

برنامج
الأغذية
العالمي



Programme
Alimentaire
Mondial

World
Food
Programme

Programa
Mundial
de Alimentos

المجلس التنفيذي

الدورة العادية الثانية

روما، 2009/11/13-9

مسائل الموارد والمالية والميزانية

البند 5 من جدول الأعمال

سياسة برنامج الأغذية العالمي وخطوطه التوجيهية بشأن الاستثمار

مقدمة للمجلس للعلم*



Distribution: GENERAL

WFP/EB.2/2009/5-F/1

9 October 2009

ORIGINAL: ENGLISH

* وفقاً لقرارات المجلس التنفيذي بشأن التسيير والإدارة التي اعتمدت في الدورة السنوية والدورة العادية الثالثة لعام 2009، فإن الموضوعات المقدمة للمجلس للعلم والإحاطة ينبغي عدم مناقشتها إلا إذا طلب أحد أعضاء المجلس ذلك تحديداً قبل بداية الدورة ووافق رئيس المجلس على الطلب على أساس أن المناقشة تتفق مع الاستخدام السليم لوقت المجلس.

طبعت هذه الوثيقة في عدد محدود من النسخ. يمكن الإطلاع على وثائق المجلس التنفيذي

في صفحة برنامج الأغذية العالمي على شبكة الإنترنت على العنوان التالي: (<http://www.wfp.org/eb>)

مذكرة للمجلس التنفيذي

هذه الوثيقة مقدمة للمجلس التنفيذي للعلم

تدعو الأمانة أعضاء المجلس الذين قد تكون لديهم أسئلة فنية تتعلق بمحتوى هذه الوثيقة إلى الاتصال بموظفي برنامج الأغذية العالمي المذكورين أدناه، ويفضل أن يتم ذلك قبل ابتداء دورة المجلس التنفيذي بفترة كافية.

نائب المدير التنفيذي ورئيس الشؤون المالية: السيدة: G. Casar رقم الهاتف: 066513-2885

رئيس مكتب الخزانة والمدفوعات: السيد: R. van der Zee رقم الهاتف: 066513-2544

يمكنكم الاتصال بالسيدة Panlilio C، المساعد الإداري لوحدة خدمات المؤتمرات، إن كانت لديكم أسئلة تتعلق بإرسال الوثائق المتعلقة بأعمال المجلس التنفيذي وذلك على الهاتف رقم: (066513-2645).

مشروع القرار*

يحيط المجلس علماً بالوثيقة "سياسة برنامج الأغذية العالمي وخطوطه التوجيهية بشأن الاستثمار"
(WFP/EB.2/2009/5-F/1).

* هذا مشروع قرار، وللإطلاع على القرار النهائي الذي اعتمده المجلس، يرجى الرجوع إلى وثيقة القرارات والتوصيات الصادرة في نهاية الدورة.



مقدمة

- 1- تُقدّم هذه الوثيقة استجابة لطلب صدر عن المجلس في دورته السنوية لعام 2009 يقتضي تقديم تفاصيل إضافية عن سياسة البرنامج الخاصة بالاستثمار وعن أثر الأزمة المالية العالمية.
- 2- وتعرض الوثيقة ما يلي:
 - ◀ معلومات أساسية عن إدارة استثمارات البرنامج؛
 - ◀ أثر الأزمة المالية العالمية على استثمارات البرنامج؛
 - ◀ سياسة البرنامج بشأن الاستثمار وخطوطه التوجيهية الخاصة بالاستثمار؛
 - ◀ التدابير المتخذة للتخفيف من التعرض للمخاطر في استثمارات البرنامج.

الخلفية

- 3- تولت الأمانة في عام 1999 المسؤولية عن إدارة الموارد المالية للبرنامج، مما أدى إلى وضع سياسة البرنامج بشأن الاستثمار واستراتيجياته لإدارة النقدية والاستثمار. وتدار الموارد المالية وفقاً للمادة 11-2 من النظام المالي التي تنصّ على أن " للمدير التنفيذي أن يستثمر الأموال غير المطلوبة في الحال، على أن تراعى دواعي الأمان والسيولة والربحية". وبموجب المادة 111-3 من اللائحة المالية، يصدر المدير التنفيذي من حين لآخر تعميمات دورية عن سياسة الاستثمار بالتشاور مع الخبرات خارجية.
- 4- وقد بدأ العمل بأول تعميم عن سياسة الاستثمار في 30 سبتمبر/أيلول 1999. وعُدل ذلك التعميم في الربع الأخير من عام 2006 على أساس مشورة من خزانة البنك الدولي وبدأ العمل بهذه التعديلات في 1 كانون الثاني/يناير 2007؛ وأبلغ المجلس بهذه التعديلات في الوثيقة المعنونة "تقرير بشأن التغييرات في السياسات الاستثمارية لبرنامج الأغذية العالمي" (WFP/EB.2/2006/5-I/1).

استثمارات البرنامج

- 5- تخصص أرصدة البرنامج النقدية جميع مصادر التمويل – منها حسابات فئات البرامج والعمليات الثنائية وحسابات الأمانة والحساب العام والحسابات الخاصة. وتدير الأمانة هذه الأرصدة وتستثمرها بموجب المادة 11-2 من النظام المالي والمادة 111-3 من اللائحة المالية. وتحدد سياسة الاستثمار التي تعرضها هذه الوثيقة تحدد مبادئ ومعايير الاستثمار فيما يتعلق بالأرصدة النقدية غير المطلوبة في الحال. وهذه الأرصدة توضع جانباً في حافظة السيولة التي بلغت قيمتها السوقية 1.38 مليار دولار أمريكي في 31 أغسطس/آب 2009.
- 6- كما يضع البرنامج جانباً حسابات استحقاقات الموظفين في حافظة استثمارات طويلة الأجل أنشئت لتلبية الالتزامات الناشئة عن ثلاثة مخططات لتعويضات الموظفين؛ وبلغت القيمة السوقية لهذه الحافظة 119 مليون دولار أمريكي في 31 أغسطس/آب 2009. وتستثمر هذه الأموال في أسهم وسندات بموجب سياسة استثمارات منفصلة وطويلة الأجل، مع الاسترشاد بتوصيات دراسة أجريت عن إدارة الأصول والالتزامات. وهناك حالياً دراسة جارية للأصول والالتزامات لكفالة مراعاة سياسة الاستثمار الخاصة بهذه الحسابات لبيئة الأسواق المتغيرة.



7- ولدى الصندوق حافظة استثمارات لحين الاستحقاق في سندات خزانة الولايات المتحدة بلغت قيمتها السوقية 96 مليون دولار أمريكي في 31 أغسطس/آب 2009. وهي سندات يُحتفظ بها من أجل تسديد الفوائد والأصل المتصلين بقرض طويل الأجل لمرة واحدة تم الحصول عليه في عام 2000 لإنشاء صندوق مطابقة مساهمات المانحين.

تأثير الأزمة المالية العالمية على استثمارات البرنامج

8- عززت سياسة الاستثمار المعمول بها منذ عام 2007 إدارة المخاطر المالية من خلال ما يلي: (1) تحديد مستويات تحمل المخاطرة؛ (2) استخدام المؤسسات الخارجية لإدارة الاستثمارات لحدود المخاطر؛ (3) حدود دنيا أكثر تشدداً فيما يتعلق بمعدلات الجدارة الائتمانية لسندات الشركات والأوراق المالية المضمونة بالأصول والمضمونة بالرهون العقارية. وساعدت هذه الأدوات على التخفيف من أثر الأزمة المالية العالمية على الرغم من أن البرنامج لم يكن في مأمن من ظروف الأسواق المالية الشديدة التي حدثت في نهاية عام 2008. على أن أثر تلك الظروف على البرنامج كان محدوداً ومؤقتاً بعد أن قام في عام 2009 بتعويض خسائر عام 2008.

9- وعكست "الحسابات السنوية المراجعة لعام 2008" (WFP/EB.A/2009/6-A/1)، والتي شملت تقرير المراجع الخارجي، أداءً استثمارياً سلبياً نتج عن خسائر غير متحققة بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2008. وكانت هذه الخسائر أساساً في الأوراق المالية المتعلقة بالعقارات المضمونة بالأصول والمضمونة بالرهون العقارية وفي بعض سندات الشركات. ولم تعوّض إيرادات الفوائد عن هذه الخسائر خلال السنة التقويمية، مما أسفر عن خسارة قدرها 9.6 ملايين دولار أمريكي خلال فترة الإبلاغ لعام 2008. وتحسنت أحوال الأسواق المالية في 2009، مما كان له آثاره الإيجابية على الأداء الاستثماري: ففي 31 أغسطس/آب 2009، بلغ عائد الاستثمارات للسنة حتى تاريخه 27 مليون دولار أمريكي، كما استُرجع كثير من الخسائر غير المتحققة المسجلة في الكشوف المالية لعام 2008.

10- وعلى الأجل المتوسط، كان الأداء الاستثماري إيجابياً، فقد تحقق عائد سنوي بنسبة 3.3 في المائة من عام 2000 وحتى 31 أغسطس/آب 2009؛ وكانت قيمة الفائدة المكتسبة منذ عام 2000 أكثر من 300 مليون دولار أمريكي. ولكن نظراً لتقلبات عام 2008، لجأت الأمانة إلى اتخاذ خطوات للحد من التعرض للمخاطرة في حافظة الاستثمارات: ويرد عرض لذلك في "التقرير المرحلي بشأن تنفيذ توصيات المراجع الخارجي" (WFP/EB.A/2009/6-D/1) وفي هذه الوثيقة.

السياسة الاستثمارية المستكملة لحافظة السيولة لدى البرنامج

11- يتضمن الملحق سياسة الاستثمار المستكملة والعناصر الرئيسية للخطوط التوجيهية للاستثمار. وتم الانتهاء في أغسطس/آب من إجراء آخر استعراض لسياسة الاستثمار باشتراك مع البنك الدولي.

12- تتألف حافظة السيولة من الأرصدة النقدية الفائضة المتصلة بحسابات فئات البرامج والعمليات الخاصة وحسابات الأمانة والحساب العام والحسابات الخاصة. ويتمثل الهدف الأول لسياسة الاستثمار الخاصة بهذه الحافظة بالمحافظة على قيمة الموارد بالدولار الأمريكي. أما الاعتبارات الرئيسية في إدارة الاستثمارات فهي أمان أصل المبلغ المستثمر والسيولة ومعدل العائد، وذلك وفقاً للمادة 11-2 من النظام المالي.



13- وتهدف سياسة الاستثمار إلى تحسين إدارة حافظة السيولة لدى البرنامج بما يتفق مع أهداف استثمارات البرنامج وآفاق الاستثمار ومستويات تحمل الخطورة لديه. ولتحقيق أفضل استخدام ممكن لقدرة البرنامج على تحمل المخاطرة ولإضافة القيمة للاستثمارات، تنقسم حافظة السيولة إلى ثلاث شرائح لها آفاقها الاستثمارية المختلفة:

- ◀ شريحة الحافظة 0 (P0)، حافظة رأس المال العامل، وهي تشمل حسابات رأس المال العامل التي يمكن أن تُطلب في المستقبل القريب جداً.
- ◀ شريحة الحافظة 1 (P1)، الحافظة القصيرة الأجل، وتشمل حسابات تشغيلية ذات أفق استثماري مدته ثلاثة أشهر.
- ◀ شريحة الحافظة 2 (P2)، وهي الحافظة المتوسطة الأجل، وتشمل حسابات واحتياطيات ذات أفق استثماري مدته نحو سنة واحدة.

14- وتراعى روح المحافظة في تخصيص الأموال للشرائح المختلفة: إذ يحتفظ بنسبة 48 في المائة في الشريحة 0 وبنسبة 38 في المائة في الشريحة 1 وبنسبة 10 في المائة في الشريحة 2 وبنسبة 4 في المائة في حافظة الأصول السابقة.¹ ويستند التخصيص إلى طبيعة حسابات البرنامج واحتياطياته وتوقعات التدفق النقدي فيها. وتستعرض لجنة الاستثمار توزيع تخصيص الأصول قبل تقديم المقترحات على المدير التنفيذي للبت فيها. ونظراً لتداعيات الأزمة المالية وتزايد المخاطر المتعلقة بمعدلات الفائدة مع تحسن التوقعات الاقتصادية، يحتفظ حالياً بمعظم الحسابات في الشريحة 0 والشريحة 1 للحد من مخاطر أسعار الفائدة والسيولة.

15- وتُستثمر الشريحة 0 في صناديق الأسواق المالية التي تستثمر في أوراق مالية تصدرها أو تضمها حكومة الولايات المتحدة أو هيئاتها أو أجهزتها من حيث أصل المبلغ المستثمر والفائدة. ويحتفظ البرنامج برصيد في هذه الصناديق يمكن الوصول إليه على أساس يومي ولذا فإن الخطوط التوجيهية للاستثمار لا تنطبق عليه. ويحتفظ بحسابات الأمانة في الشريحة 0.

16- وتتضمن سياسة الاستثمار إطاراً لاستعراض المعالم الاستراتيجية لتخصيص الأصول ومستويات تحمل المخاطرة مرة واحدة على الأقل في فترة ثلاث إلى خمس سنوات. بيد أن هذا الاستعراض كان عملية متواصلة منذ بدء الأزمة المالية العالمية، وذلك بالتعاون مع المستشار الاستثماري. وقد انتهت آخر عملية لاستعراض سياسة الاستثمار مع البنك الدولي في أغسطس/آب 2009.

الإجراءات المتخذة للحد من التعرض للمخاطرة في استثمارات البرنامج

17- يعرض هذا الجزء التعديلات الموصى بها من لجنة الاستثمار والبنك الدولي بإدخالها على سياسة الاستثمار والخطوط التوجيهية للاستثمار وأقرتها المديرية التنفيذية للحد من المخاطر استجابة للأزمة المالية العالمية.

18- وكانت زيادة التقلبات وانخفاض المعدلات المطلقة للفائدة دافعا وراء عملية الحد من المخاطر. وتشمل التدابير المتخذة للحد من التعرض للمخاطرة في الحافظات الاستثمار ما يلي:

- ◀ استبعاد الحافظة السابقة: كانت هذه الحافظة تغطي حسابات واحتياطيات ذات أفق استثماري مدته ثلاث سنوات أو أكثر وفيها ترتفع نسبياً إمكانية التعرض للمخاطرة؛

¹ لمزيد من المعلومات عن حافظة الأصول السابقة انظر الفقرتين 18 و19.

- ◀ تخفيض الأوراق المالية المؤهلة: فقد تمّ الحدّ من الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية بالأوراق التي تصدرها أو تضمّنها وكالات حكومية؛ أما الأوراق المالية التي لم تعد مستوفية للشروط فهي التي تتعلق بالعقارات المضمونة بالأصول والأوراق التجارية المضمونة بالرهن العقاري ومشتقات الرهن؛
- ◀ السماح حالياً بأوراق ديون شركات وبأوراق ديون مالية جديدة تضمّنها الهيئة الاتحادية للتأمين على الودائع (FDIC)؛
- ◀ رفع معدلات الجدارة الدنيا الطويلة الأجل والمناظرة إلى AA- أو AA3؛ أما المعدلات القصيرة الأجل فقد رُفعت إلى A1 أو P1؛
- ◀ تخفيض كبير في التخصيص للقطاعات الائتمانية؛
- ◀ مراجعة المعايير لتخفيض مستوى المخاطر الائتمانية والحد من مخاطر معدلات الفائدة؛
- ◀ إدراج سياسة لوقف الخسارة بغية وضع حدود لانخفاض الأداء بين مديري الاستثمارات بإجبارهم على تخفيف المخاطرة الفعلية عند بلوغ مستوى معين.

19- وأما الأوراق المالية التي لم تعد تمتثل للخطوط التوجيهية الأكثر تحفظاً فيتم الاحتفاظ بها في حافظة معزولة بهدف تخفيض هذه الحافظة إلى مستوى الصفر في أقرب وقت ممكن بدون تكبد تكاليف إضافية، مع مراعاة القيمة الأساسية للأوراق المالية الأساسية. وهذه الأوراق هي في الأساس أوراق متعلقة بالعقارات ومضمونة بالأصول ومضمونة بالرهن العقاري وكانت جميعها تتمتع وقت شرائها بمعدل جدارة AAA وكانت مسؤولة عن معظم الخسائر المتكبدة في عام 2008.

20- وتغطي حافظة الأصول السابقة الآن 4 في المائة من حافظة السيولة، وتأثيرها السلبي المحتمل على الأداء الاستثماري محدود جداً. ومن حيث بيع الأصول، انخفضت الأصول السابقة من 152 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 إلى 55 مليون دولار أمريكي في 31 أغسطس/آب 2009. وخلال النصف الأول من 2009، تم بيع سندات الشركات التي لم تعد ممتلئة؛ ويشمل هذا السندات الثلاثة التي انهارت في 2008. وقد تحسنت السيولة في الأسواق المالية خلال الأشهر الأخيرة: ومع أن الأحوال لا تزال بعيدة عن الوضع الطبيعي، فقد تمكن مديرو الاستثمارات نتيجة لذلك من التخلص تدريجياً من تلك الأوراق المضمونة بأصول والمضمونة برهون.

الملحق

سياسة الاستثمار: تعميم المدير التنفيذي

الغرض

1- الغرض من هذا التعميم الصادر عن المديرية التنفيذية هو وضع مبادئ وبارامترات عامة لاستثمار الأموال الممنوحة و/أو الموكلة إلى برنامج الأغذية العالمي ("البرنامج")، والتي لا توجد حاجة مباشرة إليها في تنفيذ البرامج ("حافطة السيولة")؛ ويجري بصورة منفصلة استثمار الأموال التي تتعلق بصندوق استحقاقات الموظفين، وذلك عملاً بالتوصيات التي ستقدمها دراسة عن إدارة الأصول والالتزامات سيتم إجراؤها مرة واحدة على الأقل كل ثلاث سنوات.

السلطة

2- توضع سياسة الاستثمار بموجب المادة 11-2 من النظام المالي التي تنص على أن "لمدير التنفيذي أن يستثمر الأموال غير المطلوبة في الحال، على أن تراعى دواعي الأمان والسيولة والربحية". ووفقاً لمذكرة القرار الموقعة من المدير التنفيذي في 28 أكتوبر/تشرين الأول 1998، تولى البرنامج المسؤولية الكاملة عن إدارة الموارد النقدية اعتباراً من 1 يناير/كانون الثاني 1999.

الأهداف

3- يتمثل الهدف الأساسي لسياسة الاستثمار في الحفاظ على قيمة الموارد بالدولار الأمريكي. وفي إطار هذا الهدف العام فإن الاعتبارات الرئيسية في إدارة الاستثمارات تتمثل في: (1) أمان أصل المبلغ المستثمر، (2) السيولة، (3) معدل العائد. وتستند جميع البيانات الواردة في هذا التعميم إلى مبادئ المحاسبة بأسعار السوق، وهي المستخدمة في تقييم الاستثمارات وفقاً للمعايير المحاسبية المقبولة دولياً.

تقسيم الحافطة إلى شرائح

4- وفقاً لمبادئ الاستثمار المذكورة أعلاه، توزع أرصدة البرنامج النقدية على ثلاث شرائح في حافطة السيولة، على النحو الوارد أدناه.

- (1) حافطة رأس المال العامل (P0)، وتشمل حسابات رأس المال العامل التي قد تُطلب لأغراض العمل اليومي في البرنامج.
- (2) الحافطة القصيرة الأجل (P1)، وهي تشمل الحسابات التشغيلية الأخرى التي تتصف بقصر دورة التدفق النقدي فيها أو بعدم وضوحها.
- (3) الحافطة المتوسطة الأجل (P2)، وتشمل الأموال التي لا يُنتظر أن يُلجأ إليها، في المتوسط، خلال فترة تقل عن سنة واحدة.

تركيبة الشرائح المختلفة وإعادة التوازن بينها

5- رئيس الخزانة مسؤول عن تقديم مقترحات بشأن تركيبة وحجم شرائح الحافظة إلى لجنة الاستثمار. ويبت المدير التنفيذي في تركيبة شرائح حافظة السيولة استناداً إلى توصيات لجنة الاستثمار. ورئيس الخزانة مسؤول عن إعادة التوازن في حجم الشرائح فصلياً على أساس الأرصدة النقدية في الحسابات المختلفة التي تشكل الشرائح المختلفة بنهاية ربع السنة السابق.

الأفق الاستثماري وبارامترات تحمل المخاطرة

6- يمكن رؤية الأفق الاستثماري لأي حافظة باعتباره الفترة الزمنية أو الدورية الدنيا التي يمكن فيها لمعدلات عائد تلك الحافظة، أو للتغيرات في القيمة السوقية لتلك الحافظة، أن يكون لها أهمية معقولة بالنسبة للبرنامج أو لمجلس محافظيه. ويعبر عادة عن بارامترات تحمل المخاطرة بالإشارة إلى أفق استثماري محدد. وعلى هذا الأساس:

- (1) تستثمر الشريحة الصفر (P0) بأفق استثماري مدته يوم واحد، بحيث لا يوجد أي احتمال لعائد إجمالي سلبي على الحافظة خلال فترة الأفق الاستثماري هذا.
- (2) تستثمر الشريحة 1 (P1) بأفق استثماري مدته ثلاثة أشهر، بحيث لا يوجد أي احتمال لعائد إجمالي سلبي على الحافظة خلال فترة الأفق الاستثماري هذا.
- (3) تستثمر الشريحة 2 (P3) بأفق استثماري مدته سنة واحدة، بحيث لا يوجد إلا احتمال ضعيف لعائد إجمالي سلبي محدود على الحافظة خلال فترة الأفق الاستثماري هذا.

معايير القياس

7- يدير مديرون داخليون أو مؤسسات خارجية الشرائح المختلفة في حافظة السيولة استناداً لمعايير القياس التالية:

- (1) P0: سندات خزانة الولايات المتحدة، مؤشر الـ 3-0 أشهر
- (2) P1: سندات خزانة الولايات المتحدة، مؤشر الـ 3 أشهر
- (3) P2: سندات خزانة الولايات المتحدة، مؤشر الـ 3-0 أشهر

الخطوط التوجيهية للاستثمار

8- تُرَفَّق العناصر الرئيسية في الخطوط التوجيهية لإدارة الحافظات P0 و P1 و P2 استناداً لمعايير القياس المحددة في الفقرة السابقة.

مسؤوليات المؤسسات الخارجية لإدارة الاستثمار

9- وفقاً للعقد المبرم بين البرنامج والمؤسسة الخارجية لإدارة الاستثمار، تضطلع المؤسسة الخارجية لإدارة الاستثمار بالمسؤولية عن اتخاذ كافة القرارات المتعلقة بالاستثمارات ذات الصلة بالأصول الموضوعة تحت إدارتها، بما في ذلك القرارات الخاصة بشراء الأوراق المالية وبيعها والاحتفاظ بها. وتخضع المؤسسة الخارجية للمساءلة فيما يتعلق بالامتثال للخطوط التوجيهية للاستثمار وتحقيق أهداف الاستثمار المنصوص عليها في العقد.



تقييم أداء المؤسسات الخارجية لإدارة الاستثمار

- 10- يقيس أداء المؤسسات الخارجية لإدارة الاستثمار استناداً لمعايير القياس، والهدف السنوي القائم سابقاً لتتبع الخطأ (ميزانية المخاطرة)، والهدف المحدد من حيث العائد. وبصورة خاصة، فإن المعايير الرئيسية للتقييم هي كالتالي:
- (1) فائض العائدات (يُعرف بأنه مجموع العائد على الحافطة مطروحاً منه العائد المحدد بموجب معايير القياس؛ ويحسب مجموع العائد على أساس مرجح زمنياً يجمع بين أرباح وخسائر رأس المال المستثمر والدخل من الفوائد، بعد إدخال تسوية التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، على أساس مركباً شهرياً متعاقباً لفترتي 12 شهراً و36 شهراً؛
 - (2) القدرة على إدارة المخاطر بالبقاء ضمن الهدف السنوي القائم سابقاً لتتبع الخطأ (ميزانية المخاطرة) وغير ذلك من الخطوط التوجيهية للاستثمار المحددة في العقد؛
 - (3) معدل المعلومات لتعاقب لفترتي 12 شهراً و36 شهراً، الذي يحدد بتقسيم فائض المردود السنوي على الرقم السابق لتتبع الخطأ (المعروف بأنه الانحراف المعياري السنوي لفائض العائدات الشهري).

إنهاء عقد المؤسسات الخارجية لإدارة الاستثمار

- 11- يمكن إنهاء عقد أية مؤسسة خارجية لإدارة الاستثمار للأسباب التالية:
- (1) عدم اتخاذ أية تدابير محددة في العقد؛
 - (2) عدم تحقيق أهداف الاستثمار المحددة في العقد؛
 - (3) حدوث تغيير هام في أسلوب الاستثمار و/أو عملية الاستثمار في أي وقت بعد اختيار البرنامج لها كمؤسسة لإدارة الاستثمار؛
 - (4) حدوث تغيير هام في عضوية فريق الاستثمار في أي وقت بعد اختيار البرنامج لها كمؤسسة لإدارة الاستثمار؛
 - (5) حدوث أي تغيير في سياسة البرنامج بشأن الاستثمار بما يجعل مؤسسة إدارة الاستثمار، وفقاً لرأي البرنامج، غير مناسبة لإدارة الأموال الموكلة إليها؛
 - (6) حدوث أي تطورات أخرى تجعل مؤسسة إدارة الاستثمار، وفقاً لرأي البرنامج، غير مناسبة لمواصلة العمل بالعقد المبرم معها.

مسؤوليات مؤسسة الرعاية الشاملة

- 12- وفقاً للعقد المبرم بين البرنامج والمؤسسة المكلفة بأعمال الرعاية الشاملة، تضطلع مؤسسة الرعاية الشاملة بالمسؤولية عن أعمال الرعاية الأساسية مثل حفظ الأصول وتسوية العمليات وتحصيل الإيرادات واسترداد الضرائب وتقييم أصول الحافطة وإجراء الأعمال المحاسبية الخاصة بها. كما يمكن لمؤسسة الرعاية الشاملة تقديم مجموعة من خدمات الدعم الأخرى، مثل تحليل المخاطر وقياس الأداء والإبلاغ عن الامتثال، وفقاً للاحتياجات التي يحددها البرنامج.

الاستعراض الدوري للتخصيص الاستراتيجي للأصول ومعايير القياس

- 13- يُستعرض، بصورة دورية، التخصيص الاستراتيجي للأصول لكل من الشرائح المختلفة ومعايير قياسها بغية ضمان اتساقها مع بارامترات تحمل المخاطرة المحددة في الفقرة 6 أعلاه، وخصوصاً في حال وقوع تغييرات هامة في بيئة السوق، من قبيل تغيير مستوى معدلات الفائدة.



الاستعراض الدوري لسياسة الاستثمار ولتحمل المخاطرة

14- يستعرض الهيكل العام لتقسيم حافظة السيولة إلى شرائح وبارامترات تحمل المخاطرة المحددة في الفقرة 6، وذلك بما لا يقل عن مرة واحدة خلال فترة 3-5 سنوات لضمان أن يعكس إطار سياسة الاستثمار، بصورة وافية، الطابع المتغير لمهمة البرنامج وعملياته.

التنفيذ

15- لتحقيق الهدف المتمثل في الحفاظ على قيمة موارد البرنامج، يتعين على لجنة إدارة الاستثمار أن تتأكد من إعداد واعتماد الإجراءات التنفيذية والخطوط التوجيهية المناسبة وفقاً لهذه السياسة.

الملحق الأول لسياسة الاستثمار: العناصر الرئيسية في الخطوط التوجيهية للحفاظ ح-0 وح-1 وح-2

1- ميزانية المخاطرة للإدارة الفاعلة (وهي محددة باعتبارها الهدف السنوي القائم سابقاً لتتبع الخطأ)

ح-0: لا يوجد

ح-1: 40 نقطة أساسية

ح-2: 50 نقطة أساسية

2- معايير القياس

ح-0: سندات خزانة الولايات المتحدة، مؤشر الـ 0-3 أشهر

ح-1: سندات خزانة الولايات المتحدة، مؤشر الـ 3 أشهر

ح-2: سندات خزانة الولايات المتحدة، مؤشر الـ 0-3 سنوات

3- أهداف فائض العائدات

ح-0: لا يوجد

ح-1: 40 نقطة أساسية

ح-2: 25 نقطة أساسية

4- الأوراق المالية المؤهلة

ح-1 وح-2

(أ) الأوراق المالية الحكومية (السندات الحكومية). أية سندات أو سندات أذنية أو التزامات أخرى مطروحة في السوق تصدرها، أو تضمنها دون قيد أو شرط، حكومة ذات سيادة من القائمة التالية ومحددة القيمة بعملة البلدان المبينة أدناه:

أستراليا، الدانمرك، كندا، منطقة اليورو (وتشمل كلا من إسبانيا، ألمانيا، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال، بلجيكا، سلوفاكيا، سلوفينيا، فرنسا، فنلندا، قبرص، لكسمبورغ، مالطة، النمسا، هولندا، اليونان)، سنغافورة، السويد، سويسرا، المملكة المتحدة، النرويج، نيوزيلندا، الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان.

(ب) الأوراق المالية للوكالات الحكومية والهيئات الرسمية الأخرى والمنظمات المتعددة الأطراف (الوكالات). أية سندات أو أوراق أذنية أو التزامات أخرى مطروحة في السوق تصدرها، أو تضمنها دون قيد أو شرط، وكالة أو هيئة تابعة لحكومة ذات سيادة، أو أي كيان رسمي (من قبيل السلطات الإقليمية والبلديات والكيانات الأخرى المنشأة لخدمة غايات حكومية) في البلدان المدرجة في الفقرة الفرعية (أ) أعلاه، أو منظمة متعددة الأطراف،



- ومحددة القيمة بالدولار الأمريكي. ويتضمن هذا الجزء سندات الدين المالية والخاصة بالشركات، والتي تضمنها صراحة الهيئة الاتحادية للتأمين على الودائع (FDIC).
- (ج) التزامات المصارف والمؤسسات المالية الأخرى (الالتزامات المصرفية). التزامات المصارف التجارية والشركات القابضة للمصارف، بما في ذلك الأوراق التجارية وأوراق القبولات المصرفية وشهادات الإيداع والودائع المحددة بأجل والسندات الأذنية والسندات، شريطة أن تكون هذه الالتزامات محددة القيمة بالدولار الأمريكي، وأن تستحق في فترة تقل عن السنة الواحدة.
- (د) الأوراق المالية للشركات (أوراق الشركات). التزامات الشركات، بما فيها الأوراق التجارية والسندات الأذنية والسندات والسندات الأذنية المتوسطة الأجل، بما فيها تلك الصادرة بموجب استثناء 144A أو Reg S، شريطة أن تكون محددة القيمة بالدولار الأمريكي، وأن يساوي أو يتجاوز معدل الجدارة فيها AA- حسب تقييم ستاندرد أند بور، أو Aa3 حسب تقييم مودي، وأن يكون للالتزام فترة استحقاق قصوى متبقية تبلغ 5 سنوات وقت الشراء. ويسمح بالسندات الأذنية ذات المعدلات العائمة التي تصدرها المصارف أو المؤسسات المالية الأخرى طالما أن فترة إعادة تثبيت المعدل تقل عن سنة واحدة.
- (هـ) الأوراق المالية المضمونة بأصول. الأوراق المالية المضمونة بأصول التي تصدرها أو تضمنها دون قيد أو شرط شركة أو مؤسسة استثمارية والمحددة القيمة بدولار الولايات المتحدة، شريطة أن يساوي معدل الجدارة فيها AAA حسب تقييم ستاندرد أند بور، أو Aaa حسب تقييم مودي. ولا يُسمح بالأوراق المالية المضمونة بأصول تتعلق بقروض عقارية، أو بخط الاعتماد العقاري (HELOC) أو بالسندات الحيازية الضامنة للدين (CDOs) أو بالالتزامات بقروض مضمونة (CLOs).
- (و) الأوراق المالية المضمونة برهون والتابعة للوكالات. الأوراق المالية المضمونة برهون والتي تصدرها أو تضمنها دون قيد أو شرط وكالات تابعة لحكومات سيادية في البلدان المدرجة في الفقرة الفرعية (أ) أعلاه، شريطة أن يساوي معدل الجدارة فيها AAA حسب تقييم ستاندرد أند بور، أو Aaa حسب تقييم مودي، بما في ذلك السندات الناقلة للرهن العقاري، والسندات الناقلة للرهن العقاري الخاضعة لتسوية مقبلة ستعلن، والتزامات الرهون المرتبطة بكفالة، والرهون العقارية التقليدية والهجينة بمعدل فائدة متغير. ولا يُسمح بالأوراق المالية المضمونة غير التابعة للوكالات، والأوراق المالية المضمونة التجارية ومشتقات الرهون العقارية (منها مثلاً مشتقات نقطة المبيعات والالتزامات العائمة العكسية ومتبقيات التزامات الرهون المرتبطة بكفالة).
- (ز) اتفاقات إعادة الشراء. اتفاقات إعادة الشراء واتفاقات إعادة الشراء العكسي مع المصارف التجارية الكبرى والوسطاء الرئيسيين، والتي يساوي معدل الجدارة فيها AA- حسب تقييم ستاندرد أند بور أو ما يعادل ذلك لدى وكالة أخرى للتقييم، مقابل أوراق مالية مؤهلة بموجب الفقرتين الفرعيتين (أ) و(ب) أعلاه، والتي ستحتفظ بها مؤسسة الرعاية الشاملة. وينبغي أن تساوي القيمة السوقية للأوراق، بما فيها الفائدة المترابطة، المبلغ المستثمر في اتفاقات إعادة الشراء أو اتفاقات إعادة الشراء العكسي، أو أن تتجاوز هذه القيمة. ويتعين أن تسجل هذه العمليات بأسعار السوق اليومية. كما يتعين أن تخضع اتفاقات إعادة الشراء واتفاقات إعادة الشراء العكسي لفترة استحقاق لا تزيد عن تسعين يوماً.

(ح) مشتقات الدخل الثابت. العقود الآجلة والمرحلة وعقود الخيارات الآجلة و صكوك المقايضة، أو الأوراق المالية الثابتة الدخل المؤهلة للاستثمار أو لأغراض الإدارة المالية. وهذه الأدوات المالية يجري تداولها في البورصة أو في سوق التبادلات المباشرة.

الحدود القطاعية كنسبة مئوية من أصول حسابات الاستثمار		
القطاع	ح-1	ح-2
الوكالات الحكومية	40	50
الأوراق المضمونة برهون والتابعة للوكالات	25	30
أوراق الشركات	10	10
الأوراق المضمونة بأصول	10	10
التزامات المصارف	25	35

5- المخاطرة الائتمانية (رهنًا بحدود تقييم الجدارة الائتمانية المحددة في الجزء 3 أعلاه)

- (أ) الاستثمارات المقيمة القصيرة الأجل (يتبقى حتى الاستحقاق سنة واحدة أو أقل اعتباراً من تاريخ الشراء): يساوي معدل الجدارة لكل من هذه الاستثمارات A1 حسب تقييم ستاندرد آند بور، أو P1 حسب تقييم مودي عند شرائها.
- (ب) الاستثمارات المقيمة الطويلة الأجل: يساوي معدل الجدارة لكل من هذه الاستثمارات AA حسب تقييم ستاندرد آند بور، أو Aa3 حسب تقييم مودي عند شرائها؛ وفي حال وجود تقييم متباين، يسمح بمعدل جدارة يساوي A+ حسب تقييم ستاندرد آند بور، أو A1 حسب تقييم مودي.
- (ج) لا يستثمر أكثر من 5 في المائة من القيمة السوقية لأصول حسابات الاستثمار وقت الشراء، في الاستثمارات المقيمة الطويلة الأجل التي يساوي معدل الجدارة فيها A+ حسب تقييم ستاندرد آند بور، أو ما يعادل ذلك حسب وكالة تقييم أخرى.
- (د) عند الشراء، وباستثناء جهات الإصدار المدرجة في الفقرتين الفرعيتين 4 (أ) و(ب) أعلاه، وأي جهة إصدار تتجاوز معايير القياس لديه هذه الحدود، لا يستثمر أكثر من 5 في المائة من القيمة السوقية لأصول حسابات الاستثمار في التزامات أي جهة إصدار أخرى أو هيئة ائتمانية أخرى تصدر الأوراق المالية رسمياً، بما في ذلك التزامات أي فروع أو هيئات تابعة لها. ويصبح هذا الحد 2 في المائة بالنسبة لأي جهة إصدار ينقص تقييم جدارتها الائتمانية عن A+ حسب تقييم ستاندرد آند بور،¹ أو ما يعادل ذلك حسب وكالة تقييم أخرى.
- (هـ) بالنسبة لجميع التسويات المرحلة، بما فيها تسويات الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية والعملات الأجنبية والعقود الآجلة وعقود الخيارات الآجلة و صكوك مقايضة المشتقات المتداولة بصورة مباشرة، يتعين أن يساوي تقييم جدارة الأطراف المقابلة AA- حسب تقييم ستاندرد آند بور، أو ما يعادل ذلك حسب وكالة تقييم أخرى.

¹ ينطبق في حال التقييم المتباين.

6- مخاطرة المدة

مخاطرة المدة (بالنسبة للمتوسط المرجح للمدة في معيار القياس)		
المدة	ح-1	ح-2
	من صفر من الأشهر إلى معيار القياس زائداً أربعة (4) أشهر	معيار القياس زائداً ستة (6) أشهر

7- المخاطرة المتعلقة بالعملات

العملة الأساس بالنسبة للحافظتين ح-1 وح-2 هي الدولار الأمريكي. ويتعين لأية أوراق مالية بغير الدولار الأمريكي أن تخضع لتحوط كامل بالدولار الأمريكي.

8- سياسة وقف الخسارة

تخضع المخاطرة العامة الخاصة بالسوق في حافظات الاستثمار؛ بالاستناد إلى معايير القياس؛ إلى حد لوقف الخسارة في حال الهبوط بالمقارنة بمعايير القياس. وتحدد حدود وقف الخسارة هذه عند نقطة الـ 80 في المائة للحافظة ح-1 وعند نقطة الـ 100 في المائة للحافظة ح-2 مقابل معيار القياس المطبق عليها. فإذا هبط عائد الحافظة، في أي وقت خلال السنة التقويمية، عن عائد معيار القياس المطبق، يُستشار البرنامج حول ما إذا كان يتعين الرجوع، أو عدم الرجوع، إلى إستراتيجية تكرار معيار القياس لفترة معينة يُتفق عليها.