

Document: EB 2018/125/R.47/Add.2
Agenda: 6(f)
Date: 31 October 2018
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

موجز التعديلات على بيان سياسة الاستثمار في الصندوق لعام 2018 وإطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

Deirdre McGrenra

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

Alvaro Lario

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

Domenico Nardelli

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

Jose Morte Molina

كبير موظفي المخاطر
دائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2561
البريد الإلكتروني: j.mortemolina@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة الخامسة والعشرون بعد المائة
روما، 12-14 ديسمبر/كانون الأول 2018

للعلم

موجز التعديلات على بيان سياسة الاستثمار في الصندوق لعام 2018 وإطار الرقابة الداخلية على استثمارات الصندوق

أولاً - مقدمة

- 1- تستعرض الإدارة بيان سياسة الاستثمار في الصندوق سنويا. وكانت عملية هذه السنة ذات أهمية خاصة نظرا لأن الصندوق يستعد لدخول أسواق رأس المال العالمية والحصول على تصنيف ائتماني.
- 2- وتقتضي عملية التصنيف الائتماني إلى جانب التقييم المستقل الشامل للمخاطر المالية أن يستعرض الصندوق مستويات قدرة حافظة الاستثمار على تحمل المخاطر وهيكل تسيرها. وفي حين نجح الصندوق في الماضي في خفض هذه المستويات - وخاصة الانخفاض العام في القيمة المعرضة للخطر المشروطة من 9 إلى 6 في المائة - فإن هناك مجالا لخفض مستوى المخاطر الحالي أكثر من ذلك من أجل تحقيق مواءمة أفضل بين الصندوق والمؤسسات المالية الدولية.

ثانياً - التغييرات على بيان سياسة الاستثمار

- 3- تُقترح التغييرات التالية:

- (1) الانتقال من التخصيص الاستراتيجي للأصول إلى نهج تقسيم حافظة الاستثمار إلى شرائح. كجزء من العملية الشاملة لتحقيق المواءمة بين الصندوق والمؤسسات المالية الدولية الأخرى، تم نقل إدارة مخاطر حافظة الصندوق من التخصيص الاستراتيجي البحت للأصول، حيث توضع حدود دقيقة لكل فئة من فئات الأصول، إلى نهج التقسيم إلى شرائح حيث يتم استثمار الحافظة في طبقات مختلفة استنادا إلى احتياجات المنظمة من السيولة. ويقدم الملحق الأول من هذه الوثيقة شرحا مفصلا للنهج.
- (2) تفويض السلطة من الرئيس إلى كبير الموظفين والمراقبين الماليين. أنشئت وظيفة جديدة هي كبير الموظفين والمراقبين الماليين. وفي حين لم تُعين إليه أي مسؤوليات صريحة، يجوز للرئيس تفويض المسؤوليات إلى كبير الموظفين والمراقبين الماليين إذا كان يرغب في ذلك.
- (3) إزالة الإشارة الصريحة إلى عملية توريد عند اختيار مدير خارجي لصندوق الاستثمار. إن ما إذا كان أو لم يكن سيتم اتباع عملية توريد في هذا الصدد يقع خارج نطاق بيان سياسة الاستثمار. ويشار إلى الفقرتين 11 و 12 من بيان سياسة الاستثمار لعام 2017 (انظر إلى الوثيقة (EB 2017/122/R.31)
- (4) إزالة المسؤوليات عن توظيف وإنهاء خدمات المصارف التجارية والمركزية لأغراض إدارة النقدية التشغيلية. بما أن هذه الوظيفة تتعلق بالإجراءات التشغيلية، فإنها تقع خارج نطاق بيان سياسة الاستثمار. ويشار إلى ذلك في الفقرتين 14 و 15 من بيان سياسة الاستثمار لعام 2017.

- (5) **تحديد مسؤوليات إدارة الاستثمار على نحو أفضل.** تمت إزالة تفاصيل محددة بشأن مسؤوليات إدارة الاستثمار للصناديق المدارة داخليا وخارجيا نظرا لأن هذا المستوى من التفصيل يعتبر مفرطا في وثيقة سياسات. وبدلا من ذلك، تُعرض هذه التفاصيل في إطار الرقابة الداخلية.
- (6) **إعادة وضع أهداف الاستثمار العامة.** تم تقليل التركيز على العائد كهدف وتم التركيز بشكل أكبر على الحد من تقلب العائدات.
- (7) **الإشارة الصريحة إلى الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات التسيير.** أُدرج امثال الصندوق للاتفاق العالمي للأمم المتحدة.
- (8) **تم حذف تعريف مكونات المبادئ التوجيهية للاستثمار والمعايير والقواعد المعيارية للاستثمار.** تعتبر هذه المسألة شديدة التفصيل وخارج نطاق وثيقة على مستوى السياسات. ويشار إلى هذه المسألة في إطار الرقابة الداخلية.
- (9) **لا توجد إشارة إلى مواعمة حقوق السحب الخاصة.** بعد تغيير الهيكلية المالية للصندوق وزيادة القروض بعملة واحدة، اعتُبر أنه من المناسب إلغاء المواعمة الصريحة بين أصول الصندوق وسلّة حقوق السحب الخاصة. ويرد مزيد من التفصيل عن إجراءات مواعمة العملات في إطار الرقابة الداخلية.
- (10) **تمت إزالة الإشارة إلى ميزانية المخاطر.** بدلا من ذلك، وضع إطار أوسع لتوزيع المخاطر والأصول في الملحق الأول من بيان سياسة الاستثمار.
- (11) **تم تخفيض القيمة المعرضة للخطر المشروطة من 6 إلى 3 في المائة.** أزيلت الإشارة المحددة إلى حد القيمة المعرضة للخطر المشروطة البالغ 6 في المائة واستُعيض عنه بحد قدره 3 في المائة في الملحق الأول. ويؤكد ذلك مرة أخرى رغبة الصندوق في خفض مخاطر حافظة الاستثمار ومواعمة سياسته بسياسة المؤسسات المالية الدولية.
- (12) **تم حذف تفاصيل قياس الأداء والإبلاغ عنه.** اعتُبرت هذه التفاصيل خارج نطاق بيان سياسة الاستثمار وسيتم نقلها إلى إطار الرقابة الداخلية.

ثالثا - التغييرات على إطار الرقابة الداخلية

4- بالإضافة إلى الاستعراض/التحديث السنوي الشامل للوثيقة بما يتواءم مع بيان سياسة الاستثمار، المنصوص عليه في الجزء الثاني من هذه الوثيقة، من المهم النظر في ما يلي:

- (1) وفقا للتغيير في اختصاصات اللجنة الاستشارية للاستثمار والمالية، تم تحديث تكوين اللجنة الوارد بالتفصيل في الملحق الأول من إطار الرقابة الداخلية.
- (2) بالنظر إلى النهج الجديد للتقسيم إلى شرائح المنصوص عليه في بيان سياسة الاستثمار، تمت إزالة الإشارة إلى حوافز الاستثمار الفردية من إطار الرقابة الداخلية. ويرد الآن هيكل الحافظة المقترح (نهج التقسيم إلى شرائح) وفتات الأصول المؤهلة بالتفصيل في بيان سياسة الاستثمار.

5- وتجدر الإشارة إلى أنه نتيجة الهيكلية المالية المتطورة للصندوق، فإن بعض الحدود والسياسات الواردة في إطار الرقابة الداخلية قيد الاستعراض حاليا وقد تكون جزءا من إطار ممد وشامل جديد (مثلا إطار الأصول والخصوم).

نهج تقسيم حوافظ الاستثمار في الصندوق إلى شرائح

- 1- تم تحديد التخصيص الاستراتيجي للأصول لحافظة استثمار الصندوق في إصدار عام 2017 من بيان سياسة الاستثمار في الصندوق. ويحدد أقصى حد لتخصيصات كل فئة من فئات الأصول مع توفير بعض المرونة للانحرافات العرضية.
- 2- ونشأ هذه التخصيص إلى حد كبير من دراسة بشأن تخصيص الأصول أجرتها شركة BlackRock في عام 2015 وتم تعديله مع مرور الوقت لمراعاة الهيكلية المالية المتطورة للصندوق. والتغييران الرئيسيان اللذان أدخلتا خلال السنوات الثلاث الماضية هما:
 - تم تغيير المخصصات حسب فئة الأصول المحددة في بيان سياسة الاستثمار من مخصصات بأوزان إلزامية إلى مخصصات بأوزان إشارية، لإتاحة بعض المرونة لشعبة خدمات الخزنة للانتقال فيما بينهما. واعتمد المجلس التنفيذي هذا الإجراء خلال الاستعراض السنوي لبيان سياسة الاستثمار لعام 2017؛
 - تم تخفيض المخصصات لفئات الأصول عالية المخاطر مثل ديون الأسواق الناشئة واستبدالها بمخصصات أكبر للسندات الحكومية. وقد بدأت هذه العملية في عام 2016 ولا تزال مستمرة.
- 3- وعلى الرغم من أن الصندوق توخى الحذر في تخفيض مستوى المخاطر الذي ينطوي عليه تخصيص الأصول، فإن أساس تخصيص الأصول لا يزال الدراسة التي أجرتها شركة BlackRock. وكانت الغايات والأهداف المحددة في هذه الدراسة مدفوعة إلى حد كبير باحتياجات الصندوق في ذلك الوقت، أي العمل بشكل أكبر على أنه صندوق - وبالتالي زيادة عائد الحافظة إلى أقصى حد بعد توفير السيولة والأمان - أكثر من كونه مؤسسة تمويل دولية تسعى إلى الحصول على تصنيف ائتماني. وبالتالي، لم تأخذ اعتبارات المخاطر والعائدات المتعلقة بتخصيص الأصول في الحسبان رغبة الصندوق في تخفيض مستويات المخاطر في حافظة الاستثمار إلى مستويات تتسق مع المؤسسات المالية الأخرى ذات التصنيف العالي.
- 4- ولم يصبح هذا النهج في توزيع الأصول غير مناسب من وجهة نظر إدارة المخاطر فحسب، ولكنه لا يأخذ في الاعتبار أيضا احتياجات الصندوق من السيولة. وفي حين أن فئات الأصول المذكورة في عملية تخصيص الأصول في معظمها سائلها بطابعها (مثل السندات الحكومية العالمية) فلا توجد صلة واضحة بين التخصيص في فئات الأصول الأقل سيولة واحتياجات الصندوق اليومية من السيولة والحد الأدنى لمتطلباته من السيولة.
- 5- والحل المقترح لإكمال عملية إعادة وضع الحافظة هو محاكاة نموذج متبع في مؤسسات التمويل الدولية الأخرى، ولا سيما البنك الدولي للإنشاء والتعمير؛ أي تقسيم حافظة الاستثمار إلى شرائح على أساس الاحتياجات من السيولة وهيكل أكثر تحفظا للمخاطر والعائد.
- 6- ووفقا لهذا الحل، ستتكون حافظة الاستثمار من أربع شرائح تنطبق على الأموال الأساسية والأموال المقترضة، ولكن ليس الأموال التكميلية. وسيكون لكل شريحة قائمة بفئات الأصول المؤهلة، ومستوى أقصى لتحمل المخاطر، وقاعدة معيارية للعائد. ولتنفيذ الحل المقترح، يُقترح اتباع خمس خطوات.
- 7- **الخطوة 1: تحديد هدف كل شريحة**

- **شريعة السيولة** - تُستخدم للمصروفات على مدى الثلاثين يوما القادمة.
 - **شريعة الاحتياطي** - في حالة استنفاد شريعة السيولة مؤقتا بسبب زيادة غير متوقعة في المصروفات، سيتم استخدام أموال شريعة الاحتياطي لتمويل هذه التدفقات الخارجة.
 - **شريعة الفائض** - هي الأموال التي تزيد عما هو مطلوب بموجب الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وتُستخدم شريعة الفائض لتحقيق بعض الزيادة في العائد.
 - **شريعة التمويل** - توضع فيها الأموال المقترضة، وتدار وفقا لإطار إدارة الأصول والخصوم وتغطية تكاليف التمويل. وبمرور الوقت، حيث يكمل الصندوق انتقاله إلى نموذج عمل كامل كمؤسسة من المؤسسات المالية الدولية ويصبح الوصول إلى الاقتراض أكثر تكرارا، من الممكن إدراج هذه الشريعة في الشرائح الأخرى، مما يترك ثلاث شرائح فقط.
- 8- **الخطوة 2: تحديد حجم كل شريعة** - سيكون حجم كل شريعة مدفوعا بمتطلبات السيولة.
- شريعة السيولة - التدفقات النقدية الخارجة من الحافظة المتوقعة لشهر واحد.
 - شريعة الاحتياطي - الفارق بين الحد الأدنى لمتطلبات السيولة والمصروفات المتوقعة لشهر واحد.
 - شريعة الفائض - الفرق بين حجم الحافظة والحد الأدنى لمتطلبات السيولة.
- 9- **الخطوة 3: تحديد مستوى تحمل المخاطر وهدف العائد لكل شريعة.** تتوافق مستويات المخاطر ومستويات العائد المستهدفة لكل شريعة مع أهداف الشريعة ذات الصلة. وسوف تضمن حدود المخاطر لكل شريعة ألا يزيد مستوى المخاطر الإجمالي للحافظة عن القيمة المعرضة للخطر المشروطة البالغة 3 في المائة.
- 10- **الخطوة 4: تحديد قائمة الأدوات المؤهلة لكل شريعة.** تتوافق الأدوات المؤهلة مع متطلبات السيولة ومستويات تحمل المخاطر لكل حافظة.
- 11- **الخطوة 5: تخصيص الحوافز الفرعية القائمة لكل شريعة.** إن الانخفاض في المخاطر الذي سينبع عن هذا النهج سيعني أنه سيتعين إنهاء بعض الحوافز الفرعية مثل حافظة التضخم العالمي وحافظة ديون الأسواق الناشئة وإنشاء حافظة جديدة للدخل الثابت المتنوع قصير الأجل. وبالإضافة إلى ذلك، سيتعين تعديل المبادئ التوجيهية لكل حافظة فرعية لإدراج القيود التي تفرضها الحدود الفريدة لكل شريعة.
- 12- وتتمثل فوائد نهج التقسيم إلى شرائح في أنه:
- يدرج متطلبات الصندوق من السيولة في تخصيص الأصول.
 - يضع حدودا واضحة لأهداف المخاطر والعائد تتوافق مع أهداف كل شريعة.
 - لا يقيد الصندوق عن طريق الإلزام بتوجيه مخصصات إلى أي أصول معينة كما هو الحال في أي استراتيجية تقليدية لتخصيص الأصول. وبدلا من ذلك، يتيح هذا النهج المزيد من المرونة، في إطار أكثر تحفظا إزاء المخاطر، لتمكين الصندوق من تحقيق أهداف حافظته الاستثمارية.