

Document: EB 2013/110/R.30/Rev.1
Agenda: 11(b)
Date: 12 December 2013
Distribution: Public
Original: English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء
من التغلب على الفقر

بيان سياسة الاستثمار في الصندوق

مذكرة إلى السادة 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

Iain Kellet

نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403
البريد الإلكتروني: i.kellet@ifad.org

Chieko Okuda

أمين الخزانة ومدير شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2251
البريد الإلكتروني: c.okuda@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة العاشرة بعد المائة

روما، 10-12 ديسمبر/كانون الأول 2013

المحتويات

ii

الديباجة

1

توصية بالموافقة

1

أولا - النطاق والغرض

1

ألف - تعريف المستثمر والأصول

2

باء - الأطراف المشاركة وأدوارها

3

ثانيا - التسيير

3

ألف - مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها

3

باء - عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها

3

جيم - مسؤوليات إقرار وتغيير المبادئ التوجيهية للاستثمارات

3

دال - مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة إيداع

3

والمستشارين الماليين الآخرين

3

هاء - مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات المصارف التجارية والمركزية لأغراض إدارة النقدية التشغيلية

3

واو - مسؤوليات رصد أداء مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة إيداع والمستشارين

5

الماليين الآخرين

5

زاي - مسؤوليات الاستثمارات المدارة داخليا

6

حاء - مسؤوليات إدارة النقدية التشغيلية

6

طاء - مسؤوليات تحديد تخصيص الأصول

7

ياء - مسؤوليات إدارة المخاطر ورصدها والإبلاغ عنها

7

ثالثا - الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر

7

ألف - الهدف الكلي للاستثمار

8

باء - تحمل المخاطر

8

جيم - المتطلبات المتعلقة بالعائد والمخاطر

8

دال - فئات الأصول المؤهلة

11

هاء - الظروف الفريدة

11

واو - إدارة العملات الأجنبية

- 12 زاي - الاعتبارات الضريبية والامتيازات والحصانات الأخرى
- 13 رابعا - إطار إدارة المخاطر وقياس الأداء**
- 13 ألف - إطار إدارة المخاطر، ووضع ميزانية المخاطر، وعملية صنع القرارات
- 14 باء - أنواع المخاطر ومقاييسها
- 16 جيم - قياس الأداء والإبلاغ عن الأداء
- 17 دال - رصد الامتثال

الملاحق

- 18 الملحق الأول - ميزانية المخاطر - الحافظة الإجمالية
- 19 الملحق الثاني - ميزانية المخاطر - حوافز الاستثمارات
- 20 الملحق الثاني - تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار

الديباجة

أولاً - تم تبني بيان سياسة الاستثمار الحالي لمراعاة الحاجة إلى إرساء التوجيهات الأساسية لاستثمارات موارد الصندوق الدولي للتنمية الزراعية وبهدف التقيد قدر الإمكان، وضمن الهدف والوظائف التي وضعتها اتفاقية إنشاء الصندوق، بمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة.

ثانياً - تقع مسؤولية وضع بيان سياسة الاستثمار على كاهل المجلس التنفيذي، ضمن معايير وضعها مجلس المحافظين، في حين يبقى رئيس الصندوق مسؤولاً عن تبني المبادئ التوجيهية لموظفي الصندوق ومدرائه الخارجيين فيما يخص استثمار موارد الصندوق.¹

¹ ترد تفاصيل الهيكل التنظيمي والأدوار والمسؤوليات في وثيقة إطار الرقابة الداخلية لاستثمارات الصندوق (EB 2013/110/R.30/Add.1).

توصية بالموافقة

المجلس التنفيذي مدعو إلى الموافقة على بيان سياسة الاستثمار في الصندوق الوارد في هذه الوثيقة.

بيان سياسة الاستثمار في الصندوق

أولا - النطاق والغرض

- 1- صيغ هذا البيان وفق الوثيقة الصادرة عن معهد المحللين الماليين المعتمدين² بعنوان "عناصر بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين"³ التي تقترح "المكونات المرغوب فيها التي يتألف منها بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين". وتشمل المكونات الممثلة للحد الأدنى لبيان سياسة الاستثمار المكونات المتعلقة بتسيير الاستثمارات، والأهداف المتعلقة بالعائد والمخاطر، ومعايير الأداء وإدارة المخاطر.
- 2- ويوفر بيان سياسة الاستثمار الحالي إطارا لإدارة استثمارات الصندوق. والغرض من هذا البيان هو توثيق سياسة الاستثمار في الصندوق عن طريق ما يلي:
 - (أ) تحديد الأدوار والمسؤوليات الرئيسية المتعلقة بتسيير حافظة استثمارات الصندوق (القسم "ثانيا")؛
 - (ب) بيان الأهداف الاستثمارية للصندوق من حيث المخاطر والعائد، بما في ذلك فئات الأصول المؤهلة (القسم "الثالث")؛
 - (ج) تحديد المكونات الرئيسية للمبادئ التوجيهية للاستثمار (القسم "الثالث")؛
 - (د) إرساء معايير ذات طابع رسمي لقياس ورصد وتقييم الأداء والمخاطر (القسم "رابعا").
- 3- وبناء على ذلك، تنقسم هذه الوثيقة إلى أربعة أقسام. وينبغي النظر إلى الملحق الأول باعتباره جزءا لا يتجزأ من الوثيقة، بينما يرد الملحقان الثاني والثالث للعلم فقط.

ألف - تعريف المستثمر والأصول

- 4- الصندوق الدولي للتنمية الزراعية وكالة متخصصة من وكالات الأمم المتحدة. وقد أنشئ الصندوق رسميا في 30 نوفمبر/تشرين الثاني 1977، وهو تاريخ سريان اتفاقية إنشائه. وباب العضوية في الصندوق مفتوح

² معهد المحللين الماليين المعتمدين منظمة عالمية غير هادفة إلى الربح تضم أكبر رابطة في العالم للمهنيين التخصصيين في الاستثمار. ويضع هذا المعهد أعلى المعايير التعليمية والأخلاقية والمهنية في ميدان الاستثمار ويزوج لها، وموقعه الإلكتروني هو (www.cfainstitute.org).

³ CFA Institute, Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors, ISBN 987-0-938367-32-1 (May 2010), www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/ccb.v2010.n13.1

أمام أي دولة من الدول الأعضاء في الأمم المتحدة، أو في أي وكالة من وكالاتها المتخصصة، أو في الوكالة الدولية للطاقة الذرية.

5- هدف الصندوق تعبئة موارد إضافية وإتاحتها بشروط تيسيرية وذلك في المقام الأول لتمويل المشروعات التي ترمي تحديداً إلى تحسين نظم إنتاج الأغذية ومستويات التغذية والظروف المعيشية لأشد السكان فقراً في البلدان النامية. ويقوم الصندوق بحشد الموارد والمعارف من خلال ائتلاف دينامي لفقراء الريف، والحكومات، والمؤسسات المالية والإئمانية، والمنظمات غير الحكومية، والقطاع الخاص، ويشمل ذلك تعبئة التمويل المشترك. ويشكل التمويل من مصادر خارج نطاق تجديرات الموارد وفي شكل أموال متممة وموارد بشرية جزءاً لا يتجزأ من أنشطة الصندوق التشغيلية.

6- وبيان سياسة الاستثمار الحالي هو الناظم لحافظة الاستثمارات التي تشكل جزءاً من الموارد العادية وتستخدم للالتزامات القروض والمنح وفق البرنامج العادي للصندوق. وسوف يستخدم بيان سياسة الاستثمار كإطار عريض لاستثمارات الأصول الأخرى التي يعهد بها إلى الصندوق وتدار من قبله و/أو سنكمل أي فجوات لا تغطيها سياسات ومبادئ توجيهية منفصلة موضوعة كي تكون ناظمة لتلك الأصول الأخرى.

باء - الأطراف المشاركة وأدوارها

مجلس المحافظين:

مجلس المحافظين هو أعلى هيئة رئاسية شاملة في الصندوق. وهو يتألف من ممثلي الدول الأعضاء. وجميع صلاحيات الصندوق في يد مجلس المحافظين. ويجوز لمجلس المحافظين أن يخول أياً من صلاحياته للمجلس التنفيذي شرط الخضوع للمحددات المنصوص عليها في اتفاقية إنشاء الصندوق.

المجلس التنفيذي

المجلس التنفيذي هو الجهاز التنفيذي غير الشامل. وهو يتألف من 36 دولة من الدول الأعضاء. وإضافة إلى الإشراف على الوظائف المعهد بها إلى رئيس الصندوق، يتولى المجلس التنفيذي مسؤولية تسيير العمليات العامة للصندوق ويمارس الصلاحيات التي أسندت إليه بمقتضى اتفاقية إنشاء الصندوق أو التي يفوضه فيها مجلس المحافظين.

لجنة مراجعة الحسابات: أنشأ المجلس التنفيذي جهازاً فرعياً هو لجنة مراجعة الحسابات، وأحال إليها، ضمن جملة أمور، المسائل المتعلقة باستثمار موارد الصندوق كي تعد مشروعات القرارات المعنية المقترح إصدارها من قبل المجلس التنفيذي.

رئيس الصندوق

رئيس الصندوق هو رئيس هيئة موظفي الصندوق، ويتولى تنظيم هيئة الموظفين كما يتولى تعيين الموظفين وإدارتهم، ويكون مسؤولاً عن تسيير أعمال الصندوق، وذلك تحت إشراف وتوجيه مجلس المحافظين والمجلس التنفيذي.

المشورة: من أجل الاضطلاع بالوظائف المتعلقة بالإدارة المالية والاستثمارات، أنشأ رئيس الصندوق لجنة إدارة تتولى إبداء المشورة إليه بشأن الاستثمار والشؤون المالية (هي اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية)

منتدى المناقشة: من أجل تيسير مناقشة واستعراض وتحليل القضايا التقنية والتشغيلية في السياق العام الاستثماري والمالي، أنشأ رئيس الصندوق منتدى لهيئة موظفي الصندوق يقدم التوصيات بشأن القضايا المذكورة أعلاه (هو اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم).

الوحدات التنظيمية: يقوم رئيس الصندوق من وقت إلى آخر، بناء على سلطته في تنظيم هيئة موظفي الصندوق، بتشكيل الهيكل التنظيمي.

ثانياً - التسيير

ألف - مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها

7- يكفل رئيس الصندوق تنفيذ ورصد كل جوانب بيان سياسة الاستثمار. ويرفع تقريراً عن حالة تنفيذ بيان سياسة الاستثمار إلى المجلس التنفيذي في دوراته العادية.

باء - عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها

8- يجري استعراض مدى ملاءمة بيان سياسة الاستثمار سنوياً من قبل المجلس التنفيذي في آخر دورة يعقدها في كل عام ميلادي على أساس تقرير يعرضه عليه رئيس الصندوق. وبعد النظر في التقرير، قد يعدل المجلس التنفيذي بيان سياسة الاستثمار ويحدثه تبعاً لذلك.

جيم - مسؤوليات إقرار وتغيير المبادئ التوجيهية للاستثمارات

9- عملاً بأحكام اللائحة الثالثة عشرة من اللوائح المالية، يقر رئيس الصندوق ويعتمد المبادئ التوجيهية للاستثمارات التي توضع لإدارة كل مع إيلاء الاعتبار الواجب لبيان سياسة الاستثمار.

دال - مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة

إيداع والمستشارين الماليين الآخرين

10- يتولى رئيس الصندوق مسؤولية تعيين وإقصاء مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة إيداع والمستشارين الماليين الآخرين اللذين لتتخذ استثمارات الصندوق.

11- وعند اختيار مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة إيداع والمستشارين الماليين الآخرين، يتبع رئيس الصندوق عملية اختيار تنظمها المبادئ التوجيهية للتوريد في مقر الصندوق.

12- يتعين أن يستوفي مدراء الاستثمار الخارجيون المتطلبات الأولية التالية كي ينظر في إدراجهم في عملية الاختيار:

(أ) يتعين أن يتقيد المدير بالتشريعات واللوائح الناظمة في البلد المعني المتعلقة بالخدمات المالية، بما في ذلك سلطة الجهاز التنظيمي المختص؛

(ب) ينبغي أن يحرص المدير على الامتثال للمعايير العالمية لقياس أداء الاستثمارات⁴ وتوفير بيانات أداء تاريخية ربع سنوية على الأقل محسوبة على أساس مرجح زمنيا استنادا إلى مركب من حسابات تقديرية بشكل كامل أو نمط استثمار مشابه، ومبلغه على أساس إجمالي شاملا الأتعاب وعلى أساس صاف بعد خصم الأتعاب؛

(ج) يتعين أن يوفر المدير معلومات مفصلة عن تاريخ الشركة، والموظفين الرئيسيين، وأهم العملاء، وجدول الأتعاب وموظفي الدعم؛

(د) يتعين أن يبين المدير بوضوح استراتيجية الاستثمار التي سوف تتبع وأن يوفر مستندات تفيد بأن تلك الاستراتيجية سبق التقيد بها عبر فترة زمنية.

13- يعين رئيس الصندوق رسميا مدراء الاستثمار الخارجيين الذين يقع عليهم الاختيار عندما يوقع على اتفاقيات إدارة الاستثمارات الخاصة بكل منهم. وتبين تلك الاتفاقيات بالتفصيل مسؤوليات المدراء.⁵

14- تقدم نسخة من بيان سياسة الاستثمار الحالي إلى كل شركة إدارة استثمار خارجية يتم التعاقد معها على توفير خدمات الاستثمار للصندوق. وتشهد كل شركة كتابة بأنها تسلمت هذه الوثيقة وتشهد كذلك بقبول محتوى هذه الوثيقة، وذلك كجزء من الاتفاقية. والهدف من إطلاع تلك الشركات على بيان سياسة الاستثمار هو جعل كل مدير على بينة من تلك المبادئ الجامعة كأساس مشترك وكمبادئ واجبة التطبيق على المبادئ التوجيهية للاستثمارات المتعلقة بكل حوافظ الاستثمارات.

هاء - مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات المصارف التجارية والمركزية لأغراض إدارة النقدية التشغيلية

15- عند اختيار المصارف التجارية الخارجية لأغراض إدارة التدفقات النقدية للصندوق، يتبع الصندوق عملية اختيار تنافسية تنظمها المبادئ التوجيهية للتوريد في مقر الصندوق.

16- يفتح الصندوق حسابات لدى المصارف المركزية للدول الأعضاء والمنظمات الدولية الحكومية وتدار تلك الحسابات وفقا لإجراءات معيارية تتماشى مع السلطة الموكولة إلى رئيس الصندوق.

⁴ وضع معهد المحللين الماليين المعتمدين "المعايير العالمية لقياس أداء الاستثمار"، وهي مجموعة من المبادئ الأخلاقية الموحدة التي تنطبق على المهنة ككل وتوفر إرشادا لشركات الاستثمار بشأن كيفية حساب نتائج استثماراتها وإعداد تقارير عنها تقدم إلى عملائها المرتقبين.

⁵ تشمل تلك المسؤوليات ما يلي: سلطة الاستثمار، مسؤولية المدير، التمثيل والتعهدات، القاعدة المعيارية للأداء، الأتعاب، الإبلاغ وغيره من المتطلبات الإدارية. ويضمن بيان سياسة الاستثمار في الصندوق والمبادئ التوجيهية للاستثمارات ذات الصلة ضمن كل اتفاقية.

واو - مسؤوليات رصد أداء مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة إيداع والمستشارين الماليين الآخرين

- 17- يكفل رئيس الصندوق أن تكون الوحدات التنظيمية المجهزة بالكامل مسؤولة عن إرساء العلاقات مع مدراء الاستثمار الخارجيين والمصرف العامل كجهة إيداع والحفاظ على تلك العلاقات.
- 18- يكفل رئيس الصندوق وفاء مدراء الاستثمار المعينين بمهامهم وفق الالتزامات التعاقدية المبينة في اتفاقية إدارة الاستثمارات ذات الصلة، بما في ذلك المبادئ التوجيهية للاستثمار المتضمنة في كل اتفاقية. ويشمل ذلك على وجه التحديد ما يلي:

- (أ) متابعة قضايا الامتثال مع مدراء الاستثمار الخارجيين، بعد إعداد تقارير امتثال و/أو إنذارات منبثقة عن تلك التقارير. وتلخص كل مسائل الامتثال في تقرير مراجعة امتثال شهري؛
- (ب) رصد المعايير التي من شأنها أن تؤدي إلى وضع مدير استثمار على قائمة "الملاحظة" للنظر في إمكانية استبداله بشخص آخر؛
- (ج) الرصد الشهري لأداء مدراء الاستثمار الخارجيين قياسا إلى المؤشرات المعيارية وغيرها من مؤشرات الأداء الأساسية (دورة إبلاغ فصلية للعرض على المجلس التنفيذي)؛
- (د) الاستعراض الشهري لاستراتيجيات الاستثمار؛
- (هـ) الاستعراض الشهري والفصلي لإحصاءات الأداء والمخاطر المقدمة من المصرف العامل كجهة إيداع؛
- (و) استعراض في نهاية كل شهر لتنفيذ عمليات المتاجرة؛
- (ز) عقد اجتماعات استعراض منتظمة مع مدراء الاستثمار الخارجيين ومقدمي الخدمات الآخرين.

19- فيما يتعلق بالمصرف العامل كجهة إيداع، يكفل رئيس الصندوق ما يلي:

- (أ) رصد التقيد باتفاقية الإيداع الأساسية؛
- (ب) رصد الاتفاقية على مستوى الخدمات ومؤشرات الأداء الأساسية التي تشكل جزءا من اتفاقية الإيداع الأساسية؛
- (ج) وضع جدول زمني لاجتماعات فصلية لاستعراض الخدمات.

زاي - مسؤوليات الاستثمارات المدارة داخليا

- 20- يكفل رئيس الصندوق أن تدار حوافز الاستثمارات الداخلية بالطريقة الملائمة بما يتماشى مع بيان سياسة الاستثمار الصادر عن الصندوق والمبادئ التوجيهية ذات الصلة. وتشمل المسؤوليات المتعلقة بإدارة الاستثمارات الداخلية ما يلي على سبيل المثال لا الحصر:

- (أ) التوصية بالمبادئ التوجيهية للاستثمار والاستراتيجية واجبة التطبيق؛

- (ب) تأسيس وتمويل الحافظة وفقا للمبادئ التوجيهية والاستراتيجية القابلة للتطبيق؛
- (ج) المتاجرة مع الأطراف المقابلة الاستثمارية الراسخة استنادا إلى أدوات مستوفية الشروط؛
- (د) تقييم العلاقة مع الأطراف المقابلة في المتاجرة والحفاظ على تلك العلاقة، بما في ذلك تنسيق عملية التوثيق القانونية؛
- (هـ) تحليل المخاطر الائتمانية المتعلقة بالأوراق المالية وجهات الإصدار؛
- (و) تحليل المخاطر الائتمانية لدى الأطراف المقابلة بالنسبة لكل الأنشطة الاستثمارية، بما في ذلك المتاجرة والمشتقات، والمصارف المستوفية لشروط الاستثمار؛
- (ز) تحليل المخاطر السيادية؛
- (ح) رصد مخاطر الأسواق المالية.

حاء - مسؤوليات إدارة النقدية التشغيلية

- 21- يكفل رئيس الصندوق أن تدار النقدية التشغيلية بالطريقة الملائمة ووفقاً لبيان سياسة الاستثمار. وتشمل المسؤوليات المتعلقة بإدارة النقدية التشغيلية ما يلي على سبيل المثال لا الحصر:
- (أ) إدارة جميع عمليات التدفقات النقدية والسيولة قصيرة الأجل، بما في ذلك الإسقاطات والإبلاغ؛
- (ب) معالجة معاملات دفعات الصندوق (القروض، والمنح، والسفر، والدفعات الإدارية) بالامتثال للقواعد الناظمة لصناعة تسديد الدفعات؛
- (ج) المطابقة اليومية لكل الأرصدة النقدية؛
- (د) مراقبة الامتثال لتعليمات الصندوق؛
- (هـ) التسوية وأنشطة المكتب الخلفي الخاصة بالاستثمارات الداخلية؛
- (و) إقامة وإدارة العلاقات مع المصارف المركزية والتجارية والحفاظ على تلك العلاقات؛
- (ز) رصد تصنيفات الجدارة الائتمانية للمصارف التجارية والمركزية ومدى سلامة أوضاعها المالية؛
- (ح) وضع ورصد حد أقصى للتعامل مع كل مصرف.⁶

طاء - مسؤوليات تحديد تخصيص الأصول

- 22- يطبق الصندوق ميزنة المخاطر كأساس لعملية تخصيص الأصول. وعملية ميزنة المخاطر هي عملية يضع فيها المستثمر مستويات مقبولة للمخاطر باعتبارها "ميزانية" للحفاظ الإجمالية ولكل حافظة من حوافظ الاستثمار (أي درجة الانحراف عن العائد المعياري) من خلال عوامل ومؤشرات مخاطر رئيسية

⁶ الحد الأقصى لحجم التعامل مع كل مصرف يتم استعراضه وتحديده عن طريق اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم/ اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية في سياق إدارة مخاطر الائتمان ومخاطر الأطراف المقابلة (انظر الفقرتين 57، و58).

انظر القسم رابعا - ألف). ووفق هذا النهج، مع تطور الأسواق، تجري التعديلات الضرورية على تكوين حافظة الاستثمارات كي تظل في حدود الميزانية الموضوعة للمخاطر، بدلا من التحديد المسبق لتخصيص الأصول ضمن حافظة الاستثمارات وحيازتها بشكل ثابت بمرور الوقت.⁷ ويوافق المجلس التنفيذي على ميزانية المخاطر للحافظة الإجمالية، وضمن هذه الحدود يوافق رئيس الصندوق على ميزانيات المخاطر الخاصة بحواظ الاستثمار.

ياء - مسؤوليات إدارة المخاطر ورصدها والإبلاغ عنها

23- يكفل رئيس الصندوق رصد ميزانية المخاطر والتقيد بها فيما يتصل برصد مخاطر الاستثمار ورصد الامتثال في الحواظ المدارة داخليا وخارجيا. ويمكن أن يشمل ذلك ما يلي:

- (أ) متابعة المسائل المتعلقة بامتثال مدراء الاستثمار الخارجيين. وتوجز جميع الأنشطة في تقرير شهري عن مراجعة الامتثال؛
- (ب) متابعة مدراء الاستثمار الخارجيين عندما تصل مستويات مخاطرهم إلى الحد الأقصى المسموح به على النحو المحدد في ميزانية المخاطر؛
- (ج) الاستعراض الشهري لمستويات مقاييس ميزانية المخاطر ومقاييس المخاطر الأخرى ذات الصلة؛
- (د) استعراض حالة موازنة أصول الصندوق مع الأوزان الترجيحية لوحدة حقوق السحب الخاصة لأغراض التحوط لمخاطر العملة والتوصية بإجراءات تصحيحية عند الاقتضاء.

ثالثا - الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر

ألف - الهدف الكلي للاستثمار

24- اعتمد مجلس المحافظين اللوائح المالية للصندوق، والتي تتضمن في اللائحة الثامنة (1) منها بأنه "يجوز للرئيس أن يودع أو يستثمر الأموال النقدية، التي لا يحتاج إليها الصندوق فورا لعملياته أو نفقاته الإدارية". كما أورد مجلس المحافظين في اللائحة الثامنة (2) من اللوائح المالية أيضا المبادئ التي توجه استثمار الأموال والتي تنص على أنه "عند استثمار موارد الصندوق سيرا على رئيس الصندوق أقصى اعتبارات الأمن والسيولة، وفي إطار هذه الضوابط، ورهنا ببيان السياسة الذي يضعه المجلس التنفيذي، سيسعى الرئيس للحصول على أكبر عائد ممكن دون الدخول في المضاربة". وتشكل اللائحة الثامنة (2) من اللوائح المالية أساس الأهداف الاستثمارية التي يضعها الصندوق، فيما يخص بيان سياسة الاستثمار الحالي، تتمثل فيما يلي:

⁷ يرجى الرجوع إلى الجدول التالي للفقرة 15 من الوثيقة EB 2011/103/R.32 بعنوان "مذكرة معلومات أساسية عن بيان سياسة الاستثمار في الصندوق".

- (أ) ينبغي السعي إلى تحقيق الأمن ضمن المعايير التي وافق عليها المجلس التنفيذي بشأن ميزانية المخاطر⁸، ويقصد بذلك الحفاظ على قيمة الأصول وافترض عدم تحمل أي عائد سلبي على الحافطة الإجمالية في مجملها؛
- (ب) السيولة، ويقصد بذلك سيولة الأصول حسب تعريفها من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، أي أنه يتعين أن تكون الموارد متاحة مباشرة إذا تطلبت العمليات ذلك؛
- (ج) العائد، ويقصد بذلك أعلى عائد ممكن وفق الشروط الميينة أعلاه. ويهدف بيان سياسة الاستثمار إلى تحقيق عائد أعلى من معدل التضخم حيثما كان ذلك ملائماً وممكناً.

باء - تحمل المخاطر

25- ينبغي أن يكون مستوى المخاطر التي يتحملها الصندوق متسقاً مع هدف الصندوق من الاستثمار. وتبعاً لذلك، ينبغي ألا يقبل الصندوق إلا المخاطر غير القائمة على المضاربة مع الالتزام بشروطي الأمن والسيولة من أجل تحقيق أهدافه المتوخاة من الاستثمار. غير أنه من الأمور المعترف بها والمسلم بها أنه ينبغي له أن يتحمل قدراً من المخاطر من أجل تحقيق الأهداف المتوخاة من الاستثمار⁹. وتهيمن أهمية تحقيق أهداف الصندوق التشغيلية على الاعتبارات المتعلقة بالمخاطر. فمستويات تحمل المخاطر معبراً عنها كمياً تتقرر وتعتمد وفق إطار ميزانية المخاطر. ويتحمل الصندوق والأطراف المتعاملة باسمه مسؤولية فهم المخاطر وقياسها ورصدها باستمرار.

جيم - المتطلبات المتعلقة بالعائد والمخاطر

26- الصندوق ليس مؤسسة قائمة على قواعد السوق والتزاماته المالية قاصرة على الأموال التي تصبح متاحة من الدول الأعضاء، وتتممها التدفقات الائتمانية المتكررة وغيرها من الموارد الداخلية كعائد على حافطة الاستثمارات. ويمثل هذا العائد إسهاماً مهماً في تمويل أنشطة الصندوق. وفضلاً على ذلك، يتوقع أن يساعد ذلك العائد على زيادة الموارد الداخلية المتاحة للموافقة على تقديم القروض والمنح.

دال - فئات الأصول المؤهلة

27- فئات الأصول التالية هي فئات الأصول المؤهلة في تخصيص الأصول في الصندوق:

أدوات قصيرة الأجل

- (أ) النقدية التشغيلية
- (ب) ما في حكم النقدية وقصيرة الأجل

⁸ تمت الإشارة إلى ميزانية المخاطر للحافطة الإجمالية (انظر الملحق الأول).

الأوراق المالية ذات العائد الثابت

- (ج) السندات الصادرة عن الحكومات والوكالات الحكومية
 (د) السندات الصادرة عن الحكومات والوكالات الحكومية المرتبطة بالتضخم؛
 (هـ) الجهات فوق الوطنية
 (و) الأوراق المالية المضمونة بأصول (تصدرها أو تضمنها الوكالات حصراً)
 (ز) الشركات

28- يرد في الجدول التالي وصف لفئات الأصول المؤهلة ولمتطلبات الحد الأدنى من الجودة الائتمانية الخاص بها. أما الملحق الثاني فيعرض لوائح بحوافظ الاستثمار الحالية للعلم:

أنواع الأصول المؤهلة والحدود الدنيا للتصنيف الائتماني

فئات الأصول المؤهلة		
الحدود الدنيا للتصنيف الائتماني (ستاندارد آند بورز، وموديز، وفيتش)	الوصف	
يتعين أن يكون الحد الأدنى للتصنيف الائتماني قصير الأجل للطرف المقابل هو A-1 (وفق تصنيف ستاندارد آند بورز أو فيتش) أو P-1 (وفق تصنيف موديز)	مؤهلة في حافظة النقدية التشغيلية.	النقدية التشغيلية
يتعين أن يكون الحد الأدنى للتصنيف الائتماني قصير الأجل للطرف المقابل هو A-1 (وفق تصنيف ستاندارد آند بورز أو فيتش) أو P-1 (وفق تصنيف موديز)	مؤهلة في كل الحوافظ عدا النقدية التشغيلية	ما في حكم النقدية والأصول قصيرة الأجل
الأسواق المتطورة: AA- الأسواق الناشئة: BBB-	مؤهلة في كل الحوافظ عدا النقدية التشغيلية والمتنوعة ذات العائد الثابت.	الأوراق المالية ذات العائد الثابت الصادرة عن الحكومات والوكالات الحكومية
الأسواق المتطورة: AA- ^أ	مؤهلة في حافظة السندات المرتبطة بالتضخم	الأوراق المالية ذات العائد الثابت المرتبطة بالتضخم الصادرة عن الحكومات والوكالات الحكومية
AA- ^ج	مؤهلة في كل الحوافظ عدا النقدية التشغيلية والمتنوعة ذات العائد الثابت	أصول الجهات فوق الوطنية
AAA ^{د، هـ}	مؤهلة في الحوافظ المتنوعة ذات العائد الثابت	الأوراق المالية المضمونة بأصول (الصادر منها عن الوكالات الحكومية أو المضمونة من قبل الوكالات الحكومية فقط)
المتنوعة ذات العائد الثابت: A- ^و	مؤهلة في الحوافظ المتنوعة ذات العائد الثابت	سندات الشركات

الحوافظ الاستراتيجية العالمية	الاستراتيجية العالمية: AAA ^ج
المشتقات (لأغراض التحوط فقط)	
الوصف	الحدود الدنيا للتصنيف الائتماني (ستاندارد آند بورز، وموديز، وفيتش)
العقود الأجلة في العملات	مؤهلة في كل الحوافظ عدا النقدية التشغيلية
يتعين أن يكون الحد الأدنى للتصنيف الائتماني قصير الأجل للطرف المقابل هو A-1 (وفق تصنيف ستاندارد آند بورز أو فيتش) أو P-1 (وفق تصنيف موديز)	
العقود المستقبلية وعقود الخيار المتداولة في البورصات	مؤهلة في كل الحوافظ عدا النقدية التشغيلية
يتعين أن يكون الحد الأدنى للتصنيف الائتماني قصير الأجل للطرف المقابل هو A-1 (وفق تصنيف ستاندارد آند بورز أو فيتش) أو P-1 (وفق تصنيف موديز)	
مبادلات أسعار الفائدة	مؤهلة في كل الحوافظ عدا النقدية التشغيلية
يتعين أن يكون الحد الأدنى للتصنيف الائتماني قصير الأجل للطرف المقابل هو A-1 (وفق تصنيف ستاندارد آند بورز أو فيتش) أو P-1 (وفق تصنيف موديز)	
مبادلات مخاطر عدم السداد	مؤهلة في كل الحوافظ عدا النقدية التشغيلية
يتعين أن يكون الحد الأدنى للتصنيف الائتماني قصير الأجل للطرف المقابل هو A-1 (وفق تصنيف ستاندارد آند بورز أو فيتش) أو P-1 (وفق تصنيف موديز)	

^أ بما يعادل التصنيف الائتماني الصادر عن ستاندارد آند بورز أو فيتش أو موديز.

^ب بما يعادل التصنيف الائتماني الصادر عن ستاندارد آند بورز أو فيتش أو موديز.

^ج بما يعادل التصنيف الائتماني الصادر عن ستاندارد آند بورز أو فيتش أو موديز.

^د بما يعادل التصنيف الائتماني الصادر عن ستاندارد آند بورز أو فيتش أو موديز.

^{هـ} أو ما يعادل التصنيفات الائتمانية لأذون الخزانة الأمريكية أو السندات الألمانية من درجة الاستثمار.

^و بما يعادل التصنيف الائتماني الصادر عن ستاندارد آند بورز أو فيتش أو موديز.

^ز بما يعادل التصنيف الائتماني الصادر عن ستاندارد آند بورز أو فيتش أو موديز.

29- يختص رئيس الصندوق بالموافقة على الأدوات المؤهلة وكل المكونات الأخرى للمبادئ التوجيهية للاستثمار وتحديثها. وتدرج المبادئ التوجيهية للاستثمار ضمن كل اتفاقية من اتفاقيات إدارة الاستثمار وتشتمل على المكونات التالية على الأقل:

(أ) أهداف الاستثمار: تحديد العائد والمخاطر المتوقعين؛

(ب) ميزانية المخاطر (خطأ التتبع، وما إلى ذلك)؛

(ج) عملة الأساس: وعادة ما تكون هي الدولار الأمريكي؛

(د) القاعدة المعيارية للأداء؛

(هـ) العملات المؤهلة؛

(و) الأدوات المالية المؤهلة؛

(ز) أدنى وأقصى مدة للحافظة؛

(ح) مدى جودة الائتمان؛

(ط) المتطلبات المتعلقة بالتنويع؛

(ي) المقاصة فيما يتعلق بالعقود المستقبلية وعقود الخيارات.

30- يتعين أن تفي القواعد المعيارية المحددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار بالمعايير التالية: (1) أن لا تكون مشوية بأي غموض، وأن تكون شفافة وبسيطة؛ (2) أن تكون قابلة للاستثمار وقابلة للتطبيق المتكرر؛ (3) أن تكون قابلة للقياس ومستقرة؛ (4) أن تكون ملائمة للغرض من الاستثمار؛ (5) أن تكون معبرة عن الآراء السائدة بشأن الاستثمار؛ (6) أن تكون محددة مسبقاً.

31- يكون لكل حافظة استثمارات قاعدة معيارية للأداء.

هاء - الظروف الفريدة

32- لا يستخدم الصندوق أي شكل من أشكال الرفع المالي⁹ ولا يستخدم عقود المشتقات في الرفع المالي للمراكز في حافظة الاستثمارات.

33- تتسم حافظة استثمارات الصندوق بأنها فريدة من حيث أن نقديتها التشغيلية هي كل لا يتجزأ من حافظتها بدلا من أن تدار بشكل منفصل كرأس مال عامل.

34- الأفق الزمني لحافظة استثمارات الصندوق مدفوع بالنزعة إلى الحفاظ على قيمة الحافظة (انظر الفقرة 63) وإطار التدفقات النقدية المستدامة.¹⁰ وستتألف الحافظة الإجمالية من حوافز الاستثمارات الإفرادية التي تتصف بأفق استثماري قصير ومتوسط وطويل الأجل. وحيث إن الاستثمارات ملتزم بها بالكامل، فمن الضروري ربط عملية إدارة الاستثمارات وأفاقها الزمنية باحتياجات الصندوق من السيولة قصيرة الأجل وبدورة عمل الصندوق للالتزامات الإقراضية المعمول بها لدى الصندوق والاهتداء بها والتي تغطي فترة تجديد الموارد (متوسطة الأجل) علاوة على إطار التدفقات النقدية المستدامة (طويلة الأجل).

واو - إدارة العملات الأجنبية

التوائم مع سلة حقوق السحب الخاصة

35- أغلبية التزامات الصندوق الدولي للتنمية الزراعية معبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. وتبعاً لذلك، يحتفظ الصندوق بأصوله الكلية بطريقة تكفل التوائم قدر الإمكان بين الالتزامات بالقروض والمنح غير المصروفة المعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة وبين الأصول المعبر عنها بعملات ونسب سلة تقييم حقوق السحب الخاصة. وبالمثل، يحقق الصندوق الموازنة بين الاحتياطي العام والتزامات المنح المعبر عنها بالدولارات الأمريكية وبين الأصول المعبر عنها بتلك العملة.

⁹ يعرف الرفع المالي بأنه مستوى التجاوز في رأس المال المستثمر في ذلك الأصل أو حجم التعامل في أي أصل بما يتجاوز ارتفاع القيمة السوقية لذلك الأصل.

¹⁰ EB 2013/108/R.20.

36- يقوم المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي بمراجعة تقييم سلة حقوق السحب الخاصة مرة كل خمس سنوات كي يحدد العملات التي ينبغي أن تتألف منها السلة وأوزانها الترجيحية في تاريخ إعادة تحديد الأوزان الترجيحية للسلة.

إسناد إدارة مخاطر العملات

37- يجوز للصندوق الاستعانة بمدير خارجي لإدارة مخاطر العملات من أجل تيسير مواءمة العملات والفصل بين إدارة العملات وبين مسؤوليات فرادى مدراء الاستثمار الخارجيين والداخليين، شريطة تحقيق مردودية أكبر للتكلفة عن طريق تجميع وظائف مواءمة العملات بتعيين مدير مرجعي بدلاً من إضفاء الطابع اللامركزي على عملية المواءمة بين فرادى مدراء الحوافظ.

زاي - الاعتبارات الضريبية والامتيازات والحصانات الأخرى

38- بناء على المادة 10 من اتفاقية إنشاء الصندوق، يتمتع الصندوق في أراضي كل دولة عضو من أعضائه بالامتيازات والحصانات اللازمة لممارسة وظائفه وتحقيق هدفه.

39- الامتيازات والحصانات المشار إليها في المادة العاشرة، البند 2(أ) من اتفاقية إنشاء الصندوق مبنية في اتفاقية امتيازات الوكالات المتخصصة وحصاناتها وفي الملحق السادس عشر بها. وبناء على ذلك تنص المادة 10، البند 2(ب) (1) و (2) من اتفاقية إنشاء الصندوق على أن الامتيازات والحصانات المشار إليها في المادة العاشرة البند 2(أ) من الاتفاقية تكون هي الامتيازات والحصانات الواردة في الأحكام النمطية باتفاقية امتيازات الوكالات المتخصصة وحصاناتها على النحو الذي عدلت به في مرفق لتلك الاتفاقية وافق عليه مجلس المحافظين، وذلك في أراضي أي دولة عضو تكون قد انضمت إلى تلك الاتفاقية.

40- وعلى وجه الخصوص، تنص اتفاقية امتيازات الوكالات المتخصصة وحصاناتها على أن تتمتع ممتلكات الصندوق وأصوله، حيثما وجدت وأياً كان حائزها، بالحصانة من التفتيش والاستيلاء والمصادرة ونزع الملكية وأي شكل آخر من أشكال التدخل سواء عن طريق اتخاذ إجراءات تنفيذية أو إدارية أو قضائية أو تشريعية. وفضلاً على ذلك، يجوز للصندوق القيام بحرية بتحويل ما لديه من الأموال أو الذهب أو العملات إلى أي بلد آخر أو منه أو داخل البلد المضيف، وتحويل أي عملة بحوزته إلى أي عملة أخرى؛ وفضلاً على ذلك، يتمتع الصندوق بالإعفاء من كل الضرائب المباشرة وغير المباشرة على أصوله ودخله وممتلكاته¹¹.

¹¹ المادة الثالثة من اتفاقيات امتيازات الوكالات المتخصصة التابعة للأمم المتحدة وحصاناتها.

رابعاً - إطار إدارة المخاطر وقياس الأداء

ألف - إطار إدارة المخاطر، ووضع ميزانية المخاطر، وعملية صنع القرارات

إطار إدارة المخاطر

41- تخضع استثمارات الصندوق لعدد من أنواع المخاطر تتمثل فيما يلي: مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر العملات، ومخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة، والمخاطر التشغيلية (انظر القسم "رابعاً- باء"). وتقاس هذه المخاطر على أساس شهري باستخدام الأدوات الملائمة لقياس المخاطر التي يوفرها المصرف العامل كجهة إيداع أو المشتقة من التحليلات الداخلية.

42- يكفل رئيس الصندوق أن تكون الوحدات التنظيمية المختصة مسؤولة عن إدارة المخاطر ورصدها وتحليلها وتقييمها والإبلاغ عن مستويات المخاطر.

وضع ميزانية المخاطر

43- وضع ميزانية المخاطر هو إجراء يتمثل في توزيع المخاطر بين الأموال. وهو يستتبع وضع حدود مخاطر مقرر سلفاً تطبق على حافظة الاستثمارات على مستوى إجمالي وكذلك على مستوى حوافز الاستثمارات الفردية، ويتم رصد هذه المقاييس وتعديل الحافظة متى تجاوزت هذه المقاييس مستوى التحمل. ويتفصيل أكبر، تتمثل عملية وضع ميزانية المخاطر فيما يلي:

(أ) قياس وتفكيك المخاطر الإجمالية التي تواجهها الحافظة إلى العناصر المكونة لها على أساس كمي؛

(ب) وضع حدود قصوى للمخاطر (ميزانيات للمخاطر) على حافظة الاستثمارات الإجمالية وكل حافظة استثمارات فردية على حدة على أساس المتوقع من خلال تحديد نطاقات قياسات مخاطر مختارة بما يتفق مع مدى الإقبال على تحمل المخاطر ومستوى تحمل المخاطر؛

(ج) توزيع المخاطر بين الأصول بما يتفق مع ميزانيات المخاطر؛

(د) رصد مدى استخدام أو إساءة استخدام ميزانية المخاطر على أساس مستمر؛

(هـ) تحليل النتائج (على أساس المتحقق)؛

(و) إدخال تغيير في الاستثمارات عند الضرورة كي تتواءم الحافظة مع مستوى المخاطر المرغوب فيه.

44- يوافق المجلس التنفيذي على ويتبنى ميزانية المخاطر المتعلقة بالحافظة الإجمالية (انظر الملحق الأول). أما ميزانية المخاطر لكل حافظة من حوافز الاستثمارات الفردية التي تمثل أيضاً الحد الأعلى من ميزانية المخاطر لفرادى مدراء الحوافز¹² (انظر الملحق الثاني) فيوافق عليها رئيس الصندوق. ولبعض أنماط

¹² يمكن للمبادئ التوجيهية للاستثمارات لمدير استثمارات أن تفوض بميزانية مخاطر أقل على ألا تكون أعلى من حافظة الاستثمارات المطبقة.

المخاطر المختارة، يضع رئيس الصندوق أيضا ميزانيات المخاطر مع المراعاة الواجبة لأهداف بيان سياسة الاستثمار.

45- يكفل رئيس الصندوق خضوع ملاءة إجراءات ميزنة المخاطر ومستويات تحملها بصورة دائمة للرصد والاستعراض على أساس فصلي. وكجزء من حافظة استثمارات الصندوق، سيستلم المجلس التنفيذي تحديثات عن مستويات المخاطر في الحافظة الإجمالية والحوافز الإجمالية مقارنة بميزانيات المخاطر الموضوعية، وسيتم إعلامه بأية تعديلات قد تدخل بغرض المواءمة مع مستويات المخاطر المتفق عليها.

46- ينخرط مدراء الأصول الخارجيون المعينون من قبل الصندوق في الإدارة النشطة، بما يتسق مع ميزنة المخاطر وحدود خطأ التتبع المقدمة إليهم. وتكون "الإدارة النشطة" في حدود السلطة التقديرية حسب تعريفها في قيود أخطاء التتبع وأي قيود أخرى تعتمد على إطار إدارة المخاطر. ويكون الانحراف عن القواعد المعيارية في حدود هذه السلطة التقديرية حسب تعريفها أعلاه. ويكون الهدف من ذلك الانحراف هو الوصول بمهارات مدراء الأصول الخارجيين (والداخليين إن وجدوا) والعائد المستمد في سياق وضع ميزانية المخاطر إلى المستوى الأمثل.

عملية صنع القرارات من أجل إرساء وإعادة توازن تخصيص الحافظة بما يتفق مع الحدود القصوى لتحمل المخاطر

47- إذا تجاوز واحد أو أكثر من مقاييس المخاطر مستواه المحدد في ميزانية المخاطر، يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليل يسلط الضوء على مصدر الارتفاع في المخاطر.

48- إذا كان التجاوز في مستوى مخاطر الحافظة الإجمالية ناشئاً عن مركز واحد من المدراء فحسب، يكفل رئيس الصندوق وضع استراتيجية مفصلة لتقليص المخاطر في تلك الحافظة وصياغة توصيات للمدير المعني بشأن الإجراءات الواجب اتخاذها في حدود ذلك التفويض.

49- إذا كان التجاوز في مخاطر الحافظة الإجمالية ناشئاً عن العوامل المشتركة في تخصيص الأصول الكلية، يكفل رئيس الصندوق تحليل مختلف الخيارات من أجل صياغة الإجراءات الرامية إلى إعادة خصائص المخاطر الكلية للحافظة إلى المستوى المدرج في ميزانية المخاطر.

50- يتم إبلاغ المجلس التنفيذي عن أي تدبير (أو تدابير) لتخفيف المخاطر كجزء من التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق.

باء - أنواع المخاطر ومقاييسها

51- يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليلات وإعداد تقارير بشأن المخاطر التالية والإبلاغ عنها.

مخاطر سعر الفائدة

52- يجري رصد مخاطر سعر الفائدة بما في ذلك مخاطر التقلب عن الحافظة الإجمالية وعن فرادى مدراء الاستثمار استناداً إلى المقاييس التي توفرها على أساس شهري جهة الإيداع أو شركة خارجية أخرى مهمتها إدارة المخاطر. وتشمل أمثلة هذه المقاييس الانحراف المعياري للحافظة، والقيمة المعرضة للخطر، والقيمة المعرضة للخطر المشروطة والمخاطر الفعلية مقارنة بالقواعد المعيارية.

53- قد تستكمل البيانات التي توفرها جهة الإيداع بالتحليلات الداخلية بشأن الأوراق المالية الإفرادية، وهي التحليلات التي تجري من خلال استخدام بيانات مؤسسة بلومبرغ أو أي مصادر أخرى.

مخاطر الائتمان

54- تدار مخاطر الائتمان عن طريق وضع حد أدنى للتصنيف الائتماني في المبادئ التوجيهية للاستثمار. وتتقرر أهلية الأوراق المالية الإفرادية وجهات الإصدار الإفرادية على أساس التصنيفات الائتمانية التي تضعها وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية. وفيما يخص عملية إدارة الاستثمارات، يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليلات للمخاطر موزعة بحسب الأوراق المالية وجهات الإصدار الإفرادية عن كل الاستثمارات المدارة داخليا وعلى أساس انتقائي عن الأصول المدارة خارجيا، وعن المصارف التجارية والمركزية ذات الصلة، وذلك باستخدام نظم المعلومات المالية، والاستعانة بمقدم أو مقدمي التحليلات الائتمانية وغيرهم من المصادر. وتجرى كل التحليلات الائتمانية الأخرى وتعد تقارير عنها كجزء لا يتجزأ من عملية إدارة المخاطر.

مخاطر الأطراف المقابلة

55- تدار مخاطر الأطراف المقابلة بالنسبة لكل الاستثمارات عن طريق وضع حد أدنى للتصنيف الائتماني لأطراف المقابلة المؤهلة بما في ذلك المصارف فيما يخص النقدية التشغيلية وفيما يخص الاستثمارات قصيرة الأجل. وتدار مخاطر الأطراف المقابلة أيضا عن طريق وضع حد أقصى لحجم التعامل مع كل جهة إصدار/مصرف. ويتم تحليل مخاطر الأطراف المقابلة فيما يخص عملية إدارة الاستثمار، بما في ذلك المتاجرة، والمشتقات، والمصارف المؤهلة للاستثمارات، وفيما يخص المصارف التجارية والمركزية المعنية، وذلك باستخدام نظم المعلومات المالية، والاستعانة بمقدمي التحليلات الائتمانية وغيرهم من المصادر. وتجرى كل التحليلات الائتمانية الأخرى وتعد تقارير عنها كجزء لا يتجزأ من عملية إدارة المخاطر.

مخاطر العملات

56- تدار مخاطر العملات على أساس إدارة الأصول والخصوم ويجري رصدها بالاستعانة بوثيقة "إجراءات مواعمة عملات سلة حقوق السحب الخاصة". وأغلبية التزامات الصندوق، أي القروض والمنح غير المصروفة، ويتم التعبير عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن ثم يحتفظ الصندوق بجزء من أصوله (حافطة الاستثمارات، والسندات الإذنية والمبالغ المستحقة من المساهمات) بعملات ونسب سلة تقييم حقوق السحب الخاصة. وبالمثل، يحقق الصندوق المواعمة بين الاحتياطي العام والتزامات المنح المعبر عنها بالدولارات الأمريكية وبين الأصول المعبر عنها بتلك العملة.

57- يجري على أساس شهري رصد حالة المواعمة مع سلة تقييم حقوق السحب الخاصة.

58- مقياس مخاطر العملات هو النسبة المئوية لعدم التوافق في الأصول المقومة بكل عملة من عملات سلة حقوق السحب الخاصة.

59- في حال وجود اختلال في التوافق يعتبر مستمرا ومهما، يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليل للأوزان الترجيحية الجديدة للعملات اللازمة لإعادة التوازن لأصول الصندوق بما يتفق مع الأوزان الترجيحية لسلة حقوق السحب الخاصة. ويجوز، عند الضرورة، تنفيذ إجراءات إعادة المواعمة عن طريق تغيير الأوزان

الترجيحية لعملات حافظة الاستثمارات و/أو يجب عليها إصدار تعليمات إلى مدراء الاستثمار الخارجيين أو المدير الخارجي المسند إليه عملية إدارة مخاطر العملات بتنفيذ التغييرات المعنية من أجل موازنة العملات.

مخاطر السيولة

60- تتم معالجة مخاطر السيولة عن طريق التقيد بالحد الأدنى لمتطلبات السيولة. ويتعين أن يكون ذلك الحد الأدنى متاحا في أي نقطة زمنية ضمانا لقدرة الصندوق على الوفاء بالتزامات الصرف المتوجبة.

المخاطر التشغيلية

61- تشمل المخاطر التشغيلية كل مصادر المخاطر بخلاف ما هو مذكور أعلاه، بما في ذلك مخاطر معاودة النشاط والمخاطر القانونية.

62- يكفل رئيس الصندوق اضطلاع مكتب المستشار العام بتقييم أي مخاطر قانونية.

63- يكفل رئيس الصندوق معالجة المخاطر الإجرائية عن طريق إرساء إطار محدد بوضوح للمسؤولية والمساءلة في الهيكل المالي للصندوق.

جيم - قياس الأداء والإبلاغ عن الأداء

قياس الأداء

64- تقوم جهة الإيداع بحساب الأداء عن حافظة الاستثمارات الإجمالية وعن الحوافظ الإفرادية المدارة داخليا وخارجيا وتوفر عمليات الحساب هذه على أساس شهري.

65- يحسب أداء حافظة الاستثمارات الإجمالية والحوافظ الإفرادية المدارة خارجيا بالدولار الأمريكي وبما يعادله بالعملة المحلية في ذات الوقت، أي عن طريق حذف تأثير تقلب أسعار العملات التي تستثمر بها الحافظة. ويسجل الأداء العائد المتمثل في القسائم وعائد الأسعار، ويشمل المكاسب/الخسائر المتحققة، كما يشمل المكاسب/الخسائر غير المتحققة إذا لم تكن الحافظة الاستثمارية محتفظا بها إلى تاريخ الاستحقاق.

66- يقارن الأداء بالمؤشرات المعيارية النسبية لكل التفويضات، ويسلط الضوء في التقارير على حالات تجاوز الأداء للمستهدف وحالات قصور الأداء عن المستهدف.

67- يحسب أداء فرادى المدراء على أساس إجمالي الأتعاب. وتستقطع الأتعاب من الأداء الكلي للحافظة وهو يظهر على أساس إجمالي وعلى أساس صاف، إذ تخصم منه تكاليف الإدارة والإيداع والمعاملات.

68- توفر جهة الإيداع أيضا مقاييس للعائد مرجحة بالمخاطر للحافظة الإجمالية موزعة بحسب المدراء، بما في ذلك نسبة "شارب"، وخطأ التنوع ونسبة المعلومات، و"بيتا"، و"ألفا"، ومربع معامل الارتباط.

69- توفر جهة الإيداع على أساس ربع سنوي تحليلات توزيع الأداء بحسب الحوافظ المدارة خارجيا.

الإبلاغ عن الأداء

70- يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليل شهري لأداء الحافظة الإجمالية بالدولار الأمريكي مع توزيعها حسب الأداء، والإبلاغ أيضا عن الأداء بالعملة المحلية.

- 71- يوضع تقرير عن أداء الحافظة الإجمالية وأداء القاعدة المعيارية بالعملة المحلية للعرض على المجلس التنفيذي كجزء من التقرير الذي يوضع عن حافظة استثمارات الصندوق. ويجب أن يشمل ذلك التقرير أرقام الأداء النسبي للفصل السابق والسنة السابقة ككل.
- 72- في حال أظهر واحد أو أكثر من مدراء الاستثمار أداء ضعيفا بقدر مؤثر لفترة ثلاثة أشهر أو أكثر، أو في حال حدوث تغيير مفاجئ في اتجاه أداء احد مدراء الاستثمار مما يمكن مشاهدته إحصائيا في شهر معين، يتم الاتصال بالمدير المشار إليه ويطلب منه تفسير مكتوب عن هذا الأداء. فإذا استمر قصور الأداء، يتخذ رئيس الصندوق التدابير الضرورية لكفالة اتخاذ إجراء تصحيحي ووضع استراتيجية لمدير الاستثمار الحاصل الذي يعاني من قصور في الأداء.

دال - رصد الامتثال

- 73- يكفل رئيس الصندوق إجراء الأنشطة التالية:

- (أ) رصد امتثال مدراء الاستثمار الخارجيين والداخليين للمبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق على أساس يومي من خلال تطبيق إلكتروني متوافر مباشرة على شبكة الإنترنت تقوم بتوفيره جهة الإيداع ومن خلال التحليلات الداخلية. وفي حال صدور رسالة تحذيرية من نظام الامتثال، تحلل تلك الرسالة ويتخذ إجراء بشأن المدير حسبما يقتضي الحال؛
- (ب) رصد الامتثال المتعلق بالنقدية التشغيلية الداخلية على أساس نصف سنوي لضمان سلامة إدارة السيولة¹³.

¹³ يحتفظ بالنقدية التشغيلية الداخلية لدى المصارف المركزية ولدى اثنين من المصارف التجارية التي يتم التعاقد معها من خلال إجراءات قائمة على التنافس. ويتعلق الامتثال بالتصنيفات الائتمانية للمصارف التجارية وبأقصى حجم للتعامل مع المصرف الواحد.

يعتبر هذا الملحق جزءاً لا يتجزأ من بيان سياسة الاستثمار في الصندوق

ميزانية المخاطر حوافز الاستثمارات الفردية

أولاً - مقاييس المخاطر الأساسية

القيمة المعرضة للخطر المشروطة بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة على مدى سنة واحدة: القيمة المعرضة للخطر المشروطة هي متوسط خسائر الاستثمار (الاسمية) في 5 في المائة من سيناريوهات أسوأ الحالات عن الحافظة الإجمالية على مدى سنة واحدة. ويمثل هذا المقياس تعبيراً كمياً لتوزيع الخسائر عند ذيل المنحنى المعبر عن 5 في المائة من الاحتمالات وهو مؤشر لما يسمى مخاطر "طرف المنحنى".

ثانياً - مستويات تحمل المخاطر

القيمة المعرضة للخطر المشروطة بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة على مدى سنة واحدة: مستوى الميزانية: 6 في المائة كحد أقصى من مجموع القيمة السوقية للحفاظة.

فإذا بلغ مستوى القيمة المعرضة للخطر المشروطة 6 في المائة من مجموع القيمة السوقية للحفاظة، تتخذ خطوات من أجل تقليص مستوى المخاطر، تشمل على سبيل المثال لا الحصر خطوات لإعادة التوازن إلى تخصيص-حوافز الاستثمارات الفردية.

هذا الملحق للعلم فقط

ميزانية المخاطر - حوافز الاستثمارات الفردية

تمثل ميزانية المخاطر لحوافز الاستثمارات الفردية أيضا الحد الأقصى من ميزانية المخاطر لفرادى مدرء الحوافز حسب المهمة.

أولا - مقاييس المخاطر الأساسية

خطأ التتبع المسبق (استشراف سنة واحدة): هو مقياس للمدى الذي من المتوقع أن تتبع فيه الحافطة القاعدة المعيارية. ويعني ارتفاع خطأ التتبع زيادة الانحراف.

القيمة المعرضة للخطر المشروطة بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة على مدى سنة واحدة: القيمة المعرضة للخطر المشروطة هي متوسط خسائر الاستثمار (الاسمية) في 5 في المائة من سيناريوهات أسوأ الحالات عن الحافطة الإجمالية على مدى سنة واحدة. ويمثل هذا المقياس تعبيراً كمياً لتوزيع الخسائر عند ذيل المنحنى المعبر عن 5 في المائة من الاحتمالات وهو مؤشر لما يسمى مخاطر "طرف المنحنى".

ثانيا - مستويات تحمل المخاطر

- خطأ التتبع المسبق (استشراف سنة واحدة):

- في حال حافطة السندات الحكومية العالمية: 1.5 في المائة كحد أقصى.
 - في حال حافطة السندات المرتبطة بالتضخم: 2.5 في المائة كحد أقصى.
 - في حال حافطة السندات المتنوعة ذات العائد الثابت: 3 في المائة كحد أقصى.
 - في حال حافطة سندات الأسواق الناشئة: 4 في المائة كحد أقصى
- القيمة المعرضة للخطر المشروطة بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة على مدى سنة واحدة.

- في حال حافطة السندات الحكومية العالمية: 4 في المائة
- في حال حافطة السندات المرتبطة بالتضخم: 9 في المائة
- في حال حافطة السندات المتنوعة ذات العائد الثابت: 15 في المائة
- في حال حافطة سندات الأسواق الناشئة: 27 في المائة.

هذا الملحق للعلم فقط**تخصيص الأصول وفق السياسة**

يخضع تخصيص الأصول وفق السياسة الحالية، ضمن ميزانية مخاطر الصندوق، كما هو وارد أدناه، للتغيير في حال تطلبت خصائص المخاطر للحفاظة الإجمالية ذلك:

النطاق ضمن ميزانية المخاطر	التخصيص	
+/- 5 في المائة	7 في المائة	النقدية التشغيلية
+/- 5 في المائة	17 في المائة	الاستراتيجية العالمية
+/- 5 في المائة	36 في المائة	السندات الحكومية العالمية
+/- 5 في المائة	10 في المائة	السندات العالمية المتنوعة ذات العائد الثابت
+/- 5 في المائة	20 في المائة	السندات العالمية المرتبطة بالتضخم ذات العائد الثابت
+/- 5 في المائة	10 في المائة	ديون الأسواق الناشئة