Document: EB 2016/119/R.36/Add.1
Agenda: 19(c)
Date: 2 November 2016
Distribution: Public
Original: English

A

الاستثمار في السكان الريفيين

إطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

الأسئلة التقنية:

Michel Mordasini
نائب رئيس الصندوق
والرئيس المؤقت لدائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: 2518 5459 06 39+
البريد الإلكتروني: m.mordasini@ifad.org

Domenico Nardelli
أمين الخزانة ومدير
شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: 2251 5459 06 39+
البريد الإلكتروني: d.nardelli@ifad.org

Patrick McNellis
المستشار المعني بالمخاطر والامتثال
رقم الهاتف: 2433 5459 06 39+
البريد الإلكتروني: p.mcnellis@ifad.org

نشر الوثائق:

William Skinner
مدير مكتب شؤون الهيئات الرئاسية
رقم الهاتف: 2974 5459 06 39+
البريد الإلكتروني: gb_office@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة التاسعة عشرة بعد المائة
روما، 14–15 ديسمبر/كانون الأول 2016

للعلم

المحتويات

الديباجة ii

أولا – عرض عام لأفضل الممارسات في مجال الرقابة الداخلية 1

ثانيا – الهيكل التنظيمي والأدوار والمسؤوليات 2

ألف – الأطراف المشاركة وأدوارها 2

باء – الأدوار والمسؤوليات المتصلة بالاستثمار في الصندوق 3

جيم – سياسات الاستثمار وإجراءاته 9

ثالثاً – تقدير المخاطر، والرقابة، والمعلومات والاتصال، وأنشطة الرصد 12

ألف – هيكل حافظة استثمارات الصندوق 12

باء – الحوافظ المحتملة 13

جيم – تحديد المخاطر 13

دال – قياس المخاطر وإدارتها 16

هاء – الرقابة والمعلومات والاتصال وأنشطة الرصد 26

الملاحق

أولا– القواعد الإجرائية للجنة الاستشارية للاستثمار والمالية واختصاصاتها (اللجنة رفيعة المستوى) 29

ثانيا– القواعد الإجرائية للجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم واختصاصاتها (اللجنة التشغيلية) 31

ثالثا– الإشارة إلى المبادئ الجديدة الواردة في الإطار المتكامل للرقابة الداخلية الصادر عن لجنة تريدواي في سياق الأنشطة المرتبطة باستثمارات الصندوق 34

رابعا– مسرد بمصطلحات مقاييس المخاطر والمصطلحات المرتبطة بها 37

الديباجة

1- عرض إطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق لأول مرة على المجلس التنفيذي في دورته الرابعة بعد المائة في ديسمبر/كانون الأول 2011 بالاقتران مع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق. وبينما يوفر بيان سياسة الاستثمار في الصندوق إطارا شاملاً لإدارة استثمارات الصندوق، يوفر إطار الرقابة الداخلية معلومات إضافية عن هياكل الرقابة الداخلية المطبقة.

2- وعرض الاستعراض السنوي الأول لبيان سياسة الاستثمار على المجلس التنفيذي للموافقة عليه في دورته السابعة بعد المائة المعقودة في ديسمبر/كانون الأول 2012. وطلبت لجنة مراجعة الحسابات قُبيل انعقاد تلك الدورة وخلال اجتماعها الخامس والعشرين بعد المائة الذي عقد في نوفمبر/تشرين الثاني 2012 أن يقدَّم إطار الرقابة الداخلية المنقَّح سنوياً بالاقتران مع التحديث السنوي لبيان سياسة الاستثمار حتى تكتمل الصورة.

إطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق

أولا – عرض عام لأفضل الممارسات في مجال الرقابة الداخلية

1- من بين أتم وأوسع نماذج أطر الرقابة الداخلية التي يشيع استخدامها إطار الرقابة الداخلية المتكامل (الإطار) الصادر عن لجنة المنظمات الراعية التابعة للجنة تريدواي (إطار لجنة تريدواي). ولا يخضع إطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق لمراجعة داخلية ولا يتم التحقق من صحته بصورة مستقلة للتأكد من امتثاله لإطار لجنة تريدواي. ولذلك فإنه يشير إلى الإطار استرشاداً به فيما يتعلق بمحتويات هذه الوثيقة.

2- وتعرَّف الرقابة الداخلية عموماً في إطار لجنة تريدواي بأنها "عملية يضطلع بها مجلس إدارة كيان ما وإدارته وموظفوه بغرض توفير ضمانات معقولة بشأن تحقيق الأهداف المتصلة بالعمليات والإبلاغ والامتثال."

3- ويحدد الإطار خمسة مكونات و17 مبدأ مرتبطاً بها. وتعرف المكونات على النحو التالي:

(1) **بيئة الرقابة:** قيم المنظمة وثقافتها؛ وسياساتها؛ والهيكل التنظيمي. وتمثل بيئة الرقابة أساس كل المكونات الأخرى للرقابة الداخلية؛

(2) **تقدير المخاطر:** تحديد وقياس التهديدات والاستجابة لها؛

(3) **أنشطة الرقابة:** السياسات والإجراءات التي تساعد على كفالة الاضطلاع بأنشطة الإدارة؛

(4) **المعلومات والاتصال:** الموثوقية والحداثة والوضوح والمردودية؛

(5) **أنشطة الرصد:** العمليات المتبعة من أجل تقدير جودة أداء الرقابة الداخلية بمرور الوقت.

4- ويقلل أي نظام فعال للرقابة الداخلية، إلى مستويات معقولة، من احتمالات عدم تحقيق هدف من الأهداف المرتبطة بالعمليات ورفع التقارير والامتثال. ويقتضي ذلك ما يلي: (1) أن يوجد كل مكون من المكونات الخمسة للرقابة الداخلية والمبادئ ذات الصلة وأن يعمل بشكل سليم؛ (2) أن تعمل المكونات الخمسة معاً على نحو متكامل. ولذلك، تشكل الضوابط الداخلية جزءاً لا يتجزأ من أي سياسات وإجراءات مالية وسياسات وإجراءات خاصة بالعمل في أي منظمة.

5- وتحدِّد هذه الوثيقة الأنشطة المتصلة بإطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق. ويركز القسم الثاني من الوثيقة على جوانب بيئة الرقابة، وتحديداً الهيكل التنظيمي المحدد وأدوار ومسؤوليات مختلف العناصر الفاعلة الرئيسية. ويبين القسم الثالث تقدير المخاطر، والرقابة، والمعلومات، والتواصل، وأنشطة الرصد المتصلة باستثمارات الصندوق.

6- ويربط الملحق الثالث بين المبادئ السبعة عشر التي تدخل ضمن إطار لجنة تريدواي المحدث وبين مختلف السياسات والإجراءات المتصلة بالاستثمار، وكذلك بينها وبين الأقسام ذات الصلة بإطار الرقابة الداخلية نفسه.

ثانيا – الهيكل التنظيمي والأدوار والمسؤوليات

ألف – الأطراف المشاركة وأدوارها

7- وفقاً لإطار لجنة تريدواي، يتحمل كل عضو في المنظمة المسؤولية عن الرقابة الداخلية إلى حد ما. فكل العاملين تقريباً ينتجون المعلومات المستخدمة في نظام الرقابة الداخلية أو يتخذون إجراءات أخرى تلزم لإعمال الرقابة. كما أن لكل كيان رئيسي في التسيير المؤسسي دور يؤديه. وهذا يترجم في حال الصندوق إلى ما يلي:

(1) **مجلس المحافظين**، وهو أعلى جهاز جامع في الصندوق. ويتألف من ممثلي الدول الأعضاء. وجميع صلاحيات الصندوق في يد مجلس المحافظين. ويجوز لمجلس المحافظين أن يخول أيا من صلاحياته للمجلس التنفيذي شرط الخضوع للمحددات المنصوص عليها في اتفاقية إنشاء الصندوق.

(2) **المجلس التنفيذي ولجنة مراجعة الحسابات**، وهي لجنة يعينها المجلس التنفيذي، يتوليان الإشراف على الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر. ويتم إبلاغ المجلس واطلاعه على أي تغييرات تطرأ على المبادئ التشغيلية للرقابة الداخلية، بما في ذلك أهم مكونات عملية إدارة المخاطر، وإعداد موجز للمخاطر، وأهداف الرقابة، ونقاط الرقابة المشتركة لأغراض إعداد التقارير المالية، تساعده في ذلك لجنة مراجعة الحسابات.

(3) **مراجعو الحسابات الداخليون والخارجيون** لدى المنظمة يضطلعون أيضاً بقياس مدى فعالية الرقابة الداخلية، إذ أنهم يتولون تقدير ما إذا كانت الضوابط مصممة ومنفذة على نحو فعال، وإصدار توصيات بشأن كيفية تحسين الرقابة الداخلية.

(4) **الإدارة** مسؤولة عن تصميم واعتماد وتنفيذ عملية الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر جنباً إلى جنب مع فريق إدارة المجموعات وفرق الإدارة الفرعية ومديري الشؤون المالية.

(5) **لجنة إدارة المخاطر المؤسسية**[1] مسؤولة عن دعم أنشطة الصندوق في مجال إدارة المخاطر والإشراف على تلك الأنشطة. وتمثل هذه اللجنة عنصراً بالغ الأهمية في إدارة المخاطر التشغيلية حيث إنها تؤثر على أنشطة استثمارات الصندوق.

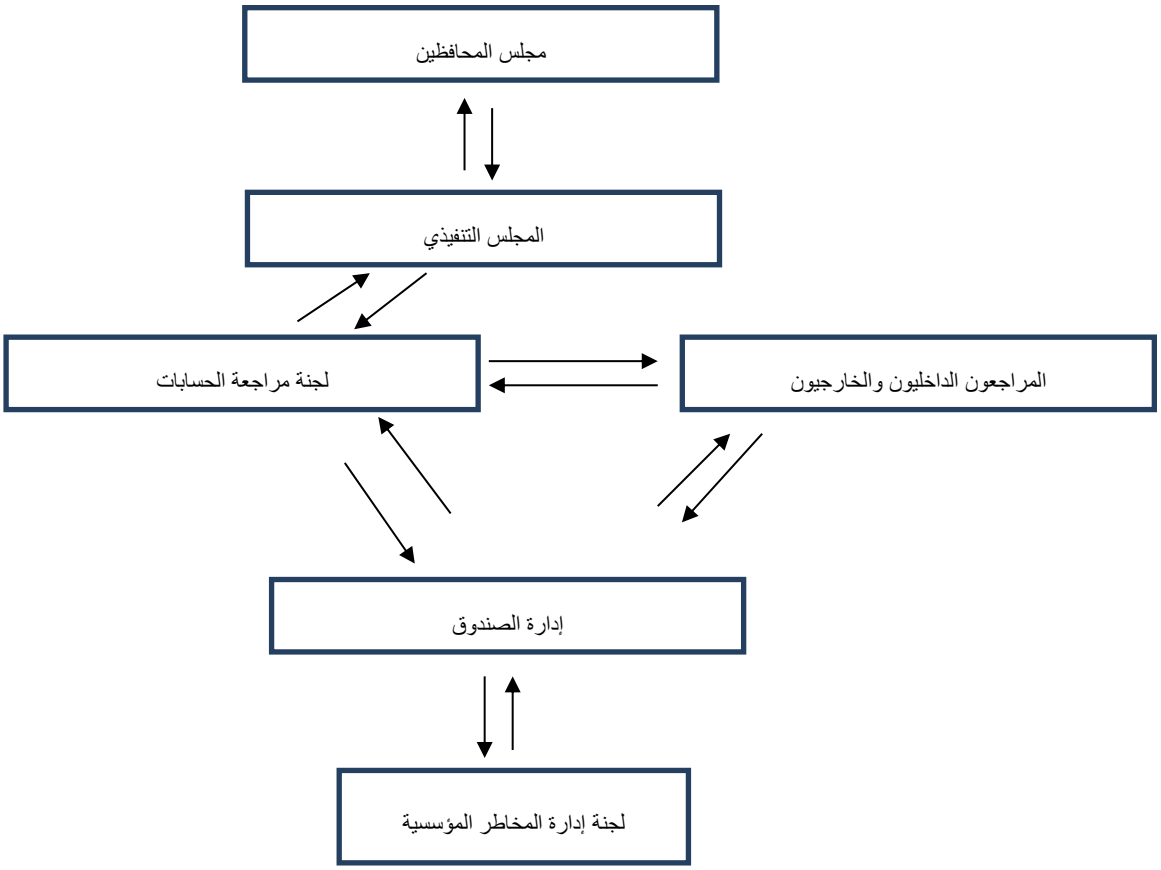
8- وتلتزم إدارة الصندوق وهيئة موظفيه بمدونة قواعد السلوك في الصندوق[2] التي وضعت من أجل تنظيم سلوكها ومواءمته مع مصالح الصندوق.

[1] الوثيقة PB/2008/06.

[2] الفصل الأول من إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق: الواجبات والالتزامات والمزايا، البند 1-7-9 (6).

9- ويعرض الشكل البياني 1 هيكل التسيير وخطوط التسلسل الإداري.

الشكل البياني 1
هيكل التسيير



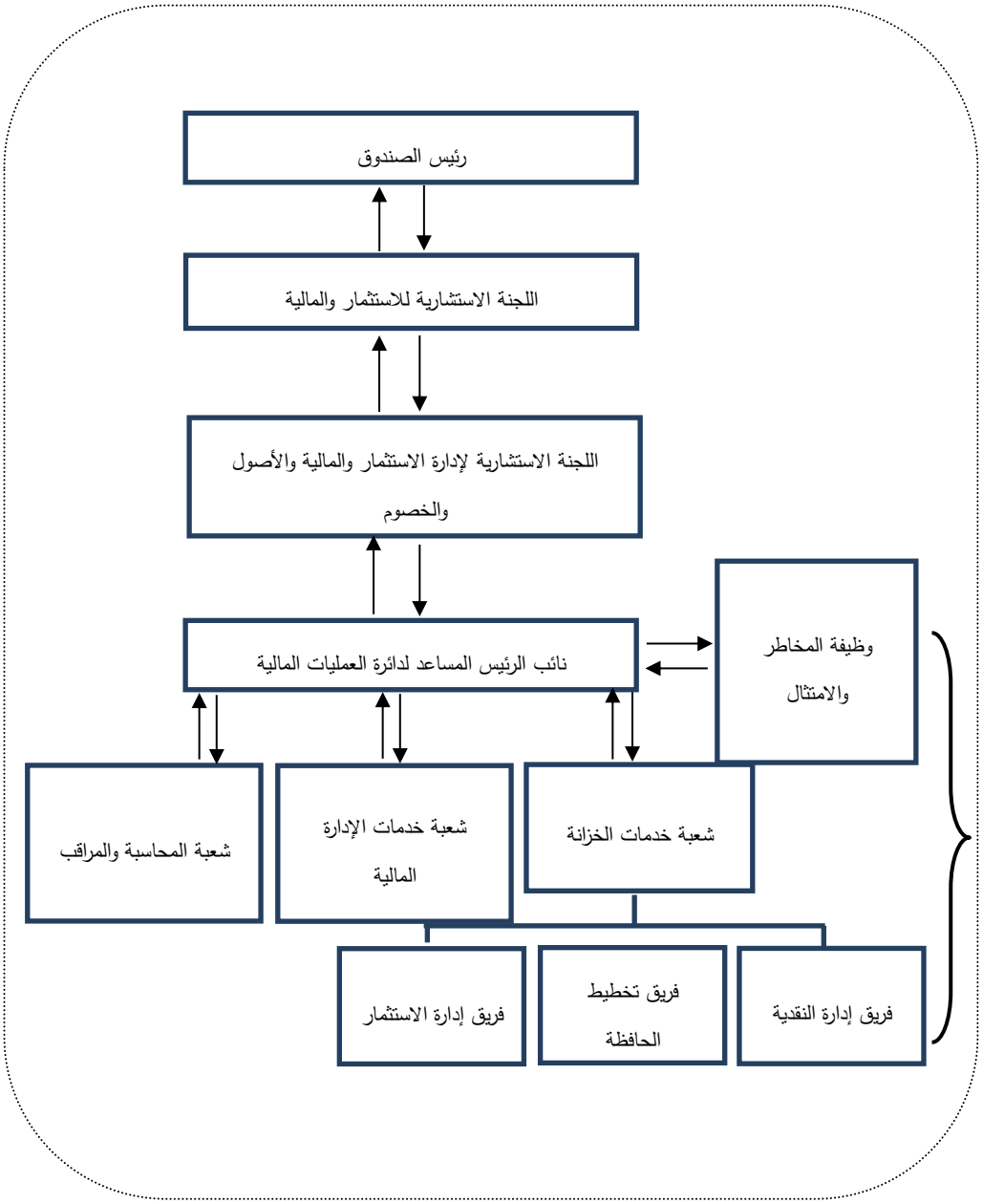
10- ويتناول الجزء باء من هذا القسم بالتفصيل تدفق المعلومات المالية داخل الصندوق، والعناصر الفاعلة الداخلية المعنية بعملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار، والأدوار والمسؤوليات المحددة، فضلاً عن تدفق المعلومات المالية وفقاً للشكل البياني 2.

باء – الأدوار والمسؤوليات المتصلة بالاستثمار في الصندوق

11- يبين الشكل البياني 2 التدفق الداخلي للمعلومات المالية المتعلقة بالاستثمارات.

الشكل البياني 2

التدفق الداخلي للمعلومات المالية



السياسات والإجراءات

12- **رئيس الصندوق.** يتحمل رئيس الصندوق مسؤولية الإشراف على استثمارات الأصول وصنع القرارات المتعلقة بها بناء على بيان سياسة الاستثمار المعتمد. ويجوز للرئيس أن يفوض السلطة بشأن أنشطة متصلة باستثمارات بعينها.

13- **لجنتا الاستثمارات.** في 15 يناير/كانون الثاني 2007، أصدر رئيس الصندوق نشرة رئيس الصندوق[3] التي أعلن فيها إنشاء اللجنتين التاليتين كي تحلا محل اللجنة الاستشارية للاستثمارات:

(1) اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية – وهي اللجنة الرفيعة المستوى. وترد قواعدها الإجرائية واختصاصاتها في الملحق الأول؛

(2) اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم – وهي اللجنة التشغيلية. وترد القواعد الإجرائية لهذه اللجنة واختصاصاتها في الملحق الثاني.

14- **نائب الرئيس المساعد، كبير الموظفين والمراقبين الماليين (نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية)** يتولى بصفته رئيس دائرة العمليات المالية، مسؤولية إدارة الموارد المالية للصندوق. ومن خلال شعبة المحاسبة والمراقب، وشعبة خدمات الإدارة المالية، وشعبة خدمات الخزانة، ووظيفة المخاطر والامتثال يقوم نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية بما يلي:

(1) إدارة الموارد المالية للصندوق وتقديم التقارير بشأنها وفق إطار يكفل مردودية التكلفة واحتواء المخاطر والشفافية والمساءلة؛

(2) استثمار وإدارة الأصول المالية غير المطلوبة بصورة فورية بما يتفق مع متطلبات التشغيل؛

(3) صون وتعظيم الموارد المتاحة للعمليات من خلال توخي الحصافة في الإدارة المالية واستثمار الموارد المالية، وباستخدام الأساليب المحاسبية الملائمة وإعداد التقارير والتوقعات بشأن استخدام الصندوق لهذه الموارد؛

(4) التعاون مع الشركاء داخل الصندوق وخارجه على تبادل المعرفة وتنسيق نظم الإدارة المالية وإجراءاتها و/أو تعزيز التعاون القائم بينهم.

15- **شعبة المحاسبة والمراقب.** هذه الشعبة مسؤولة عن سلامة وشفافية ومراقبة إدارة موارد الصندوق، بما في ذلك الصناديق الاستئمانية، والأموال التكميلية وأموال الكيانات المضيفة، والأموال المجمعة من خلال الأنشطة المتعلقة بالتمويل الابتكاري. وتتولى الشعبة القيادة في جميع القضايا الرئيسية المتعلقة بصياغة وتنفيذ السياسات والإجراءات المحاسبية وتفسيرها، مثل تطبيق المعايير الدولية الجديدة للإبلاغ المالي. والخدمات المتخصصة الرئيسية التي تقدمها شعبة المحاسبة والمراقب هي:

(1) الحفاظ على نظم الرقابة الداخلية الكافية لكفالة التسجيل السليم والكامل والدقيق للمعاملات المالية للصندوق والإبلاغ عنها، وكفالة اتساق تلك المعاملات مع إطار الصندوق لتفويض السلطات، ومع سياساته وإجراءاته؛

(2) أداء مهام إعداد التقارير المالية الداخلية والخارجية الدقيقة في التوقيت السليم والتي تعكس وتسجل كل معاملات الصندوق والإبلاغ عن النتائج المالية والمركز المالي؛

(3) إعداد وثائق الأجهزة الرئاسية وسائر الوثائق الرسمية المتعلقة بالمسائل المالية، مثل القوائم المالية، ومتطلبات السحب؛

(4) رصد وتعزيز الإدارة المالية والمسؤوليات الائتمانية لتدفقات أموال الصندوق، وإدارة الأموال التكميلية، ومراجعة الحسابات وإعداد التقارير؛

(5) كفالة الإدارة المالية وإدارة الموازنة للموارد الخارجة عن الميزانية والكيانات المستضافة؛

[3] نشرة رئيس الصندوق PB/2007/01.

(6) الحفاظ على الاتصال مع مراجعي الحسابات الخارجيين ولجنة مراجعة الحسابات.

16- **شعبة خدمات الإدارة المالية.** تعزز هذه الشعبة ممارسات الإدارة المالية في العمليات التي يمولها الصندوق، بما في ذلك الإبلاغ المالي، ومراجعة الحسابات، وإدارة السيولة في المشروعات، والامتثال الائتماني. وتدير الشعبة قوة عمل الإدارة المالية في الصندوق، بما في ذلك المستشارون المعتمدون. ووضع هيكل الشعبة بحيث تقوم بما يلي:

(1) توفير التوجيه المالي القائم على المخاطر لإعداد وتنفيذ برامج الفرص الاستراتيجية القطرية، ودعم تصميم مشروعات وبرامج وأنشطة منح الصندوق والإشراف عليها وتنفيذها، بما يكفل استخدام الأموال للغرض المنشود منها من خلال أنشطة وعمليات تشخيص قائمة على المخاطر؛

(2) تقديم استشارات وخدمات مالية مؤسسية بشأن سياسات وإجراءات السياسة المالية للمشروعات والبرامج والمنح، بما في ذلك أحكام وشروط الإقراض، وإصدار سندات الديون وإدارة الشؤون المالية؛

(3) كفالة أن تشكل الإدارة المالية جزءاً لا يتجزأ من العملية الإنمائية في جميع العمليات التي يمولها ويديرها الصندوق، والانخراط مع أصحاب المصلحة في الصندوق في تقاسم المعرفة في مجال الإدارة المالية وبناء القدرات؛

(4) التفاعل مع الكيانات الدولية المعنية بالمحاسبة ومراجعة الحسابات والشركاء من الجهات المانحة لمساعدة البلدان على تعزيز قدرتها في مجال الإدارة المالية. وتولي المسؤولية عن بناء القدرات لأصحاب المصلحة الخارجيين – بما في ذلك الحكومات، والمشروعات، وموظفو المشروعات، ومراجعو الحسابات – فضلا عن قوة عمل الصندوق؛

(5) قيادة نظم الإدارة المالية ذات الصلة وتطوير الأدوات، بما في ذلك نشر بوابة عملاء الصندوق الجديدة؛

(6) الحفاظ على شراكات استراتيجية مع المؤسسات المالية الدولية الأخرى في مجالي الإدارة المالية وإدارة الشؤون المالية، وتنسيق السياسات والممارسات التشغيلية للشعبة ومواءمتها حيثما ينطبق.

17- **شعبة خدمات الخزانة.** تقوم الشعبة بدور ائتماني في إدارة السيولة والتدفقات النقدية في الصندوق للموارد التي يتم تجديدها والموارد المقترضة. ويشتمل ذلك على تخطيط الحافظة الاستراتيجية والسيولة والتوقعات المالية طويلة الأجل للتدفقات النقدية والموارد. وتشمل الخدمات المتخصصة التي تقدمها هذه الشعبة ما يلي:

(1) صياغة وتنفيذ السياسات والإجراءات المالية، بما في ذلك سياسة الاستثمار؛

(2) إدارة عمليات التدفقات النقدية للدفعات المنصرفة والمقبوضات من خلال الحسابات المصرفية التشغيلية؛

(3) إدارة عمليات التدفقات النقدية والسيولة قصيرة الأجل؛

(4) إدارة موارد الصندوق والموارد غير المنتمية إلى الصندوق في الاستثمارات داخلياً/خارجياً؛

(5) قيادة تنسيق عمليات الخزانة عبر منظومة الأمم المتحدة؛

(6) تكوين شراكات مع المؤسسات المالية الدولية الأخرى بشأن المسائل المالية في مجال الخزانة؛

(7) إنشاء وصون علاقات العمل مع مقدمي الخدمات المالية.

18- وتعتمد شعبة خدمات الخزانة على ثلاث فرق تشغيلية في تقديم هذه الخدمات، على النحو التالي:

ألف – يتولى **فريق إدارة النقدية** إدارة النقدية التشغيلية ومتطلبات السيولة لدى الصندوق بالنسبة لكل موارد التمويل. وتشمل المسؤوليات ما يلي:

(1) كفالة توافر الأموال لعمليات الصندوق والعمليات غير المنتمية للصندوق من خلال الإدارة الحذرة للسيولة؛

(2) إدارة جميع عمليات التدفقات النقدية والسيولة قصيرة الأجل للحوافظ التشغيلية، ورفع تقارير بشأنها؛

(3) كفالة التجهيز الدقيق لجميع المعاملات في الحسابات المصرفية التشغيلية في امتثال للوائح ومعايير الصناعة ذات الصلة؛

(4) تسوية الحسابات التشغيلية وحسابات الخزانة بالنسبة لجميع المعاملات؛

(5) إجراء أنشطة المكتب الخلفي وأنشطة التسوية الاستثمارية للحوافظ المدارة داخلياً؛

(6) الإشراف على إدارة النقدية ومختلف أنشطة المكتب الخلفي للحفاظ على مواءمة الوظائف مع الاتجاه الاستراتيجي المؤسسي وكفالة سير العمليات دون انقطاع؛

(7) تكوين وإدارة وصون العلاقات مع المصارف المركزية والتجارية من أجل حسابات المقر الرئيسي للصندوق وحسابات المكاتب القطرية؛

(8) الاضطلاع بالإدارة المشتركة مع فريق إدارة الاستثمارات للعلاقات مع مصارف الإيداع؛

(9) إدارة أنشطة الخزانة دعماً للامركزية في الصندوق، بما في ذلك التفاوض بشأن الترتيبات المصرفية وتنفيذها؛

(10) إدارة مختلف نظم التحويلات الإلكترونية للأموال والنظم الخاصة بإدارة النقدية.

باء – يتولى **فريق إدارة الاستثمار** رصد وإدارة استثمارات الصندوق في حافظة استثماراته المدارة داخلياً، وتشمل المسؤوليات ما يلي:

(1) إدارة حافظة السيولة العالمية بشكل مباشر، والحافظة المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق (الحافظة الاستراتيجية العالمية)، وحافظة مطابقة الأصول والخصوم، وإدارة أموال غير الصندوق داخلياً والتوصية باستراتيجيات استثمارية قابلة للتطبيق؛

(2) إقامة وإدارة علاقات مع الأطراف المقابلة في مجال المتاجرة والاستثمارات قصيرة الأجل؛

(3) تحليل ورصد استثمارات مديري الصناديق الخارجيين؛

(4) رصد جهات الإصدار، والأطراف المقابلة، والأوراق المالية، والأسواق المالية بصفة عامة؛

(5) إجراء تحليل مستمر للائتمان لمختلف جهات الإصدار، وخاصة الجهات التي تكون عند الطرف الأدنى من تصنيفات الدرجة الاستثمارية؛

(6) متابعة مديري الحوافظ الخارجيين فيما يتعلق بمسائل الامتثال التي تحددها وظيفة المخاطر والامتثال؛

(7) إدارة العلاقات مع مديري الحوافظ الخارجيين والاضطلاع بإدارة مشتركة للنقدية للعلاقة مع مصرف الإيداع.

جيم – ينسق **فريق تخطيط الحافظة** التخطيط الاستراتيجي للحافظة والسيولة، ويشرف على الحوافظ المدارة خارجياً. وتشمل المسؤوليات ما يلي:

(1) الاستعراض الدوري لسياسة الاستثمار في الصندوق والمبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق من أجل كفالة التواءم مع الأهداف العامة لاستثمارات الصندوق والامتثال لها، ومن أجل ضمان كفايتها في ضوء الأوضاع المالية المتغيرة؛

(2) التوصية بإعادة الموازنة بين فئات الأصول واستراتيجيات التسييل من أجل تلبية متطلبات صرف الأموال في الصندوق؛

(3) وضع الإسقاطات لحافظة التدفقات النقدية على المدى القصير (من 1 إلى 3 سنوات)؛

(4) تحليل الحد الأدنى لمتطلبات السيولة والتوصية به؛

(5) تحليل حافظة استثمارات الصندوق وحافظة الكيانات الأخرى غير الصندوق والإبلاغ عنها؛

(6) وضع توقعات مالية وتوقعات للموارد على الأجل الطويل. وفي هذا الصدد، يكون الفريق مسؤولاً عن إدارة وتعزيز النموذج المالي للصندوق؛

(7) إعداد وثائق الأجهزة الرئاسية وسائر الوثائق الرسمية المتصلة بحافظة استثمارات الصندوق والكيانات الأخرى غير الصندوق؛

(8) تحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات على أساس نهج قائم على التدفقات النقدية المستدامة؛

(9) تحليل أداء الاستثمار مقابل القواعد المعيارية المنطبقة، بما فيها تحديد وحساب القواعد المعيارية للحوافظ المدارة داخلياً؛

(10) إدارة وتسيير نظام الامتثال قبل المتاجرة ووضع تقارير الحافظة الداخلية.

دال – تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بالإبلاغ مباشرة إلى نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. ويكفل خط الإبلاغ المباشر هذا فصل واجبات وظيفة إدارة مخاطر الاستثمار عن وظيفة الاستثمار التي تضطلع بها شُعبة خدمات الخزانة.

(1) العمل بنشاط على رصد وتحليل ميزانية مخاطر استثمارات الصندوق والإبلاغ عنها دورياً؛

(2) التواصل مع شعبة خدمات الخزانة وتوفير مدخلات ائتمانية بشأن الاستثمارات القائمة والمقترحة؛

(3) المساهمة في وضع وإدارة ميزانية المخاطر في الصندوق بشكل مستمر عن طريق رصد التعرض للمخاطر المالية وتحليله والإبلاغ عنه ومن خلال تحديد عوامل المخاطر الجديدة المحتملة في استثمارات الصندوق؛

(4) إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط ووضع سيناريوهات واقتراح استراتيجيات لتخفيف المخاطر؛

(5) الإشراف على النظام العالمي لرصد امتثال مصارف الإيداع لكفالة المواءمة الصحيحة مع جميع المبادئ التوجيهية بشأن الاستثمار؛

(6) تقديم مشورة بشأن المخاطر المحتملة التي تواجه السلامة المالية للصندوق استنادا إلى معرفة مستفيضة بأفضل ممارسات المؤسسات المالية الدولية، وبشأن جملة أمور من بينها نسب كفاية رأس المال ونسب السيولة؛

(7) رصد الالتزام بنسب كفاية رأس المال الموضوعة؛

(8) تقديم تقارير دورية عن مخاطر الاستثمار إلى نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية والإدارة التنفيذية؛

(9) توفير مدخلات للدعم التقني والتشغيلي المقدم من المكتب الأمامي لدائرة العمليات المالية إلى نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية.

جيم – سياسات الاستثمار وإجراءاته

19- تضع السياسات والإجراءات التالية الإطار الكلي لعمليات وضوابط الاستثمارات في الصندوق:

(1) اللائحة المالية للصندوق؛

(2) سياسة الصندوق بشأن إدارة المخاطر المؤسسية؛[4]

(3) بيان سياسة الاستثمار في الصندوق؛

(4) سياسة السيولة في الصندوق؛[5]

(5) المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق؛

(6) إطار الرقابة الداخلية لاستثمارات الصندوق؛

(7) إدارة الاستثمار واتفاقات الإيداع الرئيسية؛

(8) دليل الخزانة؛

(9) القواعد الإجرائية للجنتي الاستثمار (اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية واللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم) واختصاصاتهما المشار إليها في الملحقين الأول والثاني.

20- **اللائحة المالية للصندوق.** اللائحة المالية تحكم الإدارة المالية في الصندوق وتُفسر وفق اتفاقية إنشاء الصندوق.

21- **سياسة الصندوق بشأن إدارة المخاطر المؤسسية.** ترسي هذه السياسة نهجاً رسمياً منتظماً ومتكاملاً لتحديد وإدارة ورصد المخاطر في الصندوق وتحدد الأدوار والمسؤوليات الرئيسية لكل الأطراف المعنية بأنشطة إدارة المخاطر المؤسسية. وتشتمل بعض الأنشطة المنفذة في إطار إدارة المخاطر المؤسسية في الصندوق ذات الصلة باستثماراته على ما يلي:

(أ) **التصديق السنوي على الامتثال لمدونة قواعد السلوك والإقرار بالإيرادات أو السلع أو الخدمات أو الأصول المتأتية من خارج الصندوق.** بما يتسق مع مدونة قواعد السلوك[6] في الصندوق، على جميع الموظفين تقديم نموذج اعتماد سنوي يشير إلى ما يلي: (1) الامتثال لمدونة قواعد السلوك؛ (2) تضارب المصالح؛ (3) جميع مصادر الإيرادات أو السلع أو الخدمات أو الأصول المتأتية من خارج الصندوق.

(ب) **تأكيد الإدارة العليا للصندوق وتصديق المراجع الخارجي على الضوابط الداخلية[7] على عملية إعداد التقارير المالية.** أصدر الصندوق في عام 2011 أول تأكيد من إدارة الصندوق بشأن مدى فعالية

[4] الوثيقة EB 2008/94/R.4.

[5] الوثيقة EB 2006/89/R.40.

[6] الفصل الأول من إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق: الواجبات والالتزامات والامتيازات، 1-7-(6).

[7] الوثيقة EB 2010/99/R.30.

الضوابط الداخلية على إعداد التقارير المالية لعام 2011، بينما تم الحصول على أول تصديق مستقل من المراجع الخارجي عن السنة المالية 2012.

(ج) **بيان الإفصاح المالي للموظفين المختارين.** منذ عام 2012، يتعيَّن أيضاً على مجموعة مختارة من الموظفين، استناداً إلى دورهم ومسؤولياتهم، تقديم بيان إفصاح مالي مفصَّل.[8]

22- **بيان سياسة الاستثمار في الصندوق.** يعتمد المجلس التنفيذي ويراجع بيان سياسة الاستثمار سنوياً، ويتضمن هذا البيان المبادئ العامة التي تنظِّم المسؤوليات المتعلقة باستثمارات الصندوق الرئيسية، ومجتمع الاستثمار، ومُعلّمات المخاطر المقبولة.

23- ويهدف بيان سياسة الاستثمار تحديداً إلى ما يلي:

(1) تحديد جوانب تسيير استثمارات الصندوق؛

(2) بيان الأهداف الاستثمارية للصندوق من حيث المخاطر والعائد، بما في ذلك فئات الأصول المؤهلة؛

(3) تحديد المكونات الرئيسية للمبادئ التوجيهية للاستثمار؛

(4) تحديد ميزانية مخاطر الحافظة الشاملة لاستثمارات الصندوق؛

(5) إرساء معايير ذات طابع رسمي لقياس ورصد وتقييم الأداء والمخاطر.

24- **سياسة السيولة في الصندوق.**[9] توفِّر سياسة السيولة في الصندوق "الوسائل اللازمة للرصد ولضمان توافر سيولة كافية للصندوق على الدوام".

25- **المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق.** تحدِّد المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق، بالنسبة لكل حافظة إفرادية، المبادئ الواجب اتباعها في إدارة أي صندوق استثماري ورصده. وتحدد تلك المبادئ التوجيهية، ضمن جملة أمور، المعيار المرجعي للحافظة الإفرادية، ومجتمع الاستثمار المؤهل أو فئات أصوله، والعملات، والحد الأدنى للجدارة الائتمانية، وأقصى وأدنى مدة للحافظة، ونطاقات الاختصاص التي يحظر توجيه الاستثمارات إليها. وتكفل وظيفة المخاطر والامتثال، من خلال الإشراف والرصد اليومي، الامتثال الصارم للمبادئ التوجيهية للاستثمارات من خلال نظام رصد الامتثال لمصرف الإيداع الخاص بالصندوق.

26- **إدارة الاستثمار واتفاقات الإيداع الرئيسية.** تكفل الاتفاقات التي يعقدها الصندوق مع الأطراف الخارجية بقاء العلاقة المعنية ضمن إطار قانوني يتم التحقق منه وتحديثه أولاً بأول.

27- **دليل الخزانة.** يوفر هذا الدليل وصفاً مفصلاً للخدمات المتخصصة التي تقدمها شعبة خدمات الخزانة، ويحدد كيفية تقسيم عبء العمل الذي تختص به هذه الشعبة بين مختلف الوظائف الموكولة إليها.

28- وينقسم الدليل المشار إليه إلى قسمين رئيسيين على النحو التالي: (1) الدليل التنفيذي الذي يوفر نظرة عامة على الصندوق كمنظمة وعملياته الرئيسية؛ (2) الأدلة التشغيلية (إدارة النقدية وإدارة الاستثمار) التي تمثل وثيقة عمل تزود من يستخدمها بتفاصيل وأوصاف وأمثلة محددة للعمليات والإجراءات. ويعطي الجدول 1 نظرة عامة على دليل الخزانة.

---

[8] الفقرة 3 (ب) من التعميم الإعلامي للصندوق IC/ETH/01/2012.

[9] EB 2006/89/R.40.

الجدول 1

عرض عام لدليل الخزانة

	الدليل التنفيذي	*الأدلة التشغيلية*
ما هو؟	وثيقة تمثل نظرة عامة تقدم وصفاً موجزاً لوظائف شعبة خدمات الخزانة وإجراءاتها في صيغة مختصرة.	وصف مفصل للوظائف والمهام والعمليات التي تتألف منها مسؤوليات موظفي شعبة خدمات الخزانة.
كيف يستخدم؟	يحتوي على روابط بحث ضمن بنيته تحيل المستخدم مباشرة إلى الأقسام المطلوبة في الدليل التشغيلي للاطلاع على مزيد من المعلومات.	يحتوي على قوائم محددة للواجبات والأنشطة وتدفقات العمليات بالتفصيل وغيرها من المواد التي تصف كيفية العمل. ويمكن استخدام هذا الدليل كمرشد تعليمي متدرج بالنسبة لمعظم الإجراءات.
من هم المستخدمون المحتملون؟	المقصود منه أن يستخدم كمرجع سريع للراغبين في معرفة كيفية عمل الشعبة وماهية مسؤولياتها الوظيفية الرئيسية.	المقصود منه أن يستخدم كمرجع مفصل لمن توكل إليهم الوظائف اليومية في شعبة خدمات الخزانة.

29- وللحفاظ على المرونة وسهولة الاطلاع وقابلية التطويع، نشر الصندوق دليل الخزانة على شبكته الإلكترونية الداخلية في صيغة وثيقة متنقلة (PDF). ويخضع الملف الإلكتروني لرقابة مكتب أمين الخزانة. ونظراً إلى عملية التنقيح المستمرة لدليل الخزانة والطابع المقيّد لأجزاء منه، لا توزع نسخ مطبوعة من ذلك الدليل.

30- **السرية**. نظراً للطابع السري للمعلومات المعروضة في دليل الخزانة، فإن أجزاء من هذا الدليل مقيّدة ولا يمكن الاطلاع عليها إلا للأشخاص المخولين في ذلك. ولا يجوز لأي من المستخدمين المعتمدين الإفصاح عن محتوياته لأطراف ثالثة بدون أذن مكتوب محدد من كبير الموظفين المرخصين. أما الأجزاء العلنية من الدليل، أي الدليل التنفيذي للخزانة، فيمكن لكل الموظفين الاطلاع عليها في الموقع الإلكتروني لشعبة خدمات الخزانة على الشبكة الداخلية للصندوق.

31- **لجنتا الاستثمار**. توجد لدى الصندوق لجنتان للاستثمار (اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية، واللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم) حسب ما ينص عليه الملحقان الأول والثاني.

ثالثاً – تقدير المخاطر، والرقابة، والمعلومات والاتصال، وأنشطة الرصد

ألف – هيكل حافظة استثمارات الصندوق

32- حافظة استثمارات الصندوق موزَّعة على عدة حوافظ إفرادية ضمن مجتمع الأصول ذات الفائدة الثابتة. وتُدار استثمارات النقدية والاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق داخلياً؛ أما الاستثمارات المسجلة بسعر السوق فتفوَّض إدارتها إلى العديد من المديرين الخارجيين.

(1) **النقدية التشغيلية.** تودع النقدية لدى عدة مصارف بما يتماشى مع معايير التأهيل السارية في الوقت الحالي.

(2) **الحافظة الاستراتيجية العالمية (المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق).** تُستثمر الأموال في سندات الحكومات والشركات والجهات فوق الوطنية ذات أجل استحقاق خمس سنوات كحد أقصى لكل منها. والقاعدة المعيارية المصمَّمة حسب احتياجات الصندوق تحسب داخلياً (بالنسبة للوسائل قصيرة الأجل والسندات الموروثة) وخارجياً من جانب مؤسسة باركليز (بالنسبة للسندات الجديدة) وتُجمع داخلياً.

(3) **حافظة السندات الحكومية العالمية.** تُستثمر الأموال في حافظة إفرادية متعددة العملات من السندات الحكومية. ويبلغ الحد الأدنى للجدارة الائتمانية –BBB (أي درجة الاستثمار)؛ وتبلغ مدتها سنة واحدة تقريباً؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر باركليز للأذون العالمية المخصصة لسنة واحدة للصندوق.

(4) **حافظة الائتمان العالمية.** تُستثمر الأموال في مجموعة من الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية صادرة عن هيئات حكومية، والأوراق المالية المدعومة بأصول، وسندات الشركات. ويبلغ الحد الأدنى للجدارة الائتمانية –BBB (أي درجة الاستثمار) باستثناء الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية، والأوراق المالية المدعومة بأصول التي لا بد من أن تصنف بـ AAA من قبل وكالتين على الأقل من الوكالات الثلاث؛ وتبلغ مدتها 4.5 سنوات تقريباً؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر باركليز للأذون العالمية المخصصة لسنة واحدة للصندوق.

(5) **السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم.** تُستثمر الأموال في سندات مربوطة بالتضخم ومتعددة العملات. ويبلغ الحد الأدنى للجدارة الائتمانية –BBB (أي درجة الاستثمار)؛ ومدة الاستثمار حوالي خمس سنوات؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر السندات العالمية المربوطة بالتضخم المخصص الصادر عن مؤسسة باركليز بأجل استحقاق يتراوح بين سنة واحدة و10 سنوات.

(6) **حافظة سندات الأسواق الناشئة.** تُستثمر الأموال في أوراق مالية حكومية ذات عائد ثابت وتصنيف استثماري بعملات قابلة للتحويل. ويبلغ الحد الأدنى للجدارة الائتمانية –BBB (أي درجة الاستثمار)؛ وتبلغ مدتها سبع سنوات تقريباً؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر باركليز لسندات ديون الأسواق الناشئة ذات التصنيف الاستثماري المخصص للصندوق.

(7) **حافظة الأصول والخصوم.** تُستثمر الأموال في مجموعة من فئات الأصول ذات الدخل الثابت، بما في ذلك الأوراق المالية الحكومية، وسندات الشركات، والسندات فوق الوطنية، والسندات المغطاة. ويبلغ الحد الأدنى للجدارة الائتمانية –BBB (أي درجة الاستثمار) باستثناء السندات المغطاة التي لا بد من أن يكون تصنيفها AAA.

(8) **حافظة السيولة العالمية.** تُستثمر الأموال في أوراق مالية ذات عائد ثابت وجدارة ائتمانية عالية وعالية السيولة. والحد الأدنى للتصنيف هو +AA وليس للحافظة مؤشر مرجعي وتكون المدة عند الحد الأدنى. وهدف الأداء قدره صفر أو أعلى.

باء – الحوافظ المحتملة

33- **الحافظة العالمية للأوراق المالية للأسواق الناشئة.** سوف تُستثمر الأموال في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المسجلة لدى الدول الأعضاء في الصندوق والمدرجة في مؤشر مورغن ستانلي للأسواق الناشئة.

34- **حافظة اليوان.** تُستثمر الأموال في الأوراق المالية الحكومية وفوق الوطنية المقومة باليوان الداخلي (CNY) واليوان الخارجي (CNH). ويجري حالياً مناقشة الخصائص الدقيقة للحافظة.

جيم – تحديد المخاطر

35- استثمارات الصندوق معرضة لمجموعة متنوعة من المخاطر المالية. فالاستثمارات المحددة قيمتها بحسب أسعار السوق تتأثر بمخاطر الأسواق (وخصوصاً مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر العملات ومخاطر السيولة)، وكذلك مخاطر الائتمان ومخاطر الأطراف المقابلة والمخاطر التشغيلية. ويرد أدناه تعريف مفصل لكل من هذه المخاطر وموجز للمقاييس الرئيسية المستخدمة في قياس تلك المخاطر في حافظة استثمارات الصندوق.

مخاطر الأسواق

36- **مخاطر سعر الفائدة** معرّفة على أنها المخاطر المحتملة أن تنخفض قيمة ورقة مالية ذات سعر فائدة ثابت نتيجة اتجاه المستوى المطلق لأسعار الفائدة إلى أعلى، استناداً إلى الفرق بين سعري الفائدة، والشكل الكلي لمنحنى العائد. وترصد مخاطر سعر الفائدة على الحافظة الكلية والحوافظ الإفرادية ومدراء الاستثمار، استناداً إلى المقاييس التي تتوفر باستخدام نظام إدارة المخاطر المعزز (انظر الثالث–دال). وتشمل هذه المقاييس المدة والانحراف المعياري للحافظة، وخطأ التتبع على أساس المتوقع (المخاطر الفعلية)، والقيمة المعرضة للخطر، والقيمة المعرضة للخطر المشروطة. وترد في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حدود كل من خطأ التتبع والقيمة المعرضة للخطر المشروطة التي يمكن تحملها. وإضافة إلى ذلك، يمكن إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط وفق مختلف السيناريوهات المتعلقة بحافظة الاستثمارات عند الطلب أو متى اعتُبر ذلك ضرورياً بسبب ظروف السوق السائدة.

37- البيانات التي توفرها جهة الإيداع قد تكمل بالتحليلات الداخلية بشأن فرادى الأرواق المالية، وهي التحليلات التي تجري من خلال استخدام بيانات مؤسسة بلومبرغ أو أي مصادر أخرى.

38- **مخاطر العملات** تنشأ نتيجة لتغير سعر عملة ما مقابل عملة أخرى. ويواجه الصندوق مخاطر العملات على مستوى الميزانية العمومية، حيث إن أغلبية التزامات الصندوق، أي القروض والمنح غير المصروفة، تعيّن بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن ثم يحتفظ الصندوق، كلما أمكن ذلك، بجزء من أصوله (حافظة الاستثمارات، والسندات الإذنية والمبالغ مستحقة القبض عن المساهمات) بعملات ونسب سلة تقييم حقوق السحب الخاصة. وبالمثل، يحقق الصندوق المواءمة بين الاحتياطي العام والتزامات المنح المعبر عنها

بالدولارات الأمريكية وبين الأصول المعبر عنها بتلك العملة. وهذا ما يسمى "إجراءات مواءمة عملات سلة حقوق السحب الخاصة".

39- **مخاطر السيولة** تعرّف على أنها المخاطر الناشئة عن عدم قابلية استثمار ما للتداول في الأسواق بحيث لا يتسنى بيعه بالسرعة الكافية في الأسواق الثانوية من أجل توليد السيولة اللازمة للوفاء بالالتزامات التعاقدية. وفي أي نقطة زمنية، يتعين أن يكون الصندوق قادراً على الوفاء بالتزاماته بشأن صرف القروض والمنح.

40- وتعالج مخاطر السيولة عن طريق التقيد بالحد الأدنى لمتطلبات السيولة.[10] ويتعيَّن أن يكون ذلك الحد الأدنى متاحاً في أي نقطة زمنية ضماناً لقدرة الصندوق على الوفاء بالتزامات الصرف القائمة عليه فوراً ودون أي تكاليف إضافية.

مخاطر الائتمان

41- تعرَّف مخاطر الائتمان بأنها مخاطر خسارة أصل الدين أو خسارة العائد المالي الناشئة عن تخلف المقترض عن سداد قرض ما أو التخلف على أي نحو آخر عن الوفاء بالتزام تعاقدي.

42- وتدار 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. وتجري شعبة خدمات الخزانة تحليلات ائتمان لكل ورقة مالية وجهة إصدار بشكل مستمر بالاشتراك مع وظيفة المخاطر والامتثال لجميع الاستثمارات المدارة داخلياً. وبالإضافة إلى ذلك، تجرى هذه التحليلات، على أساس انتقائي، للأصول المدارة خارجياً وللمصارف التجارية والمركزية أيضاً، من خلال استخدام نُظم المعلومات المالية والجهات المعنية بتقديم التحليلات الائتمانية، وسائر المصادر.

مخاطر الأطراف المقابلة/ الأطراف المقابلة في التداول

43- تعرّف مخاطر الأطراف المقابلة بأنها المخاطر التي يواجهها كل طرف من طرفي العقد من احتمال عدم وفاء الطرف المقابل بالتزاماته التعاقدية.

44- وتدار مخاطر الأطراف المقابلة بالنسبة لكل الاستثمارات عن طريق وضع حد أدنى للتصنيف الائتماني للأطراف المقابلة المؤهلة، بما فيها المصارف، وذلك من حيث النقدية التشغيلية ومن حيث الاستثمارات قصيرة الأجل ومتاجرات الأطراف المقابلة.

45- وتدار مخاطر الأطراف المقابلة أيضاً عن طريق وضع حد أقصى لحجم التعامل مع كل جهة إصدار/مصرف. وتحلل مخاطر الأطراف المقابلة داخلياً بغرض التداول والاستثمار قصير الأجل مع المصارف؛ وفي حالة المصارف التجارية والمركزية، تستخدم نُظم المعلومات المالية والجهات المعنية بتقديم التحليلات الائتمانية، وسائر المصادر.

[10] الوثيقتان EB 2006/89/R.40، وEB 2013/110/R.15.

المخاطر القطرية

46- المخاطر القطرية هي مجموعة من المخاطر ذات الصلة بالاستثمار في بلد ما. وتتضمن المخاطر السياسية، ومخاطر سعر الصرف، والمخاطر الاقتصادية، والمخاطر السيادية، ومخاطر التحويل وهو خطر قيام الحكومة باحتجاز رأس المال أو تجميده.

47- وتدار المخاطر القطرية لجميع الاستثمارات من خلال وضع حد أعلى لتركيز التعرض في بلد ما مع مبادئ توجيهية لكل حافظة إفرادية. ويتم رصد التعرض للمخاطر القطرية على أساس يومي من خلال نظام الامتثال الداخلي.

مخاطر الصناعة (أو القطاع) (لحافظة الأوراق المالية)

48- هذه هي المخاطر المتعلقة بالاستثمار في صناعة معينة أو قطاع معين. ويتم التصدي لهذه المخاطر في سياق تعريف استراتيجية حافظة الأوراق المالية من خلال ضمان تنويع القطاعات والصناعات، ووضع حدود على التركيز في المبادئ التوجيهية للاستثمارات.

المخاطر التشغيلية

49- تُعرِّف لجنة بازل للرقابة المصرفية المخاطر التشغيلية بأنها "مخاطر الخسارة الناشئة عن عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية أو الأفراد أو النظم الداخلية أو الناشئة عن أحداث خارجية". والمخاطر التشغيلية هي مخاطر ليست كامنة ضمن المخاطر المالية أو المخاطر النظامية أو المخاطر المرتبطة بالأسواق على اتساعها. وتشمل المخاطر التشغيلية مخاطر عدم استمرارية النشاط والمخاطر القانونية ومخاطر السمعة. ومن الأمثلة المعتادة للمخاطر التشغيلية عدم الفصل الواضح بين المكتبين الأمامي والخلفي.

50- ويتم التصدي للمخاطر التشغيلية عن طريق تحديد إطار سليم للمسؤولية والمساءلة في الهيكل المالي للصندوق، وعن طريق إرساء إجراءات احتياطية، وأداء عمليات استعراض قانونية لكل السياسات الرسمية المعنية. وحدِّدت المخاطر التشغيلية وتم تحليلها في عام 2012، وتم الانتهاء من إعداد تقرير عن إدارة المخاطر التشغيلية المتعلقة بالخزانة وعمليات إدارة الاستثمارات والنقدية.

51- وعلى مستوى تنظيمي أوسع، تهدف سياسة الصندوق بشأن منع التدليس والفساد في أنشطته وعملياته[11] إلى: "(1) تأكيد وإعلان عزم الصندوق على منع ومكافحة التدليس والفساد في أنشطته وعملياته؛ (2) بيان جهود الصندوق الجارية في هذا المجال؛ (3) تحديد الإجراءات التي سيتخذها الصندوق في تنفيذ هذه السياسة."

52- وإضافة إلى ذلك، تنص إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق على "إجراء الفرز بدقة مهنية. وسوف [تكفل] عمليات الاختيار تقييم المرشحين بالاستناد إلى أرفع معايير الكفاءة والنزاهة والخبرة الملائمة لتحقيق أهداف الصندوق وتلافي التضارب المحتمل في المصالح."[12]

[11] وردت في الوثيقة EB R.5/85/2005 وثُقحت لاحقاً في الوثيقة EB 2005/86/INF.8.

[12] الفصل الثاني من إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق: التوظيف والتعيين البند 2-3-1 (3).

دال – قياس المخاطر وإدارتها

وضع ميزانية المخاطر ومستوى تحمل المخاطر

53- تعالج المخاطر المذكورة أعلاه من خلال إطار لميزانية المخاطر يمثل المستوى الإجمالي لتقبل وتحمل المخاطر في المنظمة. ويتجسَّد ذلك في قياسات المخاطر المحددة في بيان سياسة الاستثمار، والمبادئ التوجيهية للاستثمار، وسياسة السيولة، وكذلك في السياسات الأخرى والإجراءات الداخلية.

54- وميزنة المخاطر هي تحديداً الإجراء المتبع في توزيع المخاطر داخل الصناديق وبينها. وهو يستتبع وضع حدود مخاطر مقررة سلفاً تطبق على حافظة الاستثمارات إجمالاً وكذلك على مستوى مدراء الاستثمار الإفراديين، ورصد هذه المقاييس وتعديل الحافظة متى تجاوزت هذه المقاييس مستوى التحمل. وبتفصيل أكبر، تتمثل عملية وضع ميزانية المخاطر فيما يلي:

(1) قياس وتفكيك المخاطر الإجمالية التي تواجهها الحافظة إلى العناصر المكونة لها على أساس كمي؛
(2) وضع حدود (ميزانيات) لمخاطر حافظة الاستثمارات الشاملة وكل حافظة إفرادية على أساس المتوقع من خلال تحديد نطاقات قياسات مخاطر مختارة بما يتفق مع مدى الإقبال على تحمل المخاطر ومستوى تحمل المخاطر في المنظمة؛
(3) توزيع المخاطر بين الأصول بما يتفق مع ميزانيات المخاطر؛
(4) الرصد المستمر لاستخدام أو إساءة استخدام ميزانية المخاطر؛
(5) تحليل النتائج (على أساس المتحقق)؛
(6) إدخال تغيير في الاستثمارات عند الضرورة كي تتواءم الحافظة مع مستوى المخاطر المرجو.

55- ويحدِّد بيان سياسة الاستثمار في الصندوق ميزانية مخاطر الحافظة الشاملة لاستثمارات الصندوق. ويعتمد رئيس الصندوق ميزانية المخاطر المحددة للحوافظ الإفرادية. وتحدد قيود أخرى في المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق وفي السياسات المتعلقة بالحد الأدنى لمتطلبات السيولة والاستثمار وإجراءاتها الداخلية الأخرى. ويورد الجدول 2 تفاصيل مقاييس السيولة المختارة لأغراض إطار ميزانية المخاطر ومستوى تحملها على النحو المبيَّن في سياسات الصندوق ومبادئه التوجيهية. ويعرض هذا الجدول أيضا، إلى جانب الشكل البياني 3، الإجراءات الداخلية الموضوعة وفق إطار إدارة المخاطر من أجل رصد وإدارة المخاطر وفق إطار ميزانية المخاطر الجديد.

مستويات ميزنة المخاطر وفقاً لبيان سياسة الاستثمار

56- وُضعت مقاييس المخاطر ومستويات تحملها المعروضة في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق نتيجة لعدة تحليلات أجريت بمساعدة اثنتين من المؤسسات الخارجية المتخصصة في تقديم خدمات إدارة المخاطر، ومنذ عام 2012 من خلال أداة BarraOne لإدارة المخاطر التي تسمح للصندوق بتحليل احتمالات الحافظة ومستويات مخاطر المديرين، وعلى وجه التحديد ما يلي:

(1) حُددت مستويات تحمل المخاطر لسنة واحدة للقيمة المعرضة للخطر المشروطة لكل حافظة فردية عن طريق تحليل القيمة المعرضة للخطر المشروطة للحافظة الفعلية والقواعد المعيارية المقابلة التي تمثل مجتمع الاستثمار المرغوب فيه لدى الصندوق. وقد اشتقت المستويات النهائية لميزانيات المخاطر عن طريق إضافة هامش أمان مراعاة لتقلب الأسواق.

(2) حُددت مستويات تحمل المخاطر لسنة واحدة للقيمة المعرضة للخطر المشروطة لحافظة الاستثمارات الشاملة استناداً إلى القيمة المعرضة للخطر المشروطة لكل حافظة إفرادية واستناداً إلى اختبار القدرة على تحمل الضغوط في ظروف السوق البالغة الصعوبة.

(3) حُددت مستويات أخطاء التتبع لكل حافظة فردية (ملاحظة: لا ينطبق ذلك على الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل استحقاقها) استناداً إلى المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق بالنسبة للحوافظ الحالية واستناداً إلى مستويات خطأ التتبع المسبق المقبولة على نطاق الصناعة ككل حسب ما تمت مناقشته مع المديرين الخارجيين لحوافظ الصندوق.

الجدول 2

مخاطر الاستثمار والحدود القصوى الموضوعة له وإطار رقابته في الصندوق

نوع المخاطر	*مقياس المخاطر ومصدرها*	*الحد الأقصى الموضوع*	*وتيرة الرصد/أداة الرصد*	*وتيرة إعداد التقارير*	*مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ*
مخاطر سعر الفائدة	مدة مدير الاستثمار المعني (محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق)	يتيعن ألا تكون المدة أقل من صفر (أي تصفية الاستثمار بتحويله إلى نقدية، عند الحد الأدنى) وألا تزيد على سنتين فوق المدة المعيارية (الحد الأعلى).	يومية عن طريق نظام الامتثال	شهرياً في تقرير المخاطر الذي يعرض على أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. ربع سنوية في تقرير حافظة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي.	إذا حدث تجاوز للحد الأعلى أو الأدنى للمدة، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى فريق إدارة الاستثمار وأمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. ويقوم فريق إدارة الاستثمار بالتواصل فوراً مع مدير الاستثمار المعني للقيام بما يلي: • التحقق من السبب الكامن وراء مركز/استراتيجية المدة. • الاتفاق على إطار زمني معقول يقوم مدير الاستثمار خلاله بإعادة المدة إلى نطاق الحدود المسموح بها. • طلب تأكيد مكتوب من قبل مدير الاستثمار بشأن مستوى المدة الجديد عند تنفيذ عمليات التداول اللازمة. وعندئذ تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإعادة تقييم مستوى المدة وتبلغ ذلك إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية.
	خطأ تتبع مسبق على أساس المتوقع لمدة سنة واحدة (محدد في بيان	• حافظة السيولة العالمية: الحد الأقصى 1.5 في المائة • حافظة السندات الحكومية العالمية: الحد	أسبوعية عن طريق نظام إدارة المخاطر	شهرية على الأقل في تقرير المخاطر الذي يعرض على أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد	إذا تجاوز خطأ التتبع في حال أي مدير من مديري الاستثمار الحد الأدنى بنسبة تزيد على 5 في المائة، أو إذا كان التغير في خطأ التتبع عن الشهر السابق يتجاوز 5

نوع المخاطر	مقياس المخاطر ومصدرها	الحد الأقصى الموضوع	وتيرة الرصد/أداة الرصد	وتيرة إعداد التقارير	مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ
	سياسة الاستثمار في الصندوق).	الأقصى 1.5 في المائة • حافظة السندات المرتبطة بالتضخم: الحد الأقصى 2.5 في المائة • حافظة الائتمان العالمية : الحد الأقصى 3 في المائة • حافظة سندات الأسواق الناشئة: الحد الأقصى 4 في المائة • الحافظة العالمية للأوراق المالية للأسواق الناشئة: ستحدد بعد تنفيذ المؤشر المرجعي واختياره • حافظة اليوان: الحد الأقصى 1.5 في المائة.		لدائرة العمليات المالية. وعلى فترات أقصر إذا اقترب الفرق من الحد المقرر. ربع سنوية في تقرير حافظة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي.	في المائة، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ ذلك إلى كل من فريق إدارة الاستثمار وأمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. ويقوم فريق إدارة الاستثمار بالتواصل فوراً مع مدير الاستثمار المعني للقيام بما يلي: • التحقق من السبب الكامن وراء التفاوت في خطأ التتبع. • الاتفاق على إطار زمني معقول يقوم مدير الاستثمار خلاله بإعادة خطأ التتبع إلى نطاق الحدود المسموح بها إذا رؤيت ضرورة لذلك. • طلب تأكيد مكتوب من قبل مدير الاستثمار بشأن خطأ التتبع الجديد عند تنفيذ عمليات التداول اللازمة.[13] وتتحقق وظيفة المخاطر والامتثال من مستوى خطا التتبع وتُبلغ ذلك إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية.

[13] تجدر الإشارة إلى أن ارتفاع خطأ التتبع لا يعني بالضرورة ارتفاع مستوى المخاطر، ولكنه يعني ارتفاعاً في الدرجة فقط عند مقارنته بالقاعدة المعيارية. فعلى سبيل المثال، إذا كانت الحافظة التي تمثل القاعدة المعيارية تشمل أوراقاً مالية مضمونة برهون عقارية ذات جدارة ائتمانية متدنية، فإن الحافظة المربوطة بهذه القاعدة المعيارية دون أن تشمل الأوراق المالية المشار إليها قد تكشف عن خطأ تتبع مرتفع ولكن مستوى مخاطر أقل بالقيمة المطلقة.

نوع المخاطر	*مقياس المخاطر ومصدرها*	*الحد الأقصى الموضوع*	*وتيرة الرصد/أداة الرصد*	*وتيرة إعداد التقارير*	*مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ*
مخاطر سعر الفائدة (تتمة)	القيمة المعرضة للخطأ المشروطة بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة لمدة سنة واحدة (محددة في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق)	• حافظة السيولة العالمية: الحد الأقصى 2 في المائة • حافظة السندات الحكومية العالمية: الحد الأقصى 2 في المائة • حافظة السندات المرتبطة بالتضخم: الحد الأقصى 9 في المائة • حافظة الائتمان العالمية : الحد الأقصى 7 في المائة • حافظة سندات الأسواق الناشئة: الحد الأقصى 15 في المائة • الحافظة العالمية للأوراق المالية للأسواق الناشئة: 27 في المائة • حافظة اليوان: الحد الأقصى 2 في المائة. • حافظة الأصول والخصوم: 8 في المائة • الحافظة الشاملة: الحد الأقصى 6 في المائة مع وبدون الأوراق المالية	شهرية عن طريق نظام إدارة المخاطر	شهرية على الأقل في تقرير المخاطر الذي يعرض على أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. وبوتيرة أقرب إذا وصل الوضع إلى مستوى التنبيه باتخاذ الإجراء المعني. ربع سنوية في تقرير حافظة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي.	إذا تجاوزت القيمة المعرضة للخطر المشروطة لحافظة استثمارات الصندوق ككل أو للاستثمار الموكول إلى أي مدير من مديري الاستثمار الحد الأدنى بنسبة تزيد على 5 في المائة أو إذا كان التغيُّر فيها عن الشهر السابق يتجاوز 5 في المائة، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى فريق إدارة الاستثمار وأمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. وتتخذ الإجراءات التالية فوراً: • تجري وظيفة المخاطر والامتثال تحليلاً تفصيلياً لتحديد مصادر ارتفاع القيمة المعرضة للخطر المشروطة. • بالاعتماد على نتائج التحليل التفصيلي ستوصي وظيفة المخاطر والامتثال نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وأمين الخزانة بتدابير تصحيحية في حافظة استثمار الصندوق ككل أو بشأن المدراء الإفراديين. وقد تشمل هذه التوصيات، على سبيل المثال لا الحصر، زيادة حجم التعامل في النقدية، وتخفيض المدة وتصفية الاستثمار في قطاع معين. • تناقش تلك التدابير داخل شعبة خدمات الخزانة

نوع المخاطر	مقياس المخاطر ومصدرها	الحد الأقصى الموضوع	وتيرة الرصد/أداة الرصد	وتيرة إعداد التقارير	مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ
					ووظيفة المخاطر والامتثال، وتعرض خطة عمل على نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وعلى أمين الخزانة. • تنفَّذ التوصيات مع الطرف المقابل بمجرد الموافقة عليها.
مخاطر العملات	الانحراف كنسبة مئوية عن نسب توزيع سلة حقوق السحب الخاصة	بينما يهدف الإطار إلى التقليل إلى أدنى حد من أي فروق (أي الفروق الصفرية) فإن أي انحراف يزيد على 10 في المائة في كل عملة من العملات المقيَّمة بوحدات السحب الخاصة يعتبر متجاوزاً للحد المطلق.	شهرية عن طريق التحليل الداخلي	شهرية على الأقل إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. وعلى فترات أقصر إذا اقترب الفرق من الحد المقرر. ربع سنوية في تقرير حافظة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي.	إذا تجاوزت نسبة الانحراف في أي عملة 10 في المائة، تتخذ الإجراءات التالية: • توصي وظيفة المخاطر والامتثال باستراتيجية لإعادة المواءمة عن طريق إحدى تلك الأدوات: معاملات صرف النقد الأجنبي في النقدية المدارة داخلياً أو التغيير في تركيبة عملات واحدة أو أكثر من الحوافظ المدارة داخلياً. • تُبلغ وظيفة المخاطر والامتثال أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية والأفرقة المعنية (فريق إدارة الاستثمار و/أو فريق إدارة النقدية) بإطار زمني لتنفيذ إعادة المواءمة. • يتم إبلاغ الطرف المعني من أجل تنفيذ عمليات التداول اللازمة. • بعد التنفيذ، يتم إجراء تحليل جديد من أجل التحقق من إعادة مواءمة الأصول. إذا تجاوزت نسبة الانحراف في أي عملة 5 في

نوع المخاطر	مقياس المخاطر ومصدرها	الحد الأقصى الموضوع	وتيرة الرصد/أداة الرصد	وتيرة إعداد التقارير	مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ
					المائة، تتخذ الإجراءات التالية: • يجوز لوظيفة المخاطر والامتثال أن توصي باستراتيجية غير ملزمة لإعادة المواءمة عن طريق النقدية المدارة داخلياً (إن وجدت وإذا تيسَّر لشُعبة خدمات الخزانة تنفيذها) ويتم تبليغها إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية.
مخاطر السيولة	النسبة المئوية لإجمالي الدفعات المصروفة (محددة في الحد الأدنى لمتطلبات السيولة في الصندوق)	الحد الأدنى لمتطلبات السيولة (المؤلفة من حافظة استثمارات الصندوق) محدَّد بنسبة 60 في المائة من مجموع إجمالي المبالغ المصروفة سنوياً (أي التدفقات النقدية الخارجة) والاحتياجات الإضافية المحتملة الناجمة عن صدمات السيولة	ربع سنوية عن طريق التحليل الداخلي	ربع سنوية في تقرير حافظة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي.	إذا انخفضت حافظة استثمارات الصندوق إلى 70 في المائة من إجمالي المبالغ المصروفة، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ ذلك إلى كل من نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وأمين الخزانة، مع إبلاغ ذلك فوراً إلى دائرة إدارة البرامج من أجل تنقيح خطة صرف الأموال في المستقبل.
مخاطر الائتمان	يجري تحديد تصنيف الائتمان (محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق) والتحليل الأساسي داخلياً.	الحد الأدنى للتصنيفات الائتمانية المحددة في المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق بالنسبة للحوافظ المدارة هو – BBB (أي درجة الاستثمار).	يومياً من خلال نظام رصد الامتثال	شهرية على الأقل في تقرير المخاطر الذي يعرض على أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. يُعرض تحليل لتصنيفات الجدارة الائتمانية حسب فئات الأصول كل ثلاثة أشهر في تقرير حافظة	إذا حدث تخفيض في مرتبة الجدارة الائتمانية لورقة مالية إلى ما دون الحد الأدنى لمراتب الجدارة الائتمانية لدى الصندوق، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى كل من فريق إدارة الاستثمار وأمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. ووفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار، يتخلص مدير الاستثمار من الأوراق المالية المعنية في غضون 30 يوماً من تاريخ التخفيض الذي تجريه وكالة التصنيف الائتماني.

نوع المخاطر	*مقياس المخاطر ومصدرها*	*الحد الأقصى الموضوع*	*وتيرة الرصد/أداة الرصد*	*وتيرة إعداد التقارير*	*مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ*
				استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي للصندوق.	تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بالإبلاغ عن مخاطر الائتمان وتحليلها. وتقوم أيضاً شُعبة خدمات الخزانة بتحليل مخاطر الائتمان التي تتعرض لها الاستثمارات المدارة داخلياً، وتحلل أيضاً، بصورة انتقائية، الأصول المدارة خارجياً. وتحلل المخاطر الائتمانية للمصارف التجارية والمركزية باستخدام نُظم المعلومات المالية والجهات المعنية بتقديم التحليلات الائتمانية، وسائر المصادر في السوق.
مخاطر الطرف المقابل	مرتبة الجدارة الائتمانية للأطراف المقابلة (محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق)	الحد الأدنى للتصنيف الائتماني للأطراف المقابلة المؤهلة.	شهرية عن طريق التحليلات الداخلية	على أساس مخصص، ولكن إذا كان هناك حدث ائتماني (مثلاً خفض التصنيف)، يتعين كتابة تقرير.	إذا انخفض تصنيف الجدارة الائتمانية لطرف ما من الأطراف المقابلة إلى ما دون الحد الأدنى لمراتب الجدارة الائتمانية لدى الصندوق، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وإلى فريقي إدارة الاستثمار والنقدية. وتتخذ، بالاشتراك مع مدير الاستثمار حسب الاقتضاء، الإجراءات الفورية اللازمة. تجري شعبة خدمات الخزانة تحليلاً لكل أنشطة استثمار الجهات المقابلة، بما فيها التداول والمشتقات والمصارف المؤهلة للاستثمارات. وترصد أيضاً التصنيفات الائتمانية والسلامة المالية للمصارف التجارية والمركزية.

نوع المخاطر	*مقياس المخاطر ومصدرها*	*الحد الأقصى الموضوع*	*وتيرة الرصد/أداة الرصد*	*وتيرة إعداد التقارير*	*مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ*
مخاطر الصناعة (أو القطاع) (لحافظة الأوراق المالية)	الحد الأقصى لتعرض الصناعة وحدود التركيز (محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق)	استناداً إلى المبادئ التوجيهية لحافظة الاستثمارات	يومياً من خلال نظام رصد الامتثال	شهرياً في تقارير حافظة الاستثمارات المرفوعة إلى اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم واللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وفصلياً إلى المجلس التنفيذي.	إذا تم تجاوز التركيز في صناعة ما، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وإلى فريقي إدارة الاستثمار والنقدية. وتتخذ الإجراءات الفورية، حسب الاقتضاء، مع مدير الاستثمار المعني.
المخاطر القطرية	الحد الأقصى من التعرض للمخاطر القطرية وحدود التركيز (محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق)	استناداً إلى المبادئ التوجيهية لحافظة الاستثمارات	يومياً من خلال نظام رصد الامتثال	شهرياً في تقارير حافظة الاستثمارات المرفوعة إلى اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم واللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية. وفصلياً إلى المجلس التنفيذي.	إذا تم تجاوز التركيز في بلد ما، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وإلى فريقي إدارة الاستثمار والنقدية. وتتخذ الإجراءات الفورية، حسب الاقتضاء، مع مدير الاستثمار المعني.
المخاطر التشغيلية	الفصل بين الواجبات داخل شُعبة خدمات الخزانة، والإجراءات الاحتياطية، والرقابة القانونية (محددة في دليل الخزانة وتقرير إدارة المخاطر التشغيلية لنقدية الخزانة وإدارة الاستثمار) الفصل بين واجبات شُعبة خدمات الخزانة ووظيفة	غير منطبق	مستمر	سنوياً، عن طريق تنقيح دليل الخزانة وتقرير المخاطر التشغيلية (اعتباراً من عام 2012).	يوجد فصل في المهام المتعلقة بالإجراءات المالية الأساسية داخل دائرة العمليات المالية بين الخدمات المالية وشعبة خدمات الخزانة ووظيفة المخاطر والامتثال. وتخول شعبة المحاسبة والمراقب سلطة إصدار التعليمات الخاصة بتحويل أموال الصندوق إلى أطراف خارجية، بينما تتولى شُعبة خدمات الخزانة تنفيذ تلك التعليمات من خلال الحسابات المصرفية التشغيلية. وتقدِّم وظيفة المخاطر والامتثال تقارير مستقلة عن أنشطة الاستثمار. وتتولى

نوع المخاطر	مقياس المخاطر ومصدرها	الحد الأقصى الموضوع	وتيرة الرصد/أداة الرصد	وتيرة إعداد التقارير	مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ
	المخاطر والامتثال المشار إليها في وثيقة إطار الرقابة الداخلية والعديد من المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق.				شعبة المحاسبة والمراقب وشعبة خدمات الخزانة بصورة مستقلة عمليات القيد المحاسبي في دفتر الأستاذ العام وتتم تسويتها مرة واحدة على الأقل شهرياً. ويوجد داخل شُعبة خدمات الخزانة فصل للواجبات بين فريق إدارة الاستثمار الذي يوصي (بعرض المداولات على أمين الخزانة للموافقة عليها) وينفذها، وفريق إدارة النقدية الذي يتولى تسوية المداولات. علاوة على ما سبق، فيما يتعلق بحافظة الاستثمارات، يتم إجراء المستوى الأول للإغلاق بين مديري الحوافظ الخارجيين وجهة الإيداع العالمية المتعاملة مع الصندوق، وهو ما يكفل المساءلة والفصل بين الواجبات. ويتم الإبلاغ عن هذه الإجراءات في دليل الخزانة. ومتى وضع إجراء جديد، تصمَّم وظائف احتياطية وتوثق من أجل كفالة استمرارية العمل.

هاء – الرقابة والمعلومات والاتصال وأنشطة الرصد

57- تقوم شعبة خدمات الخزانة بالإبلاغ خارجياً عن قياسات وتحليلات مخاطر معيَّنة إلى المجلس التنفيذي ولجنة مراجعة الحسابات من خلال التقارير الفصلية والسنوية عن حافظة الاستثمارات. وتصدر أيضاً تقارير شهرية شاملة عن المخاطر من خلال الوحدة وتعرض داخلياً على أمين الخزانة ونائب رئيس الصندوق المساعد لدائرة العمليات المالية، وكذلك عند الاقتضاء، على اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم أو اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية.

58- ويتم من خلال هذه التقارير الشهرية الشاملة عن المخاطر إثراء الأنشطة التي تغطي مجالات رصد المخاطر التالية والإبلاغ عنها ورصدها:

(1) مخاطر العملات؛
(2) المخاطر القطرية؛
(3) رصد الأسواق والائتمانات ومستويات المخاطر مقارنة بمستويات ميزانية المخاطر المحددة سلفاً؛
(4) رصد الامتثال للمبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق والإجراءات اللاحقة، إن وجدت؛
(5) أداء الحافظة وأداء القواعد المعيارية.

59- ومتى وصل مقياس أي مخاطر إلى "مستوى التنبيه"، على النحو الوارد تعريفه في الجدول 2، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ ذلك إلى فريق إدارة الاستثمار وأمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. وسيتم رفع توصيات بشأن استراتيجيات تخفيف المخاطر المناسبة وسوف تُتخذ إجراءات، على النحو الوارد وصفه في الجدول 2. وعند إكمال هذه الإجراءات، ستتحقق وظيفة المخاطر والامتثال من مستوى المخاطر وتُبلغ الأطراف المعنية بالمستوى الجديد. ويرد بيان هذه العملية في الشكل البياني 3.

60- ,إضافة إلى مقاييس المخاطر المحددة في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق المتعلقة بأغراض ميزانية المخاطر، تحلَّل مجموعة شاملة من مقاييس المخاطر باستخدام نظام إدارة المخاطر. ومتى رؤي أن ثمة تجاوز في مقياس من مقاييس مخاطر الحافظة الشاملة لاستثمارات الصندوق أو في واحد من مديري الاستثمار أو متى تبين حدوث تغيُّر كبير عن الشهر السابق، تعرض وظيفة المخاطر والامتثال هذه المسألة على نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وأمين الخزانة وفريق إدارة الاستثمار.

61- وتشمل التدابير الإضافية (التي ترد تعاريفها في الملحق الرابع) ما يلي:

(1) الانحراف المعياري أو العائد محسوباً على أساس سنوي حسب مدراء الاستثمار والحوافظ الإفرادية، وحسب القاعدة المعيارية لفئة الأصول، وعن حافظة الاستثمارات الشاملة للصندوق والقاعدة المعيارية الشاملة؛
(2) القيمة المعرضة للخطر المشروطة في أفق زمني مسبق يبلغ سنة واحدة ومستوى ثقة يبلغ 95 في المائة، موزعة بحسب المدراء، وبحسب القاعدة المعيارية للحافظة الإفرادية، وعن حافظة الاستثمارات الكلية للصندوق والقاعدة المعيارية الكلية؛
(3) القيمة المعرضة للخطر الشهرية الكلية التاريخية لفترة السنتين الأخيرتين؛
(4) تفكيك المخاطر الكلية بحسب نوع المخاطرة؛

(5) مؤشرات العائد المرجح بالمخاطر (نسبة شارب (Sharpe)، وخطأ التتبع، ونسبة المعلومات، ومعامل بيتا، ومعامل ألفا).

62- وتمارس شعبة المحاسبة والمراقب الرقابة الكاملة على البيانات ويتولى مطابقة السجلات المالية مع جهة الإيداع و/أو الأطراف الأخرى.

63- وتستخدم في الوقت الراهن مجموعة متنوعة من الأدوات في رصد المخاطر التي تواجه استثمارات الصندوق، وهي كما يلي:

(1) **نظام إدارة المخاطر المعزز.** من أجل الاستعداد لتطبيق إطار فعال لميزانية المخاطر، عزز الصندوق موارده التحليلية. ونفَّذ نظام معزَّز جديد لإدارة المخاطر، هو نظام BarraOne، في يونيو/حزيران 2012. وعزز هذا النظام قدرة الصندوق على رصد المخاطر في حافظة الاستثمارات، ويمكِّن شعبة خدمات الخزانة ووظيفة المخاطر والامتثال من إجراء تحليلات على أساس متوقع وكذلك إجراء اختبارات القدرة على تحمُّل الضغوط بالنسبة للأصول وفرادى الحوافظ مدراء الاستثمار الإفراديين.

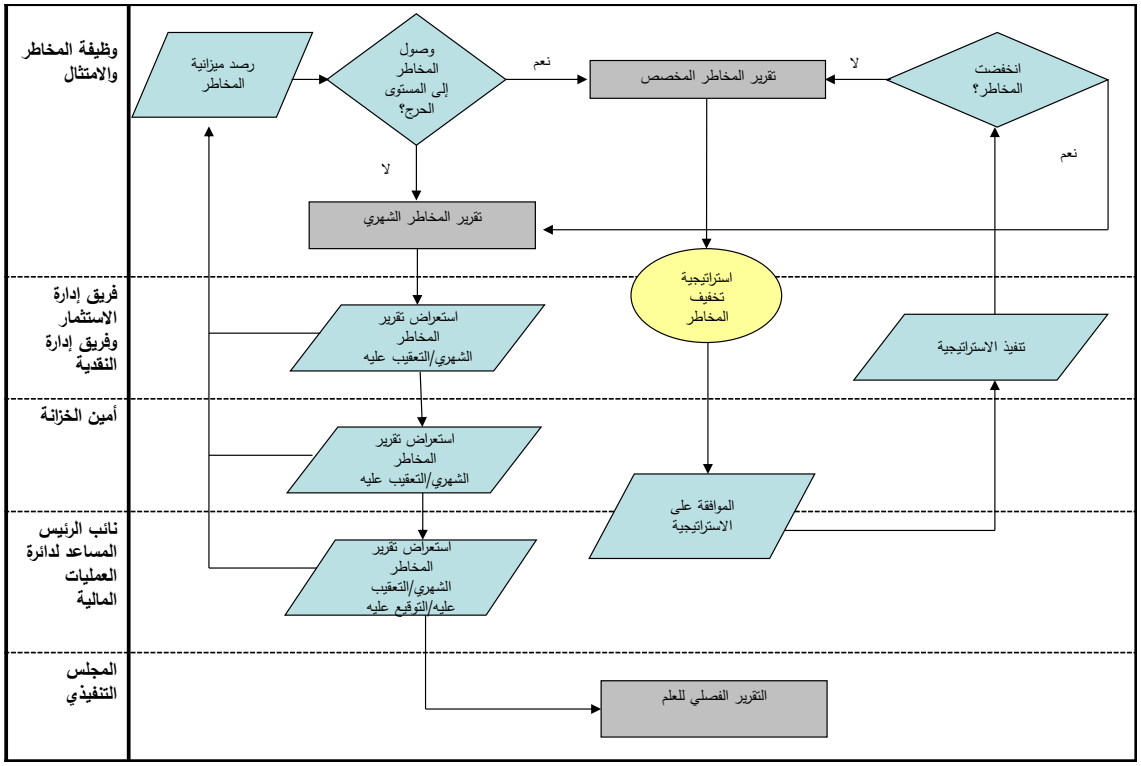
(2) **نظام رصد الامتثال.** يسمح هذا التطبيق الإلكتروني المستخدم على موقع إلكتروني على شبكة الإنترنت والذي قامت بتوريده جهة الإيداع العالمية لوظيفة المخاطر والامتثال بالتحقق على أساس يومي من امتثال مدراء الحوافظ الخارجيين بالمبادئ التوجيهية للاستثمارات التي تعني كلا منهم. ودوِّنت أغلبية المبادئ التوجيهية بالفعل في النظام، ويشير التطبيق إلى الخروقات أو مستويات التنبيه بصورة يومية. وترصد الخطوط التوجيهية التي لا يمكن تدوينها في النظام من خلال التحليلات الداخلية وإجراءات يدوية.

(3) يتم التحقق من امتثال الحوافظ المدارة داخلياً، لدواعٍ تتعلق بالفصل بين الواجبات، من قِبل جهة الإيداع العالمية التي تقوم بتنبيه وظيفة المخاطر والامتثال حالما يقع أي تجاوز وتقدِّم إلى الصندوق تقريراً شهرياً بخصوص ذلك.

(4) إضافة إلى ما سلف، يجري فريق إدارة الاستثمار تحليلات نوعية لأوضاع عدد من جهات إصدار الأوراق المالية والأطراف المقابلة.

الشكل البياني 3

تدفق إطار الرقابة على مخاطر الاستثمار



القواعد الإجرائية للجنة الاستشارية للاستثمار والمالية واختصاصاتها (اللجنة رفيعة المستوى)[14]

1- الغرض

1-1 مساعدة الرئيس وإسداء المشورة إليه في تحديد الاستراتيجية العامة للاستثمار وبيان سياسة الاستثمار والبت في المسائل المالية الاستراتيجية الأخرى.

2-1 استعراض ورصد ومناقشة المسائل المالية الاستراتيجية ورفع توصيات إلى الرئيس بشأنها بناء على المعلومات والتوصيات التي ترد إليها من أعضائها و/أو من اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم.

3-1 يشمل نطاق استعراض وتوصيات اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم، ليبت فيها رئيس الصندوق حسب ما تقضيه الحاجة، ما يلي:

1-3-1 الاحتياجات من التمويل والموارد، بما ما في ذلك حالة الميزانية

2-3-1 آليات التمويل

3-3-1 كل التدفقات والتوقعات المالية

4-3-1 سياسة الاستثمار والحد الأدنى لمتطلبات السيولة

5-3-1 إدارة مخاطر الاستثمار

6-3-1 الرسوم المباشرة على عائد الاستثمار

7-3-1 تعيين مدراء الاستثمار وجهة الإيداع العالمية

8-3-1 تطورات الأسواق المالية

9-3-1 أي مسائل مالية أخرى تعتبر مهمة استراتيجياً

2- العضوية

1-2 يقرر رئيس الصندوق عضوية اللجنة، وتتكون عضوية اللجنة على النحو التالي:

- رئيس الصندوق (رئيساً)
- نائب الرئيس، مكتب الرئيس ونائب الرئيس
- نائب الرئيس المساعد لدائرة إدارة البرامج
- نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية
- نائب الرئيس المساعد لدائرة الاستراتيجية وإدارة المعرفة
- نائب الرئيس المساعد لدائرة خدمات المنظمة
- مدير وأمين الخزانة، شعبة خدمات الخزانة (أميناً)
- مدير مكتب رئيس الصندوق ونائب رئيس الصندوق
- المراقب المالي ومدير شعبة المراقب والخدمات المالية
- المستشار العام، مكتب المستشار العام
- مدير مكتب المراجعة والإشراف (بصفة مراقب)
- أي عضو آخر يقرر رئيس اللجنة ضمه من وقت إلى آخر

[14] اختصاصات اللجنة قيد التنقيح حاليا.

3- الاجتماعات

3-1 يحضر أعضاء اللجنة والمراقبون كل الاجتماعات. وفي حال عدم قدرتهم على الحضور، يعينون ممثلين مؤهلين عن طريق إبلاغ ذلك خطياً إلى أمين اللجنة.

3-2 يجوز أن يطلب أمين اللجنة، بالتشاور مع رئيس اللجنة، إلى موظفي الصندوق الآخرين المعنيين مباشرة بالمسائل المقرر مناقشتها حضور الاجتماعات.

3-3 يتألف النصاب القانوني من رئيس الصندوق بصفته رئيساً للجنة أو من ينوب عنه في حال عدم قدرته على الحضور (وفق تفويض محدد للسلطات يكون صادراً عن رئيس الصندوق)؛ ومدير وأمين الخزانة، شعبة خدمات الخزانة، بوصفه أمين اللجنة أو من ينوب عنه؛ ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية أو من ينوب عنه.

3-4 تعقد الاجتماعات كل شهرين وعلى فترات أقصر إذا اقتضت أعمال الصندوق ذلك.

4- جدول الأعمال والوثائق ومحاضر الاجتماعات

4-1 يقوم مدير وأمين الخزانة في الصندوق بدور أمين اللجنة.

4-2 تقع على أمين اللجنة المسؤوليات التالية:

4-2-1 وضع الجدول الزمني للاجتماعات؛

4-2-2 وضع جدول الأعمال بالتشاور مع اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم؛

4-2-3 تنسيق وتوزيع الوثائق على اللجنة قبل تاريخ كل اجتماع بأربعة أيام عمل على الأقل؛ وعلاوة على الوثائق المحددة لكل اجتماع، تتلقى اللجنة، حسبما يقتضيه رئيس اللجنة أو الأعضاء، معلومات منتظمة عن المسائل الاستراتيجية والتشغيلية المشار إليها في البند 1-3؛

4-2-4 إعداد محضر الاجتماع لعرضه على رئيس اللجنة للموافقة وإعداد مسير يتم تحديثه أولاً بأول لمتابعة الإجراءات التي يلزم اتخاذها من قبل اللجنة. وتشمل المحاضر ما يلي:

4-2-4-1 القرارات المتخذة من رئيس الصندوق؛

4-2-4-2 المشورة والتوصيات والملاحظات الموضوعية التي يبديها أعضاء اللجنة؛

4-2-4-3 الإجراءات المتخذة من الموظفين المسؤولين.

4-2-5 توزيع محاضر الاجتماعات الموقعة على جميع الأعضاء والمراقبين والمشاركين الآخرين.

القواعد الإجرائية للجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية والأصول والخصوم واختصاصاتها (اللجنة التشغيلية) [15]

1- الغرض

1-1 مساعدة نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وإسداء المشورة إليه في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمسائل المالية أو مسائل إدارة الاستثمار التي تقع تحت سلطته أو التي يفوّض سلطة البت فيها من رئيس الصندوق.

2-1 البت في سياسة الاستثمار والمسائل المتعلقة بالمخاطر التي تدخل في إطار بيان سياسة الاستثمار المعتمد؛

3-1 استعراض ورصد ومناقشة المسائل المالية الاستراتيجية ورفع توصيات بشأنها إلى اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية لاتخاذ قرارات نهائية من رئيس الصندوق بشأن المسائل المالية الاستراتيجية بناء على المعلومات والتوصيات المقدمة من أعضاء اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم:

1-3-1 الاحتياجات من التمويل والموارد، بما ما في ذلك حالة الميزانية

2-3-1 آليات التمويل

3-3-1 كل التدفقات والتوقعات المالية

4-3-1 سياسة الاستثمار والحد الأدنى لمتطلبات السيولة

5-3-1 إدارة مخاطر الاستثمار

6-3-1 تطورات الأسواق المالية

7-3-1 أي مسائل مالية أخرى تعتبر مهمة استراتيجياً أو تشغيلياً.

4-1 استعراض ورصد ومناقشة المسائل التشغيلية بموجب أحكام السياسات المالية المعتمدة كي يبت فيها نائب رئيس الصندوق المساعد لدائرة العمليات المالية، وإبلاغ اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية بالقرارات المتخذة. ويستخدم نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية أفضل التقديرات في أي مسائل يتم تصعيدها إلى اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية. ويشمل نطاق قرار نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية ما يلي:

1-4-1 المبادئ التوجيهية للاستثمار وما يطرأ عليها من تغييرات بعد ذلك

2-4-1 إعادة التخصيص في حدود التكاليف المباشرة الإجمالية المعتمدة مقابل عائد الاستثمار

3-4-1 معايير الأهلية لاختيار المصارف التجارية وتغييراتها

4-4-1 الحدود المعيارية الفردية لميزانية مخاطر حافظة الاستثمار في إطار الحدود المعيارية للحافظة الشاملة على النحو المعتمد من المجلس التنفيذي

5-4-1 اختيار المعلومات المالية ومقدمي الخدمات الاستشارية

6-4-1 المسائل المالية والتشغيلية الأخرى ذات الصلة.

[15] اختصاصات اللجنة قيد التنقيح حاليا.

2- العضوية

2-1 يقرر رئيس الصندوق عضوية اللجنة، وتكون على النحو التالي:

- نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية (رئيساً)
- مدير وأمين الخزانة، شعبة خدمات الخزانة (أميناً)
- المراقب المالي ومدير شعبة المراقب والخدمات المالية
- مدير دائرة إدارة البرامج أو من يمثله على النحو الذي يحدده نائب الرئيس المساعد لدائرة إدارة البرامج
- رئيس فريق وحدة التخطيط والتحليل الماليين
- مدير المحاسبة والإبلاغ المالي، شعبة المراقب والخدمات المالية
- مدير القروض والمنح، شعبة المراقب والخدمات المالية
- مساعد أمين الخزانة، شعبة خدمات الخزانة
- كبير الموظفين بإدارة الاستثمارات، شعبة خدمات الخزانة
- كبير الموظفين بإدارة النقدية، شعبة خدمات الخزانة
- مدير وحدة الميزانية وتطوير المنظمة
- المستشار القانوني، مكتب المستشار العام
- أمينا الخزانة في منظمة الأغذية والزراعة وبرنامج الأغذية العالمي كمراقبين
- أي عضو آخر يقرر رئيس اللجنة ضمه من وقت إلى آخر

3- الاجتماعات

3-1 يحضر أعضاء اللجنة كل الاجتماعات. وفي حال عدم قدرتهم على الحضور، يعينون ممثلين مؤهلين عن طريق إبلاغ ذلك خطياً إلى أمين اللجنة.

3-2 يتألف النصاب القانوني من نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وأمين اللجنة وخمسة أعضاء، منهم واحد على الأقل من شعبة خدمات الخزانة، وشعبة المراقب والخدمات المالية، ووحدة التخطيط والتحليل الماليين، أو من يمثلهم.

3-3 تعقد الاجتماعات مرة كل شهرين (لمواءمتها مع اجتماعات اللجنة الرفيعة المستوى) أو على فترات أقصر إذا اقتضت أعمال الصندوق ذلك.

4- جدول الأعمال والوثائق ومحاضر الاجتماعات

4-1 يقوم مدير وأمين الخزانة في الصندوق بدور أمين اللجنة.

4-2 تقع على أمين اللجنة المسؤوليات التالية:

4-2-1 وضع الجدول الزمني للاجتماعات

4-2-2 وضع جدول الأعمال

4-2-3 تنسيق وتوزيع الوثائق على اللجنة قبل تاريخ كل اجتماع بيومي عمل إثنين على الأقل؛ وعلاوة على الوثائق المحددة لكل اجتماع، تتلقى اللجنة، حسبما يقتضيه رئيس اللجنة أو الأعضاء، معلومات منتظمة عن المسائل الاستراتيجية والتشغيلية المشار إليها في البند 2-1

4-2-4- إعداد محضر الاجتماع لعرضه على رئيس اللجنة للموافقة وإعداد مسير يتم تحديثه أولاً بأول لمتابعة الإجراءات التي يلزم اتخاذها من قبل اللجنة. وتشمل المحاضر ما يلي:

4-2-4-1 القرارات المتخذة من نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية

4-2-4-2 المشورة والتوصيات والملاحظات الموضوعية التي يبديها أعضاء اللجنة

4-2-4-3 الإجراءات المتخذة من الموظفين المسؤولين

4-2-5 توزيع محاضر الاجتماعات الموقعة على جميع الأعضاء والمشاركين الآخرين.

الإشارة إلى المبادئ الجديدة الواردة في الإطار المتكامل للرقابة الداخلية الصادر عن لجنة تريدواي في سياق الأنشطة المرتبطة باستثمارات الصندوق

أولاً – بيئة الرقابة

1 - **تثبت المنظمة التزامها بالنزاهة والقيم الأخلاقية:** تقتضي سياسات وإجراءات معيَّنة مندرجة تحت سياسة الصندوق بشأن إدارة المخاطر المؤسسية ما يلي: (أ) شهادة سنوية تثبت الامتثال لمدونة قواعد سلوك الصندوق وإقراراً يثبت الإيرادات أو السلع أو الخدمات أو الأصول المتأتية من جهات أخرى غير الصندوق؛ (ب) تأكيد من الإدارة وشهادة من مراجع الحسابات الخارجي بشأن الضوابط الداخلية على الإبلاغ المالي؛ (ج) بيان الإفصاح المالي المتعلق بمجموعة مختارة من الموظفين. وتثبت هذه النقاط، المشار إليها في القسم الثاني – جيم من إطار الرقابة الداخلية **الالتزام بالنزاهة والقيم الأخلاقية.**

2 - **يثبت المجلس استقلاله عن الإدارة ويمارس الإشراف على تطوير الضوابط الداخلية وأدائها:** يتمتع مجلس محافظي الصندوق، والمجلس التنفيذي، ولجنة مراجعة الحسابات بالاستقلال عن الإدارة وتمارس أنشطة الإشراف على النحو المشار إليه في القسم الثاني – ألف.

3 - **تنشئ الإدارة، تحت إشراف المجلس، هياكل وخطوط إبلاغ، وصلاحيات ومسؤوليات مناسبة سعياً لتحقيق الأهداف:** يصف القسم الثاني – باء الأدوار والمسؤوليات المتعلقة بالاستثمار للأطراف الرئيسية المسؤولة عن الإشراف وصنع القرار بشأن الأنشطة المتعلقة بالاستثمار. ويبين الشكل البياني 1 هيكل التسيير في الصندوق، ويعرض الشكل البياني 2 التدفق الداخلي للمعلومات المالية المتعلقة بالاستثمارات.

4 - **تثبت المنظمة التزاماً بجذب الأفراد ذوي الكفاءة وتنميتهم والاحتفاظ بهم بما يتواءم مع الأهداف:** تنص إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق على "إجراء الفرز بدقة مهنية. وسوف [...] عمليات الاختيار تقييم المرشحين بالاستناد إلى أرفع معايير الكفاءة والنزاهة والخبرة الملائمة لتحقيق أهداف الصندوق وتلافي التضارب المحتمل في المصالح."[16]

5 - **تحمّل المنظمة الأفراد المسؤولية عن مسؤولياتهم المتعلقة بالرقابة الداخلية سعياً لتحقيق الأهداف:** ينص القسم 3–1 من سياسة الموارد البشرية[17] في الصندوق على أن يقبل موظفو الصندوق المسؤولية عن "أداء مهامهم والتصرف سلوكياً مع مراعاة مصالح الصندوق وأهدافه."

ثانياً – تقدير المخاطر

6 - **تحدِّد المنظمة الأهداف بما يكفي من الوضوح للتمكين من تحديد وتقدير المخاطر المتصلة بالأهداف:** اعتمد مجلس المحافظين اللوائح المالية للصندوق. وتنص اللائحة الثامنة في فقرتها الثانية على أنه "عند استثمار موارد الصندوق سيراعي رئيس الصندوق أقصى اعتبارات الأمن والسيولة، وفي إطار هذه الضوابط، سيسعى الرئيس للحصول على أكبر عائد ممكن دون الدخول في المضاربة".

[16] الفصل الثاني من إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق: التوظيف والتعيين (2-3-1 (3)).

[17] الوثيقة EB 2004/82/R.28/Rev.1.

7 - **تحدد المنظمة المخاطر التي تواجه تحقيق الأهداف عبر الكيان وتحلل المخاطر كأساس لتحديد كيفية إدارتها:** تحدد المنظمة من خلال بيان سياسة الاستثمار مجتمعاً استثمارياً لتحقيق الأهداف المشار إليها أعلاه على النحو الوارد في القسم الثالث – ألف، حيث ينص على فئات الأصول، والحدود الدنيا للتصنيف الائتماني، والمدد، والمعايير المقابلة. ويحدِّد القسم الثالث – جيم مختلف المخاطر (أي مخاطر السوق، ومخاطر العملات، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان، ومخاطر الأطراف المقابلة، والمخاطر التشغيلية) المرتبطة بحافظة استثمارات الصندوق ويبين كيفية التخفيف من تلك المخاطر وإدارتها من جانب الصندوق. ويوجز الجدول 2 الحدود المقررة وعدد مرات الرصد/الإبلاغ والتنبيهات/الإجراءات الواجب اتخاذها.

8 - **تضع المنظمة في اعتبارها احتمال التدليس عند تقييم المخاطر التي تواجه تحقيق الأهداف:** يتصدى الصندوق لذلك من خلال سياسته بشأن مكافحة التدليس والفساد في أنشطته وعملياته[18] والتي تهدف إلى: (1) تأكيد وإعلان عزم الصندوق على منع ومكافحة التدليس والفساد في أنشطته وعملياته؛ (2) بيان جهود الصندوق الجارية في هذا الصدد؛ (3) تحديد الإجراءات التي سيتخذها الصندوق في تنفيذ هذه السياسة.

9 - **تحدد المنظمة وتقيّم التغيرات التي يمكن أن تؤثر بشكل كبير على نظام الرقابة الداخلية:** يشكل الاستعراض السنوي لبيان سياسة الاستثمار وإطار الرقابة الداخلية إطاراً لتحديد مدى كفاية الضوابط الداخلية في الصندوق ويتم إبلاغ ذلك إلى المجلس التنفيذي ولجنة مراجعة الحسابات. وتجتمع لجنتا الاستثمار (وهما اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية واللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم) بانتظام لاستعراض التحديات والمخاطر الناشئة ولمناقشة وإقرار استراتيجيات التخفيف من تلك المخاطر.

ثالثاً – أنشطة الرقابة

10 - **تختار المنظمة وتطور أنشطة الرقابة التي تسهم في تخفيف المخاطر التي تواجه تحقيق الأهداف بمستويات مقبولة:** وينص القسمان الثالث – جيم والثالث – دال على تقييم المخاطر والضوابط وأنشطة **الرصد** في الصندوق التي تهدف إلى تخفيف المخاطر. ويرد كذلك موجز لهذه الأنشطة في الجدول 2.

11 - **تختار المنظمة وتطور أنشطة عامة للرقابة على التكنولوجيا لدعم تحقيق الأهداف:** يبرز القسم الثالث – دال أنشطة الرقابة والرصد، وتحديداً فيما يتعلق بنظام إدارة المخاطر في الصندوق (BarraOne) ونظام رصد الامتثال (تطبيق قائم على الإنترنت مقدم من أحد مصارف الإيداع للصندوق). وعلاوة على ذلك، يواصل الصندوق تطوير وتحسين نُظم تكنولوجيا المعلومات الداخلية المتصلة بالمخاطر والضوابط المالية.

12 - **تنشر المنظمة أنشطة الرقابة من خلال سياسات تحدد ما هو المطلوب وإجراءات تضع هذه السياسات موضع التنفيذ:** يعرض القسم الثاني – جيم السياسات والإجراءات المتعلقة بالاستثمار في الصندوق التي تنظم عمليات الاستثمار وضوابطها في الصندوق. وتشير إلى اللائحة المالية للصندوق، وسياسة إدارة المخاطر المؤسسية، وبيان سياسة الاستثمار، وسياسة السيولة، والمبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق، وإطار الرقابة الداخلية، واتفاقات إدارة الاستثمار واتفاقات الإيداع الرئيسية، ودليل الخزانة، واللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية، واللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم. ويوجز

[18] الوثيقة EB 2005/85/R.5، والمنقحة لاحقاً في الوثيقة EB 2005/86/INF.8.

الجدول 2 حدود المخاطر المقررة، وعدد مرات الرصد/الإبلاغ، والإجراءات/الأعمال المتخذة في حال تجاوز مستويات المخاطر.

رابعاً – المعلومات والاتصال

13 - **تحصل المنظمة على المعلومات الجيدة ذات الصلة أو تولدها لدعم تنفيذ الرقابة الداخلية:** وكما جاء بإيجاز في الجدول 2، وتحديداً في العمود المعنون "تواتر الرصد/أداة الرصد"، يعد الصندوق بانتظام معلومات بمستوى رفيع من الجودة لتوليد تقارير الامتثال والمخاطر اللازمة لدعم أداء الرقابة الداخلية.

14 - **تنشر المنظمة المعلومات داخلياً، بما في ذلك أهداف الرقابة الداخلية ومسؤولياتها، اللازمة لدعم تشغيل الرقابة الداخلية:** يوضح القسم الثاني – باء من إطار الرقابة الداخلية ويبين بالتفصيل كيفية نشر المعلومات المالية (من حيث الاستثمارات) داخل المنظمة. ويشتمل ذلك على أهداف ومسؤوليات الرقابة الداخلية. ويتم أيضاً الإبلاغ عن مستويات المخاطر إلى لجنة الاستثمار ذات المستوى الأدنى في الصندوق (وهي اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم). ويعرض الشكل البياني 3 سير الرقابة وإبلاغ الأطراف الداخلية، بمن فيهم على سبيل المثال لا الحصر، أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية، بمخاطر الاستثمار.

15 - **تتواصل المنظمة مع الأطراف الخارجية حول المسائل المؤثرة على أداء الرقابة الداخلية:** يوفِّر بيان سياسة الاستثمار وإطار الرقابة الداخلية، إلى جانب تنقيحاتهما السنوية، قناة لتعريف الأطراف الخارجية بالمسائل المؤثرة على الرقابة الداخلية وما يتعلق بالأنشطة المتصلة بالاستثمار.

خامساً – أنشطة الرصد

16 - **تقوم المنظمة باختيار وتطوير وإجراء تقييمات مستمرة و/أو منفصلة لتأكيد ما إذا كانت المكونات أو الضوابط الداخلية قائمة وتعمل بصورة سليمة:** يخضع الأداء الفعال للضوابط الداخلية على الاستثمارات لاستعراضات مستقلة منفصلة من جانب مكتب المراجعة والإشراف في الصندوق إلى جانب استعراضات دورية يجريها المراجعون الخارجيون لحسابات الصندوق.

17 - **تقيِّم المنظمة جوانب قصور الرقابة الداخلية وتقدم تقريراً عنها في الوقت المناسب إلى الأطراف المسؤولة عن اتخاذ إجراءات تصحيحية، بما يشمل الإدارة العليا والمجلس، حسب الاقتضاء:** يراجَع بيان سياسة الاستثمار وإطار الرقابة الداخلية سنوياً لتحديد أي قصور محتمل في الضوابط الداخلية المتعلقة بأنشطة الاستثمار في الصندوق، ويتم الإبلاغ عن التحسينات والتغييرات المقترحة للجنة مراجعة الحسابات والمجلس التنفيذي. وعلاوة على ذلك، يوجز الجدول 2 تواتر ودقة مواعيد إبلاغ الأطراف المعنية بأي خرق للضوابط الداخلية المرتبطة بالاستثمارات، على أن يشمل ذلك إبلاغها إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية، ولجنتي الاستثمار في الصندوق، فضلاً عن المجلس التنفيذي ولجنة مراجعة الحسابات.

مسرد بمصطلحات مقاييس المخاطر والمصطلحات المرتبطة بها

المخاطر النشطة: المخاطر التي تتعرض لها حافظة أو صندوق استثماري كما يدار فعلياً، خاصة عندما يحاول مديروه تجاوز حد معياري معيَّن. وعلى وجه أكثر تحديداً، كلما زاد الفرق بين الحافظة أو الصندوق المعني من ناحية والقاعدة المعيارية التي يستند إليها الصندوق أو الحافظة، زاد ترجيح قصور الأداء مقارنة بالقاعدة المعيارية أو تجاوز أداء تلك القاعدة المعيارية. وتعتبر هذه المخاطر الزائدة هي المخاطر النشطة. ومن ذلك مثلاً أن التعرض لمخاطر نشطة مسبقة نسبتها 0.2 في المائة لمدة سنة واحدة يعني أنه من المتوقع أن تكون الزيادة في عائد الحافظة مقارنة بالقاعدة المعيارية خلال السنة التالية في حدود +/− 0.2 في المائة.

ويمكن أن يكون الخطر النشط تنبؤياً (أو مسبقاً) على أساس العائد المتوقع، أو يمكن اشتقاقه لاحقاً من العائد الفعلي للحافظة.

معامل ألفا: معامل ألفا هو مقياس معدل حسب المخاطر لما يسمى "العائد الزائد" على استثمار ما. وهو مقياس شائع الاستخدام لتقدير أداء مدير الحافظة النشطة المعني، حيث إنه العائد الزائد على مؤشر القاعدة المعيارية أو الاستثمار "الخالي من المخاطر".

القاعدة المعيارية: القاعدة المعيارية هي مقياس يمكن اتخاذه أساساً للمقارنة عند قياس أداء ورقة مالية ما أو أداء مدير استثمار ما. وينبغي أن تكون القاعدة المعيارية أداة استثمارية تتمتع بخصائص محددة كالشفافية، والقابلية للتكرار، كي تمثل على أفضل وجه مجموعة معيَّنة من الاستثمارات. وفي الأسواق المالية، تستخدم أكثر المؤشرات شيوعاً كقواعد معيارية. فعلى سبيل المثال، يستخدم مؤشر ستاندرد آند بورز 500 "على نطاق واسع" كقاعدة معيارية في أسواق الأسهم الكبرى في الولايات المتحدة.

معامل بيتا: معامل بيتا هو مقياس للتقلب أو المخاطر النظامية في ورقة مالية ما أو في حافظة استثمارية ما مقارنة بالسوق المالية المعنية ككل.

القيمة المعرضة للخطر المشروطة: القيمة المعرضة للخطر المشروطة هي مقياس لمتوسط الخسائر المتوقعة في حافظة استثمار ما بافتراض أن تلك الحافظة وصلت إلى القيمة المعرضة للخطر. وعند افتراض تجاوز خسائر الحافظة للقيمة المعرضة للخطر، تعطي القيمة المعرضة للخطر المشروطة مؤشراً لحجم الخسائر عند "ذيلي" منحنى التوزيع، أي في حالات الخسارة المتطرفة. وكلما ارتفعت القيمة المعرضة للخطر المشروطة زاد توقع تعرض حافظة الاستثمار للخسائر في الأحوال المتطرفة ومن ثم زادت مخاطر الحافظة.

مستوى الثقة: مستوى الثقة هو النطاق (الذي يحمل قيمة معينة من عدم اليقين عادة ما يعبر عنها بنسبة مئوية) الذي تقع فيه القيمة الحقيقية للكمية المقيسة. وهو أيضاً مستوى اليقين الذي مكن الوصول إليه في الثقة في التقدير.

المدة: المدة هي مقياس لمدى حساسية سعر سند ما للتغيرات في مستوى العائد السوقي. ففي حال السندات تكون هناك علاقة عكسية بين سعر السند وعائده. فإذا ارتفع عائد السند انخفض سعره. ويكون السند ذا المدة الأطول أكثر حساسية للتغيرات في العائد السوقي بمعنى أنه، مع ثبات العوامل الأخرى، عند حدوث زيادة معينة في العائد ينخفض سعر هذا السند بمقدار أكبر من الانخفاض في سعر سند ذي مدة أقصر.

سماكة طرفي المنحنى: سماكة طرفي التوزيع الطبيعي الاحتمالي هي حالة يرتفع فيها احتمال وقوع الأحداث المتطرفة.

المحاكاة التاريخية: المحاكاة التاريخية هي إجراء يتم من أجل التنبؤ بقيم حافظة استثمارات ما باشتقاق تلك القيم من البيانات التاريخية لتلك الحافظة.

نسبة المعلومات: نسبة المعلومات هي مقياس للأداء المعدل حسب المخاطر. وتقيس هذه النسبة العلاقة بين متوسط العائد الزائد على حافظة الاستثمارات (أي الزائد على عائد الحافظة المتخذة أساساً للمقارنة) وخطأ التتبع المقترن بها. ويعني ارتفاع نسبة المعلومات تحقيق كسب أكبر عند نفس خطأ التتبع لهذه الحافظة، وبذلك فإن ارتفاع نسبة المعلومات يعني أيضاً مهارات أكثر نجاحاً في إدارة الاستثمارات.

العائد المعدل حسب المخاطر: هو مقياس للعائد على استثمار ما كنسبة من المخاطر التي تحملها ذلك الاستثمار. وغالباً ما يستخدم هذا المقياس للمقارنة بين استثمار ذي مخاطر عالية يحتمل أن يحقق عائداً عالياً وبين استثمار ذي مخاطر منخفضة وعائد أقل. ويتحقق الوصول إلى الصيغة البسيطة لمقياس العائد المعدل حسب المخاطر عن طريق قسمة العائد السنوي للحافظة على انحرافها المعياري السنوي. وتعطي هذه النسبة مؤشراً لمقدار العائد الذي تولده كل وحدة من وحدات المخاطر. وكلما ارتفعت تلك النسبة كان هناك ارتفاع في العائد المعدل حسب المخاطر.

سعر الفائدة الخالي من المخاطر: هو معدل العائد النظري على استثمار ما لا يواجه مخاطر خسائر مالية على الإطلاق. ويمثل سعر الفائدة الخالي من المخاطر الفائدة التي يتوقعها مستثمر ما من استثمار خالٍ تماماً من المخاطر على مدى فترة زمنية معينة. وعادة ما يقصد بالأصول الخالية من المخاطر السندات الحكومية قصيرة الأجل. وفي حال الاستثمارات بالدولار في الولايات المتحدة، عادة ما تستخدم أذون الخزانة الأمريكية، بينما تعتبر الأداة المختارة في حال الاستثمارات باليورو هي أذون الحكومة الألمانية أو سعر الفائدة على المعاملات بين المصارف في منطقة اليورو (يوريبور).

نسبة شارب: هي مقياس للأداء المعدل حسب المخاطر. وهي تقيس العلاقة بين متوسط العائد الزائد على حافظة الاستثمارات (أي الزائد على العائد الخالي من المخاطر) وبين انحرافها المعياري. وكلما ارتفعت نسبة شارب كان هناك ارتفاع في الكسب المتحقق من تحمل مخاطر الأسواق.

الانحراف المعياري: هو مقياس لتقلب قيمة معينة حول متوسطها. وكلما زاد الانحراف المعياري زاد تشتت تلك القيمة حول متوسطها. وفي حال العائد على حافظة الاستثمارات، كلما زاد الانحراف المعياري للعائد ارتفع الاختلاف المتوقع بين العائدات حول متوسط العائد المتوقع. ولذلك، تعتبر حافظة الاستثمارات التي يكون انحرافها المعياري عالياً ذات مخاطر أعلى مقارنة بحافظة الاستثمارات التي يكون انحرافها المعياري أقل، مع ثبات العوامل الأخرى.

القيمة المعرضة للخطر: هي أقصى خسارة محتملة يمكن أن يتحملها استثمار ما على مدى أفق زمني محدد ضمن مستوى ثقة معين. فإذا كانت القيمة المعرضة للخطر لفترة ثلاثة أشهر لحافظة الاستثمارات قيمتها 100 مليون دولار أمريكي هي 1.5 في المائة عند مستوى ثقة يبلغ 95 في المائة، فإن أقصى مقدار للخسارة يمكن أن يقع على مدى

الأشهر الثلاثة التالية هو 1.5 مليون دولار أمريكي؛ وهذا التقدير يمكن الوثوق فيه بنسبة 95 في المائة من اليقين، بمعنى أنه يتوقع أن يكون هذا التقدير صحيحاً في 19 مرة من مجموع 20 مرة (أي في 95 في المائة من الحالات).

التقلب: هو مقياس للتذبذب في سعر السوق للورقة المالية الأصلية. ومن الوجهة الرياضية، يعرّف التقلب بأنه الانحراف المعياري للعائدات محسوباً على أساس سنوي.