

التقرير الفني ١٣

إرشادات لاستثمارات صناديق الضمان الاجتماعي

مجموعة دراسة الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي حول
الاستثمار في صناديق الضمان الاجتماعي

نشرت لأول مرة باللغة العربية عام ٢٠٠٤، وتم إعادة النشر وتدقيق الترجمة عام ٢٠١٠

مقدمة

أولاً: المتطلبات الأساسية للحاكمية

الهيكل الإداري

. تحديد المسؤوليات

. الهيئة الإدارية

. المؤسسة المستثمرة ولجنة الاستثمار

. المساءلة والموثوقية

. الأهلية

. الاستعانة بالخبراء

. مدقق الحسابات

. الخبير الاكثواري

. الأمن

ثانياً: المتطلبات الأساسية للحاكمية

الآليات المرتبطة بالحاكمية

. أنظمة المراقبة

. الاتصالات الداخلية

. الإفصاح عن المعلومات

. العدالة

ثالثاً: الاستثمارات

. الأهداف

. النهج المتكامل

. سياسة واستراتيجية الاستثمار

. القيود على الاستثمارات

. مبادئ "الرجل الحكيم"

. التقييم

. تحليل الأداء

الملحق: مسرد المصطلحات ١٦

إرشادات لاستثمار صناديق الضمان الاجتماعي

مقدمة

تدير أنظمة الضمان الاجتماعي صناديق الضمان الاجتماعي بهدف حماية قدرة النظام على دفع المنافع وتوفير الخدمات وإيجاد إيراد استثماري يساعد على تمويل المنافع والخدمات ويخفف من الضغوط السكانية العابرة في حالات متعددة.

وفي السنوات الأخيرة ارتفع عدد المنظمات الأعضاء في الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي (الإيسا) والتي تدير مثل تلك الصناديق ارتفاعاً كبيراً. وكما أظهرت خبرات هؤلاء الأعضاء، تستطيع استثمارات هذه الصناديق أن تسجل إسهامات مهمة في استدامة الوضع المالي لأنظمة الضمان الاجتماعي التابعة لها. ومع ذلك أظهرت الخبرات مرة أخرى إمكانية تعرّض استثمارات صناديق الضمان الاجتماعي للمخاطر، لأن الاستثمارات غير المدروسة والمرجلة قد تعود على مثل تلك الصناديق بمعدلات عوائد سالبة على الاستثمار وقد تؤدي إلى تلاشي تلك الاستثمارات تماماً.

وقد دعت هذه العوامل الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي (الإيسا) لتشكيل لجنة تختص بالبحث وتعني باستثمار صناديق الضمان الاجتماعي. وتضم لجنة البحث مسئولين من المنظمات الأعضاء في الإيسا والمعنيين مباشرة بالاستثمار في صناديق الضمان الاجتماعي بالإضافة إلى خبراء خارجيين من مؤسسات تعمل في استثمارات مشابهة ومنظمات دولية.

وفي اجتماعها الأول الذي عقد في باريس في شهر ديسمبر عام ٢٠٠٢م، حددت لجنة البحث أولوياتها ووضعت الخطوط الإرشادية التي يمكن أن تساعد مؤسسات الضمان الاجتماعي في استثمار أموالها. وفي الاجتماع الثاني الذي عقد في بورتو في شهر ابريل من عام ٢٠٠٠م، درست لجنة البحث مسودة مشروع الإرشادات المأخوذة من عدة مصادر وتم إسقاطها على الظروف الخاصة بمؤسسات الضمان الاجتماعي. وتعتبر الإرشادات الحالية نتيجة من نتائج الدراسة المتأتية للجنة البحث بالإضافة إلى الملاحظات التي تلقتها من عدد من أعضائها فيما بعد.

وتهدف هذه الإرشادات إلى تزويد مؤسسات الضمان الاجتماعي - سواء كانت وزارات حكومية أو هيئات تشريعات أو هيئات خاصة - بالأسس والمبادئ العامة والاعتبارات المأخوذ بها في استثمار موجودات وأموال صناديق الضمان الاجتماعي، وقد ألحق بها ملاحظات وتعليقات تعطي معلومات عن خلفية الموضوع وتبين المناهج البديلة والمقبولة أو تناقش العوامل الأخرى التي يجب أن تؤخذ في الحسبان.

وقد صيغت الإرشادات لتأخذ في الحسبان حالتين متميزتين. ففي الحالة الأولى يعتبر الكيان الذي يقوم بإدارة نظام الضمان الاجتماعي مسؤولاً أيضاً عن استثمار أموال صناديق الضمان الاجتماعي. أما في الحالة الثانية، فيكون الكيان المسؤول عن استثمار أموال صناديق الضمان الاجتماعي مستقلاً عن نظام الضمان الاجتماعي.

وهناك نماذج مختلفة عديدة من أنظمة الضمان الاجتماعي في أنحاء العالم، تشتمل على أنظمة في دول نامية وأخرى صناعية، وتتباين الأسواق المالية والأطر القانونية والبنى التنظيمية والرقابية من بلد لآخر. وعند صياغة الإرشادات، أولي اهتمام كبير لتوفير درجة من المرونة اللازمة من أجل الاستجابة لتلك الاختلافات. إلا أن النتيجة العملية تكمن في عدم قدرة تلك الإرشادات على عكس كل حالة محتملة على حده. ولذلك، عند تطبيق هذه الإرشادات، فلا بد من تكييفها وتعديلها بشكل مناسب لتلائم الوضع الخاص لكل نظام وكل دولة.

أولاً: المتطلبات الأساسية للحاكمية

الهيكل الإداري

يعد الهيكل الإداري السليم شرطاً أساسياً لكفاءة استثمارات أموال صناديق الضمان الاجتماعي. وينبغي لهذا الهيكل الإداري أن يضمن وبشكل مناسب فصل المسؤوليات التشغيلية عن الإشرافية وأهلية أولئك الذين تناط بهم تلك المسؤوليات ودرجة خضوعهم للمساءلة.

فالحاكمية^(١) وتسيير الأمور موضوع معقد ذو أبعاد متعددة. فليس من الممكن ضمن هذه الخطوط الإرشادية تغطية جميع أوجه الحاكمية الجيدة. ويصف هذا الجزء من الخطوط الإرشادية والجزء التالي الحدود الدنيا للمبادئ والاعتبارات الإدارية التي يتوجب أخذها في الحسبان عندما تتولى جهة من جهات الضمان الاجتماعي مهام استثمار الأموال المؤمنة عليها.

- تحديد المسؤوليات

يجب تمييز وتحديد المهام بشكل واضح والفصل بين المسؤوليات التشغيلية والإشرافية في إدارة نظام الضمان الاجتماعي. ويجب أن يكون الأمر كذلك سواءً أدار النظام إحدى وزارات الدولة أو أي جهة أخرى (كيان مستقل تم إنشائه لهذا الغرض). وفي الحالة

(١) التعابير الواردة بخط غامق مائل في نص الإرشادات عرّفت في مسرد الألفاظ في الملحق المرفق.

الأخيرة فإن التشريعات التي ينشئ بموجبها هذا الكيان يجب أن تحدد الوضع القانوني له وأهدافه الرئيسية وهيكله التنظيمي الداخلي.

- الهيئة الإدارية

() في حالة قيام كيان مستقل ليس من ضمن الوزارات التابعة للدولة بإدارة نظام الضمان الاجتماعي، فإنه يجب أن تناط **بالهيئة الإدارية** صلاحيات وسلطات اتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة للنظام لكي يقوم بممارسة مهامه التشريعية. ويجب أن تكون هذه الهيئة في منأى عن التدخلات أو التأثيرات السياسية إلى أقصى حد ممكن، وأن يحمل كامل المسؤولية عن ضمان التقيد بأحكام التشريعات التي يقوم نظام الضمان الاجتماعي عليها وعن حماية مصالح **المشتركين** والمستفيدين وغيرهم من **الأطراف ذات المصلحة** فيه، كما ينبغي أن لا تنتحى الهيئة الإدارية عن مسؤولياتها بشكل كامل عن طريق التفويض ببعض مهامها لمقدمي خدمات خارجيين، بل ينبغي على تلك الهيئة الاحتفاظ بمسؤولياتها تجاه مراقبة مزودي الخدمات والإشراف على أعمالهم.

تعليق: الاستقلالية عن التدخل أو التأثير السياسي لا تعني بأن يقوم مجلس الإدارة بالعمل دون الرجوع للإطار التشريعي الذي وضعه المجلس التشريعي (البرلمان) أو السياسات الحكومية. كما لا يجوز له الامتناع عن إجراء المشاورات المناسبة مع موظفي الحكومة أو أعضاء البرلمان أو الجهات الحكومية الأخرى. لكن المقصود هو عدم وجود تدخل سياسي في القرارات التي تتخذها الهيئة الإدارية في حدود الصلاحيات التشريعية الممنوحة لها.

وعند تشكيل الهيئة الإدارية لأنظمة الضمان الاجتماعي، تطلب العديد من الدول وجود تمثيل ثلاثي الأطراف يشمل العمال وأصحاب العمل والحكومة. ولطالما دافعت منظمة العمل الدولية - من ضمن العديد من المنظمات - ومنذ زمن طويل عن التمثيل الثلاثي الأطراف كوسيلة للحماية من التدخل السياسي غير المبرر وضمان تدخل أولئك الذين هم في عرضة أكثر من غيرهم للتأثيرات التي تطرأ على نظام الضمان الاجتماعي.

() ينبغي أن تكون مسؤوليات الهيئة الإدارية متوافقة مع الهدف الأبرز لنظام الضمان الاجتماعي ألا وهو تأدية المنافع وتوفير الخدمات التي وعد بها النظام. وعلى تلك الهيئة أن تجاهد للمحافظة على الاستدامة المالية لنظام الضمان الاجتماعي واستمراريته وذلك من خلال مراقبة وإدارة جميع المخاطر المرتبطة بالنظام، بما في ذلك وعلى وجه الخصوص، المخاطر الديموغرافية المرتبطة بالسكان والمالية وكذلك المخاطر الاقتصادية بشكل عام. وفي ظل **النظام المالي** المأخوذ به، فإن معدل الاشتراكات القائم والدخل الناتج عن الاستثمار يجب أن يكونان كفايان لتمويل المنافع والخدمات، كما يجب تطويع إدارة المخاطر وتطبيقها في مجال تقييم استدامة النظام على المدى الطويل.

- المؤسسة المستثمرة ولجنة الاستثمار

(أ) وفق التشريعات التي أنشئ بموجبها نظام الضمان الاجتماعي و/أو قرار الهيئة الإدارية للنظام، فإن المؤسسة المستثمرة يمكن أن تكون إما الجهة التي تدير نظام الضمان الاجتماعي أو جهة يتم إنشاؤها لغرض استثمار أموال النظام. وفي الحالة الأخيرة، فإنه يجب الإعلان وبشكل واضح عن الوضع القانوني للمؤسسة المستثمرة وأهدافها الرئيسية وهيكلها التنظيمي والإداري الداخلي (بما في ذلك الهيئة الإدارية). وينبغي كذلك في مثل هذه الحالة تطبيق الإرشادات رقم (٢) و(٤) و(٥) و(٦) على الهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة والإرشادات رقم (٧) و(٩) و(١٠) و(١١) و(١٢) و(١٣) على المؤسسة المستثمرة ذاتها.

تعليق: في بعض الحالات قد تتحقق بعض المزايا من إنشاء مؤسسة مستثمرة تكون منفصلة عن الجهة التي تدير نظام الضمان الاجتماعي. على سبيل المثال، عندما تكون إحدى وزارات الدولة مسؤولة عن إدارة نظام ما للضمان الاجتماعي، فإن إنشاء مؤسسة مستثمرة مستقلة عن تلك الوزارة يضمن الحماية من التدخل السياسي أو احتمالية التدخل السياسي فيما يخص القرارات الاستثمارية المتخذة.

(ب) على الهيئة أو (الهيئات) الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي و/أو المؤسسة المستثمرة تعيين لجنة استثمار تكون مسؤولة عن وضع سياسة الاستثمار و استراتيجية الاستثمار، وتقديمها إلى الهيئة (الهيئات) الإدارية للإشراف على تنفيذها وتقييم فعاليتها. وعلى لجنة الاستثمار عقد اجتماعات دورية ورفع تقارير عن أنشطتها إلى الهيئة (الهيئات) الإدارية. وينبغي أن تجتمع بصفة دورية مع أخذ المسؤوليات والمهام الموكلة لها بعين الاعتبار.

تعليق: يجب التأكيد على الاختلاف بين لجنة الاستثمار و المؤسسة المستثمرة أو الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي. فلجنة الاستثمار تقدم تقاريرها للهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي أو الهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة وهي مكلفة باقتراح تطبيق سياسة واستراتيجية الاستثمار والإشراف على ذلك مع إجراء التقييم.

وفي بعض الحالات يتولى رئيس الهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة رئاسة لجنة الاستثمار، ويسمح للمدير التنفيذي الرئيسي للجهة التي تدير نظام الضمان الاجتماعي أن يصبح عضواً في لجنة الاستثمار.

كما يجب اختيار الأعضاء الباقين في اللجنة من بين أعضاء الهيئة (الهيئات) الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي أو المؤسسة المستثمرة وذلك على أساس خبراتهم وتجربتهم في الجوانب المختلفة لإدارة الاستثمار. وينبغي الاستعانة بخبراء من خارج النظام لتقديم خدماتهم ضمن لجنة الاستثمار في حالة عدم توفر الخبرة المطلوبة لدى أعضاء الهيئة (الهيئات) الإدارية.

- المساءلة والموثوقية

(أ) يجب أن تكون الهيئات الإدارية في نظام الضمان الاجتماعي وفي المؤسسة المستثمرة خاضعة للمساءلة أمام المشتركين والمستفيدين والأطراف ذات المصلحة في نظام الضمان الاجتماعي. ومن أجل ضمان مصداقية الهيئات الإدارية، يجب أن يتحمل أعضاؤها المسؤولية عن أعمالهم وعن عدم القيام بما هو مطلوب منهم من مهام.

تعليق: إحدى الوسائل لتحديد ما إذا كان أحد أعضاء مجلس الإدارة قد قام بمهام مسؤوليته على الوجه المطلوب هي تطبيق مبدأ " واجب الرعاية " . وبموجب هذا المبدأ، يطلب من العضو - خلال ممارسته لصلاحيات المنصب وقيامه بمهام عمله - أن يتصرف بنزاهة وحسن نية بهدف خدمة مصلحة نظام الضمان الاجتماعي ومصالح المشتركين تحت هذا النظام. كما و يطلب منه ممارسة الحرص والمثابرة والحنكة التي ينبغي وجودها في شخص مسئول حكيم في ظروف مماثلة (أي: المبادئ المعروفة بـ " الرجل الحكيم "). فإذا كان لدى العضو، وبسبب المهنة أو العمل الذي يمارسه، المعرفة أو المهارات الخاصة ذات صلة بمهام وواجبات منصبه، فإنه يتوقع منه توظيف تلك المهارات والمعارف أثناء ممارسته لمهام عمله.

(ب) تتطلب الموثوقية من قبل الهيئات الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي والمؤسسة المستثمرة وجود إجراءات تمتاز بالشفافية في اختيار الأعضاء واتخاذ القرارات وعقد الاجتماعات الدورية وإطلاع المشتركين في النظام والمستفيدين والأطراف ذات المصلحة على المعلومات والقرارات المتعلقة بالنظام بما في ذلك المعلومات المتعلقة بتمويل النظام ووضع المالي.

تعليق: عند تعيين عضو في الهيئة الإدارية، فإن عليه الإفصاح عن أي مصالح تجارية وما يتبعها والتي تؤدي أو يبدو أنها ستؤول إلى حصول تضارب في المصالح عند قيامه بمهام عمله في تلك الهيئة، ويفترض من العضو الإفصاح عن أية أعمال تجارية أو ارتباطات قد تطرأ بعد تعيينه وخلال شغله عضوية الهيئة الإدارية.

وإذا تناولت الهيئة الإدارية قضية من القضايا يكون أو قد يبدو أن للعضو مصلحة تجارية فيها، فإن على هذا العضو الانسحاب من التمثيل في الاجتماع عندما يحين موعد بحثها والامتناع عن التصويت عليها. ويتوجب ذكر ذلك كله في محضر الاجتماع والإشارة إلى انسحاب العضو عند بحث القضية.

- الأهلية

العضوية في الهيئات الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي و المؤسسة المستثمرة (وكذلك في أية لجنة استثمار محددة) يجب أن تخضع إلى حد أدنى من معايير الأهلية والكفاءة، وذلك من أجل ضمان مستوى عالٍ من الكفاءة المهنية والنزاهة في تسيير وإدارة نظام الضمان الاجتماعي والمؤسسة المستثمرة.

- الاستعانة بالخبراء

عندما تنقصهم الخبرة الكافية لاتخاذ قرارات مدروسة جيداً للوفاء بمهام عملهم، فإن على الهيئات الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي والمؤسسة المستثمرة أن تستعين بالخبراء أو تعيين أخصائيين محترفين لأداء مهام معينة. ويتوجب أن تكون العقود الخاصة بالخبراء مفتوحة للمنافسة في مجال الخبرات المطلوبة. كما ينبغي تعيين خبراء على أساس الكفاءة والأهلية وليس على أساس أخص الأسعار.

تعليق: عند تعيين مستشارين خارجيين، فإن على الهيئة (الهيئات) الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي و/أو المؤسسة المستثمرة التأكد من أن هؤلاء يمتلكون الخبرة والمعرفة الكافية من أجل تحديد متطلبات الاستثمار الخاصة بهم وإدراك مضمون العروض المقدمة لهم وتقييم تلك العروض ضمن إطار الأهداف العامة لنظام الضمان الاجتماعي. وفي حالة عدم تأكد الهيئة (الهيئات) الإدارية من امتلاكها للمعرفة والخبرة اللازمة، فإن عليها الحصول على خدمات خبراء مستقلين ليس لهم مصلحة مادية في النتائج التي سوف يتمخض عنها القرار المتخذ.

- مدقق الحسابات

(أ) يتوجب تعيين مدقق حسابات مستقل عن أية جهة حكومية وعن الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي وعن الكيان الذي يدير نظام الضمان الاجتماعي وعن المؤسسة المستثمرة. ويتم تعيينه من قبل الحكومة أو الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي من أجل تدقيق الحسابات السنوية لنظام الضمان الاجتماعي. وينبغي أن يكون مدقق الحسابات في منأى عن أية تدخلات سياسية.

تعليق: إذا كانت المؤسسة المستثمرة منفصلة عن الهيئة التي تقوم بإدارة نظام الضمان الاجتماعي، فإنه يتوجب وجود مدققي حسابات مستقلين لكل منهما.

(ب) إذا أطلع مدقق الحسابات، نتيجة قيامه بمهام مهنته أو واجباته القانونية، على معلومات قد يكون لها تأثير سلبي كبير على الوضع المالي أو التنظيم الإداري والمحاسبي للنظام، أو في حالة اكتشافه نقاط ضعف في أنظمة الرقابة والتحكم، فإن عليه أن يرفع تقريراً بذلك إلى الحكومة أو الهيئة الإدارية (الجهة التي قامت بتعيينه). وإذا قدم مدقق الحسابات تقريره إلى الهيئة الإدارية ولم تقم هذه الأخيرة باتخاذ الإجراء التصحيحي المناسب خلال مدة محددة، فإنه يتوجب على مدقق الحسابات عندئذ رفع تقريره إلى الحكومة.

(ج) يجب إرفاق رأي مدقق الحسابات مع الكشوفات المالية السنوية لنظام الضمان الاجتماعي وأن يتاح للجمهور الاطلاع عليه.

- الخبير الاكتواري

(أ) يجب أن تعين الحكومة أو الهيئة التي تدير نظام الضمان الاجتماعي خبيراً اكتواريًا من أجل القيام بمراجعات اكتوارية دورية للنظام، ويتوجب أن لا يتأثر هذا الخبير بأية تدخلات سياسية.

تعليق: إذا كان الخبير الاكتواري موظفًا لدى إحدى وزارات الدولة التي تشرف على نظام الضمان الاجتماعي أو تابعا للهيئة التي تتولى إدارة النظام، فإن عمله يجب أن يكون خاضعاً لمراجعة مدقق اكتواري أو مراجع مستقل نظير له.

(ب) وإذا قرر الخبير الاكتواري، نتيجة قيامه بمهام عمله / عملها المهنية و/ أو واجباته / واجباتها القانونية، بأن استدامة الوضع المالي لنظام الضمان الاجتماعي في عرضة لخطر مادي إلى حد قد يصبح فيه النظام غير قادر على الوفاء بالتزاماته أو من المحتمل ألا يلتزم بالأحكام التشريعية للنظام أو أنه يواجه احتمال حصول عجز مالي مادي في الإيرادات مقارنة بالنفقات في المستقبل التي لا يمكن تغطيتها من الاحتياطي، فإن على الخبير الاكتواري أن يعد تقريراً بذلك ويوجهه للحكومة أو الهيئة التي تتولى إدارة نظام الضمان الاجتماعي (الجهة التي قامت بتعيينه). وإذا كان الخبير الاكتواري يتبع إلى الهيئة التي تدير نظام الضمان الاجتماعي ولم تتخذ هذه الأخيرة الإجراء التصحيحي المناسب خلال فترة محددة من الزمن، فإن عليه أن يقوم بإعداد تقرير بهذا الخصوص لتقديمه إلى الحكومة أو إلى البرلمان بصورة مباشرة.

تعليق: يتوجب أن تكون عملية تحديد الافتراضات المتعلقة بالمراجعة الاكتوارية شفافة ومبنية على اعتبارات موضوعية.

(ج) يجب أن يكون تقرير الخبير الاكتواري متاح للجمهور بالسرعة الممكنة.

- الأمين

يمكن للهيئة التي تتولى إدارة النظام أن تقوم بدور الأمين على أصول وأموال نظام الضمان الاجتماعي، أو يقوم بهذا الدور المؤسسة المستثمرة أو هيئة حكومية كالبنك المركزي أو إدارة الخزينة أو أن يتولى ذلك أمين مستقل. فإذا تم تعيين جهة مؤتمنة مستقلة من قبل الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي للمحافظة على أصول النظام وضمان سلامتها، فإنه يتوجب فصل هذه الموجودات نظامياً عن موجودات الجهة المؤتمنة. ولا يجوز للأمين التنازل عن مسؤوليته وائتمان طرف ثالث على كل أو بعض الأصول الموجودة في عهده.

تعليق: على الأمين القيام بالعمليات التجارية بصورة مستقلة وإجراء المطابقة والتسويات في فترات محددة.

ثانياً: المتطلبات الأساسية للحاكمية

الآليات المرتبطة بالحاكمية

بالإضافة إلى أهمية وجود هيكل تنظيمي فعال للحاكمية، يتوجب كذلك توفر آليات إدارة مناسبة، وينبغي توفر أنظمة سيطرة ورقابة وإشراف مناسبة لنظام الضمان الاجتماعي بالإضافة إلى آليات للاتصال والحوافز تشجع على اتخاذ القرارات الصائبة والتنفيذ الصحيح في الوقت المناسب والشفافية والمراجعة والتقييم الدوري.

- أنظمة الرقابة

ينبغي توفر أنظمة مناسبة للرقابة لضمان قيام جميع الأشخاص والجهات التشغيلية والإشرافية بأداء مسؤولياتها وفق الأهداف الواردة في نظام تأسيس الهيئة التي تدير نظام الضمان الاجتماعي أو المؤسسة المستثمرة، وذلك في حالة كون هذه المؤسسة المستثمرة مستقلة عن الهيئة التي تقوم بإدارة نظام الضمان الاجتماعي. وينبغي أن تغطي الأنظمة الرقابية تلك جميع الإجراءات التنظيمية والإدارية، بما في ذلك تقييم الأداء وآليات التعويض والتحفيز والأنظمة المعلوماتية وعملياتها وإجراءات إدارة المخاطر والمراجعة الدورية من قبل الخبراء وأية ترتيبات تعاقدية.

- الاتصالات الداخلية

إن قنوات الاتصال بين الجهة التي تتولى إدارة نظام الضمان الاجتماعي والهيئة الإدارية للنظام والمؤسسة المستثمرة والحكومة والأفراد الآخرين ممن لهم صلة بإدارة النظام يجب أن تنشأ لضمان انتقال المعلومات الصحيحة وذات الصلة بطريقة عملية وسلسة وفي مواعيدها المحددة.

- الإفصاح عن المعلومات

يتوجب على الهيئات التي تدير نظام الضمان الاجتماعي والمؤسسة المستثمرة الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالنظام لجميع الأطراف المعنيين، بما في ذلك المشتركين في النظام والمستفيدين وغيرهم من الأطراف ذات المصلحة، ويجب أن يتم الكشف عن هذه المعلومات بشكل واضح ودقيق وفي الوقت المناسب.

تعليق: يجب أن تشمل المعلومات التي يفترض الكشف عنها سنوياً على الأقل ما يلي:

- مهام وواجبات وأهداف الكيان الذي يتولى إدارة نظام الضمان الاجتماعي، والهيئة الإدارية التابعة له، والمؤسسة المستثمرة والتفويض الممنوح لها (إذا اختلفت عن كلا الجهتين المذكورتين أعلاه).
- لجان الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي وتشكيلتها والأنشطة التي تتولاها.

- المركز المالي للنظام عن العام المنصرم بحيث يشمل معلومات عن الإيرادات والنفقات والأصول والالتزامات.
- رأي مدقق الحسابات بخصوص المركز المالي.
- تقرير الخبير الاكتواري حول المراجعة الاكتوارية (إذا كان هذا التقرير قد أعد بعد الكشف السابق عن المعلومات).

كما يجب أن لا يشمل الكشف عن المعلومات التي قد تؤدي إلى اهتزاز الثقة بالقائمين على النظام أو إلى إلحاق الضرر بعمليات الاستثمار.

- العدالة

يمنح المشتركين في النظام والمستفيدين والأطراف ذات المصلحة صلاحية الوصول إلى آليات عمل تشريعية لتحقيق العدالة بصورة سريعة وسهلة من خلال كيان يشكل لهذا الغرض أو من خلال المحاكم.

ثالثاً: الاستثمارات

- الأهداف

(أ) تسعى استثمارات أموال صناديق الضمان الاجتماعي إلى تحقيق هدفين رئيسيين وهما:

(١) الأمان - يجب أن تساعد الاستثمارات نظام الضمان الاجتماعي على الوفاء بالتزاماته بفعالية من حيث التكلفة.

(٢) الربحية - ينبغي أن تحقق الاستثمارات أعلى عوائد ممكنة ضمن مخاطر مقبولة.

ويتوجب أن تستثمر أموال وموجودات نظام الضمان الاجتماعي بهدف تحقيق توازن معقول بين هذين الهدفين المتساويين.

تعليق: إن أهمية سلامة وأمان الأصول وضمن عائد على هذه الأصول من أجل الديمومة المالية لنظام الضمان الاجتماعي وفقاً للنظام المالي يجب أخذهما بعين الاعتبار عند اتخاذ قرارات تتعلق بالاستثمارات. كما ينبغي أن تأخذ التزامات نظام الضمان الاجتماعي في الاعتبار المتطلبات المتعلقة بتواريخ الاستحقاق ونضج النظام والسيولة النقدية.

(ب) ويمكن كذلك تسخير الاستثمارات نحو تحقيق أهداف اجتماعية واقتصادية. وفي مثل هذه الحالة، فإن هذا يمثل هدفاً ثانوياً إلى جانب الأهداف الرئيسية للأمان والربحية. كما يتوجب إيجاد معايير واضحة لتحديد الظروف والمدى الذي يتوجب عنده أخذ الاستثمارات الاجتماعية والاقتصادية في الاعتبار. وفي حال رغبت الحكومة و/أو الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي الدخول في مشروع اقتصادي واجتماعي خدمي رغم احتمال كون العائد على هذا المشروع أدنى مما هو سائد في السوق، فإنه يتوجب تحديد هيكلية الاستثمار بحيث تأتي الإعانة من موارد حكومية أخرى وذلك لتجنب تعريض مصداقية نظام الضمان الاجتماعي للمخاطر.

تعليق: الاستثمارات في المرافق الاجتماعية والاقتصادية تشمل على سبيل المثال - مبادرات القطاع الخاص، ومشاريع الدولة، وقروض للطلبة، وإسكان لذوي الدخل المحدود، والتسهيلات الممنوحة لكبار السن، والبنية التحتية الصحية، والسياحة، والمشاريع التي تدعم الموارد البشرية. وتعتبر في العديد من الدول هذه الاستثمارات مساهمة كبيرة في معدلات النمو في الناتج المحلي على المدى البعيد حتى لو لم تنعكس تلك المعدلات دوماً في معدلات العائد. وبمساهمتها في النمو الاقتصادي الوطني على المدى الطويل، فإنها تعمل على تحسين الوضع المالي لنظام الضمان الاجتماعي من حيث عدد المشتركين وحجم دخولهم التأمينية الخاضعة للاقتطاع ومعدل العائد على استثمارات النظام.

ويتوجب مراجعة ومتابعة هذه الاستثمارات الاجتماعية والاقتصادية بصورة مستمرة. ولمساعدة نظام الضمان الاجتماعي على القيام بذلك، فإنه يتوجب أن يكون للنظام مقعداً في مجالس إدارة تلك المشاريع عندما تكون هناك استثمارات كبيرة لأموال صناديق الضمان الاجتماعي فيها.

- النهج المتكامل

يجب أن تأخذ استثمارات أموال صناديق نظام الضمان الاجتماعي في الحسبان النظام المالي الذي يتم العمل من خلاله وأن يتوافق ذلك مع الأهداف المالية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل. كما يجب أخذ الالتزامات التشريعية للنظام القائم والتوقعات المستقبلية للتدفقات النقدية وملاءمة أنواع الاستثمارات المختلفة في الاعتبار وذلك من أجل تحقيق أهداف استثمارات النظام.

- سياسة واستراتيجية الاستثمار

(أ) يجدر أن تبنى السياسة الاستثمارية لنظام الضمان الاجتماعي على المبادئ المعروفة بمبادئ الرجل الحكيم ضمن القيود الكمية المناسبة. كما يجب أن تأخذ المفاهيم التالية في الاعتبار:

- إدارة المخاطر.
- التنويع والتوزيع.
- مطابقة الأصول والالتزامات. ويشمل ذلك اعتبارات خاصة بالمدة وتاريخ الاستحقاق.
- مطابقة العملات.
- قياس ومراقبة الأداء.

تعليق: عند وضع سياسة واستراتيجية الاستثمار، فإن على الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي المؤسسة المستثمرة تحديد درجة المخاطرة ومدى تحمل النظام لهذه المخاطر. أما العوامل الخاصة بتقلبات مبالغ الاشتراكات والأصول، فيتوجب أن تدخل ضمن نطاق الأهداف المالية. كما يتوجب أن يكون لدى الهيئات الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي والمؤسسة المستثمرة إدراك واع للالتزامات النظام، وأهداف الاستثمار، والخليط المناسب من الأصول وذلك من أجل ضمان استدامة الوضع المالي للنظام.

(ب) ينبغي أن تتوافق سياسة الاستثمار واستراتيجيته مع الهدف المالي لنظام الضمان الاجتماعي ومتطلبات التدفق النقدي. ومن متطلبات سياسة الاستثمار وجود أنظمة مناسبة وقائمة للرقابة لدى المؤسسة المستثمرة لضمان الالتزام بالمفاهيم الخمسة الواردة في الفقرة (أ) أعلاه.

(ج) تتطلب الأهمية الوطنية الاقتصادية والاجتماعية والمالية لاستثمارات صناديق الضمان الاجتماعي - ضمن سياق هذه الخطوط الإرشادية - أن تأخذ سياسة الاستثمار لنظام الضمان الاجتماعي في الحسبان السياسات الاقتصادية للسلطات الحكومية المالية الوطنية، مثل وزارة المالية و/أو البنك المركزي.

تعليق: في العديد من البلدان، تمثل صناديق الضمان الاجتماعي جزءاً رئيساً في سوق رأس المال. لذلك، فإن استثمارات هذه الصناديق يجب أن تأخذ في اعتبارها الأهداف الوطنية طويلة المدى والتي قد لا تتعكس بالكامل عند اتباع استراتيجية مبنية بصورة خاصة على تعظيم العائد. وفي نهاية المطاف، فإن استدامة أي نظام للضمان الاجتماعي يعتمد على نمو الاقتصاد الوطني. وبينما تمثل وجهات نظر السلطات المالية الوطنية أحد الاعتبارات المشروعة في وضع سياسة واستراتيجية الاستثمار، فإنه يجب أن لا يكون لها دور في تنفيذ الاستراتيجية. وينبغي بشكل خاص على هذه السلطات أن لا تسمح بإملاء استثمارات معينة على نظام الضمان الاجتماعي أو على المؤسسة المستثمرة.

(د) يجب على الهيئات الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي والمؤسسة المستثمرة أن توضح وبشكل دقيق ضمن بيان رسمي سياسة واستراتيجية الاستثمار وأن تتيح للجميع الاطلاع عليها.

تعليق: يجب مراجعة سياسة الاستثمار من قبل الهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة بصورة منتظمة (مرة واحدة كل ثلاث سنوات على أقل تقدير). كما يجب أن تخضع استراتيجية الاستثمار للمراجعة والتقييم بشكل مستمر.

- القيود على الاستثمارات

(أ) ينبغي عدم فرض سقف أدنى للاستثمار على أي فئة من الاستثمارات إلا في حالات استثنائية وذات طابع مؤقت ولأسباب وجيهة وقاهرة.

تعليق: حجة عدم فرض حدود دنيا للاستثمار الخاص بفئات محددة من الاستثمارات فيه إشارة إلى اللوائح المفروضة من الخارج على نظام الضمان الاجتماعي أو المؤسسة المستثمرة. فهي تنطبق بشكل خاص على الديون الحكومية. إذ يجب أن لا تصبح صناديق الضمان الاجتماعي وسيلة للحكومات لتمويل العجز والديون التي تعاني منها. وهذا الأمر، مع ذلك لا يمنع الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي أو المؤسسة المستثمرة من تحديد الحدود الدنيا للاستثمارات كجزء من سياستها الاستثمارية. وخصوصاً، يجب تخصيص حد أدنى من الضمانات النقدية و/أو الأوراق المالية قصيرة المدى اللازمة لتسديد المنافع الفورية وللوفاء بالالتزامات المستمرة عند استحقاقها.

(ب) يجب وضع الحدود القصوى للاستثمار حسب الفئة والنوع وذلك بعد الرجوع إلى **قواعد الحكمة**. ويسمح للمؤسسة المستثمرة برفع تلك السقوف وضمن شروط معينة (مثل: الحدود الزمنية) مع إمكان إخضاعها لضرورة الحصول على التفويض المسبق من قبل الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي و/أو الحكومة.

(ج) إن الاستثمارات في أصول معينة أو أوراق مالية أو في أصول وأوراق مالية لصناعة معينة أو كيان غير حكومي يجب أن تقتصر على جزء من المحفظة الاستثمارية الإجمالية لنظام الضمان الاجتماعي. كما يجب أن لا تحتفظ المؤسسة المستثمرة بأكثر من نسبة محددة من **القيمة السوقية** الإجمالية لأي نوع من الأصول أو أصول صناعة أو كيان محدد.

(د) يمكن للحكومة أو الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي إعداد قائمة بالأصول المقبولة/الموصى بها. ويمكن أن تكون هذه القائمة إلزامية أو اختيارية. وفي الحالة الأخيرة فإنه يتوجب على المؤسسة المستثمرة تبرير عدم التقيد من جانبها بهذه القائمة.

تعليق: يجب توخي الحذر قبل تبني منهج "القائمة" الذي سيضع قيوداً صارمة على التوزيع الاستراتيجي للأصول. وإذ ما تم استخدام منهج "القائمة"، فإن اختيار واحد من الأصول المقبولة قد يسبب عدداً من المشاكل أقل مقارنة بالجوء للقائمة التي توصي بأصول معينة.

(هـ) يجب أن يقيد الاستثمار في أنواع معينة من الاستثمارات أو يكون محظوراً، ومثال ذلك القروض بدون ضمانات مناسبة أو بشروط غير مقبولة في السوق والأسهم غير المسعرة والاستثمارات التي تنطوي عليها مخاطر كبيرة تتعلق بتضارب المصالح. ويجب أن تخضع الاستثمارات الفردية وغير المحددة بشكل خاص لآليات الإفصاح والموافقة الحازمة مع ضرورة إثبات كون شروط الاستثمار عادلة ولا تخضع لأي تأثير أو نفوذ غير مناسب. كما ينبغي وضع إجراءات لمنع الحيازة غير المشروعة للأموال.

(و) أما الاستثمارات الدولية فينبغي أن تقتصر عموماً على مستوى الأمان في الاستثمار الذي يناسب نظام الضمان الاجتماعي. كما يجب الانتباه إلى إدارة مخاطر العملات والتعامل معها.

(ز) وقد يكون استخدام **المشتقات** المالية كأداة إدارة مالية مفيداً وفعالاً إذا ما أُجري بأسلوب حصيف لإدارة المخاطر و **التحوط** لها (أي: التقليل من مخاطر التعرض لتقلبات العملة). ومع ذلك، فإن عدم التحوط في المشتقات يمكن أن يُعرض المؤسسة المستثمرة إلى مخاطر كبيرة. وينبغي وضع الهياكل المناسبة لإدارة المخاطر للتحكم في استخدام المشتقات، كما يجب مراقبة الالتزام بهذه الهياكل بدقة.

مبادئ "الرجل الحكيم"

(أ) إن تطبيق مبادئ "الرجل الحكيم" أو مفهوم "**الخبير الحكيم**" يمكن أن تحد من القيود الكمية على الاستثمارات. وهذا يتطلب توفر الثقة لدى الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي والحكومة في الأنظمة الداخلية للمؤسسة المستثمرة الخاصة بإدارة ومراقبة محافظتها الاستثمارية. وإذا ما طبقت مبادئ "الرجل الحكيم" في إدارة استثمارات صناديق الضمان الاجتماعي، يجب أن تضعها الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي أو الحكومة إلى جانب حد أدنى من القواعد.

تعليق: وما لم تكن طريقة تطبيق مبادئ "الرجل الحكيم" دقيقة وواضحة بصورة كافية، فإن ذلك قد يؤدي إلى ظهور مواقف لا تتسم بالحكمة والتعقل. كما قد تختلف هذه المبادئ، كثيراً أو ترجمتها على الأقل، من بلد لآخر.

(ب) وأياً كانت المبادئ التي قد تتبناها المؤسسة المستثمرة فإنه ينبغي أن يكون هناك مديرين أكفاء ومخلصين في تنفيذها. لذا فإنه من الضرورة التأكد من كفاءة ونزاهة هؤلاء المديرين. كما أن على الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي أو الهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة استخدام معايير خاصة بالخبرات المطلوبة من مديري الاستثمار والمستشارين الآخرين في سياسة وإستراتيجية الاستثمار وكيفية تنفيذها.

(ج) وما دامت مبادئ "الرجل الحكيم" تُطبَّق وتُخَفَّف القيود الكمية، فإنه يتوجب منح موظفي ومسؤولي المؤسسة المستثمرة وأعضاء الهيئة الإدارية مسؤوليات أكبر من

أجل ضمان مساءلة أي فرد منهم لا ينقيد بالاستقلالية المرتبطة بتطبيق هذه المبادئ. ويجب أن يتوفر في نظام الضمان الاجتماعي هيكل مناسب للتحكم في القرارات المتخذة على أساس مبادئ "الرجل الحكيم" (ومثال ذلك، من خلال ترشيح أشخاص مؤهلين آخرين في لجنة الاستثمار والهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة أو توفير كل ذلك من خلال نظام المراجعة المستقلة والخارجية).

- التقييم

يجب تقييم الأصول وفق المبادئ المحاسبية المقبولة المتعارف عليها، بحيث يكون الهدف هو ضمان أكبر قدر ممكن من الشفافية تجاه المعلومات الخاصة بالاستثمارات.

ولتحقيق هذه الغاية، فإنه ينبغي أن يتم الكشف عن النتائج التي كان سيتم الحصول عليها باستخدام الطرق المنهجية الرئيسية البديلة. (ومثال ذلك: "القيمة السوقية" أو "القيمة العادلة" عند ظهور النتائج الخاصة "بالتكلفة التاريخية").

-٢٠- تحليل الأداء

(أ) يفترض إجراء تحليل دوري لكل من فئات الأصول والمحافظ الاستثمارية لتحديد معدلات العائد العادية والمعدلة حسب المخاطر وحسب نسب التضخم (الفعلية). ويجب أن يشمل التحليل على مقارنات مع معدلات العائد المستهدفة ومع نقاط معيارية مناسبة لتمكين الهيئة الإدارية لنظام الضمان الاجتماعي من تقييم أداء الاستثمار، ولتحديث استراتيجية توزيع الأصول ولإجراء التعديلات (عند الحاجة) على سياسة واستراتيجية الاستثمار.

(ب) كما يجب إطلاع العامة على تحليل هذه الاستثمارات.

ملحق

مسرد المصطلحات

الأمين	الوكيل الذي يعينه مجلس إدارة نظام الضمان الاجتماعي أو المؤسسة المستثمرة للاحتفاظ بأموال نظام الضمان الاجتماعي وحمايتها.
المشتقات	منتجات السوق المالي الافتراضية التي تُشتق قيمتها من أدوات أخرى مثل الأسهم والسندات والمؤشرات والسلع في فترة محددة.
التوزيع	توزيع رأس المال إلى فئات مختلفة من الأصول.
التنوع	توزيع نوع محدد من الأصول ضمن فئات معينة.
القيمة العادلة	هي القيمة التي يمكن بموجبها تبادل أصل أو تسوية التزام بين أطراف كل منها لديه الرغبة في التبادل وعلى بيئة من الحقائق وبراءة حرة. ويستخدم هذا الأسلوب غالباً مع الأصول التي لا يتاجر بها و/ أو يجري بيعها بصورة كافية لتحديد قيمتها السوقية.
النظام المالي	الأسلوب المتبع لتوزيع الأموال من أجل توفير المنافع والخدمات المتوقعة حين استحقاقها وتحقيق التوازن بين الإيرادات والنفقات. وتتراوح الأنظمة المالية في العادة بين نظام التمويل الكلي ونظام الدفع عند الاستحقاق.
الحاكمية	مجموعة الأنظمة والعمليات تقوم بموجبها المؤسسة أو الحكومة بإدارة وتسيير شؤونها بهدف زيادة الرفاهية والمنافع، وحل الخلافات الخاصة بتضارب المصالح بين المساهمين.
الهيئة الإدارية	مجموعة الأشخاص الذين يمنحون المسؤولية لإدارة الكيان بموجب اللوائح أو الأنظمة التي تأسس بموجبها هذا الكيان.

التحوط
شكل من أشكال التعويض عن المخاطر يستخدم أسلوب التجارة المعاكسة أو يغطي عملية معدة للتغلب على وضع قائم أو محتمل تكتنفه المخاطر بإزالة أو الحد من عنصر المخاطرة (وخاصة فيما يتعلق بالسعر أو معدل الفائدة أو المخاطر المتعلقة بسعر الصرف).

التكلفة التاريخية
قيم الأصول المبنية على السعر المدفوع في الماضي مقابل هذه الأصول أو الأصول المماثلة.

المؤسسة المستثمرة
الكيان المسئول عن استثمارات أموال نظام الضمان الاجتماعي. وحسب الأنظمة و/أو قرارات مجلس إدارة النظام، فإن هذا الكيان يمكن أن يكون جهة تدير نظام الضمان الاجتماعي أو جهة أسست لهذا الغرض بحد ذاته.

سياسة الاستثمار
المبادئ والإجراءات المرتبطة بالاستثمار التي تضعها الهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة.

استراتيجية الاستثمار
الخطة المعتمدة من قبل الهيئة الإدارية للمؤسسة المستثمرة من أجل تنفيذ سياسة الاستثمار.

القيمة السوقية
قيم الأصول مبنية على سعر الأصول ذاتها أو أصول مشابهة في أسواق مفتوحة عند وقت التقييم.

الرجل الحكيم
قواعد أو مبادئ تحكم السلوك الفردي و تتطلب من الشخص ممارسة نفس المراعاة والجهد والمهارة في تنفيذ واجبات ومهام المنصب الذي يشغله، كما يفعل الشخص الحكيم في أحوال مماثلة.

الخبير الحكيم
القواعد والمبادئ التي تحدد الحاجة لخبرة حقيقية وسلوك متوافق مع مبادئ الرجل الحكيم.

قواعد الحكمة

أية قواعد (القيود الكمية، الرجل الحكيم، الخبير الحكيم... الخ) والتي تهدف إلى تعزيز درجة الأمان المالي لذوي المصلحة.

القيود الكمية

القواعد التي تفرض حداً أعلى أو أدنى من التوزيع الاستثماري في أصول أو فئات معينة من الأصول. وبحسب البلد المعني فإن هذه القواعد قد تندرج ضمن التشريعات والأنظمة التي تم إنشاء نظام الضمان الاجتماعي بموجبها، أو في التوجيهات الصادرة عن السلطات المالية الوطنية مثل وزارة المالية أو البنك المركزي، أو في القرارات الصادرة عن الهيئة الإدارية للنظام.

الأعضاء في النظام

الأعضاء الذين يتمتعون برعاية نظام الضمان الاجتماعي بموجب الاشتراكات التي يدفعونها أو التي تدفع نيابة عنهم.

الأطراف ذات المصلحة

جميع الأفراد والمؤسسات التي تتأثر بشكل ملموس بنظام الضمان الاجتماعي، بما في ذلك (حسب ما ينص عليه التشريع الذي تأسس نظام الضمان الاجتماعي بموجبه) المشتركين في النظام والمستفيدين وأصحاب العمل والعمال والجهات التي تمثل أي من هؤلاء والحكومة.