

Document: EB 2021/132/R.2
Agenda: 3
Date: 22 March 2021
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

توسيع نطاق أثر الصندوق من خلال زيادة التمويل بالديون: الاعتبارات الاستراتيجية المتعلقة بالاقتراض المحتمل من السوق

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي
الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

Deirdre Mc Grenra
مديرة مكتب الحوكمة المؤسسية
والعلاقات مع الدول الأعضاء
رقم الهاتف: +39 06 5459 2374
البريد الإلكتروني: gb@ifad.org

الأسئلة التقنية:

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

Meike Van Ginneken
نائبة الرئيس المساعدة
دائرة الاستراتيجية والمعرفة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2189
البريد الإلكتروني: m.vanginneken@ifad.org

Benjamin Powell
أمين الخزانة ومدير
شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2251
البريد الإلكتروني: b.powell@ifad.org

ثريا التريكي
مديرة شعبة الإنتاج المستدام والأسواق والمؤسسات
رقم الهاتف: +39 06 5459 2178
البريد الإلكتروني: t.triki@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة الثانية والثلاثون بعد المائة

روما، 19-21 أبريل/نيسان 2021

للاستعراض

المحتويات

المحتويات

أولا - الخلفية

1

ثانيا - عرض تمهيدي

1

ألف - من المليارات إلى التريليونات: زيادة الموارد المقترضة من أجل الهدفين 1 و2 من أهداف التنمية المستدامة

1

باء - توسيع نطاق موارد الصندوق لعدم ترك أحد يتخلف عن الركب

2

ثالثا - توسيع أثر الصندوق وموارده

4

ألف - زيادة موارد الصندوق بالاقتراض

5

باء - هل الصندوق مستعد للاقتراض من السوق؟

8

رابعا - الاستنتاجات وسبيل المضي قدما

9

الملحق: مبادرات مختارة لجهات فاعلة إنمائية لزيادة التمويل من أجل التنمية

أولاً – الخلفية

- 1- خلصت هيئة المشاورات الخاصة بالتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق إلى أن العديد من الدول الأعضاء يقدر أهمية مواصلة النقاش المتعلق بالاقتراض من السوق، واتفقت على إجراء مناقشة بشأن المسألة في دورة المجلس التنفيذي في أبريل/نيسان 2021.¹
- 2- والمذكورة الحالية تستجيب لهذا الطلب ويقصد منها أن تكون بمثابة مادة أساسية لمناقشة استراتيجية بشأن ملاءمة اقتراض الصندوق من الأسواق، وجاهزيته لذلك. وبقية المذكرة الحالية منظمة كالتالي: القسم الثاني يمهّد للموضوع من خلال مناقشة مفهوم زيادة الموارد المقترضة، والحاجة إليها، بالإضافة إلى وضع الصندوق الفريد؛ والقسم الثالث يوفر موجزاً لطموح وخبرة الصندوق في زيادة الموارد من خلال التمويل بالديون من أجل تحقيق أثر أكبر، ويناقش الاعتبارات الاستراتيجية حول اقتراض الصندوق من السوق، بما في ذلك المتطلبات، والفوائد، والمخاطر. والقسم الرابع يختتم بتلخيص الاعتبارات الرئيسية، ويقترح أسئلة إرشادية كي يناقشها الأعضاء.

ثانياً – عرض تمهيدي

ألف – من المليارات إلى التريليونات: زيادة الموارد من خلال التمويل بالديون من أجل تحقيق هدف التنمية المستدامة 201

- 3- التحديات التي تواجه تحقيق هدف التنمية المستدامة 1 و2 لا جدال فيها الآن، وقد زادت من حجمها جائحة كوفيد-19. ووجهت عدة نداءات للعمل خلال العقد الماضي. وكان أكثرها أهمية خطة عمل أديس أبابا في عام 2015، التي أقرت بأن الاستثمارات العامة وحدها لن تكون كافية، وشددت على الحاجة إلى استقطاب المزيد من الاستثمارات الخاصة.
- 4- وأقر ذلك النداء من أجل الاستثمار الخاص في الأنشطة العامة بأنه في حين قد تكون لدى القطاع الخاص الموارد المالية، فإن الدراية باستثمارها لتحقيق أقصى قدر من الأثر تكمن في القطاع العام والمؤسسات العامة مثل الصندوق. ولذلك فإنه وضع التركيز على التمويل المختلط وآليات تقاسم المخاطر لحشد الموارد الخاصة من أجل خطة التنمية². ويشار إلى إنشاء حساب أمانة أو نافذة للقطاع الخاص، أو حساب أمانة مواضيعي لحشد الأموال من مستثمري القطاع الخاص، أو استخدام آليات تخفيض المخاطر لتحفيز الاستثمار الخاص على مستوى المشروعات بعبارة "زيادة التمويل بالديون من القطاع الخاص".
- 5- وقبل المتابعة، من المفيد توضيح دلالة ومعنى "زيادة التمويل بالديون". باللغة الدارجة، قد يعني المصطلح بشكل عام "تعزير"، أو "توسيع"، أو "البناء على شيء ما"، أو "استخدام شيء ما لتحقيق أقصى فائدة منه"، أو "استخدام شيء ما متاح بالفعل من أجل تحقيق شيء جديد أو أفضل". وبالمعنى المالي، "زيادة تمويل قائمة الموازنة بالديون" يعني ببساطة استخدام موارد مقترضة كمصدر تمويل عند الاستثمار لتوسيع قاعدة الأصول/الموارد. وبالتالي، فإن "زيادة التمويل بالديون" يشير إلى مبلغ الدين الذي يستخدم من قبل شركة أو كيان ما لتمويل الأصول فيما يتعلق برأس مال المؤسسة أو حصص رأس مالها.³
- 6- وبهذا المعنى الأدق، صادقت مجموعة العشرين، في اجتماعها المنعقد في نوفمبر/تشرين الثاني 2015 في أنطاليا، تركيا، على خطة عمل المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف لتحقيق المستوى الأمثل من قوائم

¹ موجز رئيس الهيئة، الفقرة 9.

² <https://sustainabledevelopment.un.org/frameworks/addisababaactionagenda>

³ المؤشر المركب الأكثر شيوعاً للتعبير عن حجم "زيادة التمويل بالديون" هو نسبة الدين إلى حصص رأس المال، المعبر عنها كنسبة مئوية.

الموازنة. واعترفت الخطة بالقيمة المضافة الفريدة للمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف، وكذلك بالتزام مجموعة العشرين باستخدام تلك المؤسسات إلى أقصى إمكاناتها. وطلبت خطة العمل من المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف العمل مع أصحاب المصلحة المعنيين لديها للنظر في تدابير تمكنها من زيادة قدرتها الإقراضية من خلال الوصول إلى المستوى الأمثل لقوائم الموازنة لديها؛ واستخدام رأس مالها الحالي القادر على تحمل المخاطر بشكل أكثر فعالية وكفاءة من أجل مضاعفة أثر أنشطتها إلى أقصى حد. وفي ظل تلك الخطة، وفي السنوات التالية، نفذت عدة مصارف إنمائية متعددة الأطراف سلسلة من الإجراءات موجهة جميعها إلى زيادة وتعزيز قدرتها على الالتزام (انظر التفاصيل في الملحق).

7- وكمؤسسة عالمية متخصصة في التمويل الإنمائي، ومكرسة حصرياً لتحويل الزراعة، والاقتصادات الريفية، والنظم الغذائية، فإن الصندوق في موقع فريد لتغيير الوضع الحالي في هذا القطاع من خلال جمع قدر أكبر من الموارد. ومن الجدير بالملاحظة أن دقة الصندوق في الاستهداف محورية بالنسبة لخطة "عدم ترك أحد يتخلف عن الركب"، ونهج الصندوق الشمولي والساعي لبلوغ الميل الأخير يمكنه من الوصول إلى السكان المعرضين لخطر الإغفال. وكانت استثمارات المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف الأخرى في الزراعة أكثر محدودة وغير مركزة بالدرجة الأولى على أصحاب الحيازات الصغيرة وسكان الريف الفقراء الآخرين. وهذا مهم بشكل خاص نظراً إلى أن أصحاب الحيازات الصغيرة وقرعاء الريف يتلقون حصة محدودة جداً من التمويل، كما يتضح من نتائج تقرير مشترك حديث بين مبادرة السياسات المناخية والصندوق حول "فحص فجوة التمويل المناخي للزراعة على نطاق صغير"⁴ ويظهر التقرير أن أقل من 2 في المائة من إجمالي التمويل المناخي يذهب إلى صغار المزارعين على الرغم من تعرضهم لظواهر المناخ المتطرفة ودورهم الحاسم في إطعام مليارات السكان.

8- وعلى هذه الخلفية، رفع الصندوق من طموحه في أن يكون مجعماً للتمويل الإنمائي من خلال زيادة جهوده في حشد التمويل المشترك الدولي والمحلي. وبالنسبة لعام 2019، بلغت نسب التمويل المشترك الدولي والمحلي 1.16 و0.93 على التوالي، في حين بلغت نسبة التمويل المشترك الإجمالي حوالي 2.1. وقد سارت هذه الجهود يدا بيد مع تحويل الهيكلية المالية للصندوق، مستهدفة زيادة الموارد من خلال الاقتراض بدعم من ثلاثة عناصر رئيسية: أولاً، استكمال عملية التصنيف الائتماني للصندوق؛ وثانياً، الموافقة على إطار الاقتراض المتكامل؛ وأخيراً، تعزيز الاستدامة المالية للصندوق من خلال عدة ركائز (أهمها سياسة كفاية رأس المال، وسياسة السيولة، وإصلاح إطار القدرة على تحمل الديون، والإجراءات الجديدة لتحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات). كما أنشأ الصندوق جهازاً وثقافة صارمين ومتناسكين للمخاطر، كما شهدت على ذلك النتيجة الممتازة للتصنيف الائتماني. والصندوق جاهز وقد نفذ الإصلاحات اللازمة لتنفيذ حجم أكبر من المشروعات، والتي ستحدث أثراً أكبر على خطة عام 2030.

باء – توسيع نطاق موارد الصندوق لعدم ترك أحد يتخلف عن الركب

9- الفقر والجوع لا حدود لهما، ولكنهما يتركزان في المناطق الريفية، حيث يعيش 70 في المائة من فقراء العالم. كما أن الفقر المدقع يتركز بشكل متزايد في عدد صغير من البلدان المنخفضة الدخل، وفي جيوب الفقر في البلدان المتوسطة الدخل، على الرغم من أن الجزء الأكبر من فقراء الريف ما زالوا يعيشون في بلدان متوسطة الدخل من الشريحة الدنيا في أفريقيا جنوب الصحراء وجنوب آسيا. وبالمثل، على المستوى العالمي، ما يقرب من 30 في المائة من السكان يعانون من مستوى متوسط من الفقر، مع نسب أعلى من الفقر المتوسط في المناطق الريفية وفي جميع البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل.

⁴ <https://www.ifad.org/ar/web/knowledge/publication/asset/42157635>

- 10- وفي جميع البلدان، انعدام الأمن الغذائي والفقر المدقع أكثر انتشاراً بين سكان الريف الأشد ضعفاً، بما في ذلك النساء، والشباب، والشعوب الأصلية، والأشخاص ذوو الإعاقة. ويمثل سكان الريف حوالي ثلاثة أرباع أفقر سكان العالم وأكثرهم معاناة من انعدام الأمن الغذائي.
- 11- ومبدأ عالمية الوصول إلى موارد الصندوق يسير يدا بيد مع الوعد المركزي لخطة عام 2030 – عدم ترك أي أحد يتخلف عن الركب. ويجب أن تخدم موارد الصندوق من هم في أشد الحاجة إليها، بغض النظر عن الحدود الجغرافية. وكما ورد في تقرير التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق،⁵ لكي يحقق الصندوق مهمته ويزيد بشكل كبير مساهمته في أهداف التنمية المستدامة، سيتعين عليه الاستفادة من مصادر التمويل المختلفة. وتشمل هذه مساهمات أساسية أكبر في تجديد الموارد، وزيادة التمويل بالديون (أي الاقتراض)، والتمويل الإضافي من المبادرات المواضيعية مثل التمويل المناخي، وكسب دعم الجهات الفاعلة من غير الدول، بما في ذلك القطاع الخاص والمؤسسات الخاصة. وسوف يتيح هذا لجميع الدول الأعضاء المقترضة من الصندوق فرصة كاملة للوصول إلى موارد الصندوق لمكافحة الفقر والجوع.
- 12- وتسمح القاعدة العالمية لعملاء الصندوق له باستخدام الاقتراض لتمويل البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا وفقاً لمستويات التيسيرية المختلفة، وأيضاً بتمويل البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، وبلدان منخفضة الدخل مختارة. غير أنه من الأهمية القصوى، من كل من المنظورين المالي والإئتماني، أن ينمو الاقتراض وتجديد الموارد معاً: من الناحية المالية، زيادة تمويل الصندوق مقيدة في نهاية المطاف بقدرة رأس ماله على دعم زيادة أصول القروض المتعلقة بالتنمية. وهذا شرط أساسي لمحافظة الصندوق على أمنه المالي ورأس ماله القابل للتخصيص، بما يتماشى مع رأس المال الوقائي الذي تم إنشاؤه في سياسة كفاية رأس المال في الصندوق. ومن المنظور الإئتماني، لن يتمكن الصندوق من خدمة جميع عملائه بشروط مالية مقبولة وميسورة التكلفة إلا إذا نما تجديد الموارد والاقتراض يدا بيد.
- 13- ولضمان أن مهمة الصندوق الأساسية لا تزال سليمة، ينبغي لذلك التركيز على الجزء النسبي من الاقتراض الذي يوجه إلى البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا بالمقارنة مع البلدان المنخفضة الدخل، والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، وفي التوزيع الإجمالي الناجم للموارد. وتطبيق حد أقصى على التمويل الإجمالي للبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا، كما جرى بالنسبة لدورة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق،⁶ هو التدبير النهائي ضد " الانحراف عن المهمة".
- 14- ومن أجل تحقيق مستوى طموح الصندوق، الذي يتمثل في مضاعفة أثره وربما حتى عمل المزيد لزيادة مساهمته في خطة عام 2030 إلى أقصى حد، من غير المحتمل أن يلبي الصندوق جميع احتياجاته من الاقتراض بالاعتماد فقط على المقرضين السياديين ومعاملات الإصدارات الخاصة. ولكن سيكون ذلك ممكناً تماماً مع الاقتراض من السوق.⁷ وبالطبع، فإن تسعير الموارد المقترضة للدول الأعضاء وقدرتها على استيعابها من منظور عبء الدين يلعبان دوراً في الصورة النهائية، إذا ما مضى الصندوق قدماً في الاقتراض من السوق.
- 15- وهناك أيضاً مسارات بديلة يمكن للصندوق اعتمادها لتوسيع أثره. ولكن نظراً إلى الطبيعة الخاصة للصندوق، فإن المسارات الرئيسية المقترحة من قبل المصارف الإئتمانية المتعددة الأطراف، كما توصف في الملحق، إما إنها لا تنطبق بالكامل على الصندوق، أو غير مناسبة في هذه المرحلة. فأولاً، الصندوق يعمل بقائمة موازنة

⁵ الوثيقة GC 44/L.6/Rev.1.

⁶ البلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا ستلتقى 20 في المائة كحد أقصى من إجمالي الموارد.

⁷ لأغراض هذه المذكرة، "الاقتراض من السوق" يقصد منه أن يعني "الاقتراض من الأسواق المالية من خلال إصدار سندات عامة"، بعكس إصدار السندات الخاصة الثنائية، التي تعتبر أدوات اقتراض مؤهلة بموجب إطار الاقتراض المتكامل. وفي كلا الحالتين، يتم الحصول على التمويل من خلال إصدار سندات دين (أي سندات) تمثل الخصوم المالية في قائمة الموازنة للكيان المقترض (أي الصندوق)، التي يتعين سدادها للمقرضين وفقاً للشروط.

واحدة⁸، ولذلك ليس هناك مجال لدمج أي أصول أو رأسمال من مصادر أخرى. وثانياً، فإن حافظة قروض الصندوق متنوعة عالمياً، بما يتماشى مع مهمته العالمية، لذا لا توجد تحديات تركيز. وبالتالي، لن يستفيد الصندوق كثيراً من مبادلات التعرض. ومن حيث المشاركة مع جهات فاعلة جديدة، فقد سلك الصندوق هذا الطريق بنشاط بإنشائه برنامج تمويل القطاع الخاص لتحفيز المزيد من التمويل من الموارد الخاصة. وفيما يتعلق بتقديم قروض متعددة جهات الإقراض، فمن السابق لأوانه أن يشارك الصندوق في مثل تلك العملية قبل أن يطور حافظته المتعلقة بالقطاع الخاص بالكامل، كما فعلت المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف الأخرى. وأخيراً، يلاحظ بأن أغلبية المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف تعتمد على رأس المال القابل للاستدعاء، وهو ما لا يملكه الصندوق اليوم. رأس المال "القابل للاستدعاء" هو جزء من رأس المال المكتتب من قبل المساهمين، ولكن الذي لم يدفع بعد. وهو يعني أنه في حالات محددة مسبقاً (مثل تلبية مطالبات المدينين)، يمكن للمؤسسة أن تطلب من المساهمين المساهمة. وبناءً عليه، فإن رأس المال القابل للاستدعاء هو مؤشر على دعم المساهمين، الذي غالباً ما يدعم تصنيف المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف من فئة AAA. وتراكمه يوفر حماية ائتمانية للمساهمين ويسمح بزيادة أكبر من الموارد المقترضة، مع أن بعض وكالات التصنيف تميل إلى تقدير قوة وضع رأس المال فقط على أساس رأس المال المدفوع.

ثالثاً – توسيع أثر الصندوق وموارده

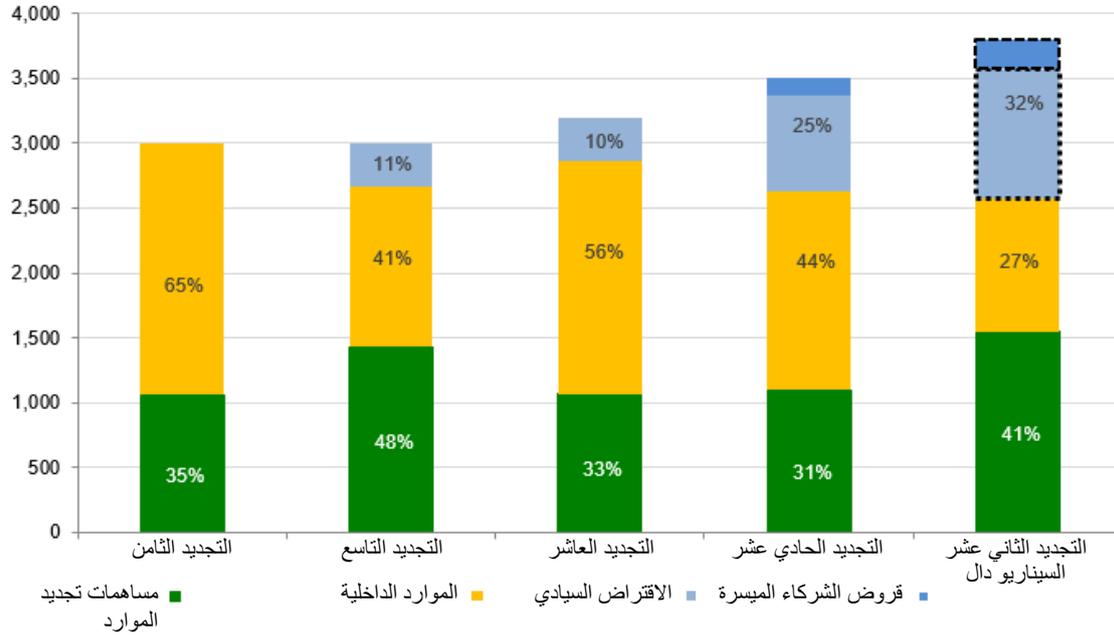
ألف – زيادة موارد الصندوق من خلال التمويل بالديون

16- اتبع الصندوق مسار مؤسسات التمويل الإنمائي الأخرى بالبداية بحذر بزيادة الموارد المقدمة من دوله الأعضاء (أي حصص رأس ماله) من خلال التمويل بالديون، وذلك لمضاعفة الموارد من أجل الاستثمارات المستخدمة لمحاربة الفقر والجوع الريفيين إلى أقصى حد. وعلى وجه التحديد، وافق المجلس التنفيذي في عام 2015 على إطار الاقتراض السيادي، الذي حكم اقتراض الصندوق من الدول السيادية والمؤسسات التي تدعمها الدول السيادية. وفي عام 2017، وافق المجلس التنفيذي أيضاً على إطار قروض الشركاء الميسرة. وفي ظل هذين الإطارين، عزز الصندوق قائمة الموازنة لديه باقتراض ما مجموعه 1.2 مليار دولار أمريكي حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2020 لزيادة إنجازه، مع الإبقاء في نفس الوقت على تركيزه على السكان الأشد فقراً.

⁸ دمج رأس المال العادي لمصرف التنمية الآسيوي مع صندوق التنمية الآسيوي خلق في الواقع قاعدة عملاء تشبه تلك الخاصة بالصندوق من خلال توحيد المساعدة للبلدان المنخفضة الدخل، والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا من مؤسسة واحدة. وهو مثال على زيادة التمويل بالديون لتوفير حجم أكبر من الموارد لجميع الدول الأعضاء، نظراً إلى أنه يعزز كلا من الإقراض للبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة العليا والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، ومبلغ المنح الموافق عليها للبلدان المنخفضة الدخل.

الشكل 1

تطور برنامج القروض والمنح في الصندوق ومصادر تمويله



17- ويمثل إطار الاقتراض المتكامل،⁹ الموافق عليه في ديسمبر/كانون الأول 2020، تطورا أساسيا، مما يمكّن الصندوق من الوفاء ببرنامج الطموح للقروض والمنح لفترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق. ويتوقع الإطار دورا أكبر للاقتراض في م ظروف التمويل الشامل، مع الإبقاء في نفس الوقت على تركيز الموارد الأساسية حصرا على البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا. وسيسمح إصدار سندات الإصدارات الخاصة للصندوق بالاستفادة من طيف أعرض من مصادر التمويل. غير أن إطار الاقتراض المتكامل لا يغير المستوى الأقصى المسموح به لزيادة الموارد بالاقتراض من نسبة الـ 35 في المائة السابقة، والذي لا يتوقع في أي حال أن يحدث خلال فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق.

باء – الاقتراض من السوق مقابل الإصدارات الخاصة

18- الفرق الأساسي بين هاتين الأدوات هو أن الإصدارات الخاصة تعرض على مستثمر واحد، أو أحيانا على عدد محدود من المستثمرين؛ وعادة ما يجري شراؤها من قبل مستثمرين يحتفظون بها حتى أجل الاستحقاق. وعلى العكس من ذلك، يتاح إصدار السندات العامة، كما يدل المصطلح، لمجتمع المستثمرين العام. ويكمن الفرق الرئيسي في نطاق وعمق الوصول، الذي هو أكبر بكثير في حالة الاقتراض من السوق. ويتوسع القسم التالي بشأن أنواع المخاطر التي تنطوي عليها الأدوات بالنسبة لجهة الإصدار.

المخاطر المالية

19- يجدر التفريق بين المخاطر المالية التي يواجهها الصندوق بغض النظر عن شكل الاقتراض، والمخاطر التي تنشأ عن الاقتراض كشكل من أشكال التمويل. وكما هو الحال مع كل مؤسسة مالية، فإن الصندوق معرض دائما، إلى حد ما، لمخاطر السيولة والتمويل:

(1) **مخاطر السيولة.** تحدث مخاطر السيولة في حالة عدم القدرة على الوفاء بالتزامات الدفع قصيرة الأجل، بسبب نقص النقدية أو عدم القدرة على تحويل الأصول إلى نقدية دون تكبد خسائر. ويمكن

⁹ .EB 2020/131(R)/R.21/Rev.1

أن تزداد هذه المخاطر بالاقتراض، إلى الحد الذي يكون فيه سداد الدين جزءا من الالتزامات التي تواجهها مؤسسة ما، ولكنها ليست ملازمة للاقتراض.

(2) **مخاطر التمويل.** مخاطر التمويل هي المخاطر المرتبطة بتكاليف التمويل المرتفعة، أو عدم توفر الأموال. ولذلك، فإن الاقتراض ليس بحد ذاته مصدرا لمخاطر التمويل، وإنما تخفيفا لهذه المخاطر. وتعتمد قوة التخفيف على نوع الاقتراض: فكلما كان التوقيت والتوافر أفضل، كان التخفيف أقوى.

20- وضمن فئة المخاطر المالية التي تأتي في الواقع مع الاقتراض، أهمها مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر العملات، ومخاطر إعادة التمويل، التي تتداخل إلى حد ما مع مخاطر التمويل.¹⁰ وجميع المخاطر، إلى درجة ما، مترابطة، وعادة ما يجري تخفيفها بواسطة زيادة حذرة في الالتزامات الجديدة، وإدارة حصيفة لقائمة الموازنة. وهذا ينطوي على مواءمة الملامح المالية للأصول والخصوم (أي الدين) لخلق "تحوط طبيعي" للتعرض للمخاطر. ويقارن الجدول 1 أدناه تلك المخاطر والجوانب الأخرى ذات الصلة بين الإصدارات الخاصة والاقتراض من السوق.

الجدول 1

مقارنة الإصدارات الخاصة والاقتراض من السوق

المخاطر	الإصدارات الخاصة	الاقتراض من السوق	الإصدارات الخاصة مقابل الاقتراض من السوق
مخاطر أسعار الفائدة والعملات	بما أن الإصدارات الخاصة يجري التفاوض بشأنها إفراديا، فقد يوجد تفاوت في تصميم نوع سعر الفائدة (ثابت مقابل متغير) والعملية مع احتياجات الصندوق، ولكن فقط إلى الحد الذي تتوافق معه الاحتياجات مع احتياجات مجمع المستثمرين المحدود المستعد لإقراض الصندوق.	يمكن أن يعرض الاقتراض من السوق بمجموعة واسعة من الأجل وأسعار فائدة مختلفة (ثابتة، وعائمة، ومتغيرة)، وعملات مختلفة، إلا أن إقبال السوق هو الذي يملئ الشروط المالية إلى حد كبير.	نفس المخاطر
مخاطر إعادة التمويل	يجري تداول الإصدارات الخاصة بأحجام أقل بالمقارنة مع الأسواق العامة، ولذا فإن التوافر أقل ومخاطر إعادة التمويل أعلى.	يوفر الاقتراض من السوق مصدرا مستقرا ويعتمد عليه للتمويل، مما يحد بشكل كبير من مخاطر إعادة التمويل.	مخاطر أقل بكثير للاقتراض من السوق
الجوانب المالية الأخرى ذات الصلة			
التسعير (تكلفة التمويل)، وتقلب الأسعار، والشفافية	في الإصدارات الخاصة، سيطلب المستثمرون على الأرجح علاوة سيولة. وبما أنه لا يجري بشكل عام تداول الإصدارات الخاصة، فقد يختلف السعر من إصدارات خاصة إلى أخرى بشكل كبير، مما سيزيد بالتالي من تقلبات الأسعار. ونظرا إلى أن الإصدارات الخاصة يجري التفاوض بشأنها سرا، فإن تحديد الأسعار أقل يقينا.	من المتوقع أن يكون الاقتراض من السوق، مع كون الأمور الأخرى متساوية، مصدر تمويل أرخص بقليل بسبب السيولة العالية للأداة. ويزيد الحجم الكبير وقابلية التداول العالية لإصدارات السندات فوق الوطنية من كفاءة هذه السوق، ويحددان من تقلبات الأسعار. وتحديد الأسعار مدفوع بشكل رئيسي بالملامح المالية لجهة الإصدار بحيث يكون من الأسهل التنبؤ بالديناميات.	شروط أفضل (الاقتراض من السوق)
حسن توقيت التمويل	الإصدارات الخاصة تتطلب وقتا أطول للإعداد نظرا إلى أنه يجري التفاوض بشأنها إفراديا مع مستثمر واحد.	بموجب برنامج السندات المتوسطة الأجل المعتمد، ¹¹ يوفر الاقتراض من السوق طريقة مرنة جدا للوصول إلى التمويل في ظرف أسابيع.	توقيت أكثر موثوقية (الاقتراض من السوق)

¹⁰ تنتج مخاطر أسعار الفائدة عن عدم التطابق الذي يحدث عندما يكون سعر الفائدة على الخصوم مختلفا عن سعر الفائدة على الأصول. وتنتج مخاطر العملات عن عدم التطابق في تركيبة عملات الأصول مقارنة مع الخصوم. وتشير مخاطر إعادة التمويل إلى إمكانية عدم القدرة على استبدال التزام دين بدين جديد بشروط مناسبة في وقت حرج للمقترض.

¹¹ برامج السندات المتوسطة الأجل تمكن الشركات من تقديم سندات دين في شكل موحد على أساس منظم و/أو مستمر.

21- وختاماً، ومن منظور مالي بحت، في حين أن الإصدارات الخاصة هي بالفعل إضافة هامة لوسائل الاقتراض في الصندوق، يقدم الاقتراض من السوق ميزات واضحة على الإصدارات الخاصة، ولا سيما عندما يؤخذ في الاعتبار أن السوق يتيح الوصول إلى مجموعة واسعة من مستثمري القطاع العام، بخلاف المفاوضات الثنائية مع مستثمر أو أكثر. ويمكن للاقتراض من السوق أيضاً أن يحسّن موثوقية وتوقيت الحصول على الأموال. ويتوقع أن يعود ذلك بالفائدة على تكاليف تمويل الصندوق، ويسمح إما بإعادة الإقراض بأسعار أكثر تنافسية عندما ينفذ الصندوق هيكل التسعير الخاص به، أو بزيادة هامش فائدته.

22- وبالإضافة إلى الجوانب المالية، تجدر أيضاً ملاحظة أوجه التشابه والاختلاف بين نوعي الاقتراض:

(1) **المخاطر القانونية والتنظيمية.** على غرار الإصدارات الخاصة، من المعتاد في الأسواق المالية الدولية أن تكون الوثائق التعاقدية المتعلقة بمعاملات الاقتراض من السوق خاضعة للقوانين الوطنية. وبالمثل، يمكن تقديم المنازعات إلى آلية مناسبة لتسوية المنازعات. ورهنا بالشروط المتعلقة بتسوية المنازعات، من المتوقع حفظ امتيازات وحصانات الصندوق. وبالإضافة إلى ذلك، تخضع جهات إصدار السندات العامة المدرجة في البورصة والمسموح لها بالتداول في سوق منظمة للالتزامات أكبر من حيث الإفصاح والشفافية (كما يشار إليه في الفقرة أدناه)، مع المخاطر التنظيمية المترتبة على الإخلال بتلك الالتزامات.

(2) **المخاطر المتعلقة بالسمعة.** بحكم التعريف، يدل إصدار السوق العامة على قدر أكبر من الشفافية فيما يتعلق بالسعر والتداول الثانوي، وفي حين أن هذا يؤدي في نهاية المطاف إلى تكلفة أقل للأموال، إلا أنه يمكن أن يعني أيضاً أن جهة الإصدار لديها سيطرة أقل على حملة السندات النهائيين. ولكن نظراً إلى أن السندات لا تمنح المستثمرين حق الملكية أو التأثير المسيطر، فإن هذا أقل مدعاة للقلق إذا ما قورن، على سبيل المثال، مع زيادة حصص رأس المال.

(3) **الإفصاح.** يتطلب المجمع الأوسع للمستثمرين الذين يصبحون مقرضين لمؤسسة ما من خلال الاقتراض من السوق أن تظهر مؤسسة الإصدار درجة عالية من الإفصاح والشفافية. فإصدارات السندات العامة مدرجة في بورصة منظمة، حيث تلزم جهة الإصدار بالإفصاح عن الوثائق ذات الصلة، ويجب أن تكون مستعدة ومجهزة للإجابة عن استفسارات المستثمرين. ونطاق هذه العملية يرتبط بتواتر الإصدار.

(4) **الجهات الفاعلة.** تتداخل الجهات الفاعلة المشاركة في إصدار الإصدارات الخاصة والسندات العامة إلى حد كبير. وفي كلا الحالتين، تعين المؤسسة المقترضة منظم برنامج لتنسيق برنامج السندات المتوسطة الأجل، وواحداً أو أكثر من وسطاء الأوراق المالية كمتعهدين للسندات، ومستشاراً قانونياً للعمل على الوثائق، ووكيلاً للدفع كوسيط مع غرف المقاصة. وتضطلع وكالات التصنيف الائتماني عادة بدور في تصنيف الإصدار العام، والذي ليس مطلوباً بالضرورة من أجل الإصدار الخاص. كما أن وكيل السندات ليس ضرورياً في حال الإصدار الخاص، في حين يعين واحد عادة في حال إصدار السندات العامة.

(5) **التكاليف.** نظراً إلى أن العملية والجهات الفاعلة المشاركة في الإصدار الخاص وإصدار السندات العامة متشابهة بشكل عام، فإن التكاليف متشابهة إلى حد كبير أيضاً. فإنشاء برنامج للسندات المتوسطة الأجل يكلف حوالي 150 000 دولار أمريكي إلى 200 000 دولار أمريكي¹² في حالة الإصدار الخاص، و50 000 دولار أمريكي إلى 60 000 دولار أمريكي إضافي في حالة الإصدار العام.¹³

¹² هذا يشمل رسوم مقدرة للمستشار القانوني لجهة الإصدار، ووكيل الدفع، ووكالات التصنيف، وخطابات الطمأنينة من مراجعي الحسابات.
¹³ يشمل أتعاب الوصي ووكيل التسجيل.

وعادة ما تحتسب رسوم وسيط الأوراق المالية في كلا الحالتين وفقا لحجم وأجل استحقاق إصدار السندات.¹⁴

جيم – هل الصندوق مستعد للاقتراض من السوق؟

23- على مدى السنوات الثلاث الماضية، أحرز الصندوق تقدما كبيرا في إرساء أساس لزيادة الموارد المقترضة بشكل مستدام. وينعكس نجاح الصندوق في تحويل هيكلته المالية، بالإضافة إلى تعزيز إدارته للمخاطر، وخبرة الموظفين، وبالنهاية سلامته المالية، في التصنيفين الائتمانيين القويين اللذين تم الحصول عليهما في عام 2020. وهذا تأكيد خارجي ومؤشر على الجدارة الائتمانية للصندوق، وركيزة أساسية في الآفاق التمويلية للصندوق.

24- وعلاوة على ذلك، سبق إعداد إطار الاقتراض المتكامل الذي وافق عليه المجلس التنفيذي، ولا سيما فيما يتعلق بالقدرة على إصدار السندات في شكل إصدارات خاصة، عدة خطوات اتخذتها الإدارة لضمان التنفيذ الناجح للإطار ذاته. وقد شملت تلك إنشاء وحدة تمويل ضمن شعبة خدمات الخزانة مكرسة حصرا للتركيز على زيادة التمويل بالديون؛ ورفع سوية النموذج المالي للصندوق، وبناء نظام مخصص لإدارة الأصول والخصوم؛ وتوسيع النظائر المشتقة للصندوق، وتعزيز تدقيق الصندوق في مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وتجري حاليا خطوات أخرى لازمة للإصدار الخاص الافتتاحي، والكثير منها، كما جاء أعلاه، ينطبق أيضا على الاقتراض من السوق.¹⁵

25- والأهم من ذلك أن إصدار السندات الخاصة من خلال إطار الاقتراض المتكامل سيسمح للإدارة والأعضاء بتعلم دروس ثمينة بشأن حسن توقيت اقتراض الصندوق وكفاءة تكاليف هذا الاقتراض، نظرا إلى أن الصندوق سيبدأ تطوير منحى التمويل الخاص به، مثل المؤسسات المصنفة الأخرى. وبالإضافة إلى ذلك، سيتم اكتساب معلومات قيمة فيما يتعلق بقاعدة المستثمرين واحتياجاتهم. وستكون هذه التطورات بالتأكيد ذات صلة بأي جوانب أخرى يتعين النظر فيها في حالة وجود أحجام أكبر بكثير من الإصدارات من خلال الاقتراض من السوق.

26- ومن الواضح أن توسيع نطاق تمويل الصندوق من خلال الاقتراض من السوق سيتطلب زيادة التفاعلات مع المستثمرين، وبالتالي تعزيز مجال علاقات المستثمرين. وبحسب حجم وتواتر الإصدار، قد يحتاج الصندوق أيضا إلى إعادة تقييم مدى ملاءمة نظمه.

27- ومن حيث ملاءمة السرعة التي يتحرك بها الصندوق، من المثير للاهتمام الإشارة إلى أن خطوات الصندوق، ومعالمة الرئيسية، وعملياته تشبه كثيرا تلك المتبعة في المؤسسة الدولية للتنمية. وقد بدأ الصندوق تعزيز الاقتراض في عام 2014 بالاستعداد للقرض الأول من مصرف التنمية الألماني ابتداء من أوائل عام 2013. وفي عام 2015، كان إطار الاقتراض السيادي قد نُفذ بالكامل وتبعه إطار قروض الشركاء الميسرة في عام 2017. وكانت المؤسسة الدولية للتنمية قد أدخلت إطار قروض الشركاء الميسرة خلال العملية السابعة عشرة لتجديد موارد المؤسسة الدولية للتنمية (2014-2017)، مع إجراء الاستعدادات في عام 2013. وفورا بعد إدخال قروض الشركاء الميسرة، بدأت المؤسسة الدولية للتنمية بنشاط مناقشات مع أعضائها حول إمكانية الاستفادة من الاقتراض من السوق،¹⁶ الأمر الذي جرى الاتفاق عليه في عام 2017 خلال مشاورات العملية الثامنة عشرة لتجديد موارد المؤسسة الدولية للتنمية.

¹⁴ عادة على مدى طيف أجال استحقاق من 2 إلى 30 سنة، تتراوح نقاط الأساس من 5 إلى 20 سنة على حجم الإصدار.
¹⁵ تعيين مرتب البرنامج، والمستشار القانوني، ووكيل الدفع. وضع إطار للتمويل الإنمائي المستدام خاص بالصندوق، وتقرير عن النتائج من أجل المستثمرين الذين يركزون على الحوكمة البيئية والاجتماعية، والمواءمة مع مهمة الصندوق.

¹⁶ إضافات لموارد المؤسسة الدولية للتنمية: العملية الثامنة عشرة لتجديد موارد المؤسسة الدولية للتنمية: نحو تحقيق أهداف عام 2030: الاستثمار في النمو والقدرة على الصمود والفرص. "دعم المندوبون إدخال إطار تمويل متكامل جديد للعملية الثامنة عشرة لتجديد موارد

رابعاً – الاستنتاجات وسبيل المضي قدماً

- 28- تُحدد قدرة الصندوق على تحقيق الأثر على نطاق واسع وتقديم مساهمة حاسمة من أجل تحقيق هدف التنمية المستدامة 1 و2 بقاعدة موارده. ولكي يتمكن الصندوق من توسيع أثره بشكل كبير أبعد من التدخلات الحالية، وإنجاز مهمته العالمية في نفس الوقت، سيحتاج الصندوق إلى زيادة الموارد التي يقدمها أعضاؤه. وكانت قد بدأت المناقشة الاستراتيجية حول ملائمة اقتراض الصندوق من السوق، وجاهزيته لذلك، في عام 2013، وتبقى محورية بالنسبة لمستقبل الصندوق والأثر الذي يتوقع أعضاؤه تحقيقه من قبل المؤسسة.
- 29- ولا شك في أن تركيز الصندوق ينبغي أن يبقى على المجموعات الأشد فقراً وضعفاً، بغض النظر عن مكان تواجدها. والزيادة في الموارد المقترضة يتعين أن تصبحها زيادة في تجديد الموارد التي ستسمح للصندوق بمواصلة توجيه موارده إلى من هم في أمس الحاجة إليها، بتيسيرية متباينة لجميع الدول الأعضاء المقترضة من الصندوق – دون ترك أحد يتخلف عن الركب.
- 30- ومن منظور تقني، وبالنظر على وجه الخصوص إلى المخاطر المالية وغير المالية التي قد يواجهها الصندوق، بالإضافة إلى ملامح قائمة الموازنة لديه، لا يختلف الاقتراض من السوق بشكل كبير عن الأشكال الأخرى للاقتراض. وتكمن الميزة الأكبر التي لا يمكن إنكارها للاقتراض من السوق في كفاءته الأكبر وموثوقيته كمصدر تمويل، وفي الأحجام الأكبر التي يمكن تحقيقها.
- 31- وقام الصندوق وسيواصل القيام بخطوات رئيسية لكي يصبح مؤسسة مالية أقوى لديها الوسائل الملائمة للعمل في السياقات والأوضاع المالية المعقدة للغاية التي تتطلبها مهمته. وهذا مسار مفيد، بغض النظر عن إدخال الاقتراض من السوق، ولكنه بالتأكيد شرط أساسي له. وكانت المؤسسة الدولية للتنمية رائدة بين صناديق تجديد الموارد في الوصول إلى الاقتراض من السوق، ويمكن أن يستخلص الصندوق العديد من الدروس بمواصلة المشاركة مع شبكتها. وسوف يوفر التنفيذ الكامل لإطار الاقتراض المتكامل توضيحات ثمينة عن التحديات والفرص التي يتيحها الاقتراض من السوق للصندوق.
- 32- وتُفترح الأسئلة التالية على الأعضاء لتيسير هذه المناقشة الاستراتيجية الهامة:
- (1) هل الأعضاء مستعدون لدعم طموح الصندوق في زيادة أثره بشكل كبير، وبالتالي حجم برنامج الإقراض في الفترة المؤدية إلى عام 2030، والأخذ في الاعتبار التحديات الجديدة التي ولدتها الجائحة؟
 - (2) كيف يمكن للصندوق أن يضمن أن هذا النمو في الأثر وفي الحجم يسيران يدا بيد مع زيادة المخصصات للبلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، بحيث يضمن أن أسعار الإقراض مستدامة وتنافسية بالنسبة لهذه البلدان؟
 - (3) بالإشارة إلى البدائل المحددة في الملحق، ما هي الآليات التي يريد الأعضاء من الصندوق استطلاعها لزيادة التمويل لبرنامج القروض والمنح في الصندوق من أجل تحقيق طموحات الأثر؟

مبادرات مختارة لجهات فاعلة إنمائية لزيادة التمويل من أجل التنمية

- 1- في أعقاب الموافقة على خطة عمل المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف في عام 2015، نفذت الجهات الفاعلة الإنمائية الرئيسية سلسلة من الإصلاحات الهادفة إلى زيادة قدرتها على الالتزام لدعم مهمتها الأساسية. وفيما يلي أهم المبادرات الجديرة بالملاحظة:
- 2- **دمج قوائم الموازنة للنافذة التيسيرية مع نافذة رأس المال العادي.** هذا هو المسار الذي اتبعته بنجاح مجموعة مصرف التنمية الآسيوي، ومجموعة مصرف التنمية للبلدان الأمريكية. وفي 1 يناير/كانون الثاني 2017، دمج مصرف التنمية الآسيوي بعض أصول صندوق التنمية الآسيوي مع موارد رأس المال العادي لديه، وضاعف بذلك قاعدة رأس ماله ثلاث مرات لتصل إلى 48 مليار دولار أمريكي. وفي إطار هذه المبادرة، تضاعفت حصص رأس مال مصرف التنمية الآسيوي ثلاث مرات إلى حوالي 53 مليار دولار أمريكي من حوالي 18 مليار دولار أمريكي في يناير/كانون الثاني 2017. واستمرت البلدان الفقيرة المؤهلة حالياً للحصول على قروض صندوق التنمية الآسيوي بتلقي قروض تيسيرية من الموارد الموسعة لرأس المال العادي لمصرف التنمية الآسيوي بنفس الشروط والأحكام كالسابق. وجرى الاحتفاظ بصندوق التنمية الآسيوي كصندوق للمانحين قائم حصراً على المنح ليقدم المساعدة للبلدان المؤهلة.
- 3- واعتباراً من 1 يناير/كانون الثاني 2017، نفذت مجموعة مصرف التنمية للبلدان الأمريكية قرار مجلس المحافظين بتحويل جميع الأصول والخصوم من صندوقه للعمليات الخاصة إلى رأس المال العادي. وضمن التحويل الوصول المستمر لبلدان المصرف المنخفضة الدخل إلى الموارد التيسيرية، التي كانت ستخضع لولا ذلك بعد عام 2017. وقام بتعزيز قاعدة رأس المال العادي بمقدار 5 مليارات دولار أمريكي، مما مكن مصرف التنمية للبلدان الأمريكية من تحقيق الأهداف المحددة من قبل المحافظين للهوامش الوقائية لرأس المال.
- 4- وقد سمح ذلك لكلا المؤسستين بزيادة حصص رأس المال لديهما دون طلب رأس مال إضافي من المساهمين، وكنتيجة لذلك بزيادة التمويل بالديون (أي اقتراضها) وإعادة إقراض المزيد لبلدانها الأعضاء.
- 5- **الاقتراض من الأسواق المالية.** اعتمدت هذه الاستراتيجية من قبل عدة مؤسسات مالية دولية قرينة. وفيما يتعلق بأموال تجديد الموارد تحديداً، وافق المساهمون في المؤسسة الدولية للتنمية في عام 2016 على تحويل نموذج التمويل لدى المؤسسة، وتعزيز قاعدة رأس مالها بدمج تمويل المانحين مع التمويل المعبأ من أسواق رأس المال. وفي أبريل/نيسان 2018، أصدرت المؤسسة الدولية للتنمية أول إصدار لسندات بقيمة 1.5 مليار دولار أمريكي. وحتى تلك اللحظة، كانت المؤسسة الدولية للتنمية غير معززة بالاقتراض عملياً، وبنت قاعدة كبيرة من حصص رأس المال بلغت 158 مليار دولار أمريكي. ومنذ ذلك الوقت، عباأت المؤسسة ما مجموعه 13 مليار دولار أمريكي من أسواق رأس المال لتمويل برامج الحد من الفقر لديها.
- 6- **طلب زيادات في رأس المال.** كما في عمليات تجديد الموارد، تطلب المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف دورياً من المساهمين فيها ضخ رأس مال جديد في شكل رأس مال مدفوع ورأس مال قابل للاستدعاء.
- 7- وفي أبريل/نيسان 2018، صادق المساهمون في البنك الدولي للإنشاء والتعمير، ومؤسسة التمويل الدولية على حزمة تتألف من زيادة في رأس المال المدفوع بقيمة 13 مليار دولار أمريكي، وسلسلة من الإصلاحات الداخلية والتدابير السياسية لتوسيع نطاق الموارد. وتألقت الحزمة الموافق عليها من رأس مال مدفوع بقيمة 7.5 مليار دولار أمريكي من أجل البنك الدولي للإنشاء والتعمير، ورأس مال مدفوع بقيمة 5.5 مليار دولار أمريكي من أجل مؤسسة التمويل الدولية، من خلال زيادات عامة ومختارة في رأس المال، بالإضافة إلى زيادة في رأس المال القابل للاستدعاء بقيمة 52.6 مليار دولار أمريكي من أجل البنك الدولي للإنشاء والتعمير. وبعد تلك الزيادة، يتوقع أن تصل أذرع التمويل المشتركة لمجموعة البنك الدولي إلى متوسط قدرة سنوية يبلغ

حوالي 100 مليار دولار أمريكي ما بين السنة المالية 2019 والسنة المالية 2030، مما يعود بالفائدة على جميع أعضاء مجموعة البنك الدولي على طول طيف الدخل.

8- وفي أكتوبر/تشرين الأول 2019، وافق محافظو مصرف التنمية الأفريقي، الذين يمثلون المساهمين من 80 بلدا على زيادة تاريخية بقيمة 115 مليار دولار أمريكي في رأس مال المؤسسة. وهذه الزيادة في رأس المال هي الأكبر في تاريخ مصرف التنمية الأفريقي منذ إنشائه في عام 1964. ومع الزيادة الموافق عليها، سيزيد رأس مال المصرف بأكثر من الضعف من 93 مليار دولار أمريكي إلى 208 مليارات دولار أمريكي. وتضمن هذه الزيادة في رأس المال أن المصرف سيواصل الاحتفاظ بتصنيف الدرجة الممتازة AAA، إذا بقي كل شيء مستقرا، من جميع وكالات التصنيف الرئيسية.

9- **مبادلات التعرض.** تتطوي اتفاقية تبادل التعرض على تبادل بين كيانين أو أكثر للحد من تركيز حافظة أصول القروض الخاصة بهما عن طريق التعرض لبلدان يكون التعرض فيها أقل أو غير موجود. وهذا يسمح للمصارف الإنمائية المتعددة الأطراف بأن تبقى ممثلة لحدود التعرض التحوطية للبلد والقطاع، وبالتالي استهلاك رأس المال على النحو الأمثل، وتحسين الجدارة الائتمانية للمصارف الإنمائية الإقليمية، التي يمكن أن تكون خيارات تنويع حافظتها محدودة. وتُعد أول تبادل لحالات التعرض السيادية بين المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف في عام 2015 بين مصرف التنمية الأفريقي، ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير بمبلغ إجمالي قدره 6.5 مليار دولار أمريكي؛ وتبع مصرف التنمية الآسيوي ذلك بالموافقة على إطار مماثل في عام 2020. ومن المقرر أن تجري المعاملة الرائدة في عام 2021، وستتطوي على تبادل تعرض بين مصرف التنمية الآسيوي ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية مع أربع حالات تعرض قطرية لكل منهما.

10- **المشاركة مع جهات فاعلة وأدوات لتقاسم المخاطر جديدة.** جميع المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف تبحث باستمرار عن ممولين ومانحين جُدد، بما في ذلك الثروة السيادية وصناديق المعاشات التقاعدية. وتحقيقا لهذه الغاية، ازدادت الشراكات بين القطاعين العام والخاص، وترتيبات التمويل المشترك، وأدوات التخفيف من المخاطر. ومرفق القطاع الخاص الذي أنشأه مصرف التنمية الأفريقي في عام 2015 هو مثال ملموس لأداة تحويل مخاطر مصممة لتحسين كفاءة رأس المال بالنسبة للمصرف وبالتالي زيادة القدرة الإقراضية.

11- **التوريق المالي** هو إجراء تقوم بموجبه جهة الإصدار بتصميم أداة مالية قابلة للتسويق من خلال دمج أو تجميع أصول مالية مختلفة ضمن مجموعة واحدة. ثم تعمد جهة الإصدار إلى بيع هذه المجموعة من الأصول المعاد تجميعها إلى المستثمرين. ويوفر التوريق فرصا للمستثمرين ويحرر رأس المال لجهة الإصدار، وكلا الأمرين يعزز السيولة في السوق. وفي عام 2018، قام مصرف التنمية الأفريقي، والمفوضية الأوروبية، وشركة Mariner Investment Group، وشركة Mariner LLC، وشركة Africa50، وشركة Mizuho International plc بتنفيذ مشروع Room2Run، وهو توريق تجميعي بقيمة 1 مليار دولار أمريكي يقابل حافظة مخاطر ائتمانية ذات سجل جيد في عموم أفريقيا. وكان مشروع Room2Run أول عملية توريق تجميعية لحافظة على الإطلاق بين مصرف إنمائي متعدد الأطراف ومستثمرين من القطاع الخاص، ورائدا في مجال استخدام التوريق وتقنيات تحويل المخاطر الائتمانية إلى قطاع جديد وغير مكتشف سابقا من الأسواق المالية. وقد حوّل مشروع Room2Run، الذي صمّمته شركة Mizuho International كتوريق تجميعي، حافظة تضم حوالي 50 قرضا من دفتر الإقراض غير السيادي لمصرف التنمية الأفريقي إلى مستثمرين من القطاع الخاص.

12- **القروض المتعددة جهات الإقراض.** القرض المتعدد جهات الإقراض هو قرض مقدم من مجموعة من المقرضين ويجري تصميمه، وترتيبه، وإدارته من قبل مصرف أو أكثر. ومؤسسة التمويل الدولية، على سبيل المثال، تدير منصة لعمليات الإقراض المتعدد الجهات. ومنصة برنامج حافظة الإقراض المشترك المُدار تعزز القدرة التنظيمية لمؤسسة التمويل الدولية على إنشاء قروض، ومعرفتها بالسوق للبحث عن فرص

لأطراف ثالثة مستثمرة للإقراض المشترك إلى جانب مؤسسة التمويل الدولية بشروط تجارية، وبالتالي زيادة مجمع التمويل المتاح للتنمية. واعتباراً من عام 2018، عبأ برنامج حافظة الإقراض المشترك المُدار 7 مليارات دولار أمريكي من ثمانية مستثمرين عالميين.

13- **الضمانات.** الضمانة المالية هي عقد يبرمه طرف ثالث (الضامن) لدعم دين طرف ثانٍ (الدائن) لسداد مدفوعاته لصاحب الدين النهائي (المستثمر).

14- يمكن للمؤسسات المتعددة الأطراف أن تضطلع بدور هام في تخفيف مخاطر المستثمرين، وتعبئة التمويل للمقترضين من خلال أدوات الضمان. وتمثل الضمانات التي تقدمها المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف ذات التصنيف العالي حوافز قوية لاجتذاب استثمارات القطاع الخاص والتمويل التجاري من أجل نتائج إنمائية قوية في البلدان النامية. وقد وضعت جميع المصارف الإنمائية المتعددة الأطراف الرئيسية، بما في ذلك البنك الدولي، ومصرف التنمية الآسيوي، ومصرف التنمية الأفريقي، ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية، برنامج ضمانات للمقترضين منها.