

Document: EB 2017/122/R.31/Add.1  
Agenda: 10(b)  
Date: 31 October 2017  
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:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

### William Skinner

مدير وحدة شؤون الهيئات الرئاسية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2974  
البريد الإلكتروني: gb@ifad.org

### Mikio Kashiwagi

نائب الرئيس المساعد المؤقت  
كبير الموظفين والمراقبين الماليين  
دائرة العمليات المالية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403  
البريد الإلكتروني: m.kashiwagi@ifad.org

### Domenico Nardelli

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

### Patrick McNellis

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

المجلس التنفيذي - الدورة الثانية والعشرون بعد المائة  
روما، 11-12 ديسمبر/كانون الأول 2017

للعلم

## المحتويات

|    |  |
|----|--|
| ii | الديباجة   |
| 1  | أولاً - عرض عام لأفضل الممارسات في مجال الرقابة الداخلية   |
| 2  | ثانياً - الهيكل التنظيمي والأدوار والمسؤوليات  |
| 2  | ألف - الأطراف المشاركة وأدوارها  |
| 3  | باء - الأدوار والمسؤوليات المتصلة بالاستثمار في الصندوق  |
| 8  | جيم - سياسات الاستثمار وإجراءاته   |
| 12 | ثالثاً - تقدير المخاطر، والرقابة، والمعلومات والاتصال، وأنشطة الرصد                              |
| 12 | ألف - هيكل حافظة استثمارات الصندوق   |
| 13 | باء - الحوافز المحتملة   |
| 13 | جيم - تحديد المخاطر  |
| 16 | دال - قياس المخاطر وإدارتها  |
| 26 | هاء - الرقابة والمعلومات والاتصال وأنشطة الرصد   |
|    | <b>الملاحق</b>   |
| 29 | أولاً - القواعد الإجرائية للجنة الاستشارية للاستثمار والمالية واختصاصاتها (اللجنة رفيعة المستوى) |
|    | ثانياً - الإشارة إلى المبادئ الجديدة الواردة في الإطار المتكامل للرقابة الداخلية الصادر عن لجنة  |
| 31 | تريدواي في سياق الأنشطة المرتبطة باستثمارات الصندوق  |
| 34 | ثالثاً - مسرد بمصطلحات مقاييس المخاطر والمصطلحات المرتبطة بها                                    |

## 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 إطاراً شاملاً لإدارة استثمارات الصندوق، فإن إطار الرقابة الداخلية يوفر معلومات إضافية عن هياكل الرقابة الداخلية القائمة.
- 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 قبيل انعقاد تلك الدورة وخلال اجتماعها الخامس والعشرين بعد المائة الذي عقد في نوفمبر/تشرين الثاني 2012 أن يقدم إطار الرقابة الداخلية المنفّح سنوياً بالاقتران مع التحديث السنوي لبيان سياسة الاستثمار حتى تكتمل الصورة.

## إطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق

### أولاً - عرض عام لأفضل الممارسات في مجال الرقابة الداخلية

- 1- من بين أتم وأوسع نماذج أطر الرقابة الداخلية التي يشجع استخدامها إطار الرقابة الداخلية المتكامل (الإطار) الصادر عن لجنة المنظمات الراعية التابعة للجنة تريدواي (إطار لجنة تريدواي). ولا يتم التحقق من إطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق ولا اعتماده بصورة مستقلة للتأكد من امتثاله لإطار لجنة تريدواي. ولذلك، يُشار إلى الإطار استرشاداً به فيما يتعلق بمحتويات هذه الوثيقة.
- 2- وتعرّف الرقابة الداخلية عموماً بموجب إطار لجنة تريدواي بأنها "عملية يضطلع بها مجلس إدارة كيان ما وإدارته وموظفوه الآخرون بغرض توفير ضمانات معقولة بشأن تحقيق الأهداف المتصلة بالعمليات والإبلاغ والامتثال".
- 3- ويحدد الإطار خمسة مكونات و17 مبدأ مرتبباً بها. وتعرّف المكونات على النحو التالي:
  - (1) بيئة الرقابة: قيم المنظمة وثقافتها؛ وسياساتها؛ وهيكلها 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 كفاءة الاضطلاع بأنشطة الإدارة؛
  - (4) المعلومات والاتصال: الموثوقية والحدثة والوضوح والمردودية؛
  - (5) أنشطة الرصد: العمليات المتبعة من أجل تقدير جودة أداء الرقابة الداخلية بمرور الوقت.
- 4- ويقال أي نظام فعال للرقابة الداخلية، إلى مستوى معقول، من مخاطر عدم تحقيق هدف من الأهداف المرتبطة بالعمليات ورفع التقارير والامتثال. ويقضي 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- وتحدّد هذه الوثيقة الأنشطة المتصلة بإطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق. ويركز القسم الثاني على جوانب بيئة الرقابة، والهيكل التنظيمي المحدد، وأدوار ومسؤوليات مختلف العناصر الفاعلة الرئيسية. ويعرض القسم الثالث وصفاً لتقدير المخاطر، والرقابة، والمعلومات والتواصل، وأنشطة الرصد المتصلة باستثمارات الصندوق.
- 6- ويربط الملحق الثالث بين المبادئ السبعة عشر التي أدخلت على تحديث إطار لجنة تريدواي وبين مختلف السياسات والإجراءات المتصلة بالاستثمار، وكذلك بينها وبين الأقسام ذات الصلة من إطار الرقابة الداخلية نفسه.

## ثانياً - الهيكل التنظيمي والأدوار والمسؤوليات

### ألف - الأطراف المشاركة وأدوارها

7- وفقاً لإطار لجنة توريدواي، يتحمل كل عضو في أي منظمة 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 معين يؤديه. وهذا يترجم في حال الصندوق إلى ما يلي:

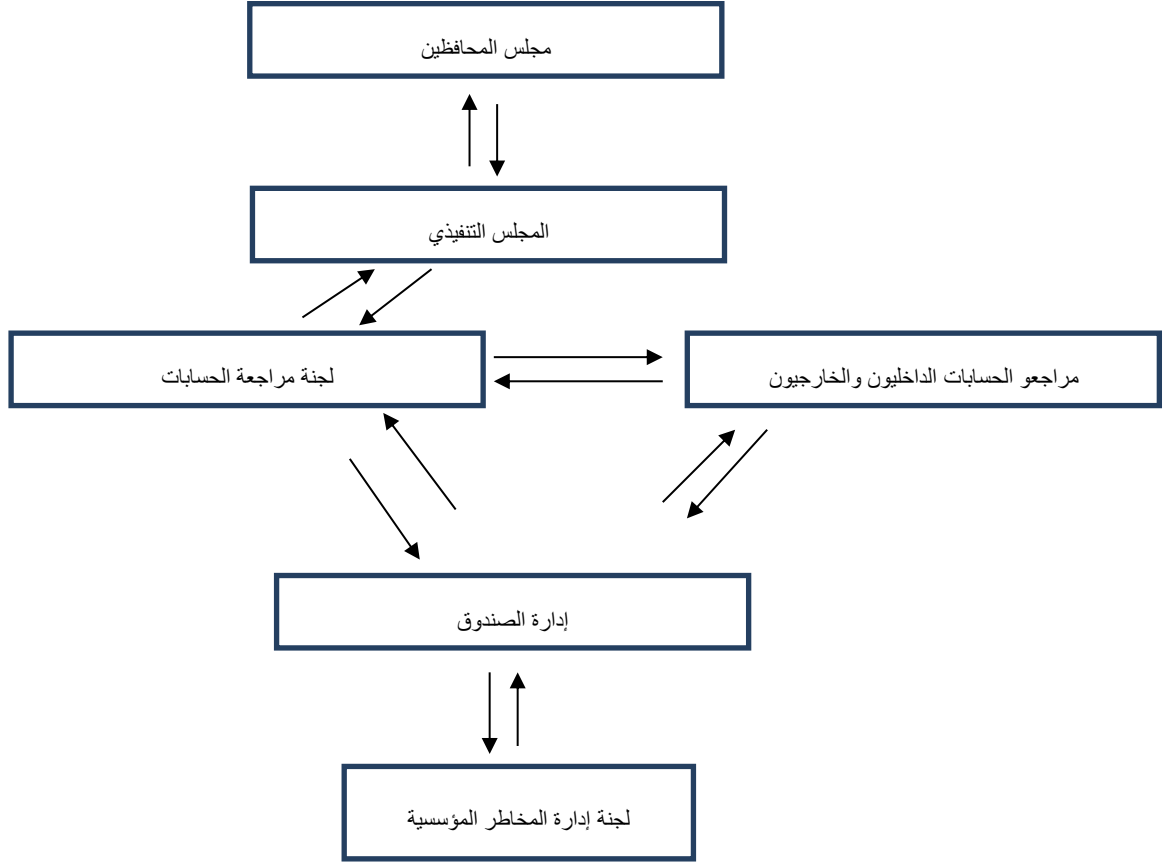
- (1) مجلس المحافظين، وهو أعلى جهاز جامع في الصندوق. ويتألف من ممثلي الدول الأعضاء. وجميع صلاحيات الصندوق في يد مجلس المحافظين. ويجوز لمجلس المحافظين أن يخول أيّاً من صلاحياته للمجلس التنفيذي شرط الخضوع للمحددات المنصوص عليها في اتفاقية إنشاء الصندوق.
  - (2) المجلس التنفيذي ولجنة مراجعة الحسابات، وهي لجنة يعينها المجلس التنفيذي، يتولى الإشراف على الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر. ويتم إبلاغ المجلس وإطلاعها على أي تغييرات تطرأ على المبادئ التشغيلية للرقابة الداخلية، بما في ذلك السمات الرئيسية لعملية إدارة المخاطر، وموجز للمخاطر، وأهداف الرقابة، ونقاط الرقابة المشتركة لأغراض إعداد التقارير المالية، تساعد في ذلك لجنة مراجعة الحسابات.
  - (3) مراجعو الحسابات الداخليين والخارجيين لدى المنظمة يوظفون أيضاً بقياس مدى فعالية الرقابة الداخلية، إذ أنهم يتولون تقدير ما إذا كانت الضوابط مصممة بشكل سليم ومنفذة وتعمل 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<sup>1</sup> 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<sup>2</sup> التي وضعت من أجل تنظيم سلوكها ومواءمته مع مصالح الصندوق.

<sup>1</sup> الوثيقة PB/2008/06.

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

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

الشكل البياني 1  
هيكل التسير

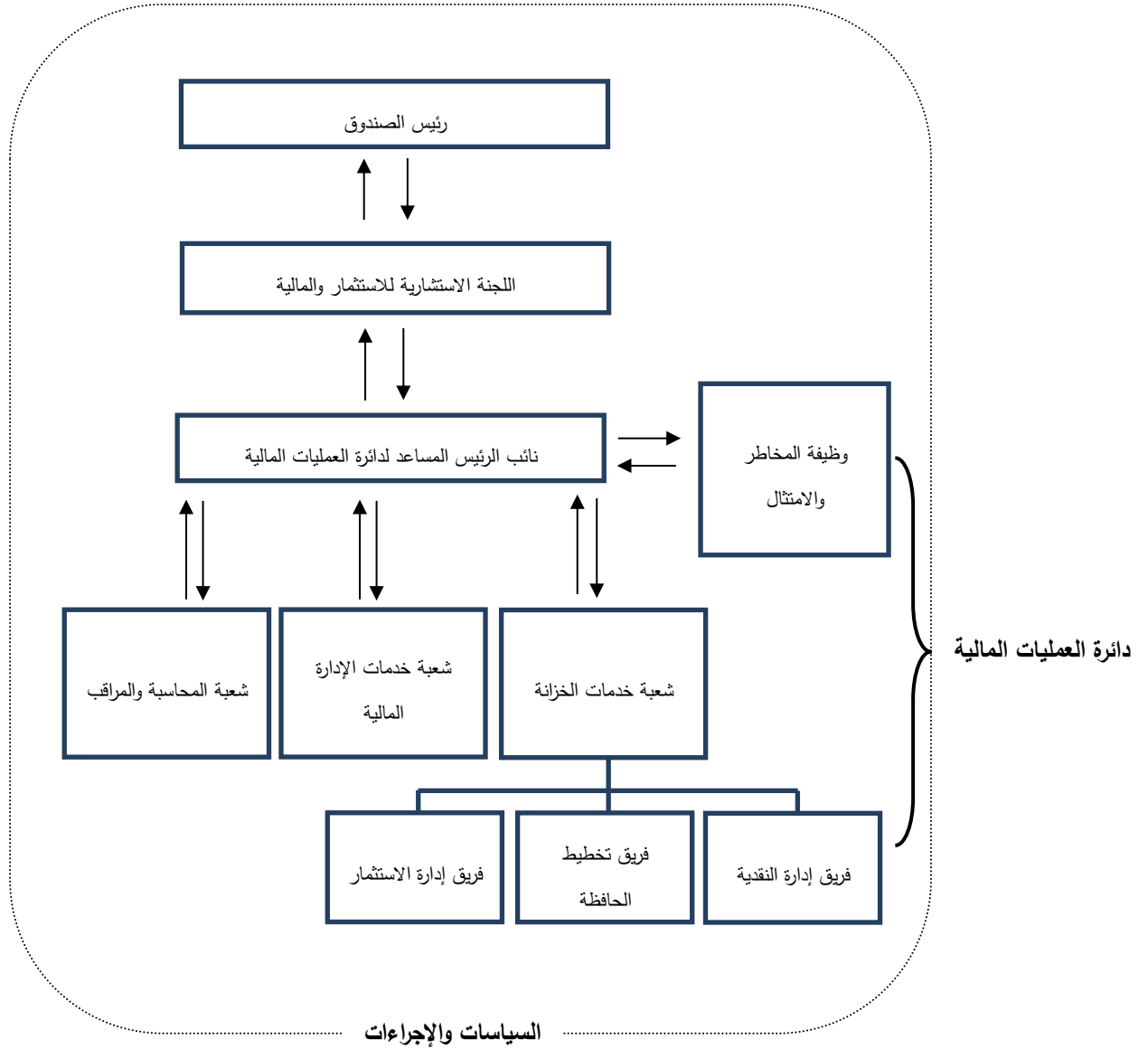


10- ويتناول الجزء باء من هذا القسم بالتفصيل تدفق المعلومات المالية داخل الصندوق، الأطراف المشاركة الداخلية المعنية بعملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار، والأدوار والمسؤوليات المحددة، فضلاً عن تدفق المعلومات المالية وفقاً للشكل البياني 2.

**باء - الأدوار والمسؤوليات المتصلة بالاستثمار في الصندوق**

11- يبين الشكل البياني 2 التدفق الداخلي للمعلومات المالية المتصلة بالاستثمارات في الصندوق.

## التدفق الداخلي للمعلومات المالية في الصندوق



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

13- **لجنتنا الاستثمار.** في 15 يناير/كانون الثاني 2007، أصدر رئيس الصندوق نشرة رئيس الصندوق<sup>3</sup> التي أعلن فيها إنشاء لجنتين كي تحل محل اللجنة الاستشارية للاستثمارات:

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

<sup>3</sup> نشرة رئيس الصندوق PB/2007/01.

(2) فريق الإدارة التابع لدائرة العمليات المالية - لمساعدة نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وتقديم المشورة له في صنع القرارات المتعلقة بمسائل إدارة الشؤون المالية أو الاستثمار التي تندرج ضمن سلطته أو بموجب أي تفويض محدد للسلطة من رئيس الصندوق، وسيقدم الفريق توصيات استراتيجية للجنة الاستشارية للاستثمار والمالية ليتخذ رئيس الصندوق القرار النهائي<sup>4</sup>.

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 الخزنة، 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 المحاسبة وتقديم التقارير في الصندوق. وعليها أن تكفل السلامة والشفافية والرقابة في إدارة موارد الصندوق، بما في ذلك الصناديق الاستثمارية، 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 لكافة المعاملات المالية للصندوق والإبلاغ عنها، وكفالة اتساق تلك المعاملات مع إطار تفويض السلطات في الصندوق، ومع المعايير الدولية الجديدة للإبلاغ المالي؛
- (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؛

<sup>4</sup> ألغيت اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية وإدارة الأصول والخصوم بموجب مذكرة قرار إنشاء اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية المؤرخة 10 يناير/كانون الثاني 2017 والتي اعتمدها رئيس الصندوق.



(6) التواصل مع مراجعي الحسابات الخارجيين ولجنة مراجعة الحسابات.

16- **شعبة خدمات الإدارة المالية.** هي شعبة متخصصة مسؤولة عن تعميم وتشجيع ودعم تعزيز ممارسات الإدارة المالية في العمليات التي يمولها الصندوق، بما في ذلك الإبلاغ المالي، ومراجعة حسابات المشروعات، وإدارة السيولة في المشروعات، والامتنال الائتماني طوال دورة حياة المشروعات. وتدير الشعبة قوة عمل الإدارة المالية في الصندوق، بما في ذلك موظفو الصندوق وقائمة مستشاري الإدارة المالية المعتمدين. ووضع هيكل الشعبة بحيث تقوم بما يلي:

- (1) تعميم إجراءات الإدارة المالية لتشكل جزءاً لا يتجزأ من العملية الإنمائية في جميع العمليات التي يمولها ويديرها الصندوق لكفالة استخدام الأموال للغرض المنشود منها. وتحقق شعبة خدمات الإدارة المالية ذلك من خلال توفير التوجيه المالي القائم على المخاطر والإشراف خلال إعداد وتنفيذ برامج الفرص الاستراتيجية القطرية، وخلال تصميم مشروعات وبرامج وأنشطة منح الصندوق والإشراف عليها وتنفيذها؛
- (2) تقديم استشارات وخدمات مالية مؤسسية بشأن السياسات والإجراءات التشغيلية، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، شروط ومعايير التمويل، وإصدار الدين، وإدارة المخاطر، وإدارة الشؤون المالية في الصندوق؛
- (3) التفاعل مع الهيئات الدولية المعنية بالمحاسبة ومراجعة الحسابات والشركاء من الجهات المانحة، حيثما يكون ذلك مرغوباً، لمساعدة البلدان على تعزيز قدرتها في مجال الإدارة المالية؛
- (4) الانخراط مع أصحاب المصلحة الخارجيين في الصندوق، بما في ذلك الحكومات، والمشروعات، وموظفو المشروعات، ومراجعو الحسابات، فضلاً عن قوة عمل الصندوق (بما في ذلك الاستشاريون المعتمدون) لتعزيز تبادل المعرفة في مجال الإدارة المالية وبناء القدرات؛
- (5) قيادة نظم الإدارة المالية ذات الصلة وتطوير الأدوات، بما في ذلك الانخراط المباشر مع المقترضين/المتلقين لتيسير نشر نظام الصرف الإلكتروني، بوابة العملاء الجديدة في الصندوق؛
- (6) الحفاظ على شراكات استراتيجية مع المؤسسات المالية الدولية الأخرى في مجالي الإدارة المالية وإدارة الشؤون المالية، لتعزيز تبادل أفضل الممارسات وتنسيق سياسة شعبة خدمات الإدارة المالية والممارسات التشغيلية حيثما ينطبق ويكون مرغوباً.

17- **شعبة خدمات الخزنة.** تقوم الشعبة بدور ائتماني رئيسي 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. والخدمات المتخصصة التي تقدمها هذه الشعبة مصممة لما يلي:

- (1) صياغة وتنفيذ السياسات والإجراءات المالية، بما في ذلك سياسة الاستثمار؛
- (2) إدارة متطلبات الصندوق التشغيلية من النقدية والسيولة لجميع مصادر التمويل؛
- (3) إدارة حافظة الاستثمارات في الصندوق بفعالية؛
- (4) تنسيق التخطيط الاستراتيجي للحافظة والسيولة عن طريق وضع حد أدنى لمتطلبات السيولة والموارد المتاحة للالتزام بها؛
- (5) إقامة شراكات مع خزانات المؤسسات المالية الدولية الأخرى فيما يتعلق بعمليات التدفقات النقدية للدفعات المنصرفة والمقبوضات من خلال الحسابات المصرفية التشغيلية.

18- وتعتمد شعبة خدمات الخزنة على ثلاث فرق تشغيلية في تقديم هذه الخدمات:

- ألف - يتولى فريق إدارة النقدية إدارة النقدية التشغيلية ومتطلبات السيولة لدى الصندوق بالنسبة لكل موارد التمويل. ومسؤوليات الفريق هي:
- (1) إدارة جميع عمليات التدفقات النقدية والسيولة قصيرة الأجل للحواظ التشغيلية، ورفع تقارير بشأنها؛
  - (2) كفاءة التجهيز الدقيق لجميع المعاملات في الحسابات المصرفية التشغيلية في امتثال للوائح ومعايير الصناعة ذات الصلة؛
  - (3) تسوية الحسابات التشغيلية وحسابات الخزنة بالنسبة لجميع المعاملات؛
  - (4) إجراء تحويلات للسيولة بين الحسابات التشغيلية للصندوق لتوفير السيولة وإصدار طلبات لفريق إدارة الاستثمار من أجل تجديد الموارد داخلياً؛
  - (5) إجراء أنشطة المكتب الخلفي وأنشطة التسوية الاستثمارية للحواظ المدارة داخلياً؛
  - (6) الإشراف على إدارة النقدية ومختلف أنشطة المكتب الخلفي للحواظ على موافقة الوظائف مع الاتجاه الاستراتيجي المؤسسي وكفالة سير العمليات دون انقطاع؛
  - (7) إقامة وإدارة وصون العلاقات مع المصارف المركزية والتجارية من أجل عمليات التدفقات النقدية لحسابات المقر الرئيسي والمكاتب القطرية للصندوق؛
  - (8) الاضطلاع بالإدارة المشتركة مع فريق إدارة الاستثمار للعلاقات مع مصارف الإيداع؛
  - (9) إدارة أنشطة الخزنة دعماً للمركزية 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 حواظ الصندوق المدارة داخلياً وخارجياً، ومسؤوليات الفريق هي:

- (1) إدارة الجزء الداخلي من حافظة الاستثمارات بشكل مباشر. ويشمل ذلك بحوث السوق، والتحليل الائتماني لجهات الإصدار، وتنفيذ المعاملات التجارية وبناء الحافظة المثلى؛
- (2) الإشراف على الجزء من حافظة الاستثمارات المدار خارجياً وتحليله؛
- (3) تخصيص العملات والأصول في حافظة الاستثمارات الإجمالية؛
- (4) إدارة علاقات الصندوق مع الأطراف المقابلة في مجال المتاجرة، ومديري الحواظ الخارجيين بالاشتراك مع فريق إدارة النقدية، ومصرف الإيداع العالمي؛
- (5) كفالة توافر الأموال لعمليات الصندوق وغير الصندوق من خلال الإدارة الحذرة للسيولة بالتعاون مع فريق إدارة النقدية.

جيم - ينسق فريق تخطيط الحافظة التخطيط الاستراتيجي للحافظة والسيولة. ومسؤوليات الفريق هي:

- (1) صياغة السياسات والإجراءات المالية وتنفيذها؛
- (2) الاستعراض الدوري لسياسات الاستثمار والسيولة في الصندوق والمبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق من أجل كفالة التواء مع استراتيجيات الاستثمار في الصندوق والامتثال لها في ضوء الأوضاع المالية والسوقية المتغيرة؛
- (3) وضع الإسقاطات لحافظة التدفقات النقدية على المدى القصير (من 1 إلى 3 سنوات)؛

- (4) تحليل الحد الأدنى لمتطلبات السيولة والتوصية به؛
- (5) وضع توقعات وسيناريوهات مالية وتوقعات وسيناريوهات للموارد على المدى الطويل. وفي هذا الصدد، يكون الفريق مسؤولاً عن إدارة وتعزيز النموذج المالي للصندوق؛
- (6) تنسيق وقيادة عملية إعداد وثائق وشعبة خدمات الخزانة والهيئة الرئاسية والوثائق الرسمية الأخرى؛
- (7) تحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات على أساس نهج قائم على التدفقات النقدية المستدامة؛
- (8) تحليل أداء الاستثمار مقابل القاعدة المعيارية المنطبقة، بما فيها تحديد وحساب المعيار المعياري للحواظ المدارة داخلياً؛
- (9) إدارة وتسيير نظام الامتثال قبل المتاجرة وأتمتة تدفق العمل بين الشعب.
- 19- تقوم **وظيفة المخاطر والامتثال** بالإبلاغ مباشرة إلى نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. ويكفل خط الإبلاغ المباشر هذا فصل واجبات وظيفية وإدارة مخاطر الاستثمار عن وظيفة الاستثمار التي تضطلع بها شعبة 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 استناداً إلى معرفة مستفيضة بأفضل ممارسات المؤسسات المالية الدولية، وبشأن جملة أمور من بينها نسب كفاية رأس المال ونسب الائتمان والسيولة؛
- (7) رصد الالتزام بنسب كفاية رأس المال الموضوعة؛
- (8) تقديم تقارير دورية عن مخاطر الاستثمار والامتثال إلى نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية والإدارة العليا؛
- (9) توفير مدخلات للدعم التقني والتشغيلي المقدم من المكتب الأمامي لدائرة العمليات المالية إلى نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية كما هو مطلوب.

### جيم - سياسات الاستثمار وإجراءاته

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

- اللائحة المالية للصندوق؛

- سياسة الصندوق بشأن إدارة المخاطر المؤسسية<sup>5</sup>؛
  - بيان سياسة الاستثمار في الصندوق؛
  - سياسة السيولة في الصندوق<sup>6</sup>؛
  - المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق؛
  - إطار الرقابة الداخلية لاستثمارات الصندوق؛
  - المعايير الدولية الجديدة للإبلاغ المالي؛
  - إدارة الاستثمار واتفاقات الإيداع الرئيسية؛
  - دليل الخزانة؛
  - القواعد الإجرائية للجنة الاستشارية للاستثمار والمالية في الصندوق واختصاصاتها المشار إليها في الملحق الأول؛
  - خطة استمرارية العمل لدائرة العمليات المالية التي يجري تنفيذها بالاقتران مع خطة استمرارية العمل المطبقة على الصندوق ككل.
- 21- **اللائحة المالية للصندوق.** اللائحة المالية تحكم الإدارة المالية في الصندوق وتُفسر وفق اتفاقية إنشاء الصندوق.
- 22- **سياسة الصندوق بشأن إدارة المخاطر المؤسسية.** ترسي هذه السياسة نهجاً رسمياً ومنظماً 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<sup>7</sup> 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 إدارة الصندوق وتصديق مراجع الحسابات الخارجي<sup>8</sup> على الضوابط الداخلية على عملية إعداد التقارير المالية.** يُصدر الصندوق منذ عام 2011 تأكيداً سنوياً من إدارة الصندوق بشأن مدى فعالية الضوابط الداخلية على إعداد التقارير المالية، بينما تم الحصول على أول تصديق مستقل من مراجع الحسابات الخارجي عن السنة المالية 2012، ويتم الإبلاغ عن هذا التصديق الآن ضمن القوائم المالية الموحدة المراجعة.
- (ج) **بيان الإفصاح المالي للموظفين المختارين.** منذ عام 2012، يتعيّن أيضاً على مجموعة مختارة من الموظفين، استناداً إلى دورهم ومسؤولياتهم، تقديم بيان إفصاح مالي مفصّل<sup>9</sup>.

<sup>5</sup> الوثيقة EB 2008/94/R.4.

<sup>6</sup> الوثيقة EB 2006/89/R.40.

<sup>7</sup> الفصل الأول من إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق: الواجبات والالتزامات والامتيازات، 1-7-9(6).

<sup>8</sup> الوثيقة EB 2010/99/R.30.

<sup>9</sup> الفقرة 3(ب) من التعميم الإعلامي للصندوق IC/ETH/01/2012.

23- بيان سياسة الاستثمار في الصندوق. يعتمد المجلس التنفيذي ويراجع بيان سياسة الاستثمار سنوياً، ويتضمن هذا البيان المبادئ العامة التي تنظّم المسؤوليات المتعلقة باستثمارات الصندوق الرئيسية، ومجتمع الاستثمار، ومُعَلّات المخاطر المقبولة.

24- 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.

25- سياسة السيولة في الصندوق.<sup>10</sup> توفر سياسة السيولة في الصندوق "الوسائل اللازمة للرصد ولضمان توافر سيولة كافية للصندوق على الدوام".

26- المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق. تحدّد المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق، بالنسبة لكل حافظة إفرادية، المبادئ الواجب اتباعها في إدارة أي صندوق استثماري ورصده. وتحدد تلك المبادئ التوجيهية، ضمن جملة أمور، القاعدة المعيارية للحافظة الإفرادية، ومجموعة الاستثمارات أو فئات الأصول المؤهلة، والعملات، والحد الأدنى للتصنيف الائتماني، والحد الأقصى والأدنى لمدة للحافظة، ونطاقات الاختصاص التي يحظر توجيه الاستثمارات إليها. وتكفل وظيفة المخاطر والامتثال، من خلال الإشراف والرصد اليومي، الامتثال الصارم للمبادئ التوجيهية للاستثمار من خلال نظام رصد الامتثال لمصرف الإيداع الخاص بالصندوق.

27- إدارة الاستثمارات واتفاقات الإيداع الرئيسية. تكفل الاتفاقات التي يعقدها الصندوق مع الأطراف الخارجية بقاء العلاقة المعنية ضمن إطار قانوني يتم التحقق منه وتحديثه باستمرار.

28- 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 الموكلة إليها.

29- وينقسم الدليل إلى قسمين رئيسيين على النحو التالي: (1) الدليل التنفيذي الذي يوفر عرضاً عاماً للصندوق كمنظمة وعملياته الرئيسية؛ (2) الأدلة التشغيلية (إدارة النقدية وإدارة الاستثمارات) التي تمثل وثيقة عمل تزود من يستخدمها بتفاصيل وأوصاف وأمثلة محددة للعمليات والإجراءات. ويقدم الجدول 1 عرضاً عاماً لدليل الخزانة.

<sup>10</sup> الوثيقة EB 2006/89/R.40.

## عرض عام لدليل الخزانة

| الأدلة التشغيلية   | الدليل التنفيذي  | ما هو؟                      |
|--|--|-----------------------------|
| وصف مفصل للوظائف والمهام والعمليات التي تتألف منها مسؤوليات موظفي شعبة خدمات الخزانة.  | وثيقة تمثل عرضاً عاماً تقدم وصفاً موجزاً لوظائف شعبة خدمات الخزانة وإجراءاتها في صيغة مختصرة.                              |                             |
| تحتوي على قوائم محددة للواجبات والأنشطة وتدفقات العمليات بالتفصيل وغيرها من المواد التي تصف "كيفية العمل". ويمكن استخدام هذه الأدلة كمرشد تعليمي يوضح معظم الإجراءات خطوة بخطوة. | يحتوي على روابط بحث ضمن بنيته تحيل المستخدم مباشرة إلى الأقسام ذات الصلة من الدليل التشغيلي للاطلاع على مزيد من المعلومات. | كيف يستخدم؟                 |
| المقصود منها أن تُستخدم كمرجع مفصل لمن توكل إليهم الوظائف اليومية في شعبة خدمات الخزانة.   | المقصود منه أن يُستخدم كمرجع سريع للراغبين في معرفة كيفية عمل الشعبة وماهية مسؤولياتها الوظيفية الرئيسية.                  | من هم المستخدمون المحتملون؟ |

30- وللحفاظ على المرونة وسهولة الاطلاع وقابلية التصحيح، يُنشر دليل الخزانة على شبكة الصندوق الإلكتروني الداخلية في صيغة وثيقة متقلة (PDF). ويخضع الملف الإلكتروني لرقابة المكتب الأمامي لشعبة خدمات الخزانة. ونظراً لتفقيح العمليات بشكل مستمر والطابع المقيّد لأجزاء من دليل الخزانة، لا توزع نسخ مطبوعة منه.

31- السرية. نظراً للطابع السري للمعلومات المعروضة في دليل الخزانة، فإن أجزاء من هذا الدليل مقيّدة التوزيع ولا يجوز إلا للأشخاص المخولين الاطلاع عليها. ولا يجوز لأي من المستخدمين المعتمدين الإفصاح عن محتوياته لأطراف ثالثة بدون إذن 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.

32- لجنة الاستثمار. توجد لدى الصندوق لجنة للاستثمار (اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية) حسب ما ينص عليه الملحق الأول.

## ثالثاً - تقدير المخاطر، والرقابة، والمعلومات والاتصال، وأنشطة الرصد

### ألف - هيكل حافظة استثمارات الصندوق

33- حافظة استثمارات الصندوق موزعة على عدة حوافز فردية ضمن مجتمع الأصول ذات الفائدة الثابتة. وتدار استثمارات النقدية والاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق داخلياً، أما الاستثمارات المسجلة بسعر السوق فتتوزع 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 المصممة حسب احتياجات الصندوق تحسب داخلياً (بالنسبة لأدوات الاستثمار قصيرة الأجل والسندات الموروثة) وخارجياً من جانب مؤسسة باركليز (بالنسبة للسندات الجديدة) وتُجمع داخلياً.
- (3) **حافظة السندات الحكومية العالمية.** تُستثمر الأموال في حافظة فردية متعددة العملات من السندات الحكومية. ويبلغ الحد الأدنى للتصنيف الائتماني -BBB (أي المرتبة الاستثمارية)؛ وتبلغ المدة سنة واحدة تقريباً؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر باركليز للأدوات 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 المضمونة بأصول، وسندات الشركات. ويبلغ الحد الأدنى للتصنيف الائتماني -BBB (أي المرتبة الاستثمارية) باستثناء الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية وبأصول التي لا بد من أن يكون تصنيفها AAA من قبل وكالتين على الأقل من الوكالات الثلاث؛ وتبلغ المدة 4.5 سنوات تقريباً؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر باركليز للأدوات العالمية المخصصة لسنة واحدة للصندوق.
- (5) **حافظة السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم.** تُستثمر الأموال في فئة أصول متعددة العملات من السندات المرتبطة بمؤشر التضخم. ويبلغ الحد الأدنى للتصنيف الائتماني -BBB (أي المرتبة الاستثمارية)؛ وتبلغ المدة حوالي خمس سنوات؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر السندات العالمية المرتبطة 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 ومرتبطة استثمارية بعملة قابلة للتحويل. ويبلغ الحد الأدنى للتصنيف الائتماني -BBB (أي المرتبة الاستثمارية)؛ وتبلغ المدة سبع سنوات تقريباً؛ والقاعدة المعيارية هي مؤشر باركليز لسندات ديون الأسواق الناشئة ذات المرتبة الاستثمارية المخصصة للصندوق.
- (7) **حافظة الأصول والخصوم.** تُستثمر الأموال في مجموعة من فئات الأصول ذات الدخل الثابت، بما في ذلك الأوراق المالية الحكومية، وسندات الشركات، وسندات الجهات فوق الوطنية، والسندات

المغطاة. ويبلغ الحد الأدنى للتصنيف الائتماني BBB- (أي المرتبة الاستثمارية) باستثناء السندات المغطاة التي لا بد من أن يكون تصنيفها AAA.

(8) **حافضة السيولة العالمية.** تُستثمر الأموال في أوراق مالية ذات عائد ثابت وجدارة ائتمانية عالية وعالية السيولة. والحد الأدنى للتصنيف هو AA- وليس للحافضة قاعدة مرجعية وتكون المدة عند الحد الأدنى. وهدف الأداء قدره صفر أو أعلى.

### باء - الحوافظ المحتملة

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

35- **حافضة اليوان.** تُستثمر الأموال في الأوراق المالية الحكومية وفوق الوطنية المقومة باليوان المحلي (CNY) واليوان الخارجي (CNH). ويجري حالياً مناقشة الخصائص الدقيقة للحافضة.

### جيم - تحديد المخاطر

36- استثمارات الصندوق معرضة لمجموعة متنوعة من المخاطر المالية. فالاستثمارات المحددة قيمتها بحسب أسعار السوق تتأثر بمخاطر السوق (وخصوصاً مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار 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 حافضة استثمارات الصندوق.

#### مخاطر السوق

37- **مخاطر أسعار الفائدة معرّفة** على أنها المخاطر المحتملة من 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. وتُرصَد مخاطر أسعار الفائدة على الحافضة الشاملة والحوافظ الإفرادية ومدراء الاستثمار، استناداً إلى المقاييس التي تتوفر باستخدام نظام إدارة المخاطر المعزز (انظر القسم الثالث-دال). وتشمل هذه المقاييس المدة والانحراف المعياري للحافضة، وخطأ التتبع المسبق (المخاطر الفعلية)، والقيمة المعرضة للخطر، والقيمة المعرضة للخطر المشروطة. وترد في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق الحدود المسموح بها لكل من خطأ التتبع والقيمة المعرضة للخطر المشروطة. وإضافة إلى ذلك، يمكن إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط وتحليلات السيناريوهات المتعلقة بحافضة الاستثمارات عند الطلب أو متى اعتُبر ذلك ضرورياً بسبب ظروف السوق السائدة.

38- ويمكن استكمال البيانات التي توفرها جهة الإيداع بتحليلات داخلية لفرادى الأوراق المالية تُجرى باستخدام الأدوات التي تقدمها مؤسسة بلومبرغ أو المصادر الأخرى.

39- **مخاطر أسعار العملات** تنشأ نتيجة تغير سعر عملة ما مقابل عملة أخرى. ويواجه الصندوق مخاطر أسعار العملات على مستوى الميزانية العمومية، نظراً لأن أغلبية التزامات الصندوق، أي القروض والمنح غير



المصروفة مقومة بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن ثم يحتفظ الصندوق، كلما أمكن ذلك، بجزء من أصوله (حافضة الاستثمارات، والسندات الإذنية والمبالغ مستحقة القبض عن المساهمات) بعملات ونسب سلة حقوق السحب الخاصة. وفي الفترة الأخيرة، أدخل الصندوق القروض المقومة بعملة واحدة بالدولار الأمريكي أو اليورو. وبالمثل، يحقق الصندوق المواءمة بين الاحتياطي العام والتزامات المنح المقومة بالدولارات الأمريكية واليورو وبين الأصول المقومة بالدولار الأمريكي و/أو اليورو. وهذا ما يسمى "إجراء مواءمة عملات سلة حقوق السحب الخاصة".

40- **مخاطر السيولة** معرّفة على أنها المخاطر الناشئة عن عدم قابلية تداول استثمار ما لا يتسنى بيعه بسرعة في الأسواق الثانوية من أجل توليد السيولة اللازمة للوفاء بالتزامات التعاقدية. وفي أي نقطة زمنية، يتعين أن يكون الصندوق قادراً على الوفاء بالتزاماته بشأن صرف القروض والمنح.

41- وتُعالج مخاطر السيولة عن طريق التقيد بالحد الأدنى لمتطلبات السيولة.<sup>11</sup> ويتعيّن 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

42- تعرّف 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 تعاقدية.

وتدار مخاطر الائتمان عن طريق وضع حد أدنى للتصنيف الائتماني في المبادئ التوجيهية للاستثمار. وتتقرر أهلية الأوراق المالية وجهات الإصدار الإفرادية على أساس التصنيفات الائتمانية التي تضعها وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية. وتجرى 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 الأخرى ذات الصلة.

### 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 والأطراف المقابلة في التداول.

45- وتدار مخاطر الأطراف المقابلة أيضاً عن طريق وضع حد أقصى لحجم الانكشاف الائتماني مع كل جهة إصدار/مصرف. وتجرى تحليلات مخاطر الأطراف المقابلة داخلياً بغرض التداول والاستثمارات قصيرة

<sup>11</sup> الوثيقتان EB 2006/89/R.40، وEB 2013/110/R.15.

الأجل مع المصارف؛ وفي حالة المصارف التجارية والمركزية، تستخدم نُظم المعلومات المالية والجهات المعنية بتقديم التحليلات الائتمانية، والمصادر الأخرى.

### المخاطر القطرية

46- المخاطر القطرية هي مجموعة من المخاطر ذات الصلة بالاستثمار في بلد ما. وهي تتضمن المخاطر السياسية، ومخاطر أسعار 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 لتركيزات الانكشاف في بلد ما ضمن المبادئ التوجيهية لكل حافظة إفرادية. ويتم رصد الانكشافات للمخاطر القطرية على أساس يومي من خلال نظام الامتثال الداخلي.

### مخاطر الصناعة (أو القطاع) (لحافضة الأوراق المالية)

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

### المخاطر التشغيلية

49- تُعرّف لجنة بازل للرقابة المصرفية المخاطر التشغيلية بأنها "مخاطر الخسارة الناشئة عن عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية والأفراد والنظم الداخلية أو 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 الإضرار بالسمعة. 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، وإجراء استعراضات قانونية لكل السياسات الرسمية. وحددت المخاطر التشغيلية وتم تحليلها في عام 2012، وتم الانتهاء من إعداد تقرير إدارة المخاطر التشغيلية المتعلقة بالخزانة وعمليات إدارة الاستثمارات والنقدية.

51- وعلى مستوى تنظيمي أوسع، تهدف سياسة الصندوق بشأن منع التدليس والفساد في أنشطته وعملياته<sup>12</sup> 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."<sup>13</sup>

<sup>12</sup> وردت في الوثيقة EB 2005/85/R.5 وتُقت لاحقاً في الوثيقة EB 2005/86/INF.8.  
<sup>13</sup> الفصل الثاني من إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق: التوظيف والتعيين البند 3-2-1(3).

## دال - قياس المخاطر وإدارتها

### ميزنة المخاطر ومستوى تحمل المخاطر

- 53- تُعالج المخاطر المذكورة أعلاه من خلال إطار لميزانية المخاطر يمثل المستوى الإجمالي لتقبل وتحمل المخاطر في المنظمة. ويتجسد ذلك في قياسات المخاطر المحددة في بيان سياسة الاستثمار، والمبادئ التوجيهية للاستثمار، وسياسة السيولة، وكذلك في السياسات والإجراءات الداخلية الأخرى.
- 54- وميزنة المخاطر هي تحديداً الإجراء المتبع في توزيع المخاطر داخل الصناديق وبينها. وهو يستتبع وضع حدود مقرر سلفاً للمخاطر تطبق على حافظة الاستثمارات إجمالاً وكذلك على مستوى مدراء الاستثمار الأفراد، ورصد هذه المقاييس وتعديل الحافظة متى تجاوزت هذه المقاييس مستوى التحمل. وبتفصيل أكبر، تتمثل عملية ميزنة 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 فردية مسبقاً من خلال تحديد نطاقات قياسات مخاطر مختارة بما يتفق مع مدى تقبل وتحمل 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 (لاحقاً)؛
- (6) تغيير الاستثمارات عند الضرورة كي تتواءم الحافظة مع مستوى المخاطر المرجو.

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

### مستويات ميزنة المخاطر وفقاً لبيان سياسة الاستثمار

- 56- وضعت 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) حددت القيمة المعرضة للخطر المشروطة لسنة واحدة لكل حافظة فردية عن طريق تحليل القيمة المعرضة للخطر المشروطة للحافظة الفعلية والقاعدة المعيارية المقابلة التي تمثل مجتمع الاستثمار المرغوب فيه لدى الصندوق. وقد اشتقت المستويات النهائية لميزانيات المخاطر عن طريق إضافة هامش أمان لمراعاة تقلبات السوق؛

(2) حُددت مستويات القيمة المعرضة للخطر المشروطة لسنة واحدة لحافضة الاستثمارات الشاملة استناداً إلى القيمة المعرضة للخطر المشروطة لكل حافضة إفرادية واستناداً إلى اختبار القدرة على تحمل الضغوط في ظروف السوق البالغة الصعوبة؛

(3) حددت مستويات أخطاء التتبع المسبق لكل حافضة إفرادية (ملاحظة: لا ينطبق ذلك على الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل استحقاقها) استناداً إلى المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق بالنسبة للحواظ الإفرادية الحالية واستناداً إلى مستويات خطأ التتبع المقبولة على نطاق الصناعة ككل حسب ما تمت مناقشته مع المديرين الخارجيين لحواظ الصندوق.

## الجدول 2

## مخاطر الاستثمار والحدود القصوى الموضوعة له وإطار الرقابة في الصندوق

| نوع المخاطر   | مقياس المخاطر ومصدرها   | الحد الموضوع  | وتيرة الرصد/أداة الرصد   | وتيرة إعداد التقارير  | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ   |
|---|---|---|--|---|--|
| مخاطر سعر الفائدة   | مدة استثمارات مدير الاستثمار (محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق)  | يتبعن 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  | شهرية في تقرير المخاطر الذي يعرض على أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية<br>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:<br><ul style="list-style-type: none"> <li>التحقق من السبب الكامن وراء مركز/استراتيجية المدة</li> <li>الاتفاق على إطار زمني معقول يقوم مدير الاستثمار خلاله بإعادة المدة إلى نطاق الحدود المسموح بها</li> <li>طلب تأكيد مكتوب من قبل مدير الاستثمار بشأن مستوى المدة الجديد عند تنفيذ عمليات التداول اللازمة</li> </ul> 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 سنة واحدة في المستقبل (محدد في بيان سياسة الاستثمار في | <ul style="list-style-type: none"> <li>حافضة السيولة العالمية: الحد الأقصى 1.5 في المائة</li> <li>حافضة السندات الحكومية العالمية: الحد الأقصى 1.5 في المائة</li> </ul> | أسبوعية عن طريق نظام إدارة المخاطر  | شهرية على الأقل في تقرير المخاطر الذي يعرض على أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. وعلى | إذا تجاوز خطأ التتبع في حال أي مدير من مديري الاستثمار الحد الأقصى بنسبة تزيد على 5 في المائة، أو إذا كان التغيير في خطأ التتبع عن الشهر السابق يتجاوز 5 في المائة، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ ذلك إلى |  |

| نوع المخاطر | مقياس المخاطر ومصدرها | الحد الموضوع  | وتيرة الرصد/أداة الرصد | وتيرة إعداد التقارير   | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ  |
|-------------|-----------------------|---|------------------------|--|---|
|             | (الصندوق)             | <ul style="list-style-type: none"> <li>حافضة السندات المرتبطة بمؤشر التضخم: الحد الأقصى 2.5 في المائة</li> <li>حافضة الائتمان العالمية : الحد الأقصى 3 في المائة</li> <li>حافضة سندات الأسواق الناشئة: الحد الأقصى 4 في المائة</li> <li>الحافضة العالمية للأوراق المالية للأسواق الناشئة: ستحدد بعد إعداد قاعدة معيارية واختيارها</li> <li>حافضة اليوان: الحد الأقصى 1.5 في المائة</li> </ul> |                        | <p>فترات أقصر إذا اقترب الفرق من الحد المقرر</p> <p>ربع سنوية في تقرير حافضة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي</p> | <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>التحقق من السبب الكامن وراء التفاوت في خطأ التتبع.</li> <li>الاتفاق على إطار زمني معقول يقوم مدير الاستثمار خلاله بإعادة خطأ التتبع إلى نطاق الحدود المسموح بها إذا رُويت ضرورة لذلك.</li> <li>طلب تأكيد مكتوب من قبل مدير الاستثمار بشأن خطأ التتبع الجديد عند تنفيذ عمليات التداول اللازمة.*</li> </ul> <p>وتتحقق وظيفة المخاطر والامتثال من مستوى خطأ التتبع وتُبلغ ذلك إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية.</p> |

\* 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 الحافضة التي تمثل القاعدة المعيارية تشمل أوراقاً مالية مضمونة برهون عقارية ذات جدارة ائتمانية متدنية، فإن الحافضة المربوطة بهذه القاعدة المعيارية دون أن تشمل الأوراق المالية المشار إليها قد تكشف عن خطأ تتبّع مرتفع ولكن مستوى مخاطر أقل بالقيمة المطلقة.

| نوع المخاطر                 | مقياس المخاطر ومصدرها   | الحد الموضوع   | وتيرة الرصد/أداة الرصد           | وتيرة إعداد التقارير  | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ  |
|-----------------------------|---|--|----------------------------------|---|---|
| مخاطر سعر الفائدة<br>(تابع) | القيمة المعرضة للخطر المشروطة بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة لمدة سنة واحدة (محددة في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق) | <ul style="list-style-type: none"> <li>حافضة السيولة العالمية: الحد الأقصى 2 في المائة</li> <li>حافضة السندات الحكومية العالمية: الحد الأقصى 2 في المائة</li> <li>حافضة السندات المرتبطة بمؤشر التضخم: الحد الأقصى 9 في المائة</li> <li>حافضة الائتمان العالمية : الحد الأقصى 7 في المائة</li> <li>حافضة سندات الأسواق الناشئة: الحد الأقصى 15 في المائة</li> <li>الحافضة العالمية للأوراق المالية للأسواق الناشئة: 27 في المائة</li> <li>حافضة النيوان: الحد الأقصى 2 في المائة.</li> <li>حافضة الأصول والخصوم: 8 في المائة</li> <li>الحافضة الشاملة: الحد الأقصى 6 في المائة مع وبدون الأوراق المالية</li> </ul> | 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. | إذا تجاوزت القيمة المعرضة للخطر المشروطة لحافضة استثمارات الصندوق ككل أو للاستثمار الموكول إلى أي مدير من مديري الاستثمار الحد الأقصى بنسبة تزيد على 5 في المائة أو إذا كان التغيير 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:  |
|                             |   |  |                                  | ربع سنوية في تقرير حافضة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي  | <ul style="list-style-type: none"> <li>تجري وظيفة المخاطر والامتثال تحليلاً تفصيلياً لتحديد مصادر ارتفاع القيمة المعرضة للخطر المشروطة.</li> <li>حسب نتائج التحليل التفصيلي، ستوصي وظيفة المخاطر والامتثال نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وأمين الخزانة بتدابير تصحيحية في حافضة 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.</li> <li>تناقش تلك التدابير داخل شعبة خدمات الخزانة</li> </ul> |

| نوع المخاطر         | مقياس المخاطر ومصدرها                            | الحد الموضوع   | وتيرة الرصد/أداة الرصد        | وتيرة إعداد التقارير  | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ  |
|---------------------|--|--|-------------------------------|---|---|
|                     |  |  |                               |   | <p>وظيفة المخاطر والامتثال، وتعرض خطة عمل على نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وعلى أمين الخزانة.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• تتخذ التوصيات مع الطرف المقابل بمجرد الموافقة عليها.</li> </ul>   |
| مخاطر أسعار العملات | نسبة الانحراف 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 المكونة لوحدات السحب الخاصة يعتبر متجاوزاً للحد المطلق. | شهرية عن طريق التحليل الداخلي | <p>شهرية على الأقل إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. وعلى فترات أقصر إذا اقترب الفرق من الحد المقرر.</p> <p>ربع سنوية في تقرير حافظة استثمارات الصندوق الذي يعرض على المجلس التنفيذي</p> | <p>إذا تجاوزت نسبة الانحراف في أي عملة 10 في المائة، تتخذ الإجراءات التالية:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• توصي وظيفة المخاطر والامتثال باستراتيجية لإعادة الموازنة عن طريق إحدى تلك الأدوات: معاملات النقد الأجنبي في النقدية المدارة داخلياً أو التغيير في تركيبة عملات واحدة أو أكثر من الحواظ الإفرادية المدارة داخلياً.</li> <li>• 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 الموازنة.</li> <li>• يتم إبلاغ الطرف المعني من أجل تنفيذ عمليات التداول اللازمة.</li> <li>• بعد التنفيذ، يتم إجراء تحليل جديد من أجل التحقق من إعادة موازنة الأصول.</li> </ul> <p>إذا تجاوزت نسبة الانحراف في أي عملة 5 في المائة،</p> |



| نوع المخاطر    | مقياس المخاطر ومصدرها  | الحد الموضوع   | وتيرة الرصد/أداة الرصد            | وتيرة إعداد التقارير  | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ   |
|----------------|--|--|-----------------------------------|---|--|
|                |  |  |                                   |   | تتخذ الإجراءات التالية:<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• يجوز لوظيفة المخاطر والامتثال أن توصي باستراتيجية غير ملزمة لإعادة الموازنة عن طريق النقدية المدارة داخلياً (إن وجدت وإذا تيسر لشعبة خدمات الخزنة تنفيذها) ويتم تبليغها إلى أمين الخزنة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية.</li> </ul>   |
| مخاطر السيولة  | النسبة المئوية لإجمالي الدفعات المصروفة (محددة في الحد الأدنى لمتطلبات السيولة في الصندوق)           | الحد الأدنى لمتطلبات السيولة (المؤلفة من حافظة استثمارات الصندوق) محدد 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 المقرر صرفها، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ ذلك إلى كل من نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وأمين الخزنة، فضلاً عن إبلاغ دائرة إدارة البرامج فوراً 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 للتصنيف الائتماني المحدد في المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق بالنسبة للحواظ المدارة هو - BBB (أي المرتبة الاستثمارية).   | يومية من خلال نظام رصد الائتمان   | شهرية على الأقل في تقرير المخاطر الذي يعرض على أمين الخزنة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. يُعرض تحليل للتصنيف الائتماني حسب فئات الأصول كل ثلاثة أشهر في تقرير حافظة استثمارات | إذا حدث تخفيض في مرتبة التصنيف الائتماني لورقة مالية إلى ما دون الحد الأدنى لمراتب التصنيف الائتماني لدى الصندوق، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى كل من فريق إدارة الاستثمار وأمين الخزنة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية. وفقاً 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 الموضوع  | وتيرة الرصد/أداة الرصد           | وتيرة إعداد التقارير   | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ  |
|---------------------|--|---|----------------------------------|--|---|
|                     |  |   |                                  |  | تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بالإبلاغ عن مخاطر الائتمان وتحليلها. وتقوم أيضاً شعبة 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 | التصنيف الائتماني 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 تخفيض التصنيف)، يتعين كتابة تقرير. | إذا انخفض التصنيف الائتماني لطرف ما من الأطراف المقابلة إلى ما دون الحد الأدنى لمراتب التصنيف الائتماني لدى الصندوق، تقوم وظيفة المخاطر والامتثال بإبلاغ هذه المسألة إلى أمين الخزانة ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وإلى فريق إدارة الاستثمار وفريق إدارة النقدية. 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 الموضوع                                      | وتيرة الرصد/أداة الرصد          | وتيرة إعداد التقارير  | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ  |
|--|--|---|---------------------------------|---|---|
| مخاطر الصناعة (أو القطاع) (لحافضة الأوراق المالية) | الحد الأقصى لتعرض الصناعة وحدود التركيز (محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق)  | استناداً إلى المبادئ التوجيهية لحافضة الاستثمارات | يومية من خلال نظام رصد الامتثال | شهرية في تقارير حافضة الاستثمارات المرفوعة إلى اللجنة 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 فريق إدارة الاستثمار وفريق إدارة النقدية. 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 لحافضة الاستثمارات | يومية من خلال نظام رصد الامتثال | شهرية في تقارير حافضة الاستثمارات المرفوعة إلى اللجنة 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 فريق إدارة الاستثمار وفريق إدارة النقدية. وتتخذ الإجراءات الفورية، حسب الاقتضاء، مع مدير الاستثمار المعني.   |
| المخاطر التشغيلية                                  | الفصل بين الواجبات داخل شعبة خدمات الخزانة، والإجراءات الاحتياطية، والرقابة القانونية (محددة في دليل الخزانة وتقرير إدارة المخاطر التشغيلية لنقدية الخزانة وإدارة الاستثمار) | لا ينطبق  | مستمر                           | سنوية، 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 شعبة خدمات الخزانة تنفيذ تلك التعليمات من خلال الحسابات المصرفية التشغيلية. وتقدم وظيفة المخاطر والامتثال تقارير مستقلة عن أنشطة الاستثمار. وتتولى شعبة المحاسبة والمراقب وشعبة خدمات الخزانة بصورة مستقلة عمليات القيد المحاسبي في دفتر الأستاذ العام وتتم تسويتها مرة واحدة على الأقل شهرياً. ويوجد داخل شعبة خدمات الخزانة فصل للواجبات بين فريق إدارة |

| نوع المخاطر | مقياس المخاطر ومصدرها         | الحد الموضوع | وتيرة الرصد/أداة الرصد | وتيرة إعداد التقارير | مستوى التنبيه/الإجراء المتخذ   |
|-------------|-------------------------------|--------------|------------------------|----------------------|--|
|             | التوجيهية لاستثمارات الصندوق. |              |                        |                      | <p>الاستثمار الذي يوصي (بعرض المداولات على أمين الخزانة للموافقة عليها) وينفذها، وفريق إدارة النقدية الذي يتولى تسوية المداولات.</p> <p>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.</p> <p>ويتم الإبلاغ عن هذه الإجراءات في دليل الخزانة. ومتى وضع إجراء جديد، تصمّم وظائف احتياطية وتوثق من أجل كفاءة استمرارية العمل.</p> |

## هاء - الرقابة والمعلومات والاتصال وأنشطة الرصد

57- تقوم شعبة خدمات الخزانة بالإبلاغ خارجياً عن قياسات وتحليلات مخاطر معينة 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.

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

- (1) مخاطر أسعار 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 القاعدة 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- وإضافة إلى مقاييس المخاطر المحددة في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق المتعلقة بأغراض ميزانية المخاطر، تُحلّل مجموعة شاملة من مقاييس المخاطر باستخدام نظام إدارة المخاطر. ومتى رُوِيَ أن ثمة تجاوز في مقياس من مقاييس مخاطر الحافظة الشاملة أو من جانب واحد من مديري الاستثمار أو متى تبين حدوث تغيير كبير عن الفترة السابقة، ستنتقل وظيفة المخاطر والامتثال هذه المسألة إلى انتباه نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وأمين الخزانة وفريق إدارة الاستثمار.

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

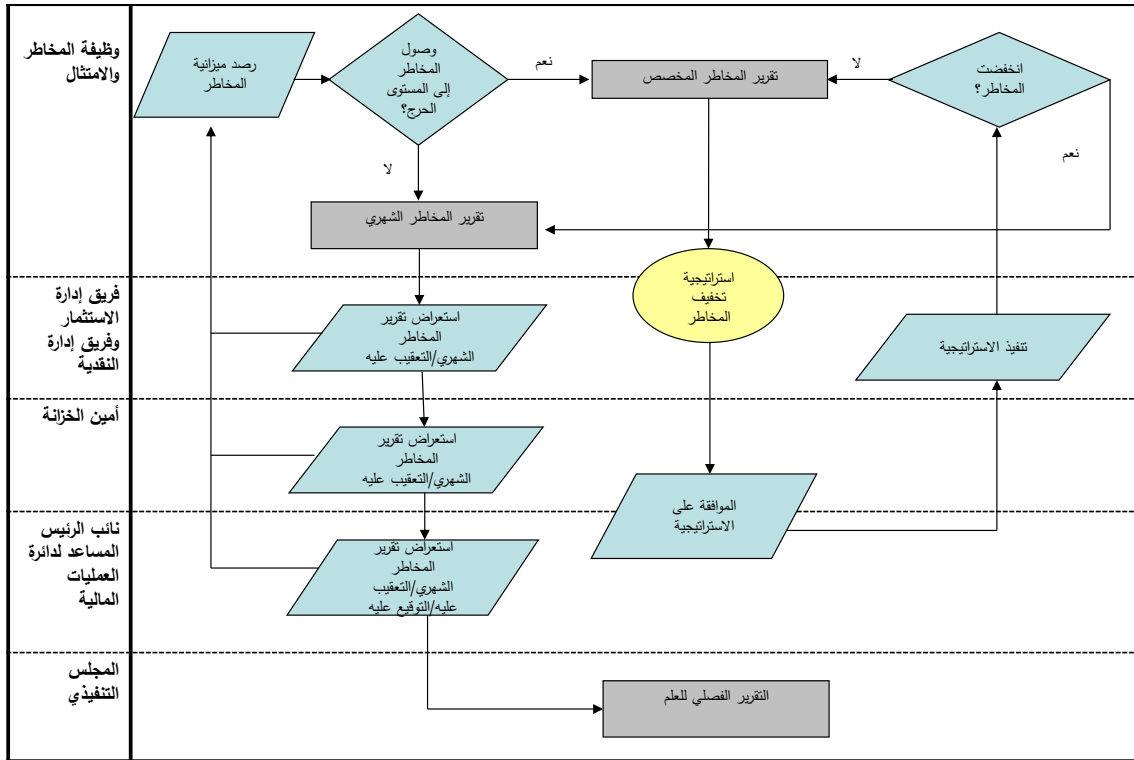
- (1) الانحراف المعياري السنوي أو العائد السنوي لمدراء الاستثمار والحوافظ الإفرادية والقواعد المعيارية ولحافضة الاستثمارات الشاملة والقاعدة المعيارية الشاملة؛
- (2) القيمة المعرضة للخطر المشروطة على أفق زمني مدته سنة واحدة في المستقبل ومستوى ثقة يبلغ 95 في المائة، بحسب المدراء، وبحسب القاعدة المعيارية للحافضة الإفرادية، ولحافضة الاستثمارات الشاملة للصندوق والقاعدة المعيارية الشاملة؛
- (3) القيمة المعرضة للخطر الشهرية الشاملة التاريخية لفترة السنتين الأخيرتين؛
- (4) تفكيك المخاطر الشاملة بحسب نوع المخاطر؛
- (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 وتتولى مطابقة السجلات المالية مع جهة الإيداع و/أو الأطراف الأخرى.

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

- (1) **نظام إدارة المخاطر المعزز.** من أجل الاستعداد لتطبيق إطار فعال لميزنة المخاطر، عزز الصندوق موارده التحليلية. وتُفد نظام معزز جديد لإدارة المخاطر، هو نظام BarraOne، في يونيو/حزيران 2012. وعزز هذا النظام قدرة الصندوق على رصد المخاطر في حافظة الاستثمارات، وبمكّن شعبة خدمات الخزنة ووظيفة المخاطر والامتثال من إجراء تحليلات مسبقة وكذلك اختبارات القدرة على تحمل الضغوط بالنسبة للأصول والحوافظ الإرادية مدراء الاستثمار الأفراد؛
- (2) **نظام رصد الامتثال.** هذا التطبيق المستخدم على موقع إلكتروني على شبكة الإنترنت والذي قامت بتوريده جهة الإيداع العالمية يسمح لوظيفة المخاطر والامتثال بالتحقق على أساس يومي من امتثال مدراء الحوافظ الخارجيين للمبادئ التوجيهية للاستثمارات التي تعني كلا منهم. ودوّنت أغلبية المبادئ التوجيهية بالفعل في النظام، ويشير التطبيق إلى الخروقات أو مستويات التنبيه بصورة يومية. ويتم رصد المبادئ 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 قِبَل جهة الإيداع العالمية التي تقوم بتنبيه وظيفة المخاطر والامتثال حالما يقع أي تجاوز وتقدّم 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)

- 1- الغرض**
- 1-1 مساعدة الرئيس وإسداء المشورة إليه بشأن المسائل المالية الاستراتيجية وفي تحديد الاستراتيجية العامة للاستثمار وسياسة الاستثمار.
- 2-1 يشمل نطاق استعراض اللجنة الاستشارية لإدارة الاستثمار والمالية للمعلومات، و/أو ليتخذ رئيس الصندوق قراراً نهائياً، ما يلي:
- 1-2-1 الاحتياجات من التمويل والموارد؛
- 2-2-1 آليات التمويل؛
- 3-2-1 سياسة الاستثمار والحد الأدنى لمتطلبات السيولة؛
- 4-2-1 إدارة المخاطر المالية؛
- 5-2-1 الرسوم المباشرة على دخل الاستثمار؛
- 6-2-1 تعيين مدراء الاستثمار وجهة الإيداع العالمية؛
- 7-2-1 تطورات الأسواق المالية؛
- 8-2-1 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 وكبير الموظفين والمراقبين الماليين
  - نائب الرئيس المساعد لدائرة الاستراتيجية وإدارة المعرفة
  - نائب الرئيس المساعد لدائرة خدمات المنظمة
  - نائب الرئيس المساعد وكبير موظفي الصندوق، مكتب الرئيس ونائب الرئيس
  - مدير وأمين الخزانة، شعبة خدمات الخزانة (أميناً)
  - مدير شعبة خدمات الإدارة المالية
  - مدير شعبة المحاسبة والمراقب
  - المستشار العام، مكتب المستشار العام
  - مدير شعبة الشراكة وتعبئة الموارد
  - مدير مكتب المراجعة والإشراف (بصفة مراقب)
  - أي عضو آخر يقرر رئيس اللجنة ضمه
- 3- الاجتماعات**
- 1-3 يحضر أعضاء اللجنة والمراقبون كل الاجتماعات. وفي حال عدم قدرتهم على الحضور، يعينون ممثلين مؤهلين عن طريق إبلاغ ذلك خطياً إلى أمين اللجنة.



- 2-3 يجوز أن يطلب أمين اللجنة، رهناً بموافقة رئيس اللجنة، إلى موظفي الصندوق الآخرين المعنيين مباشرة بالمسائل المقرر مناقشتها حضور الاجتماعات كمراقبين.
- 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 يصدره رئيس الصندوق)؛ ومدير وأمين الخزنة، شعبة خدمات الخزنة، بوصفه أمين اللجنة أو من ينوب عنه، ونائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية أو من ينوب عنه وأربعة أعضاء آخرين من اللجنة.
- 4-3 تعقد الاجتماعات كل ثمانية أسابيع بالتزامن مع الاجتماعات العادية للجنة الإدارة التنفيذية وعلى فترات أقصر إذا اقتضت أعمال الصندوق ذلك.

#### 4- جدول الأعمال والوثائق ومحاضر الاجتماعات

- 1-4 يقوم مدير وأمين الخزنة، بشعبة خدمات الخزنة، بدور أمين اللجنة، وتقع عليه المسؤوليات التالية؛
- 1-1-4 وضع الجدول الزمني للاجتماعات؛
- 2-1-4 وضع جدول الأعمال بالتشاور مع نائب الرئيس المساعد لدائرة العمليات المالية وكبير الموظفين والمراقبين الماليين؛
- 3-1-4 تنسيق وتوزيع الوثائق على اللجنة قبل تاريخ كل اجتماع بأربعة أيام عمل على الأقل؛
- 4-1-4 تقديم معلومات منتظمة عن المسائل المالية أو التشغيلية الاستراتيجية المشار إليها في البند 1-2، حسبما يقتضيه رئيس اللجنة أو أعضاء اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية؛
- 5-1-4 إعداد محضر الاجتماع لعرضه على رئيس اللجنة للموافقة، والذي يشمل القرارات التي يتخذها رئيس اللجنة، والملاحظات الموضوعية التي يبديها الأعضاء، الإجراءات التي يتعين أن يضطلع بها الموظفون المسؤولون، وتوزيع محاضر الاجتماعات الموقعة على جميع المشاركين؛
- 6-1-4 إعداد مسير يتم تحديثه أولاً بأول لمتابعة الإجراءات إلى اللجنة.

## 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 معيّنة 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 بالالتزام 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 ويمارسون 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".<sup>14</sup>

5 - تحمّل المنظمة الأفراد المسؤولية عن مسؤولياتهم المتعلقة بالرقابة الداخلية سعياً لتحقيق الأهداف: ينص القسم 1-3 من سياسة الموارد البشرية<sup>15</sup> في الصندوق على أن يقبل موظفو الصندوق المسؤولية عن "أداء مهامهم والتصرف سلوكياً مع مراعاة مصالح الصندوق وأهدافه".

### ثانياً - تقدير المخاطر

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

<sup>14</sup> الفصل الثاني من إجراءات التنفيذ الخاصة بالموارد البشرية في الصندوق: التوظيف والتعيين (2-3-1-3).

<sup>15</sup> 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، والقواعد المعيارية المقابلة. ويحدّد القسم الثالث - جيم مختلف المخاطر (أي مخاطر السوق، ومخاطر أسعار العملات، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان، ومخاطر الأطراف المقابلة، والمخاطر التشغيلية) المرتبطة بحافظة استثمارات الصندوق وبيّن كيفية التخفيف من تلك المخاطر وإدارتها من جانب الصندوق. ويوجز الجدول 2 الحدود المقررة وعدد مرات الرصد/الإبلاغ وإجراءات التنبيه الواجب اتخاذها.

8 - **تضع المنظمة في اعتبارها احتمال التدليس عند تقدير المخاطر التي تواجه تحقيق الأهداف:** يتصدى الصندوق لذلك من خلال سياسته بشأن مكافحة التدليس والفساد في أنشطته وعملياته<sup>16</sup> 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 وتقدر 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 لجنة الاستثمار (اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية) في الصندوق بانتظام لاستعراض التحديات والمخاطر الناشئة وللمناقشة وإقرار استراتيجيات التخفيف من تلك المخاطر.

### ثالثاً - أنشطة الرقابة

10 - **تختار المنظمة وتطور أنشطة الرقابة التي تسهم في تخفيف المخاطر التي تواجه تحقيق الأهداف إلى مستويات مقبولة:** وينص القسم الثالث - جيم والثالث - دال على تقدير 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 العالمية 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 للاستثمار، وإطار الرقابة الداخلية، واتفاقات إدارة الاستثمار واتفاقات الإيداع الرئيسية، ودليل الخزانة، واللجنة الاستشارية للاستثمار

<sup>16</sup> الوثيقة EB 2005/85/R.5، والمنقحة لاحقاً في الوثيقة EB 2005/86/INF.8.

والمالية. ويوجز الجدول 2 حدود المخاطر المقررة، وعدد مرات الرصد/الإبلاغ، والإجراءات/الأنشطة التي يتعين تنفيذها في حال تجاوز مستويات المخاطر.

#### رابعاً - المعلومات والاتصال

13 - تحصل المنظمة على المعلومات الجيدة ذات الصلة أو تولدها لدعم تنفيذ الرقابة الداخلية: كما جاء بإيجاز في الجدول 2، وتحديداً في العمود المعنون "تواتر الرصد/أداة الرصد"، يعد الصندوق بانتظام معلومات رفيعة 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 فريق الإدارة التابع لدائرة العمليات المالية. 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: يوقر بيان سياسة الاستثمار وإطار الرقابة الداخلية، إلى جانب تنقيحاتها السنوية، قناة لتعريف الأطراف الخارجية بالمسائل المؤثرة على الرقابة الداخلية على الأنشطة 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 يجريها مكتب المراجعة والإشراف في الصندوق إلى جانب استعراضات دورية يجريها المراجعون الخارجيون لحسابات الصندوق.

17 - تُقيم المنظمة جوانب قصور الرقابة الداخلية وتقدم تقريراً عنها في الوقت المناسب إلى الأطراف المسؤولة عن اتخاذ إجراءات تصحيحية، بما يشمل الإدارة العليا ومجلس الإدارة، حسب الاقتضاء: يُراجَع بيان سياسة الاستثمار وإطار الرقابة الداخلية سنوياً لتحديد أي جوانب قصور محتملة 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 عندما يدار بشكل نشط، خاصة عندما يحاول مديره تجاوز قاعدة معيارية معينة. وعلى وجه أكثر تحديداً، كلما زاد الفرق بين أداء الحافظة أو الصندوق المعني من ناحية والقاعدة المعيارية التي يستند إليها الصندوق الاستثماري أو الحافظة، كلما 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 نسبتها 0.2 في المائة على مدى سنة واحدة يعني أنه من المتوقع أن يكون اختلاف عائد الحافظة عن القاعدة المعيارية خلال السنة التالية في حدود  $0.2 \pm$  في المائة عن قيمته الوسيطة.

ويمكن أن تكون المخاطر النشطة تنبؤية (أو مسبقة) على أساس العائد المتوقع، أو يمكن اشتقاقها 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 مجتمع معين من الاستثمارات. وفي الأسواق المالية، تُستخدم أكثر المؤشرات شيوعاً كقواعد معيارية. فعلى سبيل المثال، يُستخدم مؤشر ستاندرد آند بورز 500 على نطاق واسع كقاعدة معيارية في أسواق حصص ملكية "الشركات 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 الاستثمارات 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 المقاسة. وهو أيضاً مستوى اليقين بشأن الثقة في التقدير.

**المدة:** المدة هي مقياس لمدى حساسية سعر سند ما للتغيرات في مستوى العائدات في السوق. ففي حال السندات، هناك علاقة عكسية بين سعر السند والعائدات المتاحة في السوق. فإذا ارتفعت العائدات في السوق، انخفض سعر السند. ويكون السند ذو المدة الأطول أكثر حساسية للتغيرات في العائدات المتاحة في السوق بمعنى أنه، مع ثبات

العوامل الأخرى، عند حدوث زيادة معينة في العائدات 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 عن القاعدة المعيارية) وخطأ التتبع المقترن بها. ويشير ارتفاع نسبة المعلومات إلى تحقيق كسب أكبر لنفس خطأ التتبع الخاص بهذه 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 يحملها 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. ويمكن الحصول على مقياس بسيط للعائد 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 العائد المعدل حسب المخاطر أفضل.

**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 أدون الخزنة الأمريكية، بينما تعتبر الأداة المختارة في حال الاستثمارات باليورو هي أدون الحكومة الألمانية أو سعر الفائدة السائد بين المصارف في منطقة اليورو (يوريور).

**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 الكسب المتوقع من تحمل مخاطر السوق أفضل.

**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 تتحقق لاستثمار 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 الأساسية. ومن الوجهة الرياضية، يعرف التقلب بأنه الانحراف المعياري للعائدات محسوباً على أساس سنوي.