

Document: EB 2017/122/R.31
Agenda: 10(b)
Date: 31 October 2017
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

بيان سياسة الاستثمار في 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

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

للموافقة

المحتويات

iii	الديباجة
1	توصية بالموافقة
1	أولاً- النطاق والغرض
1	ألف- تعريف المستثمر والأصول
2	باء- الأطراف المشاركة وأدوارها
3	ثانياً- التسيير
3	ألف- مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها
3	باء- عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها
3	جيم- مسؤوليات إقرار وتغيير المبادئ التوجيهية للاستثمارات
3	دال- مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة إيداع والمستشارين الماليين الآخرين
4	هاء- مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات المصارف التجارية والمركزية لأغراض إدارة النقدية التشغيلية
4	واو- مسؤوليات رصد أداء مدراء الاستثمار الخارجيين، والمصرف العامل كجهة إيداع والمستشارين الماليين
5	زاي- مسؤوليات الاستثمارات المدارة داخليا
6	حاء - مسؤوليات إدارة النقدية التشغيلية المتعلقة باستثمارات الصندوق
6	طاء - مسؤوليات تحديد تخصيص الأصول
6	ياء - مسؤوليات إدارة المخاطر ورصدها والإبلاغ عنها للحوافظ الخارجية والداخلية
7	ثالثاً- الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر
7	ألف - الهدف الكلي للاستثمار
7	باء - تحمل المخاطر
8	جيم - متطلبات العائد
8	دال - فئات الأصول المؤهلة
10	هاء - الأفق الزمني
10	واو - إدارة العملات الأجنبية
10	زاي- الاعتبارات الضريبية والامتيازات والحصانات الأخرى

- 11 رابعا- إطار إدارة المخاطر وقياس الأداء
- 10 ألف- إطار إدارة المخاطر، ووضع ميزانية المخاطر، وعملية صنع القرارات
- 12 باء- أنواع المخاطر ومقاييسها
- 15 جيم- قياس الأداء والإبلاغ عن الأداء
- 16 دال- رصد الامتثال

الملاحق

- 17 الملحق الأول: ميزانية المخاطر - حافظة الاستثمار الشاملة
- 18 الملحق الثاني: ميزانية المخاطر - حوافز الاستثمار الفردية
- 19 الملحق الثالث: سياسة تخصيص الأصول

الديباجة

- 1- تم اعتماد بيان سياسة الاستثمار هذا لوضع التوجيهات الأساسية لاستيداع أو استثمار أموال الصندوق النقدية التي لا حاجة فورية لها لغرض العمليات أو النفقات الإدارية. وتهدف هذه التوجيهات أيضا إلى ضمان أن يلتزم النظراء الماليين، إلى أقصى حد ممكن وضمن الهدف والمهام المنصوص عليها في اتفاقية إنشاء الصندوق، بمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة.
- 2- يضطلع المجلس التنفيذي بالمسؤولية عن بيان سياسة الاستثمار، ضمن معايير وضعها مجلس المحافظين، في حين يبقى رئيس الصندوق مسؤولا عن تبني المبادئ التوجيهية لموظفي الصندوق ومدرائه الخارجيين فيما يخص استثمار موارد الصندوق.¹

¹ ترد تفاصيل الهيكل التنظيمي والأدوار والمسؤوليات في وثيقة إطار الرقابة الداخلية لاستثمارات الصندوق.

توصية بالموافقة

المجلس التنفيذي مدعو إلى الموافقة على بيان سياسة الاستثمار في الصندوق، كما هو وارد في هذه الوثيقة.

بيان سياسة الاستثمار في الصندوق

أولاً- النطاق والغرض

- 1- وضعت مسودة هذا البيان بما يتسق مع الوثيقة الصادرة عن معهد المحللين الماليين المعتمدين² بعنوان عناصر بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين³، التي تقترح المكونات المرغوب فيها التي يتألف منها بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين. وتشمل المكونات الممثلة للحد الأدنى لبيان سياسة الاستثمار المكونات المتعلقة بتسيير الاستثمارات، والأهداف المتعلقة بالعائد والمخاطر، ومعايير الأداء وإدارة المخاطر.
- 2- ويوفر بيان سياسة الاستثمار الحالي إطاراً لإدارة استثمارات الصندوق.⁴ والغرض من هذا البيان هو توثيق سياسة الاستثمار في الصندوق، عن طريق ما يلي:
 - (أ) تحديد الأدوار والمسؤوليات الرئيسية المتعلقة بتسيير حافظة استثمارات الصندوق (القسم ثانياً)؛
 - (ب) بيان الأهداف الاستثمارية للصندوق من حيث المخاطر والعائد، بما في ذلك فئات الأصول المؤهلة (القسم ثالثاً)؛
 - (ج) تحديد المكونات الرئيسية للمبادئ التوجيهية للاستثمار (القسم ثالثاً)؛
 - (د) إرساء معايير ذات طابع رسمي لقياس، ورصد وتقييم الأداء والمخاطر (القسم رابعاً).
- 3- وبناء على ذلك، تقسم هذه الوثيقة إلى أربعة أقسام. وينبغي النظر إلى الملحق الأول باعتباره جزءاً لا يتجزأ من الوثيقة، بينما يرد الملحقان الثاني والثالث للعلم فقط.

ألف - تعريف المستثمر والأصول

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

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

³ معهد المحللين الماليين المعتمدين، عناصر بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين، (مايو/أيار 2010)،

www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/ccb.v2010.n13.1.

⁴ يرد تطبيق المعايير والاعتبارات بشأن استثمارات الصندوق في اللائحة الثامنة من اللوائح المالية للصندوق.

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

5- يحكم بيان سياسة الاستثمار هذا استثمارات موارد الصندوق المستمدة من تجديدات الموارد العادية و/أو الموارد التي تستخدم للالتزامات القروض والمنح في إطار البرنامج العادي للصندوق. وسيكون هذا البيان أيضاً بمثابة إطار لاستثمارات الأموال النقدية الأخرى المسندة إلى والمدارة من قبل الصندوق، وسوف تكمل أي ثغرات لم تغطها سياسات ومبادئ توجيهية منفصلة وضعت لتحكم هذه الأصول الأخرى.

باء- الأطراف المشاركة وأدوارها

مجلس المحافظين

مجلس المحافظين هو أعلى هيئة رئاسية لاتخاذ القرارات في الصندوق. وكل دولة عضو ممثلة في مجلس المحافظين، وجميع صلاحيات الصندوق في يد مجلس المحافظين. ويجوز لمجلس المحافظين أن يخول أياً من صلاحياته للمجلس التنفيذي شرط الخضوع للمحددات المنصوص عليها في اتفاقية إنشاء الصندوق.⁵

المجلس التنفيذي

يعتبر المجلس التنفيذي مسؤولاً عن تسيير العمليات العامة للصندوق ويمارس الصلاحيات الممنوحة له بموجب ميثاقه أو تفويض من قبل مجلس المحافظين.

لجنة مراجعة الحسابات. أنشأ المجلس التنفيذي هيئة فرعية هي لجنة مراجعة الحسابات، وأحال إليها، ضمن جملة أمور، المسائل المتعلقة باستثمار موارد الصندوق كي تعد القرارات التي سيتخذها المجلس التنفيذي.

رئيس الصندوق

يتولى رئيس الصندوق رئاسة هيئة موظفي الصندوق، ويتولى تنظيم هيئة الموظفين كما يتولى تعيين الموظفين وإدارتهم، ويكون مسؤولاً عن تسيير أعمال الصندوق، وذلك تحت إشراف وتوجيه مجلس المحافظين والمجلس التنفيذي. واستناداً إلى صلاحياته في تنظيم الموظفين، يجوز للرئيس تعديل الهيكل التنظيمي للصندوق من حين لآخر. ويجوز له كذلك أن يستودع أو يستثمر الأموال النقدية التي لا حاجة فورية لها، لتغطية عمليات الصندوق أو نفقاته الإدارية.

المشورة. من أجل الاضطلاع بالوظائف المتعلقة بالإدارة المالية والاستثمارات، أنشأ رئيس الصندوق لجنة إدارية تتولى إبداء المشورة له بشأن الاستثمار والشؤون المالية، وهي اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية.

منتدى للمناقشة. مناقشة واستعراض وتحليل القضايا التقنية والتشغيلية في السياق العام الاستثماري والمالي، مدرجة ضمن ولاية المجموعة الإدارية في دائرة العمليات المالية.

⁵ تحدد المادة السادسة من اتفاقية إنشاء الصندوق السلطات التي يجوز لمجلس المحافظين التفويض بها.

ثانياً - التسيير

ألف - مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها

6- يكفل رئيس الصندوق تنفيذ ورصد كل جوانب بيان سياسة الاستثمار.

باء - عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها

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

جيم - مسؤوليات إقرار وتغيير المبادئ التوجيهية للاستثمارات

8- عملاً بأحكام اللائحة الرابعة عشرة من اللوائح المالية، وتنفيذ اللائحة الثامنة منها، يقر رئيس الصندوق ويعتمد المبادئ التوجيهية للاستثمارات التي توضع لإدارة كل حافظة من محافظ الاستثمارات، مع إيلاء الاعتبار الواجب لبيان سياسة الاستثمار.

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

إيداع والمستشارين الماليين الآخرين

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

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

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

(أ) يجب على مدراء الاستثمار أن يصفوا بوضوح استراتيجية الاستثمار التي سوف يتبعونها، وأن يوثقوا

الالتزام بمثل هذه الاستراتيجية مع مرور الوقت؛

(ب) يجب على مدراء الاستثمار، في جميع البلدان التي يعملون فيها، أن يلتزموا بقواعد وتشريعات

التسيير فيما يخص الخدمات المالية، بما في ذلك سلطة الهيئات الرقابية المختصة؛

(ج) ينبغي أن يحرص المدراء على الامتثال للمعايير العالمية لقياس أداء الاستثمارات⁶، وتوفير بيانات

أداء تاريخية ربع سنوية على الأقل محسوبة على أساس مرجح زمنياً، استناداً إلى مركب من

⁶ قام معهد المحللين الماليين المعتمدين بوضع وإدارة المعايير العالمية لقياس أداء الاستثمارات. هذه المعايير هي مجموعة من المبادئ الأخلاقية الموحدة التي تنطبق على المهنة ككل، وتوفر إرشاداً لشركات الاستثمار بشأن كيفية حساب نتائج استثماراتها، وإعداد تقارير عنها تقدم إلى عملائها المرتقبين.

- حسابات تقديرية بشكل كامل أو نمط استثمار مشابه، ومبلّغة على أساس إجمالي شاملا الأتعاب، وعلى أساس صاف بعد خصم الأتعاب؛
- (د) يتعين أن يوفر مدراء الاستثمار معلومات مفصلة عن تاريخ الشركة، والموظفين الرئيسيين، وأهم العملاء، وجدول الأتعاب، وموظفي الدعم.
- 12- يعين رئيس الصندوق رسميا مدراء الاستثمار الخارجيين الذين يقع عليهم الاختيار عندما يوقع على اتفاقيات إدارة الاستثمارات الخاصة بكل منهم. وتبين تلك الاتفاقيات بالتفصيل مسؤوليات المدراء.⁷
- 13- تقدم نسخة من بيان سياسة الاستثمار الحالي إلى كل مدير استثمار خارجي يتم التعاقد معه على توفير خدمات الاستثمار للصندوق. ويشهد كل مدير كتابة بأنه تسلم هذه الوثيقة، ويشهد كذلك بقبول محتوى هذه الوثيقة كجزء من الاتفاقية.

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

- 14- عند اختيار المصارف التجارية لأغراض إدارة التدفقات النقدية للصندوق، يتبع الصندوق عملية اختيار تنافسية تنظمها المبادئ التوجيهية للتوريد في الصندوق.
- 15- يفتح الصندوق حسابات لدى المصارف المركزية للدول الأعضاء والمنظمات الدولية، وتدار تلك الحسابات وفقا لإجراءات معيارية⁸ تتماشى مع السلطة الموكولة إلى رئيس الصندوق.

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

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

(أ) متابعة قضايا الامتثال مع مدراء الاستثمار الخارجيين بعد إعداد تقارير امتثال و/أو إنذارات منبثقة

عن تلك التقارير. وتلخص كل مسائل الامتثال في تقرير امتثال شهري؛

⁷ تشمل المسؤوليات ما يلي: سلطة الاستثمار، والمسؤولية المدنية للمدير، والضمانات والكفالات، والقاعدة المعيارية للأداء، والرسوم، ومتطلبات الإبلاغ وغيرها من المتطلبات الإدارية. ويتم تضمين بيان سياسة الاستثمار والمبادئ التوجيهية للاستثمار ذات الصلة في كل اتفاق.

⁸ الإجراءات موقّعة في دليل الخزانة الصادر عن الصندوق، وتنفذ بما يتماشى مع السلطات المخولة الواردة في قائمة التوقيعات المخولة في الصندوق.

- (ب) رصد المعايير التي من شأنها أن تؤدي إلى وضع مدير استثمار على قائمة "الملاحظة" للنظر في إمكانية استبداله بشخص آخر؛
- (ج) الرصد الشهري لأداء مدراء الاستثمار الخارجيين قياساً إلى المؤشرات المعيارية، وغيرها من مؤشرات الأداء الأساسية (دورة إبلاغ فصلية للعرض على المجلس التنفيذي)؛
- (د) الاستعراض الفصلي لاستراتيجيات الاستثمار؛
- (هـ) استعراض شهري وربع سنوي لإحصاءات الأداء والمخاطر التي يوفرها مصرف الإيداع؛
- (و) استعراض في نهاية كل شهر لتنفيذ عمليات المتاجرة؛
- (ز) اجتماعات استعراضية بصفة منتظمة مع مدراء الاستثمار الخارجيين ومقدمي الخدمات الآخرين.

18- فيما يتعلق بالمصرف العامل كجهة إيداع، ستكفل الوحدة التنظيمية المعينة ما يلي:

- (أ) رصد التقيد باتفاقية الإيداع الأساسية؛
- (ب) رصد الاتفاقية على مستوى الخدمات ومؤشرات الأداء الأساسية التي تشكل جزءاً من اتفاقية الإيداع الأساسية؛
- (ج) عقد اجتماعات فصلية لاستعراض الخدمات؛
- (د) مطابقة الأصول في نهاية الشهر واستعراض تنفيذ عمليات المتاجرة.

زاي - مسؤوليات الاستثمارات المدارة داخليا

- 19- يكفل رئيس الصندوق أن تدار حوافز الاستثمارات الداخلية بالطريقة الملائمة من قبل الوحدة التنظيمية المختصة، بما يتماشى مع بيان سياسة الاستثمار الصادر عن الصندوق والمبادئ التوجيهية ذات الصلة. وتشمل المسؤوليات المتعلقة بإدارة الاستثمارات الداخلية ما يلي، على سبيل المثال لا الحصر:
- (أ) التوصية بالمبادئ التوجيهية للاستثمار والاستراتيجية واجبة التطبيق؛
- (ب) تأسيس وتمويل الحافطة وفقاً للمبادئ التوجيهية والاستراتيجية القابلة للتطبيق؛
- (ج) المتاجرة مع الأطراف المقابلة الاستثمارية الراسخة استناداً إلى أدوات مستوفية الشروط؛
- (د) الرصد الشهري لأداء الحوافز المدارة داخليا المتعلقة بمعايير ومؤشرات الأداء الرئيسية الأخرى؛
- (هـ) إدارة مخاطر السيولة مع إيلاء الاحترام الواجب لمهمة الحافطة وتوقعات التدفقات النقدية؛
- (و) التخفيف من المخاطر التشغيلية ما بعد التجارية؛ تحليل المخاطر الائتمانية للأوراق المالية، ولجهات الإصدار، والأطراف المقابلة بالنسبة لكل الأنشطة الاستثمارية؛
- (ز) تحليل المخاطر السيادية؛
- (ح) رصد الأسواق المالية؛ رقابة وإدارة العلاقات مع أطراف التداول.

حاء - مسؤوليات إدارة النقدية التشغيلية المتعلقة باستثمارات الصندوق

20- يكفل رئيس الصندوق أن تدار النقدية التشغيلية بالطريقة الملائمة من قبل الوحدة التنظيمية المناسبة. وتشمل المسؤوليات المتعلقة بإدارة النقدية التشغيلية، فيما يخص أنشطة الاستثمار، على سبيل المثال لا الحصر، ما يلي:

- (أ) إدارة عمليات التدفقات النقدية والسيولة قصيرة الأجل، بما فيها التوقعات والإبلاغ؛
- (ب) مراقبة امتثال المصارف لتعليمات الصندوق؛
- (ج) المطابقة اليومية لجميع الأرصدة النقدية؛
- (د) تسوية أنشطة المكتب الخلفي من الاستثمارات الداخلية؛ رصد التصنيفات الائتمانية للمصارف التجارية والمركزية وسلامة وضعها المالي؛
- (هـ) وضع ورصد السقف الأقصى لكل مصرف؛
- (و) الإشراف على وإدارة العلاقات مع المصارف المركزية والتجارية.

طاء - مسؤوليات تحديد تخصيص الأصول

- 21- يطبق الصندوق إطارا لوضع ميزانية المخاطر كأساس لعملية تخصيص الأصول. وعملية وضع ميزانية المخاطر هي عملية يضع فيها المستثمر مستويات مقبولة للمخاطر باعتبارها "ميزانية" للحفاظ الكلية ولفئات الأصول المعنية من خلال عوامل ومؤشرات مخاطر رئيسية (انظر القسم رابعا-أ⁹).
- 22- ووفق هذا النهج، مع تطور الأسواق، تجري التعديلات الضرورية على تكوين حافظة الاستثمارات كي تظل في حدود الميزانية الموضوعة للمخاطر، بدلا من التحديد المسبق لتخصيص الأصول ضمن حافظة الاستثمارات وحيازتها بشكل ثابت بمرور الوقت.⁹
- 23- ويوافق المجلس التنفيذي على ميزانية المخاطر للحفاظ الإجمالية. وضمن هذا الحد، يوافق الرئيس على ميزانيات المخاطر للحواظ الاستثمارية.

ياء - مسؤوليات إدارة المخاطر ورصدها والإبلاغ عنها للحواظ الخارجية والداخلية

- 24- يكفل رئيس الصندوق رصد ميزانية المخاطر والتقيد بها فيما يتصل برصد مخاطر الاستثمار ورصد الامتثال في الحواظ المدارة داخليا وخارجيا من قبل الوحدة أو الوحدات التنظيمية ذات الصلة. ويشمل ذلك ما يلي:
 - (أ) متابعة قضايا الامتثال مع مدراء الاستثمار؛
 - (ب) متابعة مدراء الاستثمار عندما تصل مستويات مخاطرهم إلى الحد الأقصى المسموح به، على النحو المحدد في ميزانية المخاطر؛

⁹ يرجى الرجوع إلى الجدول الوارد بعد الفقرة 15 في الوثيقة EB 2011/103/R.32 بعنوان مذكرة معلومات أساسية لبيان سياسة الاستثمار في الصندوق.

- (ج) الاستعراض الشهري لمستويات مقاييس ميزانية المخاطر ومقاييس المخاطر الأخرى ذات الصلة؛
- (د) استعراض حالة موازنة أصول الصندوق مع الأوزان التوجيهية لوحدات حقوق السحب الخاصة لأغراض التحوط لمخاطر العملة، والتوصية بإجراءات تصحيحية عند الاقتضاء.

ثالثاً - الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر

ألف - الهدف الكلي للاستثمار

25- تنص اللوائح المالية للصندوق، في اللائحة الثامنة (1) منها على أنه "يجوز للرئيس أن يودع أو يستثمر الأموال النقدية، التي لا يحتاج إليها الصندوق فوراً لعملياته أو نفقاته الإدارية". كما أورد مجلس المحافظين في اللائحة الثامنة (2) من اللوائح المالية أيضاً المبادئ التي توجه استثمار الأموال، والتي تنص على أنه: "عند استثمار موارد الصندوق سيرا على رئيس الصندوق أقصى اعتبارات الأمن والسيولة، وفي إطار هذه الضوابط، ورهنا ببيان السياسة الذي يضعه المجلس التنفيذي، سيسعى الرئيس للحصول على أكبر عائد ممكن دون الدخول في المضاربة"¹⁰. وتشكل اللائحة الثامنة (2) من اللوائح المالية أساس الأهداف الاستثمارية التي يضعها الصندوق، وفيما يخص بيان سياسة الاستثمار الحالي، تتمثل فيما يلي:

- (أ) **الأمن**، ويقصد بذلك الحفاظ على قيمة الأصول¹¹؛ وذلك ضمن معلمات ميزانية المخاطر كما وافق عليها المجلس التنفيذي؛
- (ب) **السيولة**، ويقصد بذلك سيولة الأصول حسب تعريفها من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، أي أنه يتعين أن تكون الموارد متاحة مباشرة إذا تطلبت العمليات ذلك؛
- (ج) **العائد**، ويقصد بذلك أعلى عائد ممكن وفق الشروط المبينة أعلاه، مع تجنب المضاربة.

باء - تحمل المخاطر

26- ينبغي أن يكون مستوى المخاطر التي يتحملها الصندوق متنسفاً مع هدف الصندوق من الاستثمار. وتبعاً لذلك، ينبغي ألا يقبل الصندوق إلا المخاطر غير القائمة على المضاربة من أجل تحقيق أهدافه المتوخاة من الاستثمار. غير أنه من الأمور المعترف بها والمسلم بها أنه ينبغي له أن يتحمل قدرًا من المخاطر من أجل تحقيق الأهداف المتوخاة من الاستثمار. وتهيمن أهمية تحقيق أهداف الصندوق التشغيلية على الاعتبارات المتعلقة بالمخاطر. فمستويات تحمل المخاطر معبراً عنها كمياً تتقرر وتُعمد وفق إطار ميزانية المخاطر. ويتحمل الصندوق ومستشاروه الخارجيون مسؤولية فهم المخاطر، وقياسها، ورصدها باستمرار ضمن إطار محدد لإدارة المخاطر.

¹⁰ في سياق بيان سياسة الاستثمار هذا، يعرف البعد عن المضاربة بأنه: إدارة الاستثمارات دعماً لاستدامة التدفقات النقدية والأهداف الكلية للصندوق كمؤسسة ضمن الحدود القصوى المقررة لتحمل المخاطر، وأهداف العائد، واستناداً إلى التحليل الدقيق للخيارات وإبلاء الاعتبار لأوضاع السوق والأوضاع الاقتصادية.

¹¹ الإشارة هنا إلى ميزانية المخاطر للحفاظ الإجمالية (انظر الملحق الأول).

جيم - متطلبات العائد

27- يعتبر الصندوق وكالة للأمم المتحدة، ومؤسسة مالية دولية. وتقتصر التزاماته المالية على الأموال التي تصبح متاحة من الدول الأعضاء، والموارد المقترضة، والتدفقات الائتمانية المتكررة وغيرها من الموارد الداخلية كعائد على حافطة الاستثمارات. ويمثل هذا العائد إسهماً مهماً في تمويل الصندوق.

دال - فئات الأصول المؤهلة

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

مستندات الأسواق المالية

(أ) الاستثمارات ذات آجال الاستحقاق البالغة 12 شهراً كحد أقصى: وتشمل هذه المستندات، على سبيل المثال لا الحصر، ما يلي: الودائع لأجل، وشهادات الإيداع، والأوراق التجارية، وأذون الخزنة وصناديق سوق المال.

الأوراق المالية ذات الدخل الثابت¹²

- (ب) الحكومات والأجهزة الحكومية، على المستوى الوطني أو دون الوطني
- (ج) المؤسسات فوق الوطنية
- (د) الأوراق المالية المضمونة بأصول (الصادرة عن أجهزة حكومية أو المضمونة من قبل أجهزة حكومية)
- (هـ) الشركات
- (و) السندات القابلة للاسترداد
- (ز) السندات المغطاة

حصص الملكية

- (ح) حصص الملكية في الأسواق المتطورة والمدرجة على مؤشر مورغان ستانلي للأسواق المتطورة
- المشتقات المالية، والمسموح بحيازتها لأغراض التحوط فقط، وتشمل ما يلي¹³:
- (ط) العقود الآجلة في العملات
- (ي) العقود المستقبلية وعقود الخيار المتداولة في البورصات
- (ك) مبادلات أسعار الفائدة
- (ل) المبادلات بين العملات

¹²الحكومات والأجهزة الحكومية، على المستوى الوطني أو دون الوطني.

¹³ لا ينطبق هذا التقييد على الخيارات القابلة للطلب المتأصلة في الأدوات ذات الدخل الثابت، ومنها على سبيل المثال، السندات القابلة للاسترداد

(م) مبادرات مخاطر التخلف عن السداد

(ن) مبادلات الأصول

29- يجوز للصندوق الدخول في اتفاقات لإقراض الأوراق المالية.

30- لا يستخدم الصندوق أي شكل من أشكال الرفع المالي¹⁴، ولا يستخدم عقود المشتقات المالية لأغراض الرفع المالي لمراكز في حافظة الاستثمار.

31- يوافق رئيس الصندوق على قائمة المستندات المؤهلة، وكل المكونات الأخرى للمبادئ التوجيهية للاستثمار، ويتولى تحديث كل ذلك. وتدمج المبادئ التوجيهية للاستثمار في كل اتفاق بشأن إدارة الاستثمارات، وتشمل على الأقل المكونات التالية:

(أ) أهداف الاستثمار: تحديد العائد المتوقع والمخاطر؛

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

(ج) عملة الأساس؛

(د) القاعدة المعيارية للأداء؛

(هـ) العملات المؤهلة؛

(و) المستندات المؤهلة؛

(ز) المدة الدنيا والقصى للحافظة؛

(ح) مدى جودة الائتمان؛

(ط) المتطلبات الخاصة بتنويع الحافظة؛

(ي) المقاصة في حال كل من العقود المستقبلية وعقود الخيار.

32- يكون لكل حافظة من حوافض الأصول قاعدة معيارية وحيدة للأداء.

33- يتعين أن تتسم القواعد المعيارية المحددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار بما يلي: (1) أن تكون خالية من الغموض، وشفافة، وبسيطة؛ (2) أن تكون قابلة للاستثمار وقابلة للتكرار؛ (3) أن تكون قابلة للقياس ومستقرة؛ (4) أن تكون ملائمة للغرض من الاستثمار؛ (5) أن تعكس الآراء الراهنة بشأن الاستثمار؛ (6) أن تكون محددة سلفاً.

هاء - الأفق الزمني

34- يتمثل الدافع وراء الأفق الزمني لحافظة استثمارات الصندوق في الحفاظ على قيمة الحافظة، ونهج الصندوق في تحقيق الاستدامة المالية طويلة الأجل من خلال إطار التدفقات النقدية المستدامة، والمتطلبات الدنيا

¹⁴ يعرف الرفع المالي بأنه مستوى يتجاوز رأس المال المستثمر في ذلك الأصل أو مقدار تعرض لمخاطر أي أصل بما يتجاوز الارتفاع في القيمة السوقية للأصل.

للسيولة (انظر الفقرة 63). وحيث إن الاستثمارات هي محل التزام كامل، يتعين ربط إدارة الاستثمارات وأفقها الزمني، كما يتعين أن يسترشد، باحتياجات السيولة قصيرة الأجل في الصندوق (المتطلبات الدنيا للسيولة)، ودورة تعهدات الإقراض في نشاط الصندوق، التي تغطي فترة تجديد الموارد (وهي متوسطة الأجل)، فضلا عن إطار التدفقات النقدية المستدامة (وهو طويل الأجل).

واو - إدارة العملات الأجنبية

التواءم مع سلة حقوق السحب الخاصة

35- أغلبية التزامات الصندوق الدولي للتنمية الزراعية معبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. وتبعاً لذلك، يحتفظ الصندوق بأصوله الكلية بطريقة تكفل التواءم قدر الإمكان بين الالتزامات بالقروض والمنح غير المصروفة المعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة وبين الأصول المعبر عنها بعملات، ونسب سلة تقييم حقوق السحب الخاصة. ويحقق الصندوق المواءمة بين الخصوم والالتزامات غير المعبر عنها بحقوق السحب الخاصة بأصول معبر عنها بنفس العملات.

التحوط لمخاطر العملات

36- يجوز للصندوق أن يستعين بخدمات مدير خارجي عامل في مجال التحوط لمخاطر العملات من أجل تيسير التواءم بين العملات، وفصل عملية إدارة مخاطر العملات عن مسؤوليات مدراء الاستثمار الإفراديين الخارجيين والداخليين، شريطة أن يكون جمع مهام التواءم بين العملات عن طريق تعيين مدير مرجعي وحيد أكثر مردودية للتكلفة من توزيع مهمة تحقيق التواءم بين العملات بين مدراء الحافظة الإفراديين.

زاي - الاعتبارات الضريبية والامتيازات والحصانات الأخرى

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

38- كقاعدة عامة، يجوز للصندوق أن يمارس حرية كاملة في نقل الأموال أو الذهب أو العملة من بلد إلى آخر، أو داخل أي بلد، وأن يحوّل أي عملة في حيازته إلى أي عملة أخرى. ويتمتع الصندوق بالإعفاء من كل الضرائب المباشرة على أصوله ودخله وممتلكاته.

رابعاً - إطار إدارة المخاطر وقياس الأداء

ألف - إطار إدارة المخاطر ووضع ميزانية المخاطر وعملية صنع القرارات

إطار إدارة المخاطر

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

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

وضع ميزانية المخاطر

41- وضع ميزانية المخاطر هي عملية توزيع المخاطر ضمن الصناديق. وهي تستتبع تحديد حدود قصوى للمخاطر مقرر سلفاً لحافطة الاستثمارات الإجمالية، وحواظ الاستثمارات الإفرادية. ويجري رصد هذه المقاييس وتعديل الحافطة إذا حدث تجاوز في مستوى تحمل المخاطر. وتشمل عملية وضع ميزانية المخاطر ما يلي:

(أ) قياس وتفكيك المخاطر الكلية لأي حافطة إلى مكوناتها على أساس كمي؛

(ب) تحديد حدود قصوى للمخاطر (ميزانيات للمخاطر) لحافطة الاستثمارات الإجمالية وحواظ الاستثمارات الإفرادية، كل على حدة، مقدماً عن طريق تحديد نطاقات لمقاييس مختارة للمخاطر، بما يتمشى مع مدى استعداد المستثمر لتحمل المخاطر والمستوى الفعلي لتحمل المخاطر؛

(ج) تخصيص المخاطر بين الأصول امتثالاً لميزانيات المخاطر؛

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

(هـ) تحليل النتائج (على أساس المتحقق)؛

(و) تغيير الاستثمارات عند الضرورة من أجل تحقيق توازن الحافطة مع مستوى المخاطر المرغوب فيه.

42- يوافق المجلس التنفيذي على ميزانية المخاطر للحافطة الإجمالية ويعتمدها (انظر الملحق الأول). ويوافق رئيس الصندوق على ميزانية المخاطر لحواظ الاستثمارات الإفرادية، والتي تمثل أيضاً الحد الأقصى لميزانية المخاطر لمدراء حواظ الاستثمارات الإفرادية (انظر الملحق الثاني).

43- يكفل رئيس الصندوق الرصد والاستعراض المستمرين على أساس ربع سنوي من قبل الوحدة التنظيمية المختصة لمدى كفاية مقاييس وضع ميزانيات الاستثمار ومستويات تحملها للمخاطر. وسوف يتلقى المجلس التنفيذي، كجزء من التقرير عن حافطة استثمار الصندوق، تحديثات بشأن مستويات المخاطر في الحافطة الإجمالية وحواظ الاستثمارات الإفرادية مقارنة بميزانيات المخاطر المقررة، وسوف يحاط علماً بأي تعديلات يتم إجراؤها من أجل تحقيق التوازن بين هذه المقاييس وبين مستويات المخاطر الموافق عليها.

44- سوف ينخرط مدراء الاستثمار الخارجيون العاملون لحساب الصندوق في الإدارة النشطة، بما يتمشى مع ميزانية المخاطر والحدود القصوى لخطأ التتبع المقدمة إليهم. وتقتصر "الإدارة النشطة" على سلطة تقديرية في معالجة أخطاء التتبع، وأي قيود أخرى تكون مستمدة من إطار إدارة المخاطر. وتعالج الانحرافات عن القاعدة المعيارية بموجب هذه السلطة التقديرية، ويكون المقصود منها الاستخدام الأمثل لمهارات مدراء الأصول والعائد المستمد في سياق عملية وضع ميزانية المخاطر.

45- الحواظ المدارة داخلياً المقومة بالتكلفة السوقية لها ميزانية مخاطر محددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار ذات الصلة. وتعرف الإدارة النشطة لتلك الحواظ بأنها السلطة التقديرية الهادفة إلى

الحفاظ على معلمات ميزانيات المخاطر ضمن الحدود المقررة، وأداء أي إعادة توازن مطلوبة لمعالجة التغيرات في التدفقات النقدية المتوقعة.

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

46- إذا تجاوز واحد أو أكثر من مقاييس المخاطر مستواه المحدد في ميزانية المخاطر، سيتم القيام بتحليل يسلط الضوء على مصدر المخاطر المتزايدة.

47- إذا كان التجاوز في مستوى مخاطر الحافطة الإجمالية ناشئاً عن مركز واحدة من الحوافظ المدارة داخلياً أو خارجياً فحسب، سيتم وضع استراتيجية مفصلة لتقليص المخاطر في تلك الحافطة وصياغة توصيات للمدير المعني بشأن الإجراءات الواجب اتخاذها في حدود ذلك التفويض.

48- إذا كان التجاوز في مخاطر الحافطة الإجمالية ناشئاً عن العوامل المشتركة في تخصيص الأصول الكلية، سيتم تحليل مختلف الخيارات من أجل صياغة الإجراءات الرامية إلى إعادة خصائص المخاطر الكلية للحافطة إلى المستوى المدرج في ميزانية المخاطر.

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

باء- أنواع المخاطر ومقاييسها

50- يكفل رئيس الصندوق أن تقوم الوحدة التنظيمية ذات الصلة بإجراء تحليلات وإعداد تقارير بشأن المخاطر المالية التالية.

مخاطر سعر الفائدة

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

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

مخاطر الائتمان

تدار مخاطر الائتمان عن طريق وضع حد أدنى للتصنيف الائتماني في المبادئ التوجيهية للاستثمار. وتتقرر أهلية الأوراق المالية الإفرادية وجهات الإصدار الإفرادية على أساس التصنيفات الائتمانية التي تضعها وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية. وبغية إدارة الاستثمارات، سيتم إجراء تحليلات للمخاطر موزعة بحسب الأوراق المالية وجهات الإصدار الإفرادية عن كل الاستثمارات المدارة داخلياً، وعلى أساس انتقائي عن الأصول المدارة خارجياً، وعن المصارف التجارية والمركزية ذات الصلة، وذلك باستخدام نظم

المعلومات المالية، والاستعانة بمقدم أو مقدمي التحليلات الائتمانية وغيرهم من المصادر. وتجري كل التحليلات الائتمانية الأخرى، وتعد تقارير عنها كجزء لا يتجزأ من عملية إدارة المخاطر.

53- يوضح الجدول التالي الحدود الدنيا للمراتب الائتمانية لكل فئة من الأصول المؤهلة. ولا يجوز أن تكون المراتب المتاحة لكل من الإصدار وجهة الإصدار أدنى من مرتبة الاستثمار.

رتبة الأصل	الحدود الدنيا للمراتب الائتمانية (وفق تصنيفات ستاندرد آند بورز أو موديز أو فيتش)
سوق المال	مرتبة الاستثمار ^أ
الدخل الثابت - بالقيمة الاسمية وبالقيمة المرتبطة بالتضخم	
• الأوراق المالية ذوات الدخل الثابت الصادرة عن الحكومات أو الأجهزة الحكومية على المستوى الوطني أو دون الوطني	مرتبة الاستثمار
• الهيئات فوق القومية	مرتبة الاستثمار
• الأوراق المالية المضمونة بأصول (الصادرة عن أجهزة حكومية أو مضمونة من قبلها)	مرتبة AAA
• السندات المغطاة	مرتبة الاستثمار
• سندات الشركات	مرتبة الاستثمار
• السندات القابلة للاسترداد	مرتبة الاستثمار
حصص الملكية في أسواق متطورة	مرتبة الاستثمار ^ب
المشتقات المالية - لأغراض التحوط فقط	
• العقود الأجلة في العملات	
• العقود المستقبلية وعقود الخيار المتداولة في البورصات	
• مبادلات أسعار الفائدة	يتعين أن يتمتع الطرف المقابل كحد أدنى بمرتبة قصيرة الأجل هي A-1 (ستاندرد آند بورز) أو F1 (فيتش) أو P-1 (موديز) ^ج
• المبادلات بين العملات	
• مبادلات مخاطر التخلف عن السداد	
• مبادلات الأصول	

^أ تنطبق أيضا أي معايير إضافية للأهلية يوافق عليها رئيس الصندوق.

^ب الاشتراط الخاص بجودة الائتمان يشير إلى جهة الإصدار وقد استحدثت من أجل الاتساق مع استراتيجية إدارة الاستثمارات الإجمالية للصندوق.

^ج يتعين أن تتفق مرتبة ائتمانية واحدة على الأقل مع الحد الأدنى للمرتبة الائتمانية قصيرة الأجل، ويتعين أن تكون المراتب الأخرى المتاحة ضمن مرتبة الاستثمار.

مخاطر الطرف المقابل

54- تدار مخاطر الطرف المقابل في حال كل الاستثمارات عن طريق تقرير مرتبة ائتمانية تمثل حدا أدنى لأطراف المقابلة، بما في ذلك المصارف فيما يخص النقدية التشغيلية والاستثمارات قصيرة الأجل. وسوف تدار مخاطر الطرف المقابل أيضا عن طريق وضع حد أقصى لحجم التعرض لمخاطر كل جهة إصدار/مصرف. ويتم تحليلات مخاطر الطرف المقابل لغرض إدارة الاستثمارات باستخدام نظم المعلومات

المالية والاستعانة بمقدمي خدمات تحليلات الائتمان وغيرهم من المصادر . وسوف تتم كل تحليلات مخاطر الطرف المقابل الأخرى وتبلغ كجزء لا يتجزأ من عملية إدارة المخاطر.

مخاطر البلدان

55- تمثل مخاطر البلدان مجموعة من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلد أجنبي، وهي تشمل المخاطر السياسية، ومخاطر أسعار الصرف، والمخاطر الاقتصادية، والمخاطر السيادية، ومخاطر التحويل، وهي مخاطر حبس رأس المال أو تجميده بإجراء حكومي.

56- تدار مخاطر البلدان في كل الاستثمارات عن طريق تقرير حدود قصوى لأحجام تركيزات التعرض لمخاطر البلدان ضمن المبادئ التوجيهية لكل حافظة إفرادية. ويجري رصد أحجام التعرض لمخاطر البلدان على أساس يومي من خلال نظام الامتثال.

مخاطر الصناعة (أو القطاع) (في حال حافظة حصص الملكية)

57- هذه المخاطر هي المخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار في صناعة بعينها أو قطاع بعينه. وتتم معالجة هذه المخاطر في سياق تحديد استراتيجية التفويض المتعلقة بحصص الملكية عن طريق كفالة تنويع الصناعات والقطاعات وعن طريق وضع حدود قصوى للتركز في المبادئ التوجيهية للاستثمار .

مخاطر العملات

58- تدار مخاطر العملات على أساس إدارة الأصول/الخصوم، ويتم رصدها من خلال إجراءات التواءم مع عملات سلة حقوق السحب الخاصة. وأغلبية التزامات الصندوق، أي القروض والمنح غير المصروفة، مقومة بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن ثم يحتفظ الصندوق، قدر الإمكان، بجزء من أصوله (هو حافظة الاستثمارات، والسندات الإذنية والمبالغ مستحقة القبض تحت بند المساهمات) بالعملات والنسب التي تتألف منها سلة حقوق السحب الخاصة. وبالمثل، تكون الأصول المقومة بالدولار الأمريكي مساوية للاحتياطي العام والالتزامات المقومة بالدولار الأمريكي.

59- يتم على أساس شهري رصد حالة التواءم مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة.

60- مقياس مخاطر العملات هو النسبة المئوية لعدم تواءم الأصول المقومة بكل عملة من عملات سلة حقوق السحب الخاصة. وفي حالات عدم التواءم التي تعتبر مستمرة وكبيرة، سيتم إجراء تحليل للأوزان الترجيحية الجديدة للعملات مما هو ضروري لإعادة التوازن بين الأصول، كما ستتخذ إجراءات إعادة التواءم كما هو ملائم.

مخاطر السيولة

61- تعالج مخاطر السيولة عن طريق المتطلبات الدنيا للسيولة التي تدعمها التوقعات المالية طويلة الأجل وقصيرة الأجل. ويتعين أن تكون المتطلبات الدنيا للسيولة متاحة في أي نقطة زمنية، من أجل كفالة قدرة الصندوق على الوفاء بالتزاماته في الصرف والاستدامة المالية طويلة الأجل للصندوق.

المخاطر التشغيلية

- 62- تشمل المخاطر التشغيلية كل مصادر المخاطر بخلاف ما هو مذكور أعلاه، بما في ذلك مخاطر معاودة النشاط والمخاطر القانونية. وسوف يكفل رئيس الصندوق معالجة المخاطر التشغيلية عن طريق تقرير إطار محدد بوضوح للمسؤولية والمساءلة ضمن الهيكل المالي في الصندوق.
- 63- سوف يكفل رئيس الصندوق معالجة أي مخاطر قانونية من قبل مكتب المستشار العام.

جيم - قياس الأداء والإبلاغ عن الأداء

قياس الأداء

- 64- تقوم جهة الإيداع بحساب الأداء عن حافظة الاستثمارات الإجمالية، وعن الحوافظ الإفرادية المدارة داخليا وخارجيا، وتوفر عمليات الحساب هذه على أساس شهري.
- 65- يحسب أداء حافظة الاستثمارات الإجمالية والحوافظ الإفرادية المدارة خارجيا بالدولار الأمريكي، وبما يعادله بالعملة المحلية في ذات الوقت، أي عن طريق حذف تأثير تقلب أسعار العملات التي تستثمر بها الحافظة. ويسجل الأداء العائد المتمثل في القسائم وعائد الأسعار، ويشمل المكاسب/الخسائر المتحققة، كما يشمل المكاسب/الخسائر غير المتحققة إذا لم تكن الحافظة الاستثمارية محتفظا بها إلى تاريخ الاستحقاق.
- 66- يقارن الأداء بالمؤشرات المعيارية النسبية لكل التفويضات، ويسلط الضوء في التقارير على حالات تجاوز الأداء المستهدف وحالات قصور الأداء عن المستهدف.
- 67- يحسب أداء الحافظة الواحدة على أساس "إجمالي الرسوم". وتستقطع الرسوم من الأداء الإجمالي للحافظة، والذي يتم توضيحه على أساسين إجمالي وصاف، مخصصا منه تكاليف الإدارة والإيداع والمعاملات.
- 68- توفر جهة الإيداع أيضا مقاييس للعائد مرجحة للمخاطر للحافظة الكلية والحوافظ الإفرادية موزعة، بما في ذلك نسبة "شارب"، وخطأ التتبع ونسبة المعلومات، و"بيتا"، و"ألفا"، ومربع معامل الارتباط.
- 69- توفر جهة الإيداع على أساس ربع سنوي تحليلات توزيع الأداء بحسب الحوافظ المدارة خارجيا وداخليا.

الإبلاغ عن الأداء

- 70- يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليل شهري لأداء الحافظة الإجمالية بالدولار الأمريكي، مع توزيعها حسب الأداء، والإبلاغ أيضا عن الأداء بالعملة المحلية.
- 71- يوضع تقرير عن أداء الحافظة الإجمالية وأداء القاعدة المعيارية بالعملة المحلية للعرض على المجلس التنفيذي كجزء من التقرير الذي يوضع عن حافظة استثمارات الصندوق. ويجب أن يشمل ذلك التقرير أرقام الأداء النسبي للفصول ربع سنوية والسنة السابقة ككل.
- 72- في حال أظهرت واحدة أو أكثر من الحوافظ أداء ضعيفا بقدر مؤثر لفترة ثلاثة أشهر أو أكثر، أو في حال حدوث تغيير مفاجئ في اتجاه أداء أحد الحوافظ مما يمكن مشاهدته إحصائيا في شهر معين، فإن المدير الداخلي أو الخارجي سيوفر تفسيراً مكتوباً عن هذا الأداء. فإذا استمر قصور الأداء، ستتخذ التدابير الضرورية لضمان اتخاذ المدير لإجراء تصحيحي ووضعه استراتيجياً للحافظة التي تعاني من قصور في الأداء.

دال- رصد الامتثال

73- يكفل رئيس الصندوق أن تقوم الوحدة التنظيمية ذات الصلة بالأنشطة التالية:

- (أ) رصد امتثال مدراء الاستثمار الخارجيين والداخليين للمبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق على أساس يومي من خلال تطبيق إلكتروني متوافر مباشرة على شبكة الإنترنت تقوم بتوفيره جهة الإيداع، ومن خلال التحليلات الداخلية. وفي حال صدور رسالة تحذيرية من نظام الامتثال، تحل تلك الرسالة، ويتخذ إجراء بشأن المدير حسبما يقتضي الحال؛
- (ب) الرصد اليومي للامتثال المتعلق بالنقدية التشغيلية الداخلية لضمان سلامة إدارة السيولة.¹⁵

¹⁵ يحتفظ بالنقدية التشغيلية الداخلية لدى المصارف المركزية ولدى المصارف التجارية التي يتم التعاقد معها من خلال إجراءات تنافسية. ويتعلق الامتثال بالتصنيفات الائتمانية للمصارف التجارية وبأقصى حجم للتعامل مع المصرف الواحد.

ميزانية المخاطر - حافظة الاستثمار الشاملة

أولاً- المقاييس الأساسية للمخاطر

مستوى ثقة القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هو 95 في المائة على مدى أفق مدته عام:

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هي متوسط خسائر الاستثمار (الخسائر الاسمية) في 5 في المائة من الحافظة الاجمالية أثناء أسوأ التصورات حالاً على مدى أفق مدته عام. ويمثل هذا المقياس تعبيراً كمياً لتوزيع الخسائر عند ذيل المنحنى المعبر عن 5 في المائة من الاحتمالات، وهو مؤشر لما يسمى مخاطر "طرف المنحنى".

ثانياً- مستوى تحمل المخاطر

مستوى ثقة القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هو 95 في المائة على مدى أفق مدته عام.

على مستوى الميزانية: فقد بلغ أقصاها 6 في المائة من قيم سوق الحافظة الإجمالية بالنسبة للحافظة. وسيطبق هذا حتى في حالة إدخال الاستثمار في الأسهم.

إذا أطاح مستوى القيمة المعرضة للمخاطر بمستويات ميزانية المخاطر، سيتم اتخاذ خطوات للتخفيف من مستوى الخطر، على سبيل المثال لا الحصر، خطوات لإعادة التوازن في مخصصات أصول حوافظ الاستثمارات الافرادية.

ملاحظة: هذا الملحق جزء لا يتجزأ من بيان سياسة الاستثمار في الصندوق

ميزانية المخاطر - حوافز الاستثمار الفردية

تمثل ميزانية المخاطر المتعلقة بحوافز الاستثمار الفردية أيضا الحد الأقصى من ميزانية المخاطر لمدرء الحوافز الفردية حسب المهمة.

أولا - المقاييس الأساسية للمخاطر

خطأ التتبع المسبق (على مدى سنة مستقبلية): هو مقياس يوضح كيف يتوقع من الحافطة أن تتبع معيارها عن قرب. ويعني ارتفاع خطأ التتبع زيادة الانحراف.

مستوى ثقة القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هو 95 في المائة على مدى أفق مدته عام: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هي متوسط خسائر الاستثمار (الخسائر الاسمية) في 5 في المائة من الحافطة الاجمالية أثناء أسوأ التصورات حالا على مدى أفق مدته عام. ويمثل هذا المقياس تعبيراً كمياً لتوزيع الخسائر عند ذيل المنحنى المعبر عن 5 في المائة، وهو مؤشر لمخاطر "طرف المنحنى".

ثانيا - مستوى تحمل المخاطر

خطأ التتبع المسبق (على مدى سنة مستقبلية)

- في حال حافطة السيولة العالمية: حدها الأقصى 1.5 في المائة
- في حال حافطة السندات الحكومية العالمية: حدها الأقصى 1.5 في المائة
- في حال حافطة السندات المرتبطة بالتضخم: حدها الأقصى 2.5 في المائة
- في حال حافطة الائتمان العالمية: حدها الأقصى 3 في المائة
- في حال حافطة سندات الأسواق الناشئة: حدها الأقصى 4 في المائة
- في حال الحافطة العالمية لأسهم الأسواق المتقدمة: سيتم تعيينها عندما يتم الاختيار ووضع المؤشر المعياري
- في حال حافطة الرنمينبي الصيني: حدها الأقصى 1.5 في المائة

مستوى ثقة القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة في 95 في المائة على مدى أفق مدته عام

- في حال حافطة السيولة العالمية: 2 في المائة
- في حال حافطة السندات الحكومية العالمية: 2 في المائة
- في حال حافطة السندات المرتبطة بالتضخم: 9 في المائة
- في حالة حافطة الائتمان العالمية: 7 في المائة
- في حال حافطة سندات الأسواق الناشئة: 15 في المائة
- الحافطة العالمية لأسهم الأسواق المتقدمة: 27 في المائة
- في حال حافطة الرنمينبي الصيني: 2 في المائة
- حافطة الأصول والخصوم: 8 في المائة

ملاحظة: هذا الملحق للعلم فقط.

سياسة تخصيص الأصول في الصندوق

- 1- يرد أدناه توضيح سياسة للتخصيص الاستراتيجي للأصول في الصندوق، ويسمح بوجود نطاق حول تخصيص الأصول لأغراض إعادة التوازن الاستراتيجي والتكتيكي للحوافظ:

القطاع	الحد الأقصى للتخصيص (النسبة المئوية)
السندات الحكومية العالمية	100.0
الانتماء العالمي	25.0
السندات العالمية المرتبطة بالتضخم ذات العائد الثابت	10.0
ديون الأسواق الناشئة	15.0
الحافظة العالمية لأسهم الأسواق المتقدمة	10.0

- 2- ومن المهم أن نلاحظ أن مستويات التخصيص المبينة في الجدول يمكن أن تكون في بعض الأحيان عرضة للانحرافات خارج نطاق حدود ميزانية المخاطر، وذلك راجع إلى أسباب متنوعة منها: تحركات السوق، أداء الحافظة، وتغير خصائص مخاطر الحافظة، سداد الأصول، أو إذا لم يتماسح صرف القروض مع التوقعات، مما يتطلب إجراء تخلص غير متوقع من الاستثمارات.

ملاحظة: هذا الملحق للعلم فقط.