

## بيان سياسة الاستثمار في الصندوق لعام 2025

الوثيقة: EB 2024/143/R.13

بند جدول الأعمال: 3(ج) (1)

التاريخ: 7 نوفمبر/تشرين الثاني 2024

التوزيع: عام

اللغة الأصلية: الإنكليزية

للموافقة

الإجراء: المجلس التنفيذي مدعو إلى الموافقة على بيان سياسة الاستثمار في الصندوق على النحو الوارد في هذه الوثيقة.

الأسئلة التقنية:

**Sheila Codamus-Platel**

كبييرة موظفي الخزانة

شعبة خدمات الخزانة

البريد الإلكتروني: s.codamus-platel@ifad.org

**Gulnara Yunusova**

مديرة وأمينة الخزانة

شعبة خدمات الخزانة

البريد الإلكتروني: g.yunusova@ifad.org

## جدول المحتويات

|    |  |
|----|--|
| ii | الديباجة   |
| 1  | أولاً- النطاق والغرض   |
| 1  | ألف- تعريف المستثمر والأصول  |
| 1  | باء- الجهات الفاعلة وأدوارها   |
|    | ثانياً- الحوكمة 2  |
| 2  | ألف- مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها  |
| 2  | باء- عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها  |
| 2  | جيم- المسؤوليات المتعلقة بالموافقة على المبادئ التوجيهية للاستثمار وتغييرها                      |
|    | دال- المسؤوليات المتعلقة بتعيين وإنهاء خدمات مديري الاستثمار الخارجيين ومصرف الحفظ (مصارف الحفظ) |
| 2  | والمستشارين الماليين الآخرين   |
|    | هـ- المسؤوليات المتعلقة برصد أداء مديري الاستثمار الخارجيين ومصرف الحفظ (مصارف الحفظ)            |
| 3  | والمستشارين الماليين   |
| 3  | واو- المسؤوليات المتعلقة بالاستثمارات المدارة داخليا   |
| 3  | ثالثاً- الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر   |
| 3  | ألف- الهدف العام للاستثمار   |
| 4  | باء- تحمل المخاطر  |
| 4  | جيم- متطلبات العائد على الاستثمار  |
| 4  | دال- فئات الأصول المؤهلة   |
| 6  | هـ- المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة   |
| 6  | واو- إدارة العملات الأجنبية  |
| 6  | رابعاً- إدارة مخاطر حافظة الاستثمارات  |
| 7  | ألف- الإبلاغ عن المخاطر  |
| 11 | باء- الإبلاغ عن الأداء   |
| 12 | جيم- رصد الامتثال  |
| 12 | خامساً- تخصيص الأصول وتقسيم الحافظة إلى شرائح  |

## الديباجة

- 1- الغرض من بيان سياسة الاستثمار هو إرساء التوجيهات الأساسية لتوظيف أموال الصندوق. وفي حين أن سياسة السيولة تضع التوجيهات بشأن حجم السيولة المطلوبة، يصف بيان سياسة الاستثمار البارامترات والمعايير التي يتعين استخدامها في إدارة استثمارات الصندوق. ويهدف بيان سياسة الاستثمار أيضا إلى ضمان التزام النظراء الماليين بالمبادئ العشرة للاتفاق العالمي للأمم المتحدة، مع مراعاة أقصى درجات العناية.
- 2- وتقع على عاتق المجلس التنفيذي المسؤولية عن وضع بيان سياسة الاستثمار، وفق المعايير التي وضعها مجلس المحافظين، في حين يظل رئيس الصندوق مسؤولا عن ضمان تنفيذ بيان سياسة الاستثمار.

## بيان سياسة الاستثمار في الصندوق لعام 2025

### أولاً- النطاق والغرض

- 1- يوفر بيان سياسة الاستثمار إطاراً لإدارة استثمارات الصندوق. والغرض من بيان سياسة الاستثمار هو:
  - (1) تحديد الأدوار والمسؤوليات الرئيسية المتعلقة بحوكمة حافظة استثمارات الصندوق (القسم ثانياً)؛
  - (2) وضع الأهداف الاستثمارية للصندوق من حيث المخاطر والعائد، بما في ذلك فئات الأصول المؤهلة (القسم ثالثاً)؛
  - (3) وضع إطار لإدارة المخاطر (القسم رابعاً)؛
  - (4) تحديد النهج الذي يتعين اتباعه لتخصيص الأصول وتقسيم حافظة الاستثمارات إلى شرائح (القسم خامساً).

### ألف- تعريف المستثمر والأصول

- 2- الصندوق هو وكالة متخصصة من وكالات الأمم المتحدة. وقد أنشئ الصندوق في 30 نوفمبر/تشرين الثاني 1977، مع دخول اتفاقية إنشائه حيز النفاذ. وباب العضوية في الصندوق مفتوح أمام أي دولة من الدول الأعضاء في الأمم المتحدة، أو في أي وكالة من وكالاتها المتخصصة، أو في الوكالة الدولية للطاقة الذرية.
- 3- وينظم بيان سياسة الاستثمار استثمارات موارد الصندوق المستمدة من تجديلات الموارد العادية، والأموال المقترضة أو التدفقات العائدة من القروض، والموارد التي تستخدم لعقد الالتزامات الخاصة بالقروض والمنح في إطار البرنامج العادي للصندوق. ويشكل هذا البيان أيضاً إطاراً لاستثمارات الأموال النقدية الأخرى التي يُعهد بها إلى الصندوق والتي يتولى إدارتها، وسيعالج أي فجوات لا تغطيها السياسات والمبادئ التوجيهية المنفصلة التي وُضعت لتنظيم هذه الأصول الأخرى.

### باء- الجهات الفاعلة وأدوارها

#### مجلس المحافظين

- 4- مجلس المحافظين هو الهيئة الرئيسية لصنع القرار في الصندوق. وتُمثّل كل دولة عضو في مجلس المحافظين، وتتناط جميع صلاحيات الصندوق بمجلس المحافظين. ويجوز لمجلس المحافظين أن يفوض الصلاحيات إلى المجلس التنفيذي رهناً بالقيود المنصوص عليها في اتفاقية إنشاء الصندوق.

#### المجلس التنفيذي

- 5- يتولى المجلس التنفيذي مسؤولية الإشراف على العمليات العامة للصندوق ويمارس الصلاحيات المسندة إليه بموجب اتفاقية إنشاء الصندوق أو المفوضة إليه من مجلس المحافظين.

#### لجنة مراجعة الحسابات

- 6- أنشأ المجلس التنفيذي هيئة فرعية، هي لجنة مراجعة الحسابات، التي يحيل إليها، من بين مسائل أخرى، المسائل المتعلقة باستثمار موارد الصندوق تمهيداً لاتخاذ المجلس التنفيذي قرارات بشأنها.

## رئيس الصندوق

- 7- رئيس الصندوق هو الممثل القانوني للصندوق. ويتولى رئيس الصندوق، بتوجيه من مجلس المحافظين والمجلس التنفيذي، رئاسة هيئة موظفي الصندوق وتنظيمهم وتعيينهم وإدارتهم، وهو مسؤول عن تسيير أعمال الصندوق. وما لم يرد ما ينص على خلاف ذلك، يجوز لرئيس الصندوق تفويض أي من الصلاحيات الموكلة إليه إلى أي من موظفي الصندوق. واستنادا إلى صلاحيات رئيس الصندوق في تنظيم الموظفين، يجوز لرئيس الصندوق إعادة تشكيل الهيكل التنظيمي للصندوق. ويجوز له أن يودع أو يستثمر الأموال النقدية، التي لا يحتاج إليها الصندوق فوراً لعملياته أو نفقاته الإدارية.
- 8- ومن أجل الاضطلاع بالوظائف المتعلقة بالإدارة المالية والاستثمارات، أنشأ رئيس الصندوق لجنة إدارية للإشراف على التنفيذ الفعال لأطر وسياسات إدارة المخاطر المالية للصندوق واستعراضها.

## ثانياً- الحوكمة

### ألف- مسؤوليات تحديد سياسة الاستثمار وتنفيذها ورصدها

- 9- يضمن رئيس الصندوق تنفيذ جميع جوانب سياسة الاستثمار ورصدها.

### باء- عملية استعراض سياسة الاستثمار وتحديثها

- 10- يستعرض المجلس التنفيذي سنوياً في آخر دورة يعقدها في كل سنة تقويمية مدى ملاءمة سياسة الاستثمار، على أساس تقرير يقدمه إليه رئيس الصندوق. ويجوز للمجلس التنفيذي، بعد النظر في التقرير، تعديل بيان سياسة الاستثمار وتحديثه وفقاً لذلك.

### جيم- المسؤوليات المتعلقة بالموافقة على المبادئ التوجيهية للاستثمار وتغييرها

- 11- عملاً بأحكام المادة 14 من اللائحة المالية للصندوق، وتنفيذاً للمادة 8 منها، يوافق رئيس الصندوق على المبادئ التوجيهية للاستثمار ويعتمدها، لإدارة كل حافظة من حوافز الاستثمارات وفق الحدود التي يضعها بيان سياسة الاستثمار. وتتجسد الصلاحيات المفوضة المتعلقة بإدارة استثمارات شعبة خدمات الخزانة في جدول التفويض بالصلاحيات الصادر عن الصندوق وفي غيره من الأدوات الداخلية للصندوق، بحسب الاقتضاء.

### دال- المسؤوليات المتعلقة بتعيين وإنهاء خدمات مديري الاستثمار الخارجيين ومصرف الحفظ (مصارف الحفظ) والمستشارين الماليين الآخرين

- 12- رئيس الصندوق مسؤول عن تعيين وإقالة مديري الاستثمار الخارجيين، ومصرف الحفظ (مصارف الحفظ)، والمستشارين الماليين الآخرين اللذين لتنفيذ استثمارات الصندوق.

- 13- ويجب أن يستوفي مديرو الاستثمار الخارجيون المتطلبات الأولية التالية كي يُنظر في إدراجهم في عملية الاختيار:

- (1) يجب على مديري الاستثمار أن يحددوا بوضوح استراتيجية الاستثمار التي سيتبعونها وأن يوثقوا الالتزام بهذه الاستراتيجية على مر الزمن؛
- (2) يجب على مديري الاستثمار، في جميع البلدان التي يعملون فيها، أن يلتزموا بالتشريعات والأنظمة الناظمة المتعلقة بالخدمات المالية، بما في ذلك سلطة الهيئات التنظيمية المختصة؛

- (3) يجب على مديري الاستثمار الامتثال للمعايير العالمية لأداء الاستثمار،<sup>1</sup> وأن يقدموا على الأقل بيانات أداء فصلية تاريخية محسوبة على أساس مرجح زمنيًا، استنادًا إلى مجموعة من الحسابات التقديرية بالكامل أو نمط استثماري مشابه، والمبلغ عنها قبل خصم الرسوم وبعده؛
- (4) يجب أن يقدم مديرو الاستثمار معلومات مفصلة عن تاريخ الشركة، والموظفين الرئيسيين، والعملاء الرئيسيين، وجدول الأتعاب، وموظفي الدعم.
- 14- ويعين رئيس الصندوق رسميًا مديري الاستثمار الخارجيين من خلال توقيع اتفاق لإدارة الاستثمار. وتوضح الاتفاقات بالتفصيل مسؤوليات المديرين.
- 15- وتقدّم نسخة من بيان سياسة الاستثمار، بصيغته المحدثة من حين إلى آخر، إلى كل مدير استثمار خارجي متعاقد معه لتوفير خدمات الاستثمار للصندوق. ويقر كل مدير كتابة بتسلمه هذه الوثيقة وقبوله محتواها كجزء من الاتفاق.

## هاء- المسؤوليات المتعلقة برصد أداء مديري الاستثمار الخارجيين ومصرف الحفظ (مصارف الحفظ) والمستشارين الماليين

- 16- يضمن رئيس الصندوق أن تتولى وحدات تنظيمية مختصة المسؤولية عن إقامة علاقات مع مديري الاستثمار الخارجيين ومصارف الحفظ والمستشارين الماليين، والحفاظ على هذه العلاقات.
- 17- وتضمن هذه الوحدات قيام مديري الاستثمار المعيّنين بأداء مهامهم وفق الالتزامات التعاقدية المبينة في اتفاق إدارة الاستثمار ذي الصلة، بما في ذلك المبادئ التوجيهية للاستثمار المتضمنة في كل اتفاق.

## واو- المسؤوليات المتعلقة بالاستثمارات المدارة داخليًا

- 18- يضمن رئيس الصندوق قيام الوحدة التنظيمية المختصة بإدارة حوافز الاستثمارات الداخلية بطريقة ملائمة وفقا لبيان سياسة الاستثمار والمبادئ التوجيهية المحددة للاستثمار.

## ثالثا- الأهداف المتعلقة بالاستثمارات والعائد والمخاطر

### ألف- الهدف العام للاستثمار

- 19- تُشكّل المادة 8 (2) من اللائحة المالية للصندوق أساس أهداف الاستثمار في الصندوق، التي لأغراض بيان سياسة الاستثمار تتمثل فيما يلي:
- (1) الأمن – الحفاظ على قيمة الأصول المستثمرة؛
- (2) السيولة - ضرورة أن تكون الموارد متاحة للحصول عليها بسهولة حينما وحسبما تقتضي العمليات ذلك؛
- (3) العائد – تحقيق أعلى عائد ممكن من دون مضاربة وفق الشروط المبينة أعلاه.

<sup>1</sup> المعايير العالمية لأداء الاستثمار هي مجموعة من المعايير غير الإلزامية التي يستخدمها مديرو الاستثمار في كل أنحاء العالم لضمان الكشف الكامل عن بيانات الأداء الاستثماري وعرضها بصورة واضحة. وصدرت هذه المعايير عن معهد المحللين الماليين المعتمدين، وهو رابطة عالمية للمتخصصين في مجال إدارة الاستثمارات.

## باء- تحمل المخاطر

20- ينبغي أن يكون مستوى المخاطر الذي يتحمله الصندوق متسقاً مع هدف الاستثمار العام في الصندوق. وتبعاً لذلك، ينبغي ألا يقبل الصندوق إلا المخاطر غير القائمة على المضاربة من أجل تحقيق أهدافه الاستثمارية. ويُحدد مستوى تحمل المخاطر للحافظة على أساس قيمة معرضة للمخاطر مشروطة<sup>2</sup> قدرها 3 في المائة، وهي نسبة تتسق مع ضعف الإقبال على المخاطر المالية، ولا سيما فيما يتعلق بمخاطر السيولة ومخاطر الائتمان، كما هو منصوص عليه في بيان الإقبال على المخاطر في الصندوق<sup>3</sup>. وسيضمن رئيس الصندوق إجراء تقييم دوري لحدود المخاطر والإبلاغ عن الامتثال لحدود المخاطر هذه. وستشمل هذه الحدود الحد المحدد لإجمالي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافظة، وحدود مخاطر الائتمان لأدوات الاستثمار/جهات الإصدار/الأطراف المقابلة/مقدمي دعم الائتمان والحدود الدنيا لتصنيف فئات الأصول.

## جيم- متطلبات العائد على الاستثمار

21- يتمثل الهدف الرئيسي لاستثمارات الصندوق، على النحو المذكور أعلاه، في الحفاظ على أمن الأموال المستثمرة وسيولتها. ورهنا بهذين البارمتريين، يسعى الصندوق إلى تحقيق أقصى عائد كلي على استثماراته في حدود ما تقتضيه اعتبارات الحيطة.

## دال- فئات الأصول المؤهلة

22- فيما يلي فئات الأصول المؤهلة في تخصيص الأصول في الصندوق (انظر الجدول 1 ادناه للحدود الدنيا لتصنيف أداة الاستثمار/ جهة الإصدار/الطرف المقابل/مقدم دعم الائتمان):

### أدوات سوق المال

- (1) ودائع تحت الطلب؛
- (2) ودائع لأجل؛
- (3) شهادات إيداع؛
- (4) أوراق تجارية أو أذون تصدرها الوكالات بخصم؛
- (5) أذون الخزانة؛
- (6) اتفاقات معاملات إعادة الشراء العكسية؛
- (7) صناديق سوق المال (القيمة الصافية الثابتة للأصول، الصناديق القصيرة الأجل فقط).

### أداة العملة

### الصرف الفوري للعملة الأجنبية

<sup>2</sup> تقيّم القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الخسارة المحتملة للصندوق عند مستويات محددة من الاحتمالات والأطر الزمنية. وتُعرّف أيضاً القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة باسم العجز المتوقع، وهو مقياس لتقييم المخاطر يحدد حجم المخاطر المتطرفة لحافظة الاستثمارات. وتُحسب هذه القيمة على أساس متوسط مرجح للخسائر القصوى في ذيل توزيع العوائد المحتملة، بما يتجاوز النقطة الحرجة للقيمة المعرضة للمخاطر.

### الأوراق المالية ذات العائد الثابت

- (1) السندات التي تُصدرها أو تضمنها الحكومات السيادية والوكالات الحكومية، سواء على المستوى الوطني أو دون الوطني؛
  - (2) السندات التي تُصدرها أو تضمنها المنظمات فوق الوطنية
  - (3) الأوراق المالية المدعومة بأصول التي ترعاها الدولة، بما في ذلك الأوراق المالية الصادرة عن وكالة حكومية أو المضمونة برهن عقاري؛
  - (4) سندات الشركات؛
  - (5) السندات التي تُصدرها أو تضمنها المؤسسات المالية ومصارف الإيداع؛
  - (6) السندات المغطاة التي تُصدرها أو تضمنها أي من الكيانات المذكورة أعلاه؛
  - (7) السندات القابلة للاسترداد التي تُصدرها أو تضمنها أي من الكيانات المذكورة أعلاه؛
  - (8) السندات المرتبطة بالتضخم التي تُصدرها أو تضمنها أي من الكيانات المذكورة أعلاه؛
- المشتقات المالية مسموح بحيازتها لأغراض التحوط فقط، وتشمل ما يلي:<sup>4</sup>

- (1) الصرف الآجل للعملة الأجنبية؛
- (2) مبادلات العملات الأجنبية؛
- (3) المبادلات بين العملات؛
- (4) اتفاقات أسعار الفائدة الآجلة؛
- (5) مبادلات أسعار الفائدة؛
- (6) مبادلات الانتماء في حالة التخلف عن الدفع؛
- (7) العقود الآجلة وعقود الخيارات المتداولة في البورصة؛
- (8) عقود الخيارات المتداولة خارج البورصة.

23- ويمكن للصندوق الدخول في اتفاقات إقراض الأوراق المالية وكذلك معاملات إعادة الشراء ومعاملات إعادة الشراء العكسية.

24- وبالإضافة إلى معاملات المشتقات المالية المذكورة أعلاه، فإن الصندوق مفوض بالدخول مع الأطراف المقابلة له في المشتقات المالية في ترتيبات للضمانات تستند إلى النقل الكامل للملكية (مثل ملاحق دعم الضمانات التي يحكمها القانون الإنكليزي وتنظمها الرابطة الدولية لصكوك المقايضة والصكوك الاشتقاقية) وأن يعقد التزامات بموجبها، بما في ذلك تقديم الضمان الملائم. ويمكن أن تتخذ الضمانات ذات الصلة التي يقدمها الصندوق شكل النقد والأوراق المالية، بما في ذلك ما اكتسب نتيجة لمعاملات إعادة الشراء ومعاملات إعادة الشراء العكسي.

25- ويحدد رئيس الصندوق العتبات المنطبقة على الصندوق فيما يتعلق بإيداع الضمانات وطلب الضمانات من الطرف المقابل أو من مقدم الضمانات في معاملات المشتقات المالية.

26- ولا يستخدم الصندوق أي شكل من أشكال التمويل بالديون، ولا يستخدم عقود المشتقات المالية لزيادة أصوله في حافظة الاستثمارات.

<sup>4</sup> لا ينطبق هذا القيد على خيارات الشراء المدمجة في أدوات الدخل الثابت، مثل السندات القابلة للاسترداد.



## هاء- المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة

- 27- يترتب على الاستثمار المسؤول مراعاة العوامل البيئية والاجتماعية وعوامل الحوكمة، بالإضافة إلى العوامل الأكثر تقليدية، في اختيار الاستثمارات المالية.
- 28- ويسعى الصندوق، بوصفه مستثمرا مسؤولا، إلى إدارة الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة، التي يجري إدماجها حاليا في جميع مراحل عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار. ويتمثل هدفه الأساسي في الاستثمار في الأوراق المالية التي تلتزم فيها جهة الإصدار على الأقل بالمبادئ الأساسية لحقوق الإنسان والعمل والبيئة ومكافحة الفساد. ويلتزم الصندوق بالمبادئ العشرة للاتفاق العالمي للأمم المتحدة<sup>5</sup> ولا يعتبر الصندوق عموما الأوراق المالية مؤهلة للاستثمار ما لم تكن جهات إصدارها ممثلة لمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة<sup>6</sup>.
- 29- ويُنفذ الامتثال لمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة من خلال الاستبعاد المنهجي عن طريق فرز الأوراق المالية على أساس المعايير، استنادا إلى مستويات العتبة التي يحددها رئيس الصندوق لكل معيار من معايير الاستبعاد، التي تصدرها الكيانات التالية:
- (1) الكيانات التي تتعامل في منتجات أو خدمات منافية للأخلاق، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر الأسلحة والذخائر، واستخراج الفحم وتوليد الطاقة باستخدام الفحم، والتبغ، والكحول، والمقامرة؛
- (2) الكيانات المدرجة في قائمة الجزاءات الموحدة لمجلس الأمن التابع للأمم المتحدة<sup>7</sup>.
- 30- ورهنا بتوافر إصدارات السوق ومستويات تحمل المخاطر الواردة في القسم رابعا، يلتزم الصندوق باستثمار نسبة دنيا يحددها رئيس الصندوق فيما يتعلق بحافظة السيولة الخاصة به في السندات الخضراء وغيرها من الأوراق المالية المواضيعية المتعلقة بالاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة، بما في ذلك السندات التي تصدرها أو تضمونها المنظمات فوق الوطنية، والسندات التي تصدرها الحكومات السيادية والوكالات الحكومية، وسندات الشركات والأوراق المالية المدعومة بأصول في سوق السندات المؤثرة.

## واو- إدارة العملات الأجنبية

- 31- يهدف الصندوق إلى ضمان الاحتفاظ بأصوله بنفس تركيبة عملات خصومه.

## رابعا- إدارة مخاطر حافظة الاستثمارات

- 32- سيضمن رئيس الصندوق أن تجري الوحدة التنظيمية المعنية رصدًا واستعراضًا مستمرين لمستويات تحمل المخاطر. وسيتلقى المجلس التنفيذي، من خلال التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق، تحديثات بشأن مستويات مخاطر الحافظة الإجمالية وحافظة الاستثمارات الفردية، وسيحاط علما بأي تعديلات تُجرى لتحقيق الموازنة بين هذه المستويات ومستويات المخاطر المتفق عليها.

<sup>5</sup> <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

<sup>6</sup> لتقييم الامتثال لمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة، يعتمد الصندوق (كما هو الحال مع جميع المشاركين الآخرين في السوق) على أدوات رصد الامتثال للاستدامة المعترف بها بشكل عام. ولا تتوافر دائما بيانات الامتثال للاستدامة فيما يتعلق ببعض جهات إصدار الأوراق المالية في جميع موارد رصد الامتثال للاستدامة أو بعضها. وبالتالي، في حالة عدم توافر بيانات الامتثال للاستدامة فيما يتعلق بجهة إصدار أوراق مالية معينة، يُسمح للصندوق باعتبار جهة إصدار الأوراق المالية ذات الصلة ممثلة لمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة لحين توافر معلومات مغايرة من خلال أدوات رصد الامتثال للاستدامة المعترف بها عموما التي يستخدمها الصندوق أو تصل إلى علمه من مصادر أخرى.

<sup>7</sup> <https://www.un.org/securitycouncil/content/un-sc-consolidated-list>

33- وسيجري إبلاغ المجلس التنفيذي بأي تدابير تُتخذ لتخفيف المخاطر كجزء من التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق.

## ألف- الإبلاغ عن المخاطر

34- سيضمن رئيس الصندوق أن تقوم الوحدة التنظيمية المعنية بإجراء تحليلات وإعداد تقارير بشأن المخاطر المالية التالية الناشئة عن حافظة الاستثمارات.

### مخاطر السوق

35- تُرصد مخاطر السوق التي تتعرض لها الحافظة الإجمالية والمهام الفردية الصادر تكليف بها استنادا إلى التدابير التي توفرها النماذج المالية المناسبة وتحليلات المخاطر القياسية في القطاع. وستُجرى تحليلات مسبقة ولاحقة للمخاطر على أصول خزانة الصندوق بالإضافة إلى اختبارات إجهاد مستندة إلى أحداث السوق التاريخية المتطرفة والصدمات الأنية لفئات الأصول المختلفة.

### مخاطر الائتمان

36- تدار مخاطر الائتمان<sup>8</sup> المتعلقة بأدوات الاستثمار أو جهات الإصدار أو الأطراف المقابلة أو مقدمي دعم الائتمان بشكل عام من خلال وضع حد أدنى للتصنيف وفقا للجدول 1 أدناه، وتماشيا مع الفقرتين 38 و40 أدناه، تُخصص نسبة مئوية محددة من الاستثمارات للأوراق المالية وجهات الإصدار ذات التصنيف الائتماني المرتفع. ويحدد المستوى المقبول لمخاطر الائتمان على أساس التصنيفات الصادرة عن وكالات التصنيف الائتماني الكبرى. وتُجرى تحليلات لمخاطر الائتمان ومخاطر الأطراف المقابلة لجميع الاستثمارات المدارة داخليا.

37- ومن دون المساس بما ورد أعلاه، يمكن إجراء تحليلات مخاطر الائتمان ومخاطر الأطراف المقابلة على أساس انتقائي باستخدام نظم المعلومات المالية ومقدمي تحليل الائتمان ومصادر أخرى ذلك بالنسبة للأصول المدارة خارجيا والمصارف التجارية والمصارف المركزية. وستُجرى جميع تحليلات مخاطر الائتمان ومخاطر الأطراف المقابلة الأخرى وسيجري الإبلاغ عنها كجزء لا يتجزأ من إدارة المخاطر.

38- ويمثل التصنيف الائتماني الذي يقارن بالحد الأدنى للتصنيف متوسط التصنيف الائتماني<sup>9</sup> المتاح من الوكالات الأربع التي تتألف منها تصنيفات وكالة Bloomberg الائتمانية المركبة،<sup>10</sup> وهي وكالة Standard & Poor's

ومؤسسة Moody's<sup>11</sup> ووكالة Fitch ووكالة DBRS. وترد في الجدول 1 الحدود الدنيا للتصنيف

<sup>8</sup> تشير مخاطر الائتمان هنا إلى الخسارة المحتملة الناشئة عن عمليات إدارة الخزانة للأصول والخصوم (بما في ذلك مخاطر الطرف المقابل على الأطراف المقابلة في معاملات المشتقات المالية)، مقابل الخسارة المحتملة الناجمة عن الأعمال الأساسية للصندوق، والتي تتكون من برنامج القروض والمنح الخاص به.

<sup>9</sup> يطبق متوسط التصنيف الائتماني على كل من الأداة وجهة الإصدار/الطرف المقابل/مقدم الدعم الائتماني ويشمل تصنيفا طويل الأجل للسندات وتصنيفا قصير الأجل لأدوات سوق المال، ما لم يرد ما ينص على خلاف ذلك. وتتطلب شهادات الإيداع والأوراق التجارية والأذون المخفضة التي تصدرها الوكالات بخصم تصنيفا قصير الأجل لا يقل عن A-2/P-2/F2 لكل من جهة الإصدار وللإصدارات بالإضافة إلى التصنيف الطويل الأجل المحدد لجهة الإصدار وللإصدارات. وتتطلب معاملات إعادة الشراء العكسي المنفذة على المستوى الثنائي تصنيفا قصير الأجل لا يقل عن A-2/P-2/F2 للطرف المقابل بالإضافة إلى التصنيف الطويل الأجل المحدد للطرف المقابل. وفيما يتعلق بمعاملات إعادة الشراء العكسية الثلاثية الأطراف، يُطبق تصنيف قصير الأجل لا يقل عن A-3/P-3/F3 للطرف المقابل.

<sup>10</sup> التصنيف الائتماني المركب من وكالة Bloomberg هو مزيج متساوٍ من التصنيفات التي تمنحها وكالات التصنيف الرئيسية، وهي مؤسسة Moody's ووكالة Standard & Poor's ووكالة Fitch ووكالة DBRS، للأوراق المالية على النحو الذي تنشره وكالة Bloomberg، حيث توزع الأوزان بالتساوي على التصنيفات المختلفة التي تصدرها وكالات التصنيف لنفس الورقة المالية، ويحسب التصنيف عن طريق أخذ متوسط التصنيفات القائمة ويقرب إلى التصنيف الأدنى في حالة وقوع التصنيف المركب بين تصنيفين.

<sup>11</sup> بالنسبة لتصنيفات مؤسسة Moody's، يطبق مقياس التصنيف المعادل.

الائتماني المطبقة على كل أداة استثمار مؤهلة، أو جهة إصدار مؤهلة، أو طرف مقابل مؤهل، أو مقدمي دعم الائتمان المؤهلين لديهم<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> يمكن، عند الاقتضاء، استخدام تصنيفات مقدمي دعم الائتمان كبديل للتصنيفات ذات الصلة لجهات الإصدار والأطراف المقابلة.

## الجدول 1

الحدود الدنيا للتصنيفات الائتمانية للأدوات/جهات الإصدار/ الأطراف المقابلة/ مقدمي دعم الائتمان<sup>13</sup>

| الحد الأدنى للتصنيف الائتماني      |   |
|------------------------------------|---|
|                                    | أدوات سوق المال   |
| A-/A3                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ودائع تحت الطلب</li> <li>• ودائع لأجل</li> <li>• شهادات إيداع</li> <li>• أوراق تجارية أو أدون مخفضة تصدرها الوكالات بخصم</li> <li>• أدون خزانة</li> </ul>  |
| AAA-m/Aaa-mf                       | • صناديق سوق المال (قيمة صافية ثابتة للأصول، صناديق قصيرة الأجل فقط)  |
| A-/A3                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• معاملات إعادة الشراء/معاملات إعادة الشراء العكسي</li> <li>• إقراض الأوراق المالية</li> </ul>   |
|                                    | أدوات العملات   |
| A-/A3                              | الصرف الفوري للعملات الأجنبية   |
| تصنيف من الفئة A-/A3 للطرف المقابل |   |
|                                    | الأوراق المالية ذات العائد الثابت: بالقيمة الاسمية وبالقيمة المرتبطة بالتضخم  |
| A-/A3                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• السندات ذات العائد الثابت التي تصدرها حكومات ووكالات حكومية على المستوى الوطني أو دون الوطني (بما في ذلك المناطق والولايات والمقاطعات والمدن والبلديات)</li> </ul>   |
| A-/A3                              | • السندات فوق الوطنية   |
| AAA/Aaa                            | • الأوراق المالية المدعومة بالأصول (التي تصدرها أو تضمونها حكومات أو وكالات حكومية)   |
| AAA/Aaa                            | • السندات المغطاة   |
| A-/A3                              | • سندات الشركات   |
| A-/A3                              | • السندات التي تُصدرها أو تضمونها المؤسسات المالية ومصارف الإيداع   |
| A-/A3                              | • السندات القابلة للاسترداد   |
| A-/A3                              | • السندات المرتبطة بالتضخم  |
|                                    | المشتقات: لأغراض التحوط فقط   |
| A-/A3                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• الصرف الأجل للعملات الأجنبية</li> <li>• مبادلات الصرف الأجنبي</li> <li>• المبادلات بين العملات</li> <li>• اتفاقات أسعار الفائدة الأجلة</li> <li>• مبادلات أسعار الفائدة</li> <li>• مبادلات التخلف عن سداد الائتمان</li> <li>• العقود الأجلة وعقود الخيارات المتداولة في البورصة</li> <li>• عقود خيارات المتداولة خارج البورصة</li> </ul> |
| تصنيف من الفئة A-/A3 للطرف المقابل |   |
| A-/A3                              | معاملات إعادة الشراء / معاملات إعادة الشراء العكسي / معاملات إقراض الأوراق المالية  |

<sup>13</sup> تشير الحدود الدنيا للتصنيفات الائتمانية إلى كل من الأداة وجهة الإصدار/مقدم دعم الائتمان ما لم يرد ما يشير إلى خلاف ذلك.

39- وينبغي ألا تقل حصة الأوراق المالية ذات العائد الثابت وجهات الإصدار في فئة التصنيف AA- وما فوقها عن 60 في المائة.

#### المخاطر المتعلقة بالطرف المقابل في معاملات استثمارية محددة

40- يمثل التصنيف الائتماني الذي يقارن بالحد الأدنى للتصنيف متوسط التصنيف الائتماني<sup>14</sup> المتاح من الوكالات الأربع التي تتألف منها تصنيفات وكالة Bloomberg الائتمانية المركبة،<sup>15</sup> وهي وكالة (S&P) Standard & Poor's، ومؤسسة Moody's،<sup>16</sup> ووكالة Fitch، ووكالة DBRS.

41- تدار مخاطر الطرف المقابل الناشئة عن تداول الأوراق المالية<sup>17</sup> من خلال وضع حد أدنى للتصنيف للأطراف المقابلة في عمليات التداول<sup>18</sup>، أو مقدمي دعم الائتمان لديهم. وتُصنف الأطراف المقابلة لأغراض تداول الأوراق المالية<sup>19</sup> أو مقدمي دعم الائتمان لديهم عند درجة الاستثمار كحد أدنى.<sup>20</sup>

42- ويمكن تصنيف الأطراف المقابلة لأغراض تنفيذ العقود الآجلة وعقود الخيارات في البورصات أو غرف المقاصة في درجة غير استثمارية،<sup>21</sup> شريطة أن يكون تعرض الصندوق لأي من هذه الأطراف المقابلة على أساس كل حالة على حدة عند حد مناسب يوافق عليه رئيس الصندوق.

43- ويمكن تصنيف الأطراف المقابلة لأغراض النقد التشغيلي وإدارة النقد (ودائع تحت الطلب لدى مصارف الإيداع في المقام الأول) على أنها ليست من الدرجة الاستثمارية<sup>22</sup> بشرط أن يوضع حد أقصى لتعرض الصندوق لمخاطر أي أطراف مقابلة على أساس كل حالة على حدة عند حد مناسب يوافق عليه رئيس الصندوق.

#### المخاطر القطرية

44- تمثل المخاطر القطرية مجموعة من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلد معين، وتشمل المخاطر السياسية، والمخاطر السيادية. وتدار المخاطر القطرية لجميع الاستثمارات عن طريق وضع حد أقصى لتركيزات التعرض للمخاطر القطرية وفق المبادئ التوجيهية لكل حافطة استثمارات فردية. وترصد درجة التعرض للمخاطر القطرية على أساس يومي.

<sup>14</sup> ينطبق متوسط التصنيف الائتماني على الطرف المقابل أو مقدم دعم الائتمان.

<sup>15</sup> انظر الحاشية 10.

<sup>16</sup> بالنسبة لتصنيفات مؤسسة Moody's، يطبق مقياس التصنيف المكافئ.

<sup>17</sup> يتكون تداول الأوراق المالية من الشراء أو البيع الكامل للأوراق المالية ذات العائد الثابت ومعاملات إعادة الشراء أو معاملات إعادة الشراء العكسي.

<sup>18</sup> تشمل الأطراف المتداولة المقابلة والوسطاء والسامسة لكل من معاملات الاستثمار والاقتراض، وتُستثنى منها البورصات المصرح بها وغرف المقاصة. ويُسمح بالتداول مع وسطاء غير مصنفين لتداولات التسليم مقابل الدفع بشرط أن تكون المجموعة أو الشركة الأم مصنفة ائتمانياً وأن يكون الحد الأدنى للتصنيف هو درجة الاستثمار Baa3 / BBB.

<sup>19</sup> ينطبق شرط الحد الأدنى للتصنيف الائتماني على جميع المعاملات التي تنفذ وفق شروط التسوية على أساس التسليم مقابل الدفع بغض النظر عن حد التعرض المتبقي المتاح على الطرف المقابل. والدفع مقابل التسليم هو آلية لتسوية الأوراق المالية تشترط تسليم الأوراق المالية للطرف المقابل فقط في حال السداد المقابل لها.

<sup>20</sup> التصنيف الائتماني الذي يُقارن مع الحد الأدنى للتصنيف هو متوسط التصنيف الائتماني المتاح من الوكالات الأربع المكونة لتصنيفات Bloomberg الائتمانية المركبة، وهي وكالة Standard & Poor's ومؤسسة Moody's ووكالة Fitch، ووكالة DBRS.

<sup>21</sup> المرجع نفسه.

<sup>22</sup> المرجع نفسه.

### مخاطر العملات

- 45- يُدير الصندوق مخاطر العملات التي تنشأ عن عدم التطابق بين تركيبة عملات أصوله وتركيبه عملات خصومه.
- 46- وتدار هذه المخاطر عن طريق رصد عدم التطابق بين العملات وتنفيذ استراتيجية إعادة الموازنة في حالة زيادة حدة الانحرافات.

### مخاطر أسعار الفائدة

- 47- تُرصد مخاطر أسعار الفائدة لحافطة الاستثمارات الإجمالية ولحواظ الاستثمارات الفردية. وتشمل قياسات المخاطر المدة والقيمة المعرضة للمخاطر والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة.

### مخاطر السيولة

- 48- يجب توافر سيولة كافية بسهولة من أجل ضمان قدرة الصندوق على الوفاء بالتزاماته المتعلقة بصرف الأموال وسداد الديون وغيرها من الالتزامات.

### المخاطر القانونية

- 49- سيضمن رئيس الصندوق أن يقوم مكتب المستشار العام بتقييم أي مخاطر قانونية.
- 50- وكما هو معتاد في الأسواق المالية الدولية، يمكن أن تخضع للقوانين الوطنية أي ترتيبات تحوطية وترتيبات للضمانات متعلقة بالمشتقات المالية مع الأطراف المقابلة للصندوق. ويمكن إحالة المنازعات إلى آلية تسوية مناسبة، على النحو المتفق عليه بين الصندوق والطرف المعني. وستجري الإدارة المفاوضات بمساعدة مستشارين قانونيين خارجيين، عند الاقتضاء، في الولايات القضائية ذات الصلة.

### المخاطر التشغيلية

- 51- المخاطر التشغيلية هي مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو عدم نجاح العمليات أو الأشخاص أو النظم داخل المؤسسة أو نتيجة لأحداث خارجية. وسيضمن رئيس الصندوق معالجة هذه المخاطر عن طريق وضع إطار واضح يحدد فيه المسؤوليات والمساءلة في الهيكل المالي للصندوق.

### مخاطر النزاهة

- 52- تهدف سياسة مكافحة غسل الأموال والتصدي لتمويل الإرهاب في الصندوق إلى الحد من خطر إجراء الصندوق لأي أعمال تجارية مع أطراف مقابلة ترد على أي من قوائم الجزاءات التي اعتمدها الصندوق أو تكون مشاركة في غسل الأموال أو تمويل الإرهاب أو الأنشطة ذات الصلة. ويجري رصد هذه المخاطر للحد من تعرض الصندوق لأي أضرار جسيمة تلحق بسمعته أو أي خسارة مالية أو مسؤولية قانونية جسيمة.
- 53- ويضمن رئيس الصندوق فحص جميع الأطراف المقابلة المحتملة والرصد المستمر للأطراف المقابلة الحالية.

### باء- الإبلاغ عن الأداء

- 54- سيُقدّم تقرير إلى المجلس التنفيذي مرتين في السنة عن أداء الحافطة الإجمالية والأداء المرجعي بالعملية المحلية. وسيضمن التقرير أرقام الأداء المقارنة للفصول السابقة والسنة السابقة.

## جيم- رصد الامتثال

55- يضمن رئيس الصندوق أن تقوم الوحدة التنظيمية المختصة برصد امتثال مديري الاستثمار الخارجيين والداخليين للمبادئ التوجيهية للاستثمار في الصندوق على أساس يومي. وفي حال حدوث أي خرق للامتثال، ستخضع الحالة للتحليل وسيتم ما يلزم من إجراءات.

## خامسا- تخصيص الأصول وتقسيم الحافظة إلى شرائح

56- نظرا إلى أن الاستثمارات ملتزم بها بالكامل، يتعين ربط إدارة الاستثمارات ومستوى تحملها للمخاطر باحتياجات الصندوق من السيولة في الأجل القصير وتوجيهها وفقا لهذه الاحتياجات.

57- وتقسم حافظة السيولة إلى شرائح. ويساعد ذلك في توجيه إدارة الاستثمارات فيما يتعلق بالاعتبارين المهمين للصندوق المتعلقين بالأمن والسيولة.

58- ولذلك تقسم حافظة السيولة في الصندوق إلى الشرائح التالية:

### (1) شريحة المعاملات

**الغرض.** تيسير المدفوعات في الأجل القريب لعمليات الصندوق أو نفقاته الإدارية، لضمان توافر ما يكفي من النقد وما يعادله من النقد للوفاء بالتزامات الدفع الفورية

**الحجم.** يستند إلى الأموال المتوقع الاحتياج إليها فوراً من أجل عمليات الصندوق أو نفقاته الإدارية.

**الاستثمارات.** أرصدة النقد والأدوات المالية الأكثر سيولة التي تحسب كمعادلات نقدية.

### (2) الشريحة التشغيلية

**الغرض.** ستزود الشريحة التشغيلية شريحة المعاملات بالموارد حسبما وكلما اقتضت الضرورة ذلك، وتتلقى النقدية الفائضة من شريحة المعاملات. وهي تضمن توافر الأدوات المالية<sup>23</sup> الكافية التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة. وتضمن الشريحتان معا تلبية متطلبات السيولة قصيرة الأجل المتوقعة وغير المتوقعة.

**الحجم.** من المستهدف أن تحتفظ الشريحة التشغيلية بالاقتران مع شريحة المعاملات، كحد أدنى، بالإجمالي المتوقع للتدفقات الخارجة لفترة 3 أشهر ومبلغ وقائي يستند إلى تقدير مخاطر متطلبات السيولة غير المتوقعة. وإذا ما هبطت القيمة المشتركة لهاتين الشريحتين إلى ما دون المستوى المنصوص عليه، ستعد شعبة خدمات الخزنة خطة لتحديد التوقيت الملائم لتحويل الأموال من شريحة الاستثمارات في ضوء احتياجات السيولة، مع الأخذ في الاعتبار ظروف السوق وتكاليف التصفية.

**الاستثمارات.** مزيج من الأصول قصيرة الأجل والسائلة. وسيجري إيلاء الاعتبار الأول للحفاظ على رأس المال والقدرة على التصفية في الوقت المناسب.

### (3) الشريحة التحوطية

**الغرض.** الأموال غير المطلوبة في الأجل القصير ويفترض صرفها في الأجل المتوسط. وتسمح هذه الشريحة للصندوق بتحقيق المستوى الأمثل لإجمالي العوائد المتوقعة من استثماراته بحصافة.

<sup>23</sup> تشمل هذه الأدوات الاستثمارات التي تجري من خلال برنامج شراكة البنك الدولي الاستشارية لإدارة الاحتياطيات.

**الحجم.** الأموال المتبقية في حافظة السيولة بعد تقديم مخصصات لشريحة المعاملات والشريحة التشغيلية. وينبغي الإبقاء على حجم الشريحة التحوطية مستقرا نسبيا لمنع التصفية والسماح بالتخصيص الأمثل للأصول الاستراتيجية.

**الاستثمارات.** جميع الاستثمارات التي يسمح بها بيان سياسة الاستثمار.

59- ويخصص لكل شريحة مكون محدد من مستوى تحمل المخاطر المنصوص عليه في بيان سياسة الاستثمار، وتقاس على أساس المعايير المعنية وفقا للمبادئ التوجيهية للاستثمارات.