

WO/PBC/24/10
الأصل: بالانكليزية
التاريخ: 31 أغسطس 2015

لجنة البرنامج والميزانية

الدورة الرابعة والعشرون

جنيف، من 14 إلى 18 سبتمبر 2015

السياسة المراجعة بشأن الاستثمارات

من إعداد الأمانة

معلومات أساسية

1. أوصت لجنة البرنامج والميزانية (اللجنة) إثر مناقشة الوثيقتين WO/PBC/23/6 و WO/PBC/23/7 خلال دورتها التي عقدت في يولييه 2015 وإدراكها للحاجة إلى سياستين للاستثمار (تغطي إحداها سيولة التشغيل والسيولة الأساسية وتغطي الأخرى السيولة الاستراتيجية) بإعداد هاتين السياستين لتوافق عليهما في دورتها القادمة وبأن تشمل السياستان المذكورتان ما يلي:

"1" تعريف الاستثمارات القصيرة الأجل بأنها استثمارات يحلّ موعد استحقاقها في غضون عام واحد؛

"2" تكون التصنيفات الائتمانية الدنيا للاستثمارات القصيرة الأجل كما يلي:
2-P/2-A فيما يخص البنوك والسندات الحكومية، و P3-A3 فيما يخص سندات الشركات؛

"3" تكون التصنيفات الائتمانية الدنيا المراجعة للاستثمارات المتوسطة الأجل والطويلة الأجل A3/-A فيما يخص البنوك والسندات الحكومية، و Baa3/-BBB فيما يخص سندات الشركات؛

"4" خفض العدد الأدنى للمؤسسات المالية (من بين العشرة المنصوص عليها في سياسة الاستثمار الحالية) التي يمكن حيازة سيولة تشغيل لديها إلى أربع مؤسسات، في حدّ لا يتجاوز 30 في المائة من الأموال الاستثمارية التي تمسكها أية مؤسسة بعينها؛

"5" استخدام مديري صناديق خارجيين لإدارة السيولة الأساسية والسيولة الاستراتيجية؛

"6" تسديد كلا القسطين المقررين من القرض المتعلق بالمبنى الجديد واللذين سيحلّ موعدا استحقاقها في نوفمبر 2015 ويناير 2016؛

"7" قائمة مراجعة بفئات الأصول المقبولة كما يلي:

ألف. ضمن سياسة الاستثمار المطبقة على سيولة التشغيل والسيولة الأساسية:

أولاً. السيولة أو ما يعادلها:

- (أ) الحساب تحت الطلب أو حساب التوفير أو حساب الإيداع
- (ب) شهادات الإيداع/ودائع لأجل
- (ج) الودائع المهيكلّة
- (د) الودائع المتقاطعة العملات

ثانياً. استثمارات السوق المالية:

- (أ) الورق التجاري
- (ب) اتفاقات إعادة الشراء/اتفاقات إعادة الشراء المعاكس
- (ج) القبول المصرفي

ثالثاً. السندات أو السندات الإذنية أو الالتزامات الأخرى (القصيرة الأجل أو المتوسطة الأجل أو الطويلة الأجل) وغيرها من المنتجات الثابتة العائد:

- (أ) السندات الحكومية
- (ب) السندات شبه السيادية – سندات المقاطعات أو السندات المحلية أو الإقليمية على سبيل المثال
- (ج) السندات المتجاوزة للسلطة الوطنية
- (د) سندات الشركات
- (هـ) الطرح الخاص

رابعاً. صناديق الاستثمار العقاري

باء. ضمن سياسة الاستثمار المطبقة على السيولة الاستراتيجية:

- (أ) كل فئات الأصول المنصوص على استخدامها مع سيولة التشغيل والسيولة الأساسية؛
- (ب) الممتلكات العقارية المباشرة؛
- (ج) الأسهم وصناديق الأسهم؛
- (د) صناديق التحوط.

2. سياستا الاستثمار الناتجتان و اردتان في المرفق الأول (سيولة التشغيل والسيولة الأساسية) والمرفق الثاني (السيولة الاستراتيجية). وقد استعرض مشروعي السياستين مكتب خارجي مستقل للاستشارات في شؤون الحزينة، وهو مكتب زاندرس الذي عملت المنظمة معه في وقت سابق من هذا العام أثناء إعداد المقترحات الواردة في الوثيقتين WO/PBC/23/6 و WO/PBC/23/7. وأدخل الكثير من الاقتراحات التي قدمها مكتب زاندرس في السياستين المعروضتين، وستتخذ إجراءات بشأن عدد آخر منها عندما تعد اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات مبادئ توجيهية استثمارية لكل من مديري الصناديق الخارجيين (تضم السياسستان معلومات إضافية بشأن المبادئ التوجيهية الاستثمارية).
3. وترمي السياسستان إلى اتباع قالب الوارد في المرفق الرابع بالوثيقة WO/PBC/23/7 المستند إلى المعلومات الواردة من زاندرس. كما خضعت وثائق متعلقة بسياسات الاستثمار من وكالات أخرى كثيرة تابعة للأمم المتحدة للاستعراض وأدرج ما اعتُبر من العناصر الواردة في تلك الوثائق مفيداً في سياسات المنظمة. وستخضع الأنشطة الاستثمارية التابعة للسياستين بطبيعة الحال للتدقيق وفقاً للسياستين.
4. ولم تكن دراسة إدارة الأصول والخصوم قد استُكملت بعد وقت إعداد هذه الوثيقة. وبما أن سياسة السيولة الاستراتيجية (المرفق الثاني) تضم عدة إشارات إلى هذه الدراسة، فسيلزم إخضاع هذه السياسة لتقديرٍ معتبرٍ من التحديث عند ظهور نتائج الدراسة. وسيكون من ضمن ذلك إعداد المرفق الثاني بالسياسة الذي سيشمل حدود فئات الأصول المملوكة.
5. وفيما يلي فقرة قرار مقترحة.

6. أوصت لجنة البرنامج والميزانية جمعيات الدول الأعضاء والاتحادات، كلٌ فيما يعنيه، بالموافقة على
سياستي الاستثمار (سيولة التشغيل والسيولة
الأساسية والسيولة الاستراتيجية)
(الوثيقة WO/PBC/24/10).

[يلي ذلك المرفقان]

سياسة الاستثمارات - سيولة التشغيل والسيولة الأساسية

ألف. النطاق والغرض

وصف المستثمر

1. أنشئت المنظمة العالمية للملكية الفكرية بمقتضى اتفاقية إنشاء المنظمة العالمية للملكية الفكرية التي أبرمت في سنة 1967 ودخلت حيز النفاذ في سنة 1970، حيث حلت المنظمة محل مكتب حماية الملكية الفكرية الذي أنشئ في سنة 1893 ويعرف بمختصر البري (BIRPI مختصر باللغة الفرنسية يعني المكاتب الدولية المتحدة لحماية الملكية الفكرية) لإدارة اتفاقية باريس لحماية الملكية الصناعية (1883) واتفاقية برن لحماية المصنفات الأدبية والفنية (1886). وفي سنة 1974، اعترفت بالويبو كوكالة متخصصة في منظومة الأمم المتحدة.
2. وتضطلع الويبو بطائفة واسعة من المهام المتصلة بحماية حقوق الملكية الفكرية منها: مساعدة الحكومات والمنظمات على وضع السياسات وإقامة الهياكل وتطوير المهارات اللازمة لتسخير إمكانات الملكية الفكرية لأغراض التنمية الاقتصادية؛ والعمل مع الدول الأعضاء على تطوير قانون الملكية الفكرية الدولي؛ وإدارة المعاهدات؛ وإدارة أنظمة التسجيل العالمية للعلامات التجارية والرسوم والنماذج الصناعية وتسميات المنشأ فضلاً عن نظام إيداع البراءات؛ وتوفير خدمات تسوية المنازعات؛ والاضطلاع بدور المحفل لإجراء الحوار المستنير وتبادل الخبرات.

الصلاحية

3. وضعت سياسة الاستثمار هذه وفقاً للمادة 10.4 من النظام المالي التي تعطي المدير العام صلاحية توظيف الأموال التي لا تكون لازمة لتلبية الاحتياجات الفورية في استثمارات قصيرة الأجل، وفقاً لسياسة المنظمة بشأن الاستثمارات كما توافق عليها الدول الأعضاء، والمادة 11.4 من النظام المالي التي تعطي المدير العام صلاحية توظيف الأموال التي تظهر كأرصدة دائنة للمنظمة في استثمارات طويلة الأجل وفقاً لسياسة المنظمة بشأن الاستثمارات كما توافق عليها الدول الأعضاء. وتنطبق السياسة على الاستثمارات الموظفة لحساب الويبو ولحساب الصناديق الاستئمانية وتشمل فئتين من السيولة هما سيولة التشغيل والسيولة الأساسية. فأما سيولة التشغيل فهي تلك التي تحتاج إليها المنظمة للوفاء بمتطلبات المدفوعات اليومية ولضمان توافر مبلغ معادل للاحتياطي المستهدف على هيئة أصول سائلة. وأما السيولة الأساسية فهي السيولة المتبقية بعد خصم سيولة التشغيل والسيولة الاستراتيجية (تشملها سياسة استثمار منفصلة). ولا يكون من المتوقع استخدام شيء من السيولة الأساسية خلال فترة قصيرة الأجل (أقل من سنة).
4. وتضع هذه السياسة المبادئ الكلية لاستثمارات المنظمة، وبالتالي فهي تنطبق على المبادئ التوجيهية الاستثمارية الصادرة لمديري الصناديق الخارجيين (التعريف في الفقرة 16).

باء. أصحاب المصالح والأدوار والمسؤوليات

المدير العام

5. يستعرض المدير العام التقارير والمقترحات والتوصيات المقدمة من اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات ويعتمدها اعتماداً نهائياً.

6. ووفقاً للمادتين 10.4 و 11.4 من النظام المالي، يجب على المدير العام إخطار لجنة البرنامج والميزانية بالاستثمارات قصيرة الأجل وطويلة الأجل بشكل منتظم.

اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات

7. تتألف اللجنة من أعضاء يعينهم المدير العام. ويصدر المدير العام تعميماً إدارياً بتشكيل اللجنة.

8. وتسدي هذه اللجنة المشورة إلى المدير العام فيما يتعلق باستثمار أموال المنظمة وفقاً للقسم جيم من الفصل الرابع من النظام المالي ولائحته. وتشمل هذه المشورة أموراً من قبيل محتويات سياسة الاستثمار واستراتيجيته وتخصيص الأصول والمقاييس المرجعية للأداء المقبولة والمبادئ التوجيهية الاستثمارية. أما مسؤولياتها المحددة فهي كالتالي:

(أ) تنفيذ ورصد سياسة الاستثمار

تشرف اللجنة على تنفيذ ورصد جميع أوجه سياسة الاستثمار. ويُضطلع بهذا العمل استناداً إلى المقترحات والتقارير المقدمة من أمين الخزانة وما يجري من أبحاث، ويتوج بتوصيات ترفعها اللجنة إلى المدير العام.

(ب) استعراض وتحديث سياسة الاستثمار

تستعرض اللجنة سياسة الاستثمار سنوياً استناداً إلى التوصيات بإجراء تعديلات و/أو تحديثات الواردة من المراقب المالي. وتُرفع توصيات اللجنة إثر انتهائها من هذا الاستعراض إلى المدير العام ومن ثم إلى الدول الأعضاء للموافقة عليها. ويمكن إجراء عمليات استعراض للسياسة لأغراض خاصة نتيجة لظروف معينة في السوق أو عوامل أخرى.

(ج) استعمال مديري صناديق خارجيين والمتعهد والاستغناء عنهم

تتحمل اللجنة، بموجب موافقة المدير العام، مسؤولية استعمال مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد والاستغناء عنهم (التعريف في الفقرة 17).

وبالنسبة إلى اختيار مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد، تجرى عملية طلب عروض وفقاً لإطار المشتريات المتبع في المنظمة. ويقدم تقييم العروض، جنباً إلى جنب مع التوصيات المصاحبة، إلى اللجنة لإجراء الاستعراض النهائي.

ويتطلب إدراج مديري الصناديق الخارجيين في عملية الاختيار استيفاءهم الشروط المبديئة التالية:

"1" يجب على المدير الالتزام بالتشريعات والأنظمة الحاكمة في البلد ذي الصلة فيما يتعلق بالخدمات المالية، بما في ذلك صلاحيات الهيئة التنظيمية المختصة؛

"2" ويجب على المدير الاجتهاد في الامتثال للمعايير العالمية للأداء الاستشاري¹ وأن يقدم على أقل تقدير بيانات أداء ربع سنوية تاريخية والصافي المحقق وإجمالي الرسوم؛

¹ المعايير العالمية للأداء الاستشاري مجموعة من المبادئ الأخلاقية الموحدة على مستوى الصناعة تزود شركات الاستثمار بتوجيهات بشأن كيفية حساب نتائج استثماراتها وإعلام عملائها المحتملين بها.

"3" ويجب على المدير تقديم معلومات تفصيلية بشأن تاريخ الشركة والموظفين المحوريين وكبار العملاء ونظام الرسوم والموظفين المساندين؛

"4" ويجب على المدير بيان استراتيجية الاستثمار التي ستُتبع بياناً واضحاً وإثبات الالتزام المتواصل بتلك الاستراتيجية بالوثائق.

ويصبح استعمال مديري الصناديق الخارجيين محسوماً بشكل رسمي لدى التوقيع معهم على عقود إدارة الاستثمارات. وتبين هذه العقود تفصيلاً مسؤوليات مديري الصناديق.² ويوقع على هذه العقود نيابةً عن الويو، استناداً إلى توصية من اللجنة الاستشارية، وفقاً لإطار المنظمة للمشتريات.

(د) مراقبة مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد

تتكفل اللجنة الاستشارية، تحت إشراف المدير العام، باستيفاء مدير الصناديق المعينين لما يكلفون به ضمن الالتزامات التعاقدية المبينة في عقد إدارة الاستثمارات ذي الصلة، بما في ذلك المبادئ التوجيهية الاستثمارية المدرجة في كل عقد. وينقذ هذا العمل استناداً إلى التقارير الربع سنوية الواردة من أمين الخزانة فيما يتعلق بأداء مديري الصناديق الخارجيين بالنسبة إلى المقاييس المرجعية وغيرها من مؤشرات الأداء وإحصاءات الأداء والمخاطر المقدمة من المتعهد. وتجري اللجنة الاستشارية استعراضاً ربع سنوي (أو لأغراض خاصة حسب الحاجة) لاستراتيجيات الاستثمار وتعد اجتماعات استعراض منتظمة مع مديري الصناديق الخارجيين وغيرهم من مقدمي الخدمات.

وفيما يتعلق بالمتعهد، تتكفل اللجنة الاستشارية، استناداً إلى التقارير الواردة من أمين الخزانة وتحت إشراف المدير العام، بما يلي:

"1" الالتزام باتفاق المتعهد الرئيسي³؛

"2" والالتزام باتفاق مستوى الخدمة ومؤشرات الأداء الرئيسية التي تشكل جزءاً من اتفاق المتعهد الرئيسي؛

"3" وعقد اجتماعات منتظمة لاستعراض الخدمة.

(هـ) تخصيص الأصول

تتولى اللجنة الاستشارية البت في تخصيص الأصول لسيولة التشغيل والسيولة الأساسية. وشرّف توصيات اللجنة إلى المدير العام للموافقة عليها.

9. وللجنة في سبيل مباشرة المسؤوليات المبينة في الفقرة 8 أعلاه أن تستعمل خبراء من خارج المنظمة من ذوي الباع الطويل في القطاع المالي. وتعد اللجنة الاستشارية اجتماعاتها بشكل ربع سنوي على الأقل.

² تتضمن المسؤوليات: صلاحية الاستثمار، ومسؤولية المدير، والتعهدات والضمانات، والمقاييس المرجعية للأداء، والرسوم، وإعداد التقارير، ومتطلبات إدارية أخرى. وتدرج في كل اتفاق مبادئ توجيهية استثمارية ذات صلة.

³ يشمل هذا الاتفاق الوضع الذي يكون لدى الويو فيه مديرو صناديق خارجيون متعددون ومتعهد واحد عام. ويتولى المتعهد مسؤولية ضبط سجلاته مع سجلات كل من مديري الصناديق، وبالتالي إزاحة هذا العبء الإداري عن كاهل الويو.

المراقب المالي

10. يفوض المراقب المالي وفقاً للقاعدة 10.104 في إجراء الاستثمارات وإدارتها بحصافة وفقاً لسياسة الاستثمارات المعتمدة من الدول الأعضاء بمقتضى المادتين 10.4 و 11.4 من النظام المالي.

11. يتكفل المراقب المالي، عن طريق وضع مبادئ توجيهية ملائمة⁴، بصب جل التركيز على تقليل المخاطر التي تتعرض لها الأموال الأصلية إلى الحد الأدنى من خلال انتقاء ما يفي بذلك من العملات وفئات الأصول التي يُحتفظ بتلك الأموال بها، مع التكفل في نفس الوقت بوجود السيولة اللازمة لتلبية احتياجات المنظمة من التدفق النقدي. وبالإضافة إلى ذلك، يحدد المراقب المالي الاستثمارات والعملات التي تجرى بها استناداً إلى سياسة الاستثمار هذه واستناداً إلى التقارير والأبحاث الواردة من أمين الخزانة وأي توصيات تصدرها في هذا الشأن اللجنة الاستشارية.

أمين الخزانة، الشعبة المالية

12. يتولى هذا الشخص المرؤوس للمدير المالي، والذي يؤدي أيضاً دور أمين اللجنة الاستشارية، المسؤولية عن مباشرة الأنشطة الاستثمارية وإعداد تقارير عن كل ما يجري من استثمارات. ويتواصل أمين الخزانة مع مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد وبعد تقارير ربع سنوية بشأن الوضع الراهن للاستثمارات لتقديمها للجنة الاستشارية عبر المراقب المالي. وتغطي هذه التقارير الأداء منسوباً إلى المقاييس المرجعية وإحصاءات المخاطر. ومن مسؤولياته كذلك رصد المعايير التي من شأنها الإفشاء إلى وضع أحد مديري الصناديق الخارجيين تحت "المراقبة" للنظر في احتمال إحلال غيره محله. ويقدم التقرير الناتج إلى اللجنة الاستشارية عبر المراقب المالي. ويجري أمين الخزانة كذلك استعراضاً في نهاية كل شهر للمعاملات المنفذة.

13. ويحدّث أمين الخزانة توقعات التدفق النقدي لكتلتنا فئتي الاستثمار شهرياً ضماناً لتوافر أموال كافية في الفئتين لتلبية الاحتياجات من السيولة. ويتحمل أمين الخزانة أيضاً المسؤولية عن إدارة العلاقات مع المصارف وسائر الأطراف المالية المناظرة، بما في ذلك الرصد الربع سنوي لتصنيفاتها الائتمانية.

14. وأمين الخزانة هو المنوط به مسؤولية استثمار سيولة التشغيل، مما يتضمن، على سبيل المثال لا الحصر، ما يلي:

- (أ) تكوين محفظة استثمارات تلبي احتياجات المنظمة من السيولة؛
- (ب) والتعامل مع أطراف الاستثمار المناظرة وفي فئات الأصول التي تستوفي بنود سياسة الاستثمار هذه؛
- (ج) وتقييم العلاقات مع أطراف الاستثمار المناظرة والحفاظة عليها، مما يتضمن تنسيق الوثائق القانونية؛
- (د) وتحليل المخاطر الائتمانية للأطراف المناظرة؛
- (هـ) وتحليل المخاطر السيادية؛
- (و) ورصد الأسواق المالية.

15. ويقدم أمين الخزانة تقارير ربع سنوية بشأن أداء سيولة التشغيل إلى اللجنة الاستشارية عبر المراقب المالي.

4 يجب ألا يخلط بين هذه المبادئ التوجيهية وتلك التي تصدرها اللجنة الاستشارية لمديري الصناديق الخارجيين.

مديرو الصناديق الخارجيين

16. يشير هذا المصطلح إلى مقدمي خدمات إدارة الاستثمارات سواء أكانوا أفراداً أم شركات، حيث يتولون إدارة أصول من قبيل الأسهم والسندات والعقارات بشكل مهني بغية تحقيق أهداف استثمارية محددة لصالح المنظمة.

المتعهد

17. يشير هذا المصطلح إلى المؤسسة المالية المسؤولة عن حماية الأصول المالية للمنظمة. ويمسك المتعهد بأصول مثل الأسهم والسندات ويرتب لتسوية أي عمليات شراء أو بيع لهذه الأصول وتحصيل الدخل المقابل. وقد يقدم المتعهد خدمات أخرى مثل تحليل المخاطر ورصد أداء مديري الصناديق الخارجيين وإعداد تقارير الامتثال.

جيم. أهداف الاستثمار وسياحية المخاطر والقيود

الأهداف

18. أهداف سياسة الاستثمار هذه محددة في القاعدة المالية 10.104 (ب) التي تنص على أن "يتكفل المراقب المالي بصب جل التركيز على تقليل المخاطر التي تتعرض لها الأموال الأصلية إلى الحد الأدنى، مع التكفل في نفس الوقت بوجود السيولة اللازمة لتلبية احتياجات المنظمة من التدفق النقدي." وتكون الأهداف الأساسية لإدارة استثمارات المنظمة كما يلي بترتيب أهميتها: ('1') الحفاظ على رأس المال؛ ('2') والسيولة؛ ('3') ومعدل العائد محكوماً بقيود ما ورد في ('1') و ('2').

19. وتستهدف المنظمة تحقيق معدل العائد في السوق متى ما كان ذلك ملائماً وممكناً لكلٍ من سيولة التشغيل والسيولة الأساسية بما يتسق مع المقاييس المرجعية المبينة في القسم واو أو تلك المعرفة في المبادئ التوجيهية الاستثمارية المناظرة، حسب الاقتضاء. فإذا سادت، استثنائياً، معدلات فائدة سلبية بالنسبة إلى عملتها الأساسية، تستهدف المنظمة الحد من وقع هذه المعدلات قدر المستطاع عن طريق العهد باستثمارات إلى أطراف مناظرة تفي بالتصنيف الائتماني المطلوب وتقدم معدلات إيجابية أو صفرية.

سباحية المخاطر

20. يجب الإقدام على مستوى من المخاطر يتسق مع الأهداف الاستثمارية لفئتي سيولة التشغيل والسيولة الأساسية. أما عن سيولة التشغيل فسباحية المخاطر لها صفر، بينما يُسَمَّ في حالة السيولة الأساسية بضرورة تجشم شيء من المخاطر بغية تحقيق الأهداف الاستثمارية. وفي ضوء هدف الحفاظ على رأس المال، يمكن زيادة سباحية المخاطر إذا سادت السوق ظروف معينة، مثل معدلات الفائدة السلبية. ويعود تحديد مستويات سباحية المخاطر وإقرارها إلى المدير العام استناداً إلى توصيات من اللجنة الاستشارية. وتقع على عاتق اللجنة الاستشارية مسؤولية فهم المخاطر ورصدها بشكل مستمر.

القيود

21. السيولة: تستثمر أرصدة سيولة التشغيل، المعادلة لمستوى الاحتياطات المستهدف، في الأجل القصير (فترات لا تتجاوز اثني عشر شهراً حتى الاستحقاق) في فئات أصول منخفضة المخاطر تسهل تصفيتنا بتكلفة يسيرة أو دون تكلفة. والهدف هو تلبية احتياجات المنظمة من السيولة. أما السيولة الأساسية فتستثمر في الأجل المتوسط (فترات تتجاوز اثني عشر شهراً) بهدف إدراج عائد إيجابي، خالص من أي رسوم إدارة، مع استهداف مستويات منخفضة من تذبذب قيم

الاستثمارات الموظفة لذلك في نفس الوقت. وتستثمر السيولة الأساسية في الوضع الأمثل على نحو يتيح النفاذ بين الحين والآخر إلى جزء من السيولة بما ييسر جدولة مدفوعات كبيرة، مثل دفعات سداد القروض، في المستقبل.

التنوع في الأطراف المناظرة:

22. يجوز العهد بجمع استثمارات المنظمة من سيولة التشغيل والسيولة الأساسية لمؤسسة واحدة تتمتع بمستوى مخاطر سيادية وتصنيف AAA/Aaa، شريطة إمكان العثور على مؤسسة بهذا الوصف وقبولها هذه الأموال الاستثمارية. أما خلاف ذلك، فتوزع سيولة التشغيل فيما بين مؤسسات متعددة بهدف تقسيم هذه الأموال على ما لا يقل عن أربع مؤسسات، إن أمكن، على ألا يزيد ما تمسكه أي مؤسسة بعينها من سيولة التشغيل عن 30 في المائة. وتقسّم السيولة الأساسية على ما لا يقل عن اثنين من مديري الصناديق الخارجيين.

23. ولا يجوز العهد باستثمارات سيولة التشغيل والسيولة الأساسية إلا للمؤسسات لها تصنيف قصير الأجل 2-P/2-A أو تصنيف طويل الأجل A3/-A⁵. ويتعلق الاستثناء الوحيد من ذلك بالإصدارات المؤسسية (سندات وأوراق تجارية صادرة عن مؤسسات) يجوز أن يكون تصنيفها قصير الأجل 3-P/3-A أو تصنيفها طويل الأجل Baa3/-BBB. فإن حدث أن انخفض التصنيف الائتماني إلى مستوى أدنى من المعايير المحددة له، يجب تصفية أي استثمارات في هذه المؤسسات في أقرب فرصة تتاح.

24. يجب تجميع الاستثمارات المعهود بها إلى مؤسسات تابعة لمؤسسة أو منتسبة إليها عند تحديد نسبة المال المعهود بها إلى المؤسسة المعنية. ويجوز تجاوز الحدود مؤقتاً إذا كان الباعث على ذلك تذبذبات العملات أو حلول أجل استثمارات كبيرة أو تغيرات في التدفق النقدي أو خفض تصنيف المؤسسات. وعلاوة على ذلك، يجوز رفع مستوى استثمارات سيولة التشغيل لدى أطراف مناظرة منتقاة فوق المستويات النسبية المقررة. فإذا حدث تجاوز للمستويات، وجب إخطار المراقب المالي بذلك على الفور واجتهاد أمين الخزانة في تصحيح الوضع في أقرب وقت ممكن دون جر أي جزاءات. فإن لم يكن تعديل المستوى ميسوراً (نتيجة لما يقترن به من تكاليف)، وجب إقرار المراقب المالي للوضع. وإذا تحمّل معدلات فائدة سلبية، وجب على أمين الخزانة تقديم أسباب ذلك إلى المراقب المالي عبر المدير المالي لاعتمادها.

عملة الاستثمار

25. يجب أخذ العملة المستخدمة في الكشوف المالية، وهي الفرنك السويسري حالياً، في الاعتبار عند تحديد العملات المستخدمة في الاستثمار.

26. وفي حالة استخدام عملات خلاف الفرنك السويسري في استثمارات، يجوز للمراقب المالي، بعد التشاور مع اللجنة الاستشارية، التصريح باستخدام وسائل التحوط لتقليل المخاطر الناجمة عن تذبذبات عملة الاستثمار مقابل الفرنك السويسري، وبالتالي تجنب عائدات سلبية شاملة على الاستثمار. ولا يسمح بالاستثمار في المشتقات لأغراض المضاربة.

الحدود الائتمانية

27. لا يجوز تجاوز مجموع الاستثمارات في أي كيان بعينه 5 في المائة من رأس المال المساهم للبنك أو الشركة المنشور في أحدث بياناته المالية نشرًا. ويسمح في حالة السندات ذات الدخل الثابت بنسبة 5 في المائة كحد أقصى من مجموع حجم الإصدار.

⁵ يرد في المرفق تفاصيل التصنيفات الائتمانية.

اعتبارات أخلاقية

28. يجب أن يراعى في الاستثمارات مدى امتثال الجهات التي تصدر الاستثمارات للمبادئ العشرة الواردة في الاتفاق العالمي للأمم المتحدة في مجالات حقوق الإنسان ومعايير العمل والبيئة ومكافحة الفساد (www.unglobalcompact.org). ويجب التقييد في أنشطة الاستثمار كافة بالمبادئ الموضحة في سياسة الوبو بشأن منع وردع الفساد والغش والتواطؤ والإكراه وغسل الأموال وتمويل الإرهاب.

القروض

29. لا يجوز للوبو اقتراض أموال من أي مؤسسات من أجل تعضيد استثمارات. سويجب على مديري الصناديق الخارجيين أيضاً الامتناع عن اقتراض أموال من أي مؤسسات من أجل تعضيد استثمارات.

دال. فئات الأصول المؤهلة

30. يبين الجدول التالي فئات الأصول المؤهلة ومتطلبات الحد الأدنى من التصنيف الائتماني لها. ويجوز الاحتفاظ بأصول مندرجة ضمن أي من هذه الفئات بعملات بخلاف الفرنك السويسري.

| | Minimum credit rating | |
|---|------------------------------|----------------------------|
| | Short-term (up to 12 months) | Long-term (12 months plus) |
| <u>Cash or Equivalent</u> | | |
| Call, savings or deposit accounts | A-2/P-2 | A-/A3 |
| Certificates of deposit/time deposits | | |
| Structured deposits | | |
| Cross-currency deposits | | |
| <u>Money market investments</u> | | |
| Commercial paper | A-3/P-3 | BBB-/Baa3 |
| Repurchase/reverse repurchase agreements | A-2/P-2 | A-/A3 |
| Banker's acceptance | | |
| <u>Bonds, notes or other obligations and other fixed income products</u> | | |
| Government bonds | A-2/P-2 | A-/A3 |
| Sub-sovereign bonds - provincial, municipal, territorial | | |
| Supranational bonds | | |
| Private placements | | |
| Corporate bonds | A-3/P-3 | BBB-/Baa3 |
| <u>Real Estate</u> | | |
| Real Estate Investment Trusts (REITs) | Not applicable | Not applicable |

المبادئ التوجيهية الاستثمارية لمديري الصناديق الخارجية

31. يجوز لمديري الصناديق الخارجية الاستثمار في أي من فئات الأصول المبينة أعلاه دون تجاوز قيود المخاطر المحددة في المبادئ التوجيهية الاستثمارية.

32. وتدرج المبادئ التوجيهية الاستثمارية، التي تضعها اللجنة الاستشارية ويعتمدها المدير العام، في كل عقد من عقود إدارة الاستثمار ويجب أن تتضمن على الأقل المكونات التالية:

(أ) أهداف الاستثمار، مع تحديد العائدات والمخاطر المتوقعة؛

(ب) ونمط إدارة المحفظة، نشط أم سلبي؛

(ج) وعملة الأساس؛

(د) والمقياس المرجعي للأداء؛

(هـ) والعملات المؤهلة؛

(و) والوسائل المؤهلة؛

(ز) والحد الأدنى والأقصى لمدة المحفظة؛

(ح) وجودة الائتمان؛

(ط) ومتطلبات التنوع.

33. ويُنظر في جوانب أخرى، مثل موازنة المخاطر، في سياق التكلفة المحدد بإدارة استثمار خارجي.

هاء. امتيازات المنظمة وحصاناتها

34. يجب على المنظمة كلما دخلت في عمل استثماري جديد مع طرف مناظر أن تبين أن الاستثمار منقذ رهناً بامتيازاتها وحصاناتها. وينبغي على الأطراف المناظرة الموافقة على عدم اقتطاع أي ضرائب ولا تعريض الحساب/الأصول لأي مطالبات قانونية.

واو. قياس الأداء

المقاييس المرجعية

35. تدار سيولة التشغيل داخلياً استناداً إلى سعر الليبور السويسري لثلاثة أشهر للفرنك السويسري وسعر اليوريبور لثلاثة أشهر لليورو وسعر أذون الخزانة الأمريكية للدولار الأمريكي أو استناداً إلى المقياس المرجعي الأقرب إلى التطبيق على وسيلة الاستثمار المستخدمة في السوق ذات الصلة.

36. يتولى مديرو الصناديق الخارجيين إدارة السيولة الأساسية، ويكون لكل محفظة استثمارية مقياس مرجعي للأداء يحدد ضمن المبادئ التوجيهية الاستثمارية الخاصة بها. ويجب أن تفي هذه المقاييس المرجعية بالمعايير التالية: ('1') شفافة وبسيطة لا إبهام فيها؛ ('2') وقابلة للاستثمار وللتكرار؛ ('3') وقابلة للقياس ومستقرة؛ ('4') وملائمة للغرض الاستثماري؛ ('5') وتعكس خيارات الاستثمار الحالية؛ ('6') ومحددة سلفاً.

قياس الأداء واعداد التقارير

37. بالنسبة إلى السيولة الأساسية، يرفع المتعهد تقارير شهرية بشأن أداء المحافظ المدارة خارجياً ويتكفل بالتزام مديري الصناديق الخارجيين بالمبادئ التوجيهية الاستثمارية الخاصة بهم. ويُحسب أداء السيولة المدارة داخلياً وخارجياً بالفرنك السويسري، أي باستبعاد أثر التذبذبات في العملات التي استثمرت الأموال بها.

38. ويقارن أداء سيولة التشغيل بالمقاييس المرجعية الملائمة. وأما أداء مديري الصناديق الخارجيين فيقاس نسبةً إلى المقياس المرجعي وأي مؤشرات إضافية على النحو المحدد في المبادئ التوجيهية الاستثمارية.

39. وتُرفع تقارير ربع سنوية إلى اللجنة الاستشارية بشأن عموم أداء المحافظ والمقاييس المرجعية، على أن يتضمن كل تقرير أرقام أداء مقارن لأرباع السنة السابقة وللسنة السابقة. وفي حالة ظهور أداء ضعيف بشكل ملاحظ على واحد أو أكثر من مديري الصناديق الخارجيين لفترة ثلاثة أشهر أو أكثر، أو ملاحظة تغير مفاجئ في أداء أحد مديري الصناديق الخارجيين خلال شهرٍ ما، يجب مخاطبته ومطالبته بتفسير كتابي لذلك التغير في الأداء. فإن استمر تدني الأداء، وجب على اللجنة الاستشارية اتخاذ التدابير اللازمة لضمان إيجاد استراتيجية وإجراء تصحيحي للتعامل مع مدير الصندوق الخارجي متدني الأداء.

40. يجب الكشف في البيانات المالية السنوية عن تفاصيل الاستثمارات وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية للقطاع العام، وتخضع تلك الاستثمارات بالتالي للتدقيق. وبالإضافة إلى ذلك، تنص المادة 6.6 من النظام المالي على أن يتضمن تقرير الإدارة المالية المعد لكل فترة مالية تقريراً عن الاستثمارات.

الحدود الائتمانية

تعتمد المنظمة من أجل ضمان الجودة الائتمانية وانتظام التقييم الائتماني على وكالات تصنيف الائتمان المعتمدة لتبين الجدارة الائتمانية. والوكالات المعتمدة هذه في عام 2015 هي موديز وستاندارد أند بورز وفيتش آي بي سي إيه.

| | فيتش | | ستاندارد أند بورز | | موديز | | |
|------------------------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|------|
| | الأجل القصير | الأجل الطويل | الأجل القصير | الأجل الطويل | الأجل القصير | الأجل الطويل | |
| متميز | +F1 | AAA | +1-A | AAA | 1-P | Aaa | |
| رتبة عالية | | +AA | | +AA | | Aa1 | |
| | | AA | | AA | | Aa2 | |
| | | -AA | | -AA | | Aa3 | |
| رتبة متوسطة عليا | F1 | +A | 1-A | +A | 2-P | A1 | |
| | | A | | A | | A2 | |
| | F2 | -A | 2-A | -A | 3-P | A3 | |
| | | +BBB | | +BBB | | Baa1 | |
| رتبة متوسطة دنيا | F3 | BBB | 3-A | BBB | غير متميز | Baa2 | |
| | | -BBB | | -BBB | | Baa3 | |
| مجازفة برتبة غير استثمارية | B | +BB | B | +BB | غير متميز | Ba1 | |
| | | BB | | BB | | Ba2 | |
| | | -BB | | -BB | | Ba3 | |
| | | +B | | +B | | B1 | |
| مجازفة عالية | C | B | C | B | | Caa1 | B2 |
| | | -B | | -B | | | B3 |
| | | +CCC | | +CCC | | | Caa2 |
| مخاطر معتبرة | C | CCC | C | CCC | | Caa3 | Caa2 |
| مجازفة قصوى | | | | -CCC | | | Caa3 |
| تخلف باحتمالات استرداد ضعيفة | | | | CC | | | Ca |
| | | | | C | | | C |
| تخلف | / | DDD | / | D | | C | C |
| | | | | | | | |

يمكن في حالات استثنائية الأخذ بتصنيفات من وكالات مكافئة مستقلة لسندات لم تصنفها أي من الوكالات الثلاث المعتمدة. ولا يسمح باللجوء إلى خدمات تصنيف خلاف الوكالات الثلاث المعتمدة إلا بقدر ما تبدو خدمة التصنيف البديلة موضوعية ومستقلة في تحليلها.

[يلي ذلك المرفق الثاني]

سياسة الاستثمارات - السيوولة الاستراتيجية

ألف. النطاق والغرض

وصف المستثمر

1. أنشئت المنظمة العالمية للملكية الفكرية بمقتضى اتفاقية إنشاء المنظمة العالمية للملكية الفكرية التي أبرمت في سنة 1967 ودخلت حيز النفاذ في سنة 1970، حيث حلت المنظمة محل مكتب حماية الملكية الفكرية الذي أنشئ في سنة 1893 ويعرف بمختصر البريبي (BIRPI مختصر باللغة الفرنسية يعني المكاتب الدولية المتحدة لحماية الملكية الفكرية) لإدارة اتفاقية باريس لحماية الملكية الصناعية (1883) واتفاقية برن لحماية المصنفات الأدبية والفنية (1886). وفي سنة 1974، اعترفت بالويبو كوكالة متخصصة في منظومة الأمم المتحدة.

2. وتضطلع الويبو بطائفة واسعة من المهام المتصلة بحماية حقوق الملكية الفكرية منها: مساعدة الحكومات والمنظمات على وضع السياسات وإقامة الهياكل وتطوير المهارات اللازمة لتسخير إمكانات الملكية الفكرية لأغراض التنمية الاقتصادية؛ والعمل مع الدول الأعضاء على تطوير قانون الملكية الفكرية الدولي؛ وإدارة المعاهدات؛ وإدارة أنظمة التسجيل العالمية للعلامات التجارية والرسوم والنماذج الصناعية وتسميات المنشأ فضلاً عن نظام إيداع البراءات؛ وتوفير خدمات تسوية المنازعات؛ والاضطلاع بدور المحفل لإجراء الحوار المستنير وتبادل الخبرات.

الصلاحية

3. وضعت سياسة الاستثمار هذه وفقاً للمادة 10.4 من النظام المالي التي تعطي المدير العام صلاحية توظيف الأموال التي لا تكون لازمة لتلبية الاحتياجات الفورية في استثمارات قصيرة الأجل، وفقاً لسياسة المنظمة بشأن الاستثمارات كما توافق عليها الدول الأعضاء، والمادة 11.4 من النظام المالي التي تعطي المدير العام صلاحية توظيف الأموال التي تظهر كأرصدة دائنة للمنظمة في استثمارات طويلة الأجل وفقاً لسياسة المنظمة بشأن الاستثمارات كما توافق عليها الدول الأعضاء. وبالنظر إلى الطبيعة طويلة الأجل للالتزامات المتعلقة بتقديم مميزات طبية لموظفي الويبو بعد تقاعدهم (فيما يعرف باسم التأمين الصحي بعد نهاية الخدمة)، اتفق في لجنة البرنامج والميزانية في سبتمبر 2014 على إعداد سياسة استثمار منفصلة لتمويل التأمين الصحي بعد نهاية الخدمة، ووافقت الجمعيات على هذه التوصية في دورتها الرابعة والخمسين في عام 2014. وتعالج هذه السياسة هذا المتطلب وتنطبق على السيوولة التي نُحيت جانباً بالفعل ويحتمل استمرار تنحيها جانباً في المستقبل لتمويل التزامات التأمين الصحي بعد نهاية الخدمة. وتعرف هذه السيوولة بسمى السيوولة الاستراتيجية (طويلة الأجل).

4. وتضع هذه السياسة المبادئ الكلية لاستثمارات المنظمة، وبالتالي فهي تنطبق على المبادئ التوجيهية الاستثمارية الصادرة لمديري الصناديق الخارجيين (التعريف في الفقرة 16).

باء. أصحاب المصالح والأدوار والمسؤوليات

المدير العام

5. يستعرض المدير العام التقارير والمقترحات والتوصيات المقدمة من اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات ويعتمدها اعتماداً نهائياً.

6. ووفقاً للمادتين 10.4 و 11.4 من النظام المالي، يجب على المدير العام إخطار لجنة البرنامج والميزانية بالاستثمارات قصيرة الأجل وطويلة الأجل بشكل منتظم.

اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات

7. تتألف اللجنة من أعضاء يعينهم المدير العام. ويصدر المدير العام تعميماً إدارياً بتشكيل اللجنة.

8. وتسدي هذه اللجنة المشورة إلى المدير العام فيما يتعلق باستثمار أموال المنظمة وفقاً للقسم جيم من الفصل الرابع من النظام المالي ولائحته. وتشمل هذه المشورة أموراً من قبيل محتويات سياسة الاستثمار واستراتيجيته وتخصيص الأصول والمقاييس المرجعية للأداء المقبولة والمبادئ التوجيهية الاستثمارية. أما مسؤولياتها المحددة فهي كالتالي:

(أ) تنفيذ ورصد سياسة الاستثمار

تشرف اللجنة على تنفيذ ورصد جميع أوجه سياسة الاستثمار. ويُضطلع بهذا العمل استناداً إلى المقترحات والتقارير المقدمة من أمين الخزانة وما يجري من أبحاث، ويتوج بتوصيات ترفعها اللجنة إلى المدير العام.

(ب) استعراض وتحديث سياسة الاستثمار

تستعرض اللجنة سياسة الاستثمار سنوياً استناداً إلى التوصيات بإجراء تعديلات و/أو تحديثات الواردة من المراقب المالي. وتُرفع توصيات اللجنة إثر انتهائها من هذا الاستعراض إلى المدير العام ومن ثم إلى الدول الأعضاء للموافقة عليها. ويمكن إجراء عمليات استعراض للسياسة لأغراض خاصة نتيجة ظروف معينة في السوق أو عوامل أخرى.

(ج) استعمال مديري صناديق خارجيين والمتعهد والاستغناء عنهم

تتحمل اللجنة، بموجب موافقة المدير العام، مسؤولية التعاقد مع مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد والاستغناء عنهم (التعريف في الفقرة 17).

وبالنسبة إلى اختيار مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد، تجرى عملية طلب عروض وفقاً لإطار المشتريات المتبع في المنظمة. ويقدم تقييم العروض، جنباً إلى جنب مع التوصيات المصاحبة، إلى اللجنة لإجراء الاستعراض النهائي.

ويتطلب دخول مديري الصناديق الخارجيين في عملية الاختيار استيفاءهم الشروط المبدئية التالية:

"1" يجب على المدير الالتزام بالتشريعات والأنظمة الحاكمة في البلد ذي الصلة فيما يتعلق بالخدمات المالية، بما في ذلك صلاحية الهيئة التنظيمية المختصة؛

"2" ويجب على المدير الاجتهاد في الامتثال للمعايير العالمية للأداء الاستثماري⁶ وأن يقدم على أقل تقدير بيانات أداء ربع سنوية تاريخية والصافي المحقق وإجمالي الرسوم؛

⁶ المعايير العالمية للأداء الاستثماري مجموعة من المبادئ الأخلاقية الموحدة على مستوى الصناعة تزود شركات الاستثمار بتوجيهات بشأن كيفية حساب نتائج استثماراتها وإعلام عملائها المحتملين بها.

"3" ويجب على المدير تقديم معلومات تفصيلية بشأن تاريخ الشركة والموظفين المحوريين وكبار العملاء ونظام الرسوم واموظفين المساندين.

"4" ويجب على المدير بيان استراتيجية الاستثمار التي ستُتبع بياناً واضحاً وإثبات الالتزام المتواصل بتلك الاستراتيجية بالوثائق.

ويثبت لمديري الصناديق الخارجيين استعمالهم رسمياً لدى التوقيع معهم على عقود إدارة الاستثمارات. وتبين هذه العقود تفصيلاً مسؤوليات مديري الصناديق. 7. ويوقع على هذه العقود نيابةً عن الويو، استناداً إلى توصية من اللجنة الاستشارية، وفقاً لإطار المنظمة للمشتريات.

(د) مراقبة مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد

تتكفل اللجنة الاستشارية، تحت إشراف المدير العام، باستيفاء مدير الصناديق المعينين لما يكلفون به ضمن الالتزامات التعاقدية المبينة في عقد إدارة الاستثمارات ذي الصلة، بما في ذلك المبادئ التوجيهية للاستثمار المدرجة في كل عقد. وينفذ هذا العمل استناداً إلى التقارير الربع سنوية الواردة من أمين الخزانة فيما يتعلق بأداء مديري الصناديق الخارجيين بالنسبة إلى المقاييس المرجعية وغيرها من مؤشرات الأداء وإحصاءات الأداء والمخاطر المقدمة من المتعهد، وتجري اللجنة الاستشارية استعراضاً ربع سنوي لاستراتيجيات الاستثمار (أو لأغراض خاصة حسب الحاجة) وتعقد اجتماعات استعراض منتظمة مع مديري الصناديق الخارجيين وغيرهم من مقدمي الخدمات.

(هـ) وفيما يتعلق بالمتعهد، تتكفل اللجنة الاستشارية، استناداً إلى التقارير الواردة من أمين الخزانة وتحت إشراف المدير العام، بما يلي:

"1" الالتزام باتفاق المتعهد الرئيسي؛

"2" والالتزام باتفاق مستوى الخدمة ومؤشرات الأداء الرئيسية التي تشكل جزءاً من اتفاق المتعهد الرئيسي؛

"3" عقد اجتماعات منتظمة لاستعراض الخدمة.

(و) تخصيص الأصول

تمثل السات المالية والاكتوارية للالتزامات التأمين الصحي بعد نهاية الخدمة العامل المحرك لتخصيص الأصول للسيولة الاستراتيجية. وتحدد اللجنة الاستشارية التخصيص المبدئي استناداً إلى دراسة بشأن إدارة الأصول والخصوم يجريها مستشار مالي محترف ويعتمدها المدير العام. ومن ثم يُستعرض تخصيص الأصول الاستراتيجية في دورة ثلاثية السنوات من خلال دراسة بشأن إدارة الأصول والخصوم. وتستعرض اللجنة الاستشارية نتائج هذه الدراسات وتوصي بأي تعديلات لازمة على تركيب محفظة الاستثمار. وتُرفع هذه التوصيات إلى المدير العام للموافقة عليها.

7 تتضمن المسؤوليات: صلاحية الاستثمار، ومسؤولية المدير، والتعهدات والضمانات، والمقاييس المرجعية للأداء، والرسوم، وإعداد التقارير، ومتطلبات إدارية أخرى. وتدرج في كل اتفاق مبادئ توجيهية استثمارية ذات صلة.

9. وللجنة في سبيل مباشرة المسؤوليات المبينة في الفقرة 8 أعلاه أن تستعمل خبراء من خارج المنظمة من ذوي الباع الطويل في القطاع المالي. وتعد اللجنة الاستشارية اجتماعاتها بشكل ربع سنوي على الأقل.

المراقب المالي

10. يفوض المراقب المالي وفقاً للقاعدة 10.104 في إجراء الاستثمارات وإدارتها بحصافة وفقاً لسياسة الاستثمارات المعتمدة من الدول الأعضاء بمقتضى المادتين 10.4 و 11.4 من النظام المالي.

11. يتكفل المراقب المالي، عن طريق وضع مبادئ توجيهية ملائمة⁸، بصب جل التركيز على تقليل المخاطر التي تتعرض لها الأموال الأصلية إلى الحد الأدنى من خلال انتقاء ما يفي بذلك من العملات وفئات الأصول التي يُحتفظ بتلك الأموال بها، وفقاً لتخصيص الأصول التي وافق عليه المدير العام، مع التكل في نفس الوقت بوجود السيولة اللازمة لتلبية احتياجات المنظمة من التدفق النقدي. وبالإضافة إلى ذلك، يحدد المراقب المالي الاستثمارات والعملات التي تجرى بها استناداً إلى سياسة الاستثمار هذه واستناداً إلى التقارير والأبحاث الواردة من أمين الخزانة وأي توصيات تصدرها في هذا الشأن اللجنة الاستشارية.

أمين الخزانة، الشعبة المالية

12. يتولى هذا الشخص المرؤوس للمدير المالي والذي يؤدي أيضاً دور أمين اللجنة الاستشارية المسؤولية عن مباشرة الأنشطة الاستشارية وإعداد التقارير عن كل ما يجري من استثمارات. ويتواصل أمين الخزانة مع مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد ويعد تقارير ربع سنوية بشأن الوضع الراهن للاستثمارات لتتجهيها للجنة الاستشارية عبر المراقب المالي. وتغطي هذه التقارير الأداء منسوباً إلى المقاييس المرجعية وإحصاءات المخاطر. ومن مسؤولياته كذلك رصد المعايير التي من شأنها الإفشاء إلى وضع أحد مديري الصناديق الخارجيين تحت "المراقبة" للنظر في احتمال إحلال غيره محله. ويقدم التقرير الناتج إلى اللجنة الاستشارية عبر المراقب المالي. ويجري هذا الشخص كذلك استعراضاً في نهاية كل شهر للمعاملات المنفذة ويراقب الأسواق المالية.

13. ويتحمل أمين الخزانة المسؤولية عن إدارة العلاقات مع المصارف وسائر الأطراف المالية المناظرة، بما في ذلك الرصد الربع سنوي لتصنيفاتها الائتمانية.

مديرو الصناديق الخارجيين

14. يشير هذا المصطلح إلى مقدمي خدمات إدارة الاستثمارات سواء أكانوا أفراداً أم شركات، حيث يتولون إدارة أصول من قبيل الأسهم والسندات والعقارات بشكل محني بغية تحقيق أهداف استثمارية محددة لصالح المنظمة.

المتعهد

15. يشير هذا المصطلح إلى المؤسسة المالية المسؤولة عن حماية على الأصول المالية للمنظمة. ويمسك المتعهد بأصول مثل الأسهم والسندات ويرتب لتسوية أي عمليات شراء أو بيع لهذه الأصول وتحصيل الدخل المقابل. وقد يقدم المتعهد خدمات أخرة مثل تحليل المخاطر ورصد أداء مديري الصناديق الخارجيين وإعداد تقارير الامتثال.

⁸ يجب ألا يخلط بين هذه المبادئ التوجيهية وتلك التي تصدرها اللجنة الاستشارية لمديري الصناديق الخارجيين.

جيم. أهداف الاستثمار وساحية المخاطر والقيود

الأهداف

16. يجب استثمار السيولة الاستراتيجية على الأجل الطويل 9 تحقيقاً لنمو رأس المال وبالتالي العائدات الإيجابية المحملة على مر الزمن. وتعرّف المبادئ العامة لإدارة استثمارات المنظمة، ألا وهي ('1') الحفاظ على رأس المال؛ ('2') والسيولة؛ ('3') ومعدل العائد محكوماً بقيود ما ورد في ('1') و ('2') على النحو التالي:

(أ) الحفاظ على رأس المال - تستهدف المحفظة على الأقل حفظ رأس المال على الأجل الطويل.

(ب) السيولة - يُستثمر جزء من المحفظة في وسائل خاضعة للتعامل العمومي، مما يجعلها في غالب ظروف السوق قابلة للبيع سريعاً. وليس للسيولة الاستراتيجية في الوقت الراهن متطلبات سيولة في الأجل القصير أو الطويل.

(ج) العائد - ينبغي أن يكون متوسط العائدات طويلة الأجل مساوياً لمعدل العائد المستخدم باعتباره معدل الخصم لتقييم مبلغ الالتزام تقليلاً لأي فجوة تمويلية.

17. ووفقاً للتوصيات الواردة في دراسة الأصول والخصوم، ستستهدف المنظمة تحقيق توازن بين هذه المبادئ الثلاثة. ومن المسلم به أنه قد يتعذر استيفاء المبادئ الثلاث في جميع الأوقات.

18. ويمثل الهدف في تحقيق نسبة تغطية مستهدفة تتراوح بين 80% إلى 100% من التزام التأمين الصحي بعد نهاية الخدمة خلال عدد من السنوات يحدد حسب مطلب تحقيق عائد مجمل إيجابي بمستوى مقبول من المخاطرة.¹⁰

ساحية المخاطر

19. يجب الإقدام على مستوى من المخاطر يتسق مع الأهداف الاستثمارية للسيولة الاستراتيجية على النحو الموصوف في القسم جيم تحت "الأهداف" أعلاه. بينما يُسَمَّ في حالة السيولة الأساسية بضرورة تجشم شيء من المخاطر بغية تحقيق الأهداف الاستثمارية. وفي ضوء الأهداف المناظرة للسيولة الاستراتيجية، سيكون توصيف المخاطر مريحاً باستثمارات تظهر فيها الديناميكية. ويعود تحديد مستويات ساحية المخاطر وإقرارها إلى المدير العام استناداً إلى توصيات من اللجنة الاستشارية. وتقع على عاتق اللجنة الاستشارية مسؤولية فهم المخاطر ورصدها بشكل مستمر.

القيود

20. التنوع في الأطراف المناظرة:

(أ) يجوز العهد بجميع استثمارات المنظمة من السيولة الاستراتيجية لمؤسسة واحدة تتمتع بمستوى مخاطر سيادية وتصنيف AAA/Aaa، شريطة إمكان العثور على مؤسسة بهذا الوصف وقبولها هذه الأموال الاستثمارية.

9 يحدد الأفق الزمني للاستثمار بالرجوع إلى نتائج دراسة إدارة الأصول والخصوم.

¹⁰ ستحدد الفترة الزمنية التي ينبغي تحقيق ذلك استناداً إلى نتائج دراسة إدارة الأصول والخصوم وستوضع ضمن السياسة بمجرد اكتمال الدراسة.

أما خلاف ذلك، فينبغي استهداف توزيع السيولة على مؤسستين. ولأغراض تحديد هاتين المؤسستين، لن يُعهد بالسيولة الاستراتيجية إلى تلك المؤسسات التي تدير السيولة الأساسية.¹¹

(ب) ولا يجوز العهد بالاستثمارات التي يجريها مديرو الصناديق الخارجيين إلا للمؤسسات لها تصنيف قصير الأجل 2-P/2-A أو تصنيف طويل الأجل A3/-A. ويتعلق الاستثناء الوحيد من ذلك بالإصدارات المؤسسية (سندات وأوراق تجارية صادرة عن مؤسسات) يجوز أن يكون تصنيفها قصير الأجل 3-P/3-A أو تصنيفها طويل الأجل Baa3/-BBB. فإن حدث أن انخفض التصنيف الائتماني إلى مستوى أدنى من المعايير المحددة له، يجب تصفية أي استثمارات في هذه المؤسسات في أقرب فرصة تتاح.

(ج) يجب تجميع الاستثمارات المعهود بها إلى مؤسسات تابعة لمؤسسة أو منتسبة إليها عند تحديد نسبة المال المعهود بها إلى المؤسسة المعنية. ويجوز تجاوز الحدود مؤقتاً إذا كان الباعث على ذلك تذبذبات العملات أو حلول أجل استثمارات كبيرة أو تغيرات في التدفق النقدي أو خفض تصنيف المؤسسات. وفي حالة تجاوز المستويات، وجب على أمين الخزانة بالتنسيق مع مديري الصناديق الخارجيين، الاجتهاد في تصحيح الوضع بأسرع ما يمكن دون جر جزاءات. فإن لم يكن تعديل المستوى ميسوراً (نتيجة لما يقترن به من تكاليف)، وجب إقرار المراقب المالي للوضع.

عملة الاستثمار

21. يجب أخذ العملة المستخدمة في الكشوف المالية، وهي الفرنك السويسري حالياً، في الاعتبار عند تحديد العملات المستخدمة في الاستثمار.

22. وفي حالة استخدام عملات خلاف الفرنك السويسري في استثمارات، يفصل مديرو الصناديق الخارجيين وفقاً للمبادئ التوجيهية الاستثمارية الصادرة في استخدام وسائل التحوط لتقليل المخاطر الناجمة عن تذبذبات عملة الاستثمار مقابل الفرنك السويسري، وبالتالي تجنب عائدات سلبية شاملة على الاستثمار. ولا يسمح بالاستثمار في المشتقات لأغراض المضاربة.

الحدود الائتمانية

23. لا يجوز تجاوز مجموع الاستثمارات في أي كيان بعينه 5 في المائة من رأس المال المساهم للبنك أو الشركة المنشور في أحدث بياناته المالية نشرًا. ويسمح في حالة السندات ذات الدخل الثابت بنسبة 5 في المائة كحد أقصى من مجموع حجم الإصدار.

اعتبارات أخلاقية

24. يجب أن يراعى في الاستثمارات مدى امتثال الجهات التي تصدر الاستثمارات للمبادئ العشرة الواردة في الاتفاق العالمي للأمم المتحدة في مجالات حقوق الإنسان ومعايير العمل والبيئة ومكافحة الفساد (www.unglobalcompact.org). ويجب التقيد في أنشطة الاستثمار كافة بالمبادئ الموضحة في سياسة الويو بشأن منع وردع الفساد والغش والتواطؤ والإكراه وغسل الأموال وتمويل الإرهاب.

¹¹ يرد في المرفق الأول تفاصيل التصنيفات الائتمانية.

القروض

25. يجب على مديري الصناديق الخارجيين الامتناع عن اقتراض أموال من أي مؤسسات من أجل تعضيد استثمارات.

دال. فئات الأصول المؤهلة

26. يبين الجدول التالي فئات الأصول المؤهلة ومتطلبات الحد الأدنى من التصنيف الائتماني لها. ويجوز الاحتفاظ بأصول مندرجة ضمن أي من هذه الفئات بعملات خلاف الفرنك السويسري.

| | Minimum credit rating | |
|---|------------------------------|----------------------------|
| | Short-term (up to 12 months) | Long-term (12 months plus) |
| <u>Cash or Equivalent</u> | | |
| Call, savings or deposit accounts | A-2/P-2 | A-/A3 |
| Certificates of deposit/time deposits | | |
| Structured deposits | | |
| Cross-currency deposits | | |
| <u>Money market investments</u> | | |
| Commercial paper | A-3/P-3 | BBB-/Baa3 |
| Repurchase/reverse repurchase agreements | A-2/P-2 | A-/A3 |
| Banker's acceptance | | |
| <u>Bonds, notes or other obligations and other fixed income products</u> | | |
| Government bonds | A-2/P-2 | A-/A3 |
| Sub-sovereign bonds - provincial, municipal, territorial | | |
| Supranational bonds | | |
| Private placements | | |
| Corporate bonds | A-3/P-3 | BBB-/Baa3 |
| <u>Real Estate</u> | | |
| Real Estate Investment Trusts (REITs) | Not applicable | Not applicable |
| Direct real estate holdings | | |
| <u>Equities</u> | | |
| Equity funds | Not applicable | Not applicable |
| Direct equity holdings | | |
| <u>Hedge funds</u> | Not applicable | Not applicable |

المبادئ التوجيهية الاستثمارية لمديري الصناديق الخارجيين

27. يجوز لمديري الصناديق الخارجيين الاستثمار في أي من فئات الأصول المبينة أعلاه دون تجاوز الحدود المبينة في دراسة إدارة الأصول¹².

28. وتدرج المبادئ التوجيهية الاستثمارية، التي تضعها اللجنة الاستشارية ويعتمدها المدير العام، في كل عقد من عقود إدارة الاستثمار ويجب أن تتضمن على الأقل المكونات التالية:

(أ) أهداف الاستثمار، مع تحديد العائدات والمخاطر المتوقعة؛

(ب) ونمط إدارة المحفظة، نشط أم سلبي؛

(ج) وعملة الأساس؛

(د) والمقياس المرجعي للأداء؛

(هـ) والعملات المؤهلة؛

(و) والوسائل المؤهلة؛

(ز) والحد الأدنى والأقصى لمدة المحفظة؛

(ح) وجودة الائتمان؛

(ط) ومتطلبات التنويع.

29. ويُنظر في جوانب أخرى، مثل موازنة المخاطر، في سياق التكلفة المحدد بإدارة استثمار خارجي.

هاء. امتيازات المنظمة وحصاناتها

30. يجب على المنظمة كلما دخلت في عمل استثماري جديد مع طرف مناظر أن تبين أن الاستثمار منفذ رهناً بامتيازاتها وحصاناتها. وينبغي على الأطراف المناظرة الموافقة على عدم اقتطاع أي ضرائب ولا تعريض الحساب/الأصول لأي مطالبات قانونية.

واو. قياس الأداء

المقاييس المرجعية

31. يتولى مديرو الصناديق الخارجيين إدارة السيول النقدية. ويكون لكل محفظة استثمارية مقياس مرجعي للأداء يحدد ضمن المبادئ التوجيهية الاستثمارية الخاصة بها. ويجب أن تفي هذه المقاييس المرجعية بالمعايير التالية: ('1') شفافة وبسيطة لا إبهام فيها؛ ('2') وقابلة للاستثمار وللتكرار؛ ('3') وقابلة للقياس ومستقرة؛ ('4') وملائمة للغرض الاستثماري؛ ('5') وتعكس خيارات الاستثمار الحالية؛ ('6') ومحددة سلفاً.

¹² يبين المرفق الثاني حدود المقتنيات من فئات الأصول.

قياس الأداء واعداد التقارير

32. يرفع المتعهد تقارير شهرية بشأن أداء المحافظ المدارة خارجياً ويتكفل بالتزام مديري الصناديق الخارجيين بالمبادئ التوجيهية الاستثمارية الخاصة بهم. ويُحسب الأداء بالفرنك السويسري، أي باستبعاد أثر التدبذبات في العملات التي استثمرت الأموال بها.
33. وأما أداء مديري الصناديق الخارجيين فيقاس نسبةً إلى المقياس المرجعي وأي مؤشرات إضافية على النحو المحدد في المبادئ التوجيهية الاستثمارية.
34. وتُرفع تقارير ربع سنوية إلى اللجنة الاستشارية بشأن عموم أداء المحافظ والمقاييس المرجعية، على أن يتضمن كل تقرير أرقام أداء مقارن لأربع السنين السابقة والسنة السابقة. وفي حالة ظهور أداء ضعيف بشكل ملاحظ على واحد أو أكثر من مديري الصناديق الخارجيين لفترة ثلاثة أشهر أو أكثر، أو ملاحظة تغير مفاجئ في أداء أحد مديري الصناديق الخارجيين خلال شهرٍ ما، يجب مخاطبته ومطالبتة بتفسير كتابي لذلك التغير في الأداء. فإن استمر تدني الأداء، وجب على اللجنة الاستشارية اتخاذ التدابير اللازمة لضمان إيجاد استراتيجية وإجراء تصحيحي للتعامل مع مدير الصندوق الخارجي متدني الأداء.
35. يجب الكشف في البيانات المالية السنوية عن تفاصيل الاستثمارات وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية للقطاع العام، وتخضع تلك الاستثمارات بالتالي للتدقيق. وبالإضافة إلى ذلك، تنص المادة 6.6 من النظام المالي على أن يتضمن تقرير الإدارة المالية المعد لكل فترة مالية تقريراً عن الاستثمارات.

الحدود الائتمانية

تعتمد المنظمة من أجل ضمان الجودة الائتمانية وانتظام التقييم الائتماني على وكالات تصنيف الائتمان المعتمدة لتبين الجدارة الائتمانية. والوكالات المعتمدة هذه في عام 2015 هي موديز وستاندارد أند بورز وفيتش آي بي سي إيه.

| | فيتش | | ستاندارد أند بورز | | موديز | |
|------------------------------|--------------|------------|-------------------|------------|--------------|------------|
| | الأجل القصير | طويل الأجل | الأجل القصير | طويل الأجل | الأجل القصير | طويل الأجل |
| تميز | | AAA | | AAA | | Aaa |
| رتبة عالية | +F1 | +AA | +1-A | +AA | 1-P | Aa1 |
| | | AA | | AA | | Aa2 |
| | | -AA | | -AA | | Aa3 |
| رتبة متوسطة عليا | F1 | +A | 1-A | +A | 2-P | A1 |
| | | A | | A | | A2 |
| | F2 | -A | 2-A | -A | A3 | |
| رتبة متوسطة دنيا | F3 | +BBB | 3-A | +BBB | 3-P | Baa1 |
| | | BBB | | BBB | | Baa2 |
| | | -BBB | | -BBB | | Baa3 |
| مجازفة برتبة غير استثمارية | B | +BB | B | +BB | غير متميز | Ba1 |
| | | BB | | BB | | Ba2 |
| | | -BB | | -BB | | Ba3 |
| مجازفة عالية | B | +B | +B | B1 | | |
| | | B | B | B2 | | |
| | | -B | -B | B3 | | |
| مخاطر معتبرة | C | CCC | C | +CCC | | Caa1 |
| | | | | CCC | | Caa2 |
| مجازفة قصوى | C | CCC | C | -CCC | | Caa3 |
| | | | | CC | | Ca |
| تخلف باحتمالات استرداد ضعيفة | C | CCC | C | C | C | |
| | | | | CCC | C | |
| تخلف | / | DDD | / | D | | C |
| | | | | | | DDD |

يمكن في حالات استثنائية الأخذ بتصنيفات من وكالات مكافئة مستقلة لسندات لم تصنفها أي من الوكالات الثلاث المعتمدة. ولا يسمح باللجوء إلى خدمات تصنيف خلاف الوكالات الثلاث المعتمدة إلا بقدر ما تبدو خدمة التصنيف البديلة موضوعية ومستقلة في تحليلها.

[نهاية المرفق الثاني والوثيقة]