مرة كل ثلاث سنوات على الأقل، وعلى لجنة مراجعة الحسابات بموجب صلاحياتها، استعراض مدى كفاية الاحتياطي العام ورفع تقرير إلى المجلس التنفيذي مشفوعاً باستنتاجاتها وتوصياتها. وقد أُجري الاستعراض الأخير في ديسمبر/كانون الأول 2010. ويتم إجراء الاستعراض الحالي بما يتماشى مع ما تم الاتفاق عليه عام 2010 من أن مستوى الاحتياطي العام كاف، ولكن سيجري استعراض آخر بعد سنتين للثبوت من صحة الاستنتاجات وتقدير قابلية الافتراضات التي ينطوي عليها للتطبيق.

ألف - خطر تجاوز الالتزامات لموارد الصندوق

5- تفرض اتفاقية إنشاء الصندوق عليه أن يتوخى الحيطة بغية ضمان أن تكون الأموال الملتزم بها كافية لتغطية الخصوم عند استحقاقها. وينص البند 2(ب) من المادة 7 على أن: "يقرر المجلس التنفيذي، من حين لآخر، نسبة موارد الصندوق التي يلتزم بها، في كل سنة مالية ... مع مراعاة قدرة الصندوق على البقاء في المدى البعيد والحاجة إلى استمرار عملياته." والمعنى الضمني لذلك هو أنه ينبغي اعتبار الصندوق مؤسسة مستمرة، أي أن من المزمع أن يواصل الصندوق عملياته في المستقبل المنظور دون نية أو حاجة إلى تصفية أنشطته أو تقليص نطاقها بشكل كبير.

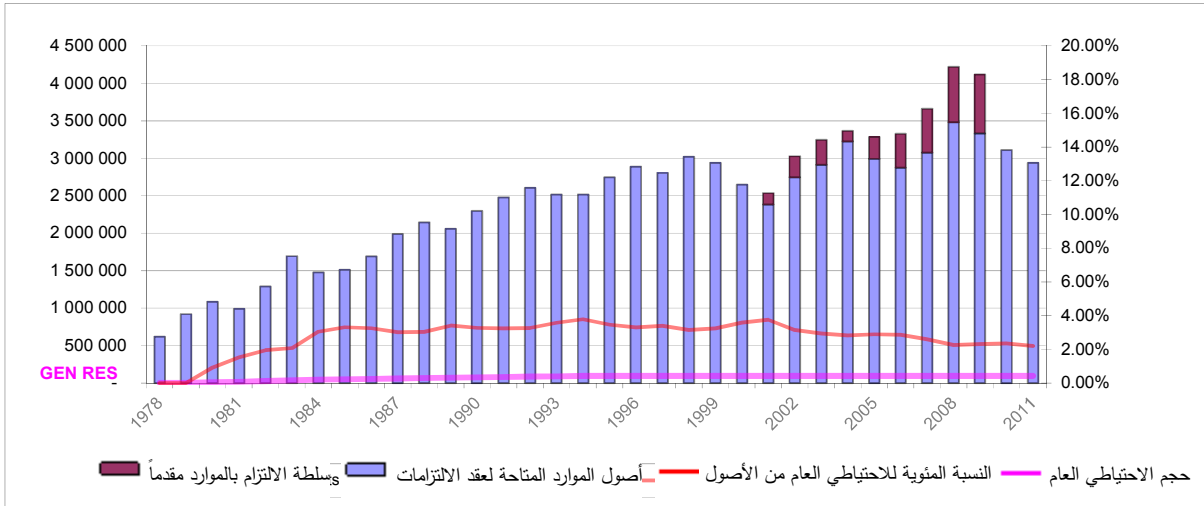
6- ولقد كان الصندوق واعياً على الدوام لخطر تجاوز الالتزامات للموارد. ويتضح ذلك من تعريفه للموارد المتاحة لعقد الالتزامات، والمدرج في المادة 4 من اتفاقية إنشاء الصندوق. إذ تتألف هذه الموارد من الأصول بالعملة القابلة للتحويل الحر محسوماً منها التزامات الصندوق من القروض والمنح. ويستبعد هذا التعريف الضيق مثلاً أصول قائمة الموازنة مثل وثائق المساهمات أو المبالغ المطلوبة للقروض المصروفة (باستثناء ما هو جائز بموجب سلطة الالتزام بالموارد مقدماً - انظر أدناه) بما يؤدي إلى فرض

³ انظر اختصاصات لجنة مراجعة الحسابات التابعة للمجلس التنفيذي ونظامها الداخلي التي اعتمدت في سبتمبر/أيلول 2009 (EB 2009/97/R.50/Rev.1).

قيود أكثر حذراً على ما يمكن الالتزام به كقروض ومنح في أي وقت ما. وإدراكاً بأن هذا النهج ربما يؤدي إلى نقص في استخدام الموارد المالية للصندوق، فقد فوض مجلس المحافظين استعمال سلطة الالتزام بالموارد مقدماً بما يسمح باعتبار جزء من التدفقات العائدة المتوقعة للقروض على أنه موارد متاحة لعقد الالتزامات. ويقوم المجلس التنفيذي بإقرار مجموع الالتزامات المزمعة للموارد عبر سلطة الالتزام بالموارد مقدماً في كل دورة من دوراته.

7- ويوفر الشكل 2 المدرج أدناه معلومات تاريخية عن اتجاه الموارد المتاحة لعقد الالتزامات على مدى السنوات بالمقارنة مع مستوى الاحتياطي العام. وكانت قيمة رصيد الاحتياطي العام بحدود 2.7 في المائة من الموارد المتاحة لعقد الالتزامات وسطياً (2.2 في المائة في نهاية عام 2011) وزهاء 3.6 في المائة من رصيد التزامات القروض والمنح (2.5 في المائة في نهاية عام 2011).

الشكل 2



8- ويرجع الانخفاض الطفيف في النسبة المئوية للاحتياطي بالمقارنة مع مجموع الموارد الملتمزم بها إلى تطبيق تدابير وآليات التخفيف من المخاطر على مدى السنوات، وهو ما قلل من مخاطر تجاوز الالتزامات للموارد وقيد إلى حد ما نطاق الاحتياطي العام حيث أنه يجري التصدي الآن لبعض المخاطر من خلال وسائل أخرى. مما أدى إلى عدم الحاجة لزيادة مستوى الاحتياطي العام.

9- ومنذ إنشاء الاحتياطي العام في عام 1980 تطورت المعايير المحاسبية الدولية (التي أدرجت الآن في المعايير الدولية للإبلاغ المالي)، واستحدثت متطلبات أكثر صرامة للإبلاغ. ويشترط الآن وضع أحكام محاسبية تغطي مخاطر محددة (على سبيل المثال، وضع الصندوق في السنوات الأخيرة أحكاماً تتعلق بالتأمين الصحي لفترة ما بعد انتهاء الخدمة، ومتأخرات سداد القروض) وتخصيص كمية مكافئة لها من الموارد (وضعها جانباً) وعدم الالتزام بها. ويخصم مبلغ الاحتياطي العام، وكذلك المخصصات المحاسبية الأخرى، من الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بما يضع جانباً الأموال اللازمة لمجابهة أي مخاطر غير مخففة من مخاطر تجاوز الالتزامات للموارد. كما قام الصندوق بتنفيذ المزيد من الاستراتيجيات

المخصصة لتخفيف المخاطر المتعلقة بكل فئة من فئات الأصول الداعمة للالتزامات. وهي تتضمن ما يلي:

- إنشاء وحدة مستقلة للتخطيط المالي وتحليل المخاطر، لتجميع إدارة المخاطر المتعلقة بموارد الصندوق وهي تقوم بالإبلاغ إلى كبير الموظفين الماليين مباشرة؛
- إجراء تقدير مفصل للسلامة المالية ووضع الموارد في الصندوق بعد كل عملية مشاورات لتجديد الموارد؛
- إقرار سياسة السيولة في ديسمبر/كانون الأول 2006؛
- إقرار سياسة الصندوق بشأن إدارة المخاطر المؤسسية في عام 2008، وتلاه في عام 2009 إنشاء إطار لإدارة المخاطر المؤسسية، ولجنة لإدارة المخاطر المؤسسية لقيادة تنفيذ السياسات وإعداد تقرير سنوي؛
- إقرار سياسة استثمار جديدة في عام 2011 (المتثلة في الوثيقتين EB 2011/104/R.43 و R.44).

10- ومنذ استعراض اللجنة الأخير لكفاية الاحتياطي العام، برزت بعض المخاطر الجديدة في البيئة التي يعمل فيها الصندوق، من أهمها الخطر المتمثل في الأزمات المالية التي تسبب بلبلة إضافية ومتزايدة في الأسواق. وقد نجح الصندوق في تخفيف آثار الأزمة المالية الأخيرة بشكل فعال من خلال نهجه المالي الحصيف والمحافظ وسياساته المتعلقة بالاستثمار والسيولة، ولا يزال يلتزم الحذر الشديد. وقد أطلعت لجنة مراجعة الحسابات والمجلس التنفيذي على التدابير والإجراءات المتخذة لتخفيف المخاطر. علاوة على ذلك، اتخذت الإدارة منذ الاستعراض الأخير التدابير التالية التي تساهم بشكل مباشر أو غير مباشر في تخفيف مخاطر تجاوز الالتزامات لموارد الصندوق:

- أدرج في القوائم المالية الموحدة للصندوق لعام 2011، ولأول مرة تقرير تصديق إدارة الصندوق على فعالية الضوابط الداخلية على الإبلاغ المالي الذي صدر مع القوائم المالية المراجعة. وتعتبر هذه الخطوة أولية نحو الشهادة الخارجية المستقلة الكاملة لكفاية الضوابط الداخلية على الإبلاغ المالي المتوقع إصدارها من قبل المراجع الخارجي الجديد مع القوائم المالية للصندوق لعام 2012؛
- خلال مشاورات التجديد التاسع لموارد الصندوق عام 2011، تم استعراض تصورات تركز لا على الموارد المتاحة لعقد الالتزامات فقط وإنما أيضا على وضع التدفقات النقدية على المدى الطويل. وفي جهد للحفاظ على السلامة المالية للصندوق على المدى الطويل، لا بد لإسقاطات قدرة الصندوق على عقد التزامات على أن تكون أولا وقبل كل شيء مستدامة لجهة التدفقات النقدية: بمعنى أنه وفي المقام الأول، وبالنسبة لجميع تصورات برنامج القروض والمنح، يجب ألا تخترق سيولة الصندوق (أي الرصيد من نقديته واستثماراته) الحد الأدنى من متطلبات السيولة المنصوص عليها في سياسة السيولة على مدى السنوات الأربعين القادمة. وفي حال تساوي جميع الاعتبارات الأخرى، سيتم تبني تصور أن المتطلبات من مساهمات الجهات المانحة لبرنامج ما من برامج القروض والمنح يجب أن يكون مستداما في التجديدات القادمة. ولهذه الغاية، سيتم تبني الإجراءات اللازمة لتعزيز النموذج المالي للصندوق بما يتماشى مع النماذج التي تستخدمها المؤسسات المالية الدولية الأخرى.

باء - أنواع المخاطر المتسببة في احتمال تجاوز الالتزامات للموارد والاستراتيجيات القائمة للتخفيف منها

11- تتعلق الأقسام التالية باستراتيجيات التخفيف من المخاطر المرتبطة بالهدف المرجو من الاحتياطي العام الذي حدده مجلس المحافظين. وتفترض جميع تحليلات المخاطر المجراة على مخاطر إفرادية محددة أن الخطر الدقيق الذي لا بد من التطرق إليه هو العجز عن الوفاء بتعهدات الصرف على القروض والمنح التي جرت الموافقة عليها حتى تاريخه عند استحقاقها، وذلك بسبب عدم كفاية الموارد، وبالتالي الامتناع عن الالتزام بأكثر مما يستطيع الصندوق صرفه، وباعتماد 31 ديسمبر/كانون الأول 2011 كتاريخ لعملية التقدير (حيث أن المعلومات المالية المراجعة متاحة لهذا التاريخ).

تجاوز الالتزامات لموارد الصندوق نتيجة لتقلبات أسعار الصرف

12- يتم الحد من هذا الخطر عن طريق موازنة الأصول عموماً بسلة من العملات المشكّلة لحقوق السحب الخاصة. وتدار أصول الصندوق على نحو يكفل، قدر المستطاع، مناظرة القروض والمنح غير المصروفة المحسوبة بحقوق السحب الخاصة (القسم الأعظم من حافظة القروض والمنح) بأصول محسوبة بالعملات المدرجة في سلة العملات وبنسبها المعينة. وبالمثل، تجري مناظرة التزامات المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي بأصول محسوبة بتلك العملة. ويقدم الجدول 1 أدناه عرضاً للاتجاهات التاريخية لتقلبات أسعار صرف الدولار الأمريكي مقابل حقوق السحب الخاصة، حيث تؤثر هذه التقلبات مباشرة على الموارد المتاحة لعقد الالتزامات.

الجدول 1

أثر سعر الصرف على الموارد الملتزم بها (كنسبة مئوية)	أثر سعر الصرف على الموارد الملتزم بها (بملايين الدولارات الأمريكية)	التغير السنوي في سعر الصرف (كنسبة مئوية)	سعر صرف الدولار مقابل حقوق السحب الخاصة في 31 ديسمبر/كانون الأول	2001
%0.35-	(7.80)	%3.50-	1.257	2001
%0.50-	(12.10)	%8.20	1.360	2002
%0.06	1.60	%9.30	1.486	2003
%0.06	1.70	%4.30	1.550	2004
%0.87	24.20	%8.00-	1.426	2005
%1.23-	(36.50)	%5.40	1.504	2006
%0.89-	(28.70)	%4.80-	1.576	2007
%0.52	16.80	%2.60-	1.535	2008
%0.53-	(18.50)	%1.90	1.564	2009
%0.95	34.30	%0.87-	1.550	2010
%0.11-	(4.10)	%0.74-	1.539	2011

13- ويوفر العمود الأخير أدلة على الكيفية التي تكفل فيها سياسة مناظرة العملات الحماية لقيمة الموارد إزاء تقلبات أسعار الصرف. ولكل سنة من سنوات العقد الماضي، فقد أمكن إبقاء الأثر على الموارد عند نسبة تقل عن 1 في المائة من القيمة الإجمالية للموارد الملتزم بها، أي أدنى كثيراً من التغيير المناظر كنسبة مئوية في سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل حقوق السحب الخاصة.

14- وبلغت قيمة الخسارة التراكمية على مدى السنوات الإحدى عشرة الماضية (متوسط فترة الصرف المتبقية للالتزامات في 31 ديسمبر/كانون الأول 2011) 29.1 مليون دولار أمريكي. وبالنظر إلى العوامل المختلفة التي تؤثر على هذا الخطر وافترض أن الصندوق سيُعنَى عناية نشطة على الدوام بمعالجة أمر عدم مواعمة العملات، من المفترض أن يمثل هذا الرقم إشارة إلى خسارة محتملة في قيمة موارد الصندوق نتيجة لتقلبات أسعار الصرف على مدى الفترة الوسطية المطلوبة لصرف القروض النافذة (11 سنة في المتوسط).

تجاوز الالتزامات لموارد الصندوق نتيجة للتأخر في استلام مدفوعات خدمة القروض

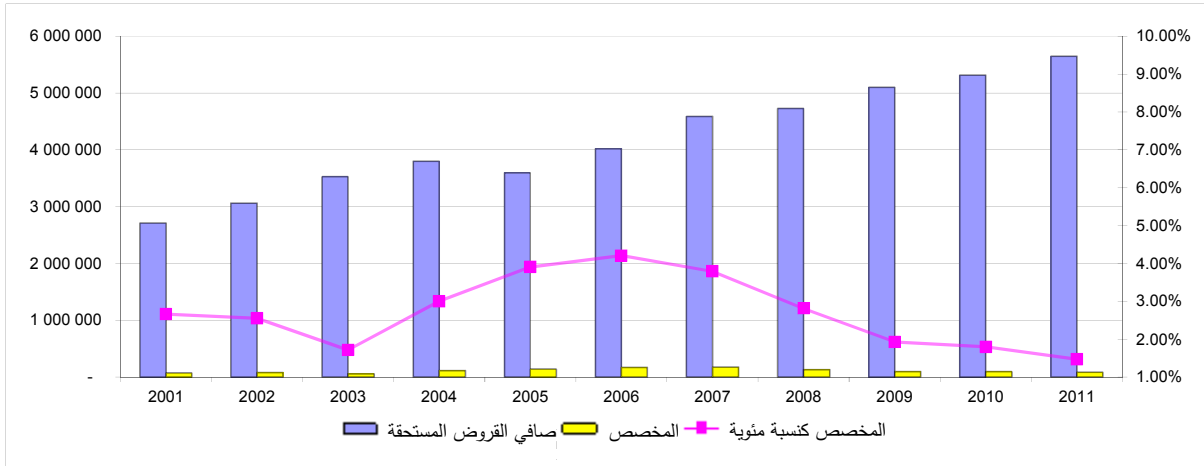
15- يؤثر هذا الخطر على الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بالقدر الذي تسمح به سلطة الالتزام بالموارد مقدماً. وتمثل الآلية الرئيسية للتخفيف من هذا الخطر في إيجاد مخصصات محاسبية ترتبط بالتأخرات التي تقلل من الموارد المتاحة لعقد الالتزامات، بما يكفل عدم استخدام أي مبالغ مطلوبة غير مؤكدة في مساندة عمليات الموافقة على القروض أو المنح على شكل سلطة الالتزام بالموارد مقدماً.

16- ويتم وضع مخصص محاسبي عند تأخر تسديد قسط من أقساط أصل القرض لمدة تزيد عن 24 شهراً، بما يعادل مبلغ هذا القسط؛ وإذا بلغ التأخير في تلقي القسط مدة تزيد عن 48 شهراً، يوضع مخصص محاسبي للقرض المستحق السداد بأكمله. وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2011 بلغ هذا المخصص نحو 83.1 مليون دولار أمريكي بالقيمة الاسمية، أي ما يعادل 1.5 بالمائة من رصيد القروض المستحقة (5 644.7 مليون دولار أمريكي)، مما يقل كثيراً عن الوسطي التاريخي البالغ 2.7 بالمائة كما تقل عن وسطى الثلاث سنوات البالغ 1.7 في المائة. ويجري بصفة مستمرة تقييم احتمال التأخر في استلام مدفوعات خدمة القروض، ويحدّد مخصص لاستهلاكها في حالة الشك في تلقي دفعات أصل القرض وفقاً للجدول الزمني المعتمد للتسديد.

17- ويعرض الشكل 3 المدرج أدناه الاتجاه التاريخي للقروض المتأخرة، ويقارن بين مخصصات المتأخرات (المنشأة وفقاً للمعايير المذكورة أعلاه) والقيمة الإجمالية للقروض المستحقة.

الشكل 3

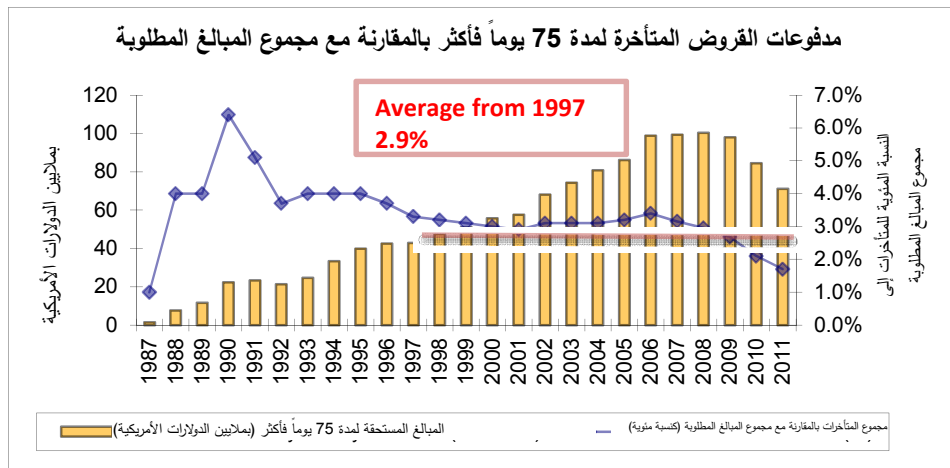
(بآلاف الدولارات الأمريكية)



18- وكان الاتجاه إيجابياً للغاية منذ عام 2006، وحظي إلى حد ما بدعم من مبادرة ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، ويقل المستوى الراهن كثيراً عن المستوى المرتفع الذي تجاوز نسبة 4 في المائة عام 2006.

19- وإلى جانب المخصصات المحاسبية يتخذ الصندوق تدابير تشغيلية للتخفيف من خطر تراكم أرصدة المتأخرات، مثل وقف عمليات الصرف بالنسبة لكافة القروض التي يتأخر تسديدها لأكثر من 75 يوماً، وإذا زادت المدة عن 150 يوماً يتم تعليق الحافظة بأكملها. ويعرض الشكل 4 المدرج أدناه النسبة المئوية للمبالغ المتأخر تسديدها لأكثر من 75 يوماً بالمقارنة مع مجموع المبالغ المطلوبة.

الشكل 4



20- وفي نهاية ديسمبر/كانون الأول 2011 وصل المبلغ المتعلق بالأقساط المتأخرة إلى 71.1 مليون دولار أمريكي، وهو ما يشكل نسبة 1.7 في المائة من المبالغ المطلوبة، علماً بأن هذه النسبة أقل من المتوسط التاريخي وقدره 2.9 في المائة. وتجدر الإشارة إلى أن هذا المبلغ يتعلق بصورة حصرية تقريباً بالقروض

التي جرت الموافقة عليها قبل عام 1995. أما متأخرات القروض المعتمدة بعد العام المذكور فتبلغ نسبة 0.16 في المائة من مجموع المبالغ المطلوبة، على الرغم من الأزمات الاقتصادية المتعددة التي واجهت العديد من الجهات المقترضة من الصندوق في السنوات العشر الأخيرة.

21- ويتخذ الصندوق تدابير وافية لمجابهة خطر المتأخرات وضبطه بصورة فعالة، ولم يكن لهذا الخطر أثر يذكر على استقرار التدفقات العائدة من قروض الصندوق. ولا يزال اهتمام الصندوق بالمخاطر السيادية كبيرا. وتغطي المخصصات القائمة مخاطر المتأخرات والتخلف عن السداد بصورة وافية بالفعل، كما أن تحسن وضع المتأخرات يحد من الحاجة إلى أي مخصصات إضافية (كجزء من الاحتياطي العام).

22- وإذا ما نشأ التصور المستبعد المتمثل في عودة الأقساط المتأخرة للمبالغ المطلوبة إلى مستواها المتوسط التاريخي لفترة ثلاث سنوات البالغ 1.7 في المائة (من 1.5 في المائة)، فإن ذلك قد يستدعي أيضا زيادة بنسبة 26 في المائة في المخصصات (أي نحو 21.5 مليون دولار أمريكي، ضمن الاحتياطي العام).

تجاوز الالتزامات لموارد الصندوق نتيجة التأخير في استعادة المبالغ المستحقة للصندوق من استثمار أصوله السائلة

23- تنص سياسة الاستثمار الحالية على حد أدنى ائتماني هو AA- (مؤسسة Standard and Poor's) أو Aa3 (مؤسسة Moody's) بالنسبة للاستثمارات ذات الفائدة الثابتة، مما يقلل من المخاطر المرتبطة باحتمال عدم استرداد المبالغ المستحقة للصندوق من هذه الاستثمارات.

24- ويفرض الصندوق على مدرء الاستثمار الخارجيين ومصرف الإيداع التزام الحيطة عند اختيار الأطراف النظرية لعمليات الاستثمار، ولا يسمح بعمليات بيع وشراء العقود الآجلة والعقود الخيارية إلا في الأسواق المالية النظامية. أما فيما يخص الودائع لأجل وشهادات الإيداع، فإن الصندوق يستعين بأطراف نظيرة لا يقل تصنيفها الائتماني عن A1 (مؤسسة Standard and Poor's) أو P1 (مؤسسة Moody's). ويوفر الجدول 2 أدناه بعض المعلومات التاريخية عن حيازات الصندوق وتصنيفاته الائتمانية.

الجدول 2

متوسط التصنيف الائتماني (Moody's) ^أ					
2007	2008	2009	2010	2011	الحافظة
P1	P1	P1	P1	P1	السيولة قصيرة الأجل
Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aa1	السندات الحكومية
Aaa	Aaa	Aa1	Aa1	Aa1	السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة
Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	السندات المرتبطة بمعدل التضخم
Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aa1	السندات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق

^أ يحسب متوسط التصنيف الائتماني بناء على القيم السوقية في 31 ديسمبر/كانون الأول في السنة المحددة باستثناء الحافظة المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق التي تُحسب بناء على القيم الاسمية.

تجاوز الالتزامات لموارد الصندوق نتيجة التدني الشديد لقيمة الأصول بسبب تقلبات القيمة السوقية للاستثمارات

- 25- يرتبط هذا الخطر ارتباطاً وثيقاً بسياسة الاستثمار في الصندوق. وتتضمن تدابير التخفيف المتخذة منذ عام 2005 التوقف تماماً عن الاستثمار في الأوراق المالية، وتحديد جزء من حافظة الاستثمارات للأصول المحفوظ بها حتى أجل الاستحقاق، واعتماد سياسة للسيولة تحدد مستوى أدنى لها في الحافظة. وأتاحت هذه التدابير للصندوق الحد من التقلبات الكلية لعوائد الاستثمارات والتعامل بفعالية مع الصدمات السوقية المرتبطة بالأزمة المالية. ونتيجة لهذه الأزمة فقد انخفض تصنيف بعض الأوراق المالية دون التصنيف الذي يتطلبه الصندوق. وتعتمد الإدارة استراتيجية حذرة لبيع الأصول بالتعاون مع مدراء الحافظة الخارجيين للتعامل مع هذه الحالات المعينة. وبالإضافة إلى ذلك، وخلال الأزمة المالية وبعدها، تعاملت الإدارة بفعالية مع أهم جانب معرض لانخفاض القيمة وهو نشاط إقراض الأوراق المالية. وتحقق ذلك عبر القيام على الفور بخفض حجم هذا الإقراض بشدة عام 2009 استعداداً لوقفه تماماً بحلول نهاية عام 2010، وبتطبيق مبادئ توجيهية أشد حذراً بشأن الاستثمار.
- 26- ويستخدم الصندوق مؤشر القيمة المعرضة للخطر ليقدر بنسبة 95 في المائة من الثقة المبلغ الأقصى الذي يمكن للحافظة أن تخسره من حيث القيمة خلال فترة محددة. ويراعي هذا التدبير المتعلق بالمخاطر كل العوامل التي يمكن أن تسفر عن انخفاض في القيمة السوقية للحافظة. وبناء عليه، فإن مؤشر القيمة المعرضة للخطر يوفر أساساً جيداً لأغراض تقدير مدى كفاية الاحتياطي العام.
- 27- قُدرت القيمة المعرضة للخطر في حافظة الاستثمارات في 31 ديسمبر/كانون الأول 2011 ولفترة زمنية مدتها ثلاثة أشهر بنسبة 1.33 في المائة من المبلغ الإجمالي للحافظة، أي ما يعادل 32.9 مليون دولار أمريكي. مما يعني احتمالاً بنسبة 5 في المائة أن تخسر حافظة الصندوق أكثر من 32.9 مليون دولار أمريكي في الأشهر الثلاثة التالية.
- 28- وكما يتضح من الجدول 3 أدناه، فإن القيمة المعرضة للخطر في الحافظة الفعلية للصندوق أقل من القيمة المعيارية المعرضة للخطر المنصوص عليها في سياسة الاستثمار، وهو ما يعتبر دليلاً إضافياً على الحصافة.

السياسة		الحافظة		التاريخ
القيمة المعيارية المعرضة للخطر (كنسبة) المبلغ (بالآلاف الدولارات الأمريكية)	القيمة المعيارية المعرضة للخطر (كنسبة) مئوية	المبلغ (بالآلاف الدولارات الأمريكية)	القيمة المعرضة للخطر في الحافظة (كنسبة مئوية)	في 31 ديسمبر/كانون الأول
50 300	2.4	38 100	1.8	2002
45 300	2.0	39 600	1.7	2003
41 800	1.7	37 000	1.5	2004
33 950	1.4	27 470	1.2	2005
32 300	1.4	18 000	0.8	2006
35 000	1.4	32 500	1.3	2007
39 533	1.3	33 245	1.5	2008
33 987	1.3	32 080	1.2	2009
29 946	1.2	27 986	1.1	2010
31 490	1.3	32 871	1.3	2011

ملاحظة: حتى عام 2005 كان الصندوق ما يزال يستثمر في الأوراق المالية، في حين أن التغير من نسبة 0.8 في المائة إلى 1.3 في المائة (2006-2007) كان نتيجة تصفية الأدوات تكتيكية قصيرة الأجل لما يكافئ 413 501 000 دولار أمريكي.

29- كجزء من تنفيذ سياسة الاستثمارات الجديدة فإن الصندوق بصدد تبني مؤشر القيمة الشريطية المعرضة للخطر كمقياس إضافي للخطر مما تم وصفه كامتداد لمؤشر القيمة المعرضة للخطر. ولا يعتمد مؤشر القيمة الشريطية المعرضة للمخاطر على افتراض العوائد الموزعة في الوضع الطبيعي وإنما يحاول أن يحدد بصورة كمية وسطي الخسائر المتوقعة على الطرف النهائي للتوزيع بما يتجاوز مؤشر القيمة المعرضة للمخاطر. ويعد مؤشر القيمة الشريطية المعرضة للخطر أكثر ملاءمة لتقدير الخسائر في حال الأحداث المتطرفة، ويمكن أخذ مثل هذا الإجراء في عين الاعتبار في المراجعات المستقبلية لكفاية الاحتياطي العام.

جيم - المقارنة مع المؤسسات المالية الدولية الأخرى

30- تمتلك المؤسسات المالية الدولية الأخرى على وجه العموم هيكلية مختلفة للتمويل، فهي تقتصر من السوق وتعتبر الاحتياطيات أحد مكونات رأس المال للتقليل من آثار عدم التكافؤ بين الأصول وخصوم تمويلها (مخاطر الأجل). وبصورة عامة فإن أجهزة القروض التيسيرية في المؤسسات المالية الدولية، والقريبة من الصندوق من حيث أنشطتها، لا تمتلك احتياطيات مخصصة مماثلة للاحتياطي العام للصندوق في قوائم ميزانياتها، حيث أنها واثقة من الحصول على دعم المجموعة "الأم" في حال حدوث نقص في الموارد.

31- ونظرا لهذه الاختلافات الجوهرية، لم تجر مقارنة مفصلة لأنها غير مجدية. وفيما يلي بعض المعلومات عن هيكلية رأس المال في المؤسسات المالية الدولية الأخرى:

- تتضمن الإيرادات المحتفظ بها لمجموعة البنك الدولي إيرادات من السنة الحالية والسنوات السابقة واحتياطات خاصة محددة لتغطية الخصوم المتكبدة في حال التخلف عن تسديد القروض المقدمة، بالإضافة إلى احتياطات وفوائض أخرى.
- تتضمن الإيرادات المحتفظ بها لمصرف التنمية الآسيوي احتياطات وحسابات وفوائض مختلفة، مثل احتياطي خسائر القروض، والاحتياطي الخاص، والاحتياطي العادي.
- تتضمن الإيرادات المحتفظ بها لمصرف التنمية للبلدان الأمريكية احتياطات خاصة منشأ لتغطية الخصوم المتكبدة في حال التخلف عن تسديد القروض المقدمة وكذلك احتياطات عاماً مؤلفاً من عائد السنوات السابقة.

دال - موجز المخاطر واستراتيجيات التخفيف منها

- 32- اعتمد الصندوق، كما سبقت الإشارة، تعريفاً حصيفاً للغاية للموارد المتاحة لعقد الالتزامات يكفل بالفعل بقاء مستوى الالتزامات أقل كثيراً من مستوى صافي أصوله. كما اعتمد الصندوق استراتيجيات محددة للتخفيف من كل نوع من أنواع المخاطر المالية (مخاطر تقلب أسعار صرف العملات، ومخاطر الائتمان والأسواق، ومخاطر السيولة) ومن ثم بالنسبة لكل بند من بنود موارد الصندوق المتاحة لعقد الالتزامات. وبالإضافة إلى ذلك فقد أنشأ الصندوق الاحتياطي العام لمجابهة الخطر المحتمل لتجاوز الالتزامات للموارد نتيجة المخاطر غير المخففة النابعة من ظروف غير متوقعة.
- 33- يتمثل المدى المحتمل الإشاري للخسائر المرتبطة بمختلف المخاطر الكامنة وراء خطر تجاوز الالتزامات للموارد المقدر أعلاه بما يلي:
- 29.1 مليون دولار أمريكي: يمكن أن تؤدي تقلبات أسعار الصرف إلى حالة من عدم الموازنة بين قيمة الموارد الملتزم بها والتزامات القروض والمنح المناظرة (مخاطر العملات). (خسائر العملات خلال السنوات السبع الماضية الناجمة عن ارتفاع/انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل حقوق السحب الخاصة).
 - 32.9 مليون دولار أمريكي: انخفاض في قيمة الأصول بسبب تقلبات القيمة السوقية للاستثمارات (مخاطر الأسواق) وحالات التأخير في استرداد المبالغ المستحقة للصندوق من استثمار أصوله السائلة (مخاطر الائتمان). (القيمة المعرضة للخطر لحافطة الاستثمارات لمدى زمني قدره ثلاثة أشهر عند نسبة 5 في المائة).
 - 21.5 ملايين دولار أمريكي: حالات التأخير في استلام مدفوعات خدمة القروض (مخاطر الائتمان). (وهو ما يرجع عموماً إلى زيادة المخصصات الناجمة عن ارتفاع بنسبة 26 في المائة في حالات المدفوعات المتأخرة).
- 34- ويمكن تقدير إجمالي الخسائر المحتملة التي يمكن التعبير عنها كمياً الناجمة عن فئات المخاطر الواردة أعلاه بحدود 83.5 مليون دولار أمريكي. ويمكن أن يُستخدم هذا التحليل الكمي لتوفير مقياس عام لأثر المخاطر المحتملة فقط. والأرقام الواردة ذات طبيعة إشارية وخاضعة لافتراضات مختلفة. وبالإضافة إلى

ذلك، بإمكان الصندوق اللجوء إلى الأصول غير الملتزم بها، وإن كانت أطول أجلاً بكثير، لتغطية حالات النقص المحتملة.

ثانياً - المحاسبة (متطلبات الإفصاح) وآراء المراجع الخارجي

35- يحدد إطار إعداد وتقديم القوائم المالية الصادر عن المجلس الدولي للمعايير المحاسبية المفاهيم التي تقوم عليها القوائم المالية المعدة بما يتماشى مع المعايير المحاسبية الدولية، ويُعرّف العناصر المختلفة التي تتألف منها هذه القوائم. وفي هذا السياق، تُعرّف الأوراق المالية بأنها: "الأموال التي يسهم بها المساهمون، والإيرادات المحتفظ بها، والاحتياطات التي تمثل اعتمادات الإيرادات المحتفظ بها، والاحتياطات التي تمثل تسويات الحفاظ على رأس المال".

36- وبما أن الاحتياطي العام يشكل اعتماداً من عائد السنوات السابقة (محولاً من الفائض المتراكم)، فإن الصندوق يدرجه كـمكون من رأس المال والاحتياطات. ولهذا يُكشف عن الاحتياطي العام، لأغراض محاسبية، بشكل منفصل في واجهة قائمة الميزانية، كجزء من رأس مال الصندوق واحتياطياته منذ عام 2006. ولم تتغير متطلبات المعايير الدولية للإبلاغ المالي منذ ذلك التاريخ.

37- فيما يتعلق بتصنيف الاحتياطي العام ضمن رأس مال الصندوق واحتياطياته في 31 ديسمبر/كانون الأول 2011، يرى المراجع الخارجي للصندوق أن الوضع سليم، وأنه يتماشى مع الوثائق ذات الصلة التي قدمتها الإدارة دعماً لهذا التصنيف. وتتألف هذه الوثائق من وثائق تحديد الموقف الداخلية والقرارات الرسمية التي اتخذها مجلس المحافظين والتي تؤكد القاعدة الأصلية لإنشاء الاحتياطي العام في عام 1980 والمبالغ المخصصة للاحتياطي العام خلال الفترة الممتدة بين عامي 1980 و1993. وليس المراجع الخارجي في وضع يتيح له التعليق على كفاية وملاءمة حجم أو مستوى الاحتياطي العام، حيث أنه، وكما هو واضح، مجرد قرار إداري.

ثالثاً - الاستنتاجات والتوصية

38- منذ قيام لجنة مراجعة الحسابات في ديسمبر/كانون الأول 2010 بإجراء التقدير الأخير لكفاية الاحتياطي العام ظهرت مخاطر إضافية، واتخذت إدارة الصندوق تدابير للتخفيف منها وبدأت العمل بآليات جديدة لإدارة المخاطر.

39- وإذ تأخذ الإدارة في الاعتبار تدابير التخفيف المعمول بها حالياً، فإنها تعتقد أنها تقوم بشكل فعال، من خلال طرق تشغيلية ومالية ومحاسبية، بمعالجة فعالة لخطر تجاوز الالتزامات المحتمل لموارد الصندوق الناتج عن:

- التقلبات في أسعار الصرف؛
- احتمال التأخر في استلام مدفوعات خدمة القروض؛
- احتمال التأخر في استرداد المبالغ المستحقة للصندوق من استثمار أصوله السائلة؛
- احتمال تدني قيمة الأصول بسبب تقلبات القيمة السوقية للاستثمارات.

40- وفي ضوء التحليل الوارد أعلاه، وبالنظر إلى تدابير التخفيف المتخذة حالياً (على النحو المفصل في الأقسام الواردة آنفاً) لضمان خفض التعرض للمخاطر إلى أدنى درجة، فإن الإدارة تعتقد أن الخطر المتبقي لتجاوز الالتزامات المحتمل للموارد لم يشهد منذ الاستعراض الأخير. ويرأى الإدارة فإن الاحتياطي العام البالغ 95 مليون دولار أمريكي محدد عند مستوى حصيف وملائم، وذلك في ضوء ما يلي:

- أدوات واستراتيجيات التخفيف المعززة التي طبقها الصندوق، ولاسيما في السنوات الأخيرة، لمجابهة مخاطر تجاوز الالتزامات للموارد، وسجل الصندوق المتين فيما يتعلق بأداء الاستثمارات وإدارة متأخرات القروض في السنوات الأخيرة؛
- تصاعد المخاطر المرتبطة بزيادة تقلب الأسواق المالية والائتمانية والنمو في حجم الأنشطة والالتزامات اللاحقة؛
- الدلائل التي وفرها التحليل الكمي للمستوى المحتمل للخسائر المرتبط بالمخاطر المقدرة والحاجة إلى الحفاظ على هامش حصيف.

41- وعلى الرغم من الاستنتاج الوارد أعلاه، يجب أن يعاد تقييم مستوى الاحتياطي العام خلال فترة التجديد التاسع لموارد الصندوق (2013-2015) في ضوء المخرجات الرئيسية لمشاورات التجديد التاسع للموارد:

- وضع نموذج مالي معزز يستند إلى نهج التدفقات النقدية المستدامة، حيث يتوجب على إدارة الصندوق النظر في تقديم مقترح إلى المجلس التنفيذي يتعلق بالاستخدام المستقبلي لأنشطة الالتزام بالموارد مقدماً، ما أن يتم التنفيذ الكامل لنهج التدفقات النقدية المستدامة.
- مقترح بالتعويض عن المبالغ المتنازل عنها من أصول القروض الناجم عن تبني إطار القدرة على تحمل الديون، كما تم الاتفاق عليه عند بدء تطبيق إطار القدرة على تحمل الديون عام 2007، بدءاً من التجديد العاشر لموارد الصندوق.

