

Document: EB 2021/134/R.53
Agenda: 20(e)
Date: 9 November 2021
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

بيان سياسة الاستثمار في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق

مذكرة إلى ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

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

Gulnara Yunusova
مديرة وأمينة الخزانة
شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2251
البريد الإلكتروني: g.yunusova@ifad.org

Jón Thorsteinsson
نائب أمين الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2811
البريد الإلكتروني: j.thorsteinsson@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة الرابعة والثلاثون بعد المائة
روما، 13-16 ديسمبر/كانون الأول 2021

للموافقة

المحتويات

ii	موجز تنفيذي
iv	الديباجة
1	أولا - النطاق والغرض
1	ألف - تعريف المستثمرين والأصول
2	باء - الأطراف المشاركة وأدوارها
2	ثانيا - الحوكمة
2	ألف - مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها
2	باء - عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها
3	جيم - مسؤوليات إقرار وتغيير المبادئ التوجيهية للاستثمارات
3	دال - مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات مدير الاستثمار الخارجي، والمصرف العامل كجهة إيداع، والمستشارين الماليين الآخرين
3	هاء - مسؤوليات رصد أداء المدير الخارجي للاستثمار، والمصرف العامل كجهة إيداع، والمستشارين الماليين الآخرين
4	واو - مسؤوليات تحديد تخصيص الأصول
4	زاي - مسؤوليات إدارة المخاطر ورصدها والإبلاغ عنها
5	ثالثا - الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر
5	ألف - الهدف الكلي للاستثمار
6	باء - تحمل المخاطر
6	جيم - فئات الأصول المؤهلة
7	دال - المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة
7	هاء - المبادئ التوجيهية للاستثمار
8	رابعا - إطار إدارة المخاطر وقياس الأداء
8	ألف - إطار إدارة المخاطر، ووضع ميزانية المخاطر، وعملية صنع القرارات
9	باء - أنواع المخاطر ومقاييسها
10	جيم - قياس الأداء والإبلاغ عن الأداء
11	دال - رصد الامتثال

الملحقان

- الملحق الأول- ميزانية المخاطر - حافظة استثمارات خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق
- الملحق الثاني- حالة ميزانية المخاطر وتخصيص الأصول الاستراتيجية بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2021

موجز تنفيذي

- 1- أنشأ مجلس المحافظين حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق في عام 2003 عملاً بقراره 132/د-26، من أجل ضمان وضع أموال جانباً لتوفير الاستحقاقات الطبية لموظفي الصندوق الذين يتلقون المعاشات التقاعدية للأمم المتحدة. وفي عام 2015، حل قرار مجلس المحافظين 188/د-38 محل القرار 132/د-26، والذي تضمن تفويضاً للسلطة للموافقة على بيان سياسة الاستثمار في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة إلى المجلس التنفيذي، وألغى شرط اتباع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق بالنسبة للموارد العادية، وألغى استبعاد حصص الملكية من الاستثمارات.
- 2- ويفوض مجلس المحافظين إلى المجلس التنفيذي، من خلال القرار المذكور أعلاه، سلطة إجراء أي تغييرات على بيان سياسة الاستثمار في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة حسبما يكون ضرورياً من وقت لآخر. ووفقاً لبيان سياسة الاستثمار الحالي، يستعرض المجلس التنفيذي بيان سياسة الاستثمار كل ثلاث سنوات، ويدرج نتائج دراسة لإدارة الأصول والخصوم يجريها مستشار مالي مختص. وعلاوة على ذلك، وبعد النظر في التقرير، يجوز للمجلس التنفيذي تعديل وتحديث بيان سياسة الاستثمار وفقاً لذلك، في دورته الأخيرة من السنة التقويمية، استناداً إلى تقرير يقدمه إليه رئيس الصندوق.
- 3- وفي عام 2021، أجرت شركة BlackRock استعراض إدارة الأصول والخصوم. وأكدت نتائج الدراسة الحاجة إلى تحسينات من أجل تحقيق المطابقة بين مدة حساب الأمانة ومدة الخصوم ومن أجل الوصول إلى مجموعات أوسع من الفرص التي تتيح تحقيق مزيد من التنوع وعائدات أعلى. ويتطلب معيار المحاسبة الدولي رقم 19 من المؤسسات الاعتراف بالخصوم المرتبطة بمزايا الموظفين والموظفين السابقين. وتحدد المزايا الطبية المستقبلية استناداً إلى نتائج التقييم الاكتواري السنوي.
- 4- وتوصي الدراسة باتباع نهج مرحلي لإطار الاستثمار الذي توجهه الخصوم. وسيحدد إطار الاستثمار الذي توجهه الخصوم الحافظة باستخدام مقاييس نسبية تتكون من القيمة المشروطة المعرضة للخطر وخطأ التتبع بدلاً من مقاييس المخاطر المطلقة لتوجيه الحافظة لتكون أقرب إلى الخصائص طويلة الأجل لخصوم خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة. ويُعرض الحد المطلق الحالي للقيمة المشروطة المعرضة للخطر الصندوق للمخاطر. ويمكن أن ترتفع التغييرات في أسعار الفائدة وفروق العائد المستخدمة لخصم قيمة التدفقات النقدية المستقبلية الكامنة لخصوم الصندوق بسهولة إلى درجة أعلى بكثير من القيمة المتحفظة للحافظة الحالية. وقد حدث ذلك في عام 2019 الذي انخفضت خلاله أسعار الفائدة انخفاضاً كبيراً، مما أدى إلى زيادة قيمة الخصوم. ونتيجة لذلك، كان على الصندوق تحويل 10 ملايين دولار أمريكي إلى حساب الأمانة في عام 2020، حيث لم تزداد قيمة الحافظة بنفس الدرجة.
- 5- ويوصى بمزيد من التنوع في أسهم الأسواق المتقدمة والسندات دون الدرجة الاستثمارية والأوراق المالية المضمونة بأصول من الدرجة الاستثمارية وليس لتعزيز العائدات فحسب، بل أيضاً الارتباط بين تقييمات الأصول والخصوم. وكما لاحظت شركة Blackrock في دراستها لتخصيص الأصول، توفر السندات دون الدرجة الاستثمارية عائدات أعلى معدلة حسب المخاطر، بخلاف توفير مزايا التنوع ضمن الفئة التقليدية للأصول ذات العائد الثابت. وستكون السندات دون الدرجة الاستثمارية - التي تعتبر عموماً أكثر أماناً من الأسهم - إضافة طبيعية إلى قائمة الأدوات المالية الحالية، والتي تسمح بالفعل بتخصيص اعتمادات للأسهم مع مراعاة أفق الاستثمار والعائد المطلوب والإقبال على المخاطر في حساب الأمانة.
- 6- والمجلس التنفيذي مدعو إلى الموافقة على بيان سياسة الاستثمار في خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة، على النحو الوارد في هذه الوثيقة، والذي يعدل ويحل محل بيان سياسة الاستثمار الحالي. وتشمل التغييرات الرئيسية في بيان سياسة الاستثمار التحول إلى القيمة المشروطة المعرضة للخطر النسبية من القيمة المشروطة المعرضة للخطر المطلقة، والحد من التعرض لأسهم الأسواق المتقدمة إلى ما يصل إلى 30 في المائة من

الحافظة، وإدخال سندات دون الدرجة الاستثمارية كفئة أصول جديدة بحد يصل إلى 10 في المائة، وتوسيع نطاق التعرض للأوراق المالية المضمونة بأصول من الدرجة الاستثمارية من الأوراق المالية المصنفة AAA.

-7 ويعكس بيان سياسة الاستثمار في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة خصائص المخاطر الخاصة بحساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة، غير أنه يتبع من حيث الشكل بيان سياسة الاستثمار في الصندوق. كما يدرج بيان سياسة الاستثمار في حساب الأمانة عند الاقتضاء عددا من أحكام بيان سياسة الاستثمار في الصندوق، بما في ذلك فقرات متعلقة بالحوكمة وإدارة المخاطر وإطار لدمج الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة في قرارات الاستثمار.

الديباجة

أولا - جرى تبني بيان سياسة الاستثمار الحالي لمراعاة الحاجة إلى إرساء التوجيهات الأساسية لاستثمار موارد حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق. وهو يهدف إلى التقيد بمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة، قدر الإمكان، وضمن الهدف والوظائف التي وضعها قرار مجلس المحافظين 132/د-26 الذي حل محله قرار مجلس المحافظين 188/د-38 المتعلق بإنشاء حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق.

ثانيا- تقع مسؤولية وضع بيان سياسة الاستثمار على كاهل المجلس التنفيذي، ضمن معايير وضعها مجلس المحافظين، في حين يبقى رئيس الصندوق مسؤولا عن تبني المبادئ التوجيهية لموظفي الصندوق ومديره الخارجيين فيما يخص استثمار موارد حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق.¹

¹ كما تنطبق على نظام بيان سياسة الاستثمار هذا تفاصيل الهيكل التنظيمي والأدوار والمسؤوليات الواردة في وثيقة إطار الرقابة الداخلية لاستثمارات الصندوق. وترد تفاصيل أحدث نسخة في الوثيقة EB 2020/131/R.24/Add.1.

توصية بالموافقة

المجلس التنفيذي مدعو للموافقة على بيان سياسة الاستثمار الخاص بحساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق، كما هو وارد في هذه الوثيقة.

أولا - النطاق والغرض

- 1- صيغ هذا البيان وفق الوثيقة الصادرة عن معهد المحللين الماليين المعتمدين بعنوان عناصر بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين، التي تقترح المكونات المرغوب فيها التي يتألف منها بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين. وتشمل المكونات الممثلة للحد الأدنى لبيان سياسة الاستثمار المكونات المتعلقة بإدارة الاستثمارات، والأهداف المتعلقة بالعائد والمخاطر، ومعايير الأداء وإدارة المخاطر.¹
- 2- وينظم بيان سياسة الاستثمار في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق استثمار أصول حساب الأمانة ويقدم إطارا لإدارة الاستثمارات. والغرض من هذا البيان هو توثيق سياسة الاستثمار في حساب الأمانة عن طريق ما يلي:
 - (أ) تحديد الأدوار والمسؤوليات الرئيسية المتعلقة بتسيير حافظة استثمارات حساب الأمانة (القسم ثانيا)؛
 - (ب) بيان الأهداف الاستثمارية لحساب الأمانة من حيث المخاطر والعائد، بما في ذلك فئات الأصول المؤهلة (القسم ثالثا)؛
 - (ج) تحديد المكونات الرئيسية للمبادئ التوجيهية للاستثمار (القسم ثالثا)؛
 - (د) إرساء معايير ذات طابع رسمي لقياس ورصد وتقييم الأداء والمخاطر (القسم رابعا).
- 3- وعلى هذا، تنقسم هذه الوثيقة إلى أربعة أقسام. وينبغي النظر إلى الملحق الأول، ميزانية المخاطر - حافظة استثمارات خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة، باعتباره جزءا لا يتجزأ من الوثيقة، بينما يرد الملحق الثاني، حالة ميزانية المخاطر وتخصيص الأصول الاستراتيجية للعلم فقط.

ألف - تعريف المستثمرين والأصول

- 4- أنشئ حساب الأمانة لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق بناء على القرار 132 /د-26 الصادر عن مجلس المحافظين، وحل محله القرار 188/د-38.
- 5- ويدير الصندوق الدولي للتنمية الزراعية² حساب الأمانة لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة، ويوفر هذا الحساب مزايا طبية لموظفي الصندوق الذين يتلقون معاشات تقاعدية من الأمم المتحدة، وموظفي الصندوق السابقين المؤهلين على أساس تقاسم التكاليف. ووفقا للمعيار المعدل رقم 19 من المعايير المحاسبية الدولية،

¹ معهد المحللين الماليين المعتمدين، عناصر بيان سياسة الاستثمار للمستثمرين الاعتباريين، (مايو/أيار 2010)،

<https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/investment-policy-statement-institutional-investors.ashx>

² قبل عام 2003، كانت منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة تدير خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة وقدمت مزايا طبية للموظفين الذين يتلقون معاشات التقاعدية والموظفين السابقين المؤهلين على أساس تقاسم التكاليف. وعقب إصدار معيار المحاسبة الدولي رقم 19، والذي تطلب إنشاء كيان قانوني منفصل للاحتفاظ بأصول خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة، أنشئ حساب أمانة لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة وعُين الصندوق مديرا لحساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق (GC 26/L.7).

أنشئ حساب الأمانة لتغطية الخصوم الواقعة على الصندوق بموجب خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق.

6- وقد عُين الصندوق مديرا لحساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق، ويشمل هذا التعيين أيضا المسؤولية عن إدارة استثمارات حساب الأمانة.

باء - الأطراف المشاركة وأدوارها

مجلس المحافظين

7- مجلس المحافظين هو الهيئة الرئيسية لاتخاذ القرارات في الصندوق. وهو يتألف من ممثلي الدول الأعضاء. وتقع جميع صلاحيات الصندوق في يد مجلس المحافظين. ويجوز لمجلس المحافظين أن يخول أيًا من صلاحياته للمجلس التنفيذي شرط الخضوع للمحددات المنصوص عليها في اتفاقية إنشاء الصندوق.

المجلس التنفيذي

8- المجلس التنفيذي هو الجهاز التنفيذي غير الشامل في الصندوق، وهو يتألف من 36 دولة من الدول الأعضاء. وإضافة إلى الإشراف على الوظائف المنوط بها رئيس الصندوق، يتولى المجلس التنفيذي مسؤولية تسيير العمليات العامة للصندوق ويمارس الصلاحيات التي أسندت إليه بمقتضى الميثاق أو التي يفوضه فيها مجلس المحافظين.

لجنة مراجعة الحسابات

9- أنشأ المجلس التنفيذي جهازا فرعيا هو لجنة مراجعة الحسابات، وأحال إليها، ضمن جملة أمور، المسائل المتعلقة باستثمار موارد الصندوق كي تعد مشروعات القرارات المعنية المقترح إصدارها من قبل المجلس التنفيذي.

رئيس الصندوق

10- رئيس الصندوق هو الممثل القانوني للصندوق. ويتولى رئيس الصندوق رئاسة هيئة موظفي الصندوق، ويتولى تنظيم هيئة الموظفين، كما يتولى تعيين الموظفين وإدارتهم، ويكون مسؤولا عن تسيير أعمال الصندوق، وذلك تحت إشراف وتوجيه مجلس المحافظين والمجلس التنفيذي. ووفقا لسلطته المتعلقة بتنظيم الموظفين، يجوز لرئيس الصندوق إعادة تشكيل الهيكل التنظيمي للصندوق.

ثانيا - الحوكمة

ألف - مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها

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

باء - عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها

12- سيستعرض المجلس التنفيذي مدى ملاءمة بيان سياسة الاستثمار مرة كل ثلاث سنوات، ويدرج هذا الاستعراض نتائج دراسة لإدارة الأصول والخصوم يجريها مستشار مالي مختص. ويستعرض المجلس التنفيذي في آخر دورة يعقدها في كل سنة تفويجية بيان سياسة الاستثمار على أساس تقرير يقدمه إليه رئيس الصندوق. وبعد النظر في التقرير، يجوز للمجلس التنفيذي أن يعدل بيان سياسة الاستثمار، وأن يحدثه تبعا لذلك.

جيم - مسؤوليات الموافقة على المبادئ التوجيهية للاستثمارات وتغييرها

13- يوافق رئيس الصندوق ويعتمد المبادئ التوجيهية للاستثمارات التي توضع لإدارة حافظة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة مع إيلاء الاعتبار الواجب لبيان سياسة الاستثمار هذا.

دال - مسؤوليات توظيف وإنهاء خدمات مدير الاستثمار الخارجي، والمصرف العامل كجهة إيداع، والمستشارين الماليين الآخرين

14- يتولى رئيس الصندوق مسؤولية تعيين وإنهاء تعيين المدير الخارجي للاستثمار، والمصرف العامل كجهة إيداع، والمستشارين الماليين الآخرين للزامين لتنفيذ استثمارات الصندوق.

15- وعند اختيار المدير الخارجي للاستثمار، والمصرف العامل كجهة إيداع، والمستشارين الماليين الآخرين، يتبع رئيس الصندوق عملية اختيار تنظمها المبادئ التوجيهية للتوريد في مقر الصندوق.

16- ويتعين أن يستوفي المدير الخارجي للاستثمار المتطلبات الأولية التالية كي يُنظر في إدراجه في عملية الاختيار:

(1) يتعين أن يتقيد المدير بالتشريعات واللوائح الناظمة في البلد المعني المتعلقة بالخدمات المالية، بما في ذلك سلطة الجهاز التنظيمي المختص؛

(2) ينبغي أن يحرص المدير على الامتثال للمعايير العالمية لمعهد المحللين الماليين المعتمدين لقياس أداء الاستثمارات، وتوفير بيانات أداء تاريخية فصلية على الأقل محسوبة على أساس مرجح زمنيا استنادا إلى مركب من حسابات تقديرية بشكل كامل أو نمط استثمار مشابه، ومبذغة على أساس إجمالي شاملا الأتعاب، وعلى أساس صافٍ بعد خصم الأتعاب؛

(3) يتعين أن يوفر المدير معلومات مفصلة عن تاريخ الشركة، والموظفين الرئيسيين، وأهم العملاء، وجدول الأتعاب، وموظفي الدعم؛

(4) يتعين أن يبين المدير بوضوح استراتيجية الاستثمار التي سوف تُتبع، وأن يوفر مستندات تفيد بأن تلك الاستراتيجية جرى التقيد بها عبر فترة زمنية.

17- ويعين رئيس الصندوق رسميا المدير الخارجي للاستثمار، الذي يقع عليه الاختيار عندما يوقع على اتفاقية إدارة الاستثمارات الخاصة به. ويبين ذلك الاتفاق بالتفصيل مسؤوليات المدير.³

18- وتقدم نسخة من بيان سياسة الاستثمار الحالي إلى شركة إدارة الاستثمار التي يجري التعاقد معها على توفير خدمات الاستثمار للصندوق. وتشهد الشركة كتابة بأنها تسلمت هذه الوثيقة وتشهد كذلك بقبول محتواها، وذلك كجزء من الاتفاقية. والهدف من إطلاع الشركة على بيان سياسة الاستثمار هو جعل المدير على بينة من تلك المبادئ الجامعة كأساس مشترك، ومبادئ واجبة التطبيق على المبادئ التوجيهية للاستثمارات المتعلقة بحافظة الاستثمارات.

³ تشمل تلك المسؤوليات ما يلي: سلطة الاستثمار، ومسؤولية المدير، والتمثيل والتعهدات، والقاعدة المعيارية للأداء، والأتعاب، والإبلاغ وغيره من المتطلبات الإدارية. ويُدرج بيان سياسة الاستثمار والمبادئ التوجيهية للاستثمارات ذات الصلة في كل اتفاقية.

هاء - مسؤوليات رصد أداء المدير الخارجي للاستثمار، والمصرف العامل كجهة إيداع، والمستشارين الماليين الآخرين

- 19- يكفل رئيس الصندوق أن تكون الوحدات التنظيمية المجهزة بالكامل مسؤولة عن إرساء العلاقات مع مدير الاستثمار الخارجي والمصرف العامل كجهة إيداع، والحفاظ على تلك العلاقات.
- 20- وسيكفل رئيس الصندوق وفاء مدير الاستثمار المعين بمهامه وفق الالتزامات التعاقدية المبينة في اتفاقية إدارة الاستثمارات ذات الصلة، بما في ذلك المبادئ التوجيهية للاستثمار، المتضمنة في الاتفاقية. ويمكن أن يشمل ذلك ما يلي:
- (1) متابعة قضايا الامتثال مع مدير الاستثمار الخارجي، بعد إعداد تقارير امتثال و/أو إنذارات منبثقة عن تلك التقارير. وتلخص كل مسائل الامتثال في تقرير مراجعة امتثال شهري؛
 - (2) رصد المعايير التي من شأنها أن تؤدي إلى وضع مدير للاستثمار على قائمة "الملاحظة" للنظر في إمكانية استبداله؛
 - (3) الرصد الشهري لأداء مدير الاستثمار الخارجي قياسا بالمؤشرات المعيارية، وغيرها من مؤشرات الأداء الأساسية (يقدم تقرير سنوي إلى المجلس التنفيذي)؛
 - (4) الاستعراض الشهري والفصلي لإحصاءات الأداء والمخاطر المقدمة من المصرف العامل كجهة إيداع؛
 - (5) الاستعراض في نهاية كل شهر لتنفيذ عمليات المتاجرة؛
 - (6) عقد اجتماعات استعراض منتظمة مع مدير الاستثمار الخارجي ومقدمي الخدمات الآخرين.
- 21- وفيما يتعلق بالمصرف العامل كجهة إيداع، يكفل رئيس الصندوق ما يلي:
- (1) رصد التقيد باتفاقية الإيداع الأساسية؛
 - (2) رصد الاتفاقية على مستوى الخدمات، ومؤشرات الأداء الأساسية التي تشكل جزءا من اتفاقية الإيداع الأساسية؛
 - (3) عقد اجتماعات فصلية لاستعراض الخدمات.

واو - مسؤوليات تحديد تخصيص الأصول

- 22- يجري التخصيص الاستراتيجي للأصول على أساس الخصائص المالية والاكترارية لخصوم خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق وميزانية مخاطر حساب الأمانة. ويخضع التخصيص الاستراتيجي للأصول للتحقق في دورة مدتها ثلاث سنوات من خلال دراسة لإدارة الأصول والخصوم يجريها مستشار مالي مختص.
- 23- وبموجب هذا النهج يجري إدخال التعديلات اللازمة على تركيبة حافظة الاستثمارات لضمان الوضع الأمثل للحافظة للتخفيف من المخاطر، والبقاء ضمن ميزانية المخاطر الموافق عليها. ويوافق المجلس التنفيذي على ميزانية المخاطر المتعلقة بالحافظة الإجمالية. ويوافق رئيس الصندوق، في إطار هذا الحد، على تخصيص الأصول لحافظة الاستثمارات.

زاي - مسؤوليات إدارة المخاطر ورصدها والإبلاغ عنها

24- يكفل رئيس الصندوق، الرصد الداخلي الجاري والصارم والالتزام بميزانية المخاطر، والتحليل الدقيق لأية مخاطر استثمارية على الحافظة المدارة خارجياً. ويمكن أن يشمل ذلك:

- (1) الرصد اليومي للحافظة لأغراض قضايا الامتثال والمخاطر ذات الصلة؛
- (2) متابعة مدير الاستثمار الخارجي بشأن قضايا الامتثال؛
- (3) متابعة مدير الاستثمار الخارجي بشأن قضايا الائتمان عندما يصل مستوى المخاطر إلى الحد الأقصى المسموح به على النحو المنصوص عليه في ميزانية المخاطر؛
- (4) الاستعراض الشهري لمستوى مقاييس ميزانية المخاطر ومقاييس المخاطر الأخرى ذات الصلة؛
- (5) استعراض حالة مواءمة أصول حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق مع تعرض خصوم الصندوق لتقلبات العملات بموجب خطة التأمين الطبي، وذلك لأغراض التحوط من مخاطر تقلب العملات، وتقديم توصية بالتدابير التصحيحية عند الحاجة.

ثالثاً - الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر

ألف - الهدف الكلي للاستثمار

25- تبنى مجلس المحافظين القرار 188/د-38 الذي ينص على أن الغرض من حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة هو الاحتفاظ بأموال كافية لتغطية خصوم الصندوق تجاه الموظفين والموظفين السابقين من أجل خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة. وتحقيقاً لهذه الغاية، ينص القرار على أن "يستثمر الصندوق موارد حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق بحصافة [و] دون مضاربة". وعلى ضوء ذلك القرار، فإن استثمارات حساب الأمانة ستعتمد المبادئ العامة لاستثمار الأموال على النحو المبين في المادة الثامنة-2 من اللائحة المالية للصندوق:

- (1) **الأمن** - يقصد بذلك الحفاظ على قيمة الأصول واقتراض عدم تحميل أي عائد سلبي ضمن المعايير التي وافق عليها المجلس التنفيذي بشأن ميزانية المخاطر.
- (2) **السيولة** - يقصد بذلك سيولة الأصول. وبالنظر إلى الطبيعة الطويلة الأجل لخصوم خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة، تختلف متطلبات السيولة عن متطلبات حافظة السيولة في الصندوق. وينبغي أن تحتوي حافظة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة على الاستثمار في أدوات مالية مطروحة للتداول العام بكميات كافية لتيسير بيعها سريعاً، في ظل معظم شروط السوق، دون تأثير كبير بأسعار السوق للوفاء بالالتزامات القصيرة الأجل للتأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة.⁴
- (3) **العائد** - ينبغي أن يكون العائد المتوسط على الأجل الطويل لفترة 40 سنة معادلاً للعائد المستخدم كمعدل خصم لتقدير قيمة خصوم خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق محسوبة باستخدام منهجية تقييم التمويل،⁵ أو يزيد على ذلك العائد، من أجل التخفيف من أية فجوة في التمويل

⁴ يعمل نظام خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة على أساس دفع النفقات عند تكبدها، ويغطي تكاليفه السنوية من الميزانيات السنوية واشتراكات الموظفين. ولذا، فإن الغرض من حساب أمانة خطة التأمين يتمثل في تغطية التكاليف الطبية بعد انتهاء الخدمة للموظفين المؤهلين في حال توقف الصندوق عن الوجود.

⁵ تقدم المساهمات غير العادية لحساب الأمانة على أساس حجم الخصوم المستمد من منهجية تقييم التمويل وليس التقييم المحاسبي، وذلك لأن تقييم التمويل يُستخدم لحساب نسبة التمويل.

ومن المساهمات غير العادية من ميزانية الصندوق العادية، على النحو المنصوص عليه في القرار 38-د/188.

باء - تحمل المخاطر

26- ينبغي أن يكون مستوى المخاطر التي يتم التعرض لها متماشيا مع الهدف الاستثماري العام من حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق، على النحو الوارد في الفقرة 26 من القسم ثالثا-ألف. ومن الأمور المعترف والمسلم بها أنه ينبغي تحمل قدر من المخاطر من أجل تحقيق الأهداف المتوخاة من الاستثمار. فمستويات تحمل المخاطر المعبر عنها كميا تتقرر وتعتمد وفق إطار ميزانية المخاطر في الملحق الأول. وتحمل الجهات الفاعلة في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق مسؤولية فهم المخاطر وقياسها ورصدها باستمرار.

جيم - فئات الأصول المؤهلة

27- تعتبر فئات الأصول التالية مؤهلة لتخصيص الأصول في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق:

(1) الاستثمارات القصيرة الأجل، بما فيها، على سبيل المثال وليس الحصر، الودائع المحددة الأجل، والأذون المرتبطة بالانتمان، والأذون ذات سعر الفائدة المتغير، وأذون الخزانة أو ما يعادلها من أدوات مالية.

(2) السندات الصادرة عن الحكومات والوكالات الحكومية

(1) الأوراق المالية ذات العائد الثابت

(2) الأوراق المالية ذات العائد الثابت المرتبطة بالتضخم

(3) الهيئات فوق الوطنية

(4) سندات الشركات

(5) الأوراق المالية المضمونة بأصول (التي تصدرها أو تضمونها الوكالات حصرا)

(6) أسهم الأسواق المتقدمة (مؤشر أسهم الأسواق المتقدمة لشركة Morgan Stanley الدولية لرأس المال)

(7) المشتقات المالية: العقود الآجلة بشأن العملات، والعقود المستقبلية وعقود الخيارات المتداولة في البورصات، ومبادلات أسعار الفائدة ومبادلات مخاطر عدم السداد

28- وينبغي أن يكون تصنيف الأوراق المالية المضمونة بأصول من الدرجة الاستثمارية كحد أدنى. وينبغي أن تكون الأدوات المالية ذات العائد الثابت المصنفة دون الدرجة الاستثمارية أقل من 10 في المائة من إجمالي الحافظة.

29- وينبغي أن تكون نسبة الأسهم من إجمالي الحافظة أقل من 30 في المائة.

30- ويتعين أن يكون الحد الأدنى للتصنيف للانتماني القصير الأجل للأطراف النظيرة هو A-1 (وفق تصنيف Standard & Poor's أو Fitch) أو P-1 (وفق تصنيف Moody's).

31- ولا يستخدم حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة أي شكل من أشكال الرفع المالي.⁶

دال- المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة

- 32- يتمثل الاستثمار المسؤول في مراعاة العوامل البيئية والاجتماعية وعوامل الحوكمة، بالإضافة إلى العوامل المالية الأكثر تقليدية، في اختيار الاستثمارات المالية.
- 33- والصندوق مستثمر مسؤول، وهدفه الرئيسي هو الاستثمار في الأوراق المالية حيث يفيد المصدر، على الأقل، بمسؤوليات أساسية في مجالات من بينها حقوق الإنسان والعمل والبيئة ومكافحة الفساد. ولذلك، يلتزم الصندوق بالمبادئ العشرة للاتفاق العالمي للأمم المتحدة⁷ ولا ينظر الصندوق إلا إلى الاستثمارات التي تمتثل لأحكام الاتفاق العالمي للأمم المتحدة على أنها مؤهلة للاستثمار.
- 34- ويكفل الامتثال لمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة من خلال الاستبعاد المنهجي عن طريق الفحص المستند إلى المعايير للأوراق المالية التالية:
- (1) الأوراق المالية الصادرة عن الكيانات المشاركة في المنتجات أو الخدمات غير الأخلاقية، بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، الأسلحة والذخيرة، واستخراج الفحم، وتوليد الطاقة باستخدام الفحم، والتبغ، والكحول، والمقامرة؛
 - (2) الأوراق المالية التي تصدرها كيانات مدرجة في القائمة الموحدة لمجلس الأمن التابع للأمم المتحدة للبلدان الخاضعة للجزاءات.⁸
- 35- ورهنا بتوافر إصدارات السوق ومستويات تحمل المخاطر المنصوص عليها في القسم رابعاً، يسعى الصندوق إلى الاستثمار في السندات الخضراء وغيرها من الأوراق المالية المواضيعية البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، بما في ذلك سندات الهيئات فوق الوطنية والسندات السيادية وسندات الوكالات الحكومية وسندات الشركات والأوراق المالية المضمونة بأصول في سوق السندات المؤثرة.

هـ- المبادئ التوجيهية للاستثمار

- 36- يختص رئيس الصندوق بالموافقة على المبادئ التوجيهية للاستثمار. وتدرج المبادئ التوجيهية ضمن كل اتفاقية من اتفاقيات إدارة الاستثمار، وتشتمل على المكونات التالية على الأقل:
- (1) أهداف الاستثمار: تحديد العائد والمخاطر المتوقعين؛
 - (2) ميزانية المخاطر (خطأ التتبع، وما إلى ذلك)؛
 - (3) عملة الإبلاغ؛
 - (4) القاعدة المعيارية للأداء؛
 - (5) العملات المؤهلة؛
 - (6) الأدوات المالية المؤهلة؛
 - (7) أدنى وأقصى مدة للحافظة ذات العائد الثابت؛

⁶ يعرف الرفع المالي، استناداً إلى معهد المحللين الماليين المعتمدين، بأنه مستوى التجاوز في رأس المال المستثمر في ذلك الأصل، أو حجم التعامل في أي أصل بما يتجاوز تقدير القيمة السوقية لذلك الأصل.

⁷ <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

⁸ <https://www.un.org/securitycouncil/content/un-sc-consolidated-list>

(8) مدى جودة الانتماء؛

(9) المتطلبات المتعلقة بالتنوع؛

(10) المقاصة فيما يتعلق بالعقود المستقبلية وعقود الخيارات.

37- يتعين أن تفي القواعد المعيارية المحددة في المبادئ التوجيهية للاستثمار بالمعايير التالية: (1) ألا تكون مشوبة بأي غموض، وأن تكون شفافة وبسيطة؛ (2) أن تكون قابلة للاستثمار وقابلة للتطبيق المتكرر؛ (3) أن تكون قابلة للقياس ومستقرة؛ (4) أن تكون ملائمة للغرض من الاستثمار؛ (5) أن تكون معبرة عن الآراء السائدة بشأن الاستثمار؛ (6) أن تكون محددة مسبقاً.

رابعاً - إطار إدارة المخاطر وقياس الأداء

ألف - إطار إدارة المخاطر، ووضع ميزانية المخاطر، وعملية صنع القرارات

إطار إدارة المخاطر

38- تخضع استثمارات حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق لعدد من أنواع المخاطر تتمثل فيما يلي: مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر العملات، ومخاطر الانتماء، ومخاطر السيولة، والمخاطر التشغيلية (انظر القسم رابعاً- باء). وتقاس هذه المخاطر وتُرصَد باستمرار على أساس شهري باستخدام الأدوات الملائمة لقياس المخاطر التي يوفرها المصرف العامل كجهة إيداع، أو المشتقة من التحليلات الداخلية.

39- ويكفل رئيس الصندوق أن تكون الوحدات التنظيمية المختصة مسؤولة عن إدارة المخاطر، ورصدها، وتحليلها وتقييمها، والإبلاغ عن مستوياتها، كما في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق.

وضع ميزانية المخاطر

40- ميزانية المخاطر هي الإجراء الذي توزع عن طريقه المخاطر بين الأموال. وهو يستتبع وضع حدود مخاطر مقررة سلفاً تطبق على حافظة الاستثمار. ويجري رصد هذه المقاييس وتعديل الحافظة متى تجاوزت هذه المقاييس مستوى التحمل.

41- ويوافق المجلس التنفيذي على ميزانية المخاطر للحافظة (انظر الملحق الأول) ويعتمدها، وهي تُرصد بصورة تتماشى مع الإجراءات المعمول بها في بيان سياسة الاستثمار في الصندوق.

42- وكجزء من التقرير السنوي لحافظة استثمارات الصندوق، سيستلم المجلس التنفيذي تحديثات عن مستويات الأداء والمخاطر في حافظة استثمارات حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق، مقارنة بميزانيات المخاطر الموضوعية، وسيجري إعلامه بأية تعديلات قد تدخل بغرض الموازنة مع مستويات المخاطر المتفق عليها.

43- وينخرط مدير الأصول الخارجية المعين من قبل حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق في الإدارة النشطة، بما يتسق مع ميزانية المخاطر وحدود خطأ التتبع المقدمة. وتكون "الإدارة النشطة" في حدود السلطة التقديرية لمعالجة قيود أخطاء التتبع، وأي قيود أخرى ناتجة عن إطار إدارة المخاطر. وتكون معالجة الانحراف عن القواعد المعيارية في حدود هذه السلطة التقديرية. ويكون الهدف من ذلك الانحراف هو الوصول بمهارات مدير الأصول الخارجي (أو الداخلي إن وجد)، والعائد المستمد في سياق وضع ميزانية المخاطر إلى المستوى الأمثل.

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

- 44- إذا تجاوز واحد أو أكثر من مقاييس المخاطر مستواه المحدد في ميزانية المخاطر، يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليل يسلط الضوء على مصدر الارتفاع في المخاطر.
- 45- وإذا كان التجاوز في مخاطر الحافطة الكلية ناشئاً عن عوامل مشتركة في تخصيص الأصول الكلية، يكفل رئيس الصندوق تحليل مختلف الخيارات من أجل صياغة الإجراءات الرامية إلى إعادة خصائص المخاطر الكلية للحافطة إلى المستوى المدرج في ميزانية المخاطر.
- 46- ويجري إبلاغ المجلس التنفيذي عن أي تدبير (أو تدابير) لتخفيف المخاطر كجزء من التقرير عن حافطة استثمارات الصندوق، وذلك على أساس سنوي.

باء - أنواع المخاطر ومقاييسها

- 47- يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليلات وإعداد تقارير بشأن المخاطر التالية والإبلاغ عنها.

مخاطر سعر الفائدة

- 48- يجري رصد مخاطر سعر الفائدة، بما في ذلك مخاطر التقلب، للحافطة الإجمالية وعن فرادى مديري الاستثمار 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 المشروطة المعرضة للمخاطر، والمخاطر الفعلية مقارنة بالقواعد المعيارية.
- 49- وتستكمل البيانات التي توفرها جهة الإيداع بتحليلات داخلية مستقلة، من خلال وظيفة الامتثال والمخاطر، بشأن الأوراق المالية الفردية، وهي التحليلات التي تجري من خلال استخدام بيانات مؤسسة Bloomberg أو أي مصادر أخرى من السوق.

مخاطر الائتمان

- 50- تدار مخاطر الائتمان، إضافة إلى الاستعراض والرصد الداخليين المستمرين، عن طريق وضع حد أدنى للتصنيف الائتماني في بيان سياسة الاستثمار في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة والمبادئ التوجيهية للاستثمار. وتتقرر أهلية الأوراق المالية الإفرادية وجهات الإصدار الإفرادية على أساس التصنيفات الائتمانية التي تضعها وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية.

مخاطر الطرف المقابل

- 51- تدار مخاطر الأطراف المقابلة بالنسبة لكل الاستثمارات عن طريق وضع حد أدنى للتصنيف الائتماني للأطراف المقابلة المؤهلة، بما في ذلك المصارف فيما يخص النقدية التشغيلية، وفيما يخص الاستثمارات القصيرة الأجل. وتدار مخاطر الأطراف المقابلة أيضاً عن طريق وضع حد أقصى للتعرض لكل جهة إصدار/مصرف.

مخاطر العملات

- 52- تدار مخاطر العملات بالاستناد إلى إدارة الأصول والخصوم، وهي تُرصد بالمقارنة بين تركيبة أصول حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق، ودرجة تعرض مطالبات خطة التأمين لتقلبات العملات. ويعبر حالياً عن خصوم الصندوق في خطة التأمين باليورو والدولار الأمريكي. وعلى هذا، فإن

الأصول العامة للصندوق يحافظ عليها بنسب تضمن توافق خصوم الصندوق، قدر الإمكان، مع أصول مقومة بالعملات ذات الصلة أو بأدوات تحوط بهذه العملات.⁹

53- وتطبق أية تغييرات في العملات في خصوم الصندوق بموجب خطة التأمين، وفقا لما تحدده الدراسة الاكتوارية السنوية، على حافظة أصول خطة التأمين وذلك لتفادي التعرض لمخاطر العملات.

54- ويجري على أساس شهري رصد حالة مواءمة التعرض لمخاطر العملات في مطالبات خطة التأمين، ويمكن تنفيذ التغييرات في حافظة الأصول من أجل التخفيف من مخاطر العملات.

المخاطر التشغيلية

55- تشمل المخاطر التشغيلية كل مصادر المخاطر بخلاف ما هو مذكور أعلاه، بما في ذلك المخاطر التي تواجه استمرارية الأعمال والمخاطر القانونية.

56- ويكفل رئيس الصندوق اصطلاح مكتب المستشار العام بتقييم أي مخاطر قانونية.

57- ويكفل رئيس الصندوق معالجة المخاطر الإجرائية عن طريق إرساء إطار محدد بوضوح للمسؤولية والمساءلة في الهيكل المالي للصندوق.

المخاطر المتعلقة بالنزاهة

58- تسعى سياسة الصندوق لمكافحة غسل الأموال والتصدي لتمويل الإرهاب إلى الحد من مخاطر إجراء الصندوق لأعمال مع أطراف مقابلة مدرجة في قائمة الجزاءات التي اعتمدها الصندوق، أو التي شاركت في غسل الأموال أو تمويل الإرهاب أو المخاطر ذات الصلة وذلك للحد من مخاطر تعرض الصندوق لضرر جسيم بسمعته أو خسارة مالية أو مسؤولية قانونية.

59- ويكفل رئيس الصندوق فحص جميع الأطراف المقابلة المحتملة والرصد المستمر للأطراف المقابلة الحالية.

جيم - قياس الأداء والإبلاغ عن الأداء

قياس الأداء

60- تقوم جهة الإيداع بحساب أداء حافظة الاستثمارات، وتقدم تحديثا شهريا.

61- ويحسب أداء حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي وبما يعادله بالعملية المحلية في ذات الوقت، أي عن طريق حذف تأثير تقلب أسعار العملات التي تستثمر بها الحافظة.

62- ويقارن الأداء بالمؤشرات المعيارية، ويسلط الضوء على حالات تجاوز الأداء للمستهدف، وحالات قصور الأداء عن المستهدف في التقارير.

63- وتوفر جهة الإيداع أيضا مقاييس للعائد مرجحة بالمخاطر للحفاظ الكلية موزعة بحسب المديرين، بما في ذلك نسبة "شارب"، وخطأ التتبع ونسبة المعلومات، و"بيتا"، و"ألفا"، ومربع معامل الارتباط.

64- وتوفر جهة الإيداع على أساس فصلي تحليلات إسناد لأداء الحافظة.

الإبلاغ عن الأداء

65- يكفل رئيس الصندوق إجراء تحليل شهري لأداء الحافظة الكلية بالدولار الأمريكي مع إسناد للأداء، والإبلاغ أيضا عن الأداء بالعملية المحلية.

⁹ في ديسمبر/كانون الأول 2020، كانت نسبة التعرض لمخاطر العملات قدرها ما يقرب من 70 في المائة باليورو، و30 في المائة بالدولار الأمريكي، استنادا إلى تقرير التقييم الاكتواري لشركة AON الصادر في فبراير/شباط 2021.

66- ويجري إعداد تقرير عن أداء الحافظة الإجمالية وأداء القاعدة المعيارية بالعملة المحلية للعرض سنويا على المجلس التنفيذي في دورته الأولى من السنة، كجزء من التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق. ويتعين أن يشمل التقرير أرقام الأداء للسنة السابقة.

67- وفي حال أظهر مدير الاستثمار أداء ضعيفا للغاية لفترة ثلاثة أشهر أو أكثر، أو في حال حدوث تغير مفاجئ في اتجاه أداء أحد مديري الاستثمار في شهر معين، يجري الاتصال بهذا المدير ويطلب منه تفسير مكتوب عن هذا الأداء. فإذا استمر قصور الأداء، يتخذ رئيس الصندوق التدابير الضرورية لكفالة اتخاذ إجراء تصحيحي، ووضع استراتيجية لمدير الاستثمار الذي يعاني من قصور في الأداء.

دال - رصد الامتثال

68- يكفل رئيس الصندوق أداء الأنشطة التالية: رصد امتثال مديري الاستثمار الخارجيين للمبادئ التوجيهية لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة عن طريق ضمان وجود خط دفاع أول وثانٍ لرصد المخاطر.

ميزانية المخاطر - حافظة استثمارات خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق

يعتبر هذا الملحق جزءاً لا يتجزأ من بيان سياسة الاستثمار في حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق

أولاً - مقياس المخاطر الأساسية

- مؤشر بديل للخصوم. لأغراض التقييم المحاسبي، وتمشيا مع متطلبات معيار المحاسبة الدولي 19 والممارسات التي اعتمدها وكالات الأمم المتحدة الأخرى، يستخدم الصندوق معدل خصم الخصوم على أساس العائدات الفورية على سندات الشركات عالية الجودة. وليعكس خصائص خصوم خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لأغراض إدارة الأصول، ينبغي أن يكون المؤشر البديل للخصوم هو مؤشر Bloomberg لسندات الشركات، بعملة تحوط وفق تكوين العملات المستهدف لحساب الأمانة.
- القيمة المشروطة المعرضة للخطر بالنسبة إلى المؤشر البديل للخصوم. ينبغي قياس القيمة المشروطة المعرضة للخطر الخاصة بخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة بالنسبة إلى المؤشر البديل للخصوم، أي أنه يطرح ضمنياً العائد المتوقع للخصوم من العائد المتوقع للأصول ثم يحسب القيمة المشروطة المعرضة للخطر لهذا الفرق. وينبغي حساب القيمة المشروطة المعرضة للخطر بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة على مدى سنة واحدة بالنسبة إلى المؤشر البديل للخصوم. والقيمة المشروطة المعرضة للخطر هي متوسط خسائر الاستثمار (الاسمية) في 5 في المائة من سيناريوهات أسوأ الحالات عن الحافظة الكلية على مدى سنة واحدة. ويمثل هذا المقياس تعبيراً كمياً لتوزيع الخسائر عند يسار ذيل المنحنى المعبر عن 5 في المائة من الاحتمالات، وهو مؤشر لما يسمى "مخاطر طرف المنحنى".

ثانياً - مستويات تحمل المخاطر

- القيمة المشروطة المعرضة للخطر بالنسبة إلى المؤشر البديل للخصوم بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة على مدى سنة واحدة. مستوى الميزانية: 8 في المائة كحد أقصى من مجموع القيمة السوقية للحافظة. فإذا بلغ مستوى القيمة المشروطة المعرضة للخطر 8 في المائة من مجموع القيمة السوقية للحافظة، تُتخذ خطوات من أجل تقليص مستوى المخاطر، تشمل على سبيل المثال لا الحصر، خطوات لإعادة التوازن في تخصيص أصول حافظات الاستثمارات.

حالة ميزانية المخاطر والتخصيص الاستراتيجي للأصول بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2021

هذا الملحق للعلم فقط

حسب الوضع في ديسمبر/كانون الأول 2021 كانت الحافظة مدارة كولاية واحدة.

أولا - مستوى تحمل المخاطر

- 1- خطأ التتبع المسبق (استشراق سنة واحدة)
 - حافظة الأدوات المالية العالمية المتنوعة ذات العائد الثابت لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة: 3 في المائة كحد أقصى.
- 2- القيمة المشروطة المعرضة للمخاطر بنسبة ثقة تبلغ 95 في المائة على مدى سنة واحدة
 - حافظة الأدوات المالية العالمية المتنوعة ذات العائد الثابت لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة: 8 في المائة

ثانيا - تغييرات التخصيص الاستراتيجي للأصول بناء على نتائج شركة

PricewaterhouseCoopers

التخصيص الاستراتيجي الحالي للأصول في ميزانية مخاطر حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق:

نوع الأصول	التخصيص
الدخل المؤسسي الثابت	50 - 100 في المائة
حافطة السندات الحكومية	0 - 50 في المائة
● الأسواق المتقدمة	0 - 25 في المائة
● الأسواق الناشئة بالعملة الصعبة	0 - 25 في المائة
أسهم الأسواق المتقدمة	0 - 25 في المائة

- يستند التوزيع الاستراتيجي الحالي للأصول إلى استعراض الصندوق في عام 2017 للتوزيع المقترح للأصول في دراسة أجرتها شركة PricewaterhouseCoopers . وفي عام 2021، أجرت شركة BlackRock دراسة إدارة الأصول والخصوم. وتستند التعديلات المقترحة على بيان سياسة الاستثمار إلى استعراض الصندوق لدراسة شركة BlackRock.