

المرشد إلى  
المسح  
المنسق  
لأستثمارات  
الحافزة

الطبعة الثانية



صندوق النقد الدولي

---

المرشد إلى

المسح

المنسق

لاستثمارات

الحافظة

---

الطبعة الثانية



صندوق النقد الدولي

---

٢٠٠٢

© صندوق النقد الدولي ٢٠٠٢

### Cataloging-in-Publication Data

المرشد إلى المسح المنسق لاستثمارات الحافظة / [من إعداد فرقة العمل المعنية بالمسح المنسق لاستثمارات الحافظة التابعة لصندوق النقد الدولي]: [Washington, D.C.] - صندوق النقد الدولي - 2008، الطبعة الثانية.  
p. cm.

Arabic translation of: Coordinated portfolio investment survey guide (2002).  
Prepared by IMF Task Force on Coordinated Portfolio Investment Survey.  
ISBN 978-1-58906-731-8

1. Securities. 2. Investments. I. IMF Task Force on Coordinated Portfolio Investment Survey. II. International Monetary Fund.  
HG4521 .C6612 2008

الثمان: ٢٦ دولار أميركيا

يرجى إرسال الطلبات إلى العنوان التالي:  
International Monetary Fund, Publication Services  
700 19<sup>th</sup> Street, N.W., Washington, D.C., 20431 , U.S.A.  
هاتف: (202) 623-7430 فاكس: (202) 623-7201  
بريد إلكتروني: Publications@imf.org  
إنترنت: www.imf.org

# المحتويات

ز	تمهيد .....
ط	فرقة العمل المعنية بالمشح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ٢٠٠١ التابعة لصندوق النقد الدولي: الصلاحيات والعضوية .....
ك	الاختصارات .....
١	الفصل الأول- مقدمة .....
١	أولاً- الغرض من المشح .....
١	ثانياً- الخلفية .....
٢	ثالثاً- مشح عام ١٩٩٧ .....
٣	رابعاً- مشح عام ٢٠٠١ .....
٤	خامساً- تقسيم المرشد .....
٥	الفصل الثاني- النطاق والطرائق .....
٥	أولاً- نطاق المشح المنسق لاستثمارات الحافظة .....
٧	ثانياً- طرائق المشح .....
٨	ثالثاً- طرائق مشح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقنتاة كاحتياطات بالنقد الأجنبي .....
٩	رابعاً- طرائق مشح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية .....
١٠	الفصل الثالث- المفاهيم والمبادئ .....
١٠	أولاً- إرشادات لمعدي الإحصاءات .....
١٠	ثانياً- قائمة التصنيف .....
١٠	ثالثاً- العزو وتوزيع الإقامة حسب البلدان .....
١٥	رابعاً- التقييم .....
١٨	خامساً- القطاعات .....
٢٢	سادساً- التمييز بين الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة في الأوراق المالية .....
٢٣	سابعاً- معاملة الأوراق المالية التي يثور في شأنها احتمال العد المزدوج .....
٣٠	ثامناً- الأدوات المالية .....
٣٤	الفصل الرابع- طرق جمع البيانات .....
٣٤	أولاً- الاعتبارات المتعلقة بالبيانات .....
٣٤	ثانياً- اختيار نظام جمع البيانات .....
٤٣	ثالثاً- قواعد بيانات الأوراق المالية .....
٤٤	رابعاً- الحدود الدنيا لإبلاغ البيانات .....
٤٥	خامساً- مشح حيازات الأطراف الثالثة .....
٤٩	سادساً- استنتاجات .....

٥٠	الفصل الخامس- المسائل العملية الأخرى
٥٠	أولاً- المسائل اللوجيستية
٥٠	ثانياً- الجدول الزمني
٥٢	ثالثاً- الاعتبارات القانونية واعتبارات السرية
٥٢	رابعاً- إعداد سجل المجهين وتحديثه أولاً بأول واستخدامه
٥٦	خامساً- اختيار وإعداد مجموعة برامج كمبيوتر لمعالجة نتائج المسح
٥٧	سادساً- مراقبة الجودة
٦٣	الفصل السادس- تجارب إجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧
٦٣	أولاً- التغطية
٦٨	ثانياً- الفصل بين الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة
٦٩	ثالثاً- كيفية معالجة تقييم سعر السوق
٧٠	رابعاً- معاملة الفائدة المستحقة
٧١	خامساً- معاملة حسابات الأمان
٧٢	سادساً- معاملة برامج الاستثمار الجماعي
٧٣	سابعاً- الحيازات المباشرة الموجودة في الخارج
٧٤	ثامناً- مراقبة الجودة
٧٧	تاسعاً- الخطوات المتخذة لمعالجة انخفاض التغطية أو انخفاض معدلات الرد
٧٩	عاشراً- المعلومات القطاعية

## الملاحق

٨٠	الأول- الاستثمار النموذجية للمسح المختلط لفرادى الأوراق المالية لدى أمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين
١٠٤	الثاني- الاستثمار النموذجية لمسح المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع
١١٢	الثالث- الاستثمار النموذجية للمسح المختلط لأمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع
١٢٤	الرابع- الاستثمار النموذجية لمسح المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع في اقتصاد صغير لديه مركز مالي دولي
١٣٢	الخامس- الاستثمار النموذجية للمسح المختلط لأمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع في اقتصاد صغير لديه مركز مالي دولي
١٤٤	السادس- تعريف الأدوات المالية ووصفها
١٥١	السابع- نظام الرموز الخاص بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية

## الاطارات

١٧	١-٣: مناهج تقريب الأسعار السوقية
١٨	٢-٣: تقييم الأوراق المالية المضمونة بأصول
٢٣	٣-٣: تجربة النمسا في استبعاد بيانات الاستثمار المباشر من نتائج المسح الوطني
٢٦	٤-٣: المعالجة الإحصائية لاتفاقيات إعادة الشراء
٢٧	٥-٣: اتفاقيات إعادة الشراء: أمثلة على إمكانات إبلاغ بيانات المراكز الدولية
٢٧	في استثمارات الحافظة
٢٨	٦-٣: مثال على معاملة إعادة شراء عكسية تعقبها عملية بيع مباشر
٢٨	٧-٣: معالجة المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ للمعاملات المالية التي قد تؤدي إلى عد بالنقص أو عد مزدوج
٣٠	١-٤: قواعد البيانات التجارية
٤٤	٢-٤: قاعدة بيانات الأوراق المالية لدى بنك التسويات الدولية
٤٦	١-٥: تجربة أستراليا في إعداد السجلات: مشورة عملية
٥٤	٢-٥: المعلومات التي يمكن تخزينها في سجل يعتمد على الكمبيوتر
٥٧	٣-٥: المعلومات المخزنة في سجلات إدارة الإحصاءات الكندية ودائرة إحصاءات سنغافورة
٥٨	١-٧: هيئات التقييم الوطنية
١٥٢	

## الجدول

٣	أصول وخصوم استثمارات الحافظة العالمية	:١-١
٣١	لأدوات المالية التي غطاها المشاركون في مسح عام ١٩٩٧	:١-٣
	البلدان التي استخدمت قواعد بيانات الأوراق المالية في المسح المنسق لاستثمارات	:١-٤
٤٥	الحافظة لعام ١٩٩٧، موزعة حسب نوع قاعدة البيانات ومدى التغطية	:١-٥
٥٦	المصادر المستخدمة لإنشاء السجل أو تحديثه بمرور الوقت	:٢-٥
	مجموعات برامج الكمبيوتر المستخدمة لمعالجة نتائج المسح المنسق لاستثمارات	:١-٦
٦٠	الحافظة لعام ١٩٩٧	:٢-٦
٦٤	نوع المسح المستخدم في مسح عام ١٩٩٧	:١-٦
	نتائج المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ وعام ١٩٩٨ غير المعدلة	:٢-٦
٧٨	في بلجيكا	

## الأشكال البيانية

٤٨	العدد المزدوج المحتمل عند إعداد مسوح حيازات الأطراف الثالثة	:١-٤
٥١	المدى الزمني الإرشادي لإجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة	:١-٥
٦٥	إطار عملية جمع البيانات في اليابان	:١-٦
	المطابقة بين إبلاغ بيانات وضع الاستثمار الدولي وإبلاغ بيانات	:٢-٦
٧٤	ميزان المدفوعات في أستراليا	



## تمهيد

نقدم هذه الطبعة الثانية من المرشد إلى المسح المنسق لاستثمارات الحافظة من أجل مساعدة معدي الإحصاءات الوطنيين على إجراء هذا المسح، والذي يتم برعاية صندوق النقد الدولي في مجموعة اقتصادات متنوعة تنوعا واسعا. ويجري هذا المسح بصورة متزامنة لدى جميع الاقتصادات المشاركة، ويستخدم تعاريف متسقة، ويشجع على تطبيق أفضل الممارسات في مجال جمع البيانات. ومن ثم فهو أداة فريدة لرصد البيانات الإجمالية العالمية لحيازات أصول استثمارات الحافظة وتوزيعها الجغرافي، وبذلك يسهم في تعزيز فهم التدفقات الرأسمالية.

وقد وضع الصندوق هذا المسح لمعالجة شواغل تتعلق بالاختلالات والفجوات القائمة في الإحصاءات الخاصة بالتدفقات الرأسمالية العالمية. ونشأت فكرة إجرائه من توصية وردت في التقرير النهائي بشأن قياس التدفقات الرأسمالية الدولية المنشور في عام ١٩٩٢، واضطلعت بتنفيذ هذه الفكرة لجنة خبراء صندوق النقد الدولي المعنية بإحصاءات ميزان المدفوعات (لجنة خبراء الصندوق)، وقام ٢٩ اقتصادا بإجراء ذلك المسح لأول مرة لفترة السنة المنتهية بنهاية عام ١٩٩٧.

ومنذ عام ١٩٩٧، استمر تزايد الأهمية الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية في جميع أرجاء العالم وبرزت الحاجة إلى إحصاءات أفضل. ونظرا للنجاح الذي حققه المسح الأول، أوصت لجنة خبراء الصندوق بإجرائه مرة ثانية، على أن يكون التاريخ المرجعي له هو نهاية عام ٢٠٠١. وسوف تقوم جميع الاقتصادات التي شاركت في مسح عام ١٩٩٧ بذلك ثانية في مسح عام ٢٠٠١، ومن المتوقع أن ينضم إليها ٣٥ اقتصادا آخر.

وتمثل هذه الطبعة الثانية من المرشد نتاج جهود فرقة عمل شكلها معدي الإحصاءات الوطنيين، الذين اضطلعوا بإجراء مسح عام ١٩٩٧، لمراجعة المسح الأول والتخصيص لتكراره. وأود أن أعرب عن شكري لجميع أعضاء فرقة العمل المذكورة على إسهاماتهم، وعلى وجه الخصوص رئيسها غونار بلومبرغ، وهو من بنك السويد المركزي. وقد استفدنا من مسودة سبق إعدادها كأساس للمناقشة فيما بين معدي الإحصاءات الوطنيين في خمس حلقات نقاش إقليمية عقدتها إدارة الإحصاءات التابعة للصندوق في أوائل عام ٢٠٠١.

وقد قام بوضع أول مسودة لهذا المرشد جون جويتش من قسم ميزان المدفوعات والدين الخارجي (١) التابع لإدارة الإحصاءات، مع ورود إسهامات رئيسية من أعضاء فرقة العمل ومن معدي إحصاءات وطنيين آخرين ومن سايمون كوين وروبرت هيث وروبرت ديبلسمان وسامويل روزا وأليس ليبرمان، وجميعهم من إدارة الإحصاءات. وقد قدمت كارمن دياز-زيلايا وماريا ديليا أرانيتا، وهما أيضا من إدارة الإحصاءات، إسهامات قيمة في إعداد مخطوطة هذا المرشد، أما جيمس ماك إيوين، وهو من إدارة العلاقات الخارجية بالصندوق، فقد قام بتحرير مخطوطة المرشد وتنسيق نشره. وقد أفاد المؤلفون بصورة غزيرة من الطبعة الأولى من المرشد.

كارول س. كارسون  
مديرة إدارة الإحصاءات  
صندوق النقد الدولي





# فرقة العمل المعنية بالمسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ٢٠٠١ التابعة لصندوق النقد الدولي: الصلاحيات والعضوية

## الصلاحيات

- ١- فحص نتائج المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧
- ٢- تقييم مدى فعالية المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧
- ٣- تقدير ما إذا كان يجب تقديم توصية إلى لجنة خبراء صندوق النقد الدولي المعنية بإحصاءات ميزان المدفوعات بتكرار إجراء المسح المذكور.

## الأعضاء

### الرئيس

السيد غونار بلومبرغ  
بنك السويد المركزي  
البريد الإلكتروني: gunnar.blomberg@riksbank.se

## الأعضاء

### الأرجنتين

السيد يورخي رودريغيز<sup>١</sup>  
وزير الاقتصاد والأشغال والخدمات العامة  
البريد الإلكتروني: rodri@mecon.gov.ar

### أستراليا

السيد مايكل ديفيز  
مكتب الإحصاءات الأسترالي  
البريد الإلكتروني: michael.davies@abs.gov.au

### النمسا

السيد مايكل أندرياش  
بنك النمسا المركزي  
البريد الإلكتروني: michael.andreasch@oenb.co.at

### بلجيكا

السيد غيدو ميليس  
بنك بلجيكا المركزي  
البريد الإلكتروني: guido.melis@nbb.be

### كندا

السيد إيريك بولاي  
جهاز الإحصاءات الكندي  
البريد الإلكتروني: bouleri@statcan.ca

### فرنسا

السيد دومينيك روجيه  
بنك فرنسا المركزي  
البريد الإلكتروني: dominique.rouges@banque-france.fr

### ألمانيا

السيدة هيلغا ميكاليك-رينغينالدوس  
بنك ألمانيا المركزي  
البريد الإلكتروني: statistik-s1@bundesbank.de

<sup>١</sup> حل السيد رودريغيز محل السيد مارسيلو غ. دينينزون أثناء مدة ولاية فرقة العمل.

السيد مايكل كوناللي مكتب الإحصاءات المركزي البريد الإلكتروني: michael.connolly@cso.ie	أيرلندا
السيد بلفور عزيز بنك إسرائيل المركزي البريد الإلكتروني: bozer@bankisrael.gov.il	إسرائيل
السيد فرانثيسكو ف. لوي المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي البريد الإلكتروني: loi@uic.it	إيطاليا
السيدة جونكو ماتسومي بنك اليابان المركزي البريد الإلكتروني: junko.matsumi@boj.or.jp	اليابان
السيد يوشياكي أندو <sup>٢</sup> وزارة المالية البريد الإلكتروني: yoshiaki.ando@mof.go.jp	اليابان
السيدة روضاينيتا شمس الدين <sup>٢</sup> بنك ماليزيا المركزي البريد الإلكتروني: roz@bnm.gov.my	ماليزيا
السيدة نورحياتي سيدي <sup>٣</sup> بنك ماليزيا المركزي البريد الإلكتروني: yatie@bnm.gov.my	ماليزيا
السيد إدواردو رودريغيز تينيس بنك إسبانيا المركزي البريد الإلكتروني: bal.pagos@bde.es	إسبانيا
السيد سايمون همفريز <sup>٤</sup> مكتب الإحصاءات الوطنية البريد الإلكتروني: simon.humpheries@ons.gov.uk	المملكة المتحدة
السيد ويليام غريفر مجلس محافظي نظام الاحتياطي الفيدرالي البريد الإلكتروني: William.1.griever@frb.gov	الولايات المتحدة
السيد دينيس بيتر البريد الإلكتروني: denis.petre@bis.org	بنك التسويات الدولية
السيد بيتر نويدورفر البريد الإلكتروني: peeter.needorfer@ecb.int	البنك المركزي الأوروبي
السيدة أليس بيرتراند البريد الإلكتروني: ayse.bertrand@oecd.org	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
السيد سايمون كوين البريد الإلكتروني: squin@imf.org	صندوق النقد الدولي
السيد جون جويتش البريد الإلكتروني: jjoice@imf.org	

<sup>٢</sup> حل السيد أندو محل السيد كويتشيرو هاياشي أثناء مدة ولاية فرقة العمل.

<sup>٣</sup> حلت السيدة روضاينيتا شمس الدين والسيدة نورحياتي سيدي محل السيد يو تشينغ يان أثناء مدة ولاية فرقة العمل.

<sup>٤</sup> حل السيد همفريز محل السيد كولين بيند أثناء مدة ولاية قوة العمل.

## الاختصارات

ABS	Australian Bureau of Statistics	مكتب الإحصاءات الأسترالي
ADR	American depository receipt	شهادة الإيداع الأمريكية
ALPS	Adjustable long-term putable security	ورقة مالية خاضعة لخيار البيع طويلة الأجل بسعر فائدة متغير
ANNA	Association of National Numbering Agencies	رابطة الهيئات الوطنية لترقيم الأوراق المالية
B/A	Banker's acceptance	قبول مصرفي
BDR	Bearer depository receipt	شهادة إيداع لحاملها
BIS	Bank for International Settlements	بنك التسويات الدولية
BPM5	IMF's <i>Balance of Payments Manual</i> , fifth edition (Washington: International Monetary Fund, 1993)	الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي (واشنطن: صندوق النقد الدولي، ١٩٩٣)
CD	Certificate of deposit	شهادة إيداع
CFI	Classification of Financial Instruments	تصنيف الأدوات المالية
CMO	Collateralized mortgage obligation	التزام مضمون برهن عقاري
CPIS	Coordinated Portfolio Investment Survey	المسح المنسق لاستثمارات الحافظة
CSO	Central Statistical Office (Ireland)	مكتب الإحصاءات المركزي (أيرلندا)
DL bond	Droplock bond	سند بفائدة قابلة للتثبيت
ECB	European Central Bank	البنك المركزي الأوروبي
ECP	Euro Commercial Paper	ورقة تجارية أوروبية
EMI	European Monetary Institute	المعهد النقدي الأوروبي
EMTN	Euro medium-term note	إذن أوروبي متوسط الأجل
EU	European Union	الاتحاد الأوروبي
FECD	Foreign Exchange Control Department (Israel)	دائرة مراقبة النقد الأجنبي (إسرائيل)
FHLMC	Federal Home Loan Mortgage Corporation (United States)	المؤسسة الفيدرالية لقروض المساكن (الولايات المتحدة)
FIPS	Foreign interest payment security	ورقة مالية مغلقة للفائدة بعملة أجنبية
FNMA	Federal National Mortgage Association (United States)	رابطة الرهون العقارية الوطنية الفيدرالية (الولايات المتحدة)
FRN	Floating-rate note	سند بسعر فائدة معوم
FTD	<i>Financial Terminology Database</i>	قاعدة بيانات المصطلحات المالية
GIAM	Global ISIN access Mechanism	آلية الوصول العالمية إلى نظام الترقيم الدولي لتعريف الأوراق المالية
GNMA	Government National Mortgage Association (United States)	رابطة الرهون العقارية الوطنية الحكومية (الولايات المتحدة)
GUN	Grantor underwriting note	سند إذني بضمان اكتتاب من الواهب
IAIM	Irish Association of Investment Managers	الرابطة الأيرلندية لمديري الاستثمار
IBC	International business company	شركة ذات نشاط دولي
IFSC	International Financial Services Centre (Ireland)	المركز الدولي للخدمات المالية (أيرلندا)
IIP	International investment position	وضع الاستثمار الدولي
IMF	International Monetary Fund	صندوق النقد الدولي
IMF Committee	IMF Committee on Balance of Payments Statistics	لجنة خبراء صندوق النقد الدولي المعنية بإحصاءات ميزان المدفوعات (لجنة خبراء الصندوق)
IO	International Organization	منظمة دولية
ISA	Israeli Securities Authority	هيئة الأوراق المالية الإسرائيلية

ISIN	International Securities Identification Number	الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية
ISMA	International Securities Market Association	الرابطة الدولية لأسواق الأوراق المالية
ISO	International Standards Organization	المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس
LEBA	London Eurodollar banker's acceptance	شهادة القبول المصرفي الصادرة باليورو دولار في بنوك لندن
LIBID	London interbank bid rate	سعر الفائدة على ودائع السوق الأوروبية في بنوك لندن
LIBOR	London interbank offered rate	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن
LIMEAN	London interbank mean rate	متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن
LYON	Liquid yield option note	إذن مقرون بخيار تحويل العائد إلى سيولة
MBS	Mortgage-backed security	ورقة مالية مضمونة برهن عقاري
MNC	Multinational corporation	شركة متعددة الجنسية
NIF	Note issuance facility	تسهيل إصدار السندات الإذنية
NNA	National numbering agency	هيئة ترقيم وطنية
NPISH	Nonprofit institution serving households	مؤسسة غير هادفة للربح تخدم الأسر المعيشية
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development	منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
OEIC	Open-end investment company	شركة استثمار برأس مال مفتوح
OFC	Offshore financial center	مركز مالي خارجي
ONB	Oesterreichische Nationalbank (Austria)	بنك النمسا المركزي
ONS	(Office for National Statistics (United Kingdom	مكتب الإحصاءات الوطنية (المملكة المتحدة)
PRN	Perpetual-rate note	إذن بسعر فائدة دائم
RCB	Regional central bank	بنك مركزي إقليمي
Repo	Repurchase agreement	اتفاق إعادة شراء
RUF	Revolving underwriting facility	تسهيل ضمان متجدد
SEC	Securities and Exchange Commission (United States)	هيئة الأوراق وعمليات البورصة (الولايات المتحدة)
SEDOL	Stock Exchange Daily Official List (United Kingdom)	القائمة اليومية الرسمية للبورصة (المملكة المتحدة)
SEFER	Survey of Geographic Distribution of Securities Held as Foreign Exchange Reserves	مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي
SEIFiC	Small economy with an international financial center	اقتصاد صغير لديه مركز مالي دولي
SICAF	Societe d'investissement a capital fixe	شركة استثمار برأس مال ثابت
SICAV	Societe d'investissement a capital variable	شركة استثمار برأس مال متغير
SII	Survey of International Investment (Australia)	مسح الاستثمار الدولي (أستراليا)
SNA	System of National Accounts (EU, IMF OECD, UN, and World Bank. <i>System of National Accounts</i> 1993; Brussels/Luxembourg, New York, Paris, and Washington, 1993)	نظام الحسابات القومية (الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والأمم المتحدة والبنك الدولي، نظام الحسابات القومية ١٩٩٣؛ بروكسل/لوكسمبرغ ونيويورك وباريس وواشنطن، ١٩٩٣)
SPE	Special purpose entity	مؤسسة ذات غرض خاص
SSIO	Survey of Geographic Distribution of Securities Held by International Organizations	مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حياة المنظمات الدولية
STA	IMF Statistics Department	إدارة الإحصاءات بصندوق النقد الدولي
T-bill	Traesury bill	إذن خزانة
TPH	Third-party holdings	حيازات الأطراف الثالثة
TRUF	Transferable revolving underwriting facility	تسهيل ضمان متجدد قابل للتحويل
UIC	Ufficio Italiano dei Cambio (Italy)	المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي
VRN	Variable-rate note	إذن بسعر فائدة متغير

## الفصل الأول - مقدمة

### ثانياً- الخلفية

١-٢ يتم المسح المنسق لاستثمارات الحافظة استجابة للتوصيات الواردة في التقرير بشأن قياس التدفقات الرأسمالية الدولية الذي نشره صندوق النقد الدولي في عام ١٩٩٢ (تقرير غودو (Godeaux Report)). فقد أبرز التقرير المشار إليه تزايد أهمية استثمارات الحافظة عبر الحدود الدولية، وذلك نتيجة تحرير الأسواق المالية والابتكار المالي وتغير سلوك المستثمرين. غير أن تزايد تحرير التدفقات الدولية أثار صعوبات تتعلق بالقياس، وتنعكس هذه الصعوبات في الاختلالات القائمة على مستوى العالم ككل بين الأصول المالية والخصوم المسجلة، حيث إن هناك في العادة زيادة فيما يتم قيده من تدفقات كخصوم على ما يتم قيده كأصول. وقد زادت تلك الاختلالات بوجه عام منذ نشر تقرير غودو: فبين عام ١٩٩٠ وعام ١٩٩٨ تعدت التدفقات المسجلة ضمن خصوم استثمارات الحافظة على المستوى العالمي ما سجل من تدفقات ضمن أصول استثمارات الحافظة بمقدار متراكم بلغ ٩٥٠ مليار دولار أمريكي.

١-٣ ونظراً لشعور لجنة خبراء صندوق النقد الدولي المعنية بإحصاءات ميزان المدفوعات (لجنة خبراء الصندوق) بالقلق إزاء تلك الاختلالات العالمية وما يرتبط بها من تفاوتات في تدفقات الدخل على المستوى العالمي، قررت اللجنة المذكورة في عام ١٩٩٣ تشجيع فكرة إجراء مسح معياري منسق دولياً لحيازات استثمارات الحافظة طويلة الأجل بهدف تيسير المقارنات بين البلدان وإتاحة تبادل البيانات والتشجيع على توحيد المقاييس وعلى تطبيق أفضل الممارسات. وكان المأمول من إجراء مسح معياري للحيازات أن تتمكن بلدان عديدة لأول مرة من الوصول إلى تقدير معقول بسعر السوق للأرصدة القائمة لمستوى استثمارات الحافظة التي في حيازة مقيميها لا مجرد تلخيص لتدفقات ميزان المدفوعات. وبهذه الطريقة، ربما أمكن الحصول على تقدير أدق يقلل الاختلال على الصعيد العالمي بقدر ما.

تم إعداد هذا المرشد لمساعدة البلدان المعنية على التحضير لمشاركتها في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة.

### أولاً- الغرض من المسح

- ١-١ الغرض من المسح هو تحسين إحصاءات حيازات أصول استثمارات الحافظة المقتناة في شكل حقوق ملكية وديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل. وتتمثل أهدافه على وجه التحديد فيما يلي:
- جمع معلومات شاملة تضم تفاصيل التوزيع الجغرافي المتعلقة ببلد إقامة جهة الإصدار وصيد حقوق الملكية والسندات والأذون طويلة الأجل وأدوات الدين قصيرة الأجل المقتناة عبر الحدود، وذلك من أجل استخدام تلك المعلومات في إعداد إحصاءات وضع الاستثمار الدولي الخاصة برؤوس أموال استثمارات الحافظة أو تحسين تلك الإحصاءات: إذ يمكن أن توفر إحصاءات وضع الاستثمار الدولي، بدورها، معلومات للتحقق من تغطية التقديرات المسجلة للتدفقات المالية لاستثمارات الحافظة وما يرتبط بها من معاملات دخل الاستثمار المسجلة في ميزان المدفوعات.
- تبادل البيانات الثنائية: عندما تتوافر نتائج المسح، يمكن تبادل تلك البيانات فيما بين البلدان المشاركة وكذلك مع غيرها من البلدان. وعن طريق تبادل بيانات قابلة للمقارنة (شريطة الالتزام بقيود السرية)، يتوقع أن تتمكن البلدان المشاركة من تحسين إحصاءاتها المتعلقة بالحيازات غير المقيمة من الخصوم القائمة عليها كاستثمارات حافظة وكذلك ما يرتبط بها من بيانات عن التدفقات المالية ودخل الاستثمار. (وتصبح المعلومات المتعلقة بالتوزيع الجغرافي للدائنين غير المقيمين معروفة أيضاً).

<sup>١</sup> لا يشير مصطلح «البلد» المستخدم في هذا المطبوع في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين، إنما يشمل المصطلح أيضاً بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا.

٤-١ رأّت لجنة خبراء الصندوق أيضاً أن إعداد تلك البيانات يمثل أساساً لتبادل البيانات مستقبلاً وإمكان الاستعاضة عن بيانات الخصوم ببيانات الأصول لا سيما على الأساس الثنائي.

• ومن بين المشكلات التي تثور عند قيد خصوم استثمارات الحافظة على أساس ثنائي أن تلك الخصوم لا توزع في غالب الأحيان حسب بلد إقامة حائز المطالبة، وذلك لدواعي السهولة العملية. وبعبارة أخرى، يتم قيد البلد الذي تمت فيه معاملة البيع الأصلية، لكن المعاملات اللاحقة التي تتم مع مقيمي بلدان أخرى كثيراً ما لا يسجلها معدو الإحصاءات في بلد إقامة جهة الإصدار.

• وإضافة إلى ذلك، كثيراً ما يتم قيد المعاملة في بلد إقامة السمسار لا في بلد إقامة المالك المستفيد، وقد يختلف هذا عن بلد إقامة السمسار. وتبعاً لذلك، إذا تم بيع ورقة مالية صادرة من البلد (أ) إلى مقيم في البلد (ب) وباعها هذا بدوره إلى مقيم في البلد (ج)، فإن معدي إحصاءات ميزان المدفوعات في البلد (أ) قد لا يعلمون بحدوث المعاملة الثانية. وإضافة إلى ذلك، إذا باع المقيم المعني في البلد (ج) تلك الورقة المالية لاحقاً إلى مقيم في البلد (أ)، فقد لا يتم قيد هذه المعاملة أيضاً، ومن ثم تكون الخصوم الخارجية القائمة على البلد (أ) مسجلة بأزيد من الواقع.

٥-١ ونتيجة لهذه المشكلات، نظم الصندوق أول مسح منسق دولياً لاستثمارات الحافظة، باستخدام مجموعة تعاريف مشتركة وتاريخ مرجعي مشترك. وقد تم إجراؤه حسب الوضع في نهاية ديسمبر عام ١٩٩٧ (هو المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧). وقد دعا الصندوق جميع البلدان المستثمرة الرئيسية إلى المشاركة في ذلك المسح. وفي نهاية المطاف شارك في المسح ٢٩ بلداً، ونشر الصندوق نتائجه في ديسمبر عام ١٩٩٩. ويرد في الجدول ١-١ ملخص لتلك النتائج.

٦-١ وفي أعقاب نشر نتائج مسح عام ١٩٩٧، نشر الصندوق تحليلاً يستكشف هذه النتائج بصورة متعمقة.

### ثالثاً- مسح عام ١٩٩٧

٧-١ في أعقاب استكمال مسح عام ١٩٩٧، قام معدو الإحصاءات في البلدان المشاركة بإنشاء فرقة العمل المعنية بالمسح المنسق

كانت تلك البلدان هي الأرجنتين وأستراليا والنمسا وبلجيكا وبرمودا وكندا وشيلي والدانمرك وفنلندا وفرنسا وأيسلندا واندونيسيا وأيرلندا وإسرائيل وإيطاليا واليابان وكوريا وماليزيا وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وسنغافورة وإسبانيا والسويد وتايلند والمملكة المتحدة والولايات المتحدة وفنزويلا.

٢ راجع "Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey," IMF, (Washington, 2000).

٣ راجع "Analysis of the 1997 CPIS: Results and Plans for the 2001 CPIS," IMF, (Washington, 2000).

لاستثمارات الحافظة (المعروفة باسم فرقة العمل) لكي تقوم بمراجعة النتائج وبحث المدى الذي بلغه ذلك المسح في تحقيق أهدافه العامة، وتحدد في ضوء ذلك التقييم ما إذا كان ينبغي تكرار المسح أم لا. وقد ورد تشكيل فرقة العمل المذكورة في صدر هذا المرشد. وقد دعا الصندوق فرقة العمل هذه إلى الانعقاد في يونيو ١٩٩٩ وقدمت تقريراً إلى لجنة خبراء الصندوق في اجتماعها الذي عقدته في سانتياغو، شيلي، في أكتوبر ١٩٩٩ ثم في واشنطن العاصمة في أكتوبر ٢٠٠٠.

٨-١ وقد أفادت فرقة العمل في تقريرها الذي عرضته في اجتماع عام ١٩٩٩ بأن مسح عام ١٩٩٧ حقق عدة منافع، بما في ذلك ما يلي:

- أن المسح برهن على أنه في الإمكان تحقيق النجاح في تنسيق جهد منظم بين عدد كبير من البلدان صوب توحيد النطاق والتغطية والتوقيت والتعاريف والمفاهيم المستخدمة في إعداد البيانات.
- أنه أثبت أنه وسيلة فعالة لإرساء ونشر معايير منهجية عالية بالقدر الملائم على مستوى العالم.
- أنه يبرز المنهج المنسق بين البلدان ويؤدي إلى تحسين الدعم المقدم من الميزانية لإبلاغ بيانات استثمارات الحافظة.
- أنه يبسر تحقيق فهم أدق لممارسات البلدان بشأن تصميم المسوح والمناهج البديلة في جمع البيانات وتشجيع تبادل الخبرات المستفادة في هذه المسائل.
- أنه يزيد من ثقة البلدان في بيانات استثمارات الحافظة.
- أنه يبسر تبادل البيانات.
- أنه يحث على تعزيز الوعي بالطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات الصادر من الصندوق (واشنطن، ١٩٩٣: الدليل)، ويشجع على تطبيق المنهجية والمعايير المعروضين في الدليل المذكور.
- أنه يبسر عزو أصول استثمارات الحافظة حسب البلدان، وإن كانت هناك بعض الصعوبات المتعلقة بمصدري الأوراق المالية المقيمين في بلدان صغيرة لديها مراكز مالية دولية.

٩-١ وانتهت فرقة العمل إلى رأي مفاده أن الدروس المستفادة من الأزمات المالية الدولية التي وقعت عامي ١٩٩٧ و١٩٩٨ عززت أهمية مسح عام ١٩٩٧.

١٠-١ وبصرف النظر عن الجوانب الإيجابية لمسح عام ١٩٩٧، فإن حجم التفاوت الإحصائي على المستوى العالمي الناتج بين أصول وخصوم استثمارات الحافظة القائمة التي شملها القياس (والبالغ حوالي ١,٧ تريليون دولار أمريكي، راجع الجدول ١-١) يشير إلى وجود ثغرات مهمة في التغطية وإلى إمكانية حدوث تقدير لخصوم استثمارات الحافظة العالمية بأزيد من الواقع وإلى مشكلات أخرى في القياس. وقد أعربت فرقة العمل المذكورة عن اعتقادها



الجدول ١-١: أصول وخصوم استثمارات الحافظة العالمية (حسب الوضع في نهاية ديسمبر ١٩٩٧)  
(بتريليونات الدولارات الأمريكية)

الأصول	الخصوم	الأصول ناقصا الخصوم
٦,٩١	٨,٩٠	١,٩٩-
٠,٧٥+	٠,٤٤+	٠,٣١+
٧,٦٦	٩,٣٤	١,٦٨-

(أ) التقدير المستند إلى البيانات المتاحة عن وضع الاستثمار الدولي أو البيانات التراكمية لميزان المدفوعات

(ب) تعديلات على التقدير الأساسي لأسباب راجعة بصورة مجملة إلى المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، ومسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي الذي يجريه صندوق النقد الدولي، ومنظمات دولية، ومعلومات واردة من بنك التسويات الدولية

التقدير النهائي المستمد من (أ) + (ب)

الصف (أ) يوضح الحيازات العالمية من أصول وخصوم استثمارات الحافظة التي تم إعداد بياناتها عن طريق تلخيص بيانات وضع الاستثمار الدولي عبر البلدان، أو عن طريق تلخيص تدفقات ميزان المدفوعات في غياب مصادر بيانات وضع الاستثمار الدولي في حالات بلدان معينة، أو مزيج من أحدث بيانات وضع الاستثمار الدولي وبيانات التدفقات التراكمية حتى نهاية عام ١٩٩٧.

الصف (ب) يوضح التغييرات التي تم إدخالها على البيانات الواردة في الصف (أ) والناجمة من استخدام البيانات المستمدة من مسح عام ١٩٩٧، ونظام الإحصاءات المصرفية الدولية التابع لبنك التسويات الدولية، ونتائج مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي (SEFER)، والذي أجراه صندوق النقد الدولي جنباً إلى جنب مع مسح عام ١٩٩٧، والبيانات التي وفرتها أهم المنظمات الدولية عن حيازاتها من استثمارات الحافظة.

٢٠٠١) ثم إجراءاته بصورة منتظمة بعد ذلك. وقد وافقت لجنة خبراء الصندوق على التوصية الداعية إلى إجراء مسح عام ٢٠٠١، وأعربت عن ميلها إلى تأييد إجراء ذلك المسح على أساس سنوي بعد ذلك.

#### رابعاً- مسح عام ٢٠٠١

١٢-١ تقرر إدراج حيازات استثمارات الحافظة عبر الحدود تحت كل من البنود التالية في مسح عام ٢٠٠١ على أساس «الزامي»:

- سندات الملكية
- سندات الدين طويلة الأجل
- سندات الدين قصيرة الأجل
- التوزيع حسب بلد إقامة جهة الإصدار

١٣-١ وإضافة إلى ذلك، تقرر إدراج الفئات التالية «المحبذة» بالنسبة لجميع البلدان التي يمكنها توفير البيانات المعنية:

- خصوم استثمارات الحافظة، أي سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل (كل منها موزعا حسب بلد إقامة جهة الإصدار).<sup>٦</sup> وقد جاء تعيين هذه الخصوم كفئات بيانات «محبذة» انعكاساً للرأي السائد القائل بأنه من غير المرجح أن تنتج نظم جمع البيانات القائمة توزيعاً موثقاً به لخصوم الحافظة موزعة حسب بلد إقامة الحائز الخارجي. غير أننا رأينا من المفيد إجراء مقارنة مع بيانات حيازات البلدان الشريكة المعنية من أجل تحديد حجم التفاوتات الإحصائية.

- القطاع المؤسسي للحائز، وذلك كتوزيع أكثر تفصيلاً للأدوات حسب بلد إقامة جهة الإصدار.

<sup>٦</sup> في مسح عام ١٩٩٧، كانت البنود «الإلزامية» تقتصر على سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل. أما الدين قصير الأجل فكان بنداً «غير إلزامي».

لكانت هذه البنود بنوداً «غير إلزامية» في مسح عام ١٩٩٧.

بأن أهم الثغرات في تغطية مسح عام ١٩٩٧ لأصول استثمارات الحافظة تتمثل فيما يلي:

- عدم مشاركة بعض البلدان المستثمرة المهمة والتي ثبت عدم كفاية البيانات البديلة المتاحة بشأنها.
- عدم مشاركة عدد من البلدان التي لديها مراكز مالية خارجية (OFCs) لم تتوافر مصادر بيانات بديلة بشأنها<sup>٧</sup> (والمصطلح المفضل استخدامه في هذا المرشد هو مصطلح اقتصاد صغير لديه مركز مالي دولي (SEIFiC) للإشارة إلى مناطق الاختصاص هذه).
- الصعوبات التي واجهتها بلدان مشاركة عديدة في قيد بيانات استثمارات الحافظة عبر الحدود والتي في حيازة الأسر المعيشية (وفي بعض الحالات مؤسسات) لا تستعين بخدمات أمناء الحفظ المقيمين.

١١-١ ونظراً إلى الأسباب الأساسية وراء إجراء هذا المسح في المقام الأول - وهي الاختلالات العالمية في بيانات التدفقات والأرصدة المالية - رأيت فرقة العمل أن نتائج مسح عام ١٩٩٧ تعد خطوة أولى تبعث على الارتياح. وفي ضوء الجوانب الإيجابية لذلك المسح والمجال المتاح لإمكان إدخال تحسينات عليه، قدمت فرقة العمل إلى لجنة خبراء الصندوق توصية بتكرار إجراءاته، مع جعل التاريخ المرجعي نهاية ديسمبر ٢٠٠١ (وهو المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام

<sup>٧</sup> يمكن من منظور إحصائي تحديد خصائص الاقتصاد الصغير الذي لديه مركز مالي دولي من حيث حجم معاملاته ومركزه على جانبي الميزانية العمومية مع بقية العالم نسبة إلى حجم الاقتصاد المحلي. ويمكن، من وجهة النظر الإحصائية، تحديد خصائص الاقتصادات الصغيرة التي لديها مراكز مالية دولية بأنها مناطق اختصاص لديها مؤسسات مالية تدخل أساساً في نشاط مع غير المقيمين ولديها نظم مالية تتميز بما يلي: (١) أصول وخصوم خارجية غير متناسبة مع نشاط الوساطة المالية المحلية تهدف إلى تمويل الاقتصادات المحلية المعنية، (٢) قيام المؤسسات المملوكة لغير المقيمين أو الخاضعة لسيطرة غير المقيمين بدور مهم في توفير الخدمات المالية لغير المقيمين.



١٦-١ وأوصت اللجنة أيضا بإجراء مسح للمنظمات الدولية الكبيرة، وهو مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية (SSIO)، من أجل الحصول على بيانات قيمة حيازاتها من الأوراق المالية.

١٧-١ وسوف يطبق الصندوق إجراءات خاصة في جمع البيانات من هذين المسحين للحفاظ على سرية فرادى الإقرارات، وذلك على غرار ما تم في مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي لعام ١٩٩٧. وبالمثل، لن يتم نشر بيانات مستمدة من هذين المسحين إلا في شكل مجملات حتى لا يتسنى تحديد بيانات أي بلد أو منظمة بعينها. وترد في الفصل الثاني مناقشة أكثر تفصيلا لمسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي ومسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية.

#### خامسا- تقسيم المرشد

١٨-١ ينقسم هذا المرشد كما يلي: بعد هذه المقدمة، يبين الفصل الثاني نطاق وطرائق المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، ويورد الفصل الثالث المفاهيم والمبادئ، ويصف الفصل الرابع مختلف استراتيجيات جمع البيانات، ثم يصف الفصل الخامس مسائل عملية أخرى، أما الفصل السادس فيستعرض التجارب القطرية في إجراء مسح عام ١٩٩٧. وهناك عدة ملاحق تقدم الاستثمارات النموذجية لإبلاغ البيانات، وتعريف الأدوات المالية ووصف كل منها، ونظام رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (ISIN).

• تقسيم جميع الأوراق المالية في حالة الأصول (سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وسندات الدين قصيرة الأجل) إلى مجملات حسب العملات (أي ليس حسب البلد المقابل). ورغم أن التوزيع حسب العملات لا يلزم بصورة مباشرة في تركيب بيانات حافظة الأصول حسب الطرف النظير لجهة الإصدار في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، فإن هذا التوزيع من شأنه توفير معلومات إضافية مهمة لتحليل تدفقات ميزان مدفوعات البلد المعني ومطابقة بياناتها ببيانات وضع الاستثمار الدولي لذلك البلد. وكان رأي فرقة العمل أن إدراج توزيع كامل حسب العملات ضمن إطار المسح (أي حسب الأداة وحسب بلد جهة الإصدار<sup>٨</sup>) من شأنه أن يزيد تكاليف جمع البيانات بقدر كبير وأن يجعل مصفوفة البيانات الناتجة أكبر مما يمكن تناوله أو فهمه.

١٤-١ لضمان تحسين التغطية في مسح عام ٢٠٠١، وأوصت لجنة خبراء الصندوق ببذل جهود لتشجيع دخول مشاركين جدد من بين البلدان المستثمرة الرئيسية والاقتصادات الصغيرة التي لديها مراكز مالية دولية. وإضافة إلى ذلك، رأت أنه ينبغي تشجيع القيام بمشاركة أوسع نطاقا من جانب البلدان على أساس إقليمي من أجل ضمان تطبيق أفضل الممارسات على نطاق أوسع.

١٥-١ وقد أوصت لجنة خبراء الصندوق بأن تقدم البلدان المشاركة أيضا توزيعا جغرافيا لقيمة حيازات الأوراق المالية المدرجة ضمن الأصول الاحتياطية. وبناء على ذلك، يجري التحضير لإجراء مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي (SEFER) بالتوازي مع مسح عام ٢٠٠١.

<sup>٨</sup> وحسب قطاع حائز الأداة إذا كان يتم جمع بيانات هذا البند المحبذ أيضا

## الفصل الثاني - النطاق والطرائق

### (٢) الأصول

٢-٤ يجب أن يغطي المسح الوطني أصول استثمارات الحافظة التي في حيازة المقيمين المحليين، أي الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين ويمتلكها المقيمون<sup>١١</sup>، وبعبارة أخرى الاستثمار الموجه للخارج.

### (٣) نوع الأوراق المالية

٢-٥ يجب أن يغطي المسح الوطني سندات الملكية، وسندات الدين ذات آجال الاستحقاق الأصلية البالغة أكثر من سنة واحدة (طويلة الأجل)، وسندات الدين ذات آجال الاستحقاق الأصلية البالغة سنة واحدة أو أقل (قصيرة الأجل) الصادرة من غير المقيمين ويمتلكها المقيمون في الاقتصاد القائم بإعداد البيان. ويجب إبلاغ بيانات سندات الملكية منفصلة عن بيانات سندات الدين، وإبلاغ بيانات أدوات الدين قصيرة الأجل منفصلة عن بيانات أدوات الدين طويلة الأجل. ويرد تحديد أوفى لهذه الفئات من الأوراق المالية في الفصل التاسع عشر من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات وفي الملحق السادس بهذا المرشد. وينبغي أن يلاحظ أن إدراج بيانات أدوات الدين قصيرة الأجل كاحتياج إلزامي يمثل تغييرا عما كانت عليه الحال في مسح عام ١٩٩٧، حيث لم يكن إدراج بيانات هذا النوع من الأدوات المالية إلزاميا. ويشير الجدول ٣-١ إلى مجموعة الأدوات المالية التي غطى المشاركون بياناتها في مسح عام ١٩٩٧.

٢-٦ لا تدرج المشتقات المالية في مسح عام ٢٠٠١، وذلك على خلاف مسح عام ١٩٩٧. وتتمثل أهم الأسباب وراء ذلك في ثلاثة كما يلي:

- في مسح عام ١٩٩٧ قدم بلدان إثنان فقط من بين مجموع البلدان المشاركة البالغ ٢٩ بلدا أي نتائج في هذا الشأن، وهناك احتمال عدم توافر أي معلومات إضافية بسهولة في مسح ٢٠٠١ على الأقل.

<sup>١١</sup> المفهوم الإقامة أهميته في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، ويجب عدم الخلط بينه وبين مفهوم الجنسية. فالاقتصاد الذي يكون للكيان المعني مركز مصلحة اقتصادية فيه هو الذي يعتبر بلد الإقامة. ولا يتحتم أن يكون المقيمون رعايا للاقتصاد الذي يتواجدون فيه. ويمثل مفهوم بلد القيد القانوني — أو الموطن القانوني في حال عدم وجود القيد القانوني — واحدا من الطرق العملية لتحديد وضع إقامة الكيانات التي تشكل شركات. راجع القسم «ثالثا» من الفصل الثاني للاطلاع على مزيد من المناقشة بشأن مفهوم الإقامة.

يبين هذا الفصل نطاق وطرائق كل من المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، ومسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي، ومسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية.

### أولا- نطاق المسح المنسق لاستثمارات الحافظة

#### أ- المشاركة

٢-١ يرحب الصندوق بمشاركة جميع البلدان، وقد دعا إلى المشاركة جميع البلدان التي أجرت مسح عام ١٩٩٧، و٤١ بلدا مستثمرا رئيسيا أخرى تم توجيه الدعوة إليها استنادا إلى حجم استثمارات الحافظة المبلغ ببياناتها في إحصاءات وضع الاستثمار الدولي أو إحصاءات ميزان المدفوعات لهذه البلدان، و١٦ اقتصادا صغيرا لديها مراكز مالية دولية (إضافة إلى برمودا التي شاركت في مسح عام ١٩٩٧). وقام الصندوق بإبلاغ أعضائه الآخرين بالمسح المقرر إجراؤه في عام ٢٠٠١ مع الترحيب بمشاركتهم فيه إذا رغبوا في ذلك.

٢-٢ سيجري كل بلد مشارك مسحه الوطني في التاريخ المرجعي وهو نهاية ديسمبر ٢٠٠١. ويجب أن يشمل كل مسح وطني على عناصر إلزامية معينة كي يحقق الأهداف التي حددتها لجنة خبراء الصندوق. وتشكل هذه العناصر الإلزامية إطار إجراء المسح، وهي متضمنة في استثمارات المسح النموذجية الواردة في الملحق من الأول إلى الخامس. ونظرا إلى أن هذه الاستثمارات النموذجية تحقق أهداف المسح، فمن الممكن استخدامها في إجراء المسح الوطني.<sup>١٢</sup>

#### ب- البنود الإلزامية

#### (١) التاريخ

٢-٣ يجب إجراء المسح الوطني لمراكز استثمارات الحافظة حسب الوضع في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

<sup>١٢</sup> حيث ترد الإشارة في هذا المرشد إلى مسح عام ٢٠٠١، يجب تفسيرها على أنها تغطي أي مسح منسق لاستثمارات الحافظة يجري مستقبلا كذلك، إلى أن يصدر ما يلغي هذا المرشد. <sup>١٣</sup> الاستثمارات ليست إلزامية، فهي تمثل مقترحات يمكن للبلدان أن تستخدمها كليا أو جزئيا أو ألا تستخدمها على الإطلاق، مما يعتمد على الوضع في كل بلد مشارك على حدة. وهذه الاستثمارات مستمدة من البلدان التي لها تجارب في إجراء عمليات المسح المشابهة.

من المهم أن يأخذ معدو الإحصاءات الوطنيين في الاعتبار أهداف ونطاق مسحهم الوطني منذ البداية. ويختلف بعض هذه العناصر عن البنود المحبذة الواردة في مسح عام ١٩٩٧.

#### (١) الخصوم

٢-١١ قد يرى معدو الإحصاءات النظر في توسيع نطاق المسح الوطني ليشمل الأوراق المالية الصادرة من المقيمين ويملكها غير المقيمين (أي خصوم استثمارات الحافظة المستحقة على المقيمين، وبعبارة أخرى الاستثمار الوارد إلى الاقتصاد المعني). وعندئذ يغطي المسح الوطني الاستثمار الموجه للخارج والاستثمار الوارد إلى الاقتصاد. وبمقدور معدي الإحصاءات أن يقارنوا البيانات الناتجة عن مسح الاستثمار الوارد إلى الاقتصاد مع البيانات المتلقاة من خلال عمليات التبادل. غير أنه من المسلم به أنه قد لا يكون ممكناً جمع البيانات الجغرافية المتعلقة بالخصوم استناداً إلى الأساس الصحيح، أي مبدأ قيد المدين | الدائن. ومن الأمور التي يتكرر حدوثها أن يقتصر ما تستطيع البلدان المعنية جمعه على معلومات على أساس المتعامل. أما مبدأ المدين | الدائن فيعزو الخصوم المعنية إلى البلد الصحيح للحائز والذي يرجح أن تشمل البيانات التي يتم جمعها فيه على أساس المتعامل بلد إقامة أول طرف يقتني الورقة المالية المعنية. ولن يتم قيد أي تداول لاحق بين غير المقيمين لأن نظام إعداد الإحصاءات الوطني المعني قد لا تتوافر له قدرات الحصول على هذه المعلومات. ومع ذلك، قد تظل المقارنة مفيدة في الإشارة إلى طبيعة التفاوتات الإحصائية الناجمة عن هذين المنهجين وحجم تلك التفاوتات.

#### (٢) التوزيع حسب العملات

٢-١٢ يمكن توسيع نطاق المسح الوطني ليشمل توزيع الأوراق المالية حسب العملات (حسب نوع الأداة وليس حسب البلد المقابل) الصادرة من غير المقيمين ويملكها المقيمون المحليون. وهذا يتيح لمعدو الإحصاءات نطاقاً أوسع للتحقق من بيانات الدخل باستخدام بيانات المراكز، لأن العائدات المحسوبة على هذا النحو ستكون أدق إذا تم حسابها بالعملات المعنية. غير أنه في حالة البلدان التي لا تتوافر لديها قواعد بيانات للأوراق المالية أو لا تستطيع الاستفادة من قواعد بيانات من هذا القبيل، أو البلدان التي تجمع البيانات على أساس مجمع (على عكس منهج جمع بيانات فرادى الأوراق المالية)، قد لا يكون من الممكن الحصول على تلك المعلومات الإضافية بدون تكلفة إضافية كبيرة وزيادة في عبء المقيمين على أسئلة المسح.

#### (٣) التوزيع حسب القطاعات

٢-١٣ قد يحتاج معدو الإحصاءات الوطنيين إلى تحديد القطاع الاقتصادي للمستثمرين المحليين في مسحهم: على سبيل المثال، برامج الاستثمار الجماعي (صناديق الاستثمار المشترك، وصناديق الاستثمار برأس مال مفتوح) وصناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين. فمن شأن ذلك أن يوفر معلومات مفيدة من الوجهة التحليلية. غير أنه قد يكون من الأمور غير العملية جمع تلك المعلومات حيثما

• وقت إجراء مسح عام ١٩٩٧، تم إدراج المشتقات المالية ضمن استثمارات الحافظة. ومنذ ذلك الحين استحدثت في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات فئة وظيفية جديدة هي المشتقات المالية<sup>١٢</sup> وتبعاً لذلك، لا تستوفي المشتقات المالية شروط الإدراج في هذا المسح لكونه مسحا لاستثمارات الحافظة.

• رأت لجنة خبراء الصندوق أنه من المهم الإبقاء على هذا المسح خاصاً بمجال واحد منفصل. ولذا السبب، استُبعدت منه فئة الاستثمار المباشر وفئة الاستثمارات الأخرى.

#### (٤) التوزيع حسب البلدان

٢-٧ يعد العزو الجغرافي الكامل للأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين ويملكها المقيمون عنصراً ضرورياً من عناصر هذا المسح للتمكين من تبادل البيانات. وبعبارة أخرى، يجب توزيع الأوراق المالية توزيعاً جغرافياً حسب بلد إقامة جهة الإصدار ونوع الورقة المالية. ويجوز في بعض الحالات استخدام حد أدنى من الحيازات بحيث لا يجب إبلاغ بيانات منفصلة عن أي حيازات تقع دون ذلك الحد، وذلك بهدف تخفيف العبء على المقيمين على أسئلة المسح.

٢-٨ يجب أن يستند التوزيع حسب البلدان إلى الرمز ٢١٦٦ الصادر من المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (ISO). ويجب عدم عزو ملكية الأوراق المالية الصادرة من المنظمات الدولية إلى البلد التي يقع به مقر المنظمة المعنية، بل يجب عزو ملكية تلك الأوراق إلى فئة منفصلة هي فئة المنظمات الدولية. وترد في الفصل الثالث إرشادات بشأن العزو الجغرافي، وتحتوي استثمارات المسح النموذجية الواردة في الملاحق من الأول إلى الخامس على التوزيع حسب البلدان وفق الرمز الصادر من المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

#### (٥) المنهجية

٢-٩ تتفق المفاهيم والمبادئ التي يستند إليها هذا المسح مع المفاهيم والمبادئ الواردة في الدليل. وترد في الفصل الثالث من هذا المرشد مناقشة لأهم تلك المفاهيم والمبادئ لأغراض إجراء المسح. وعندما يطبق معدو الإحصاءات تلك المفاهيم والمبادئ على ما يقومون به من عمليات المسح، ستثور قضايا عملية تتعلق بإبلاغ البيانات يجب معالجتها بصورة متسقة بين البلدان، وترد الإرشادات المتعلقة بذلك في الفصل الرابع. ومن المهم لأغراض تبادل البيانات أن تطبق المنهجية بأعلى درجة ممكنة من الاتساق بين البلدان.

#### ج- البنود المحبذة

٢-١٠ هناك عدة بنود غير إلزامية في المسح، وإنما يشجع الصندوق البلدان على إبلاغ بيانات تلك العناصر إذا أرادت توسيع نطاق المسح الوطني إلى ما يتعدى الاحتياجات الإلزامية للمسح، وإن كان قيام معدي الإحصاءات بذلك من شأنه زيادة صعوبة هذا العمل. ومن ثم

<sup>١٢</sup> راجع صندوق النقد الدولي، المشتقات المالية: ملحق للطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات (واشنطن، ٢٠٠٠).

١٧-٢ يرد في الفصل الرابع شرح لمزايا وعيوب كل منهج. وبصرف النظر عن المنهج الذي يتقرر اتباعه، من المهم أن تتوافر لدى معدي الإحصاءات الوطنيين درجة من الفهم للعلاقة بين المستثمرين المحليين والمجيبين على أسئلة المسح، من أجل تفادي العد بالنقص أو العد المزدوج.

#### ب- درجة التفاصيل في المعلومات

١٨-٢ يمكن جمع البيانات اللازمة للوفاء بأهداف المسح إما من خلال المنهج القائم على فرادى الأوراق المالية - ووفقاً له يقدم المجيبون على أسئلة المسح معلومات عن كل حيازة من الأوراق المالية المملوكة لهم الصادرة من غير المقيمين موزعة حسب فرادى الأدوات المالية المقتناة - أو من خلال منهج قائم على أساس مجمع، ووفقاً له يبلغ المجيبون على أسئلة المسح ببيانات الأوراق المالية المملوكة لهم الصادرة من غير المقيمين كإجمالي لكل بلد من البلدان المقابلة، وذلك بعملة مشتركة (عادة ما تكون هي العملة المحلية).

١٩-٢ يرد في الفصل الرابع بيان مفصل لمزايا وعيوب كل منهج. وأياً كان المنهج الذي يتقرر اتباعه، من المهم وضع مراجعات جيدة للمراقبة من أجل ضمان الحصول على بيانات عالية الجودة (راجع أيضاً الفصلين الخامس والسادس).

#### ج- طرائق أخرى

٢٠-٢ هناك أعمال تحضيرية أخرى كبيرة تلزم لمسح استثمارات الحافظة، ألا وهي وضع جدول زمني، ومراعاة الاعتبارات القانونية واعتبارات السرية، وإعداد قائمة عناوين بريدية للمجيبين على أسئلة المسح، واختيار وتطوير برامج الكمبيوتر اللازمة لمعالجة ما يتم تقديمه من بيانات، وتطبيق مراجعات مراقبة الجودة. ويقدم الفصل الخامس إرشادات بشأن هذه الطرائق.

#### د- شبكة معدي الإحصاءات الوطنيين

٢١-٢ أدركت فرقة العمل أن معدي الإحصاءات الوطنيين، عند التحضير لإجراء مسحهم على المستوى الوطني، قد يحتاجون إلى المشورة إضافة إلى ما هو متوافر في هذا المرشد. ولمساعدة معدي الإحصاءات الوطنيين، تم إنشاء شبكة اتصالات تضم معدي الإحصاءات الذين تتوافر لهم تجارب مهمة في إجراء مسح استثمارات الحافظة، وسيقوم الصندوق بتنسيق عمل هذه الشبكة. وبمقدور معدي الإحصاءات الوطنيين الذين يحتاجون إلى المشورة الاتصال بأي من أعضاء فرقة العمل المعنية بالمسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ٢٠٠١ التابعة للصندوق، المذكورة على صدر هذه الوثيقة، أو على العنوان التالي:

Task Force on the 2001 Coordinated Portfolio  
Investment Survey  
Balance of Payments and External Debt Division I  
Statistics Department

يكون أمناء الحفظ هم المصدر الرئيسي للمعلومات. ويرد في الفصل الثالث بحث أكثر تفصيلاً لمسألة التوزيع حسب القطاعات.

#### ثانياً- طرائق المسح

٢-١٤ نظراً إلى الصعوبة الكبيرة التي ينطوي عليها تنظيم مسح استثمارات الحافظة بصرف النظر عن المنهج المتبع فيه، يوصي الصندوق معدي الإحصاءات الذين يقومون بهذا المسح لأول مرة بإجراء عمليات بحث أولية مع المشاركين في الأسواق قبل اتخاذ قرار باختيار المنهج الواجب اتباعه. وترد مناقشة لهذه القضية في الفصل الرابع.

٢-١٥ يجب على معدي الإحصاءات الوطنيين عند تحديد المنهج الواجب اتباعه أن يركزوا على قضيتين أساسيتين هما: من يجب أن يشمل المسح (التغطية) ودرجة التفصيل التي يجب طلبها في البيانات. وسوف يؤدي هذا إلى تحديد طرق جمع البيانات الواجب استخدامها. وترد في الفصل الرابع إرشادات بشأن كيفية اتخاذ هذه القرارات المهمة، بالاستفادة من التجارب العملية للبلدان التي قامت من قبل بمسح استثمارات الحافظة. ويورد الفصل الخامس إرشادات لمعدي الإحصاءات بشأن بعض التطبيقات العملية الأخرى، أما الفصل السادس فيعرض بعض التجارب العملية للبلدان في إعداد إحصاءات مسح عام ١٩٩٧. وتقدم الملاحق من الأول إلى الخامس استثمارات نموذجية للمسح.

#### أ- التغطية

٢-١٦ يجب على معدي الإحصاءات الوطنيين أن يبحثوا كيفية تحقيق تغطية شاملة لاستثمارات المقيمين في الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة. ويجب عليهم أن يتنبهوا إلى أن مجتمع المستثمرين ليس هو بالضرورة المجتمع الواجب إجراء المسح عليه. ويجب اتخاذ قرارات بتحديد الكيانات التي ينبغي أن يشملها المسح. وتتمثل الاحتمالات المتاحة فيما يلي:

- المستثمرين النهائيين بصفة أساسية (على سبيل المثال، البنوك والمضاربين في الأوراق المالية وصناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين وصناديق الاستثمار المشترك والشركات غير المالية وقطاع الأسر).
- أمناء الحفظ بصفة أساسية، الذين توجد في حيازتهم أوراق مالية أو يديرونها نيابة عن الغير.
- مزيج من المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ.<sup>١٣</sup>

<sup>١٣</sup> هناك منهج بديل يتمثل في إجراء مسح لمديري الاستثمار. وحيث إن مديري الاستثمار يمارسون نشاطهم وفق خطوط إرشاد تعاقدية معينة مقابل الحصول على رسم محدد، فإنهم يشترطون ويبيعون الأوراق المالية نيابة عن عملائهم من أجل تحقيق الأهداف العامة المنصوص عليها في العقد المعني على أفضل وجه ممكن. ولا يسجل مديرو الاستثمار تلك الأصول في ميزانياتهم العمومية. ويتسم مسح مديري الاستثمار بالصعوبة، ولا يوصي الصندوق باتباع هذا المنهج إلا عندما تتوافر لدى معدي الإحصاءات خبرة في إجراء ذلك المسح. وبالنسبة للبلدان الراغبة في القيام بالمزيد من استكشاف هذا المنهج، نعرض في القسم «ثانياً - ج» من الفصل الرابع مناقشة لمزاياه وعيوبه.

نتائج ذلك المسح، جنباً إلى جنب مع نتائج مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي، في موعد أقصاه نهاية عام ٢٠٠٢ أو أوائل عام ٢٠٠٣. وسوف تتبع المسوح اللاحقة نفس درجة الحداثة هذه.

### ثالثاً- طرائق مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي

٢-٢٤ مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي هو مسح للتقسيم الجغرافي لحيازات الأوراق المالية المقتناة كجزء من الأصول الاحتياطية. وهو مرتبط بالمسح المنسق من حيث إنه يستخدم نفس المفاهيم والتعاريف، ويعد ضرورياً لإعطاء نظرة شاملة عن أسواق الأوراق المالية واستثمارات الحافظة. غير أنه يستخدم إجراءات مختلفة لجمع البيانات ومعالجتها ونشرها.

٢-٢٥ ومن أهم أهداف المسح المنسق إجراء مطابقة بين مراكز الأصول والخصوم في استثمارات الحافظة. ورغم أن عنصر الأوراق المالية الأجنبية في الأصول الاحتياطية يظهر تحت بند منفصل عن استثمارات الحافظة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، فإن الأوراق المالية المقتناة كجزء من الأصول الاحتياطية تمثل جزءاً من خصوم استثمارات الحافظة المستحقة على جهات إصدار تلك الأوراق المالية. أما من منظور جهة الإصدار، فليس من الممكن التمييز بين الأوراق المالية المقتناة كأصول احتياطية وبين الأوراق المالية المقتناة في شكل استثمارات حافظة. وإضافة إلى ذلك، تشكل الأوراق المالية المقتناة كجزء من الأصول الاحتياطية إسهاماً مهماً في أسواق الأوراق المالية ينبغي عدم تجاهله. وتبعاً لذلك، من الضروري في مشروع المسح المنسق أن تتم تغطية استثمارات الحافظة والأصول الاحتياطية بطريقة متكاملة من أجل تحقيق مطابقة شاملة لمراكز أصول وخصوم استثمارات الحافظة.

٢-٢٦ ومن بين المشكلات التي تثار عند جمع بيانات التقسيم الجغرافي للأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين وتكون مقتناة كجزء من الأصول الاحتياطية للبلد المعني أن بعض السلطات النقدية لا ترغب في إتاحة هذه البيانات للاطلاع العام. وحيث إن البيانات المتعلقة بحيازات فرادى البلدان من الاحتياطيات ليست لازمة لمشروع المسح المنسق، فإنه يمكن إدراج بيانات الأصول الاحتياطية ضمن مجملات أخرى. وقد تم في مسح عام ١٩٩٧ استخدام خيارين. ففي حالة بعض البلدان، قام الصندوق بجمع بيانات حيازات الأوراق المالية المقتناة كجزء من الأصول الاحتياطية عن طريق مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي. وتم تقديم البيانات المعنية إلى الصندوق على أساس الحفاظ على سريتها، ولم ينشرها الصندوق إلا كأرقام مجمعة إلى جانب بيانات حيازات استثمارات الحافظة التي تقتنيتها مجموعة مختارة من المنظمات الدولية. غير أن بلداناً أخرى قامت بإبلاغ بيانات الحيازات المجمعة من الأوراق المالية ضمن بيانات المسح المنسق، وقد شملت تلك البيانات

International Monetary Fund  
700 19th Street, N.W.

U.S.A.

هاتف رقم: 623-7930 (202)

فاكس رقم: 623-6033 (202)

عنوان البريد الإلكتروني: cpis@imf.org

### هـ- تبادل البيانات

٢-٢٢ بعد جمع بيانات المسح وإقرارها وإعدادها ومراجعتها للتأكد من الجودة، يقوم معدو الإحصاءات الوطنيون بتقديمها إلى صندوق النقد الدولي، الذي ييسر تبادل البيانات فيما بين البلدان. ويمكن تحرير البيانات بالعملة المحلية أو الدولارات الأمريكية (وسوف يطلب إلى البلدان الإشارة إلى العملة المستخدمة). ولا يشمل هذا المرشد على التفاصيل المتعلقة بتبادل البيانات، ولكن سيتم الانتهاء من إعدادها قبل حلول التاريخ المرجعي وهو نهاية ديسمبر عام ٢٠٠١. ويجب على كل بلد أن يقدم إلى الصندوق وثائق بشأن كيفية قيامه بالمسح - على سبيل المثال استثمارات المسح أو بياناته الوصفية (التي تصف التغطية والمنهج المستخدم وطرق جمع البيانات ونظم الكمبيوتر المستخدمة، إلخ) - بنفس الأسلوب الذي تم في شأن تقارير التنفيذ القطرية المتعلقة بمسح عام ١٩٩٧، وذلك من أجل المساعدة على ضمان القابلية للمقارنة الدولية وللرجوع إليها مستقبلاً<sup>١٤</sup>. ومن المهم اكتساب فهم كامل لإجراءات المسح والتغطية والموثوقية الكليتين، ليس فقط من أجل صالح مستخدمي البيانات ولكن أيضاً لأن البلدان المقابلة قد ترغب في استخدام تلك البيانات في إعداد بيانات مراكزها على جانب الخصوم. ومن الضروري تقديم أكبر قدر ممكن من التفاصيل في البيانات من أجل إجراء ذلك التقييم، ويحث الصندوق البلدان على أن تتوخي الشمول قدر الإمكان. وإضافة إلى ذلك، بقدر ما يكون هناك تبادل للبيانات على الصعيد الثنائي، ينبغي تحديد أي عناصر معينة في البيانات قد تؤثر على أي بلد مقابل معين. ويقتصر تبادل البيانات بتعزيز إمكانية تحقيق المنافع بين البلدين المعنيين، لكن ينبغي أن يكون كل بلد قادراً على تزويد الآخر بمعلومات إضافية، على أن يكون قادراً في ذات الوقت على ضمان معالجة أي شواغل تتعلق بالسرية معالجة كافية.

### و- الحداثة

٢-٢٣ تتجه النية إلى أن يكون تقديم النتائج المتحققة من مسح عام ٢٠٠١ إلى الصندوق في موعد لا يتجاوز نهاية سبتمبر عام ٢٠٠٢. وإذا لم تكن البيانات متوافرة بحلول ذلك التاريخ، فسيقبل الصندوق تقديم تقديرات أولية. ومن المتوقع أن ينشر الصندوق

<sup>١٤</sup> قامت جميع البلدان المشاركة في مسح عام ١٩٩٧ بإعداد تقارير التنفيذ القطرية. وقد قدمت هذه التقارير البيانات الوصفية لتلك البلدان، مع الإشارة إلى ما تم تغطيته (الوحدات المؤسسية) والمنهج أو المناهج المتبعة (منهج المجملات، أو منهج جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية أو مسح المستثمرين النهائيين أو مسح أمناء الحفظ أو مزيج منها جميعاً)، وكيفية معالجة عدم الرد على الأسئلة، ونظم الكمبيوتر المستخدمة والعناصر المشابهة في المسح التي من المهم وجودها لفهم الأبعاد المتعلقة بجودة البيانات.



٢-٢٩ سيقوم الصندوق باستخراج مجملات البيانات المبلغة في إطار مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي وإدراجها في المطبوع الذي يصدر عن المسح المنسق. ولذلك يجب إبلاغ بيانات مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي إلى الصندوق في توقيت مناسب يسمح بإدراجها فيما ينشر من نتائج المسح المنسق. ونقترح إبلاغ الصندوق بجميع البيانات المتوافرة من مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي في موعد أقصاه ٢٨ يونيو ٢٠٠٢.

#### رابعاً- طرائق مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية

٢-٣٠ مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية (SSIO) هو مسح للمنظمات الدولية التي يكون معلوماً أنها تقطن حيازات كبيرة من الأوراق المالية. وسيقوم الصندوق بإجراء ذلك المسح بصورة سرية، وهو مصمم من أجل الحصول على قيمة حيازات تلك المنظمات من الأوراق المالية على أساس كل بلد على حدة. وسيقوم الصندوق بضم تلك البيانات مع البيانات التي تتوافر من مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي، ويقوم بنشرها كمتجه وحيد، حتى لا يتسنى تحديد حيازات أي منظمة بعينها. ونقترح إبلاغ الصندوق بجميع البيانات المتوافرة من مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية في موعد أقصاه ٢٨ يونيو ٢٠٠٢.

٢-٣١ فيما يتصل بأغراض المسح المنسق لاستثمارات الحافظة وميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، تعامل صناديق معاشات التقاعد التابعة للمنظمات الدولية ككيانات مقيمة في البلدان التي تكون المنظمات الدولية المعنية مقيمة بها. وتبعا لذلك، ينبغي استبعاد تلك الحيازات من مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية. وللإطلاع على مزيد من المناقشة بشأن المنظمات الدولية، راجع القسم «ثالثاً - ج» من الفصل الثالث، المعنون «المنظمات الدولية والبنوك المركزية الإقليمية»، في الفقرات من ٣-٢٨ إلى ٣-٣٢ من هذا المرشد.

استثمارات الحافظة والأصول الاحتياطية معا، ولم تقدمها من خلال مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي. ونظراً لاستخدام طريقتي المعالجة هاتين في مسح عام ١٩٩٧، لم يتسن عقد مقارنة سليمة بين البلدان على أساس ثنائي أو متعدد فيما يتعلق بأنصبتها المقارنة من الأصول المقتناة كجزء من استثمارات الحافظة. وبناء على ذلك، وحتى يتسنى تفادي عدم القابلية للمقارنة في نتائج مسح عام ٢٠٠١ على النحو المشار إليه، سوف يطلب الصندوق إلى جميع البلدان إبلاغ بيانات المسح المنسق بحيث تستبعد منها حيازات الأصول الاحتياطية، وإبلاغ بيانات حيازات الأصول بصورة منفصلة من خلال مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي.

٢-٢٧ ستتم بطريقة سرية معالجة البيانات المبلغة المتعلقة بمسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي، إذ سيقوم عدد صغير من خبراء الصندوق بمعالجة بيانات ذلك المسح بصورة منفصلة باستخدام إجراءات مؤمنة ضماناً للسرية. وسيتم توفير الحماية الملائمة لعملية نقل البيانات باستخدام التصنيف السري. وتضمن مجموعة المبادئ التوجيهية التي تحكم أمن المعلومات المعهود بها إلى الصندوق على أساس سري توفير المستويات الكافية والضرورية من الحماية لجميع البيانات الحساسة من الاطلاع عليها وإفشائها دون تصريح. وسينشر الصندوق نتائج هذا المسح في شكل مجملات فقط تتألف من حيازات الأوراق المالية ضمن الأصول الاحتياطية لجميع البلدان القائمة بإبلاغ بيانات هذا المسح، زائداً حيازات المنظمات الدولية من استثمارات الحافظة (راجع بشأنها القسم المعنون «طرائق مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية في حيازة المنظمات الدولية» أدناه). ولن ينشر الصندوق أي مكون مجمل يكون الجزء الغالب فيه هو حيازات بلد واحد أو عدد صغير من البلدان القائمة بالإبلاغ.

٢-٢٨ بوسع البلدان الراغبة في نشر التقسيم الجغرافي لحيازاتها من الأوراق المالية ضمن الأصول الاحتياطية أن تفعل ذلك. غير أنه ينبغي لها أن تكون على استعداد لتزويد الصندوق ببيانات المسح المنسق (مع استبعاد الاحتياطات) وبيانات الاحتياطات بصورة منفصلة لإدراجها ضمن نتائج مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطات بالنقد الأجنبي، وذلك بهدف ضمان الاتساق على المستوى الدولي في المسح المنسق.

## الفصل الثالث – المفاهيم والمبادئ

٣-٣ لكن الأسواق المالية دائبة التطور. وتبعاً لذلك، يواجه معدو الإحصاءات الوطنيين مشكلات التصنيف المتغير أو التقييم المتغير أو غيرها من المشكلات المحاسبية المتعلقة بميزان المدفوعات.

٣-٤ بغية تزويد معدّي الإحصاءات الوطنيين في الاتحاد الأوروبي بأداة مرجعية وللتشجيع على اتباع منهج متسق في تصنيف الأدوات المالية، قام بنك إنجلترا المركزي استجابة لطلب من المعهد النقدي الأوروبي، والذي حل محله البنك المركزي الأوروبي، بإنشاء قاعدة بيانات المصطلحات المالية (FTD).<sup>١٥</sup> وتوفر قاعدة البيانات المذكورة المبررات الاقتصادية لكل أداة من الأدوات المالية الواردة فيها ومعالجة تلك الأداة في ميزان المدفوعات. وحيثما يكون ملائماً، تورد قاعدة البيانات الإشارة ذات الصلة الواردة في الدليل: أما إذا لم تكن الأداة المالية المعنية غير مغطاة في الدليل بشكل مباشر، فإن بنك إنجلترا المركزي يقترح معالجة تتوافق مع منهجية الصندوق.

٣-٥ وفيما يتصل بأغراض المسح المنسق، ينبغي أن يحرص معدو الإحصاءات الوطنيين على استخدام منهجية الدليل في تصنيف الأدوات المالية، غير أنه إذا كان معدو الإحصاءات يرغبون في الاطلاع على مزيد من الإرشادات فإن بإمكانهم أن يجدوا في قاعدة بيانات المصطلحات المالية مرجعاً قيماً. فهي تغطي، ضمن أمور أخرى، مختلف أنواع أوراق حقوق الملكية، وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل.

### ثالثاً- العزو وتوزيع الإقامة حسب البلدان

٣-٦ من أهم شروط المشاركة في المسح المنسق تقديم عزو حسب البلدان لاستثمارات المقيمين في الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. ويتطلب ذلك تحديد وضع إقامة جهة إصدار الورقة المالية المعنية ووضع إقامة حائزها حتى يتسنى تبادل المعلومات على الصعيد الثنائي. ويتناول هذا القسم القضايا التي يثيرها هذا الشرط.

<sup>١٥</sup> راجع (London) Bank of England, *Financial Terminology Database* (1997).

رغم أن الطريقة التي يتم بها المسح الوطني أمر متروك لمعدّي الإحصاءات الوطنيين، فإن المفاهيم والمبادئ التي يستند إليها المسح الوطني يجب تطبيقها بما يتفق مع الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. ولمساعدة معدّي الإحصاءات على الوفاء بهذه المهمة، حددت فرقة العمل المجالات التي يلزم فيها توفير إرشادات عملية، وهي كما يلي:

- قائمة التصنيف
- العزو وتوزيع الإقامة حسب البلدان
- التقييم
- التمييز بين الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة
- الأوراق المالية التي تقترن باحتمال العد المزدوج

### أولاً- إرشادات لمعدّي الإحصاءات

٣-١ المفاهيم والمبادئ التي يستند إليها المسح المنسق هي ذات المفاهيم والمبادئ الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. وعند تطبيق معدّي الإحصاءات الوطنيين لهذه المفاهيم والمبادئ، قد تثار بعض القضايا المتعلقة بالإبلاغ، ويتناول الفصل الرابع هذه الأبعاد العملية. وإضافة إلى ذلك، قام الصندوق في عام ١٩٩٥ بنشر مرشد تجميع بيانات ميزان المدفوعات، الذي يصف كيف يمكن عملياً تطبيق إطار المفاهيم الوارد في الدليل، وذلك من أجل إرشاد معدّي الإحصاءات.

### ثانياً- قائمة التصنيف

٣-٢ كما جرت مناقشته في الفصل الثاني، يعنى المسح المنسق لاستثمارات الحافظة بجمع المعلومات المتعلقة بأوراق حقوق الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل الصادرة من غير المقيمين ويمتلكها المقيمون. ويورد الدليل تعاريف هذه الأوراق المالية في الفقرتين ٣٨٨ و ٣٩٠ من الفصل التاسع عشر، وتناقش في الفقرات من ٣٩٥ إلى ٤٠٨ معالجة المنهجية لأدوات مالية مختارة (راجع أيضاً الملحق السادس بهذا المرشد).

٣-٩ من الضروري فيما يتصل بأغراض المسح المنسق تقديم مزيد من التوضيح لمعاملة ما يسمى بالشركات «الوهمية» (“brass-plate”) و«الشركات ذات النشاط الدولي» (“international business companies”) و«الشركات الجوفاء» (“shell companies”) والكيانات ذات الأغراض الخاصة (SPEs) التي قد يكون لها وجود مادي محدود في الاقتصاد الواقعة فيه، وقد تكون خارجية بالمعنى الذي حددناه تواءم مع ذلك قد تكون كيانات مهمة لاستثمارات الحافظة عبر الحدود. ولضمان إدراج هذه الكيانات في المسح المنسق، يعد المواطن القانوني للمؤسسة المعنية مؤشرا محبذا من مؤشرات الإقامة. وفي الاقتصاد الصغير الذي لديه مركز مالي دولي، عادة ما يشمل المتعاملون الذي يرجح أن يستوفوا شروط المواطن القانوني ما يلي: (١) الشركات المسجلة في منطقة الاختصاص (بما في ذلك ما يسمى «الشركات ذات النشاط الدولي» والشركات «المعفاة») حتى وإن كان يتم تنظيمها أو إدارتها في منطقة اختصاص أخرى، (٢) فروع الشركات المسجلة في الخارج (بما في ذلك الشركات القابضة المالية)، (٣) المؤسسات غير المساهمة والتي تعتبر متوطنة من الوجهة القانونية وتستطيع تقديم حسابات منفصلة ومن المتوقع لها أن تمارس نشاطها لمدة سنة واحدة أو أكثر. ويتسق مقياس الإقامة هذا مع المقياس المتبع في مسودة المرشد الوشيك الصادر المشترك بين عدة هيئات والمعنون: External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users (Washington: IMF, 2002, forthcoming)، والذي يعامل إصدارات الدين المدرجة في الميزانية العمومية للكيانات المسجلة قانونيا أو المتوطنة قانونيا في اقتصادات صغيرة لديها مراكز مالية دولية كديون خارجية على تلك الاقتصادات. غير أنه رغم أن الشركات ذات النشاط الدولي الواقعة في الاقتصادات المذكورة تعد وحدات مقيمة في البلدان التي تم فيها تسجيلها، فهي في العادة غير خاضعة للتنظيمات وفي العادة غير مطالبة بأن تكون لها حسابات ما لم تقم بأعمال الوساطة المالية، ومن ثم فإن جمع البيانات لأغراض المسح المنسق عن تلك الشركات في الاقتصادات المشار إليها قد يكون أمرا شديدا صعبا.

٣-١٠ فيما يتصل بأغراض المسح المنسق، يتم تحديد وضع إقامة الأفراد الذين في حيازتهم أوراق مالية حسب مركز المصلحة الاقتصادية لكل منهم، وذلك على النحو الوارد تفسيره في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. ويتحدد ذلك بموقع إقامة مقرها الرئيسي (كعضو أسرة معيشية ما) أو بوضعها من حيث توظيف العمالة. فالفرد الذي يوظف للعمل لمدة سنة أو أكثر في بلد ما يعتبر مقيما في ذلك البلد. وكما جرى شرحه في الدليل، هناك مبادئ توجيهية معينة لتحديد وضع إقامة الدبلوماسيين والموظفين العاملين في مجال المساعدة الفنية، لكن من غير المرجح أن يشكل هؤلاء وزنا مؤثرا فيما يتصل بأغراض المسح المنسق لاستثمارات الحافظة.

#### أ- عزو جهة إصدار الورقة المالية المعنية حسب البلد

٣-١١ من المرجح أن تكون جهة إصدار الورقة المالية جهازا حكوميا أو شركة عامة أو خاصة (بما في ذلك المؤسسات المالية) أو

٣-٧ يتفق مفهوم الإقامة اللازم للمسح المنسق مع المفهوم الوارد في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣<sup>١٦</sup> وفي الدليل. ومن ثم، فإن إقليم الاقتصاد للبلد المعني هو الأساس الذي يتحدد وضع الإقامة استنادا إليه. وهو يتكون من إقليم جغرافي تديره حكومة معينة والمناطق التابعة للبلد في أنحاء العالم والمناطق الحرة والمخازن الجمركية التي تقوم بإدارتها شركات خارجية في ظل الرقابة الجمركية. وتطبق هذه المبادئ على الاقتصادات الصغيرة التي لديها مراكز مالية دولية (SEIFiCs) حتى تعامل كوحدات مقيمة في الإقليم الاقتصادي الذي تشكل جزءا منه، بصرف النظر عن معاملتها بموجب تنظيمات مراقبة النقد أو الضرائب أو التوظيف المحلية.<sup>١٧</sup> فضلا عن اتساق هذه المعالجة مع مفهوم الإقامة الذي يوصي به نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ والدليل، فإن هذه المعالجة بالغة الأهمية لضمان الاتساق في تطبيق مبدأ مشترك عبر الأقاليم بشأن وضع الإقامة.

٣-٨ يعرف نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ والدليل إقامة الوحدات استنادا إلى مركز مصلحتها الاقتصادية. ويطبق هذا المفهوم على الأفراد والمؤسسات، فيما يتصل بأغراض المسح المنسق، كما هو وارد في المطبوعتين المشار إليهما.<sup>١٨</sup> ويوصي كلاهما بمعاملة المؤسسات الخارجية (التي قد تعمل في الصناعات التحويلية والتجارة والخدمات المالية) كوحدات مقيمة في الاقتصاد الواقعة فيه.<sup>١٩</sup> ويولي الدليل اهتماما خاصا لوضع إقامة الكيانات ذات الأغراض الخاصة (SPEs) وتصنيفها باعتبارها مؤسسات استثمار مباشر.<sup>٢٠</sup> أما الكيانات ذات الأغراض الخاصة فتعمل عادة في تقديم الخدمات المالية.

<sup>١٦</sup> لجنة الجماعات الأوروبية وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والأمم المتحدة والبنك الدولي، نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، (بروكسل/ لكسبرغ ونيويورك وباريس وواشنطن، ١٩٩٣).

<sup>١٧</sup> يذكر نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات أن الخضوع لأداء الضرائب يعد مؤشرا في المساعدة على تحديد وضع إقامة الكيان المعني، ويصدق ذلك بصرف النظر عن سعر الضريبة. والاعتبار المهم هنا هو ما إذا كان الكيان المعني خاضعا لقوانين وضرائب منطقة الاختصاص الواقع فيها أم لا.

<sup>١٨</sup> الأغراض إحصاءات ميزان المدفوعات، تشمل المؤسسات ما يلي: «(١) المؤسسات المساهمة (مثل الشركات والشركات المساهمة وشركات التوصية ذات المسؤولية المحدودة والجمعيات التعاونية أو غيرها من جمعيات الأعمال المعترف بها ككيانات قانونية مستقلة بحكم تسجيلها بموجب قوانين الشركات والقوانين واللوائح المماثلة، (٢) المؤسسات غير المساهمة، (٣) المؤسسات التي لا تهدف إلى الربح» (الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، الفقرة ٧٦).

<sup>١٩</sup> رغم أن لفظ «خارجي» (“offshore”) يستخدم كصفة في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ والطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، فإن أيًا منهما لا يورد تعريفا له. وفيما يتصل بأغراض المسح المنسق، تعد مؤسسة خارجية كل مؤسسة تكون مملوكة كليا أو جزئيا لغير المقيمين في منطقة الاختصاص المتوطنة فيها وتعمل بصورة كلية أو جزئية في تقديم السلع أو الخدمات أو كلاهما لغير المقيمين.

<sup>٢٠</sup> كون أن الكيان ذا الغرض الخاص قد يكون مؤسسة استثمار مباشر لا يعني بالضرورة أنه مستبعد من المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، لأن طبيعة أصول ذلك الكيان، وليس الخصوم القائمة عليه، هي التي تحدد ما إذا كانت أي حيازات من الأوراق المالية تعد استثمارات حافظة أو استثمارا مباشرا أم لا. وللإطلاع على مناقشة أوفى للتمييز بين استثمارات الحافظة والاستثمار المباشر، راجع القسم «سادسا» من هذا الفصل.



القانوني ومحل تسجيله في بلد آخر أو إقليم اقتصادي آخر - عادة ما يكون اقتصادا صغيرا لديه مركز مالي دولي - في إصدار أوراق مالية، عادة ما تكون سندات دين، حتى إن «لم يكن هناك وجود مادي» في الاقتصاد أو الإقليم المشار إليه. وفي ذلك المثال، ينبغي عزو الأوراق المالية المعنية إلى البلد أو الإقليم الذي سجل فيه الكيان المصدر، وليس إلى بلد المؤسسة الأم، حتى إن كان الكيان القانوني القائم في الاقتصاد الصغير الذي لديه مركز مالي دولي مجرد كيان وسيط لتجميع الموارد في الشركة الأم.

١٥-٣ وحتى في الأوضاع التي يكون فيها الإصدار مضمونا من جانب الشركة الأم، إما صراحة أو ضمنا، وتكون الأموال المعنية مقصودا بها الاستخدام من جانب الشركة الأم، فإنه يجب عزو إقامة جهة الإصدار إلى محل قيد الكيان ذي الغرض الخاص الذي يعمل كوسيلة للتمويل. وحتى في حالة البلدان التي تستخدم منهج جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية (راجع الفصل الرابع)، تجب مراجعة قاعدة البيانات لأن توزيع جهات الإصدار حسب البلدان، لا سيما في حالة الكيانات ذات الأغراض الخاصة التي تعمل كوسائل للتمويل، لا يتم عزوه بصورة صحيحة دائما.

١٦-٣ يجب قيد الأوراق المالية الصادرة من المنظمات الدولية بصفتها هذه، وليس عزوها إلى البلد الواقعة فيه المنظمة المعنية. ويجب عدم استخدام خصائص أخرى للورقة المالية المعنية، مثل عملة تحريرها والسوق التي تم إصدارها أو قيدها فيها أو يجري تداولها فيها أو بلد ضامن السداد أو ضامن الاكتتاب للإصدار المعني، كبديل عن بلد إقامة جهة الإصدار.

#### ب- عزو حائز الأوراق المالية حسب البلدان

١٧-٣ قد يكون حائز الورقة المالية المعنية كيانا حكوميا أو شركة عامة أو خاصة (بما في ذلك المؤسسات المالية) أو شبه شركة (بما في ذلك المؤسسات المالية) أو مؤسسة على النحو الوارد تعريفه في الدليل أو مؤسسة غير هادفة للربح تخدم الأسر المعيشية أو فرادا. وفيما يتصل بأغراض المسح المنسق، يجب على معدي الإحصاءات الوطنيين أن يكونوا قادرين على تحديد جميع حائزي الأوراق المالية المقيمين الذين لديهم حيازات من أوراق مالية صادرة من غير المقيمين. ويعالج الجزء التالي المشكلات التي قد تثار عندما لا يتسنى بسهولة تحديد وضع إقامة الحائز اعتمادا على مصادر البيانات المتاحة (مثل إبلاغ البيانات من جانب مديري الاستثمار أو أمناء الحفظ أو وكلاء التسوية)، والمشكلات المرتبطة بمعاملة حسابات الأمناء (nominee accounts)، والقضايا المتعلقة بمعاملة الاحتياطات الفنية لشركات التأمين ومعاملة صناديق معاشات التقاعد وصناديق الاستثمار المشترك ومقدمي خدمات إدارة الأموال ومعاملة حالات فسخ الدين (defeasance).

١٨-٣ يعد تعريف الإقامة حسب الحائز المستفيد على هذا النحو أمرا بالغ الصعوبة حيثما تكون المعلومات مقدمة من جانب مديري (صناديق) الاستثمار أو من جانب أمناء الحفظ. فقد لا يكون أي

فرعا أو شركة تابعة لشركة عامة أو خاصة (بما في ذلك المؤسسات المالية). وقد يواجه معدو الإحصاءات المعنيون بإجراء المسح المنسق صعوبة في تحديد بلد إقامة الوحدات غير المقيمة من جهات إصدار الأوراق المالية التي في حيازة المقيمين في بلد معدي الإحصاءات هؤلاء، الأمر الذي يعتمد على مصادر البيانات المتوافرة لديهم. وكما ترد الإشارة إليه أدناه، قد تكون هناك صعوبة في حالة بعض الشركات متعددة الجنسية في تحديد وضع إقامة جهة إصدار الأوراق المالية المعنية أو وضع إقامة حائزها.

١٢-٣ يعد ضمان العزو الصحيح لجهة إصدار الورقة المالية المعنية حسب البلدان عنصرا محوريا في المسح المنسق. وحتى تكون البيانات متسقة، يجب على كل بلد مبلغ بالبيانات أو كل معد للإحصاءات أن يعزو نفس الإصدار من الأوراق المالية إلى نفس البلد، بصرف النظر عما إذا كان المسح الوطني يجري على أساس فرادى الأوراق المالية أو ما إذا كان يجري على أساس مجمع (راجع الفصل الرابع للاطلاع على مناقشة لهذين المنهجين).

١٣-٣ يمكن أن تساعد نظم الترميز التي تستخدمها صناعة الأوراق المالية في تعريف الأوراق المالية على ضمان اتساق العزو الجغرافي لها من جانب معدي الإحصاءات عبر البلدان. وعلى سبيل المثال، تقوم هيئات التقييم الوطنية بتخصيص رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (ISIN) للعديد من الأوراق المالية طويلة الأجل المتداولة دوليا الآن، وهذه الهيئات هي صاحبة الحق الوحيد في تخصيص الأرقام كل في منطقة اختصاصه. وكل ورقة مالية لها رقم التعريف الفريد الخاص بها. ففي حالة أوراق حقوق الملكية (وليس سندات الدين) يمكن استخدام أول رقمين لتعريف بلد جهة الإصدار. أما في حالة سندات الدين، فيمكن أن يعرف رمز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية وضع إقامة البنك المدير وليس جهة الإصدار. ونوصي بأن يظطلع معدو الإحصاءات الوطنيين، عند مناقشة مسحهم الوطني مع المقيمين المحتملين على أسئلة المسح، بتقييم استخدام نظام رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية في بلدهم وقياس إمكانية استخدامه في تصنيف الأوراق المالية في مسحهم الوطني. ويمكن الاطلاع في الفصل الرابع على المزيد من المعلومات عن نظام الترميز وما يرتبط به من قواعد بيانات الأوراق المالية.

١٤-٣ قد يكون للشركات الكبيرة متعددة الجنسية (MNCs) أكثر من مركز مصلحة اقتصادية واحد، بينما يبدو أن شركات أخرى لها أكثر من مكتب رئيسي واحد. غير أن هناك عادة إما شركات منفصلة تعمل ضمن الكيان الأكبر أو قد يكون هناك مبدأ موحد للعزو فيما بين بلدان إقامة مختلف المالكين، وذلك حسب أنصبتهم في حقوق الملكية. وإضافة إلى ذلك، قد تكون بعض الشركات، المقيدة في بورصات رئيسية ولها جميع خصائص الوحدة المقيمة في الاقتصاد المعني، مسجلة في منطقة اختصاص مختلفة تماما. وإضافة إلى ذلك، قد تستخدم بعض الشركات الكبيرة متعددة الجنسية «شركة جوفاء» ("shell company") أو كيانا ذا غرض خاص،<sup>١١</sup> موطنه

<sup>١١</sup> راجع الفقرة ٣-٩ للاطلاع على مناقشة لمفهوم كل من «الشركات الجوفاء» و«الشركات الوهمية» و«الشركات ذات النشاط الدولي» والكيانات ذات الأغراض الخاصة.

تقديرية في إدارة تلك الأصول. ويتم قيد الأوراق المالية التي تتحقق حيازتها عن طريق جهاز الأمانة باسمه. وتستخدم حسابات الأمانة أحيانا لتحقيق تراكم أولي للأسهام حتى الوصول إلى الحد القانوني المسموح به قبل وجوب الإفصاح، ريثما يتم تقديم عرض لشراء المؤسسة المعنية. وبوجه أعم، يستخدم المستثمرون تلك الحسابات كوسيلة ملائمة لشراء وبيع الأسهم من خلال مضارب في الأوراق المالية (يكون له شركته التي تقدم خدمات الأمانة). ويجب عزو حيازات الأوراق المالية الموجودة لدى جهاز الأمانة إلى بلد إقامة المالك المستفيد، وإن كانت مسجلة باسم جهاز الأمانة. ويجب أن يكون جهاز الأمانة المعني على علم دائما بهذه المعلومات. فإذا كان مالك الأوراق المالية المستفيد غير مقيم في الاقتصاد القائم بالإبلاغ، فإنه يجب ألا تدرج حيازات أصول استثمارات الحافظة ضمن أصول استثمارات الحافظة المملوكة لذلك الاقتصاد. غير أنه إذا كانت البيانات يتم جمعها من أمانة الحفظ<sup>٢٣</sup> لا من جهاز الأمانة مباشرة، فقد يكون من الصعب جدا على أمين الحفظ تحديد من هو المالك المستفيد لأن سجلات أمين الحفظ قد لا تسجل إلا المالك القانوني (أي جهاز الأمانة). وحيث يكون جهاز الأمانة وحدة مقيمة في الاقتصاد القائم بالإبلاغ ويكون المالك المستفيد غير مقيم، فإن ملكية أصول استثمارات الحافظة قد تعزى خطأ إلى اقتصاد الوحدة المقيمة. ومن جهة أخرى، حيثما يكون جهاز الأمانة وحدة غير مقيمة في الاقتصاد القائم بالإبلاغ ويكون المالك المستفيد مقيما في ذلك الاقتصاد، فما لم يكن أمين الحفظ على بينة من ذلك الوضع سوف تستبعد أصول استثمارات الحافظة من المسح، ومن ثم يحدث قيد بالنقص في أصول الاقتصاد القائم بالإبلاغ لأن المجيب على أسئلة المسح سيتلقى تعليمات بإدراج حيازات المقيمين فقط.

٣-٢١ تتسق معاملة صناديق معاشات التقاعد في المسح المنسق اتساقا كاملا مع نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ والدليل. وصناديق معاشات التقاعد الواجب إدراجها ضمن المقيمين على أسئلة المسح يتم تشكيلها كوحدات مؤسسية منفصلة عن الوحدات التي قامت بإنشائها. وفي بعض الأحيان، تجري إدارة صناديق معاشات التقاعد في منطقة اختصاص أخرى غير الذي يكون صندوق معاشات التقاعد المعني وحدة مقيمة فيها. ولأغراض المسح، يجب في جميع هذه الحالات عزو ملكية صناديق معاشات التقاعد إلى البلد الذي يكون صندوق معاشات التقاعد المعني وحدة مقيمة فيه.

٣-٢٢ تتسق معاملة برامج الاستثمار الجماعي (مثل صناديق الاستثمار المشترك) في المسح المنسق اتساقا كاملا مع نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ والدليل. وفي حالة صناديق الاستثمار

منهما على بينة من أن المالك المسجل ليس هو المالك المستفيد أو، كبديل عن ذلك، قد لا يكون أي منهما على علم بوضع إقامة المالك المستفيد إذا كانت الأصول المعنية في حيازة شركات خدمات الأمانة أو في حيازة أمانة صناديق الاستثمار. وعندما يطلب إلى مديري الاستثمار أو أمانة الحفظ إبلاغ بيانات قيمة الأوراق المالية التي في حيازتهم نيابة عن الغير، من المهم تزويدهم بمبادئ توجيهية لبيان الأساس الذي يحدد عليه وضع إقامة حائز الأصول المعنية أو حائزيها. وفي معظم الحالات، يستخدم هؤلاء عناوين بريدية، غير أنه في بعض الحالات لا يكون هذا ملائما للأسباب المذكورة أعلاه.

٣-١٩ وتثور الصعوبات أيضا في شأن ما إذا كان بمقدور أمانة الحفظ أن يحددوا بسهولة وضع إقامة المالك المستفيد. فأمانة الحفظ تكون في حيازتهم أحيانا أوراق مالية نيابة عن أمانة حفظ آخرين. وقد يضع المستثمرون حوافظهم لدى «أمانة حفظ عالميين»، يستعينون بدورهم بخدمات أمانة حفظ «محليين» أو «فرعيين». وفي تلك الحالة، من المهم حيثما أمكن جعل أمين الحفظ الفرعي يتجاهل ما لديه من حيازات نيابة عن أمين الحفظ العالمي المعني، وأن يطلب إلى الأخير عندئذ الإبلاغ بالمعلومات نيابة عن المالكين النهائيين للأوراق المالية. والسبب في ذلك أن أمين الحفظ العالمي، في هذا المثال، سيكون على علم بهذه المعلومات، بينما أمين الحفظ الفرعي ليس على علم بها. غير أنه من المسلم به أن هذا العمل قد يتطلب تنسيقا كبيرا وتستخدم فيه موارد كبيرة لا سيما عندما ينطوي ذلك على أبعاد دولية. وإضافة إلى ذلك، هناك مخاطر كبيرة من حدوث عد مزدوج أو عد بالنقص نتيجة لذلك.<sup>٢٤</sup> وبناء على ذلك، نوصي بعدم «النظر» إلى أمين الحفظ العالمي «من خلال» أمين الحفظ الفرعي إلا حيثما يرجح بقوة أن يكون هناك تنسيق وتعاون جيدان بين الجهات المعنية. أما إذا لم يكن ذلك ممكنا، فربما كان من الأفضل عدم محاولة القيام بذلك العمل. ومن الضروري أن تكون هناك تعليمات واضحة موجهة إلى أمانة الحفظ العالمي والمحليين أو الفرعيين من أجل ضمان العزو إلى بلد الإقامة على نحو متسق بينهم.

٣-٢٠ عند الاستعانة بسماسة الاستثمار أو أمانة الحفظ كمصدر للبيانات لأغراض المسح المنسق، قد تثار مشكلات تتعلق بمعاملة حسابات الأمانة. وحساب الأمانة هو وسيلة من خلالها يقوم المستثمر المعني بحيازة ملكية أوراق مالية من غير أن يظهر اسمه على سجل الأوراق المالية المعنية. وهذه الحسابات تعرضها أجهزة أمانة تكون في العادة شركات خدمات أمانة يقوم بتشغيلها محامون أو محاسبون أو مضاربون في الأوراق المالية أو مؤسسات مالية. وفي البلدان التي تستعين بصناديق الاستثمار، تكون الأصول المعنية عادة في حيازة جهاز الأمانة بوصفه أمينا وليس له سلطة

<sup>٢٣</sup> يتولى أمانة الحفظ حيازة الأوراق المالية نيابة عن المستثمرين. وقد تكون حيازة هذه الأوراق المالية بصورة مادية، وإن كان يتم في هذه الأيام إلغاء المستندات المادية في معظم هذه الأوراق المالية، أي تحويلها إلى شكل إلكتروني. وأمانة الحفظ بصفتهم هذه لا يضاربون مضاربة نشطة في الأوراق المالية، وإن كان يمكن أن يقوموا بهذه الوظيفة بمعزل عن ذلك كمديري استثمار أو سماسة.

<sup>٢٤</sup> على سبيل المثال، إذا كان أمين الحفظ الفرعي لا يحدد حيازته الموجودة لديه نيابة عن أمين الحفظ العالمي وكان هذا الأخير يقوم بإبلاغ البيانات عن تلك الحيازات أيضا، فسوف ينتج عد بالزيادة، بينما ينتج عد بالنقص إذا كان كل من أمين الحفظ الفرعي وأمين الحفظ العالمي يجري ذلك التعديل.

والمستفيدين. وبالمثل، فإن صناديق الاستثمار التي تضطلع بنشاط الوساطة المالية (التوريق والأوراق المالية المعززة بضمان ومجمعات الاستثمار (investment pools)، مثل برامج الاستثمار الجماعي) توجد غالباً في شكل وحدات منفصلة وتشبه نظائرها من الشركات التي تضطلع بأنشطة مشابهة. فعلى سبيل المثال، صناديق الاستثمار برأس مال مفتوح (وهي غير مساهمة) وصناديق الاستثمار المشترك (وهي مساهمة) لكل منها شكل قانوني مختلف، ولكن كلاهما وسيلة للاستثمار الجماعي تؤدي ذات الوظيفة الاقتصادية. وبالمثل، يجب في الإحصاءات الاقتصادية معاملة صناديق معاشات التقاعد التي تستخدم هياكل شركات نفس معاملة صناديق معاشات التقاعد التي تستخدم هياكل صناديق الاستثمار.

٢٦-٣ تستخدم صناديق الاستثمار أيضاً أحياناً لغرض وحيد هو حيازة الأصول لصالح مجموعة صغيرة من الناس وفي هذه الحالة قد لا تكون مفتوحة أمام الجمهور أو قد يكون حجمها من الكبر بحيث تستوفي شروط الكيان الواسع للاستثمار الجماعي.<sup>٢٤</sup> وتقام مثل هذه الصناديق من جانب فرد أو أكثر في عائلة لصالح أقاربهم (وربما لصالحهم هم). غير أنه يمكن استخدامها أيضاً ككيانات وسيطية لصالح مجموعات صغيرة من المستثمرين غير ذوي الصلة. وقد يكون أمناء الحفظ أقارب للمستفيدين أو قد يكونون أمناء محترفين، مثل المحامين أو شركات أمناء الاستثمار المرخص لها بذلك والمنشأة لهذا الغرض. وفي بعض الحالات، يكون لأمين الاستثمار حق ملكية قانوني بدون سلطة اتخاذ القرارات، حيث يشترط عقد صندوق الاستثمار أن يتبع أمين الاستثمار تعليمات المستفيد أو المستفيدين. وفي هذه الحالات، التي تشمل شركات خدمات الأمناء، لا يكون صندوق الاستثمار هو وحدة اتخاذ القرارات الفعلية. غير أنه في حالات أخرى، يكون لأمين الاستثمار سيطرة مستقلة على الأصول المعنية.<sup>٢٥</sup> ويقوم غالباً بإدارة صناديق الاستثمار متخصصون في تقديم خدمات صناديق الاستثمار قد يكونون هم المصادر المحتملة للبيانات. ومثل هذا المنهج في جمع البيانات مماثل لدور أمناء الحفظ الذين يستعان بهم كنقطة ملائمة لجمع البيانات في العديد من البلدان. ولم يرد بيان واضح لمعاملة صناديق الاستثمار هذه في المعايير الدولية، لكنه يبدو أنها تشير إلى معاملة الأصول كما لو كانت في حيازة المستفيدين مباشرة. وعندما يكون صندوق الاستثمار والمستفيدون في بلد واحد، فإن هذا لا يثير مشكلات عملية. غير أنه في الواقع العملي، غالباً ما يكون المستفيدون وصندوق الاستثمار واقعين في بلدان مختلفة، لا سيما في حالة العديد من صناديق الاستثمار التي تعمل في اقتصادات صغيرة لديها مراكز مالية دولية. وفي هذه الحالات، من غير المرجح أن يكون بإمكان بلد المستفيدين جمع أي بيانات. ولا نقترح فيما يتعلق بمسح عام ٢٠٠١ أن يتم جمع بيانات في بلد صندوق الاستثمار، سواء أكان اقتصاداً صغيراً لديه مركز مالي دولي أو لم يكن كذلك.

المشترك، ليس من غير الشائع، لا سيما في الاقتصادات الصغيرة التي لديها مراكز مالية دولية، أن يتم قيد هذه الصناديق في منطقة اختصاص ما بينما يتم تسييرها في منطقة اختصاص أخرى وتدار من منطقة اختصاص ثالثة. ويعني «التنظيم» (managing) شراء وبيع الأصول والقيام بالأنشطة الأخرى للمكتب الأممي، مثل بحوث التسويق والتحليل الاقتصادي. أما «الإدارة» (administering) فتعني في هذا السياق القيام بأنشطة إمساك الدفاتر والأنشطة القانونية وغيرها من أنشطة «الحجرة الخلفية». وتعتبر مشروعات الاستثمار الجماعي التي يتم إنشاؤها كشرائح مساهمة أو قيدها قانوناً في اقتصاد ما وحدات مقيمة في ذلك الاقتصاد، حتى إن كان تسييرها أو إدارتها تتم في اقتصاد آخر. ومن المهم أن يدرك المقيسون على أسئلة المسح، في حالة المسح المنسق، أن اقتصاد القيد في حالة برامج الاستثمار الجماعي هو موطنها القانوني.

٢٣-٣ وصناديق الاستثمار هي ترتيبات يكون فيها طرف ما (هو أمين الاستثمار أو أمناء الحفظ) حق الملكية القانونية، وغالباً السيطرة، على حيازة الأصول بينما الآخرون (المستفيدون أو المستفيدين) لهم الحق في منافع الحافظة أو الدخل التي تولده تلك الحافظة. ولا توجد صناديق الاستثمار بهذا المعنى للمصطلح عادة إلا في النظم القانونية الأنغلوأمريكية. ويخضع أمين الاستثمار للالتزامات استثنائية بحماية مصالح المستفيدين (مثلاً، يتم الاحتفاظ بمتلكات صندوق الاستثمار بصورة منفصلة عن الممتلكات الشخصية لأمين الاستثمار). كما يتم الاحتفاظ بالأصول المعنية خارج الميزانية العمومية لأمين الاستثمار. ونظراً إلى أن الجانب الجوهرية هو الفصل بين مختلف جوانب الملكية، فإن صناديق الاستثمار تثير مسائل تتعلق بعزوم ملكيتها ووضع إقامتها.

٢٤-٣ لا ترد في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ أو في الدليل (الذي يشير إلى صناديق الاستثمار إلى جانب صناديق الاستثمار المشترك بوصفها برامج استثمار جماعي) معاملة عامة لصناديق الاستثمار كوحدات. والسبب في ذلك أنها لا تشكل مجموعة منفصلة من الوحدات في ذاتها، لكن صناديق الاستثمار تعامل بنفس معاملة الكيانات التي تضطلع بوظائف اقتصادية مشابهة بهياكل قانونية مختلفة. ويستند هذا إلى المبدأ القائل بأن ما يهم في التحليل الاقتصادي إنما هو الوظيفة الاقتصادية للكيان المعني وليس الهيكل القانوني المعين الذي يتخذه ذلك الكيان. وهناك جانبان مهمان لتحديد الوظيفة الاقتصادية للوحدات الإحصائية وهما، أولاً، درجة انفصال الوحدة المعنية عن الوحدات الأخرى التي أقامت الوحدة المشار إليها وتملكها، على نحو ما يتضح من صنع القرارات فيها وما إذا كان لها حساباتها الخاصة بها أم لا، وثانياً طبيعة الأنشطة التي تضطلع بها (أي نشاط الوساطة المالية أو إنتاج السلع والخدمات بغرض بيعها في الأسواق أو عمليات الحكومة العامة أو الإنتاج غير الهادف للربح أو مجرد حيازة الأصول).

٢٥-٣ وتعد صناديق الاستثمار المستخدمة في الاضطلاع بإنتاج السلع والخدمات مشابهة لمؤسسات الأعمال التي تستخدم هيكل شركة وتعامل في العادة معاملة الشركات غير المالية. ولأسباب تتعلق بالواجبات الاستثنائية للأمين، يكون لصندوق الاستثمار حساباته الخاصة به ويحتفظ بكيان منفصل عن كل من أمين الاستثمار

<sup>٢٤</sup> وبالمثل، فإن الشركات الجاهزة (shelf companies) لا تستخدم غالباً إلا في حيازة أصول مالية.

<sup>٢٥</sup> والواقع أن هدف العديد من صناديق الاستثمار هو الاستفادة من مهارات إدارة الأصول التي تتوفر لدى أمين الاستثمار أو حماية المستفيدين من عواقب افتقارهم إلى المهارات الإدارية (على سبيل المثال الأطفال أو من لم يولدوا بعد).

٣-٣١ يمكن إدراج الأوراق المالية التي في حيازة البنوك المركزية الإقليمية ضمن بيانات حيازات احتياطيات النقد الأجنبي وحيازات أصول استثمارات الحافظة. فعلى سبيل المثال، يمكن أن تسجل ضمن استثمارات الحافظة وليس ضمن الأصول الاحتياطية حيازات أصول استثمارات الحافظة المملوكة لصناديق معاشات التقاعد (إذا لم تكن في حيازة وحدة مؤسسية منفصلة) أو الأوراق المالية الموجودة في حيازات لأغراض السياسات النقدية. وفي بعض الحالات، قد تكون لدى البنوك المركزية الإقليمية حيازات من الأوراق المالية الصادرة من بلدان أعضاء في البنك المركزي الإقليمي المعني. وعادة لا تكون هذه الأوراق المالية مدرجة ضمن الأصول الاحتياطية لذلك البنك. وفي تلك الحالة، ينبغي للبنك المركزي الإقليمي المعني إبلاغ بيانات هذه الأوراق المالية كمطالبات أوراق مالية على البلدان الأعضاء فيه كجزء من حيازاته من أصول استثمارات الحافظة.

٣-٣٢ لا يبدو أن الأوراق المالية الصادرة من البنوك المركزية الإقليمية ذات وزن مؤثر في الوقت الحالي، ولكن ينبغي لحائز أي أوراق من هذا القبيل أن يبلغ بياناتها ضمن حيازاته من الحافظة تحت بند «المنظمات الدولية» في التوزيع حسب البلدان. وينبغي عدم توزيع الأوراق المالية الصادرة من بنوك مركزية إقليمية حسب البلدان الأعضاء في البنك المعني، بل ينبغي دائماً معاملتها على أنها صادرة من وحدة غير مقيمة. وإذا أصبحت الأوراق المالية الصادرة من البنوك المركزية الإقليمية ذات وزن مؤثر في المستقبل، فسوف يكون من المرغوب إضافة بند محدد أو بنود محددة لتلك الأوراق في الرموز واستمارات البيانات الخاصة بالمسح المنسق لاستثمارات الحافظة.

#### رابعاً- التقييم

٣-٣٣ توصي الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، في الفقرة ٦٨، بتقييم أرصدة الأصول (والخصوم) بأسعار السوق الجارية<sup>٢٧</sup> في التاريخ المرجعي الملائم، وتقدم أيضاً المشورة بشأن كيفية تقييم الأوراق المالية، وذلك كما يلي:

وبالنسبة لحقوق الملكية المسجلة في الأسواق المنظمة أو القابلة للتداول بسهولة، يجب أن تستند قيمة الأرصدة القائمة إلى الأسعار (السوقية) الفعلية لحقوق الملكية، أما قيمة حقوق الملكية غير المسجلة في أسواق الأوراق المالية (البورصات) أو التي لا يجري تداولها باستمرار فتتحدد على أساس الأسعار المعلنة في البورصات للأسهم المماثلة من حيث ما تغله من عائدات وأرباح موزعة في الماضي والحاضر والمستقبل. وكبديل عن ذلك، يمكن استخدام صافي قيمة أصول مؤسسات الأعمال التي تخصها تلك الأسهم لتقدير القيمة السوقية، إذا كانت الميزانيات العمومية لهذه المؤسسات متاحة على أساس القيمة الجارية. أما في

٣-٢٧ يتطلب موضوع فسخ الدين (defeasance) إشارة خاصة. وفسخ الدين هو ترتيب ينشئ بموجبه المدين أداة (هي «فسخ الدين») يضع فيها أصولاً مساوية في قيمتها وفي تيار الدخل الناتج عنها لخصوم قائمة عليه. ولدى بعض البلدان ممارسات تسمح باستبعاد الأصول والخصوم «المفسوخة» (defeased) من الميزانية العمومية. غير أنه بموجب مفاهيم المحاسبة القومية وميزان المدفوعات والمسح المنسق لاستثمارات الحافظة، ينبغي اعتبار تلك الأصول والخصوم مدرجة على الميزانية العمومية للطرف الذي يضع ترتيبات الفسخ.

#### ج- المنظمات الدولية والبنوك المركزية الإقليمية

٣-٢٨ في إحصاءات ميزان المدفوعات والمسح المنسق، لا تعامل المنظمات الدولية كوحدات مقيمة في أي بلد. ورغم الوجود المادي للمنظمات الدولية في بلد معين، فإنها تعامل دائماً للأغراض الإحصائية كوحدات غير مقيمة لأنها تنشأ نتيجة اتفاقيات بين حكومات وتقع خارج نطاق سلطة أي حكومة بعينها. وما قد يكون في حيازتها من أصول أو عليها من خصوم لا يمثل أصولاً للبلد الذي تقع فيه مادياً أو خصوصاً على ذلك البلد. غير أنه ينبغي التركيز على أن أي صناديق معاشات تقاعد تقوم المنظمات الدولية بتشغيلها تعتبر وحدات مقيمة في البلدان التي تقع فيها صناديق معاشات التقاعد المشار إليها.

٣-٢٩ سيقوم صندوق النقد الدولي بإجراء مسح لأصول استثمارات الحافظة في حيازة المنظمات الدولية بهدف تكملة نتائج المسح المنسق. وسيتم إدراج بيانات تلك الأصول والخصوم ضمن النتائج العالمية للمسح، على نحو ما تم في المطبوع الصادر عن مسح عام ١٩٩٧. وينبغي عدم إدراج أصول استثمارات الحافظة التي في حيازة المنظمات الدولية ضمن بيانات المسح المنسق على المستوى الوطني لأن إدراجها على هذا النحو سينجم عنه عد مزدوج. وفيما يتعلق بالبلدان التي تستضيف المنظمات الدولية، يجب عدم إدراج أصول استثمارات الحافظة التي في حيازة المنظمات الدولية ضمن البيانات الوطنية لتلك البلدان. وبالمثل، فإن أي أوراق مالية تصدر عن وحدات مقيمة وتكون في حيازات المنظمات الدولية تعد خصوماً قائمة على بلد الإصدار تجاه وحدة غير مقيمة. وقد يكون من الصعب الوصول إلى التصنيف الصحيح إذا تم الحصول على البيانات المعنية عن طريق أمناء الحفظ، وقد تدرج المنظمات الدولية خطأً ضمن الوحدات المقيمة إذا كان التصنيف يستند إلى موقع وجودها المادي.

٣-٣٠ وبالمثل، فيما يتصل بأغراض المسح المنسق، ينبغي إبلاغ بيانات حيازات الأوراق المالية الصادرة من المنظمات الدولية كفتة بيانات منفصلة تحت رمز محدد للمنظمات الدولية (الرمز "XX")، وهو آخر رمز في قائمة البلدان في الاستثمارات النموذجية، وليس تحت البلد المضيف للمنظمة الدولية المعنية.

<sup>٢٧</sup> معرفة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات بأنها المبلغ الذي يدفعه الطرف الراغب في الشراء لاقتناء شيء ما من الطرف الراغب في البيع.

<sup>٢٨</sup> سيتم إبلاغ البيانات إلى صندوق النقد الدولي على أساس سري وسوف يتم إدراجها في النتائج المنشورة ضمن متجه منفصل وحيد، حتى يتحقق الحفاظ على السرية.



حالة سندات الدين فتحدد القيمة القائمة للأرصدة أيضا على أساس أسعار السوق الجارية إذا كانت الأوراق المالية مسجلة في الأسواق المنظمة أو قابلة للتداول والاتجار بسهولة. وفي حالة سندات الدين التي لا يسهل تداولها أو الاتجار بها، يمكن استخدام صافي القيمة الحاضرة لتقدير المدفوعات أو المتحصلات المستقبلية المرتبطة بها، لتقدير قيمتها السوقية (صافي القيمة الحاضرة لأي متحصلات في المستقبل يساوي هذه القيمة المتحصلة، مخصومة على أساس سعر الفائدة الملائم).

٣-٣٤ من الأمور الأساسية أن يكون هناك اتساق، قدر الإمكان، في إبلاغ البيانات بين البلدان. وفي حالة الأوراق المالية التي يجري تداولها، والتي يتوقع أن تشكل الأغلبية العظمى من الأوراق المالية، ينبغي إتاحة بيانات الأسعار بصورة عامة من بورصات السندات والأسهم أو مؤسسات توفير البيانات على أساس تجاري (مثل مؤسسة رويترز ومؤسسة بلومبرغ) أو الهيئات التي لديها قواعد بيانات للأوراق المالية (على سبيل المثال، الرابطة الدولية لأسواق الأوراق المالية (ISMA) ومؤسسة تيليكرس (Telekurs)) (راجع الإطار ١-٤).<sup>٢٨</sup> وفيما تكون أسعار عروض الشراء والبيع معلنة، ينبغي استخدام النقطة الوسطى. وينبغي أن تكون القيمة السوقية هي القيمة السائدة في كل بلد قائم بالإبلاغ عند انتهاء ساعات العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١<sup>٢٨</sup> (أو أي سنة لاحقة إذا تم اتخاذ قرار بإجراء المسح على أساس منتظم). وما يعنيه هذا أنه قد تكون هناك فروق في الأسعار المعلنة لنفس الأوراق المالية في مختلف المناطق الزمنية في الأسواق المختلفة. غير أنه في الوقت الراهن، ونظرا إلى أن المسح سوف يستخدم كمدخل في بيانات وضع الاستثمار الدولي للبلدان المعنية، فإن السعر المهم لدى الاقتصاد المعني هو القيمة السوقية عند انتهاء ساعات العمل في ذلك الاقتصاد. وبناء على ذلك، فإن فرق التوقيت هذا يمثل عدم اتساق في التقييم يجب التسليم به ولكن لا يمكن معالجته في الوقت الراهن.

٣-٣٦ قد يسجل المجيبون على أسئلة المسح حيازاتهم من الأوراق المالية، لا سيما أدوات الدين، استنادا إلى مجموعة متنوعة من مبادئ التقييم، أبرزها مبدأ سعر التعادل أو تكلفة الاقتناء أو القيمة المستهلكة أو السعر السوقي، الأمر الذي يعتمد على الغرض من الاستثمار والممارسات المحاسبية للمؤسسة المعنية أو الاقتصاد المعني. وينبغي أن يبذل معدو الإحصاءات قصارى جهدهم للعمل على جعل إبلاغ بيانات حيازات الأوراق المالية يتم بالأسعار السوقية.

٣-٣٧ نوصي بالتقييم على أساس الأسعار السوقية للأسباب التالية:

- أنه الأساس الذي يوصي به الدليل.
- أنه الطريقة الوحيدة التي يمكن بها تقييم الأصول والخصوم على نفس الأساس.
- أنه يعد أساس النظرية الاقتصادية ونظرية استثمارات الحافظة: فمن منظور الدائن، يعكس التقييم على أساس الأسعار السوقية السيطرة التي يمارسها الدائن على الموارد، أما من منظور المدين فهو مقياس مقدار الموارد اللازمة لإزالة الخصوم المعنية وفق أوضاع السوق الراهنة. وتزايد أهمية هذا في عصر يشهد إدارة نشطة للخصوم من جانب المدينين.

٣-٣٥ يوصي الدليل بإدراج الفوائد المستحقة، ولكن غير المدفوعة بعد، ضمن سعر سند الدين المعني (راجع الفقرتين ١٢١ و٢٩٦ من الدليل): وهذا ما يطلق عليه تعبير السعر شاملا الفائدة ("dirty" price). وتمشيا مع تلك التوصية، ينبغي إجراء هذا المسح على أساس أن سندات الدين يجب إبلاغ بياناتها استنادا إلى السعر شاملا الفائدة. ويعد هذا أمرا بالغ الأهمية في حالة الأدوات المالية ذات القسائم الصفرية أو ذات الخصم الكبير والتي تبلغ الفترة المتبقية حتى حلول أجل استحقاقها أكثر من سنة واحدة، حيث يمكن أن يكون تراكم الفائدة كبيرا بالنسبة إلى المبالغ المقدمة في الأصل كسلف. غير أنه في العديد من البلدان يستبعد من

٣-٣٨ وبناء على ذلك، حيثما أمكن، ينبغي أن يطلب إلى المجيبين على أسئلة المسح إبلاغ بيانات حيازاتهم بالأسعار السوقية.

٣-٣٩ في بعض الحالات، تصدر الأوراق المالية بعلاوة كبيرة، حيث تكون القسيمة أعلى بكثير من سعر الفائدة السوقي وقت الإصدار. وينبغي إبلاغ بيانات الورقة المالية المعنية بالسعر السوقي، الذي ينبغي أن يكون مقاربا للقيمة الحاضرة لتيار المدفوعات المستقبلية، مخصصا بسعر الفائدة الجاري الملائم.

٣-٤٠ قد يواجه المجيبون على أسئلة المسح نفس المشكلات التي يواجهها معدو الإحصاءات في الحصول على معلومات جيدة عن تقييم الأسواق (الإطار ٣-١). ولذلك عندما يعتمد معدو الإحصاءات على المجيبين في تقديم معلومات عن القيمة السوقية للأوراق المالية، فمن المهم استحداث طريقة ما لمراقبة الجودة. وعندما يقوم المجيبون بإبلاغ بيانات الأوراق المالية على أساس فرادى الأوراق المالية، ننصح معدو الإحصاءات بأن يطلبوا معلومات إضافية كما يلي: مثلا، عدد أوراق حقوق الملكية المقتناة موزعة

<sup>٢٨</sup> في بعض الأسواق يشهد يوم ٣١ ديسمبر تعامل محدودا جدا أو لا يشهد تعامل على الإطلاق. وفي الحالات التي يكون فيها حجم التعامل محدودا جدا على أي ورقة مالية يعينها يوم ٣١ ديسمبر، قد يكون من المفضل استخدام متوسط (ربما يكون مرجحا بالحجم) للأيام الثلاثة السابقة على نهاية السنة أو آخر يومين من أيام التعامل في عام ٢٠٠١ وأول يومين من أيام التعامل في عام ٢٠٠٢ (وبالمثل في السنوات اللاحقة إذا أصبح المسح المنسق لاستثمارات الحافظة مسحا سنويا).

وإذا كان يجري جمع البيانات وفق نظام متكامل، فإنه يكون بمقدور معد الإحصاءات، كما هي الحال في أستراليا، أن يطلب إلى القائمين بالإبلاغ مطابقة بيانات المعاملات والمراكز على استمارة المسح ذاتها. وكبديل عن ذلك، بمقدور معدي الإحصاءات أنفسهم، كما هي الحال في المملكة المتحدة، أن يطابقوا بين بيانات المعاملات والمراكز (للاطلاع على المزيد من المعلومات بشأن مراقبة الجودة، راجع الفصلين الخامس والسادس). ومن الممكن أيضا استخدام معلومات مستقلة، مثل ما ينشره الكيان المعني من ميزانية عمومية أو بيان للأصول التي يديرها ذلك الكيان أو يتولى حفظها. غير أنه من المهم أن يقر في الأذهان عند إجراء هذه المقارنات أن تتم بين المثلين: وبناء على ذلك، إذا كانت الميزانية العمومية المنشورة تتعلق بالأنشطة العالمية الموحدة التي تقوم بها المجموعة المعنية، فإنه من غير المرجح أن تكون بياناتها ملائمة لأغراض هذا المسح (أو لأغراض ميزان المدفوعات أو وضع الاستثمار الدولي) إذا كانت هناك إصدارات من الشركات التابعة غير المقيمة تدرج في تلك الميزانية العمومية الموحدة. وإضافة إلى ذلك، في حالة الأصول التي يتولى الكيان المعني إدارتها (أو حفظها)، من المهم أن تعكس البيانات المعنية بصورة كافية ما يتم إدارته من أصول نيابة عن الوحدات المقيمة وما يتم إدارته منها نيابة عن الوحدات غير المقيمة. وإذا لم يكن ذلك التمييز مستطاعا، فإن المقارنة التي تجري لغرض التحقق تكون محدودة. وحيثما تجري المقارنة، من الضروري في جميع الحالات أن يوفر مصدر البيانات البديل أساسا للتقييم في الملاحظات المتممة للميزانية العمومية أو لبيان الأصول التي تجري إدارتها، وذلك من أجل ضمان إجراء المقارنات مع المسح المنسق لاستثمارات الحافظة على أساس واحد في التقييم.

٣-٢ ٤ ننصح البلدان التي تعتزم إجراء مسح على أساس مجمع، لا سيما المسح الذي يجري للمرة الأولى موجهًا إلى أمناء الحفظ، بأن تكتسب فكرة عن القيمة المبلغ بها للأوراق المالية غير المعاد تقييمها حسب الأسعار السوقية في نهاية الفترة المعنية. ومن مناهج تطبيق ذلك أن يطلب إلى المقيمين إبلاغ هذه المعلومات (الحيازات المقيمة بسعر الاقتناء مثلا) على استمارة المسح. ومن الممكن طلب هذه المعلومات كمعلومات مكملة للبيانات الأساسية اللازمة للمسح: فمثلا، يمكن جمع هذه البيانات في استمارات المسح النموذجية التي يحتوي عليها الملحقان الأول والخامس من هذا المرشد في نهاية الاستمارات الخاصة بأوراق حقوق الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وسندات الدين قصيرة الأجل كبنود «تبيين ما لم يحدد بالأسعار السوقية من القيمة المجمعة للأصول الصادرة من وحدات غير مقيمة والموجودة كحيازات في دفاتر المقيمين أو الموجودة لديهم نيابة عن الوحدات المقيمة». وكبديل عن ذلك، يمكن قيد القيمة المجمعة لجميع أوراق حقوق الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل، وذلك بصورة منفصلة عن المعلومات المتعلقة بإصدارات فرادى البلدان. وقد لا توفر هذه الأرقام إلا مجرد مؤشر تقريبي على حجم المشكلة من حيث القيمة، لكنها قد تشكل أساسا مفيدا للمسح لأن من شأنها مساعدة معدي الإحصاءات على تحديد المقيمين الذين يعانون من أكبر الصعوبات في إعادة تقييم الأوراق المالية والاتصال بهم وربما تقديم المساعدة بشكل مباشر إليهم.

### الإطار ٣-١: مناهج تقريب الأسعار السوقية

حيث لا تتوافر بيانات الأسعار السوقية للأوراق المالية (مثلا، في عمليات الطرح من جانب القطاع الخاص وفي البورصات المنظمة التي لا يتم فيها تعامل نشط في الأوراق المالية المعنية)، قد يثير تقييم الأوراق المالية صعوبات لمعدي الإحصاءات الوطنيين.

وفي فرنسا، التي تتبع منهج إبلاغ البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية، وفي غياب سعر مشاهد إحصائيا بسهولة، تصدر تعليمات إلى أمناء الحفظ الذين يقومون بإبلاغ بيانات حيازات عملاتهم من الأوراق المالية بتقييم الأوراق المالية المقيدة في البورصة بالسعر المختار للتقييم السنوي لحواظ المقيمين في حالة الأوراق المالية غير المقيدة في البورصة. أما في أستراليا، التي تتبع منهج المجلات، فتعطي للمقيمين مجموعة من الاحتمالات يمكن بها تقييم حقوق الملكية والدين، ويستند ترتيب الأفضلية إلى التوصيات الواردة في الدليل (بما في ذلك طريقة تقييم الأوراق المالية الصادرة بخضم، وهو ما يرد بيانه في الفقرة ٣٩٦). أي بالترتيب التنازلي من حيث الأفضلية كما يلي: سعر معاملة تمت في وقت قريب أو تقييم المديرين أو صافي قيمة الأصول.

ولا نوصي باختيار السعر السوقي لشركة مقاربة (في نفس الصناعة أو من حجم مشابه أو بعدد مقارب من الأسهم المصدرة) كواحد من الخيارات، حيث إن هناك عوامل أخرى بالغة التعقد لا يستطيع التكهّن بها (ليس أقلها الإدارة) وقد تشوه التقييم بصورة مؤثرة. وفي الوقت ذاته، يعمل عدم السيولة ذاته إلى خفض سعر الورقة المالية المعنية.

حسب جهة الإصدار، أو القيمة الاسمية لأداة الدين والسعر المستخدم في تقييمها. وبهذه المعلومات، يمكن لمعدي الإحصاءات أن يتأكدوا من أن السعر يبدو ملائما، إما اعتمادا على ما لديهم من معرفة أو بمقارنة الأسعار المعلنة لأوراق مالية مشابهة أو لنفس الورقة المالية حسب إجابات المقيمين الآخرين. وفي حالة الأوراق المالية غير متواترة التداول، تكون المشكلات أشد<sup>٢٦</sup>. وبمقدور معد الإحصاءات أن يستخدم مؤشر أسعار لتوفير وسيلة لإعادة التقييم حسب الأسعار السوقية إذا قدم المقيمين قيما اسمية. ويمكن أن يختلف المؤشر المذكور من حيث درجة التشابك بدءا بمؤشر يستند إلى أجال استحقاق متماثلة بنفس العملة وانتهاء بمؤشر يحدد فرادى الإصدارات التي تعكس خصائص الورقة المالية غير المذكور سعرها. وإذا كان معدو الإحصاءات الوطنيين يعتزمون استحداث مؤشر أسعار خاص بهم من المعلومات المتوافرة بالفعل، فإن عليهم أن ينظروا بإمعان في الصعوبات الفنية في هذا الشأن. وللإطلاع على بعض المشكلات المرتبطة بتقييم نوع معين من الأدوات المالية وهو الأوراق المالية المضمونة بأصول، راجع الإطار ٣-٢.

٣-١ ٤ فيما يتعلق بالمقيمين الذين يبلغون ببياناتهم على أساس مجمع، يكون هناك مجال أضيّق أمام معدي الإحصاءات للتحقق بصورة مستقلة من أن الأوراق المالية المعنية قد تم تقييمها بصورة صحيحة.

<sup>٢٦</sup> قد يكون من الصعب في بعض الظروف تحديد الحد الفاصل بين الأوراق المالية والقروض. ومن حيث المبدأ، يتمثل واحد من عناصر تحديد الأوراق المالية في أنها قابلة للتداول، بينما الأدوات الأخرى ليست كذلك. غير أنه حدثت حالات مؤخرا تم فيها بيع قروض إلى أطراف ثالثة، وعادة ما كان ذلك بخضم من قيمتها الاسمية. وما لم يكن هناك دليل على أن هذه المعاملات يرجع أن تؤدي إلى أنواع مشابهة من عمليات البيع، فإنه ينبغي عدم إعادة تصنيف القروض كأوراق مالية.

الإطار ٣-٢: تقييم الأوراق المالية المضمونة بأصول

الأغلبية العظمى من الأوراق المالية المضمونة بأصول هي أوراق مالية أمريكية مضمونة من مجمعات الرهون العقارية. وحسب الوضع في مايو ٢٠٠٠، كان هناك ما يقرب من ٩٠٠٠٠٠ ورقة مالية من هذا القبيل قائمة، وقد قدرت ملكية الوحدات غير المقيمة منها بما يقرب من ٣٦٠ مليار دولار أمريكي.

وتثير هذه الأوراق المالية مشكلة ذات طابع خاص، نظرا إلى أنه قد تكون هناك مدفوعات جزئية من أصل الدين في أي وقت. وحيث إن السعر السوقي يعد دالة لأسعار الفائدة السوقية والجدارة الائتمانية المتصورة، وليس مجرد مقدار الدين القائم، فإن مجرد إعادة تقييم القيمة الاسمية الأصلية حسب الأسعار السوقية السائدة في نهاية الفترة المعنية سوف يسبب مبالغة في تقييم بيانات المراكز المعنية إذا كان قد تم سداد جزئي. ويجب على معد الإحصاءات أن يعيد فقط تقييم القيمة الاسمية لما تبقى من الدين القائم، وهو ما يطلق عليه تعبير «قيمة التكلفة» ("factor value"). فعلى سبيل المثال، إذا كانت القيمة الاسمية الأصلية ١٠٠٠٠٠٠ دولار أمريكي وتم سداد ٧٠٠٠٠٠٠ دولار أمريكي من أصل الدين فإن «قيمة العوامل» تكون ٠.٣٠٠.

وتثور مشكلات - على الأقل عند جمع البيانات من أمناء الحفظ الأمريكيين - لأن بعض أمناء الحفظ لا يسجلون إلا مبلغ القيمة الاسمية الأصلية لأصل الدين القائم على الورقة المالية المعنية، بينما هناك أمناء حفظ آخرون لا يسجلون إلا المقدار المتبقي من أصل الدين القائم. ومن ثم فعند جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية من أمناء الحفظ، ننصح معدى الإحصاءات بأن يطلبوا بيانات أصل الدين والمتبقي من أصل الدين، فإذا توافر بيان واحد منهما فقط يجب أن يكون معد الإحصاءات متيقنا على الأقل من أي من البيانيين هو الذي تم إبلاغه حتى يمكن إجراء التعديلات الملائمة. وإذا كانت البيانات يتم جمعها على أساس مجمع، فإننا نوصي بالتشاور المسبق مع أهم المجهيين لتحديد مسار العمل الملائم.

خامسا- القطاعات

٣-٣ تحقيقا لبعض الأغراض، من المفيد للتحليل لمعرفة القطاع الذي ينتمي إليه الحائز المعني. وفي حالة مسح أمناء الحفظ أو مديري الأصول، قد يساعد توفير التحديد حسب القطاعات إذا كان معد الإحصاءات يعتمزم طلب معلومات قطاعية من أمناء الحفظ/مديري الأصول. ونظرا لاختلاف أنواع المؤسسات، لا سيما المؤسسات المالية، فإن بيانات القطاعات الواردة بشكل أكثر تفصيلا في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ قد تكون أكثر ملاءمة من الصيغة المقتضبة الواردة في الطبعة الخامسة من الدليل. وإذا رأى معدو الإحصاءات أن التقسيم الأكثر تفصيلا الوارد في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ شديد التشابك بحيث يتعذر استخدامه في جمع البيانات أو تجهيزها ومع ذلك فلا يزالون يسعون للحصول على قدر من التقسيم القطاعي، فإن تقسيم القطاعات الوارد في الدليل (أو أي تقسيم أضيق نطاقا من ذلك) قد يظل يوفر معلومات إضافية مفيدة. وكبدل عن ذلك، حيث إن بند «قطاعات أخرى» في الدليل يغطي قطاعات وقطاعات فرعية عديدة مختلفة واردة في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، فقد يرغب معدو الإحصاءات في توفير تقسيم محدود بقدر ما (للقطاعات المالية مثلا) بدون تطبيق التفاصيل القطاعية الواردة في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ كاملة.

أ- السلطات النقدية

٣-٤ تصف الفقرة ٥١٤ من الدليل السلطات النقدية كما يلي:

يشمل قطاع السلطات النقدية، الذي يستند إلى مفهوم وظيفي، الدولي - وعمليات صناديق تثبيت أسعار الصرف. وفي الواقع يتم تغيير مسار مثل هذه المعاملات لتمر من خلال البنك المركزي... ويعتبر البنك المركزي في نظام الحسابات القومية قطاعا فرعيا من قطاع الشركات المالية.

وكما جرت مناقشته في الفصل الثاني، نوصي بإبلاغ بيانات الأوراق المالية المقتناة كجزء من حيازات الأصول الاحتياطية إلى صندوق النقد الدولي في إطار المسح السري وهو مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي.

ب- الحكومة العامة

٣-٥ تورد الفقرة ٥١٥ من الدليل الوصف التالي لقطاع الحكومة العامة:

يتوافق تعريف قطاع الحكومة العامة في كل من الدليل ونظام الحسابات القومية، عدا الاستثناء المذكور في الفقرة السابقة. وتتألف الحكومة العامة من: (١) الوحدات الحكومية الموجودة على كل مستويات الحكومة داخل الاقتصاد القومي، سواء كانت مستويات الحكومة المركزية أو حكومات الولايات أو الحكومات المحلية. (٢) صناديق الضمان الاجتماعي الموجودة على كل مستويات الحكومة. (٣) المؤسسات غير الهادفة للربح، التي تستمد معظم تمويلها من وحدات حكومية وتخضع لسيطرتها. (٤) مؤسسات غير مساهمة تملكها وتديرها وحدات حكومية، وتقوم بإنتاج سلع وخدمات، بما في ذلك الخدمات الجماعية أو السلع العامة (غير أنه في حالات وجوب معاملة المؤسسات غير المساهمة كأشباه شركات وفقا للمبادئ التوجيهية لنظام الحسابات القومية، فلا تدرج عندئذ في قطاع الحكومة العامة، بل تحت قطاع الشركات المالية أو قطاع الشركات غير المالية).

٣-٦ يصف نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ (الفقرتان ٤-١٠٤ و ٤-١٠٥) الحكومة العامة كما يلي:

يمكن أن توصف الوحدات الحكومية، بوجه عام، بأنها أنواع فريدة من الكيانات القانونية تنشأ بعمليات سياسية ولها سلطات تشريعية وقضائية وتنفيذية على وحدات مؤسسية أخرى في منطقة معينة. والوظائف الرئيسية للحكومة، إذا نظر إليها كوحدات مؤسسية، هي أن تتولى مسؤولية توفير السلع والخدمات للمجتمع أو لفرادى الأسر المعيشية وتمويل

المعنية مسعرة بطريقة تهدف إلى التأثير على مدى الطلب عليها. وبالمثل، يجب إدراج شبكات النقل أو المرافق المملوكة للحكومة (مثل شركات إمداد الكهرباء أو خطوط الهاتف) ضمن الشركات غير المالية إذا كان ناتجها مسعرا من أجل استرداد ٥٠٪ على الأقل من تكاليف التشغيل.

### ج- البنوك

٤٧-٣ تصف الفقرة ٥١٦ من الدليل القطاع المصرفي كما يلي:

يتطابق تعريف قطاع المصارف في الدليل مع قطاع شركات الإيداع الأخرى (بخلاف البنك المركزي) المتفرع من قطاع الشركات المالية في نظام الحسابات القومية... وتدرج هنا كافة الوحدات المقيمة التي تقوم أساسا بالوساطة المالية، والتي تتخذ التزاماتها شكل ودائع أو أدوات مالية تعتبر بدائل قريبة للودائع (مثل شهادات الإيداع قصيرة الأجل). وتشتمل الودائع على الودائع تحت الطلب والتي يمكن تحويلها بشيكات أو استخدامها في إجراء المدفوعات، والودائع التي لا يمكن تحويلها فورا ولكن يمكن اعتبارها بدائل للودائع القابلة للتحويل. ولذلك فإلى جانب البنوك التجارية تضم المصارف مؤسسات مثل بنوك الادخار وجمعيات الادخار والإقراض والاتحادات أو التعاونيات الائتمانية وجمعيات البناء وبنوك الادخار البريدي أو غيرها من بنوك الادخار التي تديرها الحكومة (إذا كانت تلك البنوك وحدات مؤسسية منفصلة عن الحكومة).

٤٨-٣ ويمضي نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ (الفقرتان ٤-٩٣ و٤-٩٤) في وصفه لهذه المؤسسات كما يلي:

تتألف شركات الإيداع النقدي... من شركات وأشباه شركات الإيداع المقيمة التي توجد عليها أي التزامات في شكل ودائع تدفع عند الطلب، وقابلة للتحويل بشيك أو يمكن استخدامها بطريقة أخرى كوسيلة للدفع. ومثل هذه الودائع مشمولة بالنقود بمفهومها الضيق. ومن بين هذه الشركات ما يسمى بـ«مصارف المقاصة» التي تشترك في نظام مقاصة مشترك منظم لتيسير نقل الودائع فيما بينها بالشيكات أو بوسائل أخرى.

تتألف شركات الإيداع الأخرى... من جميع شركات وأشباه شركات الإيداع المقيمة... التي توجد عليها التزامات في شكل ودائع ربما لا تكون قابلة للتحويل الفوري أو في شكل أدوات مالية، كشهادات الإيداع قصيرة الأجل، التي هي بدائل قريبة من الودائع ومشمولة بمقاييس النقود بمفهومها الواسع. وتتنافس هذه الشركات على الأموال

توفيرها من الضرائب أو الإيرادات الأخرى؛ وإعادة توزيع الدخل والثروة بواسطة التحويل؛ والاشتغال بالإنتاج غير السوقي. وبصورة عامة:

(أ) لدى الوحدة الحكومية في العادة سلطة تدبير الأموال بجباية الضرائب أو التحويلات الإلزامية من الوحدات المؤسسية الأخرى... والوحدة الحكومية... يجب أن تكون قادرة أيضا على اقتراض الأموال لحساب نفسها؛

(ب) تنفق الوحدات الحكومية عادة ثلاثة أنواع من الإنفاق النهائي:

(١) تتألف الفئة الأولى من النفقات، الفعلية أو المحتسبة، على توفير خدمات جماعية للمجتمع بالمجان، مثل الإدارة العامة والدفاع وإنفاذ القوانين والصحة العامة، إلخ، التي يجب، نتيجة لفشل السوق، أن تنظم بصورة جماعية من قبل الحكومة وتدفع تكاليفها من الضرائب العامة أو الإيرادات الأخرى.

(٢) والفئة الثانية تتألف من نفقات على توفير سلع وخدمات بالمجان، أو بأسعار ليست ذات دلالة اقتصادية، إلىفرادى الأسر المعيشية. والحكومة تتحمل هذه النفقات بصورة مدروسة وتمولها من الضرائب أو الإيرادات الأخرى تحقيقا لأهدافها الاجتماعية والسياسية، ويمكن أيضا تقاضي رسوم من الأفراد وفقا لاستعمالهم.

(٣) وتتألف الفئة الثالثة من أموال محولة تدفع إلى وحدات مؤسسية أخرى، معظمها أسر معيشية، بغية إعادة توزيع الدخل والثروة.

ويمكن أن توجد في البلد الواحد عدة وحدات حكومية عندما توجد مستويات مختلفة للحكومة - حكومة مركزية، حكومة ولاية، حكومة محلية. وعلاوة على ذلك، تشكل صناديق الضمان الاجتماعي أيضا وحدات حكومية.

ويستبعد من الحكومة الكيانات المملوكة للحكومة (بأكثر من ٥٠٪ من أنصبة التصويت<sup>٢٠</sup>) التي تفرض أسعارا ذات دلالة اقتصادية على ناتجها. ويجب إدراج هذه الوحدات ضمن الشركات المالية أو الشركات غير المالية، الأمر الذي يعتمد على طبيعة أنشطة الوحدة المعنية. فمثلا، الكيانات المملوكة للحكومة التي توفر التأمين على الصادرات وبرامج الإسكان وتمويل الإسكان تستبعد من الحكومة العامة وتدرج ضمن الشركات المالية إذا كانت تكاليف البرامج

<sup>٢٠</sup> إذا كان للحكومة العامة حيازة في وحدة مؤسسية أخرى تقل عن ٥٠٪، فإن هذه الوحدة لا تعد مؤسسة مملوكة للحكومة.



تكوين رأس المال؛ ومنها، على سبيل المثال، شركات الاستثمار، والشركات المشتغلة بالإجارة المالية، وشركات البيع بالتقسيط وغيرها من الشركات المشتغلة بتقديم التمويل الشخصي أو الائتمان الاستهلاكي.

وتندرج أيضا ضمن هذا القطاع الفرعي معظم صناديق الاستثمار المشترك (صناديق الاستثمار برأس مال مفتوح).

(٢) شركات التأمين وصناديق المعاشات التقاعدية (نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، الفقرتان ٤-٩٧ و ٤-٩٨)

يتألف هذا القطاع الفرعي من شركات وأشباه شركات التأمين المقيمة وصناديق المعاشات التقاعدية المستقلة. وتتألف شركات التأمين من كيانات ذوات شخصية اعتبارية للتأمين المتبادل وغيره من أشكال التأمين، تكون وظيفتها الرئيسة توفير التأمين على الحياة وضد الحوادث والمرض والحريق وغير ذلك من أشكال التأمين إلى فرادى أو مجموعات الوحدات المؤسسية. وصناديق المعاشات التقاعدية المدرجة ... هي الصناديق المكونة بطريقة تجعلها وحدات مؤسسية مستقلة عن الوحدات التي تنشئها. وهي تنشأ لأغراض توفير منافع لفئات محددة من الموظفين عند التقاعد. ولهذه الصناديق أصولها وخصومها الخاصة بها وهي تشتغل بعمليات مالية في السوق لحساب نفسها. ويقوم بتنظيم هذه الصناديق وإدارتها أرباب عمل من القطاع الخاص أو العام، أو أرباب العمل بالاشتراك مع مستخدميهم، ويدفع المستخدمون و/أو أرباب العمل اشتراكات منتظمة. وهي لا تشمل الترتيبات التقاعدية لمستخدمي كيانات القطاع الخاص أو الحكومي التي لا تتضمن صندوقا منظما بصورة مستقلة، كما لا تشمل ترتيبات منظمة من قبل رب عمل غير حكومي، حيث تضاف بموجبها احتياطات الصندوق، ببساطة، إلى احتياطات رب العمل أو تستثمر في أوراق مالية يصدرها رب العمل.

(٣) الشركات المالية المساعدة (نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، الفقرة ٤-٩٦)

يتألف هذا القطاع الفرعي من جميع الشركات وأشباه الشركات المقيمة المشتغلة أساسا بأنشطة تتصل اتصالا وثيقا بالوساطة المالية ولكنها لا تؤدي هي نفسها دور الوسيط. وهي تتألف من شركات مثل سمسرة الأوراق المالية، وسمسرة القروض، وشركات طرح الأوراق المالية، وسمسرة التأمين، وما أشبه ذلك. وتشمل أيضا

مع شركات الإيداع النقدي في الأسواق المالية، حتى وإن كانت غير قادرة أو غير راغبة في تحمل التزامات تكون في شكل ودائع قابلة للتحويل. ويمكن أن تشمل شركات توصف بأنها مصارف ادخار (بما في ذلك مصارف الادخار الاستثمارية ومصارف الادخار وجمعيات التسليف)، أو جمعيات تعاونية للتسليف، أو مصارف رهن عقاري، أو جمعيات بناء. ويجب التأكيد على أن هذه الشركات توصف بأوصاف تختلف من بلد إلى آخر ولا يمكن تعريفها إلا بفحص وظائفها وليس بالنظر إلى أسمائها. ويمكن أن تشمل أيضا مصارف الادخار التابعة لمكاتب البريد أو مصارف الادخار الأخرى التي تسيطر عليها الحكومة شريطة أن تكون وحدات مؤسسية مستقلة عن الحكومة. ونتيجة للابتكارات المالية وتحسين التكنولوجيا في ميدان الحاسوب والاتصالات، وتخفيف القيود المالية في كثير من البلدان، ... فإن التمييز بين «شركات الإيداع النقدي» وشركات الإيداع «الأخرى» غير واضح إلى حد كبير مما يجعله عديم الفائدة عمليا في بعض البلدان.

د- القطاعات الأخرى في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات

٣-٤٩ يصف الدليل (الفقرة ٥١٧) «القطاعات الأخرى» ومكوناتها كما يلي:

تضم القطاعات الأخرى الشركات غير المالية (العامة والخاصة وأشباه الشركات)، وشركات التأمين وصناديق المعاشات التقاعدية، وجهات الوساطة المالية الأخرى التي لا تقبل ودائع، والمؤسسات الخاصة التي لا تهدف للربح، والأسر.

(١) الوسطاء الماليون الآخرون ما عدا شركات التأمين وصناديق المعاشات التقاعدية (نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، الفقرة ٤-٩٥)

يتألف هذا القطاع الفرعي من جميع الشركات وأشباه الشركات المقيمة المشتغلة بالوساطة المالية بصورة رئيسية، عدا شركات الإيداع وشركات التأمين وصناديق المعاشات التقاعدية. والشركات المشمولة تحت (هذا) العنوان هي الشركات التي تقوم بتدبير الأموال من الأسواق المالية، لكن ليس في شكل ودائع، وتستخدمها لامتلاك أنواع أخرى من الأصول المالية. وأنواع الشركات التي يمكن إدراجها تحت هذا العنوان هي الشركات التي تشتغل في تمويل الاستثمارات أو

(٥) المؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم الأسر المعيشية (نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، الفقرتان ٤-١٦١ و ٤-١٦٢)

يتألف قطاع المؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم الأسر المعيشية من كيانات قانونية أو اجتماعية تعد منتج غير سوقية توفر سلعا وخدمات (أي أنها توفر ناتجها بالمجان أو بأسعار ليست ذات دلالة اقتصادية) ولا تمولها أو تسيطر عليها الحكومة. ولا يمكنها مركزها من أن تصبح مصدر ربح. ويشمل قطاع المؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم الأسر المعيشية النوعين الرئيسيين التاليين من تلك المؤسسات:

(أ) نقابات العمال والجمعيات المهنية وجمعيات العلماء، واتحادات المستهلكين، والأحزاب السياسية (إلا في البلدان ذات الحزب الواحد)، والكنائس أو الجمعيات الدينية (بما فيها تلك التي تمولها الحكومة)، والنوادي الاجتماعية والثقافية والترفيهية والرياضية؛

(ب) الجمعيات الخيرية، ومنظمات الإغاثة والمعونة التي تمول بتبرعات نقدية أو عينية من وحدات مؤسسية أخرى.

ورغم أن المؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم الأسر المعيشية هي وحدات مؤسسية منفصلة، فمن الصعب جدا في معظم النظم الإحصائية فصلها، ومن ثم فهي عادة تكون مدرجة مع الأسر المعيشية نتيجة لذلك.

(٦) الأسر المعيشية (نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، الفقرة ٤-١٣٢)

يمكن تعريف الأسرة المعيشية بأنها مجموعة صغيرة من الأشخاص يشتركون في السكن ويجمعون بعض أو كل دخلهم وثروتهم ويستهلكون أنواعا معينة من السلع والخدمات بصورة جماعية، يتألف معظمها من الإسكان والغذاء. وينبغي، بوجه عام، أن يكون لكل فرد في الأسرة المعيشية حق ما في الموارد الجماعية للأسرة. ويجب أن يتخذ في الأقل بعض القرارات، التي تتعلق بالاستهلاك أو الأنشطة الاقتصادية الأخرى، للأسرة ككل. وغالبا ما تكون الأسرة المعيشية مطابقة للأسرة الزوجية، أي العائلة، ولكن لا يقتضى بالضرورة أن ينتمي أفراد الأسرة المعيشية إلى نفس العائلة ما دام هناك شئ من الاشتراك في الموارد والاستهلاك.

ويعتبر أفراد الأسرة المعيشية الذي يسكنون في الخارج لمدة تتجاوز سنة واحدة غير مقيمين ولا يشكلون جزءا من الأسرة المعيشية المقيمة، ما لم يكن فرد الأسرة المعيشية المعني يدرس في الخارج أو مريضا يتلقى العلاج الطبي في الخارج. وفي هذه الحالات، يستمر وضع الطلبة والمرضى كمقيمين ما دام مركز مصلحتهم الاقتصادية باقيا مع الأسرة المعيشية المقيمة.

وفي بعض الأحيان تنشئ أسر معيشية صناديق استثمار. راجع المناقشة المتعلقة بهذه الصناديق في الفقرات من ٣-٢٣ إلى ٣-٢٦.

الشركات التي تكون وظيفتها الرئيسة هي الضمان بالتظهير للكيميالات والصكوك المشابهة المراد خصمها أو إعادة تمويلها من قبل شركات مالية، وكذلك الشركات التي ترتب أمر الأدوات الاحترازية كصفقات المقايضة والخيارات والبيوع الآجلة أو غيرها من الأدوات التي تطور باستمرار نتيجة للابتكارات المالية واسعة النطاق.

(٤) الشركات غير المالية (نظام الحسابات القومية ١٩٩٣، الفقرتان ٤-٦٨ و ٤-٦٩)

إن الشركات أو أشباه الشركات غير المالية هي شركات أو أشباه شركات ينصب نشاطها الرئيس على إنتاج السلع السوقية أو الخدمات غير المالية. ويتألف قطاع الشركات غير المالية من المجموعة الآتية من الوحدات المؤسسية المقيمة:

(أ) جميع الشركات غير المالية المقيمة بغض النظر عن مكان إقامة المساهمين فيها؛

(ب) جميع أشباه الشركات غير المالية المقيمة، بما في ذلك جميع فروع أو وكالات المشاريع غير المالية الأجنبية التي تعمل على إنتاج كميات كبيرة من الإنتاج في الإقليم الاقتصادي على أساس طويل الأجل؛

(ج) جميع المؤسسات غير الهادفة للربح (NPIs) المقيمة التي تعمل في إنتاج السلع أو الخدمات غير المالية للسوق.

ربما يكون لبعض الشركات أو أشباه الشركات غير المالية أنشطة مالية ثانوية: مثال ذلك أن منتجي السلع أو باعها بالفرق يمكن أن يقدموا ائتمانا لزمائهم مباشرة. ومع ذلك تصنف هذه الشركات أو أشباه الشركات ... بأنها تقع كلية ضمن قطاع الشركات غير المالية شريطة أن يكون نشاطها الرئيس نشاطا غير مالي. ومما يذكر أن القطاعات عبارة عن مجموعات من الوحدات المؤسسية، ويجب أن تكون الوحدة المؤسسية كلها مصنفة في قطاع أو آخر من قطاعات النظام، حتى وإن كانت تلك الوحدة تشغل بأكثر من نوع واحد من أنواع النشاط الاقتصادي.

غير أنه رغم ذلك، إذا كان هناك كيان يعمل بالتمويل تابع لشركة أو شبه شركة غير مالية يمسك مجموعة دفاتر منفصلة عن الشركة الأم، وبمقدوره أن يقتني أصولا مالية وغير مالية وأن تكون عليه خصوم مالية وغير مالية لحسابه الذاتي، فإنه ينبغي حينئذ أن يعامل كوحدة مؤسسية منفصلة وأن يصنف ضمن الشركات المالية.

#### هـ- «القطاع» المالي الخارجي

٣-٥٠ لا يرد ذكر للقطاع المالي الخارجي (offshore) في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣ أو في الدليل. غير أنه في الاقتصادات التي لديها ما يلي:

(أ) صناعة خدمات مالية تقوم أساسا بنشاط أعمال مع غير المقيمين،

(ب) وحيث الوحدات المؤسسية في هذه الصناعة لديها أصول وخصوم غير متناسبة مع نشاط الوساطة المالية المحلي المصمم لتمويل اقتصادات محلية،

(ج) وحيث العديد من هذه الوحدات المؤسسية أو معظمها مؤسسات استثمار مباشر،

قد ترغب السلطات المعنية في التمييز بين قطاع مالي «داخلي» وآخر «خارجي»، حتى وإن كانت جميع الوحدات المؤسسية تعتبر وحدات مقيمة. وعندئذ يكون بمقدور مستخدمي البيانات إما تجاهل هذا «القطاع» أو إدراجه في تحليلهم للحسابات القومية وميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي والمسح المنسق لاستثمارات الحافظة، وذلك حسب رغبتهم.

#### سادسا- التمييز بين الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة في الأوراق المالية

٣-٥١ الهدف من المسح المنسق هو جمع بيانات عن استثمارات المقيمين في الأوراق المالية التي يصدرها غير المقيمين وذلك لاستخدام تلك البيانات في إعداد بيانات استثمارات الحافظة. فإذا كانت الأوراق المالية المقتناة المعنية تعتبر صادرة من مؤسسة داخلية في علاقة استثمار مباشر مع الحائز، فيجب استبعاد تلك الأوراق المالية. ومن ثم، ليس كل الحيازات من الأوراق المالية التي يصدرها الكيان غير المقيم تندرج في نطاق هذا المسح.

٣-٥٢ يرد تعريف الاستثمار المباشر في الفصل الثامن عشر من الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات وفي الطبعة الثالثة من التعريف المرجعي للاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (third edition; (Paris: OECD, 1996).

٣-٥٣ تصف الفقرة ٣٥٩ من الدليل الاستثمار المباشر كما يلي:

إن الاستثمار المباشر هو ذلك النوع من أدوات الاستثمار الدولي الذي يعكس هدف حصول كيان مقيم في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر

(ويشار إلى الكيان المقيم باصطلاح المستثمر المباشر، وإلى المؤسسة بمؤسسة الاستثمار المباشر). وتنطوي المصلحة الدائمة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر والمؤسسة، بالإضافة إلى تمتع المستثمر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة. وينبغي ملاحظة أن الاستثمار المباشر لا يقتصر فقط على المعاملة المبدئية أو الأصلية التي أدت إلى قيام العلاقة المذكورة بين المستثمر والمؤسسة، بل يشمل أيضا جميع المعاملات اللاحقة بينهما، وجميع المعاملات فيما بين المؤسسات المنتسبة، سواء كانت مساهمة أو غير مساهمة.

٣-٥٤ يرد مزيد من التفصيل لهذا الوصف في الفقرة ٣٦٢ من الدليل كما يلي:

تعرف مؤسسة الاستثمار المباشر في هذا الدليل بأنها مؤسسة مساهمة أو غير مساهمة يملك فيها المستثمر المباشر ... المقيم في اقتصاد آخر نسبة ١٠ بالمئة أو أكثر من الأسهم العادية أو القوة التصويتية (في حالة المؤسسة المساهمة) أو ما يعادل ذلك (في حالة المؤسسة غير المساهمة). وتشمل مؤسسات الاستثمار المباشر ثلاثة أنواع: المؤسسات التابعة (حيث يملك المستثمر غير المقيم أكثر من ٥٠ بالمئة)، والمؤسسات الزميلة (حيث يملك المستثمر ٥٠ بالمئة أو أقل (لكنه عادة يملك أكثر من ٢٠ بالمئة))، والفروع (وهي مؤسسات غير مساهمة مملوكة بالكامل أو بالمشاركة) سواء بشكل مباشر أو غير مباشر ... كذلك يمكن بهذا المعنى تعريف المؤسسات التابعة بأنها مؤسسات منتسبة تملكها الأغلبية.

٣-٥٥ ولذلك، فإن حقوق الملكية المقتناة التي تنشئ علاقة الاستثمار المباشر وأي حيازات أخرى من حقوق الملكية أو الدين<sup>٣١</sup> تصدرها مؤسسة الاستثمار المباشر أو المستثمر المباشر أو مؤسسة منتسبه له وتكون مملوكة له يجب استبعادها من المسح المنسق. ويرد على ذلك استثناء وحيد هو المعاملات التي تتم بين جهات الوساطة المالية المنتسبة. ولا تصنف كاستثمار مباشر إلا الأوراق المالية التي يمكن اعتبارها ديونا دائمة (حيث يعكس رأس مال المقترض مصلحة دائمة) وحقوق ملكية (رأس المال السهمي). أما المعاملات الأخرى في الأوراق المالية والتي تقوم بها جهات وساطة مالية ذات صلة فتصنف كاستثمارات حافظة (راجع الفقرتين ٣٦٥ و٣٧٢ من الدليل). وعملا، تعتمد الطريقة التي يتم بها استبعاد تلك المعاملات إلى حد بعيد على الطريقة العامة المتبعة في جمع البيانات.

<sup>٣١</sup> ما يكون في الحيازة بالفعل عند الوصول إلى الحد الأدنى البالغ ١٠٪ أو الأوراق المالية الأخرى المقتناة في وقت لاحق على الوصول إلى ذلك الحد الأدنى.

الإطار ٣-٣: تجربة النمسا في استبعاد بيانات الاستثمار المباشر من نتائج المسح الوطني

في النمسا، يقوم أمناء الحفظ بتزويد بنك النمسا المركزي بمعلومات عن فرائد الأوراق المالية بسعر التعادل. وليس بمقدور أمناء الحفظ التمييز بين الأوراق المالية المقتناة في شكل استثمارات حافظة والأوراق المالية المقتناة لأغراض الاستثمار المباشر. ومن ثم، يتم إدراج جميع الأوراق المالية في التقرير الذي يقدمه أمناء الحفظ، ويقوم بنك النمسا المركزي بتعديل تلك البيانات باستخدام تقدير للأوراق المالية المقتناة لأغراض الاستثمار المباشر المحفوظة لدى أمناء الحفظ.

وكما هي الحال في عديد من البلدان، تستند بيانات الاستثمار المباشر الموجه للخارج في النمسا إلى التقارير التي تصدر عن المستثمرين المباشرين المحليين. ويختار بنك النمسا المركزي، باستخدام هذه التقارير، عينة من الشركات المحلية - على أساس حجمها ونوع الصناعة والتوزيع الجغرافي لاستثماراتها في الخارج وما إلى ذلك - ويطلب إليها تقديم معلومات عما تحفظه من أوراق حقوق ملكية لأغراض الاستثمار المباشر، وفيما يلي التوزيع التقريبي لها:

٪	
١١	لا توجد أوراق حقوق ملكية مصدرية
١٢	أوراق مالية محتفظ بها في حفظ أمين بالخارج
٢٩	أوراق مالية محتفظ بها لدى بنوك غير مقيمة تقوم بمهام أمناء الحفظ
٢٠	أوراق مالية محتفظ بها في حفظ أمين بالداخل
٢٨	أوراق مالية محتفظ بها لدى بنوك محلية تقوم بمهام أمناء الحفظ

ومن المفترض أن العينة ممثلة لجميع الشركات المحلية التي كانت لديها حيازات من أوراق مالية لأغراض الاستثمار المباشر. وتبعاً لذلك، فإن ٢٨٪ من المقدار الكلي لرأس المال الاسمي للاستثمار المباشر الموجه للخارج - أي مقدار أوراق حقوق الملكية المحتفظ بها لدى بنوك محلية تقوم بمهام أمناء الحفظ - يطرح من تقارير أمناء الحفظ المتعلقة بحيازات المقيمين من أوراق حقوق الملكية التي يصدرها غير المقيمين.

٣-٥٨ وأخيراً، يجب على معدي الإحصاءات الوطنيين - سواء كانوا يطلبون البيانات من المستثمرين النهائيين أو من أمناء الحفظ - أن يتوخوا العناية عند تصنيف الأوراق المالية التي تصدرها الكيانات القائمة في المراكز المالية الخارجية. وفي حالة حيازة أوراق من هذا القبيل لدى المؤسسة الأم أو مؤسسة منتسبة مرتبطة بها، ينبغي تصنيف هذه الأوراق ضمن الاستثمار المباشر. وكما ورد ذكره في الفقرة ٣-٥٥، يستثنى من ذلك بعض حيازات جهات الوساطة المالية عندما يكون الكيان غير المقيم الذي أصدر الورقة المالية المعنية والمالك المقيم لنفس الورقة جهتي وساطة مالية منتسبتين.

سابعاً- معاملة الأوراق المالية التي يثور في شأنها احتمال العد المزدوج

٣-٥٩ في هذا القسم، يرد التعريف بأربعة أنواع من المعاملات تشهد تزايداً مستمراً في أهميتها التي يمكن أن تؤدي إلى عد بالنقص أو عد مزدوج لحيازات الأوراق المالية بين البلدان بصورة قد تكون مؤثرة. وهذه الأنواع الأربعة من المعاملات هي كما يلي: (١) اتفاقات إعادة الشراء (٢) اتفاقات إقراض الأوراق المالية (٣) شهادات الإيداع (٤) الأوراق المالية المجردة من الفائدة.

٣-٥٦ عند إجراء مسح للمستثمرين النهائيين، يجب أن تكون تعليمات إبلاغ البيانات واضحة بشأن ما يجب إدراجه وما يجب استبعاده. وحيث إن المستثمرين النهائيين هم أفضل من يعرف تكوين استثماراتهم، فإن المتوقع أن يكونوا قادرين على التمييز بين أصول الحوافظ وأصول الاستثمار المباشر. وحيث إن إحصاءات الاستثمار المباشر ذاتها يتم جمعها في العادة عن طريق مسح للمستثمرين، فإنه يمكن في الواقع أن يوضح في تعليمات الإبلاغ الصادرة إلى المقيمين أن الأوراق المالية المبلغ ببياناتها كاستثمار مباشر يجب ألا يبلغ ببياناتها كاستثمارات حافظة. وعادة ما تشترط البلدان الإبلاغ المنفصل ببيانات كل من الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة. وبمقدور معد الإحصاءات أيضاً أن يقارن إقرارات الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة لكل مجيب وذلك كعملية مراجعة إضافية.

٣-٥٧ عند إجراء مسح لأمناء الحفظ، ينبغي أيضاً أن توضح التعليمات أن الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة تعتبر داخلية في علاقة استثمار مباشر مع الحائز يجب استبعادها، غير أن قابلية هذه التعليمات للتطبيق قد تختلف اختلافاً كبيراً فيما بين البلدان. وتمثل التجارب فيما بين أعضاء فرقة العمل في أن المستثمرين في بعض الأسواق يميلون إلى وضع جميع أوراق استثمارات الحافظة لدى أمناء الحفظ، بينما الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة داخلية في علاقة استثمار مباشر كثيراً ما يحتفظ بها في حيازة منفصلة عن استثمارات حوافظها وبعيداً عن أمناء الحفظ. ونوصي بأن يقوم معدو الإحصاءات الوطنيين الذين يضطلعون بمسح أمناء الحفظ أن يجرؤوا تقييماً للممارسات السائدة في الأسواق في بلدانهم وأن يتأكدوا من فهم أمناء الحفظ لعلاقة الاستثمار المباشر وضرورة استبعاد أي حيازات من أوراق مالية بين مؤسسة الاستثمار المباشر والمستثمر المباشر من المسح<sup>٣٣</sup> وفي الأسواق التي يميل فيها المستثمرون إلى وضع جميع الأوراق المالية لدى أمناء الحفظ، يجب على معدي الإحصاءات الذين يقومون بجمع البيانات من أمناء الحفظ لأغراض هذا المسح المنسق أن يتوخوا اليقظة الشديدة في ضمان استبعاد الأوراق المالية التي ينبغي تصنيفها كاستثمارات مباشرة. (وكبدل عن ذلك، يمكن تحديد تلك الأوراق المالية بصورة منفصلة في بند للذكورة كمراجعة للجودة). وقد يأخذ ذلك شكل مراقبة الحيازات الكبيرة جداً من الأوراق المالية ومقارنة البيانات المستمدة من إقرارات مسح الاستثمار المباشر مع البيانات المستمدة من إقرارات المسح المنسق. ويصور الإطار ٣-٣ كيف تضمن النمسا استبعاد الأوراق المالية التي تشكل استثماراً مباشراً في حقوق الملكية من مسح استثمارات الحافظة لديها.

<sup>٣٣</sup> المسوح التي تعطي عدد الأوراق المالية المقتناة يمكن أن تمثل أداة مراجعة مفيدة مقارنة بالعدد الكلي للأسهم المصدرية من أجل تحديد ما إذا كان أي مستثمر واحد يقطن حيازة تزيد على ١٠٪ أم لا.

أ- اتفاقات إعادة الشراء

(١) التعريف

٣-٦٠ اتفاق إعادة الشراء<sup>٣٢</sup> هو ترتيب ينطوي على بيع أوراق مالية بسعر معين مع الالتزام بإعادة شراء نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية ماثلة بسعر محدد في تاريخ معين مستقبلاً أو عند الطلب. أما اتفاق إعادة الشراء المقابلة فهو نفس المعاملة منظورا إليها من الجانب الآخر، أي اتفاق يتم بموجبه شراء ورقة مالية ما بسعر معين مع الالتزام بإعادة بيع نفس الورقة المالية أو أوراق مالية ماثلة بسعر محدد في تاريخ معين مستقبلاً أو عند الطلب. وفي بعض الأحيان تشترط اتفاقات إعادة الشراء أن تكون قيمة الورقة المالية المعنية أكبر من النقدية المقدمة، من أجل توفير هامش (أولي) ضد احتمال تخلف طرف اتفاق إعادة الشراء عن السداد. وإذا انخفضت قيمة الورقة المالية المعنية، فقد يجب تقديم أوراق مالية إضافية (هامش ضمان القيمة): ومن الناحية الأخرى، إذا ارتفعت قيمة الورقة المالية، فيمكن إعادة جزء من الهامش الأصلي إلى طرف اتفاق إعادة الشراء المعني (الأمر الذي يعتمد على الممارسة السائدة في البلد المعني). وفي حالات أخرى، يسمح بالإحلال محل الورقة المالية السابق تقديمها (وهي الحالة التي قد تنشأ إذا أصبحت الورقة المالية المعنية «مرغوبة» ("special") أو إذا احتاج طرف الاتفاق المعني إلى الورقة المالية من أجل الوفاء بتعاقد آخر).

٣-٦١ وهناك أكثر من نوع من اتفاقات إعادة الشراء. ففي بعض معاملات إعادة الشراء، تظل ملكية الورقة المالية الأساسية في يد البائع، وفي معاملات أخرى تكون حيازة الورقة المالية الأساسية في جوهرها لدى طرف ثالث على سبيل الحفظ الأمين (وهذا ما يطلق عليه اصطلاح اتفاقات إعادة الشراء ثلاثية الأطراف). وفي شق ثالث من المعاملات، تتغير ملكية الورقة المالية الأساسية. وبعض اتفاقات إعادة الشراء تكون «مدفوعة بالرغبة في الحصول على النقدية» ("cash-driven") أي أن الغرض الأساسي من المعاملة المعنية هو حصول طرف اتفاق إعادة الشراء المعني على نقدية. وفي حالات أخرى، قد تكون المعاملة «مدفوعة بحركة الأوراق المالية» ("security-driven")، أي حيث يكون طرف اتفاق إعادة الشراء العكسية المعني في حاجة إلى ورقة مالية بعينها، إذا أصبحت تلك الورقة «مرغوبة» أو إذا احتاج طرف اتفاق إعادة الشراء العكسية المعني إلى الوفاء بتعاقد آخر. وبغض النظر عن كون المعاملة المعنية «مدفوعة بالرغبة في الحصول على النقدية» أو «مدفوعة بحركة الأوراق المالية»، فالطبيعة الاقتصادية لها تظل واحدة شريطة تبادل النقدية، وتتم معالجة هذين النوعين من المعاملات بطريقة واحدة كقروض معززة بضمان (راجع أدناه). وبغض النظر عن نوع معاملة إعادة الشراء المعنية، يظل «البائع» يتحمل مخاطر السوق المرتبطة بامتلاك الورقة المالية ويحصل على جميع المنافع المهمة المعنية.

<sup>٣٢</sup> تندرج ضمن ذلك أيضا معاملات التسوية العينية بالبيع / الشراء وعمليات مراجعة عائدات القروض وعمليات إقراض السندات/ الأسهم مقابل نقدية، والتي رغم وجود اختلافات فنية طفيفة بينها تعد في جوهرها هي نفس معاملات إعادة الشراء.

(٢) احتمال العد المزدوج

٣-٦٢ وضعت اتفاقات إعادة الشراء أساسا كطريقة لتمويل المراكز في الأوراق المالية. ومن ثم فهي تستخدم كوسيلة للرفع المالي،<sup>٣٣</sup> لكنها أصبحت أيضا طريقة يمكن بها للمستثمرين أن يقترضوا أوراقا مالية من أجل تغطية «المراكز المكشوفة». وتتمثل الممارسة المحاسبية المتبعة في العديد من البلدان في اعتبار الأوراق المالية التي تنطوي عليها معاملات إعادة الشراء باقية في دفاتر البائع وقيد النقدية المتحصلة باعتبارها قرضا معززا بضمان. ومن الناحية الأخرى، تعامل بعض البلدان - لأسباب مؤسسية أو قانونية أو غيرها من الأسباب - معاملات إعادة الشراء التي تتغير فيها الملكية كمعاملات في الورقة المالية الأساسية، أي كمعاملة بيع صريحة للورقة المالية مقابل النقدية. أما معاملة إعادة الشراء اللاحقة فتعتبر معاملة منفصلة ومستقلة في الورقة المالية المشار إليها. وقد أيدت لجنة خبراء الصندوق، في اجتماعها عام ٢٠٠٠، توصية صادرة من الصندوق بمعالجة معاملة إعادة الشراء كقرض معزز بضمان، تعبيرا عن الطبيعة الاقتصادية لتلك المعاملة.

٣-٦٣ وعملا، يجد معدو الإحصاءات الوطنيون في بعض البلدان أنه ليس أمامهم اختيار واقعي إلا أن يظلوا إبلاغ بيانات حيازات الأوراق المالية (ومعاملاتها) على نحو يتماشى مع الأعراف المحاسبية أو التنظيمية السائدة في بلدانهم. ويبدو أن الأغلبية العظمى من البلدان تفضل معالجة معاملات إعادة الشراء كقروض معززة بضمانات (حتى يبلغ «البائع» وليس «المشتري» ببيانات الحيازة المعنية).<sup>٣٤</sup> وهناك قلة من البلدان فقط هي التي تسجل معاملات إعادة الشراء كمعاملات في الأوراق المالية، غير أنه من المحتمل أيضا ألا تكون ممارسات القيد القائمة في العديد من البلدان مطبقة عالميا، ومن ثم ينبغي لمعدّي الإحصاءات أن يتوخوا العناية البالغة عند إعدادهم للمسح حتى يتأكدوا أن المجهيين مدركون لما هو مطلوب وبمقدورهم الامتثال له. ويسري هذا الشاغل بصفة خاصة على البلدان التي تحصل على البيانات اللازمة للمسح المنسق من أمعاء الحفظ (راجع القسم التالي المعنون «معاملة اتفاقات إعادة الشراء في المسح المنسق»). ونحت معدّي الإحصاءات على مناقشة طبيعة قيد هذه المعاملات مع أمعاء الحفظ والتأكد من المدى الذي يمكن الوصول إليه في تحديد تلك المعاملات وإبلاغ بياناتها على الأساس اللازم للمسح المذكور. ومن المهم على وجه الخصوص أن يكون إبلاغ بيانات معاملات إعادة الشراء (إقراض الأوراق المالية) متسقا داخل الاقتصاد الواحد.

<sup>٣٣</sup> بعد اتفاق إعادة الشراء وسيلة شائعة يمكن بها لصندوق الاستثمار المشترك تدبير موارد للمستثمرين من خلال الرفع المالي. وتبعاً لذلك، قد يستعان باستثمار يبلغ ١٠٠ مليون دولار أمريكي في شكل أوراق مالية، من خلال اتفاق إعادة الشراء، لزيادة قيمة الصندوق المشار إليه بما يفوق الاستثمار الأصلي عدة مرات. وفي هذه الحالات (التي تعرف أحيانا باسم «صناديق التحوط» ("hedge funds")، يجب أن يجمع المسح بيانات عن استثمارات الحافظة الكلية للصندوق المشار إليه، بما في ذلك الاستثمارات المشمولة باتفاقات إعادة شراء.

<sup>٣٤</sup> إذا قام «المشتري» بمعاودة بيع الورقة المالية التي اقتناها من خلال اتفاق إعادة شراء إلى طرف ثالث، فعندئذ يجب الإبلاغ بمركز سالب أو «مركز بائع» في الورقة المالية المشار إليها، وإلا فإن حيازة تلك الورقة المالية سيحدث لها عد مزدوج. (راجع الإطار ٣-٦٣).



(٣) معالجة معاملات إعادة الشراء في المسح المنسق  
لاستثمارات الحافظة

٣-٦٤ نظرا إلى غموض طبيعة هذه المعاملات - إذ أنها في جانب منها معاملات في الأوراق المالية حيثما يحدث تغير قانوني في الملكية، وهي بنفس الدرجة أقرب بحكم طبيعتها إلى نشاط التمويل ولذلك يجب تصنيفها كقروض معززة بضمان - فإن الاختلافات في القيد الإحصائي لمعاملات إعادة الشراء يمكن أن تؤدي إلى أخطاء في عد حيازات الأوراق المالية التي تنطوي عليها تلك المعاملات عبر الحدود. وبناء على ذلك، أقرت فرقة العمل بضرورة اتباع منهج عملي ومتسق بشأن إبلاغ بيانات حيازات الأوراق المالية التي تستند إليها اتفاقات إعادة الشراء. ونوصي بقيد معاملات إعادة الشراء كقروض معززة بضمان، على الأقل لأغراض هذا المسح وتمشيا مع موافقة لجنة خبراء الصندوق على هذا المنهج في اجتماعها الذي عقدته عام ٢٠٠٠. غير أن تنفيذ هذا الاقتراح ليس أمرا سهلا في جميع الأحيان، لا سيما في البلدان التي لا تتمشى الممارسات المحاسبية والإحصائية السائدة فيها مع هذا الاقتراح، أو حيث يكون هناك عدم تجانس في قيد معاملات إعادة الشراء مقارنة بقيد عمليات إعادة الشراء العكسية. وهناك مشكلة أخرى في البلدان التي يكون أمناء الحفظ فيها مصدرا أساسيا للمعلومات، حيث إن الأوراق المالية التي تنطوي عليها معاملات إعادة الشراء لا يحددها بالضرورة أمناء الحفظ أو لا يمكن لهم تحديدها (سواء فيما يتعلق بطرف اتفاق إعادة الشراء المعني أو فيما يتعلق بطرف اتفاق إعادة الشراء العكسية المعني). وفي تلك الحالة، قد لا يكون بمقدور أمين الحفظ إلا إبلاغ بيانات ما هو محفوظ لديه في أي لحظة معينة، ولذلك قد لا يكون من الممكن تحديد ورقة مالية ما تنطوي عليها معاملة إعادة شراء ويتم استبعادها من حيازات أمين الحفظ المعني (ويتم استبعادها تبعا لذلك من حيازات طرف اتفاق إعادة الشراء المعني). وبالمثل، فإن الورقة المالية التي يتم اقتنائها بموجب اتفاق إعادة شراء عكسية قد لا يكون من الممكن تحديدها بصفاتها هذه في دفاتر أمين الحفظ المعني، ولذلك قد يتم قيدها خطأ كجزء من حيازات أمين الحفظ الموجودة لديه نيابة عن عملائه (ومن ثم حيازات طرف اتفاق إعادة الشراء العكسية المعني).

٣-٦٥ هناك عدة عناصر في هذا العمل. وكخطوة أولى، نحث معدي الإحصاءات الوطنيين على تكوين فكرة عن أهمية سوق إعادة شراء الأوراق المالية في اقتصاداتهم. فإذا كانت تلك السوق مهمة، فإنه ينبغي لهم فهمها.

٣-٦٦ وثانيا، ينبغي لمعدي الإحصاءات أن يتقنوا من ممارسات القيد السائدة لدى المجيبين، وأن يحاولوا التأكد من الاتساق الداخلي في هذا الشأن في الاقتصاد المعني. فإذا كانت معالجة حيازات إعادة الشراء لا تطبق بصورة متسقة بين جميع المجيبين داخل البلد الدائن الواحد، فلن يتحقق قياس المطالبات القائمة على البلد المدين المعني بصورة دقيقة، ويشرح الإطار ٣-٤ تحليل هذه الاستنتاجات. غير أن ضمان وجود تعليمات متسقة داخليا ليس أمرا سهلا بالضرورة، لا سيما في حالة البلدان التي تجري مسح أمناء الحفظ، إذ يجب عليها، مثلا، أن تسجل «المراكز المكشوفة»، وإلا قد يحدث عد مزدوج لحيازات

الأوراق المالية (راجع الجدول ٣-٤). ويقدم الإطاران ٣-٥ و٣-٦ أمثلة على بعض المشكلات التي يمكن أن تنجم عن قياس معاملات إعادة الشراء (ومعاملات إقراض الأوراق المالية).

٣-٦٧ في حالة البلدان التي تقوم بجمع البيانات من خلال مسح المستثمرين النهائيين، ينبغي أن يطلب إلى المجيبين أن يبلغوا بيانات معاملات إعادة الشراء وإعادة الشراء العكسية باعتبارها قروضا معززة بضمان، أي كما لو كانت الورقة المالية المعنية لم تنتقل ملكيتها. فإذا قام طرف اتفاق إعادة الشراء العكسية المعني بمعاملة إعادة شراء في تلك الورقة بعد ذلك، فينبغي معالجة هذه المعاملة بنفس الطريقة، أي باعتبارها قرضا معززا بضمان. غير أنه إذا تم بصورة مباشرة بيع ورقة مالية سبق اقتنائها بموجب اتفاق إعادة شراء عكسية، فإنه ينبغي لطرف اتفاق إعادة الشراء العكسية المعني قيد المعاملة كمركز مكشوف (على النحو الوارد وصفه في الإطار ٣-٤). وحيث تتمثل الممارسة السائدة في البلد المعني في قيد معاملات إعادة الشراء كمعاملات في أوراق مالية، نظرا للشروط المحاسبية والقانونية، فإنه ينبغي أن يطلب إلى المجيبين في مسح المستثمرين النهائيين أن يبذلوا قصارى جهدهم من أجل إبلاغ بيانات تلك المعاملات باعتبارها قروضا معززة بضمان. ومن المهم بوجه خاص أن يكون هناك اتساق داخل الاقتصاد الواحد بشأن معالجة معاملات إعادة الشراء في الأوراق المالية التي يصدرها غير المقيمين، وذلك لضمان قيد المركز الكلي للاقتصاد المعني في مواجهة الاقتصاد المصدر للأوراق المالية المعنية قيدا صحيحا. أما إذا قام بعض المجيبين بإبلاغ البيانات على أساس ما (كقروض معززة بضمان) بينما قام آخرون بإبلاغ البيانات على أساس آخر (كمعاملات في أوراق مالية)، فإن النتيجة يمكن أن تكون تقديرا بالزيادة أو النقص بصورة كبيرة للمطالبات القائمة على الاقتصاد المصدر.

٣-٦٨ يجب على البلدان التي تقوم بجمع البيانات من أمناء الحفظ أن تتبين ما إذا كان أمناء الحفظ لديهم قدرة على تحديد الأوراق المالية المقتناة بموجب اتفاقات إعادة شراء بصورة منفصلة عند إبلاغ بيانات حيازات عملائهم أم لا. ( ويتوقع ألا يمثل ذلك مشكلة فيما يتعلق بحيازاتهم الخاصة بهم، حيث يتوقع أن يكون في إمكانهم بوضوح تحديد الأوراق المالية التي تنطوي عليها معاملات إعادة شراء أو الأوراق المالية المقتناة بموجب اتفاقات إعادة شراء عكسية). وفي بعض البلدان، يكون أمين الحفظ العامل لحساب طرف اتفاق إعادة الشراء على علم بأن الورقة المالية المعنية مشمولة باتفاق إعادة شراء لأن السجلات موضوعة بحيث تحدد تلك الأوراق المالية من أجل ضمان عدم بيعها مرتين. غير أنه في هذه البلدان حتى أمين الحفظ العامل لحساب طرف اتفاق إعادة الشراء العكسية المعني كثيرا ما لا يكون على علم بأن الورقة المالية المعنية تم اقتنائها بموجب اتفاق إعادة شراء عكسية. ولا يتحتم على أمين الحفظ أن يعرف تلك المعلومات في حالات عديدة كما يلي: إذا كان من الممكن معاودة بيع الورقة المالية فإن هذه الورقة المقتناة، لجميع المقاصد والأغراض فيما يخص أمين الحفظ، لا تختلف عن أي معاملة أخرى في ورقة مالية ويمكن بيعها بنفس

الإطار ٣-٤: المعالجة الإحصائية لاتفاقات إعادة الشراء

من الممكن أن يصبح شرح القيود الإحصائية الممكنة التي تنشأ من اتفاقات إعادة الشراء شديد التشابك بصورة سريعة، وذلك لأسباب ليس أقلها أهمية أنه كثيرا ما يتكرر وجود متغيرات ثلاثة يجب النظر فيها وهي: الطرفان المتقابلان في معاملة إعادة الشراء وجهة إصدار الورقة المالية الأساسية (ويضاف إليها في حالة اتفاقات إعادة الشراء ثلاثية الأطراف أمين الحفظ الذي توجد لديه الورقة المالية المعنية).

وتظل المطالبات تجاه بلد إصدار الورقة المالية المعنية بلا تغيير، شريطة أن يكون الطرفان المتقابلان في معاملة إعادة الشراء مقيمين محليين وأن تكون معالجهما الإحصائية لاتفاقات إعادة الشراء متطابقة (أي أن يتأكد معدو الإحصاءات الوطنيون من وصول نفس التعليمات إلى جميع المقيمين). فعلى سبيل المثال، في المثال الوارد في الإطار ٣-٥، إذا قام (س) المقيم في البلد (أ) بإجراء معاملة إعادة شراء مع (ص) المقيم في البلد (أ) في ١٠٠ وحدة من الخصوم القائمة على البلد (ب) في شكل أوراق مالية، فعندئذ يكون للبلد (أ) مطالبة قدرها ١٠٠ وحدة على البلد (ب)، بصرف النظر عما إذا كان الطرف (س) يقتني هذه الحيازة في دفاتره والطرف (ص) لا يقتنيها، أو العكس بالعكس، أي أن يكون هناك كيان واحد فقط في البلد (أ) قد أبلغ ببيانات مطالبة له على البلد (ب).

غير أنه إذا كان المقيم (س) يعامل اتفاقات إعادة الشراء كقروض معززة بضمان، وكان المقيم (ص) يعامل اتفاقات إعادة الشراء كعمليات شراء لأوراق مالية، فإن مطالبة البلد (أ) على البلد (ب) ستقاس خطئا بمقدار ٢٠٠ وحدة، أي أن (س) و(ص) سيبلغان ببيانات مطالبة على البلد (ب) في آن واحد. وبالمثل، إذا كان المقيم (س) يعامل اتفاقات إعادة الشراء كعمليات بيع لأوراق مالية، وكان المقيم (ص) يعامل اتفاقات إعادة الشراء كقروض معززة بضمان، فإن مطالبة البلد (أ) على البلد (ب) ستقاس خطئا بمقدار صفر، حيث إنه لا الطرف (س) ولا الطرف (ص) سيبلغ ببيانات مطالبة على البلد (ب).

غير أن بيانات الحيازات قد لا تكون بالضرورة «صحيحة» حتى إذا كان الطرفان (س) و(ص) يعالجان معاملات إعادة الشراء بطريقة واحدة. ولنفترض أن الطرفين (س) و(ص) يعالجان معاملات إعادة الشراء كقروض معززة بضمان، ولكن الطرف (ص) يعاود مباشرة بيع الأوراق المالية المعنية إلى مقيم آخر هو الطرف (ع)، وبالتالي فهي ليست معاملة إعادة شراء. وقد يتم إبلاغ بيانات عملية بيع الطرف (ص) للأوراق المالية المعنية بصورة دقيقة في بيانات المعاملات، ولكن نظرا إلى أن الطرف (ص) قد باع ورقة مالية لم تكن مدرجة على ميزانيته العمومية، فإن ذلك الطرف يكون قد اتخذ مركزا «مكتشفا» أو سالبًا. فإذا لم يكن نظام جمع البيانات في البلد (أ) قادرا على قيد بيانات المراكز السالبة، فإن مطالبة البلد (أ) على البلد (ب) ستقاس خطئا مرة أخرى بمقدار ٢٠٠ وحدة، لأن (س) و(ع) سيبلغان في آن واحد ببيانات مطالبة على البلد (ب)، حتى وإن كانت عليه مطالبة واحدة فقط.

وتصبح إمكانات إبلاغ البيانات المحتملة أكثر تشابكا إذا كان أحد الطرفين المتقابلين غير مقيم (راجع الإطار ٣-٥). فمن منظور المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، لا يعد وضع إقامة الطرف المقابل في معاملة إعادة الشراء مهما بصورة مباشرة. بل إن وضع إقامة جهة إصدار الورقة المالية المستخدمة في معاملة إعادة الشراء هو المهم، لأن هذا المسح يقيس مطالبات الأوراق المالية على غير المقيمين. غير أن وضع إقامة الطرف المقابل يكون مهما بقدر اختلاف معالجة الأوراق المالية التي تستند إليها معاملات إعادة الشراء بين البلدان. ويقدر ما يطبق معدو الإحصاءات الوطنيون أساليب معالجة مختلفة، يكون هناك احتمال القيد بالنقص أو الزيادة على المستوى العالمي لذات الأسباب المشروحة أعلاه في السياق المحلي.

وتسري على إقراض الأوراق المالية نفس الاعتبارات التي تسري على معاملات إعادة الشراء.

كقروض معززة بضمان، ونظرا إلى موافقة لجنة خبراء الصندوق على هذا المنهج، فإن هذا هو المنهج الذي نوصي به في حالة المسح المنسق، وهو المنهج المستخدم في استثمارات المسح النموذجية (الملاحق من الأول إلى الخامس).

٣-٧١ وأخيرا، ينبغي تقديم المعلومات المتعلقة بكيفية اعتراف البلدان بجمع بيانات معاملات إعادة الشراء إلى صندوق النقد الدولي (إلى جانب الوثائق الأخرى المتعلقة بإجراء المسح على المستوى الوطني) حتى يمكن مراقبة جوانب عدم الاتساق في المنهج بين البلدان ولفت انتباه معدي الإحصاءات الوطنيين المعنيين إليها إذا لزم الأمر.<sup>٣٦</sup>

٣-٧٢ وقد يتمثل وجه آخر للصعوبة في طريقة جمع بيانات معاملات إعادة الشراء لأغراض بيان ميزان المدفوعات، والتي قد تؤثر على طريقة جمع البيانات لأغراض بيان وضع الاستثمار الدولي ولأغراض هذا المسح. فعلى سبيل المثال، قد يقوم مضاربو الأوراق المالية والبنوك بإبلاغ بيانات معاملات إعادة الشراء التي تتم مع غير المقيمين باعتبارها معاملات في أوراق مالية، ولكن تتم إعادة تصنيفها بعد ذلك كقروض معززة بضمان من

الطريقة. وإضافة إلى ذلك، في العديد من البلدان لا يكون أمين الحفظ على علم بما إذا كانت ورقة مالية ما مشمولة باتفاق إعادة شراء أم لا. وبناء على ذلك، في جميع الحالات التي يكون فيها أمناء الحفظ هم المصادر الرئيسية للمعلومات، ينبغي لمعدي الإحصاءات أن يشرحوا لهم أهمية القدرة على تحديد الأوراق المالية المشمولة باتفاقات إعادة الشراء أو اتفاقات إعادة الشراء العكسية، والسبل التي ينبغي السعي من خلالها لضمان القدرة على الوفاء باحتياجات المسح.

٣-٦٩ وهناك سبيل إضافية لضمان الاتساق عبر الحدود في قيد معاملات إعادة الشراء وهي أن يتشاور معدو الإحصاءات الوطنيون مع نظرائهم في البلد الأجنبي الملائم (أو البلدان الأجنبية الملائمة) - حيث تكون جهة إصدار الأوراق المالية المعنية مقيمة (أو حيث تكون جهات إصدارها مقيمة) - لاكتشاف ما إذا كان البلدان المعنيين يعالجان معاملات إعادة الشراء بطريقة متسقة أم لا. ويمكن أن يؤدي اختلاف المناهج إلى عدم التجانس في إبلاغ بيانات حيازات الأوراق المالية، وقد يسبب هذا مشكلات عند تجميع النتائج وتبادل البيانات نظرا إلى حجم ونمو سوق معاملات إعادة الشراء في التسعينات. وقد يلزم إجراء تبادلات ثنائية لمعلومات إضافية من أجل تلبية احتياجات كلا البلدين.

٣-٧٠ نظرا إلى الممارسة الشائعة بصورة مهيمنة المتمثلة في معالجة معاملات إعادة الشراء (ومعاملات إعادة الشراء العكسية)

<sup>٣٦</sup> شهدت معاملات إعادة الشراء عبر الحدود نموا سريعا جدا في السنوات الأخيرة لدرجة أنه قد يكون من المفيد لجميع البلدان أن تجمع معلومات هذه المعاملات لأغراض بيان ميزان المدفوعات في ذاته، نظرا لأهمية معاملات إعادة الشراء كأداة تمويل ورفع مالي.

الإطار ٣-٥: اتفاقات إعادة الشراء: أمثلة على إمكانيات إبلاغ بيانات المراكز الدولية في استثمارات الحافظة

أ- مقيم في البلد (أ) يقوم بمعاملة إعادة شراء مع مقيم في البلد (ب) في أوراق مالية تساوي ١٠٠ وحدة أصدرها مقيم في البلد (ج)		طريقة المعالجة
مطالبات البلد (أ) على البلد (ج)	مطالبات البلد (ب) على البلد (ج)	مطالبات غير المقيمين على البلد (ج) المبلغ ببياناتها
١٠٠	صفر	١٠٠
صفر	١٠٠	١٠٠
١٠٠	١٠٠	٢٠٠
صفر	صفر	صفر
ب- مقيم في البلد (أ) يقوم بمعاملة إعادة شراء مع مقيم في البلد (ب) في أوراق مالية تساوي ١٠٠ وحدة أصدرها مقيم في البلد (ب)		
ب- مقيم في البلد (أ) يقوم بمعاملة إعادة شراء مع مقيم في البلد (ب) في أوراق مالية تساوي ١٠٠ وحدة أصدرها مقيم في البلد (ب)		طريقة المعالجة
مطالبات البلد (أ) على البلد (ب)	مطالبات البلد (ب) على البلد (ب)	مطالبات غير المقيمين على البلد (ب) المبلغ ببياناتها
١٠٠	صفر	١٠٠
صفر	١٠٠	صفر
١٠٠	١٠٠	صفر
صفر	صفر	١٠٠
ج- مقيم في البلد (أ) يقوم بمعاملة إعادة شراء مع مقيم في البلد (ب) في أوراق مالية تساوي ١٠٠ وحدة أصدرها مقيم في البلد (أ)		
ج- مقيم في البلد (أ) يقوم بمعاملة إعادة شراء مع مقيم في البلد (ب) في أوراق مالية تساوي ١٠٠ وحدة أصدرها مقيم في البلد (أ)		طريقة المعالجة
مطالبات البلد (ب) على البلد (أ)	مطالبات البلد (أ) على البلد (ب)	مطالبات غير المقيمين على البلد (ب) المبلغ ببياناتها
صفر	صفر	١٠٠
١٠٠	١٠٠	صفر
صفر	صفر	١٠٠
١٠٠	١٠٠	صفر

ب- إقراض الأوراق المالية

(١) التعريف

٣-٧٥ إقراض الأوراق المالية هو ترتيب يتم بموجبه تحويل ملكية ورقة مالية ما في العادة مقابل ضمان،<sup>٣٧</sup> يكون عادة ورقة مالية أخرى، بشرط إعادة أوراق مالية ماثلة إلى المالك الأصلي في تاريخ مستقبلي معين أو عند الطلب.<sup>٣٨</sup> فإذا تم تبادل نقدية، يكون للمعاملة المذكورة نفس الطبيعة الاقتصادية لمعاملة إعادة الشراء وينبغي معالجتها كمعاملة إعادة شراء، ويدفع «المقرض» رسماً إلى «المقرض».

(٢) احتمال العد المزدوج

٣-٧٦ يعد إقراض الأوراق المالية نشاطاً يرتبط عادة بحاجة مضاربي الأوراق المالية إلى الوفاء بالتزامات بتقديم أوراق مالية باعواها دون أن يمتلكوها، أي تغطية مركز «مكشوف». وفي غيبة الضمان النقدي،<sup>٣٩</sup> ينطوي قرض الأوراق المالية أساساً على مبادلة

جانب معد الإحصاءات الذي يستخدم برنامجاً يحدد جميع عمليات التداول ويعالج جميع العمليات المتطابقة ذات الخصائص المتماثلة والأطراف المتقابلة المتماثلة، ولا يمكن أن يتم هذا إلا بأثر رجعي. ولذلك إذا كان هناك أي اتفاق إعادة شراء لا يزال قائماً في التاريخ المرجعي، فلن يكون معروفاً أنه يجب إخضاعه لمعاملة شراء عكسية إلا عندما تحل فترة الإبلاغ التالية. فإذا حدث ذلك، ولم يكن قد تم بوجه عام هذا الفرع العكسي في معاملة إعادة الشراء المعنية، فإنه يطلب إلى معد الإحصاءات أن يقدم التعديلات إلى صندوق النقد الدولي بمجرد توافرها.

٣-٧٣ ومما سبق، يمكن تقدير أهمية قيد بيانات معاملات إعادة الشراء على أساس متسق وربما، وهو المفضل، قيدها كقروض معززة بضمان.

٣-٧٤ غير أنه كما ذكر في الإطار ٣-٦، قد يحدث قيد بالزيادة في الخصوم المستحقة على بلد ما في شكل سندات دين عندما تحدث معاملة بيع مباشر بعد إجراء معاملة إعادة شراء عكسية. فإذا كان الحائز الأصلي والمشتري النهائي غير مقيمين وكانت الورقة المالية المعنية صادرة من كيان مقيم، فإن حائزي تلك الورقة المالية سيسجل كلاهما ملكية لصالحه، وهذه قضية يتطلب حلها عملاً متواصلًا. وهناك مجموعة فنية شكلتها لجنة خبراء الصندوق تعكف في الوقت الحالي على استكشاف السبل الكفيلة بالتغلب على احتمال العد المزدوج.

<sup>٣٧</sup> في بعض الحالات لا يتم تقديم ضمان.

<sup>٣٨</sup> في غالب الأحيان، لا يمكن معاودة بيع الضمان المقدم إلى «مقرض» الأوراق المالية المعنية إلا في حالة تخلف «المقرض» عن السداد.

<sup>٣٩</sup> إذا تم تقديم نقدية كضمان، فيجب قيد المعاملة المعنية كمعاملة إعادة شراء.



الإطار ٣-٦: مثال على معاملة إعادة شراء عكسية تعقبها عملية بيع مباشر

معالجة معاملة إعادة الشراء كقرض معزز بضمان قد ينجم عنها قيد بيان غير صحيح للخصوم الخارجية المستحقة على بلد ما في شكل أوراق مالية.

وحيثما يقوم غير مقيم بمعاملة إعادة شراء مع مقيم في ورقة مالية ما أصدرها مقيم آخر، ثم يقوم المشتري بدوره مباشرة ببيع تلك الورقة المالية التي اقتناها بهذه الطريقة إلى غير مقيم آخر، فسوف ينجم عن ذلك قيد بالزيادة في بيان الخصوم المستحقة على البلد المعني في شكل أوراق مالية.

يقوم مقيم في البلد (أ) بمعاملة إعادة شراء قيمتها ١٠٠ وحدة مع مقيم في البلد (ب) في ورقة مالية أصدرتها حكومة البلد (ب). ثم يقوم المشتري بدوره مباشرة ببيع الورقة المالية المقنتاة بموجب معاملة إعادة الشراء العكسية هذه إلى مقيم في البلد (ج). وتسجل الخصوم المستحقة على البلد (ب) في شكل أوراق مالية كما يلي وفق منهج القرض المعزز بضمان، مع قيد مركز «مكشوف» في ذات الوقت:

الخصوم المستحقة للبلد (أ) في شكل أوراق مالية (وفق منهج القرض المعزز بضمان)	١٠٠
الخصوم المستحقة للبلد (ج) في شكل أوراق مالية (كما هي مسجلة من خلال عملية البيع المباشر)	١٠٠
المطالبات الكلية لغير المقيمين على البلد (ب) في شكل أوراق مالية	٢٠٠

وحتى رغم أن مقيم البلد (ب) الذي يعاود بيع الأوراق المالية المقنتاة بموجب معاملة إعادة الشراء العكسية مع مقيم البلد (أ) سوف يسجل مطالبته القائمة على جهة إصدار الورقة المالية (مقيم البلد (ب)) كمركز مكشوف، فإن مطالبات غير المقيمين في شكل أوراق مالية سيحدث فيها قيد بالزيادة بمقدار ١٠٠ وحدة.

غير أن بيان وضع الاستثمار الدولي للبلد (ب) لن يحدث فيه قيد بالزيادة، لأن مقيم البلد (ب) (الطرف في معاملة إعادة الشراء العكسية) سوف يسجل أصلاً دائناً عن قرض بموجب معاملة إعادة الشراء العكسية مع مقيم البلد (أ) يوازن القيد بالزيادة في بيان الخصوم القائمة عليه في شكل أوراق مالية.

وينطبق نفس الوضع على قرض الأوراق المالية التي أصدرها مقيم ويقدمها «مقرض» غير مقيم إلى «مقترض»، مقيم يقوم بعد حصوله على ذلك القرض ببيع الأوراق المالية مباشرة إلى غير مقيم آخر.

وقد تؤدي ظروف أخرى إلى قيد بالزيادة بصورة ماثلة في بيان الخصوم القائمة على البلد المعني في شكل سندات دين.

٣-٧٧ وفي معظم البلدان، تتمثل الممارسة الإحصائية السائدة في اعتبار الأوراق المالية (سواء المقرضة أو المقدمة مقابل ضمان) باقية في دفاتر الملك الأصلي. فإذا تمت معاودة بيع ورقة مالية مقترضة (وهو ما يجري عادة)، فإن المالك الأصلي والطرف الثالث يعتبر كل منهما نفسه عندئذ مالكا لتلك الورقة المالية، بينما «المقترض» سيعتبر نفسه قد اتخذ حيازة سالبة («مركزا مكشوفاً»). وما يعنيه هذا في جوهر الأمر أنه لا يتم قيد أي معاملات عن «عملية الاقتراض» الأولى، إذ أن طبيعة «عملية الاقتراض» الأولى مشابهة لمعاملة إعادة الشراء بدون تبادل نقدية. ونظراً إلى أن جزء النقدية من معاملة إعادة الشراء هو الذي يتم قيده فقط - إذ يتم تجاهل انتقال ملكية الأوراق المالية المعنية - فإن نفس الوضع يسري على إقراض الأوراق المالية. ولذلك حيث إنه لا توجد نقدية ينطوي عليها إقراض الأوراق المالية، فلا يتم قيد معاملة عن تبادل الأوراق المالية بموجب معاملة إقراض الأوراق المالية وذلك حتى يكون هناك اتساق مع معالجة معاملات إعادة الشراء. وقد أيدت لجنة خبراء الصندوق هذه المعالجة في اجتماعها الذي عقده عام ٢٠٠٠. غير أن الممارسة السائدة في بعض البلدان تتمثل في اعتبار إقراض الأوراق المالية معاملة في ذاته: فالورقة المالية المقرضة تصبح مملوكة «للمقترض»، أما الضمان فيصبح مملوكاً «للمقرض»، حتى حيثما يكون هناك اختلال بين قيمة الورقة المالية المقدمة وقيمة الورقة المالية المتلقاة. فإذا تمت معاودة بيع الورقة المالية «المقترضة» بيعاً مباشراً، فإنه يجب على «المقترض» (الطرف القائم بمعاملة إعادة الشراء العكسية) قيد مركز «مكشوف». ومما سبق، يمكن أن نرى بسهولة أن هناك إمكانية حدوث عدم تجانس في إبلاغ البيانات داخل البلد الواحد وفيما بين البلدان، كما هي الحال في معاملات إعادة الشراء.

(٣) معالجة إقراض الأوراق المالية في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة

٣-٧٨ تتمثل المعالجة المفضلة لأغراض هذا المسح في اعتبار إقراض/اقتراض الأوراق المالية كمعاملة خارج الميزانية العمومية، أي لا تسجل كمعاملة حتى يتسنى استمرار المالكين الأصليين في إبلاغ بيانات مفادها أنهم لا يزالون يقتنون الورقة المالية المعنية. فإذا (أو متى) تمت معاودة بيع الورقة المالية، فإنه يجب على «مقترض» تلك الورقة المالية أن يسجل مركزاً «مكشوفاً».

٣-٧٩ وكما يمكن أن نرى، فإن القضايا المتعلقة بإقراض الأوراق المالية مشابهة للقضايا المتعلقة بمعاملات إعادة الشراء، وأن أهمية الاتساق الداخلي والخارجي في المنهج المتبع تظل قائمة هنا بنفس القدر. ولذلك، فإن التوصيات المتعلقة بمعاملات إعادة الشراء تصدق بنفس القدر على إقراض الأوراق المالية، وهي: أهمية تقييم السوق، ووجود تعليمات متسقة داخلياً بشأن إبلاغ البيانات توضع بعد التشاور مع المجهيين المحتملين على أسئلة المسح، وبحث المجال المتاح لإقراض الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين إلى غير المقيمين، وإقامة اتصالات ثنائية مع معدي الإحصاءات الوطنيين في البلدان الملائمة، وموافاة صندوق النقد الدولي بالمعلومات المتعلقة

الأوراق المالية المقترضة بأوراق مالية أخرى مقبولة (أو ضمان آخر مقبول). وقد تكون قيمة الأوراق المالية المتلقاة كضمان هي نفس قيمة الأوراق المالية «المقرضة» أو أكبر منها، الأمر الذي يعتمد على طبيعة المعاملة المعنية ومخاطر الائتمان النسبية التي يتحملها الأطراف الداخولون في المعاملة. وكما هي الحال في معاملات إعادة الشراء، يظل المالكون الأصليون يتحملون مخاطر الأسواق المقترنة بامتلاك الأوراق المالية التي ينطوي عليها قرض الأوراق المالية (ويحصلون على جميع المنافع المهمة المعنية). وفي جميع الحالات، تتغير ملكية الأوراق المالية «المقرضة». وعلى عكس الحال في معاملات إعادة الشراء، لا ترد تغطية للمعالجة المنهجية لإقراض الأوراق المالية سواء في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات أو في نظام الحسابات القومية ١٩٩٣.

إصدار الورقة المالية الأصلية (أو الأساسية) وليس بلد إقامة جهة الوساطة المالية التي تصدر تلك الشهادات. وبعبارة أخرى، تعد شهادات الإيداع الأمريكية خصوماً على المؤسسة غير الأمريكية التي أصدرت الأوراق المالية التي يستند إليها إصدار شهادات الإيداع الأمريكية وليست خصوماً على المؤسسة المالية الأمريكية التي تصدر شهادات الإيداع الأمريكية.

٣-٨٥ ينبغي لجهات الوساطة المالية ألا تبلغ ببيانات حييزات أي أوراق مالية أصدرها غير المقيمين وتم استناداً إليها إصدار وبيع شهادات الإيداع. فإذا كانت شهادة الإيداع قد تم إصدارها قبل أن تقتني المؤسسة المالية التي ترتب إصدارها الأوراق المالية الأصلية (أو الأساسية)، فيجب على تلك المؤسسة المالية عندئذ أن تبلغ ببيانات حييزة سالبة من تلك الأوراق المالية الأصلية (أو الأساسية).

#### د- الأوراق المالية المجردة من الفائدة

##### (١) التعريف

٣-٨٦ الأوراق المالية المجردة من الفائدة هي أوراق مالية تم تحويلها من مبلغ أصل دين ما ذي قسائم دورية إلى سلسلة من سندات القسائم الصفرية، مع تحقيق المواءمة بين مجموعة آجال الاستحقاق وبين تواريخ دفع القسائم وتاريخ استرداد مبلغ أصل الدين. ويمكن استحداث الأوراق المالية المجردة من الفائدة بطريقتين. فإما أن يكون بمقدور مالك الورقة المالية الأصلية أن يطلب إلى غرفة التسوية أو المقاصة التي سجلت لديها تلك الورقة المالية استحداث أوراق مالية مجردة من الفائدة اعتماداً على الورقة المالية الأصلية، وفي هذه الحالة تحل الأوراق المالية المجردة من الفائدة محل الورقة المالية الأصلية وتظل هي الالتزام المباشر على جهة إصدار الورقة المالية الأصلية، أو أن يكون بمقدور مالك الورقة المالية الأصلية إصدار أوراق مالية مجردة من الفائدة باسمه هو، تكون مضمونة بالورقة المالية الأصلية، وفي هذه الحالة تمثل الأوراق المالية المجردة من الفائدة خصوماً جديدة على مالك الأوراق المالية الأصلية وليست التزاماً مباشراً على جهة إصدار الورقة المالية الأصلية.

##### (٢) احتمال العد المزدوج

٣-٨٧ يتزايد انتشار إصدار الأوراق المالية المجردة من الفائدة. فاستحداث سندات ذات قسائم صفرية من خلال الأوراق المالية المجردة من الفائدة يزيل مخاطر إعادة الاستثمار الكامنة في السند ذي القسيمة ويسمح للمستثمرين بمزيد من الرفع المالي، أي انخفاض حجم الأموال اللازم استثمارها للوصول إلى حجم تعامل في السوق مساوٍ لحجم التعامل المتحقق في حالة سند معادل ذي قسيمة. وعندما ينشئ الكيان المصدر للأوراق المالية المجردة من الفائدة خصوماً جديدة، لا ينشأ العد المزدوج. فاحتمال العد المزدوج ينشأ عندما تحل الأوراق المالية المجردة من الفائدة محل الورقة المالية الأصلية حتى وإن كانت الورقة الأخيرة لم تسترد. وتعد الورقة المالية الأصلية في

بالمعالجة الإحصائية الوطنية المقررة. وتعد مشكلات جمع المعلومات من أمناء الحفظ مشابهة في حالتها إعادة الشراء وإقراض الأوراق المالية: فأمناء الحفظ، لا سيما في حالة «المقترض»، قد لا يكونون على علم بأن ورقة مالية ما قد تم «إقراضها/اقتراضها» فقط، وقد لا تكون لديهم وسيلة لتحديد ما إذا كانت الورقة المالية المعنية يجب إعادة بيعها أو ما إذا كان يجب قيد مركز «مكشوف» في حالة القيام بعملية معاودة البيع. ونوصي بشدة بأن يبذل معدو الإحصاءات قصارى جهدهم بغية التأكد من فهم أمناء الحفظ للاحتياجات المعنية وتمكنهم من تقديم المعلومات حسب الأسس التي نوصي بها. ونقترح إجراء اتصالات بصورة متزامنة مع جميع المحييين، ولكن بصفة خاصة مع أمناء الحفظ، فيما يتعلق بإقراض الأوراق المالية ومعاملات إعادة الشراء.

#### ج- شهادات الإيداع

##### (١) التعريف

٣-٨٠ شهادات الإيداع هي أوراق مالية تمثل ملكية أوراق مالية في حييزة جهة إيداع<sup>٤</sup> ويكون بلد إقامة جهة إصدار الأوراق المالية الأساسية مختلفاً عن البلد الذي يتم فيه إصدار تلك الشهادات.

##### (٢) احتمال العد المزدوج

٣-٨١ يتزايد انتشار إصدار شهادات الإيداع: فجهات الإصدار وجهات الوساطة المالية تجد أن المستثمرين كثيراً ما يفضلون اقتناء أوراق مالية في الأسواق المالية التي يكون ما هو قائم فيها من نظم الدفع والتسوية وإجراءات القيد وما إلى ذلك مألوفاً لديهم، على اقتناء الأوراق المالية في السوق المحلية لجهة الإصدار حيث النظم والإجراءات قد لا تكون مألوفة بنفس القدر أو على ذات الدرجة من الكفاءة. ويمكن احتمال العد المزدوج في وجود الورقة المالية الأساسية الموجودة في حييزة جهة الإيداع من ناحية ووجود شهادات الإيداع من ناحية أخرى. أي أنه قد يحدث إبلاغ ببيانات الورقتين المائيتين كحييزات بينما هناك خصم واحد فقط. ويجب أن تكون هناك إرشادات واضحة للمحييين من أجل تفادي العد المزدوج.

##### (٣) معالجة شهادات الإيداع في المسح المنسق لاستثمارات

##### الحافظة

٣-٨٢ الطريقة التي ينبغي أن تسجل بها شهادات الإيداع هي وجوب «النظر إلى حقيقة» المؤسسة المالية التي «تصدر» تلك الشهادات، أي أنه ينبغي أن ينظر إلى حائز تلك الشهادات على أن له مطالبة على الوحدة الأساسية المتعلقة بتلك الشهادات.

٣-٨٣ ينبغي إبلاغ البيانات وفق المبادئ التوجيهية الواردة أدناه.

٣-٨٤ شهادات الإيداع هي شهادات تمثل ملكية أوراق مالية في حييزة جهة إيداع. ويجب توزيع تلك الشهادات حسب بلد إقامة جهة

<sup>٤</sup> جهة الإيداع هي كيان يعهد إليه بالأوراق المالية بغرض الحفظ الأمين لها.

الإطار ٣-٧: معالجة المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ للمعاملات المالية التي قد تؤدي إلى عد بالنقص أو عد مزدوج

البرتغال - تم وضع تعليمات إبلاغ البيانات بشأن هذه القضايا وفق المرشد (غير أنه يذكر أن الأوراق المالية المجردة من الفائدة لم يغطيها المسح الذي أجرته البرتغال). وقد أتاح بنك البرتغال المركزي الاستفسار عن أي مسألة، وتم إجراء اتصالات مع أهم المبلغين بالبيانات، وذلك على نحو وفرت معه البيانات المبلغه ضمانا لتحاشي العد المزدوج. كذلك يتحقق تحاشي العد المزدوج لأن أمناء الحفظ المقيمين يبلغون بنك البرتغال المركزي بأرقام الملفات المفتوحة للأوراق المالية الأجنبية (والتي يقوم البنك المذكور بعزوها حسب تعليماته الفنية)، وتستخدم هذه الأرقام أيضا في الإبلاغ المباشر بالبيانات من جانب المستثمرين النهائيين. وكل رقم ملف خاص بالأوراق المالية الأجنبية يعطى رقما في سجل المؤسسات يسمح لبنك البرتغال المركزي بتحديد العميل المعنى. ويسمح هذا العنصر بتطبيق نظام مراقبة الجودة وقيود البيانات. وإضافة إلى ذلك، تتفق هذه الجوانب مع نظام جمع البيانات وإنتاج الإحصاءات الخاصة بميزان المدفوعات، والذي يضمن تحقيق مطابقة أفضل لبيانات التدفقات والأرصدة.

الولايات المتحدة - تم إصدار تعليمات إلى المقيمين بأن يقوموا بإبلاغ البيانات كما لو كانت أنشطة إعادة الشراء وإقراض الأوراق المالية غير موجودة. وبعبارة أخرى، إذا كان لدى واحد من أمناء الحفظ أوراق مالية ينطوي عليها بصورة مؤقتة اتفاق إعادة شراء، فيجب عليه أن يبلغ بيانات تلك الأوراق المالية كما لو كانت باقية في الحيازة. وإضافة إلى ذلك، تصدر إلى الطرف المقابل تعليمات بعدم إبلاغ بيانات الأوراق المالية التي يقتنيها بصورة مؤقتة. ويجب عدم إبلاغ بيانات الضمان المتلقى كجزء من اتفاق إعادة الشراء، أما الضمان المقدم فيجب إبلاغ بياناته كما لو كان باقيا في الحيازة بصورة مستمرة. وبالمثل، يجب إبلاغ بيانات الأوراق المالية المقرضة كما لو كانت باقية في الحيازة بصورة مستمرة، أما الأوراق المالية المقرضة فيجب عدم إبلاغ بياناتها، ويجب إبلاغ بيانات أي ضمان تنطوي عليه تلك المعاملات كما لو كان في حيازة المالك الأصلي (بنفس طريقة إبلاغ بيانات معاملات إعادة الشراء).

حيازاتهم من الورقة المالية الأصلية الصادرة من غير المقيمين بعد استحداث الأوراق المالية المجردة من الفائدة.

٣-٩٢ الأوراق المالية المجردة من الفائدة ذات آجال الاستحقاق أقل من سنة واحدة هي أدوات سوق نقد. فإذا كان من الممكن تحديدها، فإنه ينبغي إبلاغ بياناتها بهذه الصفة.

٣-٩٣ يشير الإطار ٣-٧ إلى تجارب بلدين في مسح عام ١٩٩٧ في محاولة تحاشي العد المزدوج أو العد بالنقص للحيازات التي قد تنتج عن معاملات إعادة الشراء وإقراض الأوراق المالية وشهادات الإيداع والأوراق المالية المجردة من الفائدة.

### ثامنا - الأدوات المالية

٣-٩٤ يصف الملحق السادس في هذا المرشد بالتفصيل عددا من الأدوات المالية المتاحة للمستثمرين. وقد تساعد هذه المعلومات معدي الإحصاءات والمقيمين في تصنيف هذه الأدوات المالية كأوراق حقوق ملكية أو سندات دين طويلة الأجل أو قصيرة الأجل. ويورد الجدول ٣-١ الأدوات المالية التي غطاها جميع المشاركين في مسح عام ١٩٩٧.

جوهر الأمر «خاملة» لدى غرفة التسوية أو المقاصة، إلى أن يحين وقت إعادة تركيب الورقة المالية الأصلية أو استردادها.

### (٣) معالجة الأوراق المالية المجردة من الفائدة في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة

٣-٨٨ يجب أن تكون تعليمات إبلاغ البيانات وفق المبادئ التوجيهية الواردة أدناه.

٣-٨٩ إذا كانت الأوراق المالية المجردة من الفائدة صادرة من كيان ما باسمه هو، فإن وضع إقامة جهة الإصدار يكون هو وضع إقامة الكيان الذي أصدر تلك الأوراق، ويجب على الكيان المصدر أن يبلغ بيانات حيازاته من الأوراق المالية القائمة الصادرة من غير المقيمين.

٣-٩٠ إذا كانت الأوراق المالية المجردة من الفائدة قد استحدثت اعتمادا على ورقة مالية صادرة من غير المقيمين ولا تزال تشكل التزاما مباشرا على جهة الإصدار الأصلية، فعندئذ يظل وضع إقامة جهة الإصدار هو وضع الورقة المالية الأصلية من حيث الإقامة.

٣-٩١ المضاربون الذين يطلبون قيام غرفة التسوية أو المقاصة باستحداث أوراق مالية مجردة من الفائدة اعتمادا على ورقة مالية قائمة صادرة من غير المقيمين ينبغي لهم ألا يبلغوا ببيانات

الجدول ٣-١: الأدوات المالية التي غطاها المشاركون في مسح عام ١٩٩٧

الأدوات المالية	الأرجنتين	أستراليا	النمسا	بلجيكا	برمودا	كندا	شيلي
سندات الملكية	١						
الأسهم و وحدات الأسهم (باستثناء الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح)	X	X	X	X	X	X	X
أدوات المشاركة	X	X	X	X	X	X	X
شهادات الإيداع	X	X	X	X	X	X	X
أسهم في صناديق استثمار مشترك وصناديق استثمار برأس مال مغلق	X	X	X	X	X	X	X
أخرى	٢						
سندات الدين طويلة الأجل	١						
وحدات الأسهم أو الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح	X	X	---	X	X	X	X
سندات «تقليدية» (ذات قسائم)	X	X	X	X	X	X	X
سندات قابلة للتحويل وسندات ذات تواريخ استحقاق	X	X	X	X	X	X	X
اختيارية، آخرها أكثر من سنة واحدة بعد الإصدار	X	X	X	X	X	X	X
شهادات إيداع قابلة للتداول ذات آجال استحقاق	X	X	X	X	X	X	X
أكثر من سنة واحدة	X	X	X	X	X	X	X
سندات مزدوجة العملة	X	X	X	X	X	X	X
سندات بدون قسائم وسندات أخرى بخصم كبير	X	X	X	X	X	X	X
سندات ذات سعر فائدة معوم	X	X	X	X	X	X	X
سندات مربوطة بأرقام قياسية	X	X	X	X	X	X	X
أوراق مالية مضمونة بأصول، مثل الالتزامات المضمونة	X	X	X	X	X	X	X
برهون عقارية وشهادات المشاركة	X	X	X	X	X	X	X
أخرى	٣						
أدوات سوق النقد	١						
أذون الخزنة	X	X	X	X	X	X	X
الأوراق التجارية وأوراق التمويل	X	X	X	X	X	X	X
شهادات القبول المصرفي	X	X	X	X	X	X	X
شهادات الإيداع القابلة للتداول ذات آجال استحقاق أصلية	X	X	X	X	X	X	X
سنة واحدة أو أقل	X	X	X	X	X	X	X
سندات إذنية قصيرة الأجل صادرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية	X	X	X	X	X	X	X
أخرى	٤						
سندات الملكية							
الأسهم و وحدات الأسهم (باستثناء الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح)	X	X	X	X	X	X	X
أدوات المشاركة	X	X	X	X	X	X	X
شهادات الإيداع	X	X	X	X	X	X	X
أسهم في صناديق استثمار مشترك وصناديق استثمار برأس مال مغلق	X	X	X	X	X	X	X
أخرى	---	---	---	---	---	---	---
سندات الدين طويلة الأجل							
سندات «تقليدية» (ذات قسائم)	X	X	X	X	X	X	X
وحدات الأسهم أو الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح	X	X	X	X	X	X	X
سندات قابلة للتحويل وسندات ذات تواريخ استحقاق	X	X	X	X	X	X	X
اختيارية، آخرها أكثر من سنة واحدة بعد الإصدار	X	X	X	X	X	X	X
شهادات إيداع قابلة للتداول ذات آجال استحقاق	X	X	X	X	X	X	X
أكثر من سنة واحدة	X	X	X	X	X	X	X
سندات مزدوجة العملة	X	X	X	X	X	X	X
سندات بدون قسائم وسندات أخرى بخصم كبير	X	X	X	X	X	X	X
سندات ذات سعر فائدة معوم	X	X	X	X	X	X	X
سندات مربوطة بأرقام قياسية	X	X	X	X	X	X	X
أوراق مالية مضمونة بأصول، مثل الالتزامات المضمونة	X	X	X	X	X	X	X
برهون عقارية وشهادات المشاركة	X	X	X	X	X	X	X
أخرى	---	---	---	---	---	---	---
أدوات سوق النقد							
أذون الخزنة	X	X	X	X	X	X	X
الأوراق التجارية وأوراق التمويل	X	X	X	X	X	X	X
شهادات القبول المصرفي	X	X	X	X	X	X	X
شهادات الإيداع القابلة للتداول ذات آجال استحقاق أصلية	X	X	X	X	X	X	X
سنة واحدة أو أقل	X	X	X	X	X	X	X
سندات إذنية قصيرة الأجل صادرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية	X	X	X	X	X	X	X
أخرى	---	---	---	---	---	---	---

المرشد إلى المسح المنسق لاستثمارات الحافظة

الجدول ٣-١ (تابع)

إيطاليا	اليابان	كوريا	ماليزيا	هولندا	نيوزيلندا	النرويج	البرتغال	الأدوات المالية
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات الملكية
X	X	X	X	X	X	X	X	الأسهام ووحدات الأسهم (باستثناء الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح)
X	X	X	X	X	X	X	X	أدوات المشاركة
X	X	X	X	X	X	X	X	شهادات الإيداع
X	X	X	X	X	X	X	X	أسهم في صناديق استثمار مشترك وصناديق استثمار برأس مال مغلق
"	X	—	—	—	—	—	—	أخرى
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات الدين طويلة الأجل
"	X	X	X	X	X	X	X	سندات «تقليدية» (ذات قسائم)
"	X	X	X	X	X	X	X	وحدات الأسهم أو الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح
"	X	X	X	X	X	X	X	سندات قابلة للتحويل وسندات ذات تواريخ استحقاق
"	X	X	X	X	X	X	X	اختيارية، آخرها أكثر من سنة واحدة بعد الإصدار
"	X	X	X	X	X	X	X	شهادات إيداع قابلة للتداول ذات آجال استحقاق
"	X	X	X	X	X	X	X	أكثر من سنة واحدة
"	X	X	X	X	X	X	X	سندات مزدوجة العملة
"	X	X	X	X	X	X	X	سندات بدون قسائم وسندات أخرى بخصم كبير
"	X	X	X	X	X	X	X	سندات ذات سعر فائدة معوم
"	X	X	X	X	X	X	X	سندات مربوطة بأرقام قياسية
"	X	X	X	X	X	X	X	أوراق مالية مضمونة بأصول، مثل الالتزامات المضمونة
"	X	X	X	X	X	X	X	برهون عقارية وشهادات المشاركة
"	—	—	—	—	—	—	—	أخرى
X	X	X	X	X	X	X	X	أدوات سوق النقد
X	X	X	X	X	X	X	X	أدوات الخزنة
X	X	X	X	X	X	X	X	الأوراق التجارية وأوراق التمويل
X	X	X	X	X	X	X	X	شهادات القبول المصرفي
X	X	X	X	X	X	X	X	شهادات الإيداع القابلة للتداول ذات آجال استحقاق أصلية
X	X	X	X	X	X	X	X	سنة واحدة أو أقل
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات إذنية قصيرة الأجل صادرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية
"	—	—	—	—	—	—	—	أخرى
فنزويلا	سنغافورة	إسبانيا	السويد	تايلند	المملكة المتحدة	الولايات المتحدة	فنزويلا	سندات الملكية
X	X	X	X	X	X	X	X	الأسهام ووحدات الأسهم (باستثناء الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح)
X	X	X	X	X	X	X	X	أدوات المشاركة
X	X	X	X	X	X	X	X	شهادات الإيداع
X	X	X	X	X	X	X	X	أسهم في صناديق استثمار مشترك وصناديق استثمار برأس مال مغلق
—	—	—	—	—	—	—	—	أخرى
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات الدين طويلة الأجل
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات «تقليدية» (ذات قسائم)
X	X	X	X	X	X	X	X	وحدات الأسهم أو الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات قابلة للتحويل وسندات ذات تواريخ استحقاق
X	X	X	X	X	X	X	X	اختيارية، آخرها أكثر من سنة واحدة بعد الإصدار
X	X	X	X	X	X	X	X	شهادات إيداع قابلة للتداول ذات آجال استحقاق
X	X	X	X	X	X	X	X	أكثر من سنة واحدة
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات مزدوجة العملة
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات بدون قسائم وسندات أخرى بخصم كبير
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات ذات سعر فائدة معوم
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات مربوطة بأرقام قياسية
X	X	X	X	X	X	X	X	أوراق مالية مضمونة بأصول، مثل الالتزامات المضمونة
X	X	X	X	X	X	X	X	برهون عقارية وشهادات المشاركة
—	—	—	—	—	—	—	—	أخرى
X	X	X	X	X	X	X	X	أدوات سوق النقد
X	X	X	X	X	X	X	X	أدوات الخزنة
X	X	X	X	X	X	X	X	الأوراق التجارية وأوراق التمويل
X	X	X	X	X	X	X	X	شهادات القبول المصرفي
X	X	X	X	X	X	X	X	شهادات الإيداع القابلة للتداول ذات آجال استحقاق أصلية
X	X	X	X	X	X	X	X	سنة واحدة أو أقل
X	X	X	X	X	X	X	X	سندات إذنية قصيرة الأجل صادرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية
—	—	—	—	—	—	—	—	أخرى

ملحوظة: العلامة X = البلد المذكور غطى الأداة المالية في مسح عام ١٩٩٧، والعلامة — = البلد المذكور لم يغط الأداة المالية.

لم تستخدم «استثمارات المسح المنسق لاستثمارات الحافظة»، وأهم ما أشارت إليه بيانات استثمارات الحافظة التي سبق جمعها بالفعل هو الأسهم وحقوق الإيداع وسندات الخزنة وأدوات الخزنة وشهادات الإيداع القابلة للتداول.

الجدول ٣-١ (تتمة)

<sup>٧</sup> لا يوجد (تعامل كاستثمار مباشر).

<sup>٨</sup> تم تصميم مسح الاستثمار الدولي خصيصاً لجمع البيانات اللازمة لدعم الاحتياجات الواردة في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات. والصيغة واللغة المستخدمان في استمارات جمع البيانات إلى جانب اللغة الواردة في الملاحظات التفسيرية المفصلة التي تقدم إلى جميع المجيبين تعد متوافقة بصورة وثيقة مع اللغة المستخدمة في الدليل. وتوفر الملاحظات التفسيرية المشار إليها أمثلة متعددة على ما يجب إدراجه (أو استيعاده) تحت كل نوع من الأدوات المالية. وقد استخدمت نسخ من استمارات المسح والملاحظات التفسيرية خلال ربع ديسمبر من عام ١٩٩٧.

<sup>٩</sup> بقدر ما تتفق مع التعريف الوارد في الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات.

<sup>١٠</sup> إيصالات الأقساط والأسهم الممتازة (نادراً ما يوجد التمييز بين المشاركة في توزيع الأرباح وغير المشاركة في توزيع الأرباح).

<sup>١١</sup> شهادات الإيداع القابلة للتداول ذوات آجال الاستحقاق أكثر من سنة واحدة ( غالباً ما لا توجد معلومات عن آجال الاستحقاق).

<sup>١٢</sup> السندات ذات أسعار الفائدة الثابتة وأي سند غير مذكور أعلاه، السندات الإذنية متوسطة الأجل.

<sup>١٣</sup> باستثناء صناديق الاستثمار غير المساهمة ذات رأس المال المفتوح.

<sup>١٤</sup> أسهم الأفضلية.

<sup>١٥</sup> سندات الملكية التي تم بيعها بموجب معاملات إعادة شراء وسندات الملكية التي تم إقراضها بموجب ترتيبات إقراض أوراق مالية.

<sup>١٦</sup> حقوق الاكتتاب.

<sup>١٧</sup> تم إبلاغ بيانات فئة عامة من «السندات»، قد تشمل أنواعاً أخرى من سندات الدين طويلة الأجل، وتتوافق تفاصيل إضافية أيضاً تتعلق بسندات الاكتتاب العام والسندات المضمونة.

<sup>١٨</sup> الأصول فقط.

<sup>١٩</sup> صناديق الاستثمار غير المساهمة ذات رأس المال المفتوح.

<sup>٢٠</sup> سندات الدين التي تم بيعها بموجب معاملات إعادة شراء وسندات الدين التي تم إقراضها بموجب ترتيبات إقراض أوراق مالية.

<sup>٢١</sup> تم إبلاغ بيانات الفئة المتبقية «أخرى»، والتي قد تشمل أنواعاً أخرى من سندات الدين قصيرة الأجل.

<sup>٢٢</sup> بيانات المملكة المتحدة تشمل جميع الفئات المدرجة.

<sup>٢٣</sup> لم ترد إشارة ضمنية إليه في استمارة المسح.

<sup>٢٤</sup> تم إدراج جميع سندات الملكية المعلنة أسعارها.

<sup>٢٥</sup> بيانات المملكة المتحدة شملت جميع الفئات. وقد تم إدراج السندات ذات آجال الاستحقاق أقل من سنة واحدة أيضاً (ينبغي للمؤسسات المعنية إبلاغ بيانات جميع السندات كسندات دين على استمارات المسح القائمة بصرف النظر عن آجال الاستحقاق وذلك نتيجة لتطبيق النظام الأوروبي للحسابات لعام ١٩٩٥).

<sup>٢٦</sup> تم إدراج جميع سندات الدين طويلة الأجل المعلنة أسعارها.

<sup>٢٧</sup> جمعت البيانات المتعلقة بالبنوك فقط. وقد طلب إلى البنوك تصنيف جميع شهادات الإيداع كأدوات سوق نقد، وذلك بصرف النظر عن آجال الاستحقاق الأصلية.

<sup>٢٨</sup> تم إدراج جميع سندات الدين قصيرة الأجل المعلنة أسعارها.

## الفصل الرابع - طرق جمع البيانات

٤-٣ ويمكن جمع البيانات إما على أساس فرادى الأوراق المالية أو على أساس مجمع. ولذلك يعين هذا الفصل، بغية إرشاد معدي الإحصاءات الوطنيين، الاعتبارات التي تراعى عند البت في اختيار نوع نظام جمع البيانات الواجب استخدامه في هذا المسح. ويناقش هذا الفصل أيضا الصعوبات الكامنة في تغطية استثمارات قطاع الأسر المعيشية.

### ثانياً- اختيار نظام جمع البيانات

٤-٤ يعد اختيار نظام جمع البيانات الملائم مسألة محورية في نجاح المسح. ولعل هذا القرار هو أهم قرار يجب على معدي الإحصاءات الوطنيين اتخاذه. ويجب حل قضايا فنية صعبة، مثل احتمال العد بالنقص أو العد المزدوج، بصرف النظر عن النظام الذي يقع عليه الاختيار. وتبعاً لذلك، ينبغي لمعدي الإحصاءات الوطنيين، قبل البت في اختيار نظام جمع البيانات الواجب استخدامه، أن يقوموا ببعض عمليات البحث التمهيدي، لا سيما بين المؤسسات المالية، مراعين في ذلك أهداف المسح واحتياجاتهم من المعلومات.

#### أ- عمليات البحث التمهيدي

##### (١) القضايا العامة

٤-٥ كمنقطة بداية، تتمثل القضايا التي يجب استكشافها داخل الجهاز القائم بإعداد الإحصاءات ومع المشاركين في السوق فيما يلي:

- ما هي الأهداف التي يجري وضعها للمسح على المستوى الوطني؟ فعلى سبيل المثال، ما هو نوع المعلومات المطلوب الحصول عليها؟ وما هي أهمية حداثة النتائج وتواتر المسح؟<sup>٤١</sup>

<sup>٤١</sup> المرجح أن المسح سيتكرر إجراؤه على أساس منتظم، ولذلك من المهم إحاطة المجيبين علماً بذلك حتى يستطيعوا إقامة نظم المعلومات الخاصة بهم من أجل إبلاغ البيانات بصورة منتظمة. فإذا كان المجيبون تحت انطباع مؤداه أن هذا المسح سيجري لمرة واحدة فقط، فقد لا يطبقون نظاماً يمكن استخدامها في السوح اللاحقة، الأمر الذي قد يسبب لهم مصروفات إضافية في حال تكرار المسح.

ينطوي تنظيم مسح استثمارات الحافظة على صعوبة كبيرة في ضمان الحصول على بيانات ذات جودة عالية. ولذلك، ينبغي لمعدي الإحصاءات أن ينظروا بعناية في جميع الاحتمالات قبل البت في اختيار نظام جمع البيانات. ولضمان الاتساق وجودة إبلاغ البيانات بين البلدان المشاركة في المسح، يغطي هذا الفصل قضايا عملية معينة أوسع نطاقاً مما يغطيه مرشد تجميع بيانات ميزان المدفوعات الصادر من صندوق النقد الدولي (واشنطن العاصمة، ١٩٩٥).

ويوفر هذا الفصل إرشادات لمعدي الإحصاءات بشأن القضايا التالية: اختيار نظام جمع البيانات (عمليات البحث التمهيدي، والتغطية، ودرجة التفصيل اللازمة)، وقواعد بيانات الأوراق المالية، والحدود الدنيا، وحيازات الأطراف الثالثة.

### أولاً- الاعتبارات المتعلقة بالبيانات

٤-١ رغم أنه من الأمور الأساسية أن تكون بيانات المسح قابلة للمقارنة بين البلدان - لأغراض تبادل البيانات وقابلية المقارنة على المستوى الدولي على حد سواء - فإنه ليس من الضروري أن تستخدم جميع البلدان نفس نظم جمع البيانات. بل ينبغي لمعدي الإحصاءات الوطنيين تصميم تلك النظم على نحو يجعل كلا منها يتفق مع ظروف كل بلد على حدة.

٤-٢ أشارت التجارب في إجراء مسح عام ١٩٩٧ إلى أن المسح الوطني يمكن أن يستهدف أساساً أياً من المجموعات التالية: (١) المستثمرين النهائيين، (٢) أمناء الحفظ (المؤسسات المالية التي تتولى إدارة أو تسيير الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين نيابة عن المقيمين المحليين)، (٣) مزيج من المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ، (٤) مديري الاستثمار جنباً إلى جنب إما مع أمناء الحفظ أو مع المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ. غير أنه نظراً إلى الطبيعة الخاصة والمتشابهة لعملية مسح مديري الاستثمار، فإننا لا نوصي باستهداف هذه المجموعة في حالة البلدان التي لم تقم من قبل بإجراء مسح لاستثمارات الحافظة. وترد في موضع لاحق من هذا الفصل مناقشة لميزات وعيوب إجراء مسح تستخدم فيه بيانات مديري الاستثمار.



وتجهيزها إذا تقرر إجراء المسح على أساس مستمر (أي هل يستطيع المقيمين والمقيمتين والهيئة المختصة بإعداد الإحصاءات جمع البيانات المعنية بانتظام؟).

ما هي السلطة القانونية التي تحكم جمع المعلومات، إن وجدت سلطة من هذا القبيل؟

٤-٨ في العديد من البلدان، يمثل قانون الإحصاءات أو التشريع الذي يحكم عمل البنك المركزي أو مكتب الإحصاءات الوطني السلطة القانونية اللازمة لجمع المعلومات. وينبغي أن تشترط السلطة القانونية أن يكون إبلاغ المعلومات الإحصائية إلزامياً وأن يتم تقديمها بصورة دقيقة وفي غضون وقت معقول من الطلب، وأنه يمكن أن تكون هناك جزاءات على عدم الامتثال. ويجب أيضاً أن يشير التشريع المعني إلى أن فرادى البيانات سرية وقاصرة على الجهاز القائم بإعداد الإحصاءات وأنه يجب ألا تكون هناك وسيلة يمكن بها تحديد بيانات أي واحد بعينه من المقيمين (دون موافقة صريحة من ذلك المقيم).

٤-٩ في البلدان التي يفتقر فيها التشريع المعني إلى الوضوح الكافي أو التي تغيب فيها الجزاءات، قد ترغب السلطات المعنية في السعي إلى إدخال تحسينات على القانون. وقد تفتقر بلدان أخرى إلى السلطة القانونية في هذا الصدد، وفي هذه الحالات يجب إجراء المسح على أساس طوعي، ومن الضروري لنجاح هذا العمل وجود علاقة تعاون جيدة بين الجهاز القائم بإعداد الإحصاءات والمقيمين المحتملين. ولبلوغ هذا الهدف، من المفيد الاستعانة بالمساعي الحميدة لروابط الصناعات المعنية من أجل تيسير تنفيذ المسح وربما القيام بدور الوسيط في عملية جمع المعلومات من فرادى المقيمين أو في تجهيز الإقرارات. ويمكن للرابطة أو الروابط المعنية أن تنقل البيانات المجمعة إلى الهيئة المختصة بإعداد الإحصاءات. وقد ينتج عن هذا المنهج بيانات ذات جودة منخفضة (إذ ليس هناك وسيلة للتحقق من البيانات بصورة كافية)، لكنه قد يوفر معلومات قد لا تكون متاحة في غياب ذلك. وفي أي الأحوال، حتى عندما تكون هناك سلطة قانونية كافية لجمع البيانات على أساس إلزامي، فإن إشراك روابط الصناعات المعنية يعد في غالب الأحيان أسلوباً مفيداً وممارسة قيمة على مستوى العلاقات العامة، إذ أنه قد يخدم العلاقات مع فرادى المقيمين إذا كان ينظر إلى الرابطة المعنية على أنها تشارك بصورة فعالة وأن بمقدورها أن تدرك منفعة هذا العمل.

أي المقيمين يستثمر و/أو يمتلك أوراقاً مالية صادرة من غير المقيمين؟ وبمعنى عام، من هم أكبر المستثمرين؟

٤-١٠ قد تكون هناك نقطة بدء مفيدة هي مراجعة مصادر البيانات المتعلقة باستثمارات الحافظة التي يتم تقديمها لأغراض ميزان المدفوعات أو وضع الاستثمار الدولي من أجل تحديد أهم

• ما هي السلطة القانونية التي تحكم جمع المعلومات، إن وجدت سلطة من هذا القبيل؟

• أي المقيمين يستثمر و/أو يمتلك أوراقاً مالية صادرة من غير المقيمين؟ وبمعنى عام، من هم أكبر المستثمرين؟

• كيف يرتب المقيمون لحفظ حيازاتهم من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين: هل لدى أمناء الحفظ المحليين، أو مباشرة لدى غير المقيمين، أو في حوزاتهم الخاصة، أو في مزيج ما من هذه جميعاً؟

• كيف يتم حالياً جمع بيانات الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين، بالنسبة للمعاملات والمراكز؟ وهل من الممكن تطويع مسح قائم، أم أن هناك ضرورة لوضع منهج جديد؟

• ما هي ترتيبات مسك الدفاتر والترتيبات الداخلية لدى المقيمين المحتملين؟ وما هو نوع المسح الذي يناسب هذه الترتيبات بصورة سهلة وكفء أكثر من سواه؟

• هل ينبغي جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية أو كمجملات؟ وهل سيكون نوع ما من نظم جمع البيانات أكفأ من الآخر من حيث إنتاج بيانات عالية الجودة بتكلفة أقل؟ وما هي وجهة نظر المشاركين في السوق؟ وما هي قيود الميزانية وقيود الموارد التي يواجهها معدو الإحصاءات الوطنيين؟

٤-٦ ستساعد الإجابات عن الأسئلة السابقة معدى الإحصاءات في اتخاذ قرار مستنير بشأن نوع نظام جمع البيانات الواجب تطبيقه.

ما هي الأهداف التي يجري وضعها للمسح على المستوى الوطني؟ فعلى سبيل المثال، ما هو نوع المعلومات المطلوب للحصول عليها؟ وما هي أهمية حداثة النتائج وتواتر المسح؟

٤-٧ قد تكون أهداف المسح محكومة بما هو متوافر من موارد لدى معدى الإحصاءات. ويهدف هذا المسح، من حيث المبدأ، إلى جمع بيانات عن جميع الحيازات المقيمة من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة (سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل)، موزعة حسب بلد جهة الإصدار. غير أنه ليس أمراً عملياً دائماً محاولة تغطية جميع الحيازات لدى جميع القطاعات، لا سيما إذا كان المسح يتم إجراؤه لأول مرة. وإلى حد كبير، قد يستند قرار تحديد ما يجب تغطيته إلى معيارين بالغي الأهمية هما: الميزانية المتاحة لمعدى الإحصاءات ومدى أهمية البيانات. وبعبارة أخرى، ما الذي يمكن من الوجهة الواقعية مسحه بالموارد المتاحة وأهم القطاعات/أهم المقيمين الواجب تغطيتهم بهذه الموارد من أجل تعظيم منافع الإنفاق، مع تقليص التكاليف على المقيمين إلى أدنى حد؟ وفي الوقت ذاته، يجب علاج مسألة حداثة جمع البيانات وتواتره كجزء من هذه العملية. فقد تعتبر البيانات غير المتوافرة إلا بعد أكثر من سنة من التاريخ المرجعي متأخرة جداً لأغراض هذا المسح، بينما يجب النظر في تواتر توفير البيانات



ما هي ترتيبات مسك الدفاتر والترتيبات الداخلية لدى المقيمين المحتملين؟ وما هو نوع المسح الذي يناسب هذه الترتيبات بصورة سهلة وكفاء أكثر من سواه؟

٤-١٤ تعد المناقشات مع المقيمين حول أسلوب مسكهم للسجلات داخليا مهمة من أجل تحديد أفضل وأيسر طريقة للحصول على المعلومات استنادا إلى الأسس المطلوبة. وفي بعض البلدان، قد تكون المعلومات المحورية لهذا المسح متوافرة في شكل أو آخر لدى العديد من المؤسسات المالية الكبيرة. وقد يحتاج المستثمرون الآخرون في الأوراق المالية التي تصدرها الوحدات غير المقيمة غير ذات الصلة إلى المزيد من المساعدة. وبعض المستثمرين يصنفون حجم تعرضهم للمخاطر في مختلف أسواق الاستثمار استنادا إلى عدد من المتغيرات، مثل بلد المؤسسة الأم والعملة والمنطقة والصناعة ومرتبة الجدارة الائتمانية وبلد الإصدار (والذي قد لا يكون بالضرورة بلد إقامة جهة الإصدار). وهم لا يستخدمون بالضرورة دائما مفهوم الإقامة الذي يعد محوريا لبيان ميزان المدفوعات وبيان وضع الاستثمار الدولي والمسح المنسق لاستثمارات الحافظة. وينبغي توضيح هذا المفهوم وتعزيز أهميته (راجع المناقشة المتعلقة بوضع الإقامة في الفصل الثاني). وفي بعض الحالات، إذا كان المقيمين يفضلون ذلك، قد يكون من الأيسر لهم تقديم ملف حيازاتهم كاملا إلى معدي الإحصاءات، إذا أمكن توفير ضمانات وقائية كافية. (راجع المناقشة المتعلقة بمنهج جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية في موضع لاحق من هذا الفصل).

هل ينبغي جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية أو كمجملات؟ وهل سيكون نوع ما من نظم جمع البيانات أكفأ من الآخر من حيث إنتاج بيانات عالية الجودة بتكلفة أقل؟ وما هي وجهة نظر المشاركين في السوق؟ وما هي قيود الميزانية وقيود الموارد التي يواجهها معدي الإحصاءات الوطنيون؟

٤-١٥ ليس من الممكن مقدما تحديد أفضل طريقة للحصول على المعلومات. ومن العوامل التي يجب أخذها في الحسبان ماهية الموارد المتاحة لمعدي الإحصاءات وأيسر الطرق وأرخصها لدى المقيمين لتقديم البيانات. فإذا كانت موارد معدي الإحصاءات محدودة، فإن استخدام منهج المجملات قد يكون هو الاختيار الأفضل، لكن عيبه هو أن المقيمين قد يجب عليهم القيام بقدر كبير من إعادة ترتيب بياناتهم وإعادة تكوين مجملاتها، وهو أمر قد لا يجب عليهم القيام به في غياب ذلك (الأمر الذي يعتمد على نظم معلومات الإدارة والمعلومات المحاسبية الداخلية لديهم). وإضافة إلى ذلك، لا يمكن عادة لمعدي الإحصاءات التحقق من صحة البيانات بسهولة. ومن الناحية الأخرى، قد يؤدي تقديم البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية إلى تخفيض عبء العمل على المقيمين (الأمر الذي يعتمد على الوسائل القائمة التي

المستثمرين والبيانات القائمة التي يمكن الاستفادة منها في المسح. وإضافة إلى ذلك، تمثل المناقشات مع المشاركين في السوق مصدرا إضافيا مفيدا للمعلومات، حيث إن معدي الإحصاءات قد لا يكونون على بينة من بعض سبل الاستثمار أو بعض الأطراف المشاركة في نشاط الاستثمار الدولي.

كيف يرتب المقيمون لحفظ حيازاتهم من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين: هل لدى أمناء الحفظ المحليين، أو مباشرة لدى غير المقيمين، أو في حوزاتهم الخاصة، أو في مزيج ما من هذه جميعا؟

٤-١١ يجب أيضا استكشاف هذه القضية مع المستثمرين الاعتباريين وغيرها ممن تتوافر لهم معرفة بأوضاع السوق المحلية والكيانات الوسيطة المحلية العاملة في مجال الاستثمار. راجع المناقشة الواردة في موقع لاحق من هذا الفصل بشأن مزايا وعيوب استخدام مسح المستثمرين النهائيين أو مسح أمناء الحفظ أو مزيج منهما.

كيف يتم حاليا جمع بيانات الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين، بالنسبة للمعاملات والمراكز؟ وهل من الممكن تطويع مسح قائم، أم أن هناك ضرورة لوضع منهج جديد؟

٤-١٢ إذا كان يتم حاليا جمع بيانات من مصادر مقيمة تتعلق باستثمارات الحافظة إما في الحساب المالي بميزان المدفوعات أو في وضع الاستثمار الدولي، فإن مراجعة ما هو متوافر من بيانات وكيف يتم جمع تلك البيانات وأسس تقييمها سوف تعطي جميعا مؤشرا على أنواع المؤسسات التي يمكن الاتصال بها (ويعد معدل الدورية في إعادة تقييم الحافظة من الأمور المهمة جدا).

٤-١٣ غير أن مصادر البيانات هذه عادة ما تكون غير كافية بدون جمع معلومات إضافية. ونظرا إلى أن أحد أهداف هذا المسح هو اكتساب معلومات على أساس جغرافي، فإذا كانت المعلومات يتم جمعها في الوقت الحالي من أجل إعداد بيان وضع الاستثمار الدولي، فإن الحصول على التوزيع الجغرافي لأغراض المسح المنسق قد لا ينطوي على عبء إضافي كبير على المقيمين، الأمر الذي يعتمد على كيفية احتفاظهم بسجلاتهم، ويجب الاضطلاع بذلك مع إدراك مدى أهمية البيانات. فإذا كانت الحيازات صغيرة في بعض البلدان، فيمكن وضع حد أدنى ملائم إذا كان هذا من شأنه تحقيق تخفيض كبير في عبء المقيمين. ويجب أن يأتي تحديد حد أدنى (إن كان لذلك ضرورة) بعد إجراء مناقشات مع المستثمرين من أجل تحديد ما يمكن أن يمثل النقطة الدنيا المعقولة مع الحفاظ في الوقت ذاته على تغطية كبيرة وتفصيل جغرافية كبيرة (راجع أدناه).

يتم من خلالها جمع البيانات) لكنه قد يزيد عبء العمل على معدي الإحصاءات. ويعتمد الاختيار النهائي على تقدير تكاليف ومنافع المناهج البديلة من منظور كل من معدي الإحصاءات والمجيبين.

٤-١٦ وإضافة إلى ذلك، فإن اختيار منهج مسح المستثمرين النهائيين أو منهج مسح أمناء الحفظ أو مزيج منهما يعتمد على المدى الذي بلغته قدرات معدي الإحصاءات على تحديد أفضل تغطية مع تقليص التداخل إلى أدنى حد ممكن. وسوف ينتج عن توجيه تعليمات واضحة إلى المجيبين وإجراء مناقشات واضحة معهم إلى الحصول على بيانات أفضل. راجع المناقشة الواردة في موضع لاحق من هذا الفصل بشأن مزايا وعيوب منهج جمع البيانات على أساس مجمع مقارنا بمنهج جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية.

٤-٢٢ يعد قطاع الأسر المعيشية بوجه عام مصدرا رئيسيا للدخار في معظم الاقتصادات، ولكن من الصعب إجراء مسح مباشر له، نظرا إلى حجم مجتمع إبلاغ البيانات المحتمل والمشكلات الكامنة في بناء عينة ممثلة. ومن ثم نحث معدي الإحصاءات الوطنيين على بحث القنوات التي من خلالها يوجه هذا القطاع استثماراته في الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين ويقتني تلك الأوراق. فهل يمتلك قطاع الأسر المعيشية أوراقا مالية صادرة من غير المقيمين عن طريق صناديق معاشات التقاعد المحلية وصناديق الاستثمار المشترك المحلية ذات رأس المال المفتوح؟ وهل يتولى أمناء الحفظ ومديرو الاستثمار بصورة مباشرة إدارة الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين لصالح قطاع الأسر المعيشية؟ وهل يتعامل قطاع الأسر المعيشية في الأوراق المالية ويحفظها مباشرة لدى الكيانات المالية غير المقيمة، لأسباب ليس أقلها أهمية تقليص الضرائب إلى أدنى حد ممكن؟

٤-٢٣ تشير تجارب فرقة العمل إلى أن معدي الإحصاءات الوطنيين قد يتبعون مناهج مختلفة في تغطية الحيازات الخاصة المملوكة لقطاع الأسر المعيشية من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. ومن هذه المناهج إجراء مسح لصناديق الاستثمار الجماعي - على سبيل المثال، صناديق الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار برأس مال مفتوح - التي تستخدمها الأسر المعيشية في الاستثمار في الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. وفي هذه الحالات، تكون حصص الأسر المعيشية غير مباشرة، أي هي مطالبات على صناديق الاستثمار المحلية التي تقتني أصولا غير مقيمة في شكل أوراق مالية. وهناك منهج ثان هو إجراء مسح للكيانات المالية، مثل أمناء الحفظ الذين يوجد لديهم حيازات أوراق مالية صادرة من غير المقيمين لصالح الأسر المعيشية أو مديري الاستثمار الذي يتولون إدارة الحيازات نيابة عن الأسر المعيشية المعنية. ويضع القسم التالي هذه الخيارات المختلفة في سياقها الصحيح.

٤-٢٤ غير أن هناك مشكلة تظل قائمة وهي كيفية تغطية حيازات الأسر المعيشية من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين وتكون محفوظة مباشرة لدى الكيانات المالية غير المقيمة. وفي بعض البلدان، تعد هذه القضية غير مؤثرة، أما في بلدان أخرى فتعد بالغة الأهمية. وفي حالة هذه المجموعة الأخيرة من البلدان لا يوجد حل بسيط لهذه القضية.

٤-٢٥ ويتمثل واحد من المناهج في محاولة تقدير مدى الاستثمار الذي تقوم به الأسر المعيشية المحفوظ مباشرة في الخارج استنادا إلى المعلومات الإحصائية المتوافرة محليا. وللوصول إلى ذلك، يمكن إجراء مقارنات بين ما يلي: (١) صافي مدخرات الأسر المعيشية

## ٢) القطاعات الواجب النظر في إدراجها في المسح

٤-١٧ عند الاضطلاع بالعملية المبينة أعلاه، قد يرغب معدي الإحصاءات في أن يراعوا البعد القطاعي، ليس فقط لأغراض التحليل وإنما أيضا لضمان أوسع تغطية ممكنة بدون حدوث عد مزدوج. ويرد في القسم «خامسا» من الفصل الثالث وصف للقطاعات المعنية.

٤-١٨ ننصح معدي الإحصاءات الوطنيين بفحص مصادر المعلومات المحلية من أجل تحديد نمط الادخار، بوجه عام، لدى القطاعات الأربعة الرئيسية في الاقتصاد المعني، وهي كما يلي: قطاع الأسر المعيشية والمؤسسات المالية والشركات غير المالية والحكومة العامة. وقد يوفر هذا الفحص بعض مؤشرات على القطاعات التي يرجح أن تكون هي أكبر مالكي الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. ومن الأهمية بمكان في هذا الشأن قياس المدى الذي بلغه قطاع الأسر المعيشية في اقتناء الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين وتحديد مواضع حفظ هذه الأوراق المالية.

٤-١٩ المؤسسات المالية هي عادة مستثمرون رئيسيون لحسابهم أو كوكلاء عن آخرين (عادة ما يكونون هم قطاع الأسر المعيشية) من خلال برامج الاستثمار الجماعي أو شركات التأمين أو صناديق معاشات التقاعد. وتحفظ السلطات النقدية بحيازات الأصول الاحتياطية الدولية التي يجب حفظها بصورة منفصلة عن استثمارات الحافظة ولكن يتم إبلاغ بياناتها من خلال وسيلة منفصلة لجمع البيانات هي مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقتناة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي. راجع المناقشة المتعلقة بهذا المسح في الفصلين الأول والثاني.

٤-٢٠ لا يدخل قطاع الحكومة العامة في العادة ضمن المستثمرين الرئيسيين في أسواق الحافظة الدولية، وإن كانت الحكومات كثيرا ما تعد من أهم جهات إصدار سندات الدين التي يشتريها المستثمرون الدوليون. (لا تسجل حيازات الاحتياطيات الدولية كحيازات لقطاع الحكومة العامة. وإنما تدرج هذه الحيازات تحت بند السلطات النقدية - راجع الفقرة بعنوان المؤسسات المالية أعلاه.)

٤-٢١ ليس من الشائع أن يكون لدى الشركات غير المالية حيازات كبيرة من أصول استثمارات الحافظة (وإن كان يمكن أن تكون عليها

#### (١) مسح المستثمرين النهائيين

٤-٢٨ يقوم مسح المستثمرين النهائيين على الاتصال المباشر بمالك الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. ويتوقع لهذا المنهج أن يوفر تغطية جيدة عندما يتركز الاستثمار في الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين في أيدي مؤسسات استثمار، كالبنوك ومضاربي الأوراق المالية وصناديق الاستثمار المشترك وصناديق معاشات التقاعد وصناديق التأمين. ويتوقع أن تكون جودة البيانات المقدمة من خلال ذلك مرتفعة أيضاً لأن المستثمرين النهائيين قد يكونون أعلم من سواهم بحجم حوافظهم وتكوينها وقيمتها. ويتوقع أيضاً أن يكونوا هم أفضل مصدر بشأن بيانات معاملات إعادة الشراء، وهو ما من شأنه المساعدة على ضمان إبلاغ بيانات تلك المعاملات بوصفها قروصاً معززة بضمانات.

٤-٢٩ وإضافة إلى ذلك، إذا كانت الطريقة الحالية في جمع بيانات استثمارات الحافظة تتم عن طريق مسح المستثمرين النهائيين، وإذا كان الرأي السائد هو أن التغطية تعد شاملة وأنه من الممكن تعديل أو تكملة المجموعات الإحصائية القائمة، فإن استمرار استخدام هذا المنهج يتوقع أن يكون أكثر الطرق مردودية. ويمكن إجراء مراجعة تبادلية على البيانات المتحققة من هذا المسح مقارنة بالإقرارات القائمة كطريقة لمراقبة الجودة (راجع الفصل الخامس).

٤-٣٠ غير أنه إذا كان جمع بيانات استثمارات الحافظة من خلال مسح للمستثمرين النهائيين منهجاً جديداً بالنسبة لمعدي الإحصاءات الوطنيين، فسوف يلزم إجراء تحضيرات إضافية. وأهمها أنه يجب على معدي الإحصاءات وضع سجل شامل للمجيبين المحتملين والدخول في مناقشات موسعة مع المؤسسات التي يرجح أن يكون لديها حيازات من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. وإلا فسوف ينشأ احتمال قصور التغطية (راجع الفصل الخامس بشأن القضايا المرتبطة بوضع السجل المشار إليه وتحديثه). ومن اللازم توفير موارد لإنشاء ذلك السجل وتحديثه، ويجب أيضاً على معدي الإحصاءات الوطنيين أن يتحاشوا وقوع العد المزدوج أو القيد بالزيادة لحيازات الأوراق المالية. فعلى سبيل المثال، قد تقوم الكيانات المعنية، فيما تقدمه من تقارير، بتوحيد بيانات حيازات الشركات التابعة المقيمة التي تبلغ بياناتها بصورة منفصلة إلى معدي الإحصاءات الوطنيين (العد المزدوج) أو بيانات حيازات الشركات التابعة الواقعة خارج اقتصاد المقيمين المعنيين (القيد بالزيادة). وفي جوهر الأمر، ينبغي لمعدي الإحصاءات أن يعرفوا الأطراف التي لها حيازات يغطيها المجيب المعني. وإضافة إلى ذلك، ينبغي لمعدي الإحصاءات أن يتنبهوا إلى احتمال أن تواجه الكيانات التي ليست على علم بكيفية ملء استمارات المسح صعوبات في إبلاغ المعلومات اللازمة، وقد يلزم تقديم المشورة لها. والواقع أنه من الأساليب الجديرة بالاتباع في أغلب الأحيان أن يجري اتصال منتظم مع المجيبين المحتملين وأن تتم زيارات متابعة منتظمة لهم، وقد يكون ذلك أمراً لا غنى عنه لإجراء المسح الأول أو الثاني وربما الثالث إلى أن يعتاد المجيبون على متطلباته. ويتيح منهج مسح المستثمرين النهائيين أيضاً وسيلة أفضل لتحديد الحيازات حسب

مقيسة بحسابات الإنتاج والدخل واستخدام الدخل باعتبار تلك المدخرات هي الفرق بين الدخل والإنفاق، (٢) ادخار الأسر المعيشية مقيسا بالحسابات المالية. ويمكن أن تشير هذه المقارنات إلى ما إذا كان ادخار الأسر المعيشية المحفوظ مباشرة في الخارج يمثل مشكلة مؤثرة أم لا، وذلك إلى جانب تحليل صافي الخطأ والسهو في ميزان المدفوعات. وفي أحسن الأحوال، يمكن أن تعطي هذه المقارنات مؤشراً على مقدار هذا النوع من الادخار. غير أنه ليس من المرجح أن تسهم المقارنات من هذا النوع في المسح المنسق الذي يتطلب تفاصيل تتعلق بتوزيع أصول الحافظة حسب البلدان.

٤-٢٦ هناك منهج آخر يتمثل في الاعتماد على التعاون الدولي وتبادل المعلومات بين البلدان. ومن خلال هذا المنهج، تقوم البلدان التي تعهد إليها الأسر المعيشية غير المقيمة مباشرة بادخاراتها في شكل حافظة بجمع المعلومات عن هذه الحيازات المسماة حيازات الأطراف الثالثة وتبادل تلك المعلومات مع البلدان الشريكة. ويكون بمقدور البلد الشريك بدوره أن يضيف هذه المعلومات إلى ما لديه من بيانات عن أصول الحافظة. ونظراً إلى الافتقار إلى الخبرة في جمع بيانات حيازات الأطراف الثالثة لهذا الغرض، والتشابك واحتمال حدوث العد المزدوج،<sup>٤٢</sup> واحتمال عدم وجود سلطة قانونية لجمع معلومات لا ترتبط مباشرة باحتياجات السياسات المحلية، فإننا ننصح البلدان التي تنظر في استخدام هذا المنهج بأن تجري عمليات بحث وتحضيرات دقيقة. ويرد في القسم «خامساً» من هذا الفصل وصف لبعض المشكلات العملية والمنهجية المرتبطة بالاضطلاع بمسح حيازات الأطراف الثالثة.<sup>٤٣</sup>

#### ب- التغطية (للمستثمرين النهائيين أو أمناء الحفظ أو كلاهما)

٤-٢٧ يختلف أنسب منهج لضمان التغطية الشاملة للأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين ويمتلكها المقيمون حسب ظروف كل بلد بعينه. فالبلدان تختلف في هيكلها المالي لأسباب قانونية ومؤسسية وتاريخية.<sup>٤٤</sup> وتختلف أنواع المقيمين الذين يستثمرون في أوراق مالية صادرة من غير المقيمين وتختلف كيفية ترتيبهم لحفظ أوراقهم المالية من بلد إلى آخر. ومع ذلك، تشير التجارب إلى أن معظم البلدان تعتمد أساساً على أي مما يلي: (١) قيام المستثمرين النهائيين بإبلاغ بيانات حيازاتهم الخاصة بهم، وبيانات حيازات العملاء، (٢) قيام أمناء الحفظ بإبلاغ بيانات حيازاتهم الخاصة بهم وبيانات حيازات العملاء، (٣) منهج يمثل مزيجاً من الإثنين. ويرد أدناه بيان لميزات وعيوب هذه المناهج الثلاثة.

<sup>٤٢</sup> على سبيل المثال، يمكن أن يقوم كل من أمين الحفظ المحلي والعالمى بإبلاغ بيانات نفس الحيازات عندما يقوم أمين الحفظ العالمي بوضع حيازات لدى أمين الحفظ المحلي، أو قد يقوم مستثمر نهائي ما بإبلاغ بيانات نفس الحيازات التي يبلغ بياناتها أمين حفظ قائم في بلد ثالث.

<sup>٤٣</sup> أنشأ صندوق النقد الدولي مجموعة فنية من أجل استكشاف إمكانيات جمع البيانات من حيازات الأطراف الثالثة، ولكن لن يكون بمقدور تلك اللجنة تقديم المساعدة في هذا الصدد في وقت مناسب قبل المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ٢٠٠٩.

<sup>٤٤</sup> قد يتسنى أيضاً في بعض الأحيان إجراء اتصالات بمديري الاستثمار (أو مديري صناديق الاستثمار).

الحفظ، وأن يعرفوا من الذي ينبغي أن يبلغ بالبيانات، وأن يضعوا تعليمات مكتوبة واضحة جدا على استمارة المسح. وقد يجد معدو الإحصاءات الوطنيين أن من المفيد في هذا الصدد استخدام لوحات التدفق (flow charts).

٤-٣٤ قد تواجه أمناء الحفظ صعوبات فيما يلي: (١) التمييز بين حيازات المقيمين وغير المقيمين ( ما لم يكن لديهم سبب لوضع هذا التمييز، كأن يكون ذلك لأغراض تتعلق بالضرائب)، (٢) توفير تفاصيل التوزيع الجغرافي لحيازات المقيمين من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين، (٣) تقييم بعض الأوراق المالية بالقيمة السوقية. وبعبارة أخرى، قد يقوم أمناء الحفظ بتخزين المعلومات في صيغة تجعل من الصعب عليهم استخراج البيانات اللازم تقديمها إلى معدي الإحصاءات الوطنيين. ومن ثم من الضروري أن تقوم البلدان التي تضطلع بمسح أمناء الحفظ بإجراء مشاورات مع أمناء الحفظ المحليين قبل إجراء المسح. وكما هي الحال في مسح المستثمرين النهائيين، تعد الاتصالات وزيارات المتابعة المستمرة آلية مهمة لضمان إبلاغ البيانات على النحو اللازم. وتعد هذه المراجعات الموجهة لأغراض مراقبة الجودة أمرا جوهريا (راجع الفصل الخامس).

### (٣) مسح أمناء الحفظ | المستثمرين النهائيين الموحد

٤-٣٥ من شأن المسوح التي شملت فقط أمناء الحفظ المحليين أن تغفل أي أوراق مالية مملوكة للمقيمين المحليين وتكون محفوظة مباشرة لدى أمناء الحفظ غير المقيمين أو لدى الحائزين أنفسهم. ويمكن الحصول على تغطية أوفى من خلال مسح يشمل أمناء الحفظ المحليين الذين لديهم أوراق مالية صادرة من غير المقيمين ومملوكة للمقيمين إلى جانب المستثمرين النهائيين الذين يقتنون أوراقا مالية صادرة من غير المقيمين. وقد اعتمدت البلدان التي تستخدم مسح أمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين الموحد منهج جمع البيانات أساسا من أمناء الحفظ (وعدم جمعها من المستثمرين النهائيين إلا عندما لا يستعين هؤلاء بخدمات أمناء الحفظ المحليين أو عندما يحتفظون بحيازاتهم لديهم هم). وقد وجدت هذه البلدان أن الغالبية العظمى من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين ومملوكة للمقيمين يعهد بها إلى أمناء الحفظ المحليين.

٤-٣٦ وهناك خطر واضح في هذا المنهج يتمثل في احتمال حدوث العد المزدوج، فالمستثمرون المحليون قد يقومون خطأ بإبلاغ بيانات الأوراق المالية المودعة لدى أمناء الحفظ المحليين وأمناء الحفظ غير المقيمين على السواء. ومن ثم يجب على معدي الإحصاءات أن يتوخوا العناية البالغة عند تحديد مجتمع المقيمين<sup>٤٦</sup> وعند وضع تعليمات مكتوبة واضحة جدا بشأن إبلاغ البيانات. وفي بعض البلدان، يشترط معدو الإحصاءات الوطنيين على أمين الحفظ المعني أن يشير إلى اسم المستثمر النهائي المعهود إليه نيابة عنه بحفظ الأوراق المالية

<sup>٤٦</sup> يوفر الفصل السادس إرشادات بشأن إعداد سجل للمقيمين المحتملين على أسئلة المسح.

القطاعات. غير أنه رغم أن المرجح أن يوفر ذلك المنهج تغطية جيدة لكبار المستثمرين الاعتباريين، فإن الأوراق المالية المملوكة للأسر المعيشية لا يتم قيدها لأن إجراء مسح للأسر المعيشية عادة ما يكون بالغ الصعوبة باهظ التكاليف.

٤-٣١ قد يختلف أيضا تقييم المستثمرين النهائيين لمختلف الحائزين بل وداخل حسابات المصاحب الواحد ذاته. فبعض المستثمرين النهائيين يقيم مركزه المالي حسب سعر السوق السائد يوميا بينما يقيمه بعضهم مرة كل أسبوع أو شهر أو ربع سنة أو سنة. وقد لا يقوم آخرون بذلك على أي أساس منتظم، الأمر الذي يعتمد على ماهية احتياجاتهم. وقد يمسك بعض المستثمرين حساب تداول وحساب استثمار في الوقت ذاته. وفي هذه الحالات، لا يتم أحيانا تقييم حسابات الاستثمار حسب سعر السوق السائد لأنه يجب الاحتفاظ بها حتى تحين آجال استحقاقها أو الاحتفاظ بها لأغراض أخرى (مثل نسبة الاحتياطي الإلزامي، أو رأس المال الإلزامي). وينبغي أن يطلب إلى المقيمين تحديد ما إذا كانوا يقومون بالتقييم على أساس مختلف عن الأساس اللازم للمسح (أي السعر السائد في السوق في التاريخ المرجعي) أم لا. وحيث يتم تقديم بيانات التقييم على أساس مختلف عن سعر السوق، ينبغي بذل الجهود عند الإمكان لإعادة تقييم الأوراق المالية المعنية حسب سعر السوق.

### (٢) مسح أمناء الحفظ

٤-٣٢ يركز مسح أمناء الحفظ أساسا على المؤسسات المالية التي تحتفظ نيابة عن المستثمرين النهائيين بأوراق مالية صادرة من غير المقيمين. وبعبارة أخرى، لا يعد مجتمع هذا المسح هو نفس مجتمع المستثمرين المحليين. ويتوقع لهذا النوع من نظم جمع البيانات أن يوفر تغطية جيدة عندما يحتفظ المقيمون بأهم حيازاتهم من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين لدى أمناء الحفظ المحليين. وحيث إن عدد المقيمين على أسئلة المسح سيكون أقل من عدد المستثمرين النهائيين، فإن الصعوبات الكامنة في تحديد مجتمع الإبلاغ الملائم وتحديث بياناته ستكون أقل بكثير مقارنة بالصعوبات المتعلقة بمسح المستثمرين النهائيين.

٤-٣٣ غير أنه لإعداد بيانات ذات جودة عالية من مسح المستثمرين النهائيين، يجب على معدي الإحصاءات الوطنيين أن يتنبهوا إلى العلاقة بين المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ وفيما بين أمناء الحفظ، وهي علاقة قد تتسم بالتشابه. ونظرا للتركيب الهرمي لأمناء الحفظ ( قد يتعامل المستثمر مع أمين الحفظ الأولي الذي يتعامل بدوره مع أمين حفظ عالمي، أو العكس بالعكس<sup>٤٧</sup> )، فإن احتمال حدوث عد مزدوج في بيانات حيازة ما من الأوراق المالية يظل قائما دائما وينبغي عدم التهوين منه. ومن الناحية الجوهرية، ينبغي أن يفهم معدو الإحصاءات الوطنيين هيكل نشاط أمناء

<sup>٤٧</sup> يتولى أمين الحفظ العالمي إدارة حفظ الأوراق المالية المملوكة لمستثمرين نهائيين عن طريق شبكة عالمية من أمناء الحفظ الفرعيين تتألف من شركات تابعة وبنوك وكيلة مراسلة. أما أمين الحفظ الأولي أو المحلي فقد لا يكون له شبكة عالمية من أمناء الحفظ الفرعيين ومن ثم قد يتعاقد من الباطن مع أمين حفظ عالمي محلي للحفظ الأمين للأوراق المالية المملوكة للعميل المعني.



٤-١: ومع ذلك فمديرو الاستثمار لا يستعين بخدماتهم الأفراد والشركات الصغيرة فقط، وإنما تستعين بهم أيضا مؤسسات كبيرة يجري بالفعل قياس ما لديها من أصول في المسح، ومن ثم يجب توخي العناية في إجراء تحديد دقيق لسؤوليات إبلاغ البيانات وشرح تلك المسؤوليات.

٤-٢: تناقش الأقسام التالية ميزات وعيوب مختلف المناهج المشار إليها.

#### د- مزايا وعيوب إجراء مسح للمستثمرين النهائيين فقط

٤-٣: ينطوي هذا النوع من المسح عادة على جمع البيانات من أكبر المصادر المحلية لاستثمارات الحافظة الخارجية، مثل صناديق الاستثمار المشترك وشركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد والمؤسسات الحكومية والبنوك والشركات الكبيرة الأخرى. ويقوم المحاسبون في هذه الحالة بإبلاغ بيانات حيازاتهم بصرف النظر عما إذا كانت أصولهم محفوظة لدى أمناء الحفظ المحليين أو الخارجيين. أما أصول المستثمرين الاعتباريين الأصغر وشركات الاستثمار الاستثمار وكذلك أصول قطاع الأسر المعيشية فلا يتم في العادة قياسها بهذا النوع من المسح إذا كانت مستثمرة مباشرة في الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة.

٤-٤: إذا كان مديرو الاستثمار مدرجين في المسح، فإنه يمكن تقليص ثغرة التغطية. وقد توجه إلى المستثمرين النهائيين تعليمات بإبلاغ بيانات حيازاتهم الخارجية بصرف النظر عما إذا كانوا يستعينون بخدمات مديري الاستثمار المحليين أم لا. وقد توجه إلى مديري الاستثمار المحليين عندئذ أيضا تعليمات بإبلاغ بيانات جميع الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين والتي في حيازة مديري الاستثمار هؤلاء نيابة عن العملاء المحليين المعنيين. وقد توجه إليهم أيضا تعليمات بالإبلاغ باسم (أو أسماء) المؤسسة (أو المؤسسات) التي يتصرفون نيابة عنها والمبلغ الذي في حيازتهم (أو المبالغ التي في حيازتهم) لصالح كل عميل. وقد يجب عليهم الإشارة إلى ما إذا كانوا يتصرفون نيابة عن أفراد والإفصاح عن المبلغ المستثمر لصالح كل الأفراد مجتمعين دون الإفصاح عن فرادى هوياتهم، وبهذه الطريقة يمكن تفادي العد المزدوج.

٤-٥: ومن العوامل التي تؤدي إلى التشابك أن بعض أمناء الحفظ يقومون أحيانا بتمير كل أو بعض ما تحت إدارتهم من أصول إلى غيرهم من أمناء الحفظ المحليين. وفي تلك الحالات، يجب إعطاء تعليمات بتحديد أمين الحفظ الذي يجب عليه إبلاغ بيانات هذه الحيازات الخارجية من أجل تفادي الثغرات أو العد المزدوج. وقد يكون من المفضل جعل أمين الحفظ المعني الذي يكون على اتصال مباشر مع المستثمر المعني يبلغ بالبيانات، لأنه في غياب ذلك قد لا يكون أمين الحفظ الثاني على بينة مما إذا كان المستثمر المعني مقيما في الاقتصاد أم لا (أو قد لا يكون

الصادرة من غير المقيمين. وإضافة إلى ذلك، يمكن أن يطلب معدو الإحصاءات الوطنيون إلى المستثمر النهائي المعني الإبلاغ بتوزيع حيازات الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين والتي يتوافر فيها أي ما يلي: (١) أن تكون محفوظة لدى أمناء الحفظ المحليين، (٢) أن تكون محفوظة لدى أمناء الحفظ غير المقيمين، (٣) أن تكون محفوظة لدى المستثمر النهائي نفسه. ويساعد هذا على تقليص العد بالنقص أو العد المزدوج، غير أنه ينبغي التسليم بأن أمناء الحفظ، على وجه الخصوص، قد يكونون مترددين جدا في تقديم تلك المعلومات، وتعد المراجعات الموجهة لأغراض مراقبة الجودة أمرا جوهريا (راجع الفصلين الخامس والسادس).

#### ج- مزايا وعيوب إجراء مسح لمديري (صناديق) الاستثمار

٤-٣٧: يستكشف هذا الفصل مختلف أنواع المسح: أي مسح المستثمرين النهائيين ومسوح أمناء الحفظ ومسوح أمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين الموحدة. غير أنه يبقى هناك مصدر آخر بمقدور المرء جمع البيانات منه وهو: مديرو الاستثمار.

٤-٣٨: مديرو الاستثمار هم أفراد أو مجموعات تقدم المشورة بشأن الاستثمار وتضطلع بإدارة الاستثمار مقابل رسوم. أما الأموال التي يستثمرونها فتظل أصولا مملوكة لعملائهم ولا ترد على الميزانية العمومية لمدير الاستثمار ذاته. وتظل المسؤولية النهائية عن الاستثمار هي مسؤولية العميل المعني. فعلى سبيل المثال، عندما يتم استثمار كل أو بعض أصول صندوق معاشات تقاعد عن طريق مديري الاستثمار، فإن أمناء صندوق معاشات التقاعد المشار إليه يظلون هم المسؤولين عن الاستثمارات وليس مدير الاستثمار.

٤-٣٩: تتمثل ميزة إدراج مديري الاستثمار في المسح في أنه قد تتحقق بذلك تغطية أوفى. أما العيب هنا فهو زيادة تشابك المسح وزيادة احتمال العد المزدوج أو العد بالنقص.

٤-٤٠: وتتمثل الثغرة المعتادة في التغطية - حتى في حالة مسوح أمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين الموحدة - في مؤسسات الأعمال الصغيرة والأفراد الذين يكون لهم صافي قيمة أصول كبيرة ويمتلكون أوراقا مالية صادرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة، لا سيما إذا عهدوا بهذه الأوراق المالية مباشرة إلى أمناء الحفظ القائمين في الخارج. ورغم أنه ليس أمرا عمليا في العادة إدراج هؤلاء المستثمرين مباشرة في مسوح الأصول، فإنهم قد يستعينون في بعض الأحيان بخدمات مديري الاستثمار المحليين في إدارة حوافظهم. ويمكن في أغلب الأحيان تحديد مديري الاستثمار الرئيسيين وإدراجهم في المسح لأن مديري الاستثمار في العديد من البلدان يجب عليهم قيد أنفسهم لدى هيئة حكومية والإفصاح عن مقدار الموارد التي تحت سيطرتهم.

تعليمات إلى أمين الحفظ الذي قام بتمرير مسؤوليات الحفظ الأمين (أمين الحفظ ١) بعدم إبلاغ بيانات تلك الحيازات، مع إصدار تعليمات في الوقت ذاته إلى أمين الحفظ ١ بالإبلاغ باسم أمين الحفظ ٢ والمقدار المعهود به إليه وذلك لأغراض المراجعة المتبادلة. وكبديل عن ذلك، قد يكون من المفضل جعل أمين الحفظ الذي يكون على اتصال مباشر مع المستثمر يبلغ بالبيانات، حتى لا يكون هناك احتمال حدوث خطأ في التوزيع حسب الإقامة. وأيا كان المنهج المتبع، يجب أن تكون التعليمات واضحة من أجل تفادي الإبلاغ غير الدقيق بالبيانات.

#### و- مزايا وعيوب إجراء مسح موحد لأمناء الحفظ والمستثمرين النهائيين

٤-٩ ٤: يتميز هذا النوع من المسح بأنه يحقق أشمل تغطية لأنه يجمع بيانات من أمناء الحفظ والمستثمرين النهائيين معا. غير أنه نظرا إلى أنه يجمع بيانات من مصدري بيانات مختلفين بالفعل - الأمر الذي يتطلب التنسيق من أجل تحاشي العد المزدوج أو العد بالنقص - فإن إضافة مديري الاستثمار إلى هذا المزيج يزيد من تشابك الوضع.

٤-١٠ ٥: ولنفترض أن المسؤولية الأساسية في إبلاغ البيانات تقع على أمناء الحفظ. وفي هذه الحالة، قد تكون تعليمات إبلاغ البيانات كما يلي:

(أ) تصدر تعليمات إلى أمناء الحفظ المحليين الذين يقدمون خدمات الحفظ الدولي بإبلاغ بيانات جميع حيازات الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين نيابة عن المقيمين.

(ب) تصدر تعليمات إلى أمناء الحفظ المحليين الذين يقبلون لأغراض الحفظ الأمين أوراقا مالية صادرة من غير المقيمين ولكنهم يقومون بدورهم بتمرير تلك الأوراق المالية إلى أمين حفظ محلي آخر بألا يقومون بإبلاغ بيانات تلك الحيازات، أو تصدر تعليمات إليهم بأن يقتصر الإبلاغ منهم على اسم أمين الحفظ الذي مروا إليه تلك الأوراق ومقدارها. وكبديل عن ذلك، قد يطلب إلى أمين الحفظ الذي يكون على اتصال مباشر بالمستثمر المعني بأن يقوم بإبلاغ البيانات لأن أمين الحفظ هذا سيكون أقدر على تحديد ما إذا كان المستثمر المعني مقيما في الاقتصاد أم لا (أو توزيع الحيازات حسب القطاعات المؤسسية الملائمة، إذا كان يقوم بإبلاغ بيانات البنود المحبذة). ويجب إفادة أمناء الحفظ الذين يتلقون أوراقا مالية من أمناء الحفظ الآخرين بعدم إدراج بيانات تلك الحيازات في تقاريرهم.

(ج) تصدر تعليمات إلى مديري الاستثمار بإبلاغ بيانات ما تحت إدارتهم من حيازات أوراق مالية صادرة من غير المقيمين وغير معهود بها إلى مديري الاستثمار المحليين الآخرين أو إلى أمناء الحفظ المحليين.

قادرا على توزيع الحيازات حسب القطاعات المؤسسية الملائمة، إذا كان يقوم بإبلاغ بيانات البنود المحبذة). وفي تلك الحالات، يجب إعطاء تعليمات إلى أمناء الحفظ بعدم إدراج بيانات الحيازات التي يتلقونها من أمناء الحفظ الآخرين. ومن الناحية الأخرى، قد يكون من الأفضل جعل أمين الحفظ الذي يقدم خدمات الحفظ الأمين يوفر المعلومات المتعلقة بحيازات الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين، مع إفادة أمين الحفظ الأول بضرورة الإبلاغ باسم أمين الحفظ الذي عهد هو إليه بالأوراق المالية المعنية. وأيا كان المنهج المتبع، فمن المهم أن ينسق معدو الإحصاءات مع المقيمين ترتيبات إبلاغ البيانات وأن تكون التعليمات واضحة من أجل تفادي عدم دقة الإبلاغ بالبيانات.

#### هـ- مزايا وعيوب إجراء مسح لأمناء الحفظ فقط

٤-٦ ٤: يجمع هذا النوع من المسح البيانات من أمناء الحفظ الرئيسيين القائمين في الداخل. ويتم قيد بيانات حيازات جميع قطاعات الاقتصاد المعني - أي المؤسسات والشركات الكبيرة والصغيرة والهيئات الحكومية وقطاع الأسر المعيشية - بقدر ما تعهد تلك القطاعات بحيازاتها من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين إلى أمناء الحفظ القائمين في الداخل. أما جميع الأوراق المالية المعهود بها مباشرة من أي قطاع من قطاعات الاقتصاد المعني إلى أمناء الحفظ القائمين في الخارج فلا يتم قيدها. غير أنه إذا أضيف مديرو الاستثمار إلى هذا النوع من المسح، فعندئذ يتم قيد بيانات الجزء من الحيازات الخارجية المحفوظ مباشرة في الخارج ويديره مديرو الاستثمار المحليون.

٤-٧ ٤: وكما هي الحال في مسح المستثمرين النهائيين فقط، يجب توخي العناية من أجل تحاشي العد المزدوج أو العد بالنقص. ويجب على مدير الاستثمار المعني ألا يبلغ إلا ببيانات الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة ويديرها مدير استثمار محلي وغير معهود بها إلى أمين حفظ محلي. ويجب قيد حالات تعدد مديري الاستثمار المحليين، وذلك على النحو التي وردت مناقشته في القسم المتعلق بمسح المستثمرين النهائيين.

٤-٨ ٤: وإضافة إلى ذلك، أحيانا يضطلع أمناء حفظ محليون متعددون بالحفظ الأمين لنفس الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. ويحدث هذا عندما يقبل أمين حفظ محلي (أمين الحفظ ١) لا يعمل في مجال حفظ الأوراق المالية الأجنبية حفظ أوراق مالية صادرة من غير المقيمين رغم ذلك. وفي تلك الحالات، قد يعهد هو بالأوراق المالية المعنية بدوره إلى أمين حفظ محلي آخر (أمين الحفظ ٢) يقدم خدمات الحفظ الدولي. ويثير هذا وضعا يكون فيه لدى أميني حفظ محليين سجلات تتعلق بنفس الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين. ويجب أن تحدد تعليمات إبلاغ البيانات كيفية قيام كل أمين حفظ بإبلاغ البيانات في تلك الحالات. وقد تتم معالجة ذلك بإصدار تعليمات إلى أمين الحفظ الذي يقدم خدمات الحفظ الأمين للأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين (أمين الحفظ ٢) بأن يبلغ ببيانات هذه الحيازات في المسح، بينما تصدر

(د) تصدر تعليمات إلى مديري الاستثمار الذين يقومون بتمرير أصول تحت سيطرتهم إلى غيرهم من مديري الاستثمار المحليين بعدم إبلاغ بيانات هذه الأوراق المالية.

(هـ) تصدر تعليمات إلى المستثمرين النهائيين بعدم الإبلاغ إلا ببيانات حياتهم من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين والتي ليست تحت سيطرة مدير استثمار محلي وغير المعهود بها أيضا إلى أمين حفظ محلي.

٤-٥١ تتحقق بهذا المنهج تغطية واسعة، لكن احتمال الأخطاء الناشئة عن سوء فهم شروط إبلاغ البيانات يتزايد في هذا الصدد. ويمكن أن ينشأ وضع يستعين فيه مستثمر نهائي محلي بخدمات مدير استثمار محلي يستعين هو بدوره بخدمات مدير استثمار محلي آخر يستعين بدوره بخدمات أمين حفظ محلي يستعين بدوره بخدمات أمين حفظ محلي آخر. ومن ثم هناك خمسة كيانات مختلفة تعد أطرافا محتملة مبلغة بالبيانات لديها معلومات تتعلق بنفس الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة، لكن واحدا من هذه الكيانات فقط هو الذي يجب عليه إبلاغ البيانات في المسح.

#### ز- درجة التفصيل اللازمة (على أساس فرادى الأوراق المالية أو على أساس مجمع)

٤-٥٢ يمكن الوفاء بدرجة التفصيل اللازمة للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة عن طريق جمع البيانات إما على أساس فرادى الأوراق المالية أو على أساس مجمع. ويعتمد البت في اختيار المنهج الواجب اتباعه على درجة التفصيل اللازمة حسبما يحددها معدو الإحصاءات الوطنيون للأغراض الإحصائية المحلية، وعلى التكاليف التي ينطوي عليها العمل، وربما على نوع المقيمين الذين يجري الاتصال بهم.

#### (١) جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية

٤-٥٣ جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية بدلا من جمعها على أساس مجمع يوفر المزيد من المعلومات ويتيح إمكانية أكبر للتحقق من صحة البيانات.<sup>٤٧</sup> فهذا المنهج لا يقتصر على توفير اللبنة الأساسية اللازمة لتكوين بيانات المراكز الموزعة جغرافيا وإتاحة التحقق من صحة متغيرات معينة مثل السعر وبلد جهة الإصدار، بل يمكن أيضا أن يوفر معلومات إضافية، كالمعلومات المتعلقة بالعزو من حيث العملات وصناعة/قطاع جهة الإصدار والعائدات على الأوراق المالية وما إلى ذلك. ويمكن أيضا أن يساعد هذا المنهج على تحديد الأوراق المالية الموجهة إلى الاستثمار المباشر،<sup>٤٨</sup> ومن المنافع الجانبية الإضافية لمنهج جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية، فيما يتصل بقاعدة بيانات الأوراق المالية، أنه يمكن باستخدام هذا المنهج تركيب سلاسل بيانات أخرى منه أو

استخدامه لتكملة المعلومات اللازمة لإحصاءات أخرى، مثل بيانات الدين الخارجي أو النموذج القياسي لبيانات الأصول الاحتياطية والسيولة بالعملة الأجنبية. ولكن ربما يحتاج معدو الإحصاءات الوطنيون إلى اقتناء قاعدة بيانات توفر معلومات عن فرادى الأوراق المالية حتى يمكن توزيع وتقييم الأوراق المالية بصورة صحيحة.<sup>٤٩</sup> ويجب على معدي الإحصاءات قبل اتخاذ قرار في هذا الصدد أن يقرروا ما إذا كان يلزم الحصول على معلومات إضافية أم لا.

٤-٥٤ ويعتمد اتخاذ قرار باتباع منهج جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية أم لا على التكاليف التي ينطوي عليها ذلك أيضا، وما إذا كان المقيمون على استعداد لتقديم المعلومات على هذا الأساس أم لا. غير أن ذلك المسح يكون عادة أرخص وأيسر على المقيمين: فالهيئة المعنية بإعداد الإحصاءات هي التي تتحمل التكاليف الإضافية. ويرتبط هذا بدوره بالوتيرة التي سيجري عليها تكرار المسح الوطني، فإذا كان من المرجح أن يكون المسح عملا مستمرا، فقد يستهلك على عدة سنوات ما يوضع من استثمار أولي في إقامة قاعدة بيانات الأوراق المالية اللازم استخدامها ارتباطا بمنهج جمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية، بينما من المؤكد تقريبا أن إجراء المسح على أساس فرادى الأوراق المالية مرة واحدة هو أكثر تكلفة ويستغرق وقتا أطول في إجرائه. ونظرا إلى الحجم الكبير من المعلومات التي يتم جمعها، فربما يجب إجراء هذا النوع من المسح بوسائل إلكترونية، الأمر الذي ينطوي على تطوير برامج كمبيوتر متوافقة من أجل تلقي ومعالجة المعلومات الواردة من المقيمين ومن أجل توفير صلة بين البيانات المبلغة وقاعدة بيانات الأوراق المالية.

#### (٢) جمع البيانات على أساس مجمع

٤-٥٥ وعلى العكس مما سبق، يركز المسح المجمع على أداء المقيمين لعملية تقدير إجمالي من العينات هذه، وتوزيع الأوراق المالية وتقييمها، مما يستتبع انخراط أقل في هذا العمل من معدي الإحصاءات الوطنيين. (غير أنه إذا كان المسح بجمع البيانات على أساس فرادى الأوراق المالية يتكرر على أساس منتظم، على سبيل المثال مرة كل سنة، فإن التجارب تشير إلى أن التكاليف الحدية تنخفض مع الحفاظ في الوقت ذاته على منافع الحصول على تفاصيل إضافية.)

٤-٥٦ هناك أيضا قضية جودة البيانات. ويتوقع أن ينتج مسح المستثمرين النهائيين بيانات عالية الجودة يتم إبلاغها على أساس الأوراق المالية الإجمالية، شريطة أن يضمن معدو الإحصاءات الوطنيون أن يكون المقيمون على وعي كامل باحتياجات المسح، مثلا فيما يتعلق بتقييم الأسواق وعزو جهة الإصدار حسب البلدان. والسبب في ذلك أن المستثمرين النهائيين هم أعلم من سواهم بحجم حوافظهم وتكوينها وقيمتها، وأن هناك وصلة مباشرة مع بيانات ميزانياتهم

<sup>٤٧</sup> للاطلاع على مزيد من التفاصيل بشأن قواعد بيانات الأوراق المالية، راجع القسم التالي.  
<sup>٤٨</sup> من المحتمل أن يصبح المسح المنسق لاستثمارات الحافظة عملا منتظما.

<sup>٤٧</sup> في نظام مسح المستثمرين النهائيين المتكامل الذي يجمع بيانات مجمعة، قد يتم جمع التفاصيل الإضافية على استثمارات مسوح أخرى.  
<sup>٤٨</sup> راجع الفصل الخامس.

استمارة المسح النموذجية الواردة في الملحق الأول يعطى المجيبون خيار إبلاغ البيانات إما كرمز من رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية أو كرمز مخصص من جانب نظام آخر من عدد من نظم الترميز. ويجب على معدي الإحصاءات الوطنيين أن يناقشوا هذه القضية مع المجيبين المحتملين، فعملية التوزيع تصبح أكثر بساطة وكفاءة إذا كان بمقدور معدي الإحصاءات الوطنيين أن يعتمدوا على المجيبين في استخدام نظام ترميز واحد بصفة أساسية، كأن يكون الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية مثلاً. فإذا لم تكن الحال كذلك، فإننا ننصح الهيئة المعنية عندئذ باقتناء قاعدة بيانات تحتوي على جميع رموز التعريف المتعددة التي خصصتها مختلف نظم الترميز لورقة مالية معينة، ثم بناء وصلات بين هذه البيانات والمعلومات المبلغة.

٤-٦١ تستخدم بعض البلدان رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية كنظام وحيد لها لتعريف الأوراق المالية. غير أن العديد من البلدان، لا سيما البلدان الصناعية، وضعت نظم الترميز الوطنية الخاصة بها قبل استحداث رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية، ولا تزال هذه النظم مستخدمة على نطاق واسع في حالات عديدة. ونتيجة لذلك، اعتمدت مؤسسات خاصة مجموعة متنوعة من مختلف النظم لتعريف الأوراق المالية كنظام تعريف أساسي لديها. ومن ثم يقوم المجيبون في حالة بعض معدي الإحصاءات الوطنيين بإبلاغ بيانات الأوراق المالية معرفة باستخدام نظم مختلفة لتعريف الأوراق المالية، مثل القائمة اليومية الرسمية للبورصة (SEDOL) (المملكة المتحدة)، أو اللجنة المعنية بالإجراءات الموحدة لتعريف الأوراق المالية (CUSIP) (الولايات المتحدة)، أو السجل السويسري للأوراق المالية (VALOR) (سويسرا)، إلى جانب الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية. ويمكن أن يؤدي هذا إلى إبلاغ بيانات نفس الأوراق المالية برموز تعريف مختلفة من جانب مختلف المجيبين، حيث إن نفس الورقة المالية قد يجري تداولها في بلدان مختلفة باستخدام رموز مختلفة.

٤-٦٢ ممن الممكن أن يكون اقتناء قاعدة بيانات تحتوي على جميع رموز التعريف المتعددة المستخدمة عالمياً والتي يتم تعريف كل ورقة مالية بها مفيداً جداً. فهذا يجعل من الممكن معرفة توقيت إبلاغ البيانات عن نفس الورقة المالية بصرف النظر عما إذا كانت تلك الورقة معرفة باستخدام رمز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية أو رمز القائمة اليومية الرسمية للبورصة (المملكة المتحدة) أو أي رمز آخر. وبدون قاعدة البيانات هذه التي تحتوي على إحالات تبادلية، تتقلص بصورة مؤثرة قيمة اقتناء قاعدة البيانات (على النحو السابق مناقشته). وقواعد البيانات التي تحتوي على إحالات تبادلية متوافرة بوجه عام لدى نفس المؤسسات التجارية التي تقدم قواعد بيانات الدولية للأوراق المالية. (راجع الإطارات ٤-١).

٤-٦٣ تقوم بعض الهيئات الوطنية المعنية بترقيم الأوراق المالية بإصدار رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية إلى مناطق الاختصاص المجاورة أو ذات الصلة التي ليس لديها هيئة وطنية خاصة بها لترقيم الأوراق المالية. فعلى سبيل المثال، الأوراق المالية الصادرة من المحميات والأقاليم التابعة للتاج البريطاني

العمومية. ومن ثم تميل مسوح المستثمرين النهائيين إلى الارتباط بمنهج جمع البيانات على أساس مجمع.

٤-٥٧ وعلى العكس مما سبق، تشير الأدلة المتوافرة من البلدان التي تقوم بجمع البيانات من أمناء الحفظ إلى أنه من المحبذ جمع البيانات على مستوى فرادى الأوراق المالية من أجل ضمان ما يلي: (١) تقليص العد المزدوج إلى أدنى حد ممكن، (٢) تقييم الأوراق المالية تقييماً صحيحاً، (٣) الحفاظ على الجودة. وتتمثل تجارب الولايات المتحدة في هذا الشأن في أن التقارير الأولية الواردة من أمناء الحفظ تشوبها جوانب عدم دقة خطيرة متكررة. ففي مسح عام ١٩٩٧، قدر معدو الإحصاءات الوطنيين في الولايات المتحدة أن الاعتماد على هذه البيانات الأولية كان يؤدي إلى مبالغة في تقييم الحيازات الأمريكية من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين بمقدار الضعف. وقد ساعدت المعلومات المفصلة المتعلقة بالأوراق المالية معدي الإحصاءات في الولايات المتحدة على تحديد المصادر المحتملة للخطأ، ومن ثم كانت هذه المعلومات ضرورية لضمان الحصول على بيانات عالية الجودة.

٤-٥٨ ومع ذلك، يتم إجراء مسح أمناء الحفظ على أساس مجمع. ويبدو أن من العوامل الأساسية في ضمان النجاح ما يكون لدى الهيئة الإحصائية الوطنية المعنية من تجارب في تنظيم مسح أمناء الحفظ. فكلما زادت تلك التجارب، زاد عمق المعرفة المتوافرة. وكلما تكرر إجراء المسح، ارتقت موثوقية البيانات التي يتم الحصول عليها من مسح الأوراق المالية لدى أمناء الحفظ على أساس مجمع.

### ثالثاً- قواعد بيانات الأوراق المالية

٤-٥٩ توجد لدى رابطة الهيئات الوطنية لترقيم الأوراق المالية قاعدة بيانات تغطي سندات الملكية وسندات الدين لمن يقبل من أعضائها السنتين رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية. وقاعدة البيانات هذه متاحة للبنوك المركزية، وإن كان ذلك مقابل تكلفة. (راجع الملحق السابع للاطلاع على المزيد من التفاصيل). وتحتوي قاعدة البيانات هذه على معلومات عن الأوراق المالية توفرها على أساس طوعي بعض المؤسسات القطرية التي تضطلع بتخصيص رموز تعريف الأوراق المالية. وتختلف التغطية والشمول من بلد إلى آخر. وتستخدم في تعريف الأوراق المالية رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية. وتعد المعلومات الأساسية الخاصة بكل ورقة مالية متوافرة بوجه عام، ولكن لا تتوفر معلومات عن الأسعار أو عن الحائزين. وفي الوقت الحاضر، لا يمكن الوصول إلى قاعدة البيانات هذه إلا على أساس الاطلاع على معلومات ورقة مالية واحدة في كل مرة، ولكن قد يصبح من الممكن مستقبلاً الحصول على نسخ كاملة من قاعدة البيانات المذكورة.

٤-٦٠ ينبغي لمعدي الإحصاءات الوطنيين، قبل اقتناء قاعدة بيانات، أن يكونوا على بينة من صعوبة محتملة ألا وهي: أن مختلف المجيبين يمكن أن يقدموا رموز تعريف مختلفة لذات الورقة المالية، لأن أي ورقة مالية متداولة على نطاق واسع يمكن أن تخصص لها رموز تعريف من جانب أكثر من نظام واحد للترميز. والواقع أنه في



الإطار ٤-١: قواعد البيانات التجارية

توجد قواعد بيانات تجارية متعددة. وفيما يلي قائمة بأجدية بقواعد البيانات التجارية التي تحتوي على بيانات أوراق مالية دولية تستخدمها أو تعد لاستخدامها هيئة واحدة على الأقل من الهيئات الممثلة في فرقة العمل. غير أن فرقة العمل لا تصدر توصيات في هذا الشأن، وهذه القائمة واردة للعلم فقط. أما معدو الإحصاءات الذين يتصلون بشركات إنتاج قواعد البيانات التجارية فيجب عليهم الوصول إلى تقديراتهم الذاتية بشأن ما إذا كان المنتج المعروض يفي باحتياجاتهم أم لا.

- Bloomberg, 499 Park Avenue, New York, New York 10022, USA.
- Euromoney Bondware, Nestor Avenue, Playhouse Yard, London EC4V 5EX, England.
- Interactive Data, 96 Hayden Avenue, Lexington, Massachusetts 02173-9144, USA.
- International Financing Review, 33 Aldate High Street, London EC3N 1DL, England.
- International Securities Market Association, Seven Limeharbour, London E14 9NQ, England>
- Muller Data, 90 Fifth Avenue, New York, New York 10011, USA.
- Reuters, 85 Fleet Street, London EC4P 4AJ, England.
- Icovam, 5 Rue de Centre, Noisy le Grand, 93167, France.
- Telekurs, Postfach 8021, Zurich 8005, Switzerland.
- Wertpapiersammelstelle Frankfurt, Dusseldorfer Strasse 167, Frankfurt am Main D-60329, Germany.

٤-٦٧ يمكن إجراء المسح أولاً عن طريق توجيه رسائل بالبريد إلى جميع المدرجين في سجل المستثمرين المحتملين في الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين (أو وكلائهم) (راجع الشكل البياني ٥-١ في الفصل الخامس) بغية التأكد من مستوى الحيازات بدون طلب أي تفاصيل. وقد تكون عملية الاتصال عن طريق البريد مصممة بحيث «تمد الشباك على أوسع نطاق ممكن»، أي أن تشمل جميع المستثمرين المحتملين، بدون أي معرفة بحيازات العديد من المقيدين في ذلك السجل. ويمكن بهذه الطريقة تحقيق أكبر تغطية ممكنة، ولكن ربما يظل هناك العديد من الوحدات المؤسسية التي ستبلغ بحيازات مقدارها صفر من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين أو بمستوى منخفض جداً من حيازات تلك الأوراق.

٤-٦٨ لتفادي جمع معلومات من عدد مفرط في ضخامته من الحيازات الصغيرة جداً (والتي لهذا السبب لا تضيف إلى النتيجة قيمة تذكر)، قد تقرر بعض البلدان ضرورة وضع حد أدنى للحيازات الكلية. وقد يتم تحديد ذلك كنسبة مئوية معينة من القيمة الكلية المبلغ بها من المسح (مثلاً، ٩٥ ٪)، ثم يتم تقدير الإجمالي من العينات بالنسبة للباقي. وكبديل عن ذلك، يمكن تحديد ذلك الحد الأدنى باعتبار أكبر الوحدات (مثلاً، أكبر ١٠٠ وحدة أو أكبر ٥٠٠ وحدة) هي الحد الأقصى الذي يستطيع معدو الإحصاءات معالجة بياناته. (راجع الفصل السادس للاطلاع على تجارب اكتسبتها ثلاثة بلدان فيما يخص نتائج تقدير الإجمالي من العينات في مسح عام ١٩٩٧).

٤-٦٩ وهناك حد أدنى يتعلق بالتفاصيل الجغرافية. ويعد هذا مهماً على وجه الخصوص في مناطق الاختصاص الصغيرة التي تتميز قدرات المكاتب الإحصائية فيها بالمحدودية أو التي يعد فيها العبء الواقع على المقيمين اعتباراً رئيسياً. وفي تلك الأوضاع، قد يكون من الملائم تحديد مستوى تفصيل جغرافي معين، يتعلق بالمقيمين، يغطي البلدان التي تشهد نسبة مئوية عالية من الاستثمارات (مثلاً، ٩٠ ٪ فأكثر) وإبلاغ بيانات الباقي كمقدار متبق. وفي حالة المقيمين الذين قد يحتاجون إلى مدخلات يدوية كبيرة من أجل استخراج التفاصيل الجغرافية، قد يكون هذا الحد الأدنى وسيلة مفيدة جداً في تقليص العبء الواقع على المقيمين وربما، بالمصادفة، زيادة جودة البيانات بالنسبة للبلدان التي يتم تقديم التفاصيل المتعلقة بها.

٤-٧٠ من عيوب استخدام الحد الأدنى أنه يقصر منفعة البيانات على الأطراف المتقابلة. فالبلد (أ) قد يكون وضع حد أدنى ملائماً لأغراضه (هو تقليص عبء المقيمين أو العبء على موارد معدي الإحصاءات ذاتهم) ولكنه يستبعد المعلومات المتعلقة بالبلد (ب). ونظراً إلى الطابع التعاوني للمسح، قد يكون من المفيد عقد مناقشات بين البلدان من أجل تحديد الحدود الدنيا على نحو يعظم المنافع للبلدان التي تضع تلك الحدود الدنيا مع تقليص العيوب بالنسبة للبلدان التي تستخدم النتائج (كبيانات خصوم على الأطراف النظيرة) في ذات الوقت.

يرجح أن يخصص لكل منها رمز من رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية الخاصة بالمملكة المتحدة.

٤-٦٤ يوفر الجدول ٤-١ مؤشراً للبلدان العشرة التي استخدمت في مسح عام ١٩٩٧ قاعدة بيانات للأوراق المالية (سواء كانت قاعدة بيانات تجارية أو نظاماً داخلياً)، واستخدام قاعدة بيانات المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي، ومدى التغطية التي وفرتها كل من تلك القواعد.

٤-٦٥ ويوفر الجدول ٤-٢ معلومات عن قاعدة بيانات الأوراق المالية التابعة لبنك التسويات الدولية والمتاحة للبنوك المركزية عند الطلب، وهي المتاحة كذلك للهيئات الإحصائية، وذلك حسب الظروف السائدة.

رابعاً- الحدود الدنيا لإبلاغ البيانات

٤-٦٦ حتى يتقلص حجم العبء على المقيمين، قد يكون من الملائم وضع حدود دنيا لإبلاغ البيانات. والحد الأدنى لإبلاغ البيانات هو قيمة يشير تخطيها إلى ما إذا كان يجب على المقيمين أن يبلغ ببيانات حيازاته من استثمارات الحافظة أم لا. ويمكن أن يكون هذا الحد الأدنى حداً أدنى من الحيازات الكلية من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين أو حداً أدنى لمستوى الحيازات موزعا حسب البلدان. أما الطريقة التي يتم بها تحديد الحد الأدنى والوسيلة التي يمكن بها استخدامه فتعتمدان إلى حد معين على الطريقة التي يتم بها إجراء المسح.

#### ٤- طرق جمع البيانات

الجدول ٤-١: البلدان التي استخدمت قواعد بيانات الأوراق المالية في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧، موزعة حسب نوع قاعدة البيانات ومدى التغطية

البلدان	نوع قاعدة البيانات				النسبة المئوية للتغطية في قاعدة البيانات، موزعة حسب نوع الأوراق المالية			
	(١)	(٢)	(٣)	(٤)	سندات الملكية	سندات الدين طويلة الأجل	سندات الدين قصيرة الأجل	المجموع
النمسا	-	X	-	-	٩٠	٩٩	٩٥	٩٥
كندا	-	(١)	X	(٢)	٢٦	٥	٣	م.غ.
فرنسا	X	X	-	-	١٠٠	١٠٠	-	م.غ.
إسرائيل	(جزئي)	(مخطط)	-	-	(معظمها)	-	-	م.غ.
إيطاليا	-	X	X	-	م.غ.	م.غ.	-	٩٩
ماليزيا	-	-	X	-	م.غ.	م.غ.	م.غ.	م.غ.
البرتغال (٤، ٣)	-	-	X	-	٨٢	٥٨	-	٧٠
إسبانيا	-	-	X	-	م.غ.	م.غ.	م.غ.	م.غ.
الولايات المتحدة	X	-	-	-	٦٩	٥٢	-	٦٦
فنزويلا	X	-	X	-	١٠	٦٠	١٠	٣٠

نوع قاعدة البيانات:  
 (١) قاعدة بيانات تجارية للأدوات المالية.  
 (٢) قاعدة بيانات داخلية للأدوات المالية.  
 (٣) قاعدة بيانات المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي.  
 (٤) أخرى (يرجى التحديد).  
 غ.م. (N/A): البيانات غير متوافرة.  
 /١ قاعدة البيانات الداخلية تخدم باعتبارها «قاموسا» يخزن فيه أكثر من ٩٠٪ من المعلومات المتعلقة بجهات إصدار الأوراق المالية. ونظرا إلى أن الأرقام الدولية لتعريف الأوراق المالية لم تكن دائما متوافرة، فإن الأسماء تستخدم لتعريف جهات إصدار الأوراق المالية. وتركز قاعدة البيانات هذه على مختلف وسائل تعريف اسم جهة الإصدار أكثر من تركيزها على قيد مختلف الإصدارات. ويلحق بمعلومات جهة الإصدار اسم البلد والتصنيف الصناعي الموحد لجهة الإصدار. وقد استخدمت قاعدة بيانات المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي بصورة موسعة في تعريف جهة الإصدار. ولذلك، رغم أن أكثر من ٩٠٪ من جهات إصدار الأوراق المالية مدرجة بالفعل في قاعدة البيانات المذكورة، فإنه ليس من الممكن بعد الوصول إلى تعبير كمي دقيق للأوراق المالية التي تغطيها قاعدة البيانات المذكورة. وقد وضعت هيئة الإحصاءات الكندية (Statistics Canada) تقديرا مفاده أن قاعدة البيانات تغطي ما يتراوح بين ٣٠٪ و ٤٠٪ تقريبا من الإصدارات.  
 /٢ التداول الشهري في الأوراق المالية مستمدا من مسح ميزان المدفوعات.  
 /٣ التغطية معبرا عنها بعدد الأوراق المالية (لا يقيمتها).  
 /٤ تم تحديث قاعدة بيانات المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي باستخدام المعلومات المتوافرة لدى بنك البرتغال المركزي.

#### خامسا- مسح حيازات الأطراف الثالثة

##### أ- الخلفية

٤-٧١ توضح التجارب المكتسبة من مسح عام ١٩٩٧ أن جميع البلدان تقريبا غير قادرة على إجراء مسح للأسر المعيشية المحلية بشكل مباشر من حيث حيازات الأوراق المالية الصادرة من الكيانات غير المقيمة غير ذات الصلة. وتتمثل أهم الأسباب وراء عدم قدرتها على ذلك في الصعوبات العملية في استهداف ومسح عينة مهمة من الأسر المعيشية، وحساسية المعلومات على نحو يضعف معدل الرد، ونوعية الإجابات الواردة. وحيثما تقطن الأسر المعيشية المحلية استثماراتها المدرجة ضمن الحافظة في حيازات بشكل مباشر لدى الكيانات المالية غير المقيمة، تكون هناك ثغرات في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة. أما تغطية المستثمرين الآخرين (مثل الشركات الصغيرة والمنظمات غير الهادفة للربح) فقد لا تكون كاملة أيضا. وفي أغلب الأحيان تكون جوانب النقص هذه في تغطية الأصول في المسح المذكور انعكاسا للأوجه قصور في إحصاءات وطنية أخرى مثل إحصاءات ميزان المدفوعات والحسابات القومية. وفي حالة تلك البلدان، من شأن ذلك إعاقة تحليل مستوى المدخرات وتكوينها، وإضافة إلى ذلك فهو يسبب حدوث الخطأ والسهو في بيان ميزان المدفوعات وفي الحسابات القومية، كما يحذر قيد بالنقص في بيان وضع الاستثمار الدولي للبلد المعني.

٤-٧٢ مسح حيازات الأطراف الثالثة هو طريقة للحصول على معلومات عن حيازات الأوراق المالية الصادرة من الكيانات غير المقيمة والمحافظة بشكل مباشر لدى الكيانات المالية غير المقيمة الواقعة في البلدان التي تتم فيها تلك الاستثمارات أو التي يعهد فيها بتلك الاستثمارات إلى تلك الكيانات المالية.<sup>٥١</sup> ويتطلب هذا تعاونا وتبادلا للمعلومات على المستوى الدولي تقوم في إطارها البلدان التي تتم فيها تلك الاستثمارات أو التي يعهد إلى كيانات مالية فيها بتلك الاستثمارات بإجراء مسح حيازات الأطراف الثالثة وتبادل النتائج على أساس ثنائي مع البلدان الحائزة للأصول المعنية.

٤-٧٣ يرد أدناه وصف لبعض القضايا التي يجب النظر فيها قبل الشروع في مهمة إجراء مسح حيازات الأطراف الثالثة.

##### ب- أعمال البحث التحضيرية

٤-٧٤ نظرا للافتقار إلى التجارب في إجراء مسح حيازات الأطراف الثالثة، من الضروري إجراء أعمال بحث تحضيرية دقيقة. وفيما يلي وصف للأعمال التحضيرية التي يجب أن يقوم بها معدو

<sup>٥١</sup> حتى يوفر مسح حيازات الأطراف الثالثة أكبر قدر ممكن من المعلومات للطرف الثالث المعني، يجب أيضا أن يشمل هذا المسح الأوراق المالية الصادرة من الكيانات المقيمة في نفس منطقة الاختصاص التي ينتمي إليها أمين الحفظ المعني وتكون محفوظة فيها نيابة عن المستثمرين غير المقيمين.

#### الإطار ٤-٢: قاعدة بيانات الأوراق المالية لدى بنك التسويات الدولية

يدير بنك التسويات الدولية قاعدة بيانات تعتمد على منهج جمع بيانات فرائد الأوراق المالية التي تغطي سندات الدين الدولية. ويمكن تبادل بيانات هذه القاعدة مع مجتمع البنوك المركزية، وذلك بموجب شروط تعاقدية تم التفاوض عليها مع مقدمي البيانات للبنك المذكور.

ويضع البنك المذكور تصنيفه للأوراق المالية كأوراق مالية دولية (مقارنة بالأوراق المالية المحلية) استناداً إلى ثلاث خصائص هي كما يلي: موقع المعاملة، وعملة الإصدار، ووضع إقامة جهة الإصدار. وتتألف الأوراق المالية الدولية من جميع الإصدارات بالعملة الأجنبية من جانب المقيمين وغير المقيمين في بلد معين وجميع الإصدارات بالعملة المحلية من غير المقيمين. وإضافة إلى ذلك، تعتبر أيضاً الأوراق المالية المحلية الموجهة خصيصاً إلى المستثمرين الدوليين إصدارات دولية في قاعدة بيانات بنك التسويات الدولية.

وتتألف الأوراق المالية الدولية من السندات والأذون وأدوات سوق النقد الدولية. وتستمد بيانات الإصدارات الجديدة من السندات الدولية من مصادر سوقية مثل قاعدة بيانات Dealogic Capital Data (Bondware) وقاعدة بيانات Thomson Financial Securities Data (Platinum). وقد قام بنك إنجلترا المركزي بتوفير معظم البيانات التاريخية السابقة على عام ١٩٩٦، وقامت منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بتوفير البيانات الخاصة ببعض الأوراق المالية لفترة سبعينيات القرن العشرين. أما المعلومات المتعلقة بالأحداث التي تقع أثناء استحقاق السندات الدولية (مثلاً، خيارات الشراء والبيع التي تتم ممارستها، وصناديق استهلاك الدين، والاسترداد المبكر) فيتم الإبلاغ بها من جانب الرابطة الدولية لأسواق الأوراق المالية (ISMA). ويتم استحقاق البيانات المتعلقة بالأذون وأدوات سوق النقد الدولية من ملفات البيانات التي توفرها غرفة مقاصة السندات الأوروبية (Euroclear)، التي تزود بنك التسويات الدولية ببيانات الإصدارات الجديدة وكذلك بالمعلومات المتعلقة بالأحداث التي تقع على امتداد استحقاق الأوراق المالية المعنية.

وفي نهاية ديسمبر ٢٠٠١ كانت قاعدة بيانات الأوراق المالية بالبنك المذكور تغطي ٧٢٨٨٧ إصداراً من السندات الدولية (منها ٣٢٥٥٣ سندا دولياً كانت قائمة) و ٣٣٩٢٢٧ من إصدارات الأذون الدولية وسحوبات أدوات سوق النقد الدولية (منها ٥١١١٣ إذناً وأداة كانت قائمة).

والتفاصيل التالية متاحة بالنسبة للأوراق المالية المخزنة ببياناتها في قاعدة بيانات البنك المذكور: مفتاح الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية، واسم المقترض، وبلد إقامته، وبلد جنسيته، وقطاع النشاط الذي ينتمي إليه المقترض المباشر (جهة الإصدار)، وقطاع النشاط الذي ينتمي إليه المقترض النهائي (الشركة الأم للكيان المقترض أو الضامن)، والمقدار الذي تم إصداره معبراً عنه بالعملة المحلية والدولار الأمريكي، وعملة الإصدار، وتواريخ إعلان الطرح واكتمال الاكتتاب والاستحقاق، ونوع الورقة المالية، ونوع سعر الفائدة. وإضافة إلى ذلك، تتوافر المعلومات التالية عن السندات الدولية فقط: تصنيف المخاطر ومصدر ذلك التصنيف، وجميع العناصر والخيارات الملحقه بالسند، وتواريخ خيارات الشراء والبيع والسداد المبكر، وسعر الإصدار والقسيمة.

ويتمثل أهم نشاط يقوم به بنك التسويات الدولية في مجال سندات الدين الدولية في دمج المعلومات التي يتلقاها من مختلف مصادر البيانات، وتحديد مواضع الازدواج وإزالتها، وتصحيح الأخطاء، وضمان التصنيف المتسق لجهة الإصدار بين مختلف المصادر، والاضطلاع بمراقبة الجودة بوجه عام. ويتم تجميع محتوى قاعدة بيانات سندات الدين الدولية بالبنك المذكور في شكل مجلات كسلاسل زمنية عبر ثمانية أبعاد وتشر في مختلف التقارير التي تصدر عن البنك، وأهمها التقرير ربع السنوي المعنون Quarterly Review: International Banking and Financial Market Developments. وتتوافر الأبعاد التالية في هذا الشأن: الإجراء المتخذ (الإصدارات المعلنة والمكتمل الاكتتاب فيها والصافية، والسداد المبكر والسداد في المواعيد المقررة، والمبالغ القائمة)، ونوع الورقة المالية، وقطاع النشاط الذي ينتمي إليه المقترض المباشر، وبلد الجنسية، وبلد الإقامة، وسوق الإصدار، وهيكل أسعار الفائدة، وعملة الإصدار. ويتم أيضاً تعميم هذه السلاسل على البنوك المركزية الأعضاء عن طريق بنك المعلومات التابع للبنك المذكور.

- كبديل عن ذلك، بمقدور المستثمر غير المقيم أن يعهد بشكل مباشر بإدارة أصوله إلى مدير استثمار في الخارج. ولا ترد هذه الأصول في الميزانية العمومية لمدير الاستثمار الذي يتولى إدارة الأصول المشار إليها عن طريق استثمار الموارد وحفظ الأوراق المالية لدى أمين حفظ محلي (أو إلى مدير استثمار محلي) نيابة عن العميل المعني. ومن الشائع أن تقوم البنوك بتقديم خدمات مديري الاستثمار، ولكن بعض مديري الاستثمار يعمل بصورة مستقلة عن البنوك.

٧٦-٤ بالبحث في كيفية استخدام أطراف السوق لهذه الأنواع من الخدمات المالية تجاه العملاء غير المقيمين، يتمكن معدو الإحصاءات من تصميم وتوجيه مسح حيازات الأطراف الثالثة من أجل الحصول على أقصى مخرجات مفيدة.

٧٧-٤ إذا تم الاتصال بأمناء الحفظ ومديري الاستثمار في سياق مسح حيازات الأطراف الثالثة، فإن هناك احتمالاً واضحاً لحدوث العد المزدوج. وإذا عهد مدير الاستثمار بالأوراق المالية إلى أمناء الحفظ المحليين، متصرفاً في ذلك نيابة عن غير المقيمين، فإن التعليمات ينبغي أن تكون واضحة بشأن من يجب عليه إبلاغ المعلومات إلى معدي الإحصاءات.

الإحصاءات الذين يقومون بإجراء مسح لحيازات الأطراف الثالثة يجب فيه تغطية حيازات المستثمرين غير المقيمين من الأوراق المالية المعهود بها مباشرة إلى أمناء الحفظ المحليين.

٧٥-٤ يجب تطويع مسح حيازات الأطراف الثالثة حسب الترتيبات المؤسسية التي يحفظ من خلالها المستثمرون غير المقيمين حيازاتهم من الأوراق المالية لدى الكيانات المالية المحلية أو يعهدون بها إلى تلك الكيانات. وبمقدور المستثمرين غير المقيمين الترتيب لاستثماراتهم في الأوراق المالية مباشرة مع أمناء الحفظ المحليين بطرق مختلفة. وفيما يلي مثالان على ذلك:

- ربما كان أوسع المناهج انتشاراً هو المنهج الذي بموجبه يعهد مستثمر غير مقيم بشكل مباشر بأوراق مالية صادرة من غير المقيمين إلى شركة حفظ محلية لأغراض الحفظ الأمين. وفي هذه الحالة يتصرف المستثمرون غير المقيمين كعملاء في مواجهة أمين الحفظ ولا يستعينون بخدمات الجهات الوسطة القائمة في بلدانهم هم. ولتغطية بيانات هذه المراكز، يجب على معدي الإحصاءات الذين يقومون بمسح حيازات الأطراف الثالثة الاتصال بأمناء الحفظ المحليين.

٤-٧٨ يجب أيضا تصميم مسح حيازات الأطراف الثالثة وفق الأحكام القانونية في البلد المعني. والعديد من البلدان ليس لديها أحكام قانونية تخول سلطة جمع المعلومات المتعلقة بحيازات غير المقيمين. ويجب في هذه البلدان إجراء مسح حيازات الأطراف الثالثة على أساس طوعي.

٤-٧٩ من الضروري أيضا بدء اتصالات مع أطراف السوق. وفي المقام الأول، يجب على معدي الإحصاءات قياس مدى توافر المعلومات المتعلقة بوضع إقامة العملاء غير المقيمين ووضع إقامة جهة إصدار الأوراق المالية المملوكة لأولئك العملاء. وهناك قضية أخرى تتمثل فيما إذا كان المجيبون قادرين على تمييز الأفراد بين عملائهم غير المقيمين، وما إذا كانوا قادرين على التمييز بقدر أكبر من التفصيل بين مختلف أنواع العملاء غير المقيمين، مثل المستثمرين الاعتباريين والشركات غير المالية. كما تتأثر جودة البيانات بما إذا كانت تلك المعلومات متوافرة بسهولة في سجلات المجيبين أو ما إذا كان يجب عليهم إجراء حسابات أو تقديرات إضافية.

٤-٨٣ إذا تم اختيار المنهج الموسع، فليس من الممكن إساءة المشورة بشأن نطاق تغطية المستثمرين غير المقيمين وتوزيع فئاتهم. فهذه القضايا يجب البت فيها بعد التشاور مع البلدان الشريكة. ومن المهم جدا في أي الحالات أن تكون هناك معاملة متسقة في مسح حيازات الأطراف الثالثة وفي البلد الشريك المعني من أجل تفادي العد المزدوج.

٤-٧٩ من الضروري أيضا بدء اتصالات مع أطراف السوق. وفي المقام الأول، يجب على معدي الإحصاءات قياس مدى توافر المعلومات المتعلقة بوضع إقامة العملاء غير المقيمين ووضع إقامة جهة إصدار الأوراق المالية المملوكة لأولئك العملاء. وهناك قضية أخرى تتمثل فيما إذا كان المجيبون قادرين على تمييز الأفراد بين عملائهم غير المقيمين، وما إذا كانوا قادرين على التمييز بقدر أكبر من التفصيل بين مختلف أنواع العملاء غير المقيمين، مثل المستثمرين الاعتباريين والشركات غير المالية. كما تتأثر جودة البيانات بما إذا كانت تلك المعلومات متوافرة بسهولة في سجلات المجيبين أو ما إذا كان يجب عليهم إجراء حسابات أو تقديرات إضافية.

### ج- النطاق

٤-٨٤ عند النظر فيما إذا كان سيتم إجراء مسح حيازات الأطراف الثالثة أم لا، يجب على معدي الإحصاءات الوطنية أن يأخذوا في الحسبان مدى تشابك المنهج الموسع. فهذا المنهج يقترن، قبل كل شيء، يقترن بأعباء ثقيلة على المجيبين، إذ يتطلب توزيعا لعملائهم غير المقيمين إلى فئات فرعية مختلفة.

٤-٨٠ يمكن أيضا تصميم مسح حيازات الأطراف الثالثة على نحو يأخذ في الحسبان احتياجات البلدان الشريكة التي يتم معها تبادل المعلومات المستخرجة من المسح. وفي عديد من البلدان التي شاركت في مسح عام ١٩٩٧، كانت واحدة من المشكلات الرئيسية التي واجهتها تلك البلدان هي نطاق تغطية قطاع الأسر المعيشية، لأن العديد من الأسر المعيشية كانت قد عهدت بشكل مباشر بحيازاتها إلى أمناء حفظ غير مقيمين. ومن أجل تعظيم المنافع المتحققة من مسح حيازات الأطراف الثالثة، يجب استهداف حيازات الأسر المعيشية غير المقيمة، أي تطبيق منهج الأسر المعيشية.

٤-٨٥ ويرتبط المنهج الموسع أيضا بارتفاع مخاطر العد المزدوج من جانب البلد الشريك المعني. وتجب المراقبة الدقيقة للمخاطر المتمثلة في أن تكون المعلومات المتبادلة مع البلد الشريك معلومات مغطاة بالفعل على نحو ما في عمليات إعداد الإحصاءات التي يقوم بها ذلك البلد الشريك، مما يؤدي إلى العد المزدوج. ومن شأن مد نطاق المسح إلى ما يتجاوز قطاع الأسر المعيشية زيادة احتمال حدوث العد المزدوج.

٤-٨١ غير أن مدى قصور التغطية يمكن أن يختلف وقد لا يقتصر على قطاع الأسر المعيشية وحده، الأمر الذي يعتمد على نظام المسح المطبق في البلدان الشريكة (مسح المستثمرين النهائيين، أو مسح شركات الإيداع، أو مزيج من الإثنين). ويمكن أيضا أن تكون الثغرات القائمة في نطاق تغطية أصول الحافظة مرتبطة أيضا بمستثمرين آخرين غير المستثمرين الاعتباريين، مثل حالة الأوراق المالية التي تصدرها نقابات العمال والجمعيات الدينية والشركات غير المالية والتي يقطنها في الخارج غير المقيمين. ومن شأن ذلك أن ينطوي، من منظور البلد الشريك المعني، على ضرورة جعل تغطية مسح حيازات الأطراف الثالثة تمتد لتشمل المستثمرين غير المقيمين ممن لا ينتمون إلى قطاع الأسر المعيشية، أي تطبيق المنهج الموسع.

٤-٨٦ يقترن منهج الأسر المعيشية بأعباء أقل على المجيبين إذ يجب عليهم مجرد التركيز على الأشخاص غير المقيمين، ويكون فيه من الأسر بوجه عام السيطرة على مخاطر العد المزدوج. ومن الناحية الأخرى، لا تلبى المعلومات الناتجة من تطبيق منهج الأسر المعيشية احتياجات البلدان الشريكة من المعلومات في جميع الحالات.

### د- كيفية تفادي العد المزدوج

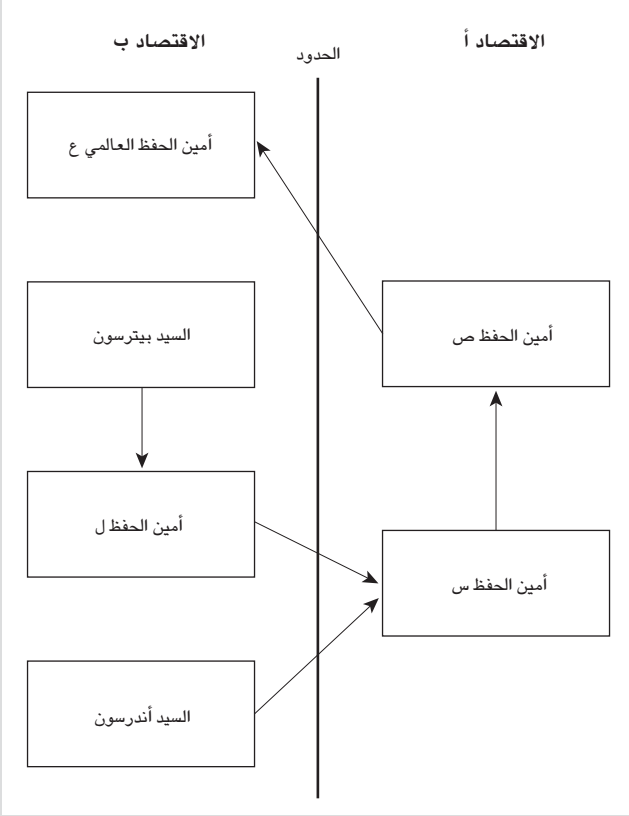
٤-٨٧ هناك قضية أخرى تتمثل في كيفية ضمان تقليص مخاطر العد المزدوج إلى أدنى حد.

٤-٨٢ ومن القضايا المتصلة بنطاق مسح حيازات الأطراف الثالثة كيفية تحديد القطاعات التي يجب تغطيتها. وهناك قضية أخرى تتمثل في كيفية تحديد الأسرة المعيشية. وأكثر الطرق موثوقية في تمييز المجيبين بين الأسر المعيشية وغيرها من الكيانات هو تحديد الأسر المعيشية كأشخاص. ويتفق هذا تماما مع نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، حيث يعرف قطاع الأسر المعيشية بأنه جميع

٤-٨٨ في المثال المعروض في الشكل البياني ٤-٨، يضطلع معدي الإحصاءات في الاقتصاد (أ) بمسح حيازات الأطراف الثالثة (وفق منهج الأسر المعيشية). بالاتصال بأمناء الحفظ المحليين وطلب ما لديهم من بيانات عن الأوراق المالية التي عهد بها إليهم

<sup>٢٧</sup> بعبارة أخرى، الشركات غير المساهمة التي لا تندرج ضمن أشباه الشركات.

الشكل البياني ٤-١: العد المزدوج المحتمل عند إعداد مسح حيازات الأطراف الثالثة



ملحوظة: للاطلاع على الشرح، راجع الفقرات من ٤-٨٨ إلى ٤-٩٤.

الحفظ (س)، وإذا قام أمين الحفظ (س) بإدراج بيانات نفس هذه الأوراق المالية في تقريره إلى معدي الإحصاءات في الاقتصاد (أ)، فإن بيانات حيازات مقيمي الاقتصاد (أ) من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين في الاقتصاد (أ) سوف يحدث لها عد بالزيادة. وفي الوقت ذاته، إذا لم يكن أمين الحفظ (ص) على علم بأن بعض هذه الأوراق المالية مملوك لغير مقيم (هو السيد أندرسون)، فسوف يحدث المزيد من القيد بالزيادة في حيازات الاقتصاد (أ) من الأوراق المالية.

٤-٩٣ ويزيد الموقف تعقيدا في هذا المثال لأن الأوراق المالية المملوكة للسيد أندرسون تم إيداعها لدى أمين الحفظ (ع)، وهو وحدة مقيمة في الاقتصاد (ب). ففي هذا المثال، إذا قام أمين الحفظ (ع) بإبلاغ بيانات ملكية غير المقيمين من الأسهم المودعة لديه من جانب أمين الحفظ (ص) (وهو وحدة مقيمة بالاقتصاد (أ))، فإن التأثير المتحقق سيتمثل في القيد بالزيادة في حيازات الاقتصاد (أ) من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين لأن التقرير سوف يشتمل على بيانات حيازات وحدة غير مقيمة بالاقتصاد (أ) (هي

الأشخاص غير المقيمين. والقضية هنا هي تحديد معد الإحصاءات في الاقتصادات المختلفة المعنية الذي يجب عليه جمع المعلومات المتعلقة بحيازات السيد بيترسون من ناحية والمعلومات المتعلقة بحيازات السيد أندرسون من ناحية أخرى. والسيدان بيترسون وأندرسون كل منهما عهد بأوراقه المالية على نحو مختلف.

٤-٨٩ فالسيد بيترسون، وهو مقيم بالاقتصاد (ب)، عهد بأوراقه المالية إلى أمين حفظ فرعي في الاقتصاد الذي ينتمي إليه هو (أمين الحفظ (ل))، والذي عهد بدوره بهذه الأوراق المالية إلى أمين الحفظ العالمي (س) وهو وحدة مقيمة في الاقتصاد (أ). وفي هذه الحالة، سيقوم معدو الإحصاءات في الاقتصاد (ب) بتغطية بيانات أصول السيد بيترسون في المسح المنسق المعياري، شريطة تغطية أمناء الحفظ المحليين فيه. أما المعلومات المتعلقة بحيازات السيد بيترسون، وإن كانت محفوظة لدى أمين الحفظ (س) في الاقتصاد (أ)، فيجب مع ذلك أن تكون متاحة لشركة الحفظ (ل) في الاقتصاد (ب).

٤-٩٠ أما السيد أندرسون، من الناحية الأخرى، فقد عهد بأوراقه المالية بشكل مباشر إلى أمين الحفظ (س)، الذي أودعها بدوره لدى أمين شركة (ص)، وهو وحدة مقيمة أخرى بالاقتصاد (أ). غير أن أمين الحفظ (ص) قام بعد ذلك بإيداع تلك الأوراق المالية لدى أمين الحفظ (ع)، وهو وحدة مقيمة بالاقتصاد (ب). وفي هذه الحالة، لن يكون معدو الإحصاءات في الاقتصاد (ب) قادرين على تتبع هذه الحيازات (حيث إنه لا يوجد مسح مباشر للأسر المعيشية) ومن ثم فهم يعتمدون في ذلك على المعلومات المحصلة من مسح حيازات الأطراف الثالثة الذي يجريه معدو الإحصاءات في الاقتصاد (أ). إن وجد.

٤-٩١ ومن ثم، إذا كان معدو الإحصاءات في الاقتصاد (أ) سيجرون مسح حيازات الأطراف الثالثة، فيجب ألا يغطي ذلك المسح إلا الأوراق المالية التي عهدت بها الأسر المعيشية بشكل مباشر إلى أمناء الحفظ المعنيين. فإذا كانت الأوراق المالية المعهود بها بشكل غير مباشر (من خلال جهة وساطة، هي أمين الحفظ (ل)) من جانب أسرة معيشية غير مقيمة (هي أسرة السيد بيترسون) مغطاة أيضا في تقرير بيانات مسح حيازات الأطراف الثالثة الذي يقدمه أمين الحفظ (س) إلى معدي الإحصاءات في الاقتصاد (أ)، فإنه سيحدث عندئذ عد مزدوج في حيازات الأطراف الثالثة في الاقتصاد (أ) لأن حيازات السيد بيترسون يتم أيضا إبلاغ بياناتها من جانب أمين الحفظ (ل) إلى معدي الإحصاءات في الاقتصاد (ب). وبناء على ذلك، ينبغي أن توضح التعليمات المتعلقة بمسح أمناء الحفظ في الاقتصاد (أ) أنه يجب استبعاد بيانات أي أوراق مالية عهد بها إلى أولئك الأمناء أمناء حفظ آخرون، سواء كانوا مقيمين أو غير مقيمين.

٤-٩٢ يعد وضوح التعليمات مهما على وجه الخصوص في هذا المثال بسبب تتابع حفظ الأوراق المالية. فإذا أبلغ أمين الحفظ (ص) (إلى معدي الإحصاءات في الاقتصاد (أ)) ببيانات حيازاته نيابة عن مقيمين في الاقتصاد (أ) من الأوراق المالية الصادرة من غير المقيمين وأبلغ أيضا ببيانات الحيازات التي عهد بها إليه أمين



غير المقيمين من منظور البلد الشريك ولا تعد مهمة لأغراض المسح المنسق لاستثمارات الحافظة ولا لأغراض بيان وضع الاستثمار الدولي. غير أنه توخيا للبساطة، قد يكون من الأيسر على أمين الحفظ المعني أن يبلغ بيانات جميع حيازات الأوراق المالية المملوكة لغير المقيمين، بما في ذلك الأوراق المالية الصادرة من المقيمين. وحيث إنه سيتم بهذه الطريقة توفير توزيع جغرافي مفصل لجميع الحيازات حسب إقامة جهة الإصدار وحسب إقامة الحائز،<sup>٣٦</sup> فسوف يتم تحديد أي مطالبات قائمة لمقيمين على مقيمين آخرين ويمكن حذفها في حالة المسح المنسق\* (ولكن قد تكون لتلك المعلومات قيمتها لأغراض إحصائية أخرى).

#### سادسا- استنتاجات

٤-٩٧ ننصح معدي الإحصاءات الوطنيين باختيار طريقة جمع البيانات التي تناسب ظروفهم المحلية وتضمن الحصول على بيانات ذات جودة عالية وتفي بأهداف مسحهم الوطني أكثر من سواها. وكما ذكرنا في الفصل الأول، أقام صندوق النقد الدولي شبكة يستطيع من خلالها معدو الإحصاءات من أصحاب الخبرة الكبيرة في إجراء مسح استثمارات الحافظة أن يقدموا المشورة، لا سيما بشأن اختيار نظام جمع البيانات (يمكن الاطلاع على عنوان الاتصال في الفصل الثاني).

٤-٩٨ تغطي استثمارات المسح النموذجية، الواردة في الملاحق من الأول حتى الخامس من هذا المرشد، ما يلي: (١) مسح أمناء الحفظ/ المستثمرين النهائيين المختلطة التي تجري على أساس بيانات فرادى الأوراق المالية وعلى أساس مجمع، (٢) مسح المستثمرين النهائيين الذي يتم على أساس البيانات الإجمالية للأوراق المالية (وكذلك الاستثمارات المصممة خصيصا للاقتصادات الصغيرة، كالاقتصادات الصغيرة التي لديها مراكز مالية دولية).

<sup>٣٦</sup> مع مراعاة السرية.

السيد أندرسون) بقدر ما يكون لدى السيد أندرسون من أسهم ليست صادرة من المقيمين في الاقتصاد

٤-٩٤ للتأكد من أن الأوراق المالية المعهود بها بشكل مباشر هي وحدها التي يتم إبلاغ بياناتها في مسح حيازات الأطراف الثالثة، من الأمور البالغة الأهمية أن يتتبع معدو الإحصاءات سلسلة أمناء الحفظ داخل اقتصادهم هم. فأمين الحفظ (س) يتصرف باعتباره أمين الحفظ الأولي بالنسبة للسيد أندرسون وهو في وضع أفضل من سواه من حيث القدرة على تزويد معدي الإحصاءات بالمعلومات المفصلة الصحيحة. ولذلك، يجب في مسح حيازات الأطراف الثالثة الاتصال بأمناء الحفظ العاملين في نشاط التجزئة الذين يتصرفون بشكل مباشر لصالح العملاء غير المقيمين.

#### هـ- المعلومات الواجب جمعها

٤-٩٥ بعد أن يستهدف معدو الإحصاءات مجتمع أمناء الحفظ وبعد أن يحدد المقيمون الأسر المعيشية غير المقيمة بين الأطراف النظيرة لهم، تثور قضية تتمثل فيما يجب الإبلاغ به من بيانات.

٤-٩٦ يجب أن يشتمل إبلاغ البيانات، بالنسبة للأسر المعيشية غير المقيمة في كل بلد، على توزيع لأنواع الأوراق المالية (سندات الملكية، وسندات الدين طويلة الأجل، وسندات الدين قصيرة الأجل) وعلى توزيع لكل من هذه الأوراق المالية حسب بلد جهة الإصدار. وهناك فرق مهم، مقارنة بالمسح المنسق المعياري، هو أن مسح حيازات الأطراف الثالثة يجب أن يغطي أيضا الأوراق المالية المحلية، أي الأوراق المالية الصادرة من المقيمين في نفس الاقتصاد الذي ينتمي إليه معدو الإحصاءات. ومن الناحية الأخرى، لا يجب إبلاغ بيانات حيازات الأسر المعيشية غير المقيمة من الأوراق المالية الصادرة من المقيمين في اقتصاد تلك الأسر. وفي المثال السابق، لا يقوم أمين الحفظ (س) بإبلاغ بيانات أي حيازات من أوراق مالية صادرة من مقيمين بالاقتصاد (ب) مملوكة لمقيمين آخرين بالاقتصاد (ب) نفسه، فتلك الحيازات لا تمثل أي مطالبة على



## الفصل الخامس - المسائل العملية الأخرى

٣-٥ ويعتمد الجدول الزمني لكل بلد على ظروفه. فعلى سبيل المثال، يختلف الجدول الزمني للبلدان التي لم تقم قط بإجراء مسح لوضع استثمارات الحافظة عن الجدول الزمني للبلدان التي تجري بانتظام عمليات مسح من هذا القبيل. ومع ذلك نورد أدناه إطارا عاما يستند إلى التجربة الجماعية للبلدان الممثلة في فرقة العمل (ويرد تصوير لذلك الإطار في الشكل ٥-١)، وهو إطار يمكن تعديله وتوسيعه عند الاقتضاء كي يناسب الظروف المحلية. ويستخدم الجدول الزمني التاريخ المرجعي للمسح كدليل فيما يتعلق بعمليات المسح التي تجري بعد المسح المنسق لعام ٢٠٠١.

قبل التاريخ المرجعي للمسح بحوالي ١٢ شهرا:

- ابدأ المناقشات الأولية مع المجهين المحتملين لتقديم عرض عام لما سيحدث حتى موعد المسح وللمساعدة على تحديد نوع المسح الذي سيجري، أي ما يلي: (١) ما إذا كان مسحا للمستثمرين النهائيين، أو أمناء الحفظ، أو مديري (صناديق) الاستثمار، أو مسحا مختلطا من كل ذلك؛ (٢) ما إذا كان سيتم على أساس مجمع أو على أساس فرادى الأوراق المالية.
- حدد السلطة التي سيجري المسح في إطارها، والتمس الموافقة، عند الحاجة إليها، من الهيئات التنظيمية المختصة.
- قم بإعداد مسودة استثمارات المسح وناقشها مع عينة من المجهين المحتملين.
- حدد على وجه التقريب حجم البيانات المطلوب جمعها، ونوع تلك البيانات، وكم بإجراء عمليات البحث الأولية بشأن الكيفية التي ينبغي بها إبلاغ البيانات ومعالجتها. وتشاور في هذا الشأن مع عينة من المجهين المحتملين.
- ابدأ إعداد سجل مفصل بالمجهين المحتملين.
- قم بإعلام جميع المجهين المحتملين بالمسح.

وقبل التاريخ المرجعي للمسح بحوالي تسعة أشهر:

- ابدأ الحلقات الدراسية والبرامج الأخرى لتوعية المجهين بشأن المسح.
- ضع الصيغة النهائية لاستثمارات المسح وأرسلها إلى جميع المجهين لكي يتمكنوا من إقامة نظم الكمبيوتر والأدوات الأخرى التي سيحتاجون إليها لاستكمال استبيان المسح.

يلزم قدر كبير من الأعمال اللوجيستية كي يتسنى إجراء مسح وطني. ويقدم هذا الفصل بعض المشورة العملية استنادا إلى تجربة أعضاء فرقة العمل. ويتضمن الفصل ما يلي:

- الجدول الزمني
- الاعتبارات القانونية واعتبارات السرية
- إعداد سجل المجهين وتحديثه أولا بأول واستخدامه
- اختيار وإعداد مجموعة برامج كمبيوتر لمعالجة نتائج المسح
- مراقبة الجودة

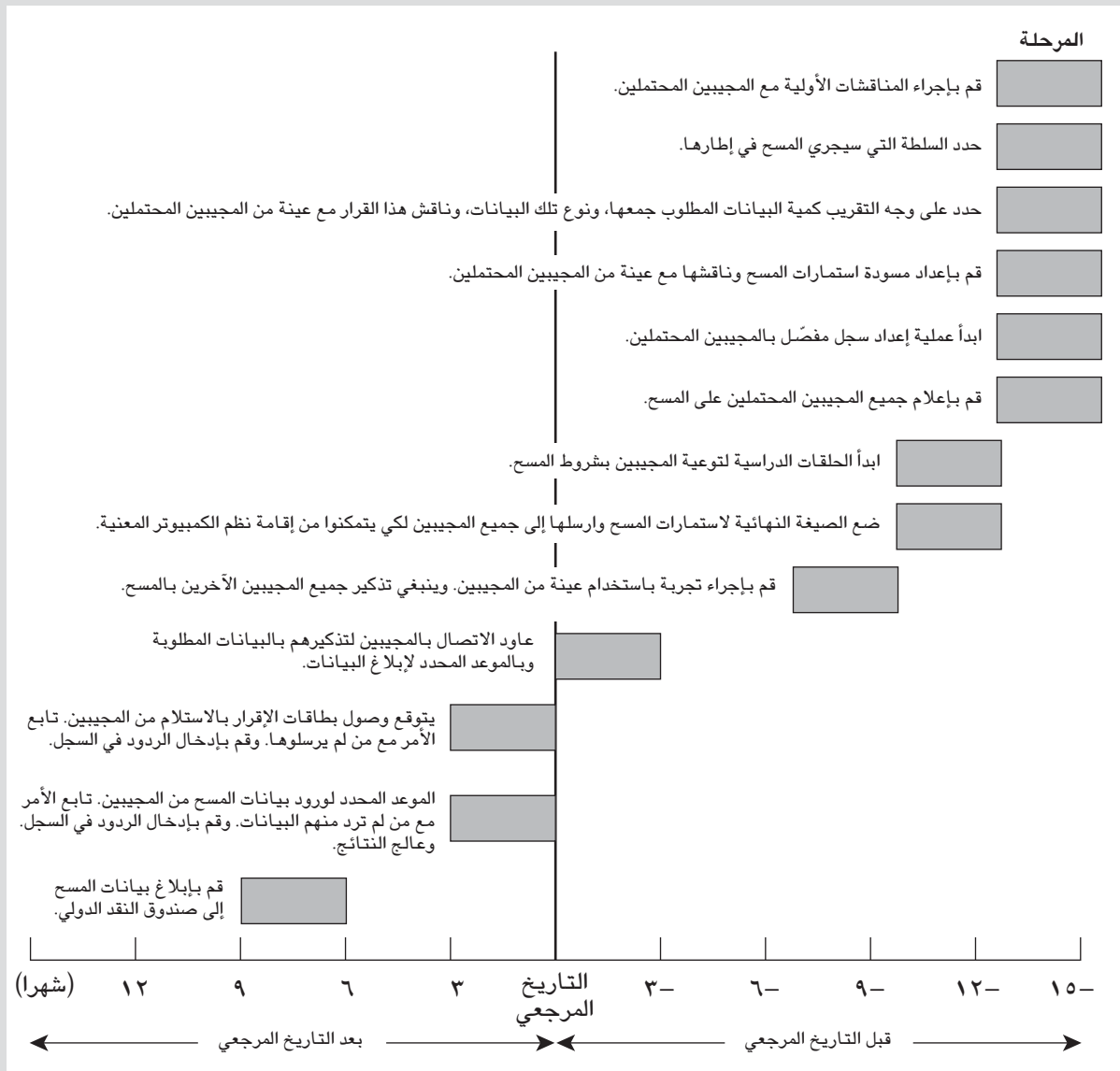
### أولا- المسائل اللوجيستية

١-٥ يتطلب المسح المنسق لاستثمارات الحافظة قدرا كبيرا من التحضيرات من فرادى معدي البيانات الوطنيين إذا كان المراد تحقيق النجاح لذلك المسح، وتشمل هذه الأعمال اللوجيستية ما يلي: إعداد جدول زمني، والتشاور مع المجهين المحتملين على استبيان المسح، واتخاذ قرار بشأن مجموعات برامج الكمبيوتر التي يمكن استخدامها لمعالجة نتائج المسح. ويبحث هذا الفصل بعض الخطوات التحضيرية، ويقدم مشورة عملية استنادا إلى تجربة خبراء فرقة العمل. وللإجابة لاحتياج معدي البيانات الوطنيين إلى المشورة الإضافية أيضا، أنشئت شبكة تربط من لديه منهم خبرة واسعة في إجراء عمليات مسح استثمارات الحافظة بمن يحتاجون إلى الإرشاد بشأن إجراء عمليات المسح هذه. وبإستطاعة معدي البيانات أن يتصلوا بأي من أعضاء فرقة العمل المعنية بالمسح المنسق لعام ٢٠٠١ والتابعة للصندوق (المبينة اسمائهم في صدر الوثيقة) أو بمدير المشروع في الصندوق (ويرد العنوان في الفصل الثاني، القسم «ثانيا» - دال).

### ثانيا- الجدول الزمني

٢-٥ إحدى الخطوات الأولى التي يجب على معدي البيانات الوطني اتخاذها عند التحضير للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة هي إعداد جدول زمني. فهذا الجدول يحقق غرضين رئيسيين، هما: تحديد المهام، وإرساء تسلسلها. ويساعد وجود الجدول الزمني على ضمان نجاح إجراء المسح الوطني.

الشكل ٥-١: المدى الزمني الإرشادي لإجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة



مع من لم يرسلوها. وقم بإدخال الردود في السجل. راجع الملحق الأول، الاستمارة النموذجية ١.٥<sup>٤</sup>

بعد التاريخ المرجعي للمسح بحوالي ثلاثة أشهر:

- يتوقع ورود بيانات المسح من المجيبين. تابع الأمر مع من لم يبلغوا البيانات. وقم بإدخال الردود في السجل. وعالج النتائج.

<sup>٤</sup> استخدم استمارة الإقرار بالاستلام، كالمبينة في الملحق الأول، أي الاستمارة النموذجية ١، هو أسلوب مفيد لضبط المسح لأنه يضمن وصول الاستمارة إلى جميع المجيبين، سواء كان مطلوباً منهم أن يذكروا قيمة حيازاتهم من استثمارات الحافظة أم لا، ويضمن إدراكهم

قبل التاريخ المرجعي للمسح بحوالي ستة أشهر:

- قم بإجراء تجربة باستخدام عينة من المجيبين. وينبغي تذكير جميع المجيبين الآخرين بالمسح.

قبل التاريخ المرجعي للمسح بحوالي شهر واحد:

- عاود الاتصال (عن طريق البريد) بالمجيبين لتذكيرهم بالتاريخ المرجعي للمسح وبآخر موعد لإبلاغ البيانات.

بعد التاريخ المرجعي للمسح بحوالي شهر واحد:

- يتوقع وصول بطاقات الإقرار بالاستلام من المجيبين. تابع الأمر

بعد التاريخ المرجعي للمسح بتسعة أشهر:

• قم بإبلاغ بيانات المسح إلى صندوق النقد الدولي.

### ثالثا- الاعتبارات القانونية واعتبارات السرية

٥-٤ من الأهمية بمكان أن يكون لدى البلدان المعنية التشريع الملائم، حيثما أمكن، كي يتسنى إجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة على أساس إلزامي، ومعالجة المخاوف التي قد تساور المجيبين بشأن سرية البيانات التي يقدمونها. راجع المناقشة الواردة في الفصل الرابع، القسم «ثانيا»- ألف، بشأن السند التشريعي الملائم.

٥-٥ وينفرد كل بلد بأوضاعه فيما يتعلق بهذه الاعتبارات. ونعرض هنا وضع إيطاليا كمثال.

٥-٦ في إيطاليا، ترد القواعد التنظيمية لجمع البيانات عن النشاط العابر للحدود والنشاط المتعلق بالعملة الأجنبية في المادة ٢١ من القانون رقم ١٤٨/١٩٨٨:

المادة ٢١: المعلومات المتعلقة حركات العملة والمطلوبة للأغراض الإحصائية

(١) لأغراض المعلومات الإحصائية، يجوز لمكتب النقد الأجنبي الإيطالي أن يطلب إلى البنوك المعتمدة، والمؤسسات الأخرى المعتمدة، والمضاربين المعتمدين<sup>٥٥</sup>، وغيرهم من الأطراف المعنية، إرسال بيانات ومعلومات (دورياً أو في شكل عينات) عن معاملات النقد الأجنبي والمعاملات عبر الحدود التي يقومون بها بأي صفة.

(٢) المعلومات والبيانات التي تُجمع تتم معالجتها بحسب كل بنك، وفئة المعاملة، والمضارب، بدون ذكر أسماء المضاربين أنفسهم، ثم تُخزن في سجلات يجوز لبنك إيطاليا الاطلاع عليها في حدود حاجته إلى أداء واجباته.

(٣) تُعامل المعلومات والبيانات معاملة الأسرار الرسمية إلى أن تُنشر؛ وتتاح هذه المعلومات والبيانات، عند الطلب، لوزير التجارة الخارجية ولوزير الخزانة، الذي يجوز له أن يستخدمها في إعداد تقرير الخزانة الذي يقدم إلى البرلمان كل سنتين بشأن حركات العملة.

<sup>٥٥</sup> ومسؤولياتهم المتعلقة بالمسح. ومن الضروري المتابعة في حالة عدم عودة الاستثمار من المجيب، في غضون فترة زمنية محددة ومحددة، للتأكد من أن المجيب قد استلم الاستثمار وأنه يدرك متطلبات المسح. وفقاً للتوجيهات الصادرة عن اللجنة الوزارية المشتركة المعنية بالانتماء والمدخرات.

(٤) الإحصاءات التي تُعد عن طريق تجميع البيانات من ثلاثة مواضيع على الأقل مع استبعاد الإشارات إلى مضارب بعينه يجوز أيضاً أن يتيحها مكتب النقد الأجنبي الإيطالي لمعهد الإحصاءات المركزي، والمؤسسات العامة الوطنية والدولية، والبنوك المعتمدة، ويجوز له أن يتيحها كذلك لمؤسسات البحوث ومؤسسات القطاع الخاص لقاء مقابل.

٥-٧ وقد تم توسيع نطاق هذه القواعد التنظيمية في مايو ١٩٩٠ عندما صدر مرسوم وزاري، عرضته اللجنة الوزارية المشتركة المعنية بالانتماء والمدخرات، يمكن السلطات الإيطالية من جمع بيانات المعاملات من الجهات المضاربة غير المصرفية. وفي أكتوبر ١٩٩٥ صدر توجيه آخر من اللجنة نفسها يمكن مكتب النقد الأجنبي الإيطالي من جمع بيانات المراكز من الجهات غير المصرفية.

٥-٨ كانت السلطات الإيطالية تحتاج، عند التحضير لمسحها الوطني، إلى معالجة مسألة السرية. وتضمن المادة ٢١ سرية البيانات التي يقدمها المضاربون. ولا تقتصر السرية على قاعدة «السرية الرسمية» العامة أو حتى على قاعدة أكثر تحديدا هي قاعدة «السرية الإحصائية» (أي حظر الكشف عن بيانات تشير إلى شخص بمفرده) بل تتجسد في نفس قواعد جمع البيانات ومعالجتها وتخزينها. فالفقرة الثانية من المادة ٢١ تنص على أن «المعلومات والبيانات التي تُجمع تتم معالجتها بحسب كل بنك، وفئة المعاملة، والمضارب، بدون ذكر أسماء المضاربين أنفسهم...» وعلاوة على ذلك، يشطب مكتب النقد الأجنبي الإيطالي أسماء المجيبين فور إقرار البيانات المُبلّغ بها، وذلك كي يستوفي الشروط القانونية.

### رابعا - إعداد سجل المجيبين وتحديثه أولاً بأول واستخدامه

٥-٩ يمثل إعداد سجل بالمجيبين على استبيان المسح (السجل) وظيفة مهمة لإجراء أي مسح وطني؛ غير أن البلدان التي تشترك في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة تحتاج إلى ضمان امتثال أي سجل للتشريعات المتعلقة بحماية البيانات. وفي بعض البلدان، إذا كان هناك سجل يُحتفظ به على نظام كمبيوتر ويتضمن معلومات عن أي فرد يمكن التعرف عليه، فإنه لا يجوز استخدام تلك المعلومات إلا للغرض المصرح به.

٥-١٠ ويعرض هذا القسم، الذي يستند إلى التجارب العملية لأعضاء فرقة العمل، بعض المعلومات الأساسية بشأن إعداد سجل وتحديثه، وأفكاراً بشأن ما يمكن تخزينه في السجل (وما يمكن تخزينه في

حالة الحاجة إلى حد أدنى، يجب أن يحرص مُعد البيانات الوطني على عدم استبعاد المجيبين الذين قد تكون لهم أهمية. راجع أيضا المناقشة الواردة بشأن الحدود الدنيا للإبلاغ في الفصل الرابع، القسم «رابعا».

٥-١٤ وإذا قرر مُعد البيانات الوطني أن يجري مسحا موجها أساسا إلى أمناء الحفظ ولكنه يشمل أيضا المستثمرين النهائيين، من المهم فهم العلاقة بين المستثمرين الرئيسيين في الأوراق المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة وبين أمناء الحفظ، وذلك تجنباً لإغفال بيانات أو ازدواجها. ويرد تأكيد على هذه النقطة في الفصل الرابع، القسم «ثانياً» - باء، والقسم «ثانياً» - جيم. ومن المناهج التي يمكن اتباعها في علاج هذه المسألة أن يُطلب إلى جميع كبار المستثمرين تحديد أمناء الحفظ المحليين الذين يتعاملون معهم، وكذلك بيان حيازات الأوراق المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة والتي يحتفظون بها لدى أمناء الحفظ غير المقيمين. ويمكن أيضا وضع ملف لبيانات العلاقة بين المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ، ولكن قد يثبت أن تحديث هذا الملف يستغرق وقتا طويلا.

٥-١٥ ويلزم الحرص أيضا في اختيار المجيبين الذين يجب الاتصال بهم؛ إذ لا بد من توافر دراية بالعمليات، وحفظ السجلات، والممارسات المحاسبية لدى مؤسسات الأعمال المستهدفة. والوحدة التي ينبغي جمع البيانات منها - أي الوحدة الإحصائية - ينبغي أن تعكس المستوى الذي تكون فيه البيانات المتعلقة بوضع استثمارات الحافظة متاحة وملائمة داخل هيكل مؤسسات الأعمال، وذلك بالنظر إلى التزامات الإبلاغ بالبيانات الموحدة لمؤسسات الأعمال. وكثيرا ما تكون لدى مؤسسات الأعمال المتشابهة ترتيبات داخلية مختلفة، مما يستلزم وجود ترتيبات إبلاغ خاصة (ربما تستند إلى درجة مركزية مؤسسات الأعمال ذات الصلة أو استقلالها الذاتي). ولذلك، قد يكون من الضروري معرفة وحدات الإبلاغ الموجودة داخل الوحدة الإحصائية المعيارية. وعند الاتصال بمستثمر نهائي يكون أيضا أمينا للحفظ، من الأمور ذات الأهمية الكبيرة ضمان الإبلاغ منه عن الحيازات لحسابه الخاص وكذلك حيازات الحسابات التي يحتفظ بها نيابة عن المقيمين الآخرين. ومرة أخرى، يوصى بأن يرجع معدو البيانات الوطنيون إلى الفقرة ٨٤٩ من مرشد تجميع بيانات ميزان المدفوعات الصادر عن الصندوق (واشنطن، ١٩٩٥).

٥-١٦ ومن الضروري إيلاء عناية خاصة لمعاملة البيانات المستمدة من الكيانات غير المساهمة وتسجيل تلك البيانات. فبالنظر إلى أن هذه الكيانات قد لا تعد مجموعات كاملة من الحسابات، فإن استثمارها في الأوراق المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة لحسابها الذاتي أو كجهة وساطة قد يُغفل أو يزدوج في المسح.

٥-١٧ ويلزم تحديث السجل نظرا إلى ترجيح احتمال إجراء المسح بصفة مستمرة؛ وإلا فإن المعلومات المتعلقة بالكيانات التي يشملها المسح والوحدة الإحصائية التي يجب الاتصال بها سرعان ما قد تصبح قديمة. وتمثل تقارير وسائل الإعلام مصدرا جيدا ومناسبا في توقيتته لتحديث المعلومات المتعلقة بمؤسسات الأعمال ذات الأهمية،

سجل يعتمد على استخدام الكمبيوتر)، ويورد في الختام شرحا لكيفية استخدام السجل عند إجراء المسح الوطني. ولا يمكن إعداد أي سجل إلا بعد أن يقرر معدو البيانات الوطنيون الطريقة التي يعتزمون بها تحقيق تغطية شاملة لحيازات المقيمين المحليين من الأوراق المالية المُصدرة من جهات الإصدار غير المقيمة، سواء كانت هذه التغطية ستتحقق أساسا من خلال إجراء مسح للمستثمرين النهائيين، أو مسح لأمناء الحفظ، أو مسح لمديري (صناديق) الاستثمار، أو خليط من هذه الخيارات.

#### ألف - إعداد السجل

٥-١١ تتباين مصادر المعلومات عن المجيبين المحتملين، ويتوقف العمل اللازم لإعداد ذلك السجل على مدى وجود سجل فعلا في الهيئة الإحصائية أم لا. ويقدم الإطار ٥-١ إرشادا بشأن كيفية إعداد السجل، بما في ذلك المصادر الممكنة للمعلومات، وذلك استنادا إلى تجربة مكتب الإحصاءات الأسترالي. وفضلا على ذلك، ينبغي لمعدبي البيانات الوطنيين الاطلاع على الفصل الثامن عشر من مرشد تجميع بيانات ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي (واشنطن، ١٩٩٥)، لا سيما الفقرات من ٨٥٣ حتى ٨٦٢ منه. وبين الجدول ٥-١ مصادر المعلومات المستخدمة لتحديث السجلات في البلدان التي اشتركت في المسح المنسق لعام ١٩٩٧.

٥-١٢ والخطوة التالية، بعد التمهيد الأولي لمصادر المعلومات، هي وضع قائمة مفصلة بالمجيبين المحتملين. ويجب على معدو البيانات الوطني أن يحرصوا على اختيار المجتمع المستهدف «الصحيح» للمسح. وتحقيقا لذلك، ينبغي أن يجري بعض المناقشات الأولية مع أكبر المستثمرين الاعتباريين، كصناديق معاشات التقاعد وصناديق الاستثمار المشترك والبنوك وشركات التأمين وما إليها، وكذلك مع الجمعيات التجارية الملائمة. ويتوقع أن تجعل المناقشات تلك المؤسسات على دراية بالمسح الوطني وأن تساعد معدو البيانات الوطني على اتخاذ قرار بشأن تصميم المسح.

٥-١٣ وإذا قرر معدو البيانات الوطنيون إجراء مسح على أساس مجمع موجه في المقام الأول إلى المستثمرين النهائيين، فعليهم أن يقرروا ما إذا كان ينبغي أن يضعوا حدا أدنى يستبعد الوحدات ذات الاستثمارات منخفضة القيمة في الأوراق المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة أم لا. فعلى سبيل المثال، قد يكون عدد المجيبين المحتملين على استبيان المسح الذين يجري تحديدهم في عملية استعراض المصادر مرتفعا للغاية، بينما يكون هناك بالفعل عدد صغير نسبيا من كبار المستثمرين أو من كبرى المؤسسات المالية يتولى نسبة كبيرة من الاستثمار في الأوراق المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة، أو يتم توجيهها عن طريقهم. فعند وضع حد أدنى، يمكن أن ينخفض عبء المجيبين دون التأثير سلبا على الجودة؛ وبإستطاعة المعد أن ينظر، عند الضرورة، في أن يطلب إبلاغ بيانات من عينة من هؤلاء «المستثمرين الأصغر». غير أنه في

الإطار ٥-١: تجربة أستراليا في إعداد السجلات: مشورة عملية

لا يوجد لدى أستراليا مستودع مركزي أو نظام مركزي لبيانات المعاملات من أجل تحديد وضع الاستثمار الدولي أو إبلاغ إحصاءاته. و باعتبار أن الاقتصاد الأسترالي اقتصاد مفتوح يُستخدم فيه سعر صرف عائم بحرية منذ زهاء عقدين، لا تخضع تدفقات الاستثمارات الداخلة إلى أستراليا والخارجة منها لضوابط أو للموافقة (وإن كانت تلزم الموافقة على الملكية الأجنبية فيما يتعلق ببعض أنواع الشركات). ولإجراء عمليات مسح من أجل قياس الاستثمار الدولي، من الضروري لهذا السبب إعداد سجل بالمؤسسات التي يقتضي الوضع الأمثل الحصول على بيانات منها. وتستهدف مؤسسات دورها كمشترين نهائيين/أو كمؤسسات مُستثمر فيها، بينما تستهدف مؤسسات أخرى كوسطاء (كمديري استثمار أو كجهات حفظ) لإبلاغ البيانات نيابة عن عملائها.

ولدى مكتب الإحصاءات الأسترالي خبرة طويلة في إعداد وتحديث السجلات لأغراض المسح الإحصائية. ويستخدم السجل الرئيسي لمكتب الإحصاءات الأسترالي بشأن مؤسسات الأعمال لإجراء مسح بشأن الاقتصاد، ويكون مصدره عامة هو التقارير الضريبية لمؤسسات الأعمال. ولكن هذا السجل يركز على مؤسسات الأعمال التي لديها موظفون أكثر مما يركز على مجموعات المشروعات، وهو يتسم بالصور من حيث تغطيته لقطاعات مؤسسات الأعمال المشغلة بعمليات التمويل والتي قد لا يكون لديها أي موظفين ولكن ينتقل من خلالها كل التمويل الدولي الذي تحصل عليه المجموعة. وحتى في حالة توسيع بيانات هذا السجل ببيانات وحدات التمويل، فإن أي مجتمع مسح يتم سحبه عشوائيا من هذا السجل الكبير سيفتقر إلى الكفاءة من حيث حجم الإبلاغ، والموارد العامة بسبب الأعداد الكبيرة من الردود التي ترد من مؤسسات لا يوجد لديها استثمار دولي وتفيد بعدم وجود استثمار لديها من هذا القبيل. ومن الصعب أيضا ضمان الجودة فيما يتعلق بمقاييس الاستثمار الدولي التي تستمد من عمليات مسح كهذه.

ولذا وضع مكتب الإحصاءات الأسترالي سجلا منفصلا لمجموعات المشروعات التي تشارك فيها كيانات دولية. ومجموعات المشروعات التي تُبلغ بياناتها هي المكاتب الرئيسية الأسترالية نيابة عن جميع الفروع، والشركات التابعة، والمؤسسات الزميلة الموحدة حساباتها، بدلا من أن يقوم بذلك كل كيان قانوني قد يكون له عنصر استثمار أو دين في الخارج. وهذا المنهج القائم على المجموعات يقصر عدد المؤسسات التي تستطيع إبلاغ المعلومات المعنية على أفضل نحو.

وفيما يلي مصادر المعلومات عن المشروعات المقيدة في هذا السجل المتخصص للاستثمارات الدولية:

- السجلات القائمة لمؤسسات الأعمال والتي تحتفظ بها الهيئة الإحصائية أو أي هيئات حكومية أخرى. ومن الممكن الاتصال بالمشروعات المقيدة في هذا السجل لإجراء مسح استكشافية موجزة.
- عمليات جمع بيانات مؤسسات الأعمال القائمة التي تديرها بالفعل الهيئة الإحصائية أو هيئات حكومية أخرى تتولى جمع البيانات. والمعلومات اللازمة لسجل استثمار دولي يمكن الحصول عليها من مسح آخر، سواء من خلال الفحص المباشر لسجل المسح الآخر أو من خلال إضافة سؤال أو سؤالين استكشافيين إلى ذلك المسح. وتتضمن مجموعة مسح مكتب الإحصاءات الأسترالي أسئلة يمكن أن تحدد الجيبين المحتملين على مسح الدين، والعكس صحيح.
- عمليات جمع بيانات مؤسسات الأعمال القائمة التي تديرها بالفعل الهيئة الإحصائية أو هيئات حكومية أخرى تتولى جمع البيانات. والمعلومات اللازمة لسجل استثمار دولي يمكن الحصول عليها من مسح آخر، سواء من خلال الفحص المباشر لسجل المسح الآخر أو من خلال إضافة سؤال أو سؤالين استكشافيين إلى ذلك المسح. وتتضمن مجموعة مسح مكتب الإحصاءات الأسترالي أسئلة يمكن أن تحدد الجيبين المحتملين على مسح الدين، والعكس صحيح.

- المصادر الإدارية الحكومية: تبعا للتشريعات والترتيبات الإدارية أو سلطة هيئة جمع البيانات، قد تشمل هذه المصادر ما يلي:
  - (أ) السجلات أو الملفات أو القوائم الضريبية
  - (ب) المعلومات الموجودة لدى المجالس المختصة بالموافقة على الاستثمار الأجنبي أو مراقبته
  - (ج) المعلومات الموجودة في حيازة سلطات تنظيمية أخرى، كقوائم الكيانات الخاضعة لرقابتها، والبيانات التي تجري مراقبتها من خلال متطلبات الرقابة (مثل البنوك المسجلة، ومؤسسات تلقي الدوائج الأخرى، وسماسة الأوراق المالية، ومديري الاستثمارات، ومستشاري الاستثمار، وصناديق معاشات التقاعد أو صناديق الاستثمار المشترك المصرح لها)
  - (د) قوائم مؤسسات الحفظ المسجلة التي يمكن لها حيازة سندات الدين وغيرها من الأصول نيابة عن غير المقيمين، وقوائم مديري الاستثمارات المسجلين الذين يمكنهم التصرف نيابة عن غير المقيمين
  - (هـ) التقارير الصادرة عن الشركات بموجب القانون وتفصيل تسجيل الشركات
  - (و) السجلات المحتفظ بها في نظم مراقبة النقد الأجنبي أو نظم إعداد تقارير المعاملات الدولية (ومنها مثلا السجلات التي تحدد مصدر أو متلقي التدفقات الكبيرة من استثمارات الحافظة [وهذا المصدر ليس متاحا في أستراليا]).

ومن بين المصادر الرسمية والتنظيمية الأخرى، وكثير منها متاح للاطلاع العام، الحسابات القانونية السنوية للشركات المدرجة في البورصة التي تحتفظ بها هيئة الأوراق المالية والاستثمار الأسترالية والطلبات التي تقدم إلى مجلس مراجعة الاستثمار الأجنبي، ومختلف المواد التي يحتفظ بها بنك أستراليا المركزي، والتقارير السنوية الصادرة عن الهيئات الحكومية الأخرى.

تقارير وسائل الإعلام: الصحف والدوريات مصادر مفيدة جدا للحصول على معلومات عن الكيانات التي يحتمل أن تقوم بإبلاغ البيانات. فنسبة عالية من المعاملات المهمة تُذكر في وسائل الإعلام، وهي لا تستخدم في تحديث السجل فحسب بل أيضا في التأكد من صحة البيانات المبلغ عنها في مسح الاستثمار الدولي. فضلا عن المعاملات الكبيرة، تقدم وسائل الإعلام تغطية واسعة للعديد من المعاملات الأصغر، ونسبة عالية من المعاملات غير العادية. ويجري استكمال استخدام وسائل الإعلام المطبوعة التقليدية بمعلومات يحصل عليها إلكترونيا من الخدمات الإخبارية التجارية المتوافرة عن مؤسسات الأعمال، وعن طريق شبكة الإنترنت.

قواعد البيانات المتاحة للاطلاع العام والتي تتوافر من خلالها مجموعة متنوعة واسعة من المعلومات: وتختلف المعلومات من حيث اكتمالها ودقتها ومن حيث مدى فائدتها لإجراء مسح عن الاستثمار الدولي. وتشمل هذه المصادر سجل البورصة، الذي قد تضم إليه البورصة معلومات إضافية، والخدمات التجارية التي تقدم معلومات عن سجلات الأسهم؛ ومنشورات هيئات تصنيف مراتب الجدارة الائتمانية الدولية (ومنها مثلا مؤسسة Moody's، ومؤسسة Standard and Poor's)؛ وتقارير أو خدمات بحوث السوق، كالعروض التي تضعها شركات المحاسبة أو السمسة. ويستخدم مكتب الإحصاءات الأسترالي عدة مخرجات للبورصة الأسترالية كالتحديث الشهري عن إصدارات الأسهم المسجلة في البورصة، وأسعارها ومؤشراتها.

جميعيات الصناعات: يمكن أن تكون هذه الجمعيات، وكذلك تقاريرها ونشراتها، مصدرا مفيدا فضلا عن جوانب العلاقات العامة وجوانب الاتصال التي يتسم بها وجود علاقة وثيقة بين الهيئة الإحصائية وجميعيات الصناعات، فالكثير منها إما تنشر عادة قائمة بأعضائها أو يمكن أن تتيح قوائم بأعضائها، مشفوعة غالبا بإشارات إلى أهميتها أو مجموعة الخدمات التي تقدمها. وفي القطاع المالي بالذات، من المرجح أيضا أن يكون أعضاؤها من المستخدمين المهتمين للإحصاءات الرسمية، ومن ثم تكون لديهم مصلحة كاملة في الحصول على بيانات دقيقة وفي مساعدة الهيئات الإحصائية أو هيئات جمع البيانات.

فيه ما يلي: (١) أن يتضمن المعلومات ذات الصلة عن كل كيان قائم بالإبلاغ، (٢) أن يضبط إرسال وتلقي استثمارات المسح، (٣) أن يقدم معلومات عن حالة الرد. وترد في الإطار ٥-٢ قائمة ممكنة بالبنود التي يمكن تخزينها، بينما يبين الإطار ٥-٣ نوع المعلومات التي تخزنها دائرة الإحصاءات الكندية ودائرة الإحصاءات في سنغافورة.

ولكن قد يكون من المناسب مراجعة المصادر المشار إليها في الإطار ٥-١ على فترات ملائمة، لاسيما قبيل إرسال استثمارات المسح.

باء - التفاصيل المخزونة في السجل

١٨-٥ ينبغي أن يحتوي السجل على ما يتجاوز مجرد القائمة البسيطة بالأسماء والعناوين المعنية؛ إذ ينبغي أيضا أن يتوافر



الموجب المقصود استمارة المسح (أو استماراته) الصحيحة. وهذا مهم على وجه الخصوص إذا كان الإرسال بالبريد يتضمن أكثر من نوع واحد من استمارات المسح. ومن المفيد فائدة جمة إرفاق بطاقة بريدية باستمارة المسح يستخدمها المجهبون للإقرار باستلامهم للاستبيان وتحديد الشخص الذي يجب الاتصال به (أو استخدام أسلوب مشابه). وبهذه الطريقة يستطيع معدو البيانات أن يحددوا المشكلات بسرعة وأن يبدأوا إجراءات المتابعة<sup>٦٦</sup>. وينبغي أن يشير معد البيانات الوطني في سجل الردود إلى الكيانات التي أعادت تلك البطاقة البريدية. وينبغي لمعد البيانات الوطنيين أن يسجلوا عودة استمارة المسح المستكملة في سجل الردود، إلى جانب تاريخ الاستلام. وعندئذ يمكن إدخال أي تغييرات تلزم في السجل (مثلاً، الاسم والعنوان). ويمكن أن يجرب معدو البيانات تقريراً للتحقق من إدخال القيودات الصحيحة. وبعد ذلك يمكنهم توزيع استمارات المسح على الشخص الملائم من أجل تسجيل البيانات وتحريرها.

٥-٢٢ وقد يحتاج المجهبون إلى الاتصال بمعد البيانات لعدد من الأسباب. وينبغي أن يكون لدى معد البيانات سجل بكل مكاملة هاتفية أو مراسلة، إما في ملف يدوي أو في شكل ملاحظة تدون قرين القيد الملائم في ملف تسجيل الردود. فإذا احتاج أحد المجهبين إلى مزيد من الوقت لكي يستكمل استمارة المسح، فينبغي أن يدون المعد هذه المعلومة حتى لا تُرسل استعجالاً إلى ذلك المجهب. وفي تلك الحالة، يتغير وضع سجل الردود كي يثبت أنه «على اتصال»، وتُعلق إجراءات المتابعة لفترة محددة. وفي حالة طلب نسخ جديدة من استمارات المسح، تبدأ عملية إرسال جديدة بالبريد، وتُرسل استمارات إضافية إلى المجهب مع الإبقاء على إجراءات المتابعة. ويجب على معد البيانات تحديث السجل في حالة تقديم معلومات أحدث، وإجراء مراجعة للتأكد من تخزين التفاصيل الصحيحة.

٥-٢٣ وعند انقضاء آخر موعد لعودة استمارات المسح المستكملة، يستطيع معد البيانات الوطني أن يختار من سجل الردود المجهبين المتأخرين عن الرد، من بين المشار إليهم بلفظ «معلق» وتاريخ الإرسال بالبريد، وأن يُعد بطاقات عناوين للمطاريف ووثائق المتابعة.

٥-٢٤ ويمكن إعداد عدد من التقارير على أساس منتظم لتقييم حالة المسح، بما في ذلك ما يلي:

- تقارير المعاملات: وهي قوائم بالتغييرات مصنفة بحسب الاسم، ورمز التعريف، والتاريخ، وما إلى ذلك.

<sup>٦٦</sup> وجدت سلطات الولايات المتحدة أن من المفيد نشر إشعار ملزم قانوناً بشأن المسح، يُعلن عنه ويذكر أن أي مؤسسة تستوفي المبادئ التوجيهية لإعداد التقارير ملزمة قانوناً بالإبلاغ، سواء أرسل استبيان المسح إلى تلك المؤسسة أم لم يرسل. وقد يؤدي هذا المنهج إلى إدراج بعض المؤسسات غير المقيدة في السجل. وتعتمد إمكانية اتباع هذا المنهج في مناطق اختصاص أخرى أم لا على الترتيبات المؤسسية والقانونية المحلية.

٥-١٩ ويتوقع أن يؤدي استخدام الكمبيوتر في السجل إلى توفير وقت وجهد معدّي البيانات، وتقليص مجال حدوث الخطأ في التعامل مع المجهبين أثناء إجراء المسح. (راجع الإطار ٥-٢ للاطلاع على المعلومات التي يمكن تخزينها في السجلات القائمة على استخدام الكمبيوتر). غير أنه يلزم توخي العناية في تخطيط السجل القائم على الكمبيوتر وتحديثه أولاً بأول، كي يعمل ذلك السجل بكفاءة؛ وليس هناك أدنى مبالغة في التأكيد على أهمية ذلك. ويشمل نوع المسائل والمهام التي يحتاج معدو البيانات الوطنيون إلى النظر فيها ما يلي:

- أن تؤخذ في الحسبان تدفقات المعلومات إلى قاعدة البيانات ومنها (ويوصى بشدة باستخدام اللوحات والرسوم البيانية في مرحلة التخطيط)
- أن تؤخذ في الحسبان مواصفات توجيه الأسئلة وما ينبغي توليده من تقارير
- أن يوضع هيكل ترميز يجسد الخصائص المحددة لكل مجيب في رقمه تعريفه المنفرد (وهذا مهم لأنه يتيح فرز المجهبين وتحليل أوضاعهم وتتبع حالات عدم الرد)
- التأكد من أن أجهزة الكمبيوتر وبرامجه الداعمة كافية لأداء المهمة. ومن ذلك مثلاً أن تكون قدرات الذاكرة والمعالجة ذات مستوى يجعل وقت الرد ووقت الاسترجاع مقبولين
- إتاحة الوقت اللازم لإجراء اختبار دقيق للنظام قبل الاستخدام «المباشر»
- إعداد نسخ احتياطية من البيانات وبرامج الكمبيوتر بصفة منتظمة وتخزينها في الموقع وكذلك في موضع بعيد بحيث يمكن استعادة الملفات في حالة حدوث عطل في النظام
- ضمان وجود أمن ملائم للنظم وتصريح ملائم للوصول إليها
- إعداد وثائق شاملة عن النظام
- إتاحة نظام ملائم لحفظ الملفات للأوراق ذات الصلة، وليس أقلها أهمية استمارات المسح المكتملة

#### جيم - استخدام السجل

٥-٢٠ حالما بدأ المسح الوطني، تتبدى فوائد وجود سجل قائم على استخدام الكمبيوتر يتسم بالكفاءة. وتتحقق الفوائد في كل من المرحلة الأولية المتعلقة بإرسال استمارات المسح ومرحلة المتابعة وما بعدها.

٥-٢١ في المرحلة الأولية يحتاج معدو البيانات إلى طباعة وإرسال استمارات وخطابات المسح. وبإمكانهم، كي يفعلوا ذلك، استخراج بطاقات العناوين البريدية من السجل القائم على استخدام الكمبيوتر. وفي الوقت ذاته، يمكن أن يدون سجل يشير إلى المجهبين الذين سيرسل إليهم الاستبيان (مثلاً، يُحدد الوضع من حيث الإرسال بالبريد بأنه «نعم»). ويمكن أيضاً أن يؤدي معدو البيانات وظيفة مراجعة التحقق من الجودة لضمان استلام



الجدول ٥-١: المصادر المستخدمة لإنشاء السجل أو تحديثه بمرور الوقت  
(ر = رئيسي؛ ث = ثانوي؛ ع = عرضي)

البلدان	المصادر الإدارية الحكومية														
	(أ)	(ب)	(ج)	(د)	(هـ)	(و)	(ز)	(ح)	(ط)	(ي)	(ك)	(ل)	(م)	(ن)	(س)
الأرجنتين	ر	ع	ع	ر	ر	ر			ر	ر	ث	ث	ر	ع	
أستراليا	ر			ر	ر	ر									
النمسا															
بلجيكا															
برمودا															
كندا	ر	ع			ر		ث(١)		ع				ث	ر	ث
شيلي															
الدانمرك	ر														
فنلندا															
فرنسا															
آيسلندا															
إندونيسيا	ث														
أيرلندا	ر														
إسرائيل		ث													
إيطاليا	ث														
اليابان															
كوريا															
ماليزيا															
هولندا															
نيوزيلندا	ر	ع	ع												
النرويج	ر														
البرتغال															
سنغافورة	ر														
إسبانيا	ر														
السويد															
تايلند															
المملكة المتحدة	(٢)														ث(٥)
الولايات المتحدة															
فنزويلا															

(أ) سجلات قائمة لمؤسسات الأعمال تحتفظ بها الهيئة الإحصائية أو الهيئات الحكومية الأخرى. (ب) السجلات أو الملفات أو القوائم الضريبية. (ج) المعلومات التي تحتفظ بها المجالس المختصة بالموافقة على الاستثمار الأجنبي أو مراقبته. (د) سجلات البنك المركزي، كالمعلومات التحوطية وقوائم الكيانات الخاضعة لرقابة البنك المركزي (مثل قوائم البنوك المسجلة وغيرها من مؤسسات قبول الودائع). (هـ) المعلومات التي تحتفظ بها السلطات التنظيمية الأخرى، كقوائم الكيانات الخاضعة لإشرافها (كقوائم سماسرة الأوراق المالية، ومديري الاستثمار، ومستشاري الاستثمار، وصناديق معاشات التقاعد أو صناديق الاستثمار المشترك المصروح لها). (و) الإقرارات الصادرة عن الشركات بموجب القانون وتفاصيل تسجيل الشركات. (ز) السجلات المحتفظ بها في نظم مراقبة النقد الأجنبي أو نظم إعداد تقارير المعاملات الدولية (مثل السجلات التي تحدد مصدر أو متلقي التدفقات الكبيرة من استثمارات الحافظة). (ح) مصادر أخرى (يرجى التحديد). (ط) منشورات الهيئات الدولية المعنية بتصنيف مراتب الجدارة الائتمانية (مثل «موديز» و«ستاندرد آند بورز»). (ي) سجل بورصة الأوراق المالية. (ك) الخدمات التجارية التي توفر معلومات سجلات الأسهم. (ل) تقارير أو خدمات بحوث السوق، كالأستعراضات التي تجريها شركات المحاسبة أو المسمرة. (م) تقارير وسائل الإعلام (الصحف والدوريات). (ن) تقارير ونشرات الجمعيات التجارية والأعضاء المشاركين فيها. (س) مصادر أخرى (يرجى التحديد).

(١) بيانات المعاملات الشهرية المفصلة الواردة من السماسرة. (٢) مؤسسات غير مالية (ر): مؤسسات مالية غير مصرفية (ث). (٣) بيانات بنوك المملكة المتحدة التي يتم جمعها للأغراض الإحصائية. (٤) مؤسسات مالية غير مصرفية. (٥) مؤسسات مالية غير مصرفية.

٥-٢٦ والمنهج المباشر أكثر من سواه هو اختيار مجموعة برامج كمبيوتر تعتبر بالفعل معيارية لدى الهيئة الإحصائية التي ينتمي إليها معد البيانات المعني. وينطوي هذا المنهج على عدد من المزايا كما يلي: يكون الموظفون مدربين بالفعل على كيفية استخدام مجموعة البرامج تلك، وتكون قدراتها معروفة، ومن المفترض أن يكون الدعم بالكمبيوتر متاحا في حالة نشوء أي صعوبات فنية. وعلاوة على ذلك لا يلزم سوى إنفاق قدر محدود من الوقت والجهد في تحديد مجموعة البرامج الملائمة. ولكن إذا كان المسح عملا جديدا، فمن المهم بحث ما إذا كانت مجموعة البرامج المعيارية القائمة يمكن أن تفي بمتطلبات المسح من حيث المعالجة أم لا.

• تقارير سجل الردود: وهي سرد موجز لاستثمارات المسح التي أرسلت بالبريد، والتي تم استلامها، والتي حذفت، والنسبة المئوية المتعلقة؛ وسجل الردود الذي يعد جميع المجيبين؛ ومركز المسح مصنفا بحسب الاسم ورمز التعريف، وما إلى ذلك.

#### خامسا- اختيار وإعداد مجموعة برامج كمبيوتر لمعالجة نتائج المسح

٥-٢٥ من المهم اختيار مجموعة برامج الكمبيوتر الملائمة، ويلزم أن ينظر معدو البيانات الوطنيون فيه بعناية. والمقصود بهذا القسم تقديم بعض الإرشادات بشأن كيفية اتخاذ هذا القرار.

الإطار ٥-٢: المعلومات التي يمكن تخزينها في سجل يعتمد على الكمبيوتر

معلومات التصنيف

رمز تعريف المصنف

اسم المصنف

نوع المصنف (أمين حفظ، صندوق استثمار مشترك، صندوق معاشات تقاعد، إلخ.)

مسؤول الاتصال لدى المصنف

عنوان المصنف

رقم هاتف المصنف

عنوان البريد الإلكتروني

رقم فاكس المصنف

لغة (استمارة المسح)

الحالة من حيث الإرسال بالبريد (نعم أو لا)

نوع الوسائط المرسل إلى المصنف (استمارة المسح، أو قرص مغنط، أو خطاب، أو غير ذلك. إشارات للتنبيه إلى الحالات الخاصة التي تلزم معالجتها معالجة منفصلة عن النظام الآلي.

تفاصيل سجل الردود

حالة الرد (أرسل بالبريد، تم استلامه، على اتصال، يُرسل بالبريد مرة أخرى، معفى، محذوف، إلخ.)

نوع الوسائط التي يستخدمها المصنف (استمارة المسح، شريط، قرص مغنط، نسخة مطبوعة)

نوع تقسيم السجل المقدم من المصنف (بيانات مجمعة أو مفصلة)

تاريخ الإرسال بالبريد

تاريخ معاودة الإرسال بالبريد

تاريخ الاستلام

تاريخ المتابعة الأولى

تاريخ المتابعة الثانية

تاريخ الحذف

مشورة مفيدة

من المهم في مرحلة التخطيط للنظر في الخانات التي ستملأ ألياً بواسطة نظام الكمبيوتر. ومن ذلك، مثلاً، هل سيقوم برنامج الإرسال البريدي مباشرة بتحديث خانة «تاريخ الإرسال»؛ ويرجى التأكد من توفير حيز كافٍ للعناوين وللمعلومات الأخرى من هذا القبيل؛ وقد يكون من الملائم تقسيم الخانات تقسيماً فرعياً في حالة بعض البنود (مثلاً، تمييز الرمز البريدي عن بقية العنوان). ويرجى توخي الحرص عند تخصيص قيم فرضية للخانات وأن تحتفظ لديك بملف مستقل مباشر ويسهل الوصول إليه يورد قائمة بأنواع المدخلات المقبولة حالياً لكل خانة (كضمان وقائي ضد الخطأ في إدخال البيانات)؛ وبهذه الطريقة سترفض المدخلات غير المقبولة - وذلك مثلاً في حالة إدخال حرف في خانة لا يمكن أن «يقبل» سوى الأرقام فقط. ومن المفيد أيضاً توفير مساحة للتعليق على كل قيد.

٥-٣١ ويقدم هذا القسم إرشادا بشأن مجموعة من عمليات المراجعة الممكنة. ومع ذلك، ينبغي أن يقر في الأذهان أنه كلما كانت استمارة المسح مناسبة للظروف المحلية وكلما حدث تشاور مع المصنفين بشأن المطلوب منهم، زاد احتمال تلقي بيانات ذات نوعية جيدة، وزاد ترجيح احتمال التعاون عند احتياج معد البيانات الوطني إلى الاستفسار عن البيانات المقدمة من المصنف، وربما كان ذلك أمراً لا يقل أهمية.

٥-٣٢ حيث إن أحد أغراض المسح المنسق هو تبادل البيانات القابلة للمقارنة فيما بين البلدان المشتركة فيه، فإن معدّي البيانات الوطنيين سيتلقون بيانات عن خصوم استثمارات حافظة المقيمين

٥-٢٧ وهناك طرق كثيرة لتخزين المعلومات. ويمكن تحديد طريقة تخزين المعلومات في ضوء حجم البيانات، وما إذا كان المسح سيتكرر بانتظام أم لا. فعلى سبيل المثال، يمكن استخدام برنامج صحائف جدولية تجاري في تخزين بيانات المسح المحدود الذي يجري على أساس مجمع، بينما قد يتطلب المسح الكبير المفصل قاعدة بيانات ارتباطية. غير أنه إذا كان المسح سيجري بانتظام وبوتيرة معقولة، فقد يلزم حفظ البيانات في شكل سلاسل زمنية، وبذلك فإنها قد تتطلب نوعاً مختلفاً من قواعد البيانات. ويعطي الجدول ٥-٢ فكرة موجزة عن النظم التي استخدمها المشتركون في المسح المنسق لعام ١٩٩٧. وهذه القائمة واردة هنا لغرض الإحاطة فقط؛ ولا يعتبر ذلك توصية من فرقة العمل على أي نحو. وعلى معدّي البيانات الذين يتصلون بمنتجي قواعد البيانات التجارية أن يحكموا على ما إذا كانت المنتجات المعنية تلبّي احتياجاتهم أم لا؛ أما أعضاء فرقة العمل فهم على استعداد لمساعدة البلدان في مداولاتها بشأن النظام الذي ينبغي استخدامه (وترد أسماؤهم وعناوينهم البريدية في صدر هذا المرشد).

سادسا- مراقبة الجودة

٥-٢٨ ليس هناك أدنى مبالغة في التأكيد على أهمية مراقبة الجودة.<sup>٥٧</sup> فإن قدم المصنفون على استبيان المسح بيانات ذات نوعية متدنية، رغم جميع الأعمال التحضيرية، فإن هذا ينال من قيمة هذه العملية بأكملها.

٥-٢٩ وتشير كل التجارب إلى أن معدّي البيانات الوطنيين يمكن أن يتوقعوا ارتكاب أخطاء من المصنفين. ومن اللازم بالنسبة لمعدّي البيانات الذين يجرون مسحا وطنياً للمرة الأولى توخي اليقظة على وجه الخصوص للتأكد من صحة البيانات المقدمة إليهم؛ وكلما زادت خبرة المصنف في استكمال استمارة المسح، قل احتمال ارتكاب أي خطأ مؤثر.<sup>٥٨</sup> ومع ذلك، فالخطأ قد يأتي حتى من أكثر المصنفين تمرساً.

٥-٣٠ ويستطيع معدو البيانات الوطنيين إجراء عمليات مراجعة لأغراض مراقبة الجودة على عدد من المستويات وبعده من الطرق. فباستطاعتهم وضع مراجعات للتحقق ضمن استمارة المسح، وإجراء مراجعات تبادلية لبيانات المسح مع البيانات الأخرى المبلّغة، ووضع مراجعات تحليلية. وينبغي أيضاً أن يكونوا قادرين على مراجعة البيانات الواردة من أمناء الحفظ المحليين أو المستثمرين النهائيين المحليين على مستوى مفصل أو على أساس مجمع للتحقق من صحتها.

<sup>٥٧</sup> راجع الفصل السادس للاطلاع على بعض الأمثلة العملية من البلدان التي اشتركت في المسح المنسق لعام ١٩٩٧.

<sup>٥٨</sup> ينطبق نفس الشيء على معدّ البيانات: فالمعد المتمرس يفهم متطلبات المسح أكثر مما يفهمها معدّ البيانات حديث العهد بهذه العملية. وأيضاً، عندما ترد البيانات بصفة مستمرة، فإن المعد يستطيع أن يقارن أحدث النتائج بما ورد في الإقرارات السابقة.

الإطار ٥-٣: المعلومات المخزونة في سجلات دائرة الإحصاءات الكندية  
ودائرة إحصاءات سنغافورة

كندا  
المعلومات المتعلقة بالمجيبين  
حالة المجيب (جار، متابعة)  
مسؤول الاتصال الأول - مقدم المعلومات  
مسؤول الاتصال الثاني - الموضوع /المستثمر النهائي  
العناوين (البريدية والإلكترونية)، وأرقام الهاتف والفاكس للمجيبين ومسؤولي  
الاتصال لديهم

تفاصيل سجل الردود  
سجل التتبع المفصل للمناقشة مع المجيبين  
تواريخ المتابعة (التاريخ الأول والثاني للإرسال أو للاستلام بالبريد، إلخ.)

تفاصيل أخرى  
رموز الصناديق  
قائمة صناديق الشركة  
قائمة الصناديق بحسب مقدم المعلومات  
نوع الصندوق (صندوق دولي، صناديق تجزئة، إلخ.)  
قطاع الصناديق (صندوق استثمار مشترك، صندوق معاشات تقاعد، تأمين، صندوق  
مخصص، نشاط مصرفي، إلخ.)  
صيغة تقديم البيانات (ملف أسكي (ASCII)، ملف إكسيل (Excel)، إلخ.)  
مدير الصندوق  
القيمة المسجلة السابقة بحسب الصندوق (مستخدمة لإقرار البيانات)  
تاريخ القيمة المسجلة السابقة للصندوق  
عدد الصناديق السابق تقديمه

سنغافورة

المعلومات المتعلقة بالمجيبين  
رمز تعريف المجيب  
الرقم في سجل مؤسسات الأعمال  
اسم المجيب  
عنوان المجيب  
مسؤول الاتصال /الشخص المصرح له لدى المجيب  
منصب الشخص المصرح له  
رقم هاتف المجيب  
رقم فاكس المجيب  
رمز نشاط المجيب (أي قطاع نشاط المجيب)  
سنة بدء نشاط المجيب  
رمز استثمار المجيب (المسجل سواء كان المجيب مشاركا في الاستثمار المباشر في  
الخارج أو استثمار الحافظة في الخارج أو كلاهما، أو غير مشاركا في الاستثمار  
في الخارج)  
الفترة المالية لنشاط المجيب (أي الفترة المحاسبية)

تفاصيل سجل الردود  
حالة الرد (مقبول، تمت تصفيته، لا يمكن تعقبه، خامل)  
تاريخ الإرسال بالبريد - يملاً تلقائياً بواسطة نظام الكمبيوتر  
تاريخ الاستلام  
التاريخ المحدد للاستلام  
تاريخ المتابعة الأولى وتاريخ المتابعة الثانية  
تاريخ التحرير - تحرير الحالة

ألف - المراجعة لأغراض مراقبة الجودة من خلال استمارة المسح  
٥-٣٣ من الأفضل دائما اكتشاف الأخطاء وتصحيحها بسرعة.  
ولهذا السبب، يوصى بأن ينظر معدو البيانات الوطنيون في وضع  
استمارة للمسح تتضمن صراحة عمليات مراجعة لأغراض مراقبة  
الجودة أو تتطلب معلومات إضافية يمكن استخدامها كمراجعة  
للتحقق من الاتساق. ولكن في حالة طلب معلومات إضافية، ينبغي  
الإبقاء عليها عند الحد الأدنى الضروري، وينبغي أن يوضح معد  
البيانات الوطني الغرض من جمع هذه البيانات الإضافية.

(١) استثمارات المسح على أساس فرادى الأوراق المالية

٥-٣٤ وجدت الولايات المتحدة في عملية أجرتها لجمع بيانات  
عن فرادى الأوراق المالية من أمناء الحفظ أن المجيبين قد يرتكبون  
عددا من الأخطاء. وتشمل هذه الأخطاء ما يلي: (١) عدم التمييز بين  
الأوراق المالية طويلة الأجل والأوراق المالية قصيرة الأجل وكذلك بين  
الأوراق المالية المصدرة من المقيمين والأوراق المالية المصدرة من  
غير المقيمين؛ (٢) عدم صحة تحويل قيمة الأوراق المالية بالعملات  
الأجنبية إلى العملة المحلية؛ (٣) استخدام أسعار غير صحيحة  
للتوصل إلى القيمة السوقية؛ (٤) الإبلاغ بتاريخ للمركز يختلف عن  
تاريخ المسح؛ (٥) المشكلات المتعلقة بإبلاغ بيانات الأوراق المالية  
المضمونة بأصول. كما أبلغ بعض المجيبين عن حيازات أدوات دين  
كانت قد اكتمل أجل استحقاقها فعلا بحلول التاريخ المرجعي للمسح.

٥-٣٥ ومن الممكن طلب عدد من المعلومات الإضافية في استمارة  
مسح فرادى الأوراق المالية للمساعدة على معالجة قضايا الإبلاغ  
هذه. وتشمل هذه المعلومات ما يلي:

- رقم الورقة المالية: باستخدام قاعدة بيانات الأوراق المالية، يمكن  
أن يساعد رقم الورقة المالية معد البيانات الوطني على التمييز  
بين الورقة المالية المحلية والورقة المالية المصدرة من جهة غير  
مقيمة، وكذلك التمييز بين ورقة مالية طويلة الأجل وورقة مالية  
قصيرة الأجل، وتحديد عملة الورقة المالية.
- كمية الأوراق المالية في الحيازة: هذه المعلومة يمكن أن تتيح  
لمعد البيانات الوطني اشتقاق القيمة السوقية الضمنية لكل  
حيازة من حيازات الأوراق المالية وتساعد على كشف علاقات  
الاستثمار المباشر.
- القيمة الاسمية الأصلية أو القيمة الاسمية لسند (الدين): وهذه  
أيضا تمثل مراجعة لتقييم السعر الضمني الوارد في البيانات  
المبلغه وقد تسلط الضوء على الأوراق المالية التي لا يستطيع  
المجيبون على استبيان المسح تقديم أسعار سوقية لها.

(٢) استثمارات المسح على أساس مجمع

٥-٣٦ من الممكن إدراج عدد من المراجعات في استمارة المسح  
القائم على أساس مجمع. ففي النظام الأسترالي، يقوم المجيب

التابعين لبلدانهم والمستحقة لغير المقيمين. وينبغي أن يكون من  
الممكن إجراء بعض عمليات المراجعة العامة للتحقق من صحة  
البيانات الواردة - إما على أساس فرادى البلدان النظيرة أو على  
أساس عالمي (أي مجموع الخصوم المستحقة لغير المقيمين). وترتكز  
الأقسام الفرعية التالية على مختلف عمليات المراجعة.

داخل مجموعة مؤسسات بياناتها إذا كان هناك تقرير موحد بالبيانات صادر عن المجموعة المحلية بأكملها.

#### (١) البنك المركزي (السلطات النقدية)

٥-٤ كما أشرنا في الفصل الأول، كان من رأي لجنة صندوق النقد الدولي ضرورة إدراج الأصول الاحتياطية على حدة في المصاحف العالمية وليس كجزء من استثمارات حافظة البلد. وبناء على ذلك، سيقوم الصندوق بجمع بيانات عن التوزيع الجغرافي للأوراق المالية التي تشملها الاحتياطيات على حدة في مسح سري، هو مسح التوزيع الجغرافي للأوراق المالية المقننة كاحتياطيات بالنقد الأجنبي (راجع القسم «ثالثاً» من الفصل الثاني).

#### (٢) البنوك

٥-٤١ ترد في الإحصاءات المصرفية والميزانيات العمومية بيانات المركز المالي المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية المصدرة من غير المقيمين. وفضلاً على ذلك، يقدم العديد من البنوك المركزية القائمة بالإبلاغ إلى بنك التسويات الدولية معلومات عن استثمار البنوك التجارية القائمة في بلدانها في الأوراق المالية المصدرة من غير المقيمين، بما في ذلك توزيع تلك البيانات بحسب بلد جهة الإصدار وبحسب العملة الرئيسية. غير أنه ينبغي أن يقر في الأذهان عند مقارنة نتائج المسح بالبيانات المصرفية أن البيانات المصرفية قد تكون جُمعت لأغراض إحصائية أخرى أو لأغراض أخرى (رقابية مثلاً) وأن بعض البنوك قد لا تقوم بقيد (جميع) حيازاتها من الأصول التي تأخذ شكل أوراق مالية بأسعار السوق، لاسيما الأوراق المالية المحتفظ بها في «حساب الاستثمار»<sup>٥٩</sup> (الذي قد يحتفظ به لأغراض الاحتياطي الإلزامي أو رأس المال الإلزامي ويسجل على أساس تقييم مختلف).

#### (٣) شركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد

٥-٤٢ ينبغي أن تكون بيانات المراكز المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية المصدرة من الجهات غير المقيمة مدرجة في الميزانيات العمومية لشركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد. غير أنه من المهم أن نتذكر عند إجراء هذا النوع من عمليات المراجعة أن تعاريف المصطلحات قد تختلف بحسب الغرض. فعلى سبيل المثال، في حال صناديق معاشات التقاعد في الولايات المتحدة، تصنف ضمن «الأوراق المالية الأمريكية» الأوراق المصدرة من الجهات غير المقيمة ولكن تُداول في أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة.

<sup>٥٩</sup> على خلاف «حافضة المتاجرة»، التي يعاد فيها تقييم الأسعار عادةً بأسعار السوق بصفة منتظمة.

بعملية المطابقة مباشرة لأن بيانات المراكز والمعاملات تُجمع في استمارة مسح واحدة. ولكن هذا نظام يتم فيه جمع بيانات المراكز على أساس مستمر. ويمكن أن ينظر معد البيانات الوطني الذي يجري مسحاً وطنياً لأول مرة في أن يطلب من المقيمين تقديم بيانات قيمة مجموع الأصول المحفوظة في شكل أوراق مالية أو أن يكتفوا بتقديم بيانات مجموع الأصول في حيازتهم، والتي يمكن مقارنتها ببيانات حيازات غير المقيمين المبلغة. ومن شأن هذا أن يساعد على تحديد عدم الدقة الشديد في الإبلاغ، كإبلاغ بيانات جميع الأصول التي تأخذ شكل أوراق مالية على أنها مُصدرة من غير المقيمين.

٥-٣٧ ويوصى بتدوين إجراءات مراجعة بسيطة باستخدام الكمبيوتر لمعالجة البيانات المبلغة على أساس مجمع. فعلى سبيل المثال، يمكن تدوين عملية مراجعة باستخدام الكمبيوتر توجز بيانات فرادى البلدان وتقارنها ببيانات مجموع الحيازات المبلغة؛ وينبغي أن يكون الفرق صفراً. كذلك يمكن تدوين عملية مراجعة تسلط الضوء على الأصفار أو البيانات التي تتجاوز حجماً معيناً بحيث تلفت انتباه معد البيانات الوطني على الفور إلى أي أرقام غير عادية. ويمكن وضع مراجعات منتظمة مماثلة أخرى كثيرة.

٥-٣٨ وبوجه أعم، يمكن لمعد البيانات الوطني أن يطلب إلى أحد كبار مسؤولي الكيان المجيب أن يشهد بأن المعلومات المقدمة كاملة ودقيقة؛ وهو ما يمكن أن يساعد على ضمان جودة البيانات ودقة توقيتها. كذلك يساعد طلب الحصول على اسم مسؤول الاتصال على ضمان التعامل بكفاءة مع استفسارات المتابعة.

#### باء- المراجعة لأغراض مراقبة الجودة عن طريق المقارنة بالبيانات الأخرى المبلغة

٥-٣٩ هناك إمكانيات مختلفة لمراجعة البيانات عن طريق مقارنتها بالبيانات الأخرى المبلغة، لاسيما فيما يتعلق بأصول الوسطاء الماليين، كالبنوك أو شركات الاستثمار، على مستوى فرادى المقيمين وعلى المستوى المجمع. فهؤلاء الوسطاء الماليون يمكن أن يبلغوا على حدة بإحصاءات عن بيانات مراكز استثمارات الحافظة لأغراض الشروط الرقابية أو الإحصائية، وترد أدناه بعض أمثلة ذلك. ويلزم التحقق من صحة الأساس المستخدم في تقييم الأصول، لأن مبادئ التقييم المتعلقة بهذه المصادر الأخرى قد لا تستخدم سعر السوق. وفضلاً على ذلك، من الضروري أيضاً التأكد من تقديم البيانات موزعة بحسب الإقامة على النحو اللازم للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة (وكذلك ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي)، حيث إن بعض مصادر البيانات قد تكون مدرجة في الميزانية العمومية الموحدة العالمية للكيان المعني، وليس فقط الميزانية العمومية للاقتصاد المحلي. ومن المهم التأكد من أن هوية الوحدة القائمة بالإبلاغ وعدم وجود عد مزدوج؛ ومن ذلك مثلاً ألا تبلغ وحدة

الجدول ٥-٢: مجموعات برامج الكمبيوتر المستخدمة لمعالجة نتائج المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧

البلدان	برنامج الصحائف الجدولية التجاري	نظام إدارة قواعد البيانات الارتباطية	نظام إدارة قواعد البيانات الشخصية	نظام إدارة قواعد البيانات الارتباطية الكبيرة	نظام إدارة قواعد البيانات ذات السلاسل الزمنية (فيما بين الفترات الزمنية)	هل كانت مجموعة البرامج هذه متوافرة بالفعل؟	إن لم تكن مجموعة البرامج متوافرة بالفعل، لماذا اختيرت هذه المجموعة؟
الأرجنتين	×					×	
أستراليا	×			×		×	
النمسا	×					×	
بلجيكا			×			×	
برمودا	×					×	
كندا		×				×	
شيلي	×	×		×	×	×	
الدانمرك	×		×			×	
فنلندا	×					×	
فرنسا				×		×	
آيسلندا	×					×	
إندونيسيا	×					×	
أيرلندا	×	×				×	
إسرائيل					×	×	
إيطاليا		×				×	
اليابان	×			×		×	
كوريا	×					×	
ماليزيا				×		×	
هولندا	×			×		×	
نيوزيلندا	×	×				×	
النرويج	×		×			×	
البرتغال	×		×			×	
سنغافورة	×	×				×	
إسبانيا				×		×	
السويد			×			×	٢
تايلند	×			×		×	
المملكة المتحدة	×	×			×	×	
الولايات المتحدة	×	×	×			×	
فنزويلا	×					×	

ملحوظة: انتقلت لاحقا كندا وأيرلندا وإسرائيل، أو تخطط للانتقال، إلى قواعد البيانات الارتباطية.  
 ١ مع أن مجموعات البرامج هذه كانت متوافرة بالفعل، جرت عملية تعديل لها كي تلبى احتياجات مستخدمي البيانات.  
 ٢ معدلة من مجموعة البرامج التي وضعت من أجل عمليات المسح السابقة.  
 ٣ تم تكوين عملية ونظام لمدخلات البيانات في دائرة الإحصاءات السويدية.  
 ٤ قاعدة بيانات للمؤسسات غير المصرفية.  
 ٥ البيانات المصرفية للمملكة المتحدة المحتفظ بها في قاعدة بيانات السلاسل الزمنية الخاصة ببنك إنجلترا المركزي.  
 ٦ جرت أيضا عمليات برمجة مستفيضة بشأن قاعدة بيانات ارتباطية كبيرة.

#### (٤) شركات الاستثمار

٥-٤: وفيما يتعلق بالبلدان التي لا توجد لديها بيانات عن معاملات ميزان المدفوعات (ولذلك يكون نطاق عملية المراجعة التحليلية التي يمكن إجراؤها فيها محدودا؛ راجع القسم التالي)، ربما كانت أفضل عملية مراجعة يمكن القيام بها هي عزو الاستثمارات حسب القطاع ومقارنة تلك البيانات ببيانات القطاعات المتوافرة، كما هو مبين أعلاه.

٣-٤: ينبغي أن تكون بيانات المراكز في حالة الاستثمار في الأوراق المالية المصدرة من الجهات غير المقيمة مدرجة في الميزانيات العمومية لشركات الاستثمار؛ وإضافة إلى ذلك، يمكن تقدير التوزيع الجغرافي لفرادى صناديق الاستثمار من خلال الاطلاع على استراتيجيتها الاستثمارية المنشورة.

#### جيم - مراقبة الجودة من خلال المراجعة التحليلية

#### (٥) القطاعات الاقتصادية غير المالية (قطاع الشركات أو قطاع الأسر)

٦-٤: تعتمد درجة إمكان وضع المراجعات التحليلية على مدى توافر البيانات القابلة للمقارنة. وعند توافر تلك البيانات، يمكن وضع عمليات المراجعة التالية.

- في حال تجميع بيانات الأرصد وبيانات التدفقات كل على حدة، ينبغي بذل محاولة لمطابقة هذه البيانات. ويتطلب ذلك

٤-٤: قد تكون بيانات المراكز فيما يتعلق بالاستثمار في الأوراق المالية المصدرة من غير المقيمين مدرجة في الميزانيات العمومية للشركات، ولكن قد يكون من الصعب التأكد من صحة البيانات المتعلقة بالقطاعات غير المالية.

المراكز من خلال المسح الوطني بسبب اختلاف مبادئ التوزيع الجغرافي المستخدمة.

دال- مراقبة الجودة من منظور البلد المتلقي (المدين)

٥-٩٤ نظرا لضرورة تبادل البيانات القابلة للمقارنة فيما بين البلدان المشاركة (مع الخضوع لقيود السرية)، يتلقى معدو البيانات الوطنيون بيانات عن الخصوم المورقة المستحقة لغير المقيمين على الكيانات المقيمة في بلدانهم. ومع أن مراقبة الجودة هي أساسا مسؤولية معد البيانات الوطني في البلد الدائن، قد يكون باستطاعة معد البيانات في البلد المتلقي أن يراجع البيانات الواردة. ويمكن إجراء عمليات المراجعة على البيانات بالنسبة لبلد نظير واحد (دائن) أو إجرائها على البيانات بالنسبة لمجموعة من البلدان القائمة بالإبلاغ.

٥-٥٠ وفيما يتعلق بفرادى البلدان النظيرة، باستطاعة معد البيانات في البلد المتلقي (أي البلد المدين) مراجعة البيانات الواردة لتحقيق ما يلي:

- مقارنة تلك البيانات بالبيانات المنشورة سابقا: تنشر حاليا عدة بلدان (منها مثلا هولندا) بيانات عن استثمارها في الأوراق المالية المصدرة من غير المقيمين، ويمكن استخدام هذه البيانات كمجموعة تقريبية لبيانات المراكز في نهاية ديسمبر ٢٠٠١ (وما بعد ذلك في حالة تكرار المسح أو إجرائه على أساس منتظم).
- استخدام المعلومات المتعلقة بمدفوعات الفائدة إزاء فرادى البلدان النظيرة: يمكن استخدام هذه البيانات في تقدير ما يتم عزوه من حجم الأوراق المالية المحلية القائم بحسب البلدان. غير أنه يلزم توخي العناية في هذه المراجعة لأن وضع إقامة متلقي مدفوعات الفائدة على الأوراق المالية لحاملها قد يكون هو نفسه مقدرا.
- استخدام البيانات المنشورة في إحصاءات بنك التسويات الدولية عن استثمارات البنوك في الأوراق المالية المصدرة من غير المقيمين: تعطي هذه البيانات صورة جزئية عن الاستثمار غير المقيم في الأوراق المالية المحلية. وإذا توافرت معلومات عن حصة للبنوك كنسبة مئوية في مجموع حيازات الأوراق المالية المصدرة من غير المقيمين في الاقتصادات الدائنة، فإنه يمكن استخدام البيانات الجزئية الصادرة عن بنك التسويات الدولية في وضع تقدير للعزو حسب البلدان لاستثمارات غير المقيمين في الأوراق المالية المحلية.

٥-٥١ تمثل كل طريقة من طرق التقدير المذكورة أنفا مجرد مراجعة عامة. وفضلا على ذلك، بالنظر إلى أن العديد من مصادر البيانات (مثلا، ميزان المدفوعات، وربما وضع الاستثمار الدولي، وبعض خصوم البلدان النظيرة) يتم اشتقاقها على أساس المتعاملين، فليس من غير المألوف أن تكون البيانات الثنائية مضللة عند مقارنتها بمصادر بيانات (مثل المسح المنسق) يتم تركيبها باستخدام مبدأ الدائن/المدين. ومع ذلك، يمكن أن تزود هذه التقديرات معد البيانات في البلد المتلقي بقاعدة معيارية يحكم في ضوءها على البيانات التي يتلقاها.

مراعاة الآثار الناشئة عن اختلاف الأسعار، أو أسعار الصرف، أو تعديلات أخرى كعمليات الشطب، أو وضع حدود دنيا. ويمكن تطبيق عمليات المراجعة على مستوى فرادى المقيمين وعلى مستوى البيانات المجمعة. غير أنه ينبغي أن يلاحظ أن بعض عمليات المطابقة قد لا تكون ممكنة، وهو ما يعتمد على مصادر البيانات. فعلى سبيل المثال، قد يبلغ مضاربو الأوراق المالية بيانات المعاملات، وقد تشمل تلك البيانات على بيانات بعض الأوراق المالية المبيعة إلى أمناء الحفظ غير المقيمين. وفي تلك الحالة لا يكون من المرجح قيد هذه الأوراق المالية إذا كان المسح يركز على أمناء الحفظ المقيمين.

• وفي البلدان التي تتوافر فيها بيانات المعاملات ويتم فيها إنتاج بيانات المراكز للمرة الأولى بعد انقضاء عدد من السنوات، يمكن بذل محاولة لمطابقة بيانات المراكز، التي تم تقديرها عن طريق مراكمة بيانات المعاملات، مع بيانات المراكز المبلغة. ويرد وصف لطريقة حساب بيانات المراكز باستخدام بيانات المعاملات في الفقرات ٧٤٠-٧٤٣ من مرشد تجميع بيانات ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي (واشنطن، ١٩٩٥). ويمكن أن تعتمد درجة انحراف بيانات المعاملات التراكمية وبيانات المراكز المبلغة على تكوين الحيازات، واختلاف أسعار الصرف ذات الصلة وأسعار الأوراق المالية في السوق، وطول المدة التي تراكمت فيها بيانات المعاملات وكذلك صافي الخطأ والسهو في نظم إعداد التقارير المالية. ولكن إذا رأى معد البيانات الوطني أن التفاوت يعتبر كبيرا، فإنه يلزم بحث ذلك التفاوت. وفي ضوء عدد الافتراضات والإطار الزمني المحتمل للمشاهدات الإحصائية، قد تكون عملية المراجعة هذه أنسب في حالة البيانات المجمعة، وإن كان من الممكن تطويرها كي تستخدم في مراجعة بيانات فرادى المقيمين. وكلما زاد تواتر مسح المراكز، زادت موثوقية عملية المطابقة.

٥-٧٤ ومن المعلومات المهمة اللازمة لوضع هذه المراجعات التحليلية تكوين أصول الحافظة بحسب العملات، وبدون ذلك تظل عمليات إعادة تقييم أسعار العملة والأوراق المالية، في أحسن الأحوال، مجرد تقديرات. ولذا، قد يطلب معد البيانات الوطني من المقيمين على استبيان المسح تقديم تقسيم للاستثمارات بحسب العملة. وإن كان ذلك ليس شرطا إلزاميا من شروط المسح المنسق. ويمكن، كأفضل بديل، أن يستخدم معد البيانات الوطني بيانات تكوين الحيازات بحسب العملات والمقدمة من مختلف الوسطاء الماليين (كالبنوك) باعتبارها متغيرا بديلا عن تكوين جميع حيازات المقيمين بحسب العملات.

٥-٤٨ ويواجه بعض معدّي البيانات مشكلات، لاسيما عند مراجعة البيانات المتعلقة بمطالبات على فرادى البلدان، إذا كانت بيانات معاملاتها تستند إلى مبدأ «المتعامل»، مقارنة بمبدأ المدين/الدائن المستخدم في حالة بيانات المراكز (راجع الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات، الفقرات ٤٨٤-٤٨٨). وبعبارة أخرى، قد لا تتسنى المطابقة بين بيانات المعاملات المتراكمة وبيانات



المالية المصدرة من المقيمين قد تنشر بياناتها الهيئية الإحصائية المحلية في إطار نشر تدفق الأموال وأرصدة الأصول المالية والخصوم القائمة. غير أنه ينبغي توخي العناية في استكشاف أساليب الإعداد والتقدير المستخدمة فيما يتعلق بتدفق الأموال وأرصدة الأصول المالية والخصوم القائمة، وذلك للتأكد من أن هذه الطرق تحقق نتائج ثابتة بالقدر الكافي.

٥-٢٥ ومن الممكن أيضا وضع عمليات مراجعة لبيانات الخصوم. فالاستثمار غير المقيم في الأوراق المالية المحلية يمكن تقديره عن طريق المتبقي؛ أي الحجم القائم من سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل المصدرة من المقيمين، معدلا في ضوء استثمارات المقيمين ومقارنا بالبيانات المجمعمة المتلقاة. ويمكن أن تتوافر من خلال المنشورات المحلية أو الدولية بيانات عن الحجم القائم من الأوراق المالية المحلية المصدرة. فحيازات المقيمين من الأوراق

## الفصل السادس – تجارب إجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧

المجمع/المستثمرين النهائيين ومديري الاستثمار؛ واختار ١٢ بلداً منهج الأساس المجمع/خليط من المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ؛ بينما اختار بلد واحد فقط منهج فرادى الأوراق المالية/المستثمرين النهائيين؛ واستخدمت ٦ بلدان منهج فرادى الأوراق المالية/خليط من المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ. واستخدمت أربعة بلدان توليفات أخرى، حيث مزجت بين منهج الأساس المجمع ومنهج فرادى الأوراق المالية. ولم يستخدم أي بلد منهج الأساس المجمع/أمناء الحفظ فقط ومنهج فرادى الأوراق المالية/أمناء الحفظ فقط. وهناك بلد لم يستخدم أيًا من هذه المناهج لأنه استخدم السجلات الإدارية.

### النمسا

٦-٣ خُص بنك النمسا المركزي (Oesterreichische Nationbank, ONB) في عمليات البحث الأولية التي قام بها إلى أن المقيمين المحليين يحتفظون بما يتجاوز ٩٠٪ من أوراقهم المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة لدى أمناء الحفظ المحليين. ونتيجة لذلك استخدم البنك مسحا موجهًا أساسًا إلى أمناء الحفظ، مطالبًا إياهم بالإبلاغ على أساس شهري بحيازاتهم الذاتية من الأوراق المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة وحيازات عملاتهم.

٦-٤ ويتألف مجتمع الإبلاغ من أمناء الحفظ المحليين (أو الفرعيين) (الأقرب إلى المستثمرين النهائيين، وليس أمناء الحفظ العالميين) تجنبًا للعد المزدوج. وفي هذا المسح الجديد لا يواجه أمناء الحفظ المحليون أي صعوبة في تحديد حيازات المقيمين من الأوراق المالية. ولا يُبلغ المستثمرون النهائيون بيانات إلا إذا كانت حيازاتهم من الأوراق المالية المُصدرة من الجهات غير المقيمة معهودًا بها مباشرة إلى مؤسسات غير مقيمة وإلا إذا كانت قيمتها تتجاوز مليون شلن نمساوي في تاريخ الإبلاغ. ونظرًا لأن المستثمرين المباشرين يستعينون أيضًا بخدمات أمناء الحفظ المحليين، وأن أمناء الحفظ المحليين لا يمكنهم تحديد ما إذا كانت الأوراق المالية المُصدرة من مؤسسات ذات صلة في الخارج أم لا، فإن هذه الحيازات (الملائمة للاستثمار المباشر، وليس لاستثمار الحافظة) تُقدَّر باستخدام البيانات التي يقدمها

يركز هذا الفصل في المقام الأول على تجارب شتى البلدان في إجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧، وممارسات عدة بلدان منذ ذلك الحين، بالنظر إلى أن كثرة من هذه البلدان تُجري عمليات مسح مستمرة لاستثمارات الحافظة. وبالنسبة للبلدان التي تُجري مسحا معيارياً لأول مرة، أو بالنسبة للبلدان التي ترغب في توسيع نطاق منهجها أو تحسينه، قد يكون من المفيد معرفة تجارب البلدان الأخرى. ويتناول هذا الفصل المواضيع التالية:

- التغطية (اختيار طريقة جمع البيانات والقيود التي ترد على مناهج التغطية)
- فصل الاستثمار المباشر عن استثمارات الحافظة
- التقييم بسعر السوق
- معاملة الفائدة المستحقة
- معاملة حسابات الأمناء
- معاملة برامج الاستثمار الجماعي
- الحيازات المباشرة في الخارج
- مراجعات التحرير للتحقق من الجودة
- الخطوات المتخذة لمعالجة انخفاض التغطية أو انخفاض معدل الرد
- كيفية الحصول على المعلومات القطاعية، إن كان ذلك قد حدث

### أولاً- التغطية

#### ألف- اختيار طريقة جمع البيانات

٦-١ تأثر اختيار البلدان لطريقة جمع البيانات بعدد من العوامل، كمدى توافر البيانات، ومدى سهولة جمعها، وحجم العبء على المقيمين، ومدى توافر الموارد، وعمليات المسح القائمة لجمع بيانات لأغراض وضع الاستثمار الدولي، وظروف البلد الوطنية، وترتيباته المؤسسية. والمهم هو أن الاختيار يُزيد التغطية إلى أقصى حد (دون عد مزدوج) بينما يقلل التكاليف على المقيمين إلى أدنى حد، ويُبقي تلك التكاليف في حدود الموارد المتاحة لدى معد البيانات.

٦-٢ ويبين الجدول ٦-١ اختيارات ٢٩ منطقة اختصاص شاركت في المسح المنسق لعام ١٩٩٧. وقد اختارت ٤ بلدان منهج الأساس المجمع/المستثمرين النهائيين فقط؛ واستخدم بلد واحد منهج الأساس

الجدول ٦-١: نوع المسح المستخدم في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧

البلدان	منهج الأساس المجمع		منهج فرادى الأوراق المالية	
	المستثمرون النهائيون	أمناء الحفظ	المستثمرون النهائيون	أمناء الحفظ
الأرجنتين	١	—	—	—
أستراليا	X	—	—	—
النمسا	—	—	X	X
بلجيكا	X	X	—	—
برمودا	X	X	—	—
كندا	X	—	X	X
شيلي	—	X	X	—
الدانمرك	X	X	—	—
فنلندا	X	X	—	—
فرنسا	X	—	X	X
آيسلندا	X	X	—	—
إندونيسيا	X	X	—	—
أيرلندا	X	—	—	—
إسرائيل	X	—	X	X
إيطاليا	—	—	—	—
اليابان	X	X	—	—
كوريا	X	X	—	—
ماليزيا	—	—	X	X
هولندا	X	X	—	—
نيوزيلندا	X	X	—	—
النرويج	X	—	—	—
البرتغال	—	X	X	X
سنغافورة	—	—	—	—
إسبانيا	—	X	X	X
السويد	X	—	—	—
تايلند	X	—	—	—
المملكة المتحدة	X	—	—	—
الولايات المتحدة	—	X	X	X
فنزويلا	—	—	—	—

ملحوظة: X = هذا المنهج أُستخدِم؛ - = هذا المنهج لم يُستخدم.  
 المصدر: صندوق النقد الدولي، نتائج المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ (واشنطن، ٢٠٠٠).  
 ١ خليط، تبعاً للمعلومات المتوافرة.  
 ٢ استخدم أيضاً منهج مديري الاستثمار.  
 ٣ البنوك

أيضاً الإبلاغ من جانب أمناء الحفظ على أساس مجعّ كي يمثل مصدر بيانات تكميلية.

#### إسرائيل

٦-٦ توصل بنك إسرائيل المركزي في عمليات البحث الأولية التي قام بها إلى أنه بالنظر إلى وجوب الإبلاغ من المقيمين ببيانات استثمارات حافظاتهم عبر الحدود، بمقتضى القواعد التنظيمية المتعلقة بمراقبة النقد الأجنبي، فإن مصادر البيانات المستندة إلى هذه القواعد التنظيمية تضمن تغطية كاملة لاستثمارات الحافظة عبر الحدود، ويمكن أيضاً إعداد بيانات تلك الاستثمارات بدرجة تواتر عالية. وقد أبلغ بالبيانات أمناء الحفظ المقيمون (باستخدام منهج فرادى الأوراق المالية تيسيراً لمراقبة الجودة والمراجعة على أساس الأداة مقارنة بمصادر البيانات الأخرى) وأبلغ بالبيانات أيضاً المستثمرون النهائيون (على أساس مجمع). ويشمل إبلاغ

المستثمرون المباشرون (القسم الثاني أدناه). ويتم أيضاً اللجوء إلى أمناء الحفظ المحليين لجمع بيانات عن ملكية غير المقيمين للأوراق المالية المُصدّرة من المقيمين من أجل قياس خصوم استثمارات الحافظة.

#### برمودا

٥-٦ تبين لبرمودا في عمليات البحث الأولية التي قامت بها أن معظم استثمارات الحافظة عبر الحدود هي في حيازة القطاع المالي (بما في ذلك القطاع المالي الدولي) وأن معظم هذه الحيازات يرجح أن تكون مودعة لدى أمناء الحفظ غير المقيمين. كما تبين من خلال المناقشات مع جمعيات الصناعات المعنية أن في مقدور البنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار المشترك تقديم المعلومات المطلوبة على أساس مجعّ. ولهذه الأسباب، أُختير منهج المستثمرين النهائيين على أساس مجمع، وأدرج

الشكل ٦-١: إطار جمع البيانات في اليابان<sup>١</sup>

البنوك	شركات الأوراق المالية	المستثمرون الاعتباريون
مودعة في الخارج باسم المَجِيب	مودعة في الخارج باسم المَجِيب	مودعة في الخارج باسم المَجِيب
(١) حساب ذاتي (٢) محفوظة نيابة عن العملاء <sup>٢</sup>	(١) حساب ذاتي (٢) محفوظة نيابة عن العملاء <sup>٢</sup>	
مودعة في بنوك محلية أخرى		مودعة في بنوك محلية
مودعة في شركات محلية للأوراق المالية		مودعة في شركات محلية للأوراق المالية

<sup>١</sup> تجنباً للعد المزدوج، لا تُجمع سوى البيانات الواردة في المناطق المظلة للتوصل إلى مجموع استثمارات الحافظة اليابانية. <sup>٢</sup> مقسمة إلى قطاع عام، وقطاع مصرفي، وقطاعات أخرى.

٦-٩ ويوفر قانون النقد الأجنبي والتجارة الخارجية والأوامر ذات الصلة الإطار القانوني لجمع البيانات عن أصول وخصوم استثمارات الحافظة كجزء من وضع الاستثمار الدولي. وهذا الإطار القانوني (الذي كان موجوداً قبل المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧) كان يقتضي إبلاغ تقسيم موجز لأصول استثمارات الحافظة، بحسب بلد إقامة المَصْرِ، وكان ينص تحديداً على إبلاغ البيانات على أساس مجمع. وكان إبلاغ البيانات مطلوباً من البنوك بصفتها مستثمرين نهائين وكذلك بصفتها أمناء حفظ. ومن ثم كان الإطار القانوني يستوفي متطلبات المسح المنسق.

٦-١٠ ولأغراض وضع الاستثمار الدولي والمسح المنسق، اعتمد بنك اليابان المركزي بصفة رئيسية على التقارير المقدمة من البنوك (بصفتها مستثمرين نهائين وأمناء حفظ) وشركات الأوراق المالية، والمستثمرين الاعتباريين، وذلك وفق الإطار الذي قرره قانون النقد الأجنبي والتجارة الخارجية. وظلت سلطة جمع الإحصاءات هذه قائمة بصرف النظر عن عملية رفع القيود المالية التي جرت مؤخراً.

٦-١١ وكان أهم سبب لاختيار منهج الأساس المجمع هو الاستفادة من نظام الإبلاغ القائم لأغراض وضع الاستثمار الدولي، وتجنب أي عبء إضافي على القائمين بالإبلاغ (سوف يُنظر إليه على أنه ناجم عن أي تغيير في أساس الإبلاغ) في وقت كانت تجري فيه عملية رفع القيود المالية.

#### هولندا

٦-١٢ دأب بنك هولندا المركزي على إجراء مسح سنوي لأصول وخصوم استثمارات الحافظة منذ عام ١٩٨٦. وقد خلص البنك

البيانات من جانب المستثمرين النهائيين بيانات المقيمين الذين يستعينون بخدمات أمناء الحفظ غير المقيمين أو بيانات من يحفظون حيازاتهم من الأوراق المالية ذاتياً، وشمل إبلاغ تلك البيانات أيضاً مؤسسات الأعمال والأسر.

٦-٧ وحيث إن هذا المنهج وضع لكي يدعم إعداد بيان وضع الاستثمار الدولي فيما يتعلق بأصول وخصوم استثمارات الحافظة، فإن قاعدة البيانات الناتجة عن ذلك والتي تعدها دائرة مراقبة النقد الأجنبي ببنك إسرائيل المركزي تغطي حيازات المقيمين من أصول الحافظة عبر الحدود وحيازات غير المقيمين من الأوراق المالية المصدرة من المقيمين. ويقوم أمناء الحفظ المقيمون بإبلاغ بيانات قيمة الأوراق المالية المتداولة في إسرائيل في حيازة غير المقيمين. ويتم إعداد بيانات حيازات المقيمين من الأسهم المصدرة من الشركات الإسرائيلية في الخارج باستخدام المعلومات التي تقدمها جهات الإصدار. وتستخدم هذه المعلومات في اشتقاق تقديرات لحيازات غير المقيمين من الأسهم التي تصدرها الكيانات الإسرائيلية في الخارج.

#### اليابان

٦-٨ يصور الشكل ٦-١ إطار جمع البيانات في اليابان. وقد توصل بنك اليابان المركزي في عمليات البحث الأولية التي قام بها إلى أن قطاع المستثمرين الاعتباريين هو القطاع الوحيد الذي يرجح أن يستعين بخدمات أمناء الحفظ غير المقيمين. فقد كان الرأي السائد هو أن قطاع الشركات غير المالية وقطاع الأسر يفضلان خدمات أمناء الحفظ المحليين. ولهذا السبب، خلص بنك اليابان المركزي إلى أن إبلاغ البيانات من أمناء الحفظ المقيمين والمستثمرين الاعتباريين المقيمين يكفي لتوفير تغطية كاملة لأغراض وضع الاستثمار الدولي والمسح المنسق لاستثمارات الحافظة.

## الولايات المتحدة

٦-١٥ توصلت وزارة الخزانة الأمريكية من خلال تجربتها في عام ١٩٩٤ والمتعلقة بإجراء مسح مماثل للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة إلى أن معظم حيازات المقيمين من أصول استثمارات الحافظة عبر الحدود معهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين. وقد فضلت قيام أمناء الحفظ بإبلاغ البيانات بسبب وجود عدد صغير نسبياً من أمناء الحفظ بالمقارنة بالعدد الكبير للغاية من المؤسسات التي يرجح أن تكون بحيازتها استثمارات حافظة عبر الحدود، فضلاً عن أن الإبلاغ من أمناء الحفظ جعل من الممكن إدراج بيانات قطاع الأسر ومؤسسات الأعمال الصغيرة. ولقد طرحت فكرة الاعتماد على عينة من المؤسسات ولكن رُئي أنه فكرة غير عملية، نظراً إلى احتمال قيام أمناء الحفظ بإبلاغ بيانات كاملة. وفي حالة المستثمرين الاعتباريين الذين يحتمل أن يستعينوا بخدمات أمناء الحفظ غير المقيمين، استُخدم مسح المستثمرين النهائيين. كما استُخدم منهج فرادى الأوراق المالية للتطبيق على أمناء الحفظ، لأن التجربة أثبتت أن البيانات الأولية التي ترد من أمناء الحفظ غالباً ما تكون غير دقيقة فيما يتعلق ببلد إقامة المصدِر وسعر الأوراق المالية. وتبين أن الأخطاء لا يكون من السهل اكتشافها وتداركها مباشرة تقريباً إلا عن طريق جمع بيانات على مستوى الورقة المالية. كما أن جمع البيانات على مستوى كل ورقة مالية يتيح معلومات أكثر تفصيلاً لأغراض التحليل.

٦-١٦ وليس مطلوباً من أمناء الحفظ الأساسيين الذين يستعينون بخدمات أمناء الحفظ العالميين المحليين سوى الإبلاغ عن اسم أمين الحفظ والمبلغ المعهود به إليه، وتُستخدم هذه البيانات بنفس الطريقة التي تستخدم بها بيانات المستثمرين النهائيين الذين يستعينون بأمناء الحفظ المحليين. أما المستثمرون النهائيون فليس مطلوباً منهم إبلاغ حيازاتهم الأجنبية على أساس فرادى الأوراق المالية إلا عندما لا يستعينون بأمين حفظ مقيم. وفي حالة استعانتهم بأمين حفظ مقيم، لا يكون مطلوباً منهم سوى الإبلاغ عن اسم أمين الحفظ والمبلغ المعهود به إليه. ولا تضاف هذه المبالغ إلى مجاميع المسح، لأن ذلك من شأنه أن يسبب العد المزدوج، ولكنها تستخدم للتحقق من دقة البيانات المُبلّغة من أمناء الحفظ.

## باء-قيود مناهج التغطية

٦-١٧ يواجه كل نظام مشكلات محتملة تتعلق بالتغطية. ففي النظم القائمة على أمناء الحفظ بشكل أساسي، كالنظم المعمول بها في النمسا وهولندا والولايات المتحدة، كان موطن الضعف المحتمل (وما زال في بعض الحالات التي تجري فيها عمليات مسح مستمرة) هو احتمال إغفال حيازات إذا كان المقيمون لا يستعينون بخدمات أمناء الحفظ المقيمين. ويعالج معدو البيانات في هولندا هذه المشكلة باستخدام الحسابات السنوية المنشورة لمؤسسات الاستثمار الرئيسية، وإن كانوا يقررون بوجود مجالات تشهد مشكلات فيما بين الشركات غير المالية وفي قطاع الأسر. وتطلب النمسا والولايات المتحدة إلى كبار المستثمرين الذين يعهدون

المركزي المذكور من تجربته على مر السنين إلى أن المقيمين، باستثناء المستثمرين الاعتباريين، يستعينون بخدمات أمناء الحفظ المحليين. وتبين من المناقشات مع أمناء الحفظ أنه يمكن الاعتماد عليهم في تقديم المعلومات المطلوبة بدقة على أساس مجمع. ومن ثم أختير نظام إبلاغ مختلط يعتمد على أمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين، مع قصر الإبلاغ من المستثمرين النهائيين على المستثمرين الاعتباريين ووضوح شركات استثمار مهمة. وفيما يتعلق بصناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين، يمكن مراجعة بيانات الحيازات الكلية المُبلّغة في مسح المستثمرين النهائيين ضمن المسح المنسق لاستثمارات الحافظة مقارنة بالبيانات المُبلّغة في الميزانيات العمومية السنوية لهذه الجهات. وأي فروق بين هذه المجاميع والمجاميع المُبلّغة باعتبارها في حيازة أمناء الحفظ المقيمين نيابة عن صناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين تُعتبر هي الأوراق المالية المحتفظ بها لدى أمناء الحفظ غير المقيمين.

## المملكة المتحدة

٦-١٣ توصل مكتب الإحصاءات الوطني في عمليات البحث الأولية التي قام بها إلى أن مسح المستثمرين النهائيين المستخدمة لإعداد بيانات أصول استثمارات الحافظة في بيان وضع الاستثمار الدولي يمكن استخدامها أيضاً لأغراض المسح المنسق. ولهذا السبب تم اختيار منهج مسح المستثمرين النهائيين على أساس مجمع، وأضيفت أسئلة تطلب المعلومات المتعلقة ببلد إقامة المصدِر.

٦-١٤ وينطوي هذا المنهج على عدد من العناصر الجاذبة. فأولاً، كان المستثمرون النهائيون على دراية بالفعل باستثمارات الاستفسار وموضوعه. ومسؤول الاتصال الذي يتحمل مسؤولية مجموع رصيد أصول استثمارات الحافظة من شأنه أن يكون أنسب شخص يتولى استكمال بيانات التقسيم الجغرافي لتلك الأصول. وثانياً، كان فريق الاستفسار في مكتب الإحصاءات الوطنية متمرساً بالفعل على الموضوع، وعلى اتصال بالمستثمرين النهائيين، وفي وضع يمكنه من تشجيع المقيمين وتوجيههم أيضاً بشأن احتياجات المسح. وثالثاً، أمكن الربط بين الأساس القانوني لجمع بيانات المسح المنسق وبين المسح القائم، ومن ثم انتفت الحاجة إلى استحداث نص قانوني جديد لجمع المعلومات. ورابعاً، أمكن إبقاء التكاليف على المستثمرين النهائيين ومكتب الإحصاءات الوطنية عند أدنى حد باعتبار أنهما كانا أقاماً بالفعل نظماً لتوليد بيانات الرصيد الكلي لأصول الحافظة، وتحققت وفورات أخرى من استخدام تصميم المسح القائم. وخامساً، أتاح ربط البيانات بإقرارات الميزانيات العمومية مراجعة في صلب هذه العملية للتحقق من الاتساق. وأخيراً، تحقق تقليص مشكلات احتمال العد المزدوج إلى أدنى حد نظراً إلى أن الإبلاغ من المستثمرين النهائيين اقتصر على بيانات حيازاتهم الذاتية من أصول الحافظة.

وأمناء الحفظ عن حياتهم من استثمارات الحافظة. وتتم مراجعة البيانات المُبلّغة مقارنةً بغيرها من المعلومات، وتتم متابعة أي اختلافات ظاهرة مع المقيم.

#### هولندا

٦-٢٢ رغم أن تجارب البلدان الأخرى تشير إلى أنه ربما كان من الصعب جدا جمع بيانات مجمعة دقيقة من أمناء الحفظ المقيمين، فإن معدي البيانات في هولندا لديهم خبرة مستفيضة ومتعمقة في جمع البيانات بهذه الطريقة، وهم مقتنعون بأن بياناتهم ذات جودة عالية. وعن طريق مقارنة البيانات التي يُبلغها أمناء الحفظ المقيمون بالبيانات المُبلّغة في التقارير السنوية المقدمة من المستثمرين الاعتباريين، تتاح عملية مراجعة مستقلة لبيانات أولئك المستثمرين، بافتراض الاتساق بين مناهج التعريف والمناهج المفاهيمية.

#### الولايات المتحدة

٦-٢٣ نظرا إلى أن قيام المستثمرين النهائيين المقيمين بإبلاغ البيانات المجمعة من شأنه أن يسفر عن عبء شديد فيما يتعلق بالرد، ومن شأنه كذلك أن يشمل عددا كبيرا من المقيمين على المسح يصعب التحكم فيه، ويوفر أيضا بيانات قد تكون غير موثوقة عن العزو حسب الإصدار والمصدر، وهي البيانات اللازمة للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة، فقد تم جمع البيانات من أمناء الحفظ المقيمين على أساس فرادى الأوراق المالية تيسيرا لعمليات المراجعة والتحقق مقارنةً ببيانات الحيازات المُبلّغة من أمناء الحفظ المقيمين. وكانت المصادر التجارية للبيانات هي المصدر المفضل للمعلومات المتعلقة بفرادى الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين واللازمة لأغراض المسح المنسق (كأسعار السوق في نهاية الفترة وبلد إقامة المُصدر). وضمانا للتقييم الصحيح للأوراق المالية وتوزيعها الجغرافي توزيعا صحيحا، قدم المقيمون على المسح رقم رمز تعريف الورقة المالية فيما يتعلق بكل ورقة مالية أُبلغوا ببياناتها. وجرى استخدام أي نظام من نظم الترميز الأكثر شيوعا وعددها ٣٣ نظاما — ومنها مثلا الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (ISIN)، ونظام اللجنة المعنية بالإجراءات الموحدة لتعريف الأوراق المالية (CUSIP)، والقائمة اليومية الرسمية للبورصة (SEDOL) (راجع القائمة الواردة في الملحق الأول). وليس من غير المعتاد أن تكون للأوراق المالية الشائع تداولها رموز تخصصها لها عشرة نظم ترميز مختلفة. ولقد حث معدو المسح المقيمين على استخدام رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية من أجل تعريف الأوراق المالية، ولكن ٢٦٪ فقط من الأوراق المالية تم تعريفها بتلك الرموز في مسح عام ١٩٩٧.

٦-٢٤ وللمساعدة على تعريف وتقييم الأوراق المالية، اشترى معدو البيانات في الولايات المتحدة قواعد بيانات تجارية للأوراق المالية غطت جميع نظم الترميز الشائع استخدامها ووفرت معلومات تسعيرية عن جميع الأوراق المالية المتداولة في العام السابق في أي واحدة من أكبر بورصات الأوراق المالية في العالم والبالغ عددها ٨٧ بورصة

بالأوراق المالية مباشرة إلى مؤسسات مالية قائمة في الخارج أن يُبلغوا بيانات حياتهم إلى معد البيانات مباشرة. وتعتبر النمسا والولايات المتحدة الحيازات المجمعّة لصغار المستثمرين (بما في ذلك قطاع الأسر) الذين يحتفظون بالأوراق المالية في عهدهم الذاتية أو يعهدون بها إلى أمناء الحفظ غير المقيمين صغيرة نسبيا.

٦-١٨ وفيما يتعلق بكل مناهج جمع البيانات هذه، تزيد مخاطر إغفال حيازات مباشرة موجودة في الخارج (لاسيما حيازات الأسر) كلما زادت المضاربة الإلكترونية في الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين مع السماسرة غير المقيمين. ولا توجد بعد أي وسيلة ملائمة لعلاج هذه المشكلة.

#### النمسا

٦-١٩ خلص بنك النمسا المركزي في عمليات البحث الأولية التي قام بها إلى أن البنوك تعتمد في تعريف الأوراق المالية على رموز الأوراق المالية التي تستخدمها إما هيئة التقييم النمساوية وهي بنك «أوستريخيش كونترولبانك» (Oesterreichische Kontrollbank (OKB)) أو هيئة التقييم الألمانية «فيرتبايرزاملشتيل فرانكفورت» (Wertpapiersammelstelle Frankfurt). وهذه الرموز مربوطة بنظام رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية<sup>٦٦</sup>. وقد استطاع معدو البيانات في النمسا أن يضمّنوا توزيع الأوراق المالية توزيعا جغرافيا صحيحا وإعادة تقييمها بحسب أسعار السوق في نهاية الفترة، باستخدام قواعد البيانات التجارية للأوراق المالية (راجع الفصل الرابع)، وذلك عن طريق مطالبتهم لأمناء الحفظ بإبلاغ رمز تعريف الورقة المالية والقيمة الاسمية لكل ورقة مالية بحياتهم. وبالنظر أيضا إلى أن بنك النمسا المركزي يجمع معلومات عن فرادى الأوراق المالية فيما يتعلق بأرصدة وتدفقات استثمارات الحافظة، فبإمكانه المطابقة بين بيانات الأرصدة والمعاملات، وإعادة حساب مجملات السلاسل الزمنية التاريخية، وضمان اتساق البيانات مع المفاهيم والمبادئ الدولية.

٦-٢٠ ورغم أن شراء قواعد بيانات تجارية للأوراق المالية أمر باهظ التكلفة، فقد وجد معدو البيانات في النمسا أن مزايا توافر بيانات موثوقة ومتكررة مسألة تفوق التكاليف. وتستخدم قواعد البيانات التجارية أساسا باعتبارها المصدر المفضل لمعرفة الأسعار السوقية للأوراق المالية. ويُفضل أمناء الحفظ في النمسا إبلاغ بيانات فرادى الأوراق المالية لأن البنك المركزي يتحمل تكاليف إعداد المجملات وتكاليف إقامة وتشغيل قاعدة البيانات التجارية للأوراق المالية.

#### اليابان

٦-٢١ يرى بنك اليابان المركزي أن هناك مستوى مرتفعا في تغطية وجودة البيانات التي يُبلغها سنويا المستثمرون النهائيون

<sup>٦٦</sup> راجع الملحق السابع للاطلاع على مزيد من المعلومات عن نظام رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية.



لأوراق المالية بخلاف بورصات الولايات المتحدة. (راجع الفصل الرابع للاطلاع على مناقشة بشأن قواعد بيانات الأوراق المالية). وقد وفرت قواعد البيانات هذه معلومات أساسية لم يكن المجيبون على المسح يوفرونها دائما؛ وساعدت أيضا على تسوية المعلومات المتضاربة، وأكدت صحة المعلومات المُبلّغة. وشملت هذه المعلومات ما يلي: الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية والرموز الأخرى لتعريف الأوراق المالية؛ ونوع الورقة المالية؛ المسجلة أو لحاملها؛ وتاريخ الإصدار؛ وتاريخ الاستحقاق؛ وسعر القسيمة؛ واسم المُصدر؛ ووصف الورقة المالية؛ وبلد المُصدر؛ وبلد الضامن؛ وبلد الإصدار؛ والعملية؛ وقطاع الصناعة؛ والسعر، ونوع السعر (جارٍ قديم، تقديري)؛ وتاريخ التسعير؛ والحالة من حيث التخلف عن السداد؛ وشهادات الإيداع الأمريكية؛ ونسبة عدد الأسهم العادية لكل شهادة إيداع أمريكية؛ والأرباح السهمية عن كل سهم (عن الأشهر الاثني عشر الماضية)؛ والمبلغ الاسمي القائم للسندات أو عدد الأسهم التي يشملها الإصدار.

٢٩-٦ وبالنظر إلى أن أمناء الحفظ المقيمين لا يرجح أن يكونوا قادرين على تحديد ما إذا كانت الأوراق المالية مُصدرة من أطراف (مؤسسات الاستثمار المباشر) ذات صلة بالمُصدر (المستثمر المباشر)، فستلزم مصادر بيانات أخرى لتحديد وضع حيازات الأوراق المالية هذه، والتي ينبغي أن تشملها فئة الاستثمار المباشر في الخارج. وكثيرا ما يحتفظ المستثمرون المباشرون بهذه الأوراق المالية في عهدهم الذاتية أو يستعينون بخدمات أمناء الحفظ غير المقيمين، ولكن الممارسة تختلف بين البلدان في هذا الشأن. ويجري معظم البلدان عمليات مسح للاستثمار المباشر الذي يقوم به المستثمرون النهائيون جنبا إلى جنب مع مسح استثمارات الحافظة، وتُصمم هذه البلدان عملية المسح على نحو يتحاشى العد المزدوج.

#### أستراليا

٣٠-٦ يوجد لدى أستراليا نظام متكامل ومستمر لجمع البيانات، هو نظام مسح الاستثمار الدولي، الذي يجمع، ضمن ما يجمعه، بيانات استثمارات الحافظة والاستثمار المباشر ويُدمج التدفقات والأرصدة. ويُطلب من المجيبين في مختلف استثمارات ذلك المسح أن يسجلوا على حدة ما عليهم من خصوم وما لهم من مطالبات تجاه الكيانات التالية: (١) المستثمرين المباشرين غير المقيمين، (٢) مجموعات الاستثمار المباشر في الخارج، (٣) المستثمرين الآخرين غير المقيمين. ولا تهم للمسح المنسق إلا البيانات التي تُجمع من أجل الفئة الثالثة من هذه الفئات. ويتوافق تعريف الاستثمار المباشر المستخدم مع التعريف الوارد في مع الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي، كما يستمد هذا المسح رسما بيانيا توضيحيا من مرجع ميزان المدفوعات الصادر عن الصندوق (واشنطن، ١٩٩٦). ويُطلب عموما من المجيبين، فيما يتعلق بكل أداة، أن يسجلوا على حدة بيانات المستثمرين المباشرين غير المقيمين، ومجموعات الاستثمار المباشر في الخارج، والمستثمرين الآخرين غير المقيمين، على نفس الصفحة في استثمارات المسح، وهذا يساعد على منع الإبلاغ غير الدقيق فيما بين هذه الفئات الثلاث.

#### النمسا

٣١-٦ تم أخذ عينة من المستثمرين المباشرين المقيمين (في حالة استثمارات الحافظة الموجهة للخارج) لتحديد نسبة سندات الملكية المحتفظ بها كما يلي: (١) لدى البنوك المقيمة بوصفها أمناء حفظ، (٢) لدى البنوك غير المقيمة بوصفها أمناء حفظ، (٣) في أماكن أخرى. وتمت مراجعة هذه المعلومات مقارنة بالمعلومات الواردة

٢٥-٦ وتُستخدم البيانات المُستمدة من قواعد البيانات التجارية استخداما مستفيضا للمساعدة على التحقق من البيانات الواردة من المجيبين وتكتملتها. وتطبق برامج التحقق البيانات المُبلّغة على قاعدة البيانات التجارية استنادا إلى رمز تعريف الورقة المالية. ثم تتم مقارنة البيانات المُبلّغة بالبيانات التجارية على أساس كل خانة على حدة، ويتم تحديد حالات عدم التوافق في تقرير عن الاستثناءات. وإضافة إلى ذلك، غالبا ما يتسنى استخدام قواعد البيانات التجارية في تحديد الخانات المتروكة خالية في البيانات المُبلّغة. ويمكن أن تساعد هذه العملية أيضا على تقييم الدقة الكلية لما يقدمه أي مُبلغ بعينه على افتراض أن زيادة أو انخفاض عدد الأخطاء في البنود التي يمكن مراجعتها إنما يشير إلى مدى دقة بنود البيانات التي لا يمكن التحقق منها بسهولة كبيرة.

٢٦-٦ يؤدي استخدام قواعد البيانات التجارية إلى تقليص عبء المُبلغين لأن بعض بنود البيانات التي قد تكون مطلوبة أو مرغوبة بشدة للأغراض التحليلية (كالمقدار القائم، ونظام تعريف منفرد للأوراق المالية، والأرباح السهمية المدفوعة، وسعر القسيمة، وقطاع الصناعة، وبلد الضامن) قد لا يلزم الحصول عليها من المجيبين على استبيان المسح.

٢٧-٦ ومع ذلك، كانت هناك مشكلة رئيسية أمام معدي البيانات هي إعادة تقييم الأوراق المالية نادرة التداول بحسب أسعار السوق في نهاية الفترة، لاسيما سندات الملكية، التي كان أمناء الحفظ قد أبلغوا بأنها غير مسعرة. غير أن هذه الأوراق المالية لم تمثل سوى نسبة صغيرة من العدد الكلي للأوراق المالية المُبلّغة بياناتها.

#### ثانيا- الفصل بين الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة

٢٨-٦ يمثل تقسيم الاستثمار المالي إلى فئات وظيفية واحدا من الشواغل الإحصائية الرئيسية في حالة ميزان المدفوعات ووضع

### ثالثاً- كيفية معالجة التقييم بأسعار السوق

٦-٣٦ استخدام سعر السوق هو واحد من المبادئ الرئيسية للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة (كما هي الحال فيما يتعلق بوضع الاستثمار المباشر وميزان المدفوعات). وفيما يتعلق بسندات الملكية وسندات الدين المتداولة بانتظام، ينبغي ألا يثير ذلك أي مشكلات سوى أن المستثمرين النهائيين قد لا يقيمون جميع حيازاتهم من الأوراق المالية بأسعار السوق، وأن أمناء الحفظ المقيمين قد لا يحتفظون بسجلات لأسعار السوق الخاصة بالأوراق المالية الموجودة في حيازاتهم. فالمستثمرون النهائيون قد يتبعون مبادئ تقييم بديلة، كالقيمة الاسمية، أو تكلفة الاقتناء، أو القيمة المستهلكة، أو قد يسكون دفاتر منفصلة لمختلف حوافظ الأوراق المالية. فعلى سبيل المثال، قد تحتفظ البنوك بحوافظ متاجرة منفصلة (بأسعار السوق الجارية) وحوافظ استثمار منفصلة (بتكلفة الاقتناء) في حالة سندات الدين. (ومن ناحية أخرى، من المرجح أن يستخدم المستثمرون الاعتباريون وبرامج الاستثمار الجماعي أسعار السوق فيما يتعلق بجميع حيازاتهم من الأوراق المالية من أجل تسعيرها بصفة منتظمة ومتكررة). وتنشأ مشكلات أخرى في حالة الأوراق المالية غير المتداولة بشكل متكرر. وأخيراً، حيثما تُستخدم مصادر السوق فيما يتعلق بالأسعار، تنشأ قضايا تتعلق بمعاملة الفائدة المستحقة، واستخدام سعر الشراء أو سعر البيع، وتأثير اختلاف المناطق الزمنية.

٦-٣٧ وفيما يلي وصف لتجارب أربعة بلدان (هي أستراليا وفرنسا والبرتغال والولايات المتحدة) في السعي إلى ضمان أن تكون البيانات المتعلقة بالمسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ (وأي مسح مستمر لاستثمارات الحافظة) إما مُبلّغة على أساس أسعار السوق أو أن يطبق مُعد البيانات آليات تمكنه من إجراء تعديلات عند الضرورة. وتثير الأوراق المالية التي لا يوجد تداول نشط فيها أو المقومة بعملات أجنبية مشكلات مهمة، ولم يتحقق التغلب على كل هذه المشكلات.

#### أستراليا

٦-٣٨ طُلب إلى المقيمين على مسح الاستثمار الدولي إبلاغ بيانات الأرصدة بالقيمة السوقية ووفرت الملاحظات التفسيرية مبادئ توجيهية بشأن طرق التقييم الممكنة. وطُلب إلى المقيمين أن يتقيدوا، عند قياس قيمة سندات الملكية، بالمبادئ التالية: (١) فيما يتعلق بالمؤسسات المقيدة في البورصة، ينبغي إبلاغ القيمة السوقية لمراكز حقوق الملكية باستخدام آخر سعر معاملة في السهم المعني؛ وفي حالة عدم توافر أسعار معاملات حديثة، تم التوصل إلى تقريب مفيد يتمثل في النقطة الوسطي بين سعري الشراء والبيع المحددين في بورستها الرئيسية للأوراق المالية في التاريخ المرجعي المحدد، (٢) أما فيما يتعلق بالمؤسسات غير المقيدة في البورصة، فقد طُلب إلى المقيمين في حالة عدم توافر بيانات القيمة السوقية للأسهم أن يقدر القيمة السوقية بإحدى الطرق التالية (مرتبة ترتيباً تنازلياً بحسب الأفضلية): آخر سعر معاملة، أو تقييم المدير المعني، أو

في سجلات الأوراق المالية في جميع الحالات التي تجاوزت فيها قيمة الأوراق المالية المعهود بها للحفظ ١٠٪ من مجموع المبلغ القائم في سجل الشركات. وأتبع منهج مماثل فيما يتعلق بالخصوم باستخدام عينة من مؤسسات الاستثمار المباشر. وقد أتاح ذلك وضع تقدير لعنصر الاستثمار المباشر في كل الاستثمار في الخارج في حقوق الملكية المُبلّغة بياناته وفي كل الاستثمار الموجه للداخل في حقوق الملكية المُبلّغة بياناته. راجع الإطار ٣-٣.

#### إسرائيل

٦-٣٢ فيما يتعلق بالاستثمار الموجه للداخل، استمد المسح التمييز بين الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة من المعلومات التي توفرها بورصة تل أبيب للأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية الإسرائيلية.<sup>٦١</sup>

٦-٣٣ أما فيما يتعلق بالاستثمار الموجه للخارج، فإن التمييز بين الاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة تم التوصل إليه من مقارنة الحيازات من ورقة مالية معينة بمجموع الإصدارات القائم من تلك الورقة (كما هو مُبلّغ في قاعدة بيانات الأوراق المالية الموجودة لدى دائرة مراقبة النقد الأجنبي الإسرائيلية).

#### النرويج

٦-٣٤ تمت مراجعة بيانات المسح المنسق لاستثمارات الحافظة مقارنة بنتائج مسح للاستثمار المباشر الموجه للخارج أداره البنك المركزي. وبالنظر إلى أن هذا المسح لم يكن مماثلاً تماماً للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة، فقد اختلف تعريف الاستثمار المباشر. فقد أورد مسح الاستثمار المباشر الموجه للخارج إشارة إلى مؤسسات الاستثمار المباشر التي قد يكون لديها أوراق مالية أُبلّغت بياناتها في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة بينما كان ينبغي معاملتها كاستثمار مباشر، ولذلك أورد إشارة إلى ما يستلزم مزيداً من البحث. وقد ساعد هذا المنهج على اكتشاف بعض حالات الإبلاغ غير الدقيق، ولكن فائدته كانت محدودة بسبب افتقاره إلى معلومات تكميلية يمكن أن تؤكد احتمال عدم دقة الإبلاغ (كالميزانيات العمومية في حالة المؤسسات غير المالية).

#### البرتغال

٦-٣٥ تم اتخاذ إجراء ذي شقين حقق استبعاد الأوراق المالية المندرجة ضمن الاستثمار المباشر بإجراء، فأولاً، أوردت الملاحظات الإرشادية للمسح المنسق لاستثمارات الحافظة تعريفاً واضحاً للاستثمار المباشر واستثمارات الحافظة، وقدمت تعليمات دقيقة للمقيمين بشأن كيفية استبعاد مراكز الاستثمار المباشر. وثانياً، تم استقاء معلومات من نتائج مسح الاستثمار المباشر الذي جرى بالتزامن مع المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لضمان تحاشي العد المزدوج.

<sup>٦١</sup> الأطراف المعنية مطالبة بأن تقدم تقريراً إلى هيئة الأوراق المالية الإسرائيلية.

بخس عند مستويات شديدة الانخفاض وأنها لا تمثل، بأي حال، إلا نسبة مئوية صغيرة جدا من المجموع.

#### رابعا- معاملة الفائدة المستحقة

٤٢-٦ سعى المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧، مثلما يسعى الاستثمار المنسق لعام ٢٠٠١، إلى إدراج الفائدة المستحقة ولكن غير المدفوعة بعد (أي ما يسمى السعر شاملا الفائدة) ضمن الأسعار السوقية لسندات الدين.

٤٣-٦ ويتم في بلدان كثيرة تسعير سندات الدين طويلة الأجل على أساس السعر بدون الفائدة — أي باستبعاد استحقاق الفائدة؛ غير أن بعض الأسواق تدرج استحقاق الفائدة ضمن السعر شاملا الفائدة. وفيما يتعلق بسندات الدين طويلة الأجل والمحتفظ بها في حسابات استثمارية (أي لا يحتفظ بها لأغراض التداول — بل يحتفظ بها عادة لأغراض الشروط التحوطية أو الاحتياطي الرأسمالي الإلزامي)، غالبا ما يستخدم في تقييمها السعر الاسمي أو سعر الاقتناء، ولا يتغير ذلك التقييم حسب ظروف السوق. وحيثما تستبعد الفائدة المستحقة من أسعار السندات، عادة ما لا يكون الفرق بين السعر بدون الفائدة والسعر شاملا الفائدة كبيرا إذا كانت قيمة القسائم تدفع على نحو متكرر. وحتى رغم أن المسح المنسق لاستثمارات الحافظة يسعى إلى الحصول على معلومات عن أسعار السوق، فلن يعيد المجيبون في كثير من الأحيان تقييم «حافطة الاستثمارات» (investment book) الخاصة بهم (على عكس «حافطة المتاجرة»، التي يعيدون تقييمها عادة بسعر السوق السائد بصفة متكررة— أي يوميا أو أسبوعيا أو شهريا). وبالمثل، ليس من المرجح أن يسجل المجيبون الفائدة المستحقة، وكثيرا ما يصعب على معدي البيانات أن يحصلوا على البيانات وفق الأساس المطلوب.

٤٤-٦ غير أن الفرق قد يكون كبيرا في حالة السندات بدون قسائم أو السندات بخصم كبير، لأن مبلغ الفائدة المستحقة على مدى خمس سنوات أو أكثر قد يمثل نسبة كبيرة من أصل الدين الأولي المقرض/المقترض، لاسيما عندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة. وفي هذه الحالات، إذا أبلغ المجيبون البيانات على أساس مجمع، فمن المهم جعلهم يُبلغون حيازاتهم على أساس السعر شاملا الفائدة قدر الإمكان. وفي حالة إبلاغ حيازاتهم على أساس فرادى الأوراق المالية، ينبغي أن يكون معد البيانات قادرا على إجراء التعديلات، لاسيما في حالة توافر قاعدة بيانات للأوراق المالية.

٤٥-٦ وفي المسح المنسق لعام ١٩٩٧ لم تُدرج سندات الدين قصيرة الأجل إلا على أساس طوعي، ومن ثم كانت التجارب التي تم إبلاغ بياناتها أقل. ومعظم سندات الدين قصيرة الأجل تصدر بخصم — أي أنها أدوات بدون قسائم. ويُستخدم عدد من الطرق لقيد أدوات سوق المال، وهي كما يلي: بتكلفة الاقتناء، أو بالقيمة المستهلكة، أو بالقيمة الاسمية، أو بسعر السوق. وقد يكون باستطاعة

صافي قيمة الأصول. وفيما يتعلق بسندات الدين، طُلب إلى المجيبين على المسح إبلاغ سعر التداول في التاريخ المحدد. وفي حالة عدم توافر تلك القيمة، طُلب إليهم الإبلاغ باستخدام إحدى الطرق التالية، مرتبة حسب الأفضلية: العائد حتى تاريخ الاستحقاق، أو القيمة الحالية المخصومة، أو القيمة الاسمية مطروحا منها قيمة الخصم المخفضة، أو سعر الإصدار زائدا استهلاك الخصم (مطروحا منه استهلاك العلاوة)، أو أساس آخر لإعادة التقييم بسعر السوق السائد. أما الأسس التي طبقت فعلا في تقييم سندات الدين فغير معروفة.

#### فرنسا

٣٩-٦ تم إبلاغ عمليات التقييم بأسعار السوق إلا فيما يتعلق بحافطة الأنشطة غير المتاجرة (nontrading book) لدى البنوك المقيمة، والتي أبلغت بياناتها بالقيم الدفترية. وكانت تلك الحافطة تمثل حوالي ٢٥٪ من مجموع حيازات سندات الدين طويلة الأجل المُصدرة من غير المقيمين. ولم تُبذل محاولة لتعديل أسعار تلك الأوراق المالية بحسب أسعار السوق. وجمعت بيانات مسح استثمارات الحافظة على أساس فرادى الأوراق المالية وبيانات حافطة المتاجرة المصرفية باستخدام نظم منفصلة لجمع البيانات.

#### البرتغال

٤٠-٦ لم يتسن تعديل الأسعار تماما بحسب أسعار السوق وذلك بسبب نقص المعلومات وبسبب ممارسة استخدام قيم الوحدات وإبلاغ قيمة الوحدة كنسبة مئوية من القيمة الاسمية. وقد أدى هذا إلى مزيد من المناقشة مع المجيبين. ورجع معدو البيانات إلى منشورات بورصة لشبونة للأوراق المالية لأداء عمليات مراجعة الجودة في حالة قيم الوحدات للأوراق المالية المُبلّغة في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة ولأداء عمليات مراجعة الاتساق مقارنة بمجموع قيمة كل صندوق استثماري. وفيما يتعلق بكل صندوق استثماري، أتاحت البيانات المنشورة معلومات عن تكوين الحافطة (الكمية، وسعر السوق، والعملة) في التواريخ المعنية. وفي الحالات التي لم يستطع فيها المجيبون تحديد سعر السوق، طُلب إليهم استخدام الطرق البديلة المقترحة في الفقرات من ٣-٣٣ إلى ٣-٤٢.

#### الولايات المتحدة

٤١-٦ كانت المعلومات المتعلقة بأسعار السوق متاحة بسهولة عن الإصدارات الكبيرة متكررة التداول، والتي تشكل غالبية إصدارات الدين والغالبية العظمى من إصدارات سندات الملكية. وفي حالة نقص بيانات الأسعار، استُخدمت المعلومات المتاحة من المصادر التجارية وغيرها من جهات الإبلاغ. وعند استفاد جميع هذه المصادر وفشلها، استُخدمت أسعار تقديرية في حالة سندات الدين. أما فيما يتعلق بسندات الملكية، فقد استُخدمت أيضا أسعار تقديرية، ولكن هذه الأوراق المالية من المرجح أنه تم تقييمها بسعر

المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي)، ينبغي «النظر إلى حقيقة» هذه الحيازات، أي معاملتها وكأن حساب الأمانة لم يُستخدم، وإبلاغ بيانات المالك المستفيد باعتباره هو الحائز. غير أنه عند استخدام حسابات أمانة غير مقيمة وأمانة حفظ غير مقيمين، لا يتسنى دائما تحديد المالك المستفيد. فعلى سبيل المثال، إذا كان مقيم في البلد ألف يحوز أوراقا مالية أصدرها مقيم في البلد باء ويستخدم حساب أمانة في البلد جيم، ويعهد بحفظ الأوراق المالية إلى أمين حفظ في البلد جيم، فإن أمين الحفظ في البلد جيم قد لا يعلم أن المالك النهائي مقيم في البلد ألف. وينبغي في هذه الحالات بذل الجهود لاحت أمين الحفظ على الحصول من جهاز الأمانة على معلومات عن إقامة المالك المستفيد. وفي بعض البلدان قد تطلب السلطات هذه المعلومات للحد من التهرب الضريبي.

٥١-٦ ويرد أدناه وصف المناهج التي اتبعتها إسرائيل وسنغافورة والمملكة المتحدة في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ (وأي مسح مستمر لاستثمارات الحافظة).

#### إسرائيل

٥٢-٦ مع أن المقيمين قد تكون لهم حسابات أمانة لدى أمانة الحفظ المقيمين، فإنه يجب تقديم أسماء المالكين المستفيدين إلى أمين الحفظ. ومن ثم لم يجد أمانة الحفظ المقيمون صعوبة في تحديد الحسابات التي في حيازة المقيمين. وفيما يتعلق بجانب الخصوم، لم يتسنى تحديد المالك المستفيد لحسابات الأمانة.

#### سنغافورة

٥٣-٦ أبلغ أمانة الحفظ على حدة بيانات الأوراق المالية المحتفظ بها في حسابات أمانة أو حسابات مماثلة نيابة عن غير المقيمين. ولذلك فقد تم استبعاد تلك البيانات من المسح المنسق.

#### المملكة المتحدة

٥٤-٦ يجري مكتب الإحصاءات الوطنية عمليات مسح دورية بالعينة لجميع الشركات المقيدة في بورصة المملكة المتحدة للأوراق المالية لتحديد ملكية إصداراتها من الأسهم، استنادا إلى سجلات الأسهم التي تحتفظ بها الشركات. وقد تم تصنيف الحائزين وفقا لقطاعهم المؤسسي. وقُدّر أن حوالي ثلث جميع الأسهم العادية المتداولة مقتناة من خلال أجهزة أمانة (تمثل أساسا صناديق استثمار برأس مال مفتوح وصناديق معاشات تقاعد، وكيانات خارجية، ومستثمرين آخرين في الخارج). وقد أمكن تحديد المستثمر في حالة معظم هذه الأسهم، حيث إن هذه المعلومات كانت معروفة للمؤسسة القائمة بالإبلاغ (فقانون الشركات يشترط معرفة المالك المستفيد). وتم عزو المتبقي من حسابات الأمانة غير المحدد إلى المالكين المستفيدين، وذلك استنادا إلى ما تم التوصل إليه من نسب حيازات حسابات الأمانة التي أمكن تحديد مالكيها المستفيدين.

المجيبين الإبلاغ بسعر السوق في حالة الأوراق المالية المقتناة لأغراض التداول، ولكن قد يستخدم بعض المجيبين إحدى الطرق الأخرى ويكونون غير قادرين على الإبلاغ على أساس مختلف، أو غير مستعدين لذلك، كما هي الحال فيما يتعلق بالسندات المقتناة لأغراض الاستثمار. غير أنه نظرا إلى قصر الوقت الذي يمكن أن تُستحق الفائدة فيه، تصبح هذه المسألة أقل أهمية في حالة السندات بدون قسائم أو السندات بخصم كبير. وحتى عندئذ، ينبغي حث المجيبين على إدراج الفائدة المستحقة كلما أمكن.

٤٦-٦ ويرد أدناه وصف لتجارب آيرلندا وإسرائيل والبرتغال في المسح المنسق لعام ١٩٩٧ (وفي أي مسح مستمر لاستثمارات الحافظة).

#### آيرلندا

٤٧-٦ طُلب إلى المجيبين تقديم بيانات المراكز على أساس القيمة السوقية باستخدام السعر بدون الفائدة، وبيانات المعاملات بسعر السوق، وتغيرات التقييم. وإضافة إلى ذلك، طُلب إليهم تقديم تفاصيل (مراكز الفائدة غير المسددة وحركات (تدفقات) الفائدة. ولأغراض المسح المنسق، تم ضم بيانات المراكز بالسعر بدون الفائدة مع بيانات الفوائد غير المسددة للوصول إلى القيم السوقية للأسهم بسعر السوق شاملا الفائدة.

#### إسرائيل

٤٨-٦ تشمل أسعار السوق الخاصة ببورصة تل أبيب للأوراق المالية عنصر الفائدة المستحقة (السعر شاملا الفائدة). وقد استخدمت هذه الأرقام في حالة الخصوم في السوق المحلية لأغراض المسح المنسق. إلا أن الدين الإسرائيلي المصدر في الخارج يستند إلى القيمة الاسمية لسندات الدين وللأمانة المستحقة.

#### البرتغال

٤٩-٦ طُلب إلى المجيبين إدراج الفائدة المستحقة في التقييم بسعر السوق. وحيثما لم يستطع أمانة الحفظ والمستثمرون ذلك، لم تجر أي تعديلات. وفي حالة صناديق الاستثمار التي تمت مراجعة بياناتها باستخدام المنشورات الصادرة عن بورصة لشبونة، أُضيفت الفائدة المستحقة إلى مجموع قيمة وحدات الأسهم.

#### خامسا- معاملة حسابات الأمانة

٥٠-٦ تمثل حسابات الأمانة مشكلة لمعدي البيانات في المسح المنسق. وحسابات الأمانة هي وسيلة يحوز بها طرف ما الأوراق المالية كجهاز أمانة نيابة عن طرف آخر، ويكون ذلك عادة لدواعي الملاءمة الإدارية أو السرية (راجع المناقشة الواردة بشأن حسابات الأمانة في الفصل الثالث). ولأغراض المسح المنسق (ولأغراض ميزان

## سادسا- معاملة برامج الاستثمار الجماعي

٥٥-٦ تصنف الوحدات في برامج الاستثمار الجماعي (صناديق الاستثمار المشترك، وصناديق الاستثمار برأس مال مغلق، وصناديق الاستثمار ذات رأس المال المفتوح) كحقوق ملكية، بغض النظر عن نوع الصناديق أو الأصول التي يكتنيها الصندوق. ومن ثم، مثلا، إذا كان مقيم في البلد ألف يملك وحدات في برنامج استثمار جماعي كائن في البلد باء ولا يحوز إلا سندات مُصدرة من حكومة البلد جيم، فإن مقيم البلد ألف ينبغي أن يُبلغ بيانات مطلوبة له في شكل حقوق ملكية على البلد باء، وليس عن حيازة في سندات حكومية من البلد جيم. ومن المهم أن يكون المقيمون على علم بهذا التصنيف لأنهم قد يصنفون حوافظهم على أساس المخاطر النهائية ولذلك فإنهم قد «ينظرون إلى حقيقة» برنامج الاستثمار الجماعي — ويبلغون عن حيازات من السندات الحكومية للبلد جيم، وكأنما لم يكن لديهم وحدات في صندوق الاستثمار المشترك في البلد باء.

٥٦-٦ يتحدد وضع إقامة برنامج الاستثمار الجماعي بحسب موطنه القانوني. فصناديق الاستثمار المشترك قد يكون موطنها القانوني في اقتصاد ما (مثلا، اقتصاد صغير لديه مركز مالي دولي)، وتنظم في اقتصاد ثان وتدار في اقتصاد ثالث، وتكون مسجلة في عدد من مناطق الاختصاص. وقد يكون المستثمر مهتما بمكان وكيفية استثمار الأموال، وربما بملكية صندوق الاستثمار المشترك (كمليته للشركة الأم مثلا)، ولكنه أقل اهتماما بالموطن القانوني لذلك الصندوق. ولهذا السبب يلزم إيلاء العناية لتحديد الموطن القانوني لصناديق الاستثمار المشترك في نظام إبلاغ البيانات الخاص بالمستثمرين النهائيين، لاسيما إذا كانت تلك الصناديق مسجلة وتنظم وتدار في مناطق اختصاص مختلفة. ويجدر أيضا التأكيد على أن الوحدات في برامج الاستثمار الجماعي لا يُرجح أن تودع لدى أمناء حفظ لأغراض الحفظ الأمين. ومن ثم يجب على البلد المستثمر أن يعتمد على إبلاغ البيانات من المستثمرين النهائيين.

٥٧-٦ ويرد أدناه وصف للكيفية التي عاملت بها برمودا وأيرلندا وإسرائيل والسويد والولايات المتحدة برامج الاستثمار الجماعي في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ (وفي أي مسح مستمر لاستثمارات الحافظة).

### برمودا

٥٨-٦ تم استحداث نظام إبلاغ البيانات من المستثمرين النهائيين في حالة جميع صناديق الاستثمار المشترك التي يوجد موطنها القانوني في برمودا. وكانت من بين المقيمين صناديق الاستثمار المشترك التي يوجد موطنها القانوني في برمودا وتدار أيضا في برمودا فضلا عن عدد من صناديق الاستثمار المشترك التي يوجد موطنها القانوني في برمودا ولكنها تُدار في أماكن أخرى — وكان معنى ذلك هو ضرورة إتاحة وقت للاتصال بالمراكز المحاسبية ذات الصلة. ومع أنه جرى النظر في أن يقوم أمناء الحفظ المقيمون بإبلاغ

البيانات المعنية، فقد ثبت أن ذلك الإبلاغ ليس عمليا لأن صناديق الاستثمار المشترك في برمودا تميل إلى الاستعانة بخدمات أمناء الحفظ غير المقيمين. وقد طلب إلى المقيمين إبلاغ إجمالي حيازاتهم من استثمارات الحافظة عبر الحدود. وقد تختلف تلك الحيازات عن قيمة المنشأة بالنسبة للمساهمين (صافي قيم الأصول) نتيجة للرفع المالي من جانب مديري الصناديق (مثلا عن طريق الاقتراض، أو استخدام عمليات إعادة الشراء، أو استخدام أدوات المشتقات المالية). غير أن الرفع المالي لم يكن مسألة بالغة الأهمية في تجربة برمودا. فعلى جانب الأصول، لم تُدرج إلا استثمارات الحافظة (مثلا، تُستبعد أي حيازات من أدوات المشتقات المالية معاد تقييمها بسعر السوق السائد تكون مدرجة في ميزانيتها العمومية). أما الحيازات من الوحدات المُصدرة من صناديق استثمار مشترك أخرى فقد أُبلغت ببياناتها باعتبارها مُصدرة من البلد الذي كان يوجد فيه الموطن القانوني لهذه الصناديق.

٥٩-٦ وبالنظر إلى إجراء المسح على أساس طوعي، كان من اللازم وجود وسيلة لتقدير الإجمالي من العينة في ضوء حالات عدم الرد. وقد تحقق ذلك باستخدام قيم صافي أصول المقيمين كقاعدة معيارية — والتي كان مطلوبا إبلاغ بياناتها للأغراض التنظيمية.

### آيرلندا

٦٠-٦ يتم جمع بيانات من صناديق الاستثمار المشترك التي يوجد موطنها القانوني و/أو تدار في مركز دبلن الدولي للخدمات المالية. غير أنه لأغراض المسح المنسق، لم يشمل المسح سوى أصول استثمارات الحافظة عبر الحدود التي تملكها صناديق الاستثمار المشترك التي يوجد موطنها القانوني في آيرلندا.

### إسرائيل والسويد

٦١-٦ تُصنف الحيازات في صناديق الاستثمار المشترك ضمن فئة الاستثمارات في سندات الملكية بغض النظر عن نوع الصناديق أو الأصول التي يكتنيها الصندوق.

### الولايات المتحدة

٦٢-٦ في حالة امتلاك مقيمي الولايات المتحدة أسهما في صندوق أجنبي للاستثمار المشترك، حُسبت هذه الأسهم كحيازات حصص رأس مال في البلد الذي يوجد فيه الموطن القانوني لصندوق الاستثمار المشترك المعني، بغض النظر عن نوع الورقة المالية التي يشتريها صندوق الاستثمار المشترك أو مكان الإقامة الفعلية لمديري صندوق الاستثمار المشترك. وقامت صناديق الاستثمار المشترك الواقعة في الولايات المتحدة بإبلاغ تفاصيل الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة والتي كانت تلك الصناديق تملكها (أو قام أمناء حفظها الواقعون في الولايات المتحدة بإبلاغ تلك التفاصيل).



## سابعاً- الحيازات المباشرة الموجودة في الخارج

المباشرة الموجودة في الخارج كبير. وكانت توجد مصادر تنظيمية متاحة فيما يتعلق باستثمارات الحافظة عبر الحدود، بما في ذلك الحيازات المباشرة الموجودة في الخارج، في حالة فئات مختارة من المستثمرين النهائيين (البنوك وشركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد وصناديق الاستثمار المشترك). وفيما يتعلق بالأسر، بُذلت محاولة للاتصال بأمناء الحفظ غير المقيمين وبالوسطاء الآخرين ولكن هذه المحاولة لم تنجح. وبُذلت محاولة لتقدير استثمارات الحافظة عبر الحدود والخاصة بالأسر باستخدام بيانات بنك التسويات الدولية ومصادر البلدان الشريكة (كالولايات المتحدة).

## أستراليا

٦-٦٦ تشمل عملية جمع البيانات لمسح الاستثمار الدولي تشمل الحيازات المباشرة في الخارج التي تملكها المؤسسات الأسترالية. وقد استهدف مسح الاستثمار الدولي جميع المؤسسات الأسترالية التي كان معروفاً أن لها أي نشاط استثماري دولي. ومع أن معظم المؤسسات توجه هذا النشاط من خلال مديري (صناديق) الاستثمار أو من خلال نظام أمناء الحفظ، فإنه يُطلب إلى المؤسسات التي توجد لها حيازات مباشرة في الخارج الإبلاغ مباشرة ببيانات هذه الحيازات. ومن الناحية الأخرى فإن الحيازات المباشرة في الخارج التي تملكها الأسر الأسترالية لا يشملها مسح الاستثمار الدولي مباشرة. وقد تستثمر الأسر في الخارج من خلال واحد من ثلاثة مسارات هي كما يلي: (١) الحيازات الشخصية المباشرة للأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين، (٢) المؤسسات والكيانات القانونية التي يقيمها الأفراد والأسر لإدارة شؤونهم المالية (مثلاً، لدواعي الكفاءة الضريبية)، (٣) كيان معني بمعاشات التقاعد (صندوق معاشات تقاعد) وغير ذلك من كيانات الاستثمار المدارة جماعياً. ورغم أن الأفراد قد يتعاملون مباشرة مع سماسرة قائمين في الخارج، أو مع شركات خدمات الأمان، أو مع مديري صناديق قائمين في الخارج، فإن هذه الحيازات المباشرة تعتبر غير مهمة نسبياً في السياق الأسترالي ولا تقاس في مسح الاستثمار الدولي. وبالنظر إلى أن الأغلبية الكبرى من استثمارات الأسر في الخارج تمر عبر المسار الثاني أو الثالث، كلن الافتراض السائد هو أن الإحصاءات الأسترالية كافية في تغطيتها لحيازات الأسر من الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين.

## إسرائيل

٦-٦٧ يتم جمع بيانات على أساس مجمع عن الحيازات في الخارج من الكيانات (مؤسسات الأعمال، والمنظمات غير الهادفة للربح، والأسر) ذات الحيازات التي تبلغ قيمتها ٥ ملايين دولار على الأقل (في حالة المنظمات غير الهادفة للربح كان الحد الأدنى هو ٠,٥ مليون دولار). فضلاً على ذلك، مطلوب من الشركات الكبيرة (التي تُختار وفق عدة معايير) والأسر التي تحوز حوافظ

٦-٦٣ من المجالات الرئيسية التي تنطوي على مشكلات وحددها المسح المنسق لعام ١٩٩٧ تحديد مدى استعانة المقيمين بخدمات أمناء الحفظ في الخارج أو حيازتهم أوراقاً مالية في عهدهم الذاتية. وفي حالة بعض البلدان، كان من المخاوف الجدية عدم قدرتها على إيجاد مصادر للحصول على بيانات موثوقة عن الحيازات من هذا القبيل التي تملكها الأسر والشركات الصغيرة (التي لم يكن من الممكن أن تغطيها عمليات مسح المستثمرين النهائيين). وفي حالة بلدان أخرى، استقر الرأي على أن هذه الاستثمارات صغيرة، وليس من المرجح أن يؤثر حذفها تأثيراً كبيراً على نتائج المسح. ولم يتسن تحديد المدى الكامل للمشكلة<sup>٦٦</sup>، ولكن كان من المعتقد أن بعض البلدان لديها مشكلات أشد من غيرها. فعلى سبيل المثال، في البلدان التي يوجد فيها سجل طويل في تجاهل المؤسسات المالية المقيمة وإقدامها على الاستثمار في الخارج مباشرة، لم تكن توجد لدى تلك البلدان آليات لجمع المعلومات لأن إجراء مسح مباشر للأسر المعيشية ليس فكرة عملية. ففضلاً عن تكلفة وصعوبة اشتقاق عينة ممثلة (تنطوي على تحيز تجاه الأفراد الذين يملكون ثروة ضخمة)، توجد مشكلة معدل الرد. فإذا كان رأس المال موظفاً في الخارج مباشرة تجنباً لانتباه سلطات البلد، فمن المرجح أن الأفراد المعنيين لن يميلوا إلى تقديم المعلومات لأغراض المسح الإحصائي، بغض النظر عن التأكيدات المتعلقة بالسرية. أما الصعوبات التي ينطوي عليها الحصول على هذه المعلومات وتصور أهميتها فهما يرتبطان بالكيفية التي قد يتم الحصول بها على المعلومات من أمناء الحفظ نيابة عن أطراف ثالثة (third-party custodians) (أي أمناء الحفظ الذين توجد في حيازتهم أوراق مالية نيابة عن غير المقيمين مُصدرة من غير المقيمين). وللاطلاع على مناقشة بشأن المسائل المتعلقة بحيازات الأطراف الثالثة، راجع القسم «خامساً» من الفصل الرابع.

٦-٦٤ وترد أدناه تجارب الأرجنتين وأستراليا وإسرائيل وهولندا في معالجة مسألة الحيازات المباشرة الموجودة في الخارج في المسح المنسق لعام ١٩٩٧ (وفي أي مسح مستمر لاستثمارات الحافظة).

## الأرجنتين

٦-٦٥ كان الرأي السائد في الأرجنتين أن حجم حيازات القطاع الخاص (الأسر، والشركات المالية، والشركات غير المالية)

<sup>٦٦</sup> قد يدل على المشكلة وجود خطأ وسهو صاف سالب كبير باستمرار في ميزان المدفوعات. ورغم وجود أسباب كثيرة لحدوث الخطأ والسهو، واحتمال ألا يشير وجود رقم منخفض إلا إلى وجود خطأ وسهو موازنين، إذا كان الرقم كبيراً ويتزايد بقوة منذ أي تحرير لأسواق رأس المال، فقد يكون من المحتمل عد التدفقات الخارجة المقيسة في استثمارات الحافظة بأقل من الواقع. وفي بعض البلدان توضع تقديرات لاستثمارات الحافظة عبر الحدود على أساس التدفقات التراكمية — ولكن المسح المنسق لا يشملها لعدم وجود توزيع لها بحسب بلد إقامة المصدر.



الشكل ٦-٢: المطابقة بين إبلاغ بيانات وضع الاستثمار الدولي وبيانات ميزان المدفوعات في أستراليا

(٧)	(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)
=	+	+	+	-	+	
المركز بالقيمة السوقية في نهاية الفترة	التغيرات الأخرى	اختلافات سعر الصرف	تغيرات سعر السوق	المبيعات أثناء الفترة	المشتريات أثناء الفترة	المركز بالقيمة السوقية في بداية الفترة

العديد من عمليات المراجعة المستخدمة قابلاً للتطبيق على أي منهج يستخدم في جمع البيانات لأغراض المسح. راجع أيضاً القسم «سادساً» من الفصل الخامس.

#### الف- منهج التجميع

##### أستراليا

٦-٧٠ عن طريق استثمارات المسح: في أستراليا تُصمَّم استثمارات إبلاغ بيانات الاستثمار الدولي على نحو يتيح مطابقة كاملة لكل بند بين المستويين الافتتاحي والختامي للاستثمار وللمعاملات أثناء الفترة على النحو المبين في الشكل البياني ٦-٢.

٦-٧١ وفي سياق التجربة الأسترالية، يحقق هذا المنهج للمجيبين معرفة العلاقات بين فرادى بنود البيانات من ناحية ويجبرهم من ناحية أخرى على مراعاة الاتساق في البيانات المُبلَّغة. ولقد وجد مكتب الإحصاءات الأسترالي أنه تتوافر عادة بيانات كاملة عن المعاملات وغيرها من أسباب التغيرات في الأرصدة عندما يقدم المجيبون على المسح بيانات عن حساباتهم الذاتية أو عن نشاط عملائهم — ومن ذلك مثلاً قيام صناديق معاشات التقاعد باستثمار وإدارة أصولها، وقيام مديري (صناديق) الاستثمار بإدارة الأصول نيابة عن كيانات أخرى، وقيام كيانات المضاربة بإدارة حوافظها. فهذه الكيانات ستقوم بجمع كل بيانات الأرصدة والمعاملات ذات الصلة، وذلك بأسعار السوق.

٦-٧٢ من خلال البيانات الأخرى المُبلَّغة: في حالة قطاع الشركات غير المالية، تُستخدم مصادر مستقلة (منها مثلاً المؤشرات المنشورة عن أسعار الأسهم أو السندات أو حركات سعر الصرف خلال الفترة) لتقدير ما إذا كانت البيانات المُبلَّغة دقيقة أم لا. فعلى سبيل المثال، إذا كان حدوث تغير بنسبة ٢٠٪ في قيمة أصل تملكه المملكة المتحدة مقوماً بالدولار الأسترالي يفسره قيد سالب في عمود «اختلافات سعر الصرف» (مما يعني حدوث انخفاض في قيمة الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأسترالي) وكان معروفاً أن سعر الصرف بين هاتين العملتين لم يتحرك في هذا الاتجاه أو بهذا الحجم التقريبي خلال الفترة، فإن مكتب الإحصاءات الأسترالي يستفسر

استثمارية في الخارج تبلغ قيمتها ٠.٥ مليون دولار على الأقل أن تُبلَّغ دائرة مراقبة النقد الأجنبي شهرياً وسنوياً، على التوالي.

##### هولندا

٦-٦٨ من الأرجح أن توجد حيازات مباشرة في الخارج للمستثمرين الاعتباريين المقيمين، كصناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين، وكذلك، بدرجة أقل، مؤسسات الاستثمار المقيمة، كصناديق الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار برأس مال مفتوح. وفي حالة المستثمرين الاعتباريين، يتم تحديد بيانات مجموع حيازات الأسهم والسندات الأجنبية من خلال معلومات الميزانية العمومية. وعلى العكس من الأرقام المشتقة من مسح أمناء الحفظ، ليس هناك تقسيم لهذه الأرقام بحسب البلد. ونتيجة لذلك، قد يوضع تقدير للحيازات المباشرة على أساس الفرق بين هذين المصدرين، ولكن دون تقسيم جغرافي. وإضافة إلى ذلك، فإن أهم المستثمرين الاعتباريين مطلوب منهم إبلاغ حيازاتهم المباشرة سنوياً، مقسمة بحسب بلد إقامة المصدر، وتُستخدم طريقة ماثلة في حالة مؤسسات الاستثمار. أما بالنسبة للقطاع غير المالي فلا تتوافر معلومات عن الحيازات المباشرة. ويُفترض أن الأسر تفضل أساساً الاستعانة بخدمات أمناء الحفظ المقيمين بدلاً من أن تستثمر مباشرة في الخارج، ولهذا يرجح أن حجم ما يوجد للأسر المعيشية من حيازات مباشرة في الخارج يكون صغيراً.

##### ثامناً- مراقبة الجودة

٦-٦٩ ينبغي التحقق من البيانات التي يتلقاها معد البيانات وذلك لعدم وجود افتراض بديهي عادة بأن المجيبين سيقدمون المعلومات وفق الأساس المطلوب للمسح. وفي غياب البيانات ذات الجودة العالية، تتراجع فائدة المسح المنسق تراجعاً شديداً. ويمكن أن تتخذ عمليات المراجعة هذه أشكالاً شتى. وفيما يلي إشارة إلى بعض عمليات المراجعة الرئيسية من أجل التحقق والتي استخدمتها أستراليا وبلجيكا وأيرلندا (لأغراض منهج التجميع) والبرتغال (لأغراض منهج مسح فرادى الأوراق المالية). ويعتبر

٦-٧٦ الوحدات التي جرى الاتصال به؛ ضم المستثمرون النهائيون الذين وُجِهُت إليهم الأسئلة جميع المستثمرين الاعتباريين، وهم كما يلي: مؤسسات الائتمان، ومشروعات الاستثمار، ومشروعات الاستثمار الجماعي، والشركات القابضة، ومؤسسات التأمين، ومؤسسات الادخار الخاصة، وكذلك المؤسسات الكبيرة الأخرى التي كان لديها استثمارات تبلغ قيمتها ٢٠٠ مليون فرنك بلجيكي على الأقل وفقاً لبيانات ميزانياتها العمومية. أما المستثمرون النهائيون الآخرون، بما في ذلك قطاع الأسر، فلم يشملهم المسح مباشرة. ومن خلال إدراج أمناء الحفظ في المسح، أُدرجت في النتائج بيانات عن الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين والتي يقتنيها قطاع الأسر ومودعة لدى أمناء الحفظ المقيمين.

٦-٧٧ استثمارات المسح: كانت هناك استمارة منفصلة لكل من المستثمرين النهائيين ولأمناء الحفظ.

٦-٧٨ وقد طُلب إلى المستثمرين النهائيين أن يقدموا إقراراً عن كل نوع من الأدوات، مقسماً بحسب بلد إقامة المُصدِر ومكان الحفظ (لدى أمناء الحفظ في الخارج، أو لدى أمناء الحفظ في بلجيكا، أو في عهدهم الذاتية).

٦-٧٩ وطلُب إلى أمناء الحفظ أن يستكملوا إقراراً، بحسب نوع الأداة، عن الأوراق المالية التي يحتفظون بها في عهدهم نيابة عن المقيمين، مع التمييز بين الأوراق المالية المحتفظ بها نيابة عن أمناء الحفظ المقيمين الآخرين والأوراق المالية المحتفظ بها نيابة عن المقيمين الآخرين. وفيما يتعلق بالفئة الأخيرة، كان هذا الإقرار مقسماً بحسب بلد إقامة المُصدِر ومكان الحفظ.

٦-٨٠ عمليات مراجعة البيانات المتلقاة: تم وضع ترتيبات لإجراء عمليات مراجعة على مستوى فرادى المستندات، وفرادى المقيمين، وقطاعات المقيمين، وعلى المستوى الكلي. وقد تألفت عمليات المراجعة على مستوى فرادى المستندات من عمليات مراجعة رياضية للتحقق من دقة الاستثمارات المستكملة. أما عملية المراجعة على مستوى فرادى المقيمين فقد استُبعد منها الاستثمار المباشر (عن طريق المقارنة بمسح «الاستثمار المباشر» الذي أُجري في الوقت ذاته). وقُورنت بيانات استثمارات الحافظة الذاتية التي أُبلغتها كل مؤسسة ائتمان مقارنة فردية ببياني الأصول والخصوم اللذين قدمتهما كل مؤسسة إلى بنك بلجيكا المركزي لأغراض أخرى. وكانت المصادر الأخيرة مقسمة أيضاً بحسب الأداة وبحسب بلد إقامة المُصدِر.

٦-٨١ وقد جرت عملية تمحيص بحسب أمين الحفظ وبحسب الأداة لمراجعة قيمة الأوراق المالية التي أقر المستثمرون النهائيون بأنهم أودعوها لدى أمين الحفظ، والقيمة التي أقر أمين الحفظ نفسه أنه تلقاها من المستثمرين النهائيين المقيمين. ويجب أن تكون القيمة الأخيرة مساوية على الأقل للقيمة الأولى. وبعد ذلك تم عزو الباقي الموجب إلى المستثمرين النهائيين الذين لم يشملهم المسح (وهم أساساً قطاع الأسر).

عن ذلك من المجيب. وتتيح المعلومات المستمدة من مؤشرات أسعار الأسهم مراجعة مفيدة للتحقق من بنود القيد في خانة «العوامل الأخرى»<sup>٣٣</sup> فيما يتعلق بسندات الملكية. كما تتأكد أيضاً صحة البيانات باستخدام الشواهد الواقعية، كالأدلة المستمدة من تعليقات السوق أو تعليقات وسائل الإعلام أو من الاتصال بمقدمي بيانات الآخرين. فعلى سبيل المثال، إذا كان هناك دليل على أن المؤسسات الأسترالية تباع بوجه عام أوراقاً مالية في سوق محددة، ولكن مجيباً معنا أبلغ بحدوث زيادة كبيرة في الأصول في تلك السوق بسبب كون المعاملات الصافية موجبة، فإن مكتب الإحصاءات الأسترالي يستفسر عن ذلك من المجيب. وتجري مقارنات أيضاً بالحجم العام للبيانات المُبلّغة من كيانات مماثلة، وبنوع تلك البيانات واتجاهها، للتأكد مما إذا كانت تتخذ اتجاهها ماثلاً من عدمه — وتقدم تفسيرات متسقة لتلك الحركات.

٦-٧٣ من خلال المراجعات التحليلية: في إطار مكتب الإحصاءات الأسترالي يتولى فرادى المحللين مسؤولية التأكد من صحة البيانات المُبلّغة. وهم يعدون مذكرات تحريرية تُحدد وتفسر جميع الحركات الكبيرة التي تحدث على المستوى المجمع مع الإشارة إلى الكيانات التي تسهم مساهمة كبيرة في تلك الحركات. ويحرر نظام الكمبيوتر ويراجع العمليات الحسابية ويقارن التغيرات الكبيرة في المستويات ببيانات «المطابقة» على مستوى فرادى المقيمين. ويجري بالتعاون مع المقيمين إقرار بيانات جميع المبالغ الكبيرة (البالغة ١٠٠ مليون دولار أسترالي تقريباً، أو أكثر) المُبلّغة في خانات المعاملات، واختلافات سعر الصرف، و«العوامل الأخرى».

٦-٧٤ المراجعات التحريرية الأخرى: يجري التحقق من مخرجات المسح عن طريق ما يلي: (١) مضاهاة البيانات بالنتائج التي يتم الحصول عليها من مسح مكتب الإحصاءات الأسترالي للمعلومات المالية، والذي يجمع بيانات عن الميزانيات العمومية للوحدات المؤسسية ومعاملاتها و«التغيرات الأخرى» الخاصة بها، لا مجرد المعاملات والأرصدة الموجودة لدى غير المقيمين (لا يوفر مسح المعلومات المالية تفاصيل جغرافية): (٢) بحث إمكانية مقارنة ميزان المدفوعات والبنود الموازنة في الحسابات المالية؛ (٣) مضاهاة البيانات بالتقارير السنوية وتقارير بورصة الأوراق المالية الأسترالية (لا سيما فيما يتعلق بالأرباح السهمية والإيرادات المعاد استثمارها): (٤) مراجعة التفاصيل المقدمة مقارنة بقصاصات الصحف وعمليات مراجعة خصائص الوحدات (unit profiling).

## بلجيكا

٦-٧٥ كان المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ هو أول مسح من هذا القبيل يجري في بلجيكا. وقد اتُبع فيه منهج التجميع/المستثمرين النهائيين مع أمناء الحفظ.

<sup>٣٣</sup> في استمارة مكتب الإحصاءات الأسترالي.

٦-٨٧ ويجمع المسح بيانات الميزانية العمومية بحسب الفئة الوظيفية لميزان المدفوعات (الاستثمار المباشر، استثمار الحافظة، الاستثمارات الأخرى). وإضافة إلى بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، تُجمع أيضا بيانات حيازات المقيمين في آيرلندا (لتوفير مجموعة بيانات أوفى وأشمل).

٦-٨٨ وقد أتاح هذا المنهج في جمع البيانات مستوى أعلى من مراقبة جودة البيانات المقدمة من المجهين. فقد ضمن إجراء مراجعة أولية للجودة أن تكون أرصدة الميزانيات العمومية وفق المتطابقة التالية: رأس المال السهمي (زائدا جميع الاحتياطات) يساوي مجموع الأصول مطروحا منه مجموع الخصوم باستثناء حصص رأس المال. وطُبقت عملية المراجعة هذه على المركز في بداية الفترة والمركز في نهاية الفترة. كما جرت عمليات مراجعة بين الفترات على مستوى الأداة والبلد، بحسب المجهين (للتأكد مثلا من أن المركز الختامي في السندات والأذون في المملكة المتحدة في الفترة ١ كان مماثلا للمركز الافتتاحي في السندات والأذون في المملكة المتحدة في الفترة ٢).

٦-٨٩ وقد تم تطبيق المستوى الثاني من عمليات المراجعة بهدف إقرار البيانات على مستوى المسح. وهناك عشرة مسوح تغطي قطاعات مختلفة من الاقتصاد، منها خمسة مسوح مهمة لاستثمارات الحافظة على وجه الخصوص، وكانت هذه كما يلي: (١) استثمارات الحافظة من المستثمرين الاعتباريين، (٢) البنوك الواقعة خارج المركز الدولي للخدمات المالية (IFSC)، (٣) البنوك الواقعة داخل المركز الدولي للخدمات المالية، (٤) استثمارات الحافظة من برامج الاستثمار الجماعي الأيرلندية المسجلة الواقعة داخل المركز الدولي للخدمات المالية، (٥) شركات التأمين على الحياة وعلى غير الحياة الواقعة داخل المركز الدولي للخدمات المالية. وأجرى المكتب الإحصائي المركزي عملية مضاهة لنتائج المسح بمصادر البيانات المستقلة المتوافرة. ويرد أدناه وصف لعمليات المسح.

(١) استثمارات الحافظة من المستثمرين الاعتباريين: يُبلغ المستثمرون الاعتباريون بيانات مراكزهم في هذا المسح. ويتولى المكتب الإحصائي المركزي إقرار بيانات المسح هذه باستخدام البيانات التي تعدها سنويا الرابطة الأيرلندية لمديري الاستثمار عن استثمارات الحافظة من المقيمين. ويقارن المكتب الإحصائي المركزي البيانات المجمعة وبيانات فرادى الشركات المُبلغة من الرابطة الأيرلندية لمديري الاستثمار ببيانات المسح المنسق لاستثمارات الحافظة. وموطن القوة الرئيسي في تلك البيانات هو التفاصيل المتعلقة بفرادى الحائزين. وتغطي نتائج إقرار البيانات مؤشرا على مدى جودة البيانات، وتمثل أساسا لتصحيح قصور التغطية أو عدم الرد في مسح المكتب الإحصائي المركزي، وتشير إلى المجالات التي يقترح إجراء مزيد من البحث بشأنها.

(٢) البنوك الواقعة خارج المركز الدولي للخدمات المالية، (٣)

٦-٨٢ وقد جرت أيضا عملية مراجعة قطاعية شاملة لبيانات الفئات الأربع التالية من المستثمرين النهائيين الذين توافرت بيانات ميزانياتهم العمومية في الوقت المناسب لدى بنك بلجيكا المركزي، وهي كما يلي: مؤسسات الائتمان ومشروعات الاستثمار الجماعي ومؤسسات التأمين ومؤسسات الادخار الخاصة. أما فيما يتعلق بمشروعات الاستثمار، والشركات القابضة، والمؤسسات الكبيرة الأخرى، فلم تجر عمليات مراجعة مماثلة بسبب الافتقار إلى مادة مركبة بطريقة مماثلة. ونظرا إلى الارتفاع الكبير جدا في معدل الرد في المسح الشامل (٩٩,٧٪)، فقد جرت بعد ذلك عملية مقارنة بين نتائج ذلك المسح، بما في ذلك الإضافات التقديرية، وبين بيانات وضع الاستثمار الدولي بحسب كل أداة على حدة.

٦-٨٣ وفيما يتعلق بالجودة، كان من الضروري في حالات كثيرة جدا ما الاتصال بالمجهين للتأكد من استكمال الاستثمارات على نحو صحيح. وقد أمكن ضمان جودة البيانات بفضل المراجعات الفردية والشاملة العديدة الداخلة في صلب نظام تصميم المسح ومعالجة البيانات. أما فيما يتعلق بقطاع مؤسسات الائتمان (وهو أكبر قطاع)، فقد استندت عمليات المراجعة إلى المقارنات الفردية، ولم يُكتشف أي انحراف يذكر.

٦-٨٤ رغم أن جودة البيانات المتلقاة اعتُبرت باعثة على الارتياح، فإن أهم مواطن القلق كانت تتمثل في عزو قيم السوق عزوا صحيحا إلى التاريخ المرجعي، وعدم قدرة أمناء الحفظ على تعديل قيمة الأوراق المالية المودعة في عهدهم كي يستبعدوا منها عمليات إعادة الشراء.

٦-٨٥ وقد ظهر من خلال مقارنة بيانات المسح المنسق لاستثمارات الحافظة ببيانات وضع الاستثمار الدولي أن بيانات المسح المنسق كانت أقل، بحوالي ١٥٪، من بيانات حيازات استثمارات الحافظة عبر الحدود الواردة في بيان وضع الاستثمار الدولي. وقد فُسر الرقم الأكبر الوارد في بيان وضع الاستثمار الدولي بأنه راجع إلى إدراج تدفقات ميزان المدفوعات التراكمية، التي لم يتسن توفير تقسيم لها بحسب بلد إقامة الحائز. وكان الرأي السائد هو أن هذه التدفقات تشمل حيازات السندات الأوروبية الدولية وحيازات المؤسسات الأصغر المحفوظ بها في عهدة ذاتية أو لدى أمناء الحفظ غير المقيمين. وليس في مقدور أمناء الحفظ أن يعدلوا قيمة الأوراق المالية المحفوظة لديهم.

#### آيرلندا

٦-٨٦ استخدم المكتب الإحصائي المركزي عددا من المصادر لإقرار البيانات اللازمة لأغراض ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، وذلك عند إعداد بيانات المراكز من أجل المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ ولتلبية الاحتياجات الأخرى للبيانات. ولم يلزم استحداث أي نظام جديد لجمع البيانات لأن عمليات الجمع القائمة كانت تقتضي بالفعل الإبلاغ بحسب الأداة وبحسب بلد إقامة المُصدِر. وقد تم إبلاغ البيانات وفقا للعناوين التالية: المركز الافتتاحي، الزيادة الناتجة عن المعاملات، الانخفاض الناتج عن المعاملات، التقييم، التغييرات أخرى، المركز الختامي، فضلا عن إقامة المُصدِر.

٦-٩٤ وفي حالة الإبلاغ غير الدقيق بالبيانات (كالإبلاغ غير الدقيق بالقيم السوقية أو وحدات القيم)، طُلب إلى المقيمين أن يقدموا قيما مصححة. وفي حالة بعض البنوك، تمت الاستعاضة عن القيمة المُبلّغة بالقيمة المشتقة من مصادر الإحصاءات النقدية والمصرفية.

٦-٩٥ وقد جرت مقارنة بين البيانات المقدمة من صناديق الاستثمار (من حيث القيم المجمعة) والبيانات المقدمة من بورصة لشبونة للأوراق المالية. وجرّت أيضا عمليات مراجعة على المستويين المجمع والتفصيلي للبيانات المُبلّغة من كل أمين حفظ. وقد تقلص العد المزدوج إلى أدنى حد نتيجة لإجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة على أساس أمناء الحفظ في المقام الأول، ونتيجة لاشتراط عدم إبلاغ المستثمرين النهائيين إلا ببيانات حيازاتهم من الأوراق المالية التي يحتفظون بها في عهدهم الذاتية أو لدى أمناء الحفظ غير المقيمين.

### تاسعا- الخطوات المتخذة لمعالجة انخفاض التغطية أو انخفاض معدلات الرد

٦-٩٦ قد يكون من الضروري في بعض الحالات تقدير إجمالي النتائج من العينة، إما لأن المسح لم يشمل جميع الوحدات في المجتمع الإحصائي المحتمل أو لانخفاض معدل الرد. وكثيرا ما تنشأ المشكلة الأخيرة في الحالات التي لا يكون فيها إجراء مسح إلزاميا. ويرد أدناه موجز لتجربتي برمودا وبلجيكا (فيما يتعلق بتغطية الأسر) وتجربة المملكة المتحدة في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧.

#### برمودا

٦-٩٧ نظرا إلى أن المسح المنسق أُجري على أساس طوعي، فقد كان هناك اعتماد شديد على إجراءات التقدير لتسجيل بيانات الأصول الموجودة في حيازة غير المقيمين. وقد اختلفت الأساليب المستخدمة، وذلك تبعا للتصنيف القطاعي للمجيبين ولمدى توافر المعلومات المعنية. وفيما يتعلق ببرامج الاستثمار الجماعي وشركات التأمين، وفرت المصادر الرقابية بعض المؤشرات على حيازات استثمارات الحافظة عبر الحدود، ولكنها لم توفر تقسيما بحسب بلد إقامة المُصدِر. وقد وفرت بيانات المسح المنسق لاستثمارات الحافظة المعلومات الأخيرة، ولكن كان عنصر عدم الرد كبيرا. وتم تجميع المجاميع المُبلّغة من كل قطاع، وأجري حساب للأوراق المالية المقتناة في كل بلد كنسبة مئوية من مجموع الأصول المُبلّغة ببياناتها. وافترض أن هذه النسب المئوية تسري أيضا في حالة أصول غير المقيمين. وطبقت النسب المئوية ذات الصلة على المجاميع المُبلّغة للأغراض الرقابية من أجل اشتقاق تقدير لاستثمارات الحافظة في كل بلد. وقد افترضت أساليب التقدير هذه أن تقسيم البيانات بحسب بلد إقامة المُصدِر، كما يُبلّغه المجيبون على المسح المنسق في ذات القطاع، يعتبر

هذه البيانات مقارنة ببيانات بنك آيرلندا المركزي عن القطاع المصرفي، والتي تشمل بيانات حيازات البنوك من استثمارات الحافظة عبر الحدود.

(٤) استثمارات الحافظة من برامج الاستثمار الجماعي الأيرلندية المسجلة الواقعة في المركز الدولي للخدمات المالية: في المركز الدولي للخدمات المالية في دبلن، تتخذ الاستثمارات الغالبة لعدد كبير من برامج الاستثمار الجماعي شكل أوراق مالية مُصدّرة من غير المقيمين وتكون كل وحداتها تقريبا في حيازة المستثمرين غير المقيمين. وفيما يخص أغراض المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، تُعامل برامج الاستثمار الجماعي التي يكون موطنها القانوني في آيرلندا معاملة الكيانات المقيمة. وقد قام المكتب الإحصائي المركزي بعملية إقرار لهذه البيانات مقارنة بالبيانات الموجزة التي يجمعها بنك آيرلندا المركزي للأغراض التنظيمية.

(٥) شركات التأمين على الحياة وعلى غير الحياة الواقعة في المركز الدولي للخدمات المالية: يستخدم المكتب الإحصائي المركزي البيانات التي تجمعها الهيئة المنظمة للتأمين (وهي دائرة المؤسسات وتوظيف العمالة) من أجل إقرار البيانات المُبلّغة إليه. ويجري تحليل لأصول شركات التأمين على الحياة وشركات التأمين العام يتسم بالشمول ويتضمن تفاصيل الأدوات المعنية.

### باء- منهج فرائد الأوراق المالية

#### البرتغال

٦-٩٠ طُلب إلى المجيبين، من خلال الاستثمارات الخاصة بكل ورقة مالية على حدة، أن يقدموا رقم تعريف الورقة، وكمية الأوراق المالية الموجودة في حيازتهم، والقيمة الاسمية الأصلية أو القيمة الاسمية لكل ورقة مالية. وتضمنت التعليمات شروحا وتعريف منهجية تتوافق مع الشروح والتعاريف الواردة في المرشد إلى مسح عام ١٩٩٧. وجرّت عمليات مراجعة أيضا للتأكد من احتواء البيانات المُبلّغة على رمز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية، وضمان اتساق المعلومات مع قاعدة بيانات المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي المتعلقة بالأوراق المالية.

٦-٩١ وفيما يتعلق بالبنوك، قورنت البيانات المُبلّغة في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة بالمعلومات المُبلّغة في المسح النقدي والمسح المصرفي. وفيما يتعلق بشركات الاستثمار، تمت مراجعة البيانات المُبلّغة في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة مقارنة بالبيانات المقدمة من بورصة لشبونة للأوراق المالية.

٦-٩٢ وفي حالة بعض الشركات غير المالية، استُخدمت التقارير الحاسوبية في مراجعة المعلومات المُبلّغة.

٦-٩٣ وباستخدام تقسيم لأصول الحافظة بحسب عملة تقويم الإصدار، جرت عملية مطابقة بين التدفقات والأرصدة.

الجدول ٦-٢: نتائج المسح المنسق لاستثمارات الحافظة لعام ١٩٩٧ وعام ١٩٩٨ غير المعدلة في بلجيكا (ببلايين الفرنكات البلجيكية)

المستثمر ← النوع ↓	المستثمرون النهائيون		قطاع الأسر		المجموع الفرعي	
	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٨
سندات الملكية	١٦٧١	٢٢٠١	٩١٧	١١٦٥	٧٥٤	١٠٣٦
سندات الدين، > سنة واحدة	٣٩٨	٣١١	١١٠	٨٥	٢٨٨	٢٢٦
سندات الدين، < سنة واحدة	٢٩٩٨	٣٥٣٨	٣٩٢	٤٩٢	٢٦٠٦	٣٠٤٦
المجموع	٥٠٦٧	٦٠٥٠	١٤١٩	١٧٤٢	٣٦٤٨	٤٣٠٨

ذلك إلى افتراض مفاده أن جميع سندات الملكية المذكورة تحت خانة البلد «لكسمبرغ» كانت تدرج تحت شركات الاستثمار برأس مال متغير. وكان ذلك بمثابة تقريب يتسم بكثير من الحذر، ولكن من الواضح أنه تقدير بأقل من الواقع لأن المفترض أن نتائج المسح تشمل أيضا الاستثمارات في الأسهم الصادرة في لكسمبرغ بخلاف أسهم شركات الاستثمار برأس مال متغير.

٦-١٠٢ وقد أضيفت سندات التأمين (insurance bonds) والشهادات النقدية المصرفية كاملة إلى أدوات الدين طويلة الأجل المُصدّرة من مُصدِرٍ في لكسمبرغ، لأنها، على عكس حالة شركات الاستثمار برأس مال متغير، تمنح دائما الحق في الحصول على قسائم وبناء على ذلك سيكون إيداعها في عهدة أمناء الحفظ المقيمين أقل سرعة، وهو ما يعود إلى أسباب ضريبية.

٦-١٠٣ كانت حصة قطاع الأسر في نتائج المسح المنسق لاستثمارات الحافظة حوالي ٤٠٪ من المجموع بعد تعديله. وقد يكون الرقم الأساسي أعلى من ذلك بكثير، بافتراض أن الحيازات عبر الحدود من أصول استثمارات الحافظة التي يتم إعداد بياناتها على أساس التدفقات التراكمية، كما هي مبلغة في وضع الاستثمار الدولي، يتمثل معظمها في استثمارات حافظة من جانب قطاع الأسر.

#### المملكة المتحدة

٦-١٠٤ أجرى بنك إنجلترا المركزي مسحا على أساس مجمع للمستثمرين النهائيين يخص البنوك، وأجرى مكتب الإحصاءات الوطنية مسحا مستقلا يخص جميع المؤسسات الأخرى. وفيما يتعلق بالمؤسسات غير المصرفية، تم إجراء المسح المنسق لاستثمارات الحافظة على أساس إلزامي. ولكن بالنظر إلى أن هذا المسح أجري كمشح غير متكرر، لم يكن ممكنا إجبار أي مجيب على الرد. وفي حالة عدم الرد، تم توجيه استعجالات إلى المجيبين عن طريق الهاتف والبريد. أما في حالة البنوك، فلم تكن تلزم استمارة المسح الخاصة بالمسح المنسق وذلك نظرا لاستخدام استثمارات المسح القائمة. ولم تثر مشكلة عدم الرد في حالة البنوك.

ممثلا لجميع الشركات ضمن ذلك القطاع (أي بما في ذلك الشركات التي لم تستكمل استبيان المسح المنسق).

#### بلجيكا

٦-٩٨ تعتبر الأوراق المالية حاملها مهمة في بلجيكا وكثيرا ما تودع لدى أمناء الحفظ غير المقيمين أو تكون في العهدة الذاتية لحائزيها. وتخفيفا لهذه الفجوة، بُذلت محاولة للعثور على مصادر أخرى تقدم ضمانات للدقة والموثوقية بالقدر الكافي. وأدمجت هذه البيانات في نتائج المسح، حيثما أمكن، كليا أو جزئيا.

٦-٩٩ ويوجز الجدول ٦-٢ نتائج المسح قبل الإضافات التقديرية. والأرقام الواردة في عمود الأسر ناتجة عن الفرق بين قيمة الأوراق المالية التي أقر أمناء الحفظ بأنهم تلقوها من المقيمين وبين المبالغ التي أقر المستثمرون النهائيون بأنهم عهدوا بها إلى أمناء الحفظ المقيمين. أما الفرق بينهما فتم عزوه إلى قطاع الأسر.

٦-١٠٠ لم يتسن استخدام المقارنات الشاملة مع المصادر الأخرى في تعديلات البيانات بسبب ما تنطوي عليه تلك التعديلات من قيود، كاختيار التقسيم، ومستوى التفصيل. أما التعديلات المستندة إلى المعلومات المتلقاة بشأن الحيازات البلجيكية من الأوراق المالية المُصدّرة في لكسمبرغ فقد بدت موثوقة إلى حد كبير وتضمنت التقسيمات اللازمة للمسح. وقد اقتضت إضافة هذه البيانات على المواضع التي كان من المؤكد فيها بدرجة كافية أن الأوراق المالية المعنية موجودة في حيازة المقيمين. واقتصرت التعديلات على بيانات شركات الاستثمار برأس مال متغير، وأذن التأمين (insurance notes)، والشهادات النقدية المصرفية الصادرة عن جهات الإصدار المعنية في لكسمبرغ، التي تثبت المصادر الخارجية أنها مملوكة لمقيمين بلجيكين، وأضيفت إلى الحيازات الأساسية.

٦-١٠١ وأضيفت وحدات شركات الاستثمار برأس مال متغير إلى سندات الملكية المُصدّرة من مُصدِرٍ في لكسمبرغ حيثما لم تكن مدرجة في إقرارات المستثمرين النهائيين وأمناء الحفظ، وقد استند



في هذا الشأن مفيدة فيما يتعلق بجعل أمناء الحفظ يحددون القطاع الذي يوجد في حيازتهم أوراق مالية لحسابه.

٦-١٠٧ وعادة ما يكون تحديد قطاع المُصدِرِ مباشرة عند استخدام منهج فرادى الأوراق المالية.

#### البرتغال

٦-١٠٨ تضمّن المسح المنسق خانات ملائمة من أجل الحصول على المعلومات المتعلقة بالقطاع المؤسسي للحائز والمُصدِرِ. وقد قدم أمناء الحفظ المعلومات المتعلقة بالقطاع المؤسسي للمُصدِرِ، بينما تم الحصول على المعلومات المتعلقة بالقطاع المؤسسي للحائز بطريق غير مباشر من خلال البيانات الأخرى المتاحة لبنك البرتغال المركزي.

#### الولايات المتحدة

٦-١٠٩ تم جمع المعلومات القطاعية المتعلقة بقطاع المستثمر المحلي وقطاع المُصدِرِ. وفيما يتعلق بالحائزين، طُلب إلى أمناء الحفظ الإبلاغ، على أساس كل ملف على حدة، ببيانات القطاع الذي يُبلغون عنه من بين القطاعات التالية: (١) حافظتهم الذاتية، (٢) خدمات الحفظ المقدمة لصناديق الاستثمار المشترك، (٣) خدمات الحفظ المقدمة لصناديق معاشات التقاعد، (٤) خدمات الحفظ المقدمة لشركات التأمين، (٥) خدمات الحفظ المقدمة للجهات الأخرى. ولكن ثبت أنه من الصعب تحديد القطاع في حالة العديد من الاستثمارات.

٦-١٠٥ وقد افترض في مسح مكتب الإحصاءات الوطنية أن نمط حيازات غير المجيبين هو نفس نمط حيازات المجيبين، ولذلك تم إدراج غير المجيبين في عملية تقدير الإجمالي من العينة. وقد طبقت طريقة التقدير باستخدام النسب (ratio estimation) في تقدير الإجمالي، وذلك باستخدام نفس قيمة المتغير المساعد (auxiliary value) التي تستخدمها عمليات المسح الأخرى الخاصة بالمؤسسات المالية. وحيث إن مكتب الإحصاءات الوطنية كانت لديه عينات منفصلة لشركات التأمين، وصناديق معاشات التقاعد، وصناديق الاستثمار برأس مال مغلق، ومضاربي الأوراق المالية، والشركات غير المالية، فقد جرت عملية تقدير الإجمالي من العينة لكل فئة على حدة.

#### عاشرا- المعلومات القطاعية

٦-١٠٦ تمثل المعلومات القطاعية عن الحائزين معلومات إضافية قيّمة، ولكنها مجرد بند مُحبّد في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة. وقد تكون المعلومات المتعلقة بقطاع الحائز جمة الفائدة، لاسيما لأغراض تحليل الخصوم المقابلة، لأن حائزي استثمارات الحافظة قد يتصرفون بطرق مختلفة، لاسيما إبان فترات الأزمات المالية. إلا أنه ليس من السهل دائما الحصول على هذه المعلومات. فقطاع الحائز يكون مباشرة في حالة مسح المستثمرين النهائيين (إذ تكون المعلومات القطاعية واضحة في ذاتها)، ولكن في مسح أمناء الحفظ قد يكون من الأمور الصعبة والمكلفة على أمين الحفظ أن يحدد قطاعات عملائه. بيد أن تجربتي البرتغال والولايات المتحدة



# الملحق الأول: الاستمارة النموذجية للمسح المختلط لفرادى الأوراق المالية لدى أمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين

مسح استثمارات الحافظة:  
حيازات سندات الملكية وسندات الدين المُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة  
حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الغرض من جمع البيانات

الغرض من هذا المسح هو جمع معلومات عن حيازات المقيمين في [اسم البلد] في سندات الملكية وسندات الدين المُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وسوف تستخدم البيانات المُأخوذة من هذا المسح في إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي التي تخص [اسم البلد]. ويتولى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] نشر هذه الإحصاءات. ويجري المسح بالتنسيق مع البلدان الأخرى تيسيرا لإمكانية مقارنة البيانات على المستوى الدولي.

سلطة جمع البيانات

تُجمع البيانات المطلوبة بموجب سلطة [السلطة القانونية الحكومية]. [يحذف إذا كانت البيانات تُقدم طوعا]

السرية

تظل الاستثمارات المستكملة سرية موجهة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

البيانات الواجب إبلاغها

ينبغي استكمال استبيان المسح وفقا لتعليمات الإبلاغ المقدمة. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، يرجى الاتصال بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

وقت ومكان الإبلاغ

يرجى تقديم نتائج هذا المسح في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ إلى:

[العنوان البريدي وعنوان البريد الإلكتروني لمعد البيانات، ورقم هاتفه ورقم الفاكس الخاص به]

وينبغي للمجيبين غير القادرين على الوفاء بالموعد النهائي للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] لكي يطلبوا تمديدا.

كيفية الإبلاغ

يمكن تقديم البيانات على أقراص مغنطة، أو عن طريق البريد الإلكتروني، أو على استمارات ورقية. ويرجى أن تحتفظ بنسخة للأغراض المتعلقة بسجلاتك.

[اسم هيئة إعداد الإحصاءات والتاريخ]

ملاحظات

الملاحظة ١ - من الذي يجب عليه الإبلاغ

(أ) أمناء الحفظ المقيمون في [اسم البلد] الذين يديرون، حتى نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، عملية الحفظ الأمين للأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين نيابة عن المقيمين في [اسم البلد]، أو لحسابهم الذاتي. ويُعرّف أمناء الحفظ المقيمون بأنهم كيانات موجودة في [اسم البلد] تدير عملية الحفظ الأمين للأوراق المالية نيابة عن المستثمرين؛

(ب) المستثمرون المقيمون في [اسم البلد] ويملكون أوراق حقوق ملكية أو سندات دين مُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة في [اسم البلد] في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ ولا يهدون بالحفظ الأمين لأي من هذه الأوراق المالية أو كلها إلى أمناء الحفظ المقيمين. وتشمل هذه الفئة من يستثمرون لحسابهم الذاتي وكذلك من يستثمرون نيابة عن مجتمعات الأصول، كمديري صناديق الاستثمار المشترك، وشركات التأمين، وصناديق معاشات التقاعد.

ويجب أن يأتي رد من كل الكيانات التي تتسلم نسخة من استثمارات المسح. أما الكيانات التي لا تدرج ضمن أي من الفئتين المذكورتين أعلاه فلا يطلب منهم إلا استكمال معلومات التعريف في الاستثمار ١ أ ووضع علامة في الخانة التي تشير إلى إعفائهم من استكمال الاستثمارتين ٢ و ٣.

الملاحظة ٢ - ما يجب إبلاغه

يجب على كل الكيانات التي تتسلم الاستثمار ٢ أو الاستثمار ٣ أن تعيد قسم تعريف المقيم (الاستثمار ١ أ) في غضون ٣٠ يوما من استلام الاستثمار، ويجب ذلك حتى على الكيانات التي تشير إلى إعفائها من استكمال الاستثمار ١ أ.

ويجب أن يعيد المقيمون الذين يستوفون المعايير المذكورة أعلاه (راجع الملاحظة ١) استثمارات المسح المستكملة (الاستثمارات ١ ب، ٢، و ٣) في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢. وينبغي للمجيبين غير القادرين على التقيد بالجدول الزمني للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستثمارة لكي يطلبوا تمديدا.

وفي مقدور القائمين بالإبلاغ تقديم تقرير موحد عن جميع الكيانات ذات الصلة المقيمة في [اسم البلد]، أو يجوز لكل كيان مقيم أن يقدم بيانات مستقلة. وإذا قام كيانان أو أكثر بإبلاغ البيانات كل على حدة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستثمارة في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] للحصول على أرقام تعريف إضافية. وفي حالة تقديم تقرير موحد عن كيانين أو أكثر، فيجب عدم تقديم تقارير منفصلة عن الكيانات ذاتها.

الاستثمار ٢: تستخدم فئة بيانات الحيازات التفصيلية لإبلاغ معلومات تفصيلية عن حيازات الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة. ويجب تقديم هذه المعلومات من الكيانات الواردة أدناه:

(أ) أمناء الحفظ المقيمين في حالة الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين الذي يديرون الحفظ الأمين لها نيابة عن المقيمين أو لحسابهم الذاتي. أما الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين ومعهد بها إلى أمناء حفظ مقيمين آخرين وكذلك الأوراق المالية التي تدار نيابة عن غير المقيمين فهي مستبعدة من الاستثمار ٢: إذ ينبغي إدراجها في الاستثمار ٣:

(ب) المستثمرين في حالة الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة وليست معهودا بها إلى أمناء الحفظ المقيمين لأغراض الحفظ الأمين. (راجع الملاحظة ٦ لتقرير ما إذا كان الكيان المعني ذا صلة أم لا. وينبغي الإبلاغ في الاستثمار ٣ ببيانات الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة ومعهد بها إلى أمين حفظ مقيم).

الاستثمار ٣: يجب أن يوضح ملخص الحيازات المعهود بها إلى أمناء الحفظ مجموع القيمة وأن يوضح المعلومات المتعلقة بأمناء الحفظ. ويجب تقديم هذه المعلومات من الكيانات الواردة أدناه:

(أ) أمناء الحفظ المقيمين في حالة الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين والمعهد بها إلى أمناء حفظ مقيمين آخرين لأغراض الحفظ الأمين؛

(ب) المستثمرين في حالة الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين والمعهد بها إلى أمناء الحفظ المقيمين لأغراض الحفظ الأمين.

وينبغي عدم إبلاغ تفاصيل هذه الحيازات من الأوراق المالية في الاستمارة ٢. وبدلاً من ذلك، ينبغي أن يقتصر الإبلاغ على مجموع المبالغ المعهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين، بالإضافة إلى اسم وعنوان أمين الحفظ المقيم.

ومن الضروري أن يقوم بعض المقيمين باستكمال كل من الاستمارة ٢ والاستمارة ٣.

### الملاحظة ٣ - الإقامة

وحدة الإبلاغ في هذه الاستمارة هي الكيان المقيم في [اسم البلد]، أي الفرد أو المؤسسة أو أي منظمة أخرى يكون موطنها في [اسم البلد]. ويشمل ذلك فروع المؤسسات غير المقيمة والشركات التابعة لها إذا كان موطن تلك الفروع أو الشركات التابعة في [اسم البلد]. ويُعرّف الموطن بأنه مركز المصلحة الاقتصادية للكيان، والذي تشتغل فيه المؤسسة بالإنتاج على سبيل المثال. وتعتبر الشركات المسجلة قانوناً في [اسم البلد] كيانات مقيمة حتى إن لم يكن لها أي «وجود مادي» فيه. والكيان غير المقيم في [اسم البلد] هو أي فرد أو مؤسسة أو منظمة أخرى يكون موطن أي منهم في بلد غير [اسم البلد]. وأما فروع المؤسسات التي تنتمي إلى [اسم البلد] والتي يوجد موطنها في مناطق اختصاص أخرى، والشركات التابعة لتلك المؤسسات، فتعتبر كيانات غير مقيمة في [اسم البلد].

وتُصنّف الأوراق المالية بحسب منطقة اختصاص إقامة مُصدرها. ويمكن اعتبار محل إقامة المؤسسة هو المكان الذي تأسست فيه قانوناً أو، في حالة عدم وجود تأسيس قانوني، المكان الذي يوجد فيه موطنها القانوني. وقد تختلف بلد إقامة المُصدر عن بلد عملة الإصدار، أو مكان الإصدار، أو بلد ضامن الورقة المالية. (فبعض الأوراق المالية قد تكون مضمونة من طرف آخر (كالشركة الأم أو الحكومة)، وقد يكون الضمان صريحاً أو ضمنياً. وحتى حيثما كان القصد من الأموال التي يتم جمعها هو أن يستخدمها الضامن، ينبغي استخدام محل إقامة مُصدر الورقة المالية، لا محل إقامة الضامن). وينبغي إدراج الأوراق المالية المُصدرة من المنظمات الدولية تحت الرمز المستقل للمنظمات الدولية (XX)، بحيث لا تُدرج تحت البلد الذي توجد فيه المنظمة المعنية.

[إذا كانت هناك منظمة دولية أو أكثر موجودة في بلدك: حدد اسم (أسماء) هذه المنظمات الدولية] فينبغي ألا تعتبر كيانات مقيمة في [اسم البلد] وينبغي عدم إبلاغ حيازاتها في هذا الإقرار. غير أن صناديق معاشات التقاعد لموظفي هذه المنظمة (المنظمات) الدولية تُعتبر كيانات مقيمة في [اسم البلد]. (تحذف هذه الفقرة إذا كانت لا تنطبق).

### الملاحظة ٤ - تعريف سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل

تُعرّف الورقة المالية بأنها أداة متداولة أو قابلة للتداول. وترد أدناه أمثلة لسندات الملكية، وسندات الدين طويلة الأجل، وسندات الدين قصيرة الأجل. ولا يشمل هذا المسح سوى الأوراق المالية المُصدرة من الكيانات غير المقيمة غير ذات الصلة. راجع الملاحظة ٦ لتقرير ما إذا كان الكيان المعني كيانا ذا صلة أم لا. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن كيفية تصنيف أي أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة الموظفين في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

وتشمل سندات الملكية جميع الأدوات والسجلات التي تقر بمطالبات على القيم المتبقية للمؤسسات بعد الوفاء بمطالبات جميع دائني تلك المؤسسات.

ويدرج ما يلي ضمن سندات الملكية:

- الأسهم العادية
- وحدات الأسهم
- الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح
- شهادات الإيداع (ومنها مثلاً شهادات الإيداع الأمريكية) الدالة على ملكية سندات الملكية المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- الأسهم/الوحدات في صناديق الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار برأس مال مغلق
- سندات الملكية المبيعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الملكية ما يلي:

- الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح (ولكن تدرج هذه الأدوات ضمن سندات الدين طويلة الأجل)
- الحقوق، والخيارات، وسندات خيار البيع أو الشراء، وغير ذلك من الأدوات المالية المشتقة
- سندات الملكية المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية المقنناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتشمل سندات الدين طويل الأجل السندات وسندات الدين المضمونة من جهة الإصدار والأذون ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ أكثر من سنة واحدة وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على تدفق نقدي ثابت أو دخل نقدي متغير مقرر تعاقدياً.

ويدرج ضمن سندات الدين طويل الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزنة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلاً السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلاً الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشايينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات بضمان جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المبعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين طويلة الأجل ما يلي:

- أدوات المشتقات
- القروض
- الائتمان التجاري والحسابات مستحقة القبض
- أدوات سوق المال (ومنها مثلاً أذون الخزنة، وشهادات القبول المصرفي، وشهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل، وتسهيلات إصدار السندات الإذنية، وتسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد، والسندات الإذنية)، بما في ذلك سندات الدين قصيرة الأجل
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين المقننة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتقتصر سندات الدين قصيرة الأجل على أدوات سوق المال ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ سنة واحدة أو أقل وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على مبلغ نقدي مذكور وثابت في موعد محدد، كالكمبيالات، والورقة التجارية، وشهادات القبول المصرفي.

ويدرج ضمن سندات الدين قصيرة الأجل ما يلي:

- أذون الخزنة وأوراق الخزنة
- شهادات القبول المصرفي
- الورقة التجارية والورقة المالية
- شهادات الإيداع البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل
- السندات قصيرة الأجل المصدرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية أو تسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد والسندات الإذنية (وتُدرج هذه السندات قصيرة الأجل حتى إن كان التسهيل الأساسي الخاص بها [الخاص بالطوارئ] تتجاوز مدته سنة واحدة لأن السندات ذاتها ذات طابع قصير الأجل)
- سندات الدين المبعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين قصير الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزنة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلاً السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلاً الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشاينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات بضمان جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)
- أدوات المشتقات المالية
- القروض
- الائتمانات التجارية والحسابات مستحقة القبض

ويجب عدم إبلاغ بيانات المشتقات المالية لأنها ليست مصنفة كأوراق مالية، بل كنوع مستقل من الأدوات. ويرجى قيد قيمة الورقة المالية الأساسية منفصلة عن أي مشتقات قد تكون مقتناة ارتباطاً بتلك الورقة المالية؛ غير أنه إذا كانت الورقة المالية لها مشتقة متضمنة، فلا تحاول فصل الورقة المالية عن الورقة المالية المتضمنة. ويرجى إدراج قيمة تلك الورقة المالية، بما في ذلك المشتقة المالية المتضمنة، في الإقرار الذي تقدمه.

وإذا كانت لديك أي أسئلة عن كيفية تصنيف أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في (اسم هيئة إعداد الإحصاءات) والمشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

#### الملاحظة ٥ - التقييم

ينبغي استخدام القيمة السوقية في إبلاغ بيانات كل حيازات الأوراق المالية. ويرجى عدم إبلاغ القيمة الاسمية للورقة المالية على أنها القيمة السوقية. وينبغي إبلاغ بيانات سندات الملكية بأسعار السوق بعد تحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

وفي حالة المؤسسات المقيدة في بورصة للأوراق المالية، ينبغي حساب القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية الصادرة عن تلك المؤسسات باستخدام سعر السوق السائد في أهم بورصة لها في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

أما في حالة المؤسسات غير المقيدة في البورصة، إذا لم تتوافر قيمة سوقية في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، فيرجى تقدير القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية باستخدام إحدى الوسائل التالية:

- آخر سعر معاملة
- تقييم المديرين
- صافي قيمة الأصول (صافي قيمة الأصول يساوي مجموع الأصول، بما في ذلك الأصول غير المنظورة، مطروحا منها الخصوم عدا المشاركة في رأس المال والقيمة المدفوعة للأسهم التي لا تنطوي على حق التصويت؛ وينبغي قيد الأصول والخصوم بالقيمة الجارية، لا بالقيمة التاريخية).

وينبغي قيد سندات الدين باستخدام إحدى طرق تحديد القيمة السوقية المدرجة أدناه بحسب ترتيب الأفضلية التنازلي وتحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١:

- سعر سوق متداول معلن في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١
- القيمة الحاضرة للتدفق المتوقع للمدفوعات أو المقبوضات المستقبلية المرتبطة بالأوراق المالية
- السعر المستخدم في تقييم الأوراق المالية للأغراض المحاسبية أو التنظيمية، وذلك في حالة الأوراق المالية غير المقيدة في البورصة
- سعر الإصدار زائدا استهلاك الخصم، وذلك في حالة الأوراق المالية بخصم كبير أو الأوراق المالية بدون قسائم
- سعر الإصدار ناقصا استهلاك العلاوة، وذلك في حالة أدوات الدين المُصدرة بعلاوة.

#### الملاحظة ٦- استبعاد الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة

ينبغي أن تُستبعد من هذا التقرير الأوراق المالية (سواء كانت أوراق حقوق ملكية أم سندات دين) المُصدرة من مؤسسة غير مقيمة ذات صلة بالمالك المقيم لتلك الأوراق المالية. والمؤسسات غير المقيمة ذات الصلة هي المؤسسات التي تملك فيها مجموعة مؤسسات حصة حقوق ملكية قدرها ١٠٪ أو أكثر، أو حيث يقتني كيان غير مقيم حيازات تتجاوز ١٠٪ أو أكثر في مجموعتك. وتقاس الملكية من حيث الأسهم العادية أو وحدات الأسهم التي تنطوي على حقوق تصويت والصادرة عن المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية أو ما يعادل ذلك من حصة مستفيدة في المؤسسات غير ذات الشخصية الاعتبارية. وفي حالة وجود علاقة من هذا القبيل، يرجى استبعاد جميع الأوراق المالية (سندات الدين وسندات الملكية).

والاستثناء الوحيد هو إذا كان الكيان غير المقيم الذي أصدر الورقة المالية والمالك المقيم للورقة المالية وسيطين ماليين منتسبين – كالبنوك مثلا. ففي هذه الأحوال، ينبغي أن يتضمن هذا التقرير الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة عدا سندات الملكية أو الدين الدائم.

#### الملاحظة ٧- معاملة الأوراق المالية التي تشملها ترتيبات إعادة الشراء وترتيبات إقراض الأوراق المالية

اتفاق إعادة الشراء<sup>١</sup> هو ترتيب ينطوي على بيع أوراق مالية بسعر محدد مع الالتزام<sup>٢</sup> بإعادة شراء نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية ماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. وعملية إعادة الشراء العكسية هي نفس المعاملة منظورا إليها من الجانب الآخر؛ أي أنها اتفاق يتم بموجبه شراء ورقة مالية بسعر محدد مع الالتزام بإعادة بيع نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية ماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. أما إقراض الأوراق المالية (أو إقراض وحدات الأسهم أو إقراض السندات) فهو ترتيب يتم بموجبه نقل ملكية ورقة مالية في مقابل ضمانه، عادة ما تكون ورقة مالية أخرى، بشرط أن تعود تلك الورقة المالية أو أوراق مالية ماثلة إلى مالكيها الأصلي في تاريخ مستقبلي محدد.

- تُستبعد من الاستثمار الأوراق المالية المقنتاة بموجب ترتيبات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقراض الأوراق المالية.
- تُدرج في الاستثمار الأوراق المالية المببعة بموجب ترتيبات إعادة الشراء أو التي «يتم إقراضها» بموجب ترتيبات إقراض للأوراق المالية.
- بيانات الأوراق المالية المقنتاة بموجب اتفاقات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقراض الأوراق المالية، وتباع لاحقا إلى طرف ثالث، ينبغي إبلاغها كحيازة سالبة – أي مركز مكشوف. (راجع البند ١٠ في الاستثمار ٢).
- ينبغي أن تكون تقييمات الأوراق المالية بموجب اتفاقات إعادة الشراء أو ترتيبات إقراض الأوراق المالية مسعرة بالقيمة السوقية السائدة في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

#### الملاحظة ٨- معاملة شهادات الإيداع

شهادات الإيداع، الدالة على ملكية سندات الملكية أو سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين – ومنها مثلا شهادات الإيداع الأمريكية أو شهادات الإيداع لحاملها – ينبغي أن تعزى إلى بلد إقامة مُصدر الورقة المالية التي تستند إليها شهادات الإيداع هذه. ولا ينبغي للوسطاء الماليين أن يُبلغوا بيانات الحيازات من أي أوراق مالية أُصدرت وبيعت شهادات إيداع مقابلها؛ غير أنه إذا تم إصدار شهادة إيداع قبل أن تكون المؤسسة المالية التي رُتبت الإصدار قد اقتنت الأوراق المالية الأساسية، فينبغي لتلك المؤسسة المالية أن تُبلغ بيانات حيازة سالبة في الورقة المالية الأساسية. (راجع البند ١٠ في الاستثمار ٢).

<sup>١</sup> يشمل ذلك أيضا عمليات البيع/إعادة الشراء، وعمليات تمويل العقود الآجلة، وإقراض السندات أو الأسهم بضمانة نقدية، والمعاملات الماثلة التي تنطوي على بيع ورقة مالية مع الالتزام بإعادة شرائها بسعر ثابت في تاريخ محدد أو عند الطلب..

<sup>٢</sup> في حالة عدم وجود التزام بإعادة شراء الأوراق المالية، ينبغي اعتبار المعاملة عملية بيع مباشرة للورقة المالية وينبغي عدم تصنيفها كعملية إعادة شراء.



#### الملاحظة ٩ - معاملة الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة

الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة هي أوراق مالية تم تحويلها من مبلغ أصل دين يقترن بقسائم فائدة دورية إلى سلسلة أوراق مالية بدون قسائم، تتواءم فيها آجال الاستحقاق مع تواريخ دفع الفائدة وتاريخ استرداد مقدار أصل الدين.

- إذا ظلت الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة التزاما مباشرا على المُصدِرِ الأصلي، فإن إقامة مُصدِرِ تلك الأوراق المالية تظل هي نفس إقامة مُصدِرِ الورقة المالية الأصلية. أما المضاربون الذين يطلبون إلى غرفة التسوية أو غرفة المقاصة المعنية استحداث أوراق مالية مجردة من قسائم الفائدة من ورقة مالية قائمة مُصدرة من غير مقيم فينبغي ألا يُبلغوا بيانات ملكية الورقة المالية الأساسية بعد استحداث الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة.
- إذا تم استحداث وإصدار الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة من جانب كيان باسمه هو، فينبغي تصنيف الورقة المالية وفقا لإقامة مُصدِرِ الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة. وينبغي أن يُبلغ مُصدِرِ تلك الأوراق المالية، بدوره، بيانات ملكيته للأوراق المالية الأساسية إذا كانت مُصدرة من غير مقيم.

أما الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة ويقل أجل استحقاقها الأصلي عن سنة واحدة فتُصنّف كأدوات سوق مال، وبذلك ينبغي، في حالة إمكانية تحديدها، إبلاغ بياناتها كسندات دين قصيرة الأجل.

#### الملاحظة ١٠ - الأوراق المالية المضمونة بأصول

عند إبلاغ بيانات القيمة السوقية لحيازات الأوراق المالية المضمونة بأصول، يجب أن يكون المقيم مدركا لإمكانية الاسترداد الجزئي المبكر لأصل الدين. وينبغي إبلاغ بيانات القيمة السوقية لمبلغ أصل الدين القائم في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١؛ وإذا كان قد تم سداد مبلغ أصل الدين هذا، فلن تكون هذه القيمة السوقية ماثلة للقيمة الاسمية الأصلية التي أعيد تقييمها بأسعار السوق السائدة في نهاية الفترة.

وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه في صدر هذه الاستمارة.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ١: تعريف المجيب  
يجب إعادتها في غضون ٣٠ يوما

١- رقم التعريف: قيّد رقم التعريف من البطاقة البريدية في هذا المسح

٢- اسم الشركة: \_\_\_\_\_

٣- عنوان الشارع: \_\_\_\_\_

٤- المدينة: \_\_\_\_\_ ٥- الولاية: \_\_\_\_\_ ٦- الرمز البريدي: \_\_\_\_\_

٧- حالة الإبلاغ  الاستثمار ٢  الاستثمار ٣  مُعفى

الاستمارة ٢: الحيازات المفصلة: تُستخدم هذه الاستثمارة لإبلاغ معلومات مفصلة عن حيازات الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة، ويجب تقديم هذه المعلومات من الكيانات التالية:  
(أ) أمناء الحفظ المقيمين في حالة الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة والتي يديرون هم عملية الحفظ الأمين لها، إما نيابة عن المقيمين أو لحسابهم الذاتي. وتُستبعد الأوراق المالية المعهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين الآخرين والأوراق المالية التي تُدار نيابة عن غير المقيمين  
(ب) المستثمرين في حالة الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة وليس معهودا بها إلى أمناء الحفظ المقيمين لأغراض الحفظ الأمين.

الاستمارة ٣: موجز الحيازات المعهود بها إلى أمناء الحفظ: تستخدم هذه الاستثمارة لإبلاغ مجموع قيمة الأوراق المالية وإبلاغ المعلومات المتعلقة بأمناء الحفظ. ويجب تقديم هذه المعلومات من الكيانات التالية:  
(أ) أمناء الحفظ المقيمين في حالة الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين والمعهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين الآخرين لأغراض الحفظ الأمين  
(ب) المستثمرين في حالة الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين والمعهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين لأغراض الحفظ الأمين. وينبغي عدم إبلاغ تفاصيل حيازات الأوراق المالية هذه في الاستثمارة ٣. وبدلاً من ذلك، ينبغي أن يقتصر الإبلاغ على مجموع المبالغ المعهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين، إلى جانب اسم وعنوان أمين الحفظ المقيم.

وسوف يحتاج بعض المجيبين إلى استكمال الاستثمارة ٢ والاستمارة ٣.  
وينبغي أن يُؤشر على خانة «معفى» المجيبون الذين لا توجد لديهم حيازات أوراق مالية مُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة.

٨- للرد على أي استفسار، يمكن لمعد البيانات الوطني أن يتصل بالمسؤول التالي: \_\_\_\_\_

٩- رقم الهاتف: \_\_\_\_\_ ١٠- رقم الفاكس: \_\_\_\_\_ ١١- عنوان البريد الإلكتروني: \_\_\_\_\_

وبالتوقيع على سطر المصادقة على صحة البيانات، يقر المصدّق بما يلي:

- أنه قرأ وفهم شروط الإبلاغ في هذا المسح

- أنه يدرك الجزاءات التي قد تفرض في حالة تقديم تقرير غير دقيق، [يُحذف إذا كان الإبلاغ طوعياً]

- أنه يشهد أنه على دراية كافية بأنشطة المنظمة القائمة بالإبلاغ بما يمكنه من أن يشهد، عن علم وبثقة معقولة، بأن المعلومات المقدمة في هذا التقرير دقيقة وكاملة.

توقيع المصدّق: \_\_\_\_\_

١٢- اسم المصدّق ولقبه: \_\_\_\_\_

١٣- رقم هاتف المصدّق: \_\_\_\_\_ ١٤- تاريخ التوقيع: \_\_\_\_\_

التعديلات	البيانات المقيّدة	للاستخدام الرسمي فقط تم إثباتها في:

## التعليمات الخاصة بالاستثمار ١ ب

يجب أن تستكمل هذه الاستثمارات جميع المنظمات التي تتلقى استثمارات المسح هذه وتكون غير معفاة. وتستخدم هذه الاستثمارات من أجل ما يلي:

- تقديم معلومات تعريف أساسية
- تقديم ملخصات للبيانات المبلّغة في الاستثمارتين ٢، و٣

## ملاحظات بشأن بنود مختارة

البند ١: رقم التعريف — قيد رقم التعريف بالحصول عليه من الطرف الأيمن العلوي لبطاقة العنوان في استثمارات هذا المسح. وإذا كان رقمك غير معروف، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستثمارات.

البند ٩: عدد القيود المبلّغة الخاصة بالاستثمار ٢ — قيد العدد الكلي للقيود الخاصة بالاستثمار ٢ والمقدمة مع تقريركم، سواء كانت مقدمة على ورق أو على شريط تسجيل أو على قرص ممغنط.

البند ١٠: عدد القيود المبلّغة الخاصة بالاستثمار ٣ قيد العدد الكلي للقيود الخاصة بالاستثمار ٣ والمقدمة منكم.

البند ١١: القيمة الكلية [بالعملة المحلية] لجميع سندات الملكية المُسعّرة — فيما يخص جميع سندات الملكية (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ١) التي تكون أسعارها معروفة، قيد القيمة الكلية بالعملة المحلية (الاستثمار ٢، البند ١٠) لجميع هذه القيود.

البند ١٢: القيمة الكلية [بالعملة المحلية] لجميع سندات الدين طويلة الأجل المُسعّرة — فيما يخص جميع سندات الدين طويلة الأجل (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ٢) التي تكون أسعارها معروفة، قيد القيمة الكلية بالعملة المحلية (الاستثمار ٢، البند ١٠) لجميع هذه القيود.

البند ١٣: القيمة الكلية [بالعملة المحلية] لجميع سندات الدين قصيرة الأجل المُسعّرة — فيما يخص جميع سندات الدين قصيرة الأجل (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ٣) التي تكون أسعارها معروفة، قيد القيمة الكلية بالعملة المحلية (الاستثمار ٢، البند ١٠) لجميع هذه القيود.

البند ١٤: العدد الكلي لأسهم حصص رأس المال غير المسعّرة — فيما يخص جميع سندات الملكية (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ١) غير المعروفة أسعارها، قيد العدد الكلي للأسهم (الاستثمار ٢، البند ١٢) لجميع هذه القيود.

البند ١٥: القيمة الاسمية الكلية لجميع سندات الدين طويلة الأجل غير المسعّرة — فيما يخص جميع الأوراق المالية طويلة الأجل (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ٢) غير المعروفة أسعارها، قيد القيمة الاسمية الكلية (الاستثمار ٢، البند ١٢) لجميع هذه القيود.

البند ١٦: القيمة الاسمية الكلية لجميع سندات الدين قصيرة الأجل غير المسعّرة — فيما يخص جميع الأوراق المالية قصيرة الأجل (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ٣) غير المعروفة أسعارها، قيد القيمة الاسمية الكلية (الاستثمار ٢، البند ١٢) لجميع هذه القيود.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ١ب: تعريف المجيب  
يجب أن تعاد في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ مع الاستمارة ٢ و/أو ٣ بعد استكمالهما

- ١- رقم التعريف: \_\_\_\_\_
- ٢- اسم الشركة: \_\_\_\_\_
- ٣- عنوان الشارع: \_\_\_\_\_
- ٤- المدينة: \_\_\_\_\_ ٥- الولاية: \_\_\_\_\_ ٦- الرمز البريدي: \_\_\_\_\_
- ٧- للرد على أي استفسار، يمكن لمعد البيانات الوطني أن يتصل بالمسؤول التالي: \_\_\_\_\_
- ٨- رقم الهاتف: \_\_\_\_\_ ٩- رقم الفاكس: \_\_\_\_\_ ١٠- عنوان البريد الإلكتروني: \_\_\_\_\_

موجز معلومات الاستثمارة ٢ والاستمارة ٣

- ٩- عدد قيود الاستثمارة ٢ المُبلّغة .....
- ١٠- عدد قيود الاستثمارة ٣ المُبلّغة .....
- ١١- القيمة الكلية لجميع سندات الملكية المسعّرة بـ [ملايين وحدات العملة المحلية] .....
- ١٢- القيمة الكلية لكل الدين طويل الأجل المسعّر بـ [ملايين وحدات العملة المحلية] .....
- ١٣- القيمة الكلية لكل الدين قصير الأجل المسعّر بـ [ملايين وحدات العملة المحلية] .....
- ١٤- العدد الكلي لأسهم حصص رأس المال غير المسعّرة .....
- ١٥- القيمة الاسمية الكلية لكل الدين طويل الأجل غير المسعّر .....
- ١٦- القيمة الاسمية الكلية لكل الدين قصير الأجل غير المسعّر .....

المصادقة

- بتوقيع سطر المصادقة، يقر المصدّق بما يلي:
- أنه قرأ وفهم شروط الإبلاغ في هذا المسح
- أنه يدرك الجزاءات التي قد تُفرض في حالة تقديم تقرير غير دقيق، [يُحذف إذا كان الإبلاغ طوعياً]
- أنه يشهد أنه على دراية كافية بأنشطة المنظمة القائمة بالإبلاغ بما يمكنه من أن يشهد، عن علمٍ وبثقة معقولة، بأن المعلومات المقدمة في هذا التقرير دقيقة وكاملة.
- توقيع المصدّق: \_\_\_\_\_
- ١٧- اسم المصدّق ولقبه: \_\_\_\_\_
- ١٨- رقم هاتف المصدّق: \_\_\_\_\_ ١٩- تاريخ التوقيع: \_\_\_\_\_

التعديلات	البيانات المقيدة	للاستخدام الرسمي فقط تم إثباتها في:

## التعليمات الخاصة بالاستمارة ٢

ينبغي أن تستخدم الكيانات التالية هذه الاستمارة:

(أ) أمناء الحفظ المقيمون لإبلاغ حيازات الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين الموجودة في عهدهم نيابة عن العملاء المقيمين (إن لم يكونوا قد عهدوا بهذه الأوراق المالية، بدورهم، إلى أمناء حفظ مقيمين آخرين)

(ب) المستثمرون المقيمون الذين يملكون هذه الأوراق المالية ولكنهم لم يعهدوا بها إلى أمناء الحفظ المقيمين لأغراض الحفظ الأمين لها (أي أنها تشمل أي أوراق مالية معهود بها إلى أمناء الحفظ غير المقيمين). وينبغي أيضا إدراج حيازات الحساب الذاتي غير المعهود بها إلى أمناء حفظ آخرين.

أما الأوراق المالية المُصدّرة من كيانات ذات صلة بالمستثمر فينبغي عدم إبلاغ بياناتها (راجع الملاحظة ٦ الواردة أعلاه في هذا المسح للاطلاع على مزيد من المعلومات عن الأوراق المالية المُصدّرة من المؤسسات ذات الصلة).

وينبغي لأمناء الحفظ المقيمين الذين يعهدون إلى أمناء حفظ مقيمين آخرين بحيازاتهم من الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة أن يبلغوا بيانات تلك الحيازات في الاستمارة ٣، لا في الاستمارة ٢. وينبغي أن يقتصر إبلاغ الحيازات في الاستمارة ٢ على أمين الحفظ الذي يربّط الحفظ الأمين للأوراق المالية في الخارج (إما مباشرة أو من خلال أمين حفظ فرعي محلي في الخارج).

غير أن الأوراق المالية المعهود بها من أمناء الحفظ مباشرة إلى جهات إيداع مركزية للأوراق المالية، مثل شركة «ديبوزيتوري ترست كومباني» (Depository Trust Company) لإيداع الأوراق المالية، أو مؤسسة «يوروكليير» لمقاصة السندات (Euroclear) أو غرفة مقاصة الأوراق المالية الأوروبية (Clearstream)، أو غيرها من أمناء الحفظ غير المقيمين، ينبغي إبلاغ بياناتها في الاستمارة ٢ من أمين الحفظ الذي عهد بها إلى جهة الإيداع المركزية المعنية.

## ملاحظات بشأن الاستمارة ٢

البند ١: رقم التعريف — قيّد رقم التعريف المبين في الاستمارة ١ ب، البند ١.

البند ٢: الرقم المسلسل — ضع رقما مسلسلا لكل قيد، بدءًا من الرقم ١. وينبغي أن يكون الرقم المسلسل لآخر قيد هو نفس العدد الكلي للقيد المبلّغ في الاستمارة ١ ب، البند ٩.

البند ٣: رمز تعريف الورقة المالية — قيّد رمز تعريف الورقة المالية المستخدم في تعريف هذا القيد. وإما أن تستخدم واحدا من رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (ISIN) أو رمزا صادرا عن هيئة ترقيم وطنية أو دولية، مثل القائمة اليومية الرسمية للبورصة (SEDOL)، أو اللجنة المعنية بالإجراءات الموحدة لتعريف الأوراق المالية (CUSIP)، أو رمزا شائعًا. ولا تستخدم رموزًا مستحدثة داخليًا إلا إذا لم يتم تخصيص رمز لهذه الورقة المالية من هيئة ترقيم معترف بها.

البند ٤: نظام الترميز لتعريف الأوراق المالية — اختر من المرفق ألف الرمز ذا الرقمين الموافق لنظام الترميز لتعريف الأوراق المالية الذي خصص الرمز المبلّغ في البند ٣.

البند ٥: اسم النظام الآخر لرموز التعريف — إذا كان رمز تعريف الورقة المالية المدرج في البند ٣ أعلاه صادرا عن نظام ترميز لتعريف الأوراق المالية ليس مدرجا في المرفق ألف، فقيّد اسم تلك المنظمة أو ذلك النظام هنا.

البند ٦: رمز الملكية — بين ما إذا كانت الورقة المالية مقتناة (١) للحساب الذاتي أو (٢) نيابة عن عميل.

البند ٧: نوع الورقة المالية — بين ما إذا كانت الورقة المالية أيا مما يلي: (١) ورقة حقوق ملكية، (٢) دينا طويل الأجل، (٣) دينا قصير الأجل.

البند ٨: اسم المُصدِر — قيّد اسم المؤسسة المُصدّرة لهذه الورقة المالية.

البند ٩: وصف الورقة المالية — قدّم المعلومات الوصفية ذات الصلة.

البند ١٠: قيمة الورقة المالية الموجودة في الحيازة [بالعملة الوطنية] — قيّد القيمة الكلية بالعملة الوطنية (السعر مضروبا في الكمية) لحيازاتكم من هذه الورقة المالية. وإذا كنتم تُبلّغون بيانات مركز سالب في تلك الورقة المالية، فقم بإدخال الحرف «S» قبل القيمة (راجع أيضا الملاحظة ٧ أعلاه في المسح بشأن ترتيبات إعادة الشراء وترتيبات إقراض الأوراق المالية والملاحظة ٨، بشأن شهادات الإيداع).

وفيما يتعلق بسندات الملكية (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ١)، قيّد معادل سعر هذه الورقة المالية بالعملة الوطنية (الاستثمار ٢، البند ١١) مضروباً في عدد الأسهم الموجودة في الحيازة (الاستثمار ٢، البند ١٢).

وفي حالة سندات الدين طويلة الأجل (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ٢)، قيّد حاصل ضرب سعر هذه الورقة المالية (الشكل ٢، البند ١١) وقيمتها الاسمية الأصلية (الاستثمار ٢، البند ١٢) بعملة التقييم في سعر الصرف (الاستثمار ٢، البند ١٤).

وفي حالة سندات الدين قصيرة الأجل (الاستثمار ٢، البند ٧، النوع ٣)، قيّد حاصل ضرب سعر هذه الورقة المالية (الاستثمار ٢، البند ١١) وقيمتها الاسمية الأصلية (الاستثمار ٢، البند ١٢) بعملة التقييم في سعر الصرف (الاستثمار ٢، البند ١٤).

البند ١١: سعر السوق — راجع الملاحظة ٥ أعلاه في المسح (بشأن التقييم) للاطلاع على مزيد من المعلومات عن أسعار السوق.

وفي حالة سندات الملكية، قيّد أفضل تقدير لديك لسعر السهم بالعملة الوطنية.

وفي حالة سندات الدين طويلة الأجل وسندات الدين قصيرة الأجل، قيّد السعر كنسبة مئوية من القيمة الاسمية الأصلية للورقة المالية. ومن ثم، إذا كانت ورقة مالية تُداول بنسبة ٩٠٪ من قيمتها الأصلية، فقيّد العدد ٠,٩٠٠. وفي حالة الإصدارات طويلة الأجل بدون قسيمة أو بخصم كبير، التي تُداول عند إصدارها بنسبة مئوية صغيرة من قيمتها الاسمية عند انتهاء أجل الاستحقاق، قيّد النسبة المئوية من قيمتها الاسمية عند انتهاء أجل الاستحقاق حسبما تساويه تلك الورقة المالية في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. ومن ثم، إذا كان هناك سند بدون قسيمة صادر أصلاً بقيمة تعادل ١٧٪ من قيمته الاسمية عند انتهاء أجل الاستحقاق وارتفعت قيمته - بحلول ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ - إلى ٤٣٪ من قيمته الاسمية عند انتهاء أجل الاستحقاق، فقيّد العدد ٠,٤٣٠ في هذه الخانة.

ملاحظة: يجب على أمناء الحفظ توفير بيانات أسعار الأوراق المالية على نحو يتسق مع ممارساتهم المعتادة لتوفير بيانات الأسعار إلى عملائهم. ومن ثم، إذا كانت شركة توفر عادة بيانات الأسعار لعملائها عن كل الأوراق المالية التي تتوافر أسعارها تجارياً، فينبغي اتباع نفس الممارسة عند إبلاغ البيانات في المسح.

البند ١٢: القيمة الاسمية أو عدد الأسهم الموجودة في الحيازة — في حالة سندات الملكية، قيّد عدد الأسهم الموجودة في الحيازة، مع تقريبه إلى أقرب سهم. وفي حالة سندات الدين طويلة الأجل وسندات الدين قصيرة الأجل، قيّد القيمة الاسمية للحيازة بعملة التقييم. وفي حالة الأوراق المالية المضمونة بأصول، والتي يسد أصل الدين في حالتها بمرور الوقت، قيّد القيمة الاسمية غير المسددة الباقية من أصل الدين القائم عن هذه الورقة المالية حسب الوضع في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

البند ١٣: القيمة الاسمية الأصلية للأوراق المالية المضمونة بأصول فقط — فيما يتعلق بالمبلغ المقيد في البند ١٢ أعلاه، قيّد القيمة الاسمية الأصلية لأصل الدين التي كانت ستظل قائمة لو لم يسد شيء من أصل الدين.

فعلى سبيل المثال، إذا كان قد تم شراء ورقة مالية مضمونة بأصول بما قيمته ١ ٠٠٠ ٠٠٠ دولار في تاريخ الإصدار، وكان قد سُد ٣٠٪ من أصل الدين عن هذه الورقة المالية حسب الوضع في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، فينبغي قيّد ٧٠٠ ٠٠٠ دولار في البند ١٢، وقيّد ١ ٠٠٠ ٠٠٠ دولار في البند ١٣. وينبغي أن للنسبة بين المبلغين المقيدتين في البند ١٢ والبند ١٣ (٧٠٠ ٠٠٠ / ١ ٠٠٠ ٠٠٠ = ٠,٧٠٠) أن تساوي «قيمة التكلفة» (factor value) عن هذه الورقة المالية.

البند ١٤: سعر الصرف المستخدم — قيّد سعر الصرف المستخدم لتحويل عملة التقييم إلى العملة الوطنية. وينبغي أن يكون هذا السعر هو السعر السائد في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، وينبغي التعبير عنه باعتباره قيمة الوحدة الواحدة من عملة التقييم بالعملة الوطنية.

البند ١٥: عملة التقييم — قيّد الرمز المكون من ثلاثة أرقام المقابل للعملة المستخدمة في البند ١٤ من القائمة الواردة في المرفق جيم. أما إذا كانت العملة المستخدمة في البند ١٤ ليست مدرجة في المرفق جيم، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستثمار.

البند ١٦: مبلغ القرض — بين مقدار ما كان مُقرضاً حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ من المركز المبلغ في البند ١٢ كمجموع لقيمة الحيازة عن هذه الورقة المالية.

البند ١٧: بلد مُصدر الورقة المالية — قيّد رمز البلد ذا الرقمين المبين في القائمة الواردة في المرفق باء المناظر لبلد موطن الكيان المُصدر للورقة المالية. وينبغي قيّد الحيازات من إصدارات المنظمات الدولية (كالبانك الدولي أو الأمم المتحدة) تحت الرمز القطري XX، لا كإصدارات للبلدان التي توجد فيها هذه المنظمات فعلاً.



مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ٢: السجل المفصل للحيازات

ينبغي أن يستخدم هذه الاستمارة: (أ) أمناء الحفظ المقيمون الذين يديرون عملية حفظ الأوراق المالية، (ب) المستثمرون الذين يملكون أوراقا مالية مصدرّة من كيانات غير ذات صلة ولا يعهدون بها إلى أمناء الحفظ المقيمين لأغراض الحفظ الأمين لها.

١- رقم التعريف: قيّد رقم التعريف المبين في الاستمارة ١، البند ١

٢- الرقم المسلسل: من ١ إلى عدد القيود المفصلة المدرجة

٣- رمز تعريف الورقة المالية:

٤- نظام الترميز لتعريف الأوراق المالية: قيّد الرمز المعني من المرفق ألف

٥- اسم نظام الترميز الآخر لتعريف الأوراق المالية: إذا لم يكن رمز تعريف الأوراق المالية صادرا عن هيئة مدرجة في المرفق ألف، فقيّد اسم المنظمة التي خصصته أو النظام الذي خصصه:

٦- رمز الملكية:

٧- نوع الورقة المالية:

١- أوراق حقوق ملكية  
٢- سندات دين طويلة الأجل  
٣- سندات دين قصيرة الأجل

١- الحافظة الذاتية  
٢- الحفظ نيابة عن آخرين

٨- اسم المصدر:

٩- وصف الورقة المالية:

١٠- قيمة الورقة المالية الموجودة في الحيازة [بالعملة الوطنية]: قيمة حيازاتك من هذه الورقة المالية (وهي السعر مضروبا في الكمية). وفي حالة سندات الملكية، قيّد السعر [بالعملة الوطنية] (الاستمارة ٢، البند ١١) مضروبا في عدد الأسهم الموجودة في الحيازة في حالة هذه الورقة المالية. وفي حالة الدين، قيّد السعر (الاستمارة ٢، البند ١١) مضروبا في القيمة الاسمية (الاستمارة ٢، البند ١٢) مضروبا في سعر الصرف (الاستمارة ٢، البند ١٤). وفي حالة إبلاغ مركز سالب في الورقة المالية، قيّد الحرف «S» في الخانة الأولى (المستقلة).

١١- سعر السوق: في حالة سندات الملكية، قيّد سعر كل سهم بـ [العملة الوطنية]. وفي حالة الدين، قيّد السعر كنسبة مئوية من القيمة الاسمية الأصلية للورقة المالية.

١٢- القيمة الاسمية للأسهم الموجودة في الحيازة أو عددها: في حالة سندات الملكية، قيّد عدد الأسهم الموجودة في الحيازة، مع تقريبه إلى أقرب سهم. وفي حالة الدين، قيّد القيمة الاسمية الموجودة في الحيازة بعملة التقييم. وفي حالة الأوراق المالية المضمونة بأصول، قيّد القيمة الاسمية المتبقية التي ما تزال غير مسددة من أصل الدين.

لاينطبق البند ١٣ إلا على الأوراق المالية المضمونة بأصول

١٣- القيمة الاسمية الأصلية للورقة المالية المضمونة بأصول: فيما يتعلق بالمبلغ المدرج في البند ١٢، قيّد القيمة الاسمية لأصل الدين التي كانت ستظل قائمة لو لم يسدد شيء من أصل الدين.

١٤- سعر الصرف المستخدم: قيّد سعر الصرف المستخدم لتحويل السعر في البند ١٠ إلى العملة المحلية، إن كان سعر الصرف هذا معروفاً.

١٥- عملة التقييم: قيّد الرمز المبين في المرفق جيم للعملة المستخدمة في البند ١٤ (راجع أيضاً الملاحظات الواردة في الاستثمارة ٢، البند ١٥).

١٦- مبلغ القرض: قيد مقدار ما كان مُقرَضاً حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ١٩٩٧ من المركز المتمثل في مجموع قيمة الحيازة بالعملة الوطنية (حسبما هو مبلغ في البند ١٠).

١٧- بلد المُصدر: قيّد الرمز المبين في المرفق ألف لبلد إقامة الكيان المُصدر للورقة المالية.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ٣: موجز الحيازات المعهود بها إلى أمناء الحفظ

ينبغي أن يستخدم هذه الاستمارة: (أ) المستثمرون الذين يملكون أوراقا مالية مُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة ويعهدون إلى أمناء الحفظ المقيمين بمهمة الحفظ الأمين للأوراق المالية، وكذلك (ب) أمناء الحفظ الذين يعهدون بعملية الحفظ الأمين للأوراق المالية المعهود بها إليهم إلى أمناء حفظ آخرين مقيمين. وفي البند ١، أعط كل قيد رقما مسلسلا، بدءًا من الرقم ١. وينبغي أن يكون الرقم المسلسل لآخر قيد هو نفس العدد الكلي للقيود المُبلّغة في الاستمارة ١ ب، البند ١٠. ويرجى الإشارة في البند ٧ إلى أسماء وعناوين أمين الحفظ المحلي الذي عُهد إليه بالأوراق المالية، وكذلك مجموع القيمة السوقية المقدرة حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

رقم التعريف: ادرج رقم التعريف الخاص بهذا الكيان على كل صفحة

١- الرقم المسلسل:

٢- اسم أمين الحفظ:

٣- عنوان شارع مقر أمين الحفظ:

٤- المدينة / ٥- الولاية / ٦- العنوان البريدي

٧- القيمة السوقية الكلية [بالعملة المحلية] لسندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين ومعهود بها إلى أمين الحفظ هذا حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، مقربة إلى [أقرب مليون].

١- الرقم المسلسل:

٢- اسم أمين الحفظ:

٣- عنوان شارع مقر أمين الحفظ:

٤- المدينة / ٥- الولاية / ٦- العنوان البريدي

٧- القيمة السوقية الكلية [بالعملة المحلية] لسندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين ومعهود بها إلى أمين الحفظ هذا حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، مقربة إلى [أقرب مليون].

١- الرقم المسلسل:

٢- اسم أمين الحفظ:

٣- عنوان شارع مقر أمين الحفظ:

٤- المدينة / ٥- الولاية / ٦- العنوان البريدي

٧- القيمة السوقية الكلية [بالعملة المحلية] لسندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين ومعهود بها إلى أمين الحفظ هذا حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، مقربة إلى [أقرب مليون].

## المرفق ألف: نظم الترميز لتعريف الأوراق المالية

رمز النظام	البلد/الهيئة المُصدرة	نظام الترميز لتعريف الأوراق المالية
01	رابطة الهيئات الوطنية لترقيم الأوراق المالية (ANNA)	الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (ISIN)
02	نظام مقاصة السندات الأوروبية (Cedel)	رمز نظام مقاصة السندات الأوروبية (Cedel)
03	مؤسسة «يوروكليبر» لمقاصة السندات (Euroclear)	رمز مؤسسة «يوروكليبر» لمقاصة السندات (Euroclear)
04	مؤسسة «يوروكليبر» لمقاصة السندات (Euroclear) / غرفة مقاصة الأوراق المالية الأوروبية (Clearstream)	الرمز المشترك
05	أستراليا	رمز الأوراق المالية للبورصة الأسترالية للأوراق المالية (ASX)
06	النمسا	رقم التعريف الألماني (WPK (Wertpapierkenn-Nummer))
07	بلجيكا	رمز أمانة القيم المنقولة (SVM)
08	البرازيل	الهيئة الوطنية لبورصات الأوراق المالية (Comissao Nacional de Bolsas de Valores)
09	البرازيل	بورصة ريو دي جانيرو للأوراق المالية
10	البرازيل	بورصة ساو باولو للأوراق المالية
11	الدانمرك	الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (Fondskode)
12	فرنسا	الشركة المهنية لمقاصة القيم المنقولة (SICOVAM)
13	ألمانيا	رقم التعريف الألماني (WPK (Wertpapierkenn-Nummer))
14	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة التابعة للصين	رمز بورصة هونغ كونغ للأوراق المالية
15	إيطاليا	المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي (UIC)
16	إيطاليا	رمز الرابطة المصرفية الإيطالية (ABI)
17	اليابان	رمز مؤتمر رموز تعريف الأوراق المالية (SICC)
18	اليابان	رمز بورصة طوكيو للأوراق المالية (Toushou Code)
19	جمهورية كوريا	رمز المقاصة (بورصة كوريا للأوراق المالية)
20	المكسيك	رمز بورصة الأوراق المالية المكسيكية (Clave de Pizarra de la Bolsa Mexicana de Valores)
21	هولندا	رمز المقاصة (بورصة أمستردام للأوراق المالية)
22	نيوزيلندا	رمز بورصة نيوزيلندا للأوراق المالية
23	النرويج	الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية المعدل (VPS) (Verdipapirsentralen)
24	البرتغال	رمز بورصة لشبونة للأوراق المالية
25	البرتغال	رمز بورصة أوبورتو للأوراق المالية
26	جنوب إفريقيا	رمز غرفة المقاصة (بورصة جوهانزبرغ للأوراق المالية)
27	إسبانيا	رمز الهيئة الوطنية لسوق الأوراق المالية (CNMV)
28	السويد	رقم مؤسسة الإيداع المركزي السويدية للأوراق المالية (VPC)
29	سويسرا	رقم «فالور» (VALOR (Valorenummer))
30	تاييلند	بورصة تاييلند للأوراق المالية
31	المملكة المتحدة	القائمة الرسمية اليومية للبورصة (SEDOL)
32	الولايات المتحدة	رقم نظام اللجنة المعنية بالإجراءات الموحدة لتعريف الأوراق المالية (CUSIP) (للأوراق المالية في أمريكا الشمالية)
33	الولايات المتحدة	نظام الترقيم الدولي المستخدم لدى اللجنة المعنية بالإجراءات الموحدة لتعريف الأوراق المالية (CUSIP): للأوراق المالية غير الخاصة بأمريكا الشمالية (CINS)

المرفق باء: رموز مناطق الاختصاص

الرمز	منطقة الاختصاص	الرمز	منطقة الاختصاص
CK	جزر كوك	AF	جمهورية أفغانستان الإسلامية
CR	كوستاريكا	AL	ألبانيا
CI	كوت ديفوار	AS	ساموا الأمريكية
HR	كرواتيا	DZ	الجزائر
CU	كوبا	AD	أندورا
CY	قبرص	AO	أنغولا
CZ	جمهورية التشيك	AL	أنغولا
DK	الدانمرك	AG	أنتيغوا وبربودا
DJ	جيبوتي	AR	الأرجنتين
DM	دومينيكا	AM	أرمينيا
DO	الجمهورية الدومينيكية	AW	أروبا
TP	تيمور الشرقية	AU	أستراليا
EC	إكوادور	AT	النمسا
EG	مصر	AZ	أذربيجان
SV	السلفادور	BS	جزر البهاما
GQ	غينيا الاستوائية	BH	البحرين
ER	إريتريا	BD	بنغلاديش
EE	إستونيا	BB	بربادوس
ET	إثيوبيا	BY	بيلاروس
FO	جزر فيرو	BE	بلجيكا
FK	جزر فولكلاند	BZ	بليز
FJ	فيجي	BJ	بنن
FI	فنلندا	BM	برمودا
FR	فرنسا	BT	بوتان
GF	غينيا الفرنسية	BO	بوليفيا
PF	بولينيسيا الفرنسية	BA	البوسنة والهرسك
TF	الأقاليم الجنوبية الفرنسية	BW	بوتسوانا
GA	غابون	BV	جزيرة بوفيه
GM	غامبيا	BR	البرازيل
GE	جورجيا	VG	فيرجن أيلاند البريطانية
DE	ألمانيا	BM	بروناي دار السلام
GH	غانا	BG	بلغاريا
GI	جبل طارق	BF	بوركينافاسو
GR	اليونان	BI	بوروندي
GL	جرينلاند	KH	كمبوديا
GD	غرينادا	CM	الكاميرون
GP	غواديلوب	CA	كندا
GU	غوام	CV	الرأس الأخضر
GT	غواتيمالا	KY	جزر كايمان
GG	غيرنيسيه	CF	جمهورية إفريقيا الوسطى
GN	غينيا	CD	تشاد
GW	غينيا - بيساو	CL	شيلي
GY	غيانا	CN	جمهورية الصين الشعبية
HT	هايتي	CX	جزيرة كريسماس
HM	جزر هيرد ومكدونالد	CC	جزر كوكس (كيلنج)
HN	هندوراس	CO	كولومبيا
HK	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة التابع للصين	KM	جزر القمر
HU	هنغاريا	CD	جمهورية الكونغو الديمقراطية
IS	آيسلندا	CG	جمهورية الكونغو

المرفق باء: رموز مناطق الاختصاص (تكملة)

الرمز	منطقة الاختصاص	الرمز	منطقة الاختصاص
MM	ميانمار	IN	الهند
NA	ناميبيا	ID	إندونيسيا
NR	ناورو	IR	جمهورية إيران الإسلامية
NP	نيبال	IQ	العراق
NL	هولندا	IE	أيرلندا
AN	جزر الأنتيل الهولندية	IM	جزيرة مان
NC	كاليدونيا الجديدة	IL	إسرائيل
NZ	نيوزيلندا	IT	إيطاليا
NI	نيكاراغوا	JM	جامايكا
NE	النيجر	JP	اليابان
NG	نيجيريا	JE	جيرسي
NU	جزيرة نيوي	JO	الأردن
NF	جزر نورفوك	KZ	كازاخستان
MP	جزر ماريانا الشمالية	KE	كينيا
NO	النرويج	KI	كيريباتي
OM	عمان	KP	جمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية (الشمالية)
PK	باكستان	KR	جمهورية كوريا (الجنوبية)
PW	بالاو	KW	الكويت
PA	بنما	KG	جمهورية قيرغيزستان
PG	بابوا غينيا الجديدة	LA	جمهورية لاو الشعبية الديمقراطية
PY	باراغواي	LV	لاتفيا
PE	بيرو	LB	لبنان
PH	الفلبين	LS	ليسوتو
PN	جزيرة بيكترن	LR	ليبيريا
PL	بولندا	LY	ليبيا
PT	البرتغال	LI	ليختنشتاين
PR	بورتوريكو	LT	ليتوانيا
QA	قطر	LU	لكسمبرغ
RE	ريونيون	MO	إقليم ماكاو الإداري الخاص التابع للصين
RO	رومانيا	MK	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
RU	الاتحاد الروسي	MG	مدغشقر
RW	رواندا	MW	ملاوي
SH	سانت هيلانة	MY	ماليزيا
KN	سانت كيتس ونيفس	MV	ملديف
LC	سانت لوسيا	ML	مالي
PM	سان بيير وميكلون	MT	مالطة
VC	سانت فينسنت والغرينادين	MH	جزر مارشال
WS	ساموا	MQ	مارتينيك
SM	سان مارينو	MR	موريتانيا
ST	سان تومي وبرينسيبي	MU	موريشوس
SA	المملكة العربية السعودية	YT	مايوت
SN	السنغال	MX	المكسيك
SC	سيشيل	FM	ولايات ميكرونيزيا الموحدة
SL	سيراليون	MD	مولدوفا
SG	سنغافورة	MC	موناكو
SK	الجمهورية السلوفاكية	MN	منغوليا
SI	سلوفينيا	MS	مونتسيرات
SB	جزر سليمان	MA	المغرب
SO	الصومال	MZ	موزامبيق



المرفق بـأ: رموز مناطق الاختصاص (تتمة)

الرمز	منطقة الاختصاص	الرمز	منطقة الاختصاص
UG	أوغندا	ZA	جنوب إفريقيا
UA	أوكرانيا	GS	جورجيا الجنوبية وجزيرة ساندويتش
AE	الإمارات العربية المتحدة	ES	إسبانيا
GB	المملكة المتحدة	LK	سري لانكا
US	الولايات المتحدة	SD	السودان
UM	جزر المحيط الهادئ التابعة للولايات المتحدة	SR	سورينام
VI	فيرجن أيلاند التابعة للولايات المتحدة	SJ	جزر سفالبارد وجان ماين
UY	أوروغواي	SZ	سوازيلند
UZ	أوزبكستان	SE	السويد
VU	فانواتو	CH	سويسرا
VA	دولة مدينة الفاتيكان	SY	الجمهورية العربية السورية
VE	فنزويلا	TW	مقاطعة تايوان الصينية
VN	فيتنام	TJ	طاجيكستان
WF	جزر واليس وفوتونا	TZ	تنزانيا
PS	الضفة الغربية وغزة	TH	تايلند
EH	الصحراء الغربية	TG	توغو
YE	جمهورية اليمن	TK	جزر توكيلاو
YU	جمهورية يوغوسلافيا الاتحادية	TO	تونغا
ZM	زامبيا	TT	ترينيداد وتوباغو
ZW	زيمبابوي	TN	تونس
	منطقة اختصاص أخرى (يرجى تحديدها)	TR	تركيا
	منطقة اختصاص أخرى (يرجى تحديدها)	TM	تركمانستان
	منطقة اختصاص أخرى (يرجى تحديدها)	TC	جزر تركس وكيكوس
XX	المنظمات الدولية	TV	توفالو

## المرفق جيم: رموز العملة

رمز العملة	العملة	منطقة الاختصاص
AFA	أفغاني	جمهورية أفغانستان الإسلامية
ALL	ليك	ألبانيا
DZD	دينار جزائري	الجزائر
ADP	بيزيتا أندورية	أندورا
AOA	كوانزا	أنغولا
XCD	دولار شرق الكاريبي	أنغويلا
XCD	دولار شرق الكاريبي	أنتيغوا وبربودا
ARS	بيزو	الأرجنتين
AMD	درام	أرمينيا
AWG	غيلدر/فلورين أروبي	أروبا
AUD	دولار أسترالي	أستراليا
ATS	شلن	النمسا
EUR	يورو	النمسا
AZM	مانات	أذربيجان
BSD	دولار البهاما	البهاما
BHD	دينار بحريني	البحرين
BDT	تাকা	بنغلاديش
XAF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن بنك دول وسط إفريقيا	بنك دول وسط إفريقيا
BBB	دولار بربادوسي	بربادوس
BYR	روبل بيلاروسي	بيلاروس
BEF	فرنك بلجيكي	بلجيكا
EUR	يورو	بلجيكا
BZD	دولار بليزي	بليز
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	بنن
BMD	دولار برمودي	برمودا
BTN	نغولتروم	بوتان
BOB	بوليفيانو	بوليفيا
BAM	الماركا القابلة للتحويل	البوسنة والهرسك
BWP	بولا	بوتسوانا
BRL	ريال	البرازيل
BND	دولار بروناي	بروناي دار السلام
BGL	ليف	بلغاريا
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	بوركينافاسو
BIF	فرنك بوروندي	بوروندي
KHR	رييل	كمبوديا
XAF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن بنك دول وسط إفريقيا	الكامبيون
CAD	دولار كندي	كندا
CVE	ايسكودو الرأس الأخضر	الرأس الأخضر
KYD	دولار جزر كايمان	جزر كايمان
XAF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن بنك دول وسط إفريقيا	جمهورية إفريقيا الوسطى
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	البنك المركزي لدول غرب إفريقيا
XAF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن بنك دول وسط إفريقيا	تشاد
CLP	بيزو شيلي	شيلي
CNY	يوان	جمهورية الصين الشعبية
COP	بيزو كولومبي	كولومبيا

المرفق جيم: رموز العملة (تكملة)

رمز العملة	العملة	منطقة الاختصاص
KMF	فرنك جزر القمر	جزر القمر
CDF	الفرنك الكونغولي	جمهورية الكونغو الديمقراطية
XAF	فرنك الكونغو	جمهورية الكونغو
CRC	كولون كوستاريكي	كوستاريا
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	كوت ديفوار
HRK	كونا	كرواتيا
CUP	بيزو كوبي	كوبا
CYP	جنيه قبرصي	قبرص
CZK	كورونا تشيكية	جمهورية التشيك
DKK	كرون دانمركي	الدانمرك
DJF	فرنك جيبوتي	جيبوتي
XCD	دولار شرق الكاريبي	دومينيكا
DOP	بيزو دومينيكانية	الجمهورية الدومينيكانية
XCD	دولار شرق الكاريبي	شرق الكاريبي
TPE	إسكودو تيموري	تيمور الشرقية
EGP	جنيه مصري	مصر
SVC	كولون سلفادوري	السلفادور
XAF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن بنك دول وسط إفريقيا	غينيا الاستوائية
ERN	نكفا	إريتريا
EEK	كروون إستوني	إستونيا
ETB	ببر إثيوبي	إثيوبيا
FKP	جنيه جزر فولكلاند	جزر فولكلاند
FJD	دولار فيجي	فيجي
FIM	ماركا	فنلندا
EUR	يورو	فنلندا
FRF	فرنك فرنسي	فرنسا
EUR	يورو	فرنسا
XPF	فرنك الباسيفيكي	بولينيزيا الفرنسية
XAF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن بنك دول وسط إفريقيا	غابون
GMD	دلاسي	غامبيا
GEL	لاري	جورجيا
DEM	مارك ألماني	ألمانيا
EUR	يورو	ألمانيا
GHC	سيدي	غانا
GIP	جنيه جبل طارق	جبل طارق
GDR	دراخمة	اليونان
EUR	يورو	اليونان
XCD	دولار شرق الكاريبي	غرينادا
GTQ	كتزال	غواتيمالا
GGP	جنيه غيرنيسيه	غيرنيسيه
GNF	فرنك غيني	غينيا
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	غينيا - بيساو
GYD	دولار غياني	غيانا
HTG	غورد	هايتي
HNL	لمبيرا	هندوراس
HKD	دولار هونغ كونغ	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة التابعة للصين

المرفق جيم: رموز العملة (تكملة)

رمز العملة	العملة	منطقة الاختصاص
HUF	فورينت	هنغاريا
ISK	كرونأ آيسلندية	آيسلندا
INR	روبية هندية	الهند
IDR	روبية	إندونيسيا
IRR	ريال إيراني	جمهورية إيران الإسلامية
IQD	دينار عراقي	العراق
IEP	جنيه أيرلندي	آيرلندا
EUR	يورو	آيرلندا
IMP	جنيه مانكس	جزيرة مان
ILS	شقل جديد	إسرائيل
ITL	ليرة إيطالية	إيطاليا
EUR	يورو	إيطاليا
JMD	دولار جامايكي	جامايكا
JPY	ين	اليابان
JEP	جنيه جيرسي	جيرسي
JOD	دينار أردني	الأردن
KZT	تنغة	كازاخستان
KES	شطن كيني	كينيا
KPW	ون جمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية	جمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية (الشمالية)
KRW	ون جمهورية كوريا	جمهورية كوريا (الجنوبية)
KWD	دينار كويتي	الكويت
KGS	سوم	جمهورية قيرغيزستان
LAK	كيب	جمهورية لاو الشعبية الديمقراطية
LVL	لاتس	لاتفيا
LBP	ليرة لبنانية	لبنان
LSL	لوتي	ليسوتو
LRD	دولار ليبيري	ليبيريا
LYD	دينار ليبي	ليبيا
LTL	ليتاس	ليتوانيا
LUF	فرنك لكسمبرغي	لكسمبرغ
EUR	يورو	لكسمبرغ
MOP	باتاكا	إقليم ماكاو الإداري الخاص التابع للصين
MKD	دينار	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
MGF	فرنك ملاغاشي	مدغشقر
MWK	كواتشا	ملاوي
MYR	رنغت ماليزي	ماليزيا
MVR	روفية	ملديف
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	مالي
MTL	ليرة مالطية	مالطة
MRO	أوقية	موريتانيا
MUR	روبية موريشية	موريشوس
MXN	بيزو مكسيكي	المكسيك
MDL	ليو	مولدوفا
MNT	تجريك	منغوليا
XCD	دولار شرق الكاريبي	مونتسيرات
MAD	درهم مغربي	المغرب

المرفق جيم: رموز العملة (تكملة)

رمز العملة	العملة	منطقة الاختصاص
MZM	متيكال	موزامبيق
MMK	كيات	ميانمار
NAD	دولار نامبيبي	ناميبيا
NPR	روبية نيبالية	نيبال
NLG	غيلدر هولندي	هولندا
EUR	يورو	هولندا
ANG	غيلدر جزر الأنتيل الهولندية	جزر الأنتيل الهولندية
XPF	فرنك المحيط الهادئ	كاليدونيا الجديدة
NZD	دولار نيوزيلندي	نيوزيلندا
NIC	كوردوبا	نيكاراغوا
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	النيجر
NGN	نيرا	نيجيريا
NOK	كرون نرويجي	النرويج
OMR	ريال عماني	عمان
PKR	روبية باكستانية	باكستان
PAB	بليوا	بنما
PGK	كينا	بابوا غينيا الجديدة
PYG	غواراني	باراغواي
PEN	سول جديد	بيرو
PHP	بيزو فلبيني	الفلبين
PLN	زلوتي	بولندا
PTE	اسكودو برتغالي	البرتغال
EUR	يورو	البرتغال
QAR	ريال قطري	قطر
ROL	ليو	رومانيا
RUB	روبل	الاتحاد الروسي
RWF	فرنك رواندي	رواندا
SHP	جنيه سانت هيلانة	سانت هيلانة
XCD	دولار شرق الكاريبي	سانت كيتس ونيفس
XCD	دولار شرق الكاريبي	سانت لوسيا
XCD	دولار شرق الكاريبي	سانت فينسنت والغرينادين
WST	تالا	ساموا
STD	دوبرا	سان تومي وبرينسيبي
SAR	ريال سعودي	المملكة العربية السعودية
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	السنغال
SCR	روبية سيشيلية	سيشيل
SLL	ليون	سيراليون
SGD	دولار سنغافوري	سنغافورة
SKK	كورونا سلوفاكية	الجمهورية السلوفاكية
SIT	تولار	سلوفينيا
SBD	دولار جزر سليمان	جزر سليمان
SOS	شلن صومالي	الصومال
ZAR	راند	جنوب إفريقيا
ESP	بيزيتا إسبانية	إسبانيا
EUR	يورو	إسبانيا

المرفق جيم: رموز العملة (تتمة)

رمز العملة	العملة	منطقة الاختصاص
LKR	روبية سريلانكية	سري لانكا
SDD	جنيه سوداني	السودان
SRG	غيلدر سورينامي	سورينام
SZL	ليلانيني	سوازيلند
SEK	كرونا سويدية	السويد
CHF	فرنك سويسري	سويسرا
SYP	ليرة سورية	الجمهورية العربية السورية
TWD	دولار تايوان الجديد	مقاطعة تايوان الصينية
TJS	سوموني	طاجيكستان
TZS	شلن تنزاني	تنزانيا
THB	باهت	تايلند
XOF	فرنك الاتحاد المالي الإفريقي الصادر عن البنك المركزي لدول غرب إفريقيا	توغو
TOP	بانغا	تونغا
TTD	دولار ترينيدادي وتوباغوي	ترينيداد وتوباغو
TND	دينار تونسي	تونس
TRL	ليرة تركية	تركيا
TMM	مانات	تركمانستان
UGX	شلن أوغندي	أوغندا
UAH	هريفنيا	أوكرانيا
AED	درهم	الإمارات العربية المتحدة
GBP	جنيه إسترليني	المملكة المتحدة
USD	دولار أمريكي	الولايات المتحدة
UYS	بيزو أوروغواي	أوروغواي
UZS	سوم أوزبكي	أوزبكستان
VUV	فاتو	فانواتو
VEB	بوليفار	جمهورية فنزويلا
VND	دونغ	فييت نام
XPF	فرنك الباسيفيكي	جزر واليس وفوتونا
YER	ريال يمني	جمهورية اليمن
YUM	دينار يوغوسلافي	جمهورية يوغوسلافيا الاتحادية
ZMK	كواتشا	زامبيا
ZWD	دولار زمبابوي	زمبابوي



# الملحق الثاني: الاستمارة النموذجية لمسح المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع

مسح استثمارات الحافظة:  
حيازات سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة  
حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الغرض من جمع البيانات

الغرض من هذا المسح هو جمع معلومات عن حيازات المقيمين في [اسم البلد] في سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وسوف تستخدم البيانات المُأخوذة من هذا المسح في إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي التي تخص [اسم البلد]. ويتولى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] نشر هذه الإحصاءات. ويجري المسح بالتنسيق مع البلدان الأخرى تيسيرا لإمكانية مقارنة البيانات على المستوى الدولي.

سلطة جمع البيانات

تُجمع البيانات المطلوبة بموجب سلطة [السلطة القانونية الحكومية]. [يُحذف إذا كانت البيانات تُقدم طوعاً]

السرية

تظل الاستثمارات المستكملة سرية موجهة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

البيانات الواجب إبلاغها

ينبغي استكمال استبيان المسح وفقاً لتعليمات الإبلاغ المقدمة. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، يرجى الاتصال بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

وقت ومكان الإبلاغ

يرجى تقديم نتائج هذا المسح في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ إلى:

[العنوان البريدي وعنوان البريد الإلكتروني لمعد البيانات، ورقم هاتفه ورقم الفاكس الخاص به]

وينبغي للمجيبين غير القادرين على الوفاء بالموعد النهائي للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] لكي يطلبوا تمديداً.

كيفية الإبلاغ

يمكن تقديم البيانات على أقراص مغنطة، أو عن طريق البريد الإلكتروني، أو على استمارات ورقية. ويرجى أن تحتفظ بنسخة للأغراض المتعلقة بسجلاتك.

[اسم هيئة إعداد الإحصاءات والتاريخ]

## ملاحظات

### الملاحظة ١ - من الذي يجب عليه الإبلاغ

الكيانات المقيمة في [اسم البلد] التي تمك، حسب الوضع في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، أوراق حقوق ملكية أو سندات دين مُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة الذين ينتمون إلى [اسم البلد].

### الملاحظة ٢ - ما يجب إبلاغه

يجب على كل الكيانات التي تستلم الاستمارة ٢ أو الاستمارة ٣ أن تعيد قسم تعريف المقيم (الاستمارة ١ أ) في غضون ٣٠ يوما من استلام الاستمارة، ويجب ذلك حتى على الكيانات التي تشير إلى إعفائها من استكمال الاستمارة ١.

ويجب أن يعيد المقيمون الذين يستوفون المعايير المذكورة أعلاه (راجع الملاحظة ١) استثمارات المسح المستكملة (الاستمارة ٢) في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢. وينبغي للمقيمين غير القادرين على التقيد بالجدول الزمني للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة لكي يطلبوا تمديدا.

وفي مقدور القائمين بالإبلاغ تقديم تقرير موحد عن جميع الكيانات ذات الصلة المقيمة في [اسم البلد]، أو يجوز لكل كيان مقيم أن يقدم بيانات مستقلة. وإذا قام كيانان أو أكثر بإبلاغ البيانات كل على حدة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] للحصول على أرقام تعريف إضافية. وفي حالة تقديم تقرير موحد عن كيانين أو أكثر، فيجب عدم تقديم تقارير منفصلة عن الكيانات ذاتها.

### الملاحظة ٣ - الإقامة

وحدة الإبلاغ في هذه الاستمارة هي الكيان المقيم في [اسم البلد]، أي الفرد أو المؤسسة أو أي منظمة أخرى يكون موطنها في [اسم البلد]. ويشمل ذلك فروع المؤسسات غير المقيمة والشركات التابعة لها إذا كان موطن تلك الفروع أو الشركات التابعة في [اسم البلد]. ويُعرّف الموطن بأنه مركز المصلحة الاقتصادية للكيان، والذي تشتغل فيه المؤسسة بالإنتاج على سبيل المثال. وتعتبر الشركات المسجلة قانونا في [اسم البلد] كيانات مقيمة حتى إن لم يكن لها أي «وجود مادي» فيه. والكيان غير المقيم في [اسم البلد] هو أي فرد أو مؤسسة أو منظمة أخرى يكون موطن أي منهم في بلد غير [اسم البلد]. وأما فروع المؤسسات التي تنتمي إلى [اسم البلد] والتي يوجد موطنها في مناطق اختصاص أخرى، والشركات التابعة لتلك المؤسسات، فتعتبر كيانات غير مقيمة في [اسم البلد].

وتُصنّف الأوراق المالية بحسب منطقة اختصاص إقامة مُصدرها. ويمكن اعتبار محل إقامة المؤسسة هو المكان الذي تأسست فيه قانونا أو، في حالة عدم وجود تأسيس قانوني، المكان الذي يوجد فيه موطنها القانوني. وقد تختلف بلد إقامة المُصدر عن بلد عملة الإصدار، أو مكان الإصدار، أو بلد ضامن الورقة المالية. (فبعض الأوراق المالية قد تكون مضمونة من طرف آخر (كالشركة الأم أو الحكومة)، وقد يكون الضمان صريحا أو ضمنيا. وحتى حيثما كان القصد من الأموال التي يتم جمعها هو أن يستخدمها الضامن، ينبغي استخدام محل إقامة مُصدر الورقة المالية، لا محل إقامة الضامن). وينبغي إدراج الأوراق المالية المُصدرة من المنظمات الدولية تحت الرمز المستقل للمنظمات الدولية (XX)، بحيث لا تُدرج تحت البلد الذي توجد فيه المنظمة المعنية.

### الملاحظة ٤ - تعريف سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل

تُعرّف الورقة المالية بأنها أداة متداولة أو قابلة للتداول. وترد أدناه أمثلة لسندات الملكية، وسندات الدين طويلة الأجل، وسندات الدين قصيرة الأجل. ولا يشمل هذا المسح سوى الأوراق المالية المُصدرة من الكيانات غير المقيمة غير ذات الصلة. راجع الملاحظة ٦ لتقرير ما إذا كان الكيان المعني كيانا ذا صلة أم لا. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن كيفية تصنيف أي أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة الموظفين في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

وتشمل سندات الملكية جميع الأدوات والسجلات التي تقر بمطالبات على القيم المتبقية للمؤسسات بعد الوفاء بمطالبات جميع دائني تلك المؤسسات.

ويدرج ما يلي ضمن سندات الملكية:

- الأسهم العادية
- وحدات الأسهم
- الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح
- شهادات الإيداع (ومنها مثلا شهادات الإيداع الأمريكية) الدالة على ملكية سندات الملكية المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- الأسهم/الوحدات في صناديق الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار برأس مال مغلق
- سندات الملكية المباعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الملكية ما يلي:

- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح (ولكن تدرج هذه الأدوات ضمن سندات الدين طويلة الأجل)
- الحقوق، والخيارات، وسندات خيار البيع أو الشراء، وغير ذلك من الأدوات المالية المشتقة
- سندات الملكية المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية المقنناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتشمل سندات الدين طويل الأجل السندات وسندات الدين المضمونة من جهة الإصدار والأذون ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ أكثر من سنة واحدة وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على تدفق نقدي ثابت أو دخل نقدي متغير مقرر تعاقديا.

ويدرج ضمن سندات الدين طويل الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزنة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلا، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلا السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلا الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشاينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات بضمان جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المباعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين طويلة الأجل ما يلي:

- أدوات المشتقات
- القروض
- الائتمان التجاري والحسابات مستحقة القبض
- أدوات سوق المال (ومنها مثلا أذون الخزنة، وشهادات القبول المصرفي، وشهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل، وتسهيلات إصدار السندات الإذنية، وتسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد، والسندات الإذنية)، بما في ذلك سندات الدين قصيرة الأجل

## الملحق الثاني: الاستمارة النموذجية لمسح المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع

- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين المقتناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتقتصر سندات الدين قصيرة الأجل على أدوات سوق المال ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ سنة واحدة أو أقل وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على مبلغ نقدي مذكور وثابت في موعد محدد، كالكمبيالات، والورقة التجارية، وشهادات القبول المصرفي.

ويدرج ضمن سندات الدين قصيرة الأجل ما يلي:

- أذون الخزانة وأوراق الخزانة
- شهادات القبول المصرفي
- الورقة التجارية والورقة المالية
- شهادات الإيداع البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل
- السندات قصيرة الأجل المُصدّرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية أو تسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد والسندات الإذنية (وتُدرج هذه السندات قصيرة الأجل حتى إن كان التسهيل الأساسي الخاص بها [الخاص بالطوارئ] تتجاوز مدته سنة واحدة لأن السندات ذاتها ذات طابع قصير الأجل)
- سندات الدين المببّعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين قصير الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزانة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلاً السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلاً الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشاينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات بضمان جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدّرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)
- أدوات المشتقات المالية
- القروض
- الائتمانات التجارية والحسابات مستحقة القبض

ويجب عدم إبلاغ بيانات المشتقات المالية لأنها ليست مصنفة كأوراق مالية، بل كنوع مستقل من الأدوات. ويرجى قيد قيمة الورقة المالية الأساسية منفصلة عن أي مشتقات قد تكون مقتناة ارتباطاً بتلك الورقة المالية؛ غير أنه إذا كانت الورقة المالية لها مشتقة متضمنة، فلا تحاول فصل الورقة المالية عن الورقة المالية المتضمنة. ويرجى إدراج قيمة تلك الورقة المالية، بما في ذلك المشتقة المالية المتضمنة، في الإقرار الذي تقدمه.

وإذا كانت لديك أي أسئلة عن كيفية تصنيف أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في (اسم هيئة إعداد الإحصاءات) والمشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

## الملاحظة ٥ - التقييم

ينبغي استخدام القيمة السوقية في إبلاغ بيانات كل حيازات الأوراق المالية. ويرجى عدم إبلاغ القيمة الاسمية للورقة المالية على أنها القيمة السوقية. وينبغي إبلاغ بيانات سندات الملكية بأسعار السوق بعد تحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

وفي حالة المؤسسات المقيدة في بورصة للأوراق المالية، ينبغي حساب القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية الصادرة عن تلك المؤسسات باستخدام سعر السوق السائد في أهم بورصة لها في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

أما في حالة المؤسسات غير المقيدة في البورصة، إذا لم تتوافر قيمة سوقية في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، فيرجى تقدير القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية باستخدام إحدى الوسائل التالية:

- آخر سعر معاملة
- تقييم المديرين
- صافي قيمة الأصول (صافي قيمة الأصول يساوي مجموع الأصول، بما في ذلك الأصول غير المنظورة، مطروحا منها الخصوم عدا المشاركة في رأس المال والقيمة المدفوعة للأسهم التي لا تنطوي على حق التصويت؛ وينبغي قيد الأصول والخصوم بالقيمة الجارية، لا بالقيمة التاريخية).

وينبغي قيد سندات الدين باستخدام إحدى طرق تحديد القيمة السوقية المدرجة أدناه بحسب ترتيب الأفضلية التنازلي وتحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١:

- سعر سوق متداول معن في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١
- القيمة الحاضرة للتدفق المتوقع للمدفوعات أو المقبوضات المستقبلية المرتبطة بالأوراق المالية
- السعر المستخدم في تقييم الأوراق المالية للأغراض المحاسبية أو التنظيمية، وذلك في حالة الأوراق المالية غير المقيدة في البورصة
- سعر الإصدار زائدا استهلاك الخصم، وذلك في حالة الأوراق المالية بخصم كبير أو الأوراق المالية بدون قسائم
- سعر الإصدار ناقصا استهلاك العلاوة، وذلك في حالة أدوات الدين المُصدرة بعلاوة.

## الملاحظة ٦ - استبعاد الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة

ينبغي أن تُستبعد من هذا التقرير الأوراق المالية (سواء كانت أوراق حقوق ملكية أم سندات دين) المُصدرة من مؤسسة غير مقيمة ذات صلة بالمالك المقيم لتلك الأوراق المالية. والمؤسسات غير المقيمة ذات الصلة هي المؤسسات التي تملك فيها مجموعة مؤسسات حصة حقوق ملكية قدرها ١٠٪ أو أكثر، أو حيث يقطن كيان غير مقيم حيازات تتجاوز ١٠٪ أو أكثر في مجموعتك. وتقاس الملكية من حيث الأسهم العادية أو وحدات الأسهم التي تنطوي على حقوق تصويت والصادرة عن المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية أو ما يعادل ذلك من حصة مستفيدة في المؤسسات غير ذات الشخصية الاعتبارية. وفي حالة وجود علاقة من هذا القبيل، يرجى استبعاد جميع الأوراق المالية (سندات الدين وسندات الملكية).

والاستثناء الوحيد هو إذا كان الكيان غير المقيم الذي أصدر الورقة المالية والمالك المقيم للورقة المالية وسيطين ماليين منتسبين - كالبذوك مثلا. ففي هذه الأحوال، ينبغي أن يتضمن هذا التقرير الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة عدا سندات الملكية أو الدين الدائم.

## الملاحظة ٧ - معاملة الأوراق المالية التي تشملها ترتيبات إعادة الشراء وترتيبات إقراض الأوراق المالية

اتفاق إعادة الشراء<sup>١</sup> هو ترتيب ينطوي على بيع أوراق مالية بسعر محدد مع الالتزام<sup>٢</sup> بإعادة شراء نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية مماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. وعملية إعادة الشراء العكسية هي نفس المعاملة منظورا إليها من الجانب الآخر؛ أي أنها اتفاق يتم بموجبه شراء ورقة مالية بسعر محدد مع الالتزام بإعادة بيع نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية مماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. أما إقراض

<sup>١</sup> يشمل ذلك أيضا عمليات البيع/إعادة الشراء، وعمليات تمويل العقود الآجلة، وإقراض السندات أو الأسهم بضمانة نقدية، والمعاملات المماثلة التي تنطوي على بيع ورقة مالية مع الالتزام بإعادة شرائها بسعر ثابت في تاريخ محدد أو عند الطلب.

<sup>٢</sup> في حالة عدم وجود التزام بإعادة شراء الأوراق المالية، ينبغي اعتبار المعاملة عملية بيع مباشرة للورقة المالية وينبغي عدم تصنيفها كعملية إعادة شراء.

- الأوراق المالية (أو إقراض وحدات الأسهم أو إقراض السندات) فهو ترتيب يتم بموجبه نقل ملكية ورقة مالية في مقابل ضمان، عادة ما تكون ورقة مالية أخرى، بشرط أن تعود تلك الورقة المالية أو أوراق مالية ماثلة إلى مالكيها الأصلي في تاريخ مستقبلي محدد.
- تُستبعد من الاستثمار الأوراق المالية المقتناة بموجب ترتيبات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية.
  - تُدرج في الاستثمار الأوراق المالية المباعة بموجب ترتيبات إعادة الشراء أو التي «يتم إقراضها» بموجب ترتيبات إقراض للأوراق المالية.
  - بيانات الأوراق المالية المقتناة بموجب اتفاقات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية، وتباع لاحقا إلى طرف ثالث، ينبغي إبلاغها كحيازة سلبية – أي مركز مكشوف. (راجع البند ١٠ في الاستثمار ٢).
  - ينبغي أن تكون تقييمات الأوراق المالية بموجب اتفاقات إعادة الشراء أو ترتيبات إقراض الأوراق المالية مسعرة بالقيمة السوقية السائدة في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

#### الملاحظة ٨ - معاملة شهادات الإيداع

شهادات الإيداع، الدالة على ملكية سندات الملكية أو سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين – ومنها مثلا شهادات الإيداع الأمريكية أو شهادات الإيداع لحاملها – ينبغي أن تعزى إلى بلد إقامة مُصدر الورقة المالية التي تستند إليها شهادات الإيداع هذه. ولا ينبغي للوسطاء الماليين أن يُبلغوا بيانات الحيازات من أي أوراق مالية أُصدرت وبيعت شهادات إيداع مقابلها؛ غير أنه إذا تم إصدار شهادة إيداع قبل أن تكون المؤسسة المالية التي رُتبت الإصدار قد اقتنت الأوراق المالية الأساسية، فينبغي لتلك المؤسسة المالية أن تُبلغ بيانات حيازة سلبية في الورقة المالية الأساسية. (راجع البند ١٠ في الاستثمار ٢).

#### الملاحظة ٩ - معاملة الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة

- الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة هي أوراق مالية تم تحويلها من مبلغ أصل دين يقترن بقسائم فائدة دورية إلى سلسلة أوراق مالية بدون قسائم، تتواءم فيها آجال الاستحقاق مع تواريخ دفع الفائدة وتاريخ استرداد مقدار أصل الدين.
- إذا ظلت الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة التزاما مباشرا على المُصدر الأصلي، فإن إقامة مُصدر تلك الأوراق المالية تظل هي نفس إقامة مُصدر الورقة المالية الأصلية. أما المضاربون الذين يطلبون إلى غرفة التسوية أو غرفة المقاصة المعنية استحداث أوراق مالية مجردة من قسائم الفائدة من ورقة مالية قائمة مُصدرة من غير مقيم فينبغي ألا يُبلغوا بيانات ملكية الورقة المالية الأساسية بعد استحداث الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة.
  - إذا تم استحداث وإصدار الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة من جانب كيان باسمه هو، فينبغي تصنيف الورقة المالية وفقا لإقامة مُصدر الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة. وينبغي أن يُبلغ مُصدر تلك الأوراق المالية، بدوره، بيانات ملكيته للأوراق المالية الأساسية إذا كانت مُصدرة من غير مقيم.
- أما الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة ويقل أجل استحقاقها الأصلي عن سنة واحدة فتُصنف كأدوات سوق مال، وبذلك ينبغي، في حالة إمكانية تحديدها، إبلاغ بياناتها كسندات دين قصيرة الأجل.

#### الملاحظة ١٠ - الأوراق المالية المضمونة بأصول

عند إبلاغ بيانات القيمة السوقية لحيازات الأوراق المالية المضمونة بأصول، يجب أن يكون المقيم مدركا لإمكانية الاسترداد الجزئي المبكر لأصل الدين. وينبغي إبلاغ بيانات القيمة السوقية لمبلغ أصل الدين القائم في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١؛ وإذا كان قد تم سداد مبلغ أصل الدين هذا، فلن تكون هذه القيمة السوقية ماثلة للقيمة الاسمية الأصلية التي أعيد تقييمها بأسعار السوق السائدة في نهاية الفترة.

وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه في صدر هذه الاستثمار.



مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ١ أ: تعريف المجيب  
يجب إعادتها في غضون ٣٠ يوما

١- رقم التعريف: قيّد رقم التعريف من البطاقة البريدية في هذا المسح

٢- اسم الشركة: \_\_\_\_\_

٣- عنوان الشارع: \_\_\_\_\_

٤- المدينة: \_\_\_\_\_ ٥- الولاية: \_\_\_\_\_ ٦- الرمز البريدي: \_\_\_\_\_

مُعفى

الاستمارة ٢

٧- حالة الإبلاغ

وينبغي أن يؤشر على خانة «معفى» المجيبون الذين لا توجد لديهم حيازات أوراق مالية مُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة.

٨- للرد على أي استفسار، يمكن لمعد البيانات الوطني أن يتصل بالمسؤول التالي: \_\_\_\_\_

٩- رقم الهاتف: \_\_\_\_\_ ١٠- رقم الفاكس: \_\_\_\_\_ ١١- عنوان البريد الإلكتروني: \_\_\_\_\_

وبالتوقيع على سطر المصادقة على صحة البيانات، يقر المصدّق بما يلي:

- أنه قرأ وفهم شروط الإبلاغ في هذا المسح

- أنه يدرك الجزاءات التي قد تُفرض في حالة تقديم تقرير غير دقيق، [يُحذف إذا كان الإبلاغ طوعياً]

- أنه يشهد أنه على دراية كافية بأنشطة المنظمة القائمة بالإبلاغ بما يمكنه من أن يشهد، عن علمٍ وبثقة معقولة، بأن المعلومات المقدمة في هذا التقرير دقيقة وكاملة.

توقيع المصدّق: \_\_\_\_\_

١٢- اسم المصدّق ولقبه: \_\_\_\_\_

١٣- رقم هاتف المصدّق: \_\_\_\_\_ ١٤- تاريخ التوقيع: \_\_\_\_\_

التعديلات	البيانات المقيّدة	للاستخدام الرسمي فقط تم إثباتها في:

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستثمار ٢: حيازات الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة

[احذف منطقة اختصاصك إذا كانت مدرجة في هذه القائمة] [أضف العملة والوحدات حسبما هو ملائم]					
القيمة السوقية للأوراق المالية حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ [العملة - بالملايين]					
منطقة اختصاص المُصدر	الرمز	سندات الملكية (١)	سندات الدين طويلة الأجل (٢)	سندات الدين قصيرة الأجل (٣)	للاستعمال الرسمي فقط
دولة أفغانستان الإسلامية	AF				
....	..				
....	..				
زمبابوي	ZW				
منطقة اختصاص أخرى (يرجى التحديد)					
المنظمات الدولية	XX				
مجموع قيمة الأوراق المالية المبلغة					

ورد اسما البلدين الأول والأخير فقط في هذه القائمة لأغراض العرض. أما القائمة الكاملة بأسماء البلدان فهي موضحة في المرفق بـاء بالملحق الأول.

## الملحق الثالث: الاستمارة النموذجية للمسح المختلط لأمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع

مسح استثمارات الحافظة:  
حيازات سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة  
حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الغرض من جمع البيانات

الغرض من هذا المسح هو جمع معلومات عن حيازات المقيمين في [اسم البلد] في سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وسوف تستخدم البيانات المُأخوذة من هذا المسح في إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي التي تخص [اسم البلد]. ويتولى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] نشر هذه الإحصاءات. ويجري المسح بالتنسيق مع البلدان الأخرى تيسيرا لإمكانية مقارنة البيانات على المستوى الدولي.

سلطة جمع البيانات

تُجمع البيانات المطلوبة بموجب سلطة [السلطة القانونية الحكومية]. [يحذف إذا كانت البيانات تُقدم طوعا]

السرية

تظل الاستثمارات المستكملة سرية موجهة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

البيانات الواجب إبلاغها

ينبغي استكمال استبيان المسح وفقا لتعليمات الإبلاغ المقدمة. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، يرجى الاتصال بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

وقت ومكان الإبلاغ

يرجى تقديم نتائج هذا المسح في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ إلى:

[العنوان البريدي وعنوان البريد الإلكتروني لمعد البيانات، ورقم هاتفه ورقم الفاكس الخاص به]

وينبغي للمجيبين غير القادرين على الوفاء بالموعد النهائي للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] لكي يطلبوا تمديدا.

كيفية الإبلاغ

يمكن تقديم البيانات على أقراص مغنطة، أو عن طريق البريد الإلكتروني، أو على استمارات ورقية. ويرجى أن تحتفظ بنسخة للأغراض المتعلقة بسجلاتك.

[اسم هيئة إعداد الإحصاءات والتاريخ]

## ملاحظات

### الملاحظة ١ - من الذي يجب عليه الإبلاغ

(أ) أمناء الحفظ المقيمون في [اسم البلد] الذين يديرون، حتى نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، عملية الحفظ الأمين للأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين نيابة عن المقيمين في [اسم البلد]، أو لحسابهم الذاتي. ويُعرّف أمناء الحفظ المقيمون بأنهم كيانات موجودة في [اسم البلد] تدير عملية الحفظ الأمين للأوراق المالية نيابة عن المستثمرين؛

(ب) المستثمرون المقيمون في [اسم البلد] ويملكون أوراق حقوق ملكية أو سندات دين مُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة في [اسم البلد] حسب الوضع في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ ولا يعهدون بالحفظ الأمين لأي من هذه الأوراق المالية أو كلها إلى أمناء الحفظ المقيمين. وتشمل هذه الفئة من يستثمرون لحسابهم الذاتي وكذلك من يستثمرون نيابة عن مجتمعات الأصول، كمديري صناديق الاستثمار المشترك، وشركات التأمين، وصناديق معاشات التقاعد.

ويجب أن يأتي رد من كل الكيانات التي تتسلم نسخة من استثمارات المسح. أما الكيانات التي لا تندرج ضمن أي من الفئتين المذكورتين أعلاه فلا يطلب منهم إلا استكمال معلومات التعريف في الاستثمار ١ ووضع علامة في الخانة التي تشير إلى إعفائهم من استكمال الاستثمارات ٢، و٢ب، و٢ج (في حالة المستثمرين النهائيين) والاستثمار ٢د (في حالة أمناء الحفظ).

### الملاحظة ٢ - ما يجب إبلاغه

يجب على كل الكيانات التي تتسلم نسخة من استثمارات المسح أن تستكمل قسم تعريف المقيم في الاستثمار ١ وأن تعيد نسخة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] في غضون ٣٠ يوما من استلام استثمارات المسح.

ويجب أن يعيد المقيمون الذين يستلمون نسخة من استثمارات المسح رودهم على المسح في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] الوارد عنوانها في قسم المعلومات الأساسية في الاستثمار ١. وينبغي للمجيبين غير القادرين على التقيد بالجدول الزمني للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المبين في صدر هذه الاستثمارة] لدى [هيئة إعداد الإحصاءات] لكي يطلبوا تمديدا.

### المستثمرون النهائيون

ينبغي أن يقوم المستثمرون النهائيون المقيمون في [اسم البلد] باستكمال الاستثمار ١ والاستثمار ٢ (لحيازات سندات الملكية) والاستثمار ٢ب (لحيازات سندات الدين طويلة الأجل)، والاستثمار ٢ج (لحيازات سندات الدين قصيرة الأجل)، وذلك في حالة الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة، والتي ينطبق عليها أي مما يلي:

(أ) أن تكون في حيازات لحساباتهم الذاتية (أي غير المعهود بها إلى أمين حفظ) (العمود ١)

(ب) أن تكون لدى أمين حفظ غير مقيم (العمود ٢)

وذلك حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

أما الأوراق المالية المعهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين فينبغي استبعادها من هذه الاستثمارة لأن أمناء الحفظ سيقومون بإبلاغ بياناتها.

وأما حيازات الحسابات الذاتية لأمناء الحفظ فينبغي إدراجها في الاستثمارات ٢أ، أو ٢ب، أو ٢ج، حسب الاقتضاء.

وفي مقدور القائمين بالإبلاغ تقديم تقرير موحد عن جميع الكيانات ذات الصلة المقيمة في [اسم البلد]، أو يجوز لكل كيان مقيم أن يقدم بيانات مستقلة. وإذا قام كيانان أو أكثر بإبلاغ البيانات كل على حدة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستثمارة في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] للحصول على أرقام تعريف إضافية. وينبغي عدم تقديم تقرير موحد عن المؤسسة المقيمة بكاملها وتقارير عن الوحدات المنفصلة في الوقت ذاته.

### أمناء الحفظ

إضافة إلى الاستمارة ١، ينبغي أن يقوم كل أمناء الحفظ في [اسم البلد] باستكمال الاستمارة ٢د للأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين، والتي تكون في حيازتهم حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ نيابة عن المقيمين في [اسم البلد]. وينبغي إبلاغ حيازات سندات الملكية في العمود ١، وسندات الدين طويلة الأجل في العمود ٢، وسندات الدين قصيرة الأجل في العمود ٣.

ويجب عدم إدراج حيازات الحساب الذاتي في الاستمارة ٢د، بل ينبغي إبلاغها في الاستثمارات ١٢، و ٢ ب، و ٢ ج، حسب الاقتضاء.

أما الأوراق المالية المُصدرة من الكيانات ذات الصلة بالمستثمر المعني فينبغي عدم إبلاغها (راجع الملاحظة ٦ لتقرير بشأن استبعاد الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة).

وحيثما يكون مقيم في [اسم البلد] قد عهد بالأوراق المالية إلى أمين حفظ مقيم في [اسم البلد]، وقام أمين الحفظ هذا بتمرير هذه الأوراق المالية إلى أمين حفظ آخر، فإن أمين الحفظ الأول هو الذي ينبغي له أن يبلغ بيانات تلك الحيازة. أما أمين الحفظ الثاني (أو اللاحق) في سلسلة الحفظ هذه فينبغي ألا يبلغ بيانات حيازات الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين والموجودة في حيازته نيابة عن أمين حفظ آخر.

ويجب على كل الكيانات التي تتلقى أيًا من الاستثمارات سابقة الذكر أن تعيد قسم تعريف المقيم (الاستمارة ١) في غضون ٣٠ يومًا من استلام الاستثمارات، حتى إن كانت هذه الكيانات تشير إلى أنها معفاة من استكمال الاستمارة ١.

أما المقيمون الذين يستوفون المعايير سابقة الذكر (راجع الملاحظة ١) فيجب أن يعيدوا استثمارات المسح بعد استكمالها (في حالة المستثمرين النهائيين: الاستثمارات ١٢، و ٢ ب، و ٢ ج، وفي حالة أمناء الحفظ: (الاستمارة ٢د) في موعد غايته ٣١ مارس ٢٠٠٢.

وينبغي للمجيبين غير القادرين على التقيد بالجدول الزمني للإبلاغ أن يتصلوا بـ [هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة لكي يطلبوا تمديدًا.

### الملاحظة ٣ - الإقامة

وحدة الإبلاغ في هذه الاستمارة هي الكيان المقيم في [اسم البلد]، أي الفرد أو المؤسسة أو أي منظمة أخرى يكون موطنها في [اسم البلد]. ويشمل ذلك فروع المؤسسات غير المقيمة والشركات التابعة لها إذا كان موطن تلك الفروع أو الشركات التابعة في [اسم البلد]. ويُعرّف الموطن بأنه مركز المصلحة الاقتصادية للكيان، والذي تشتغل فيه المؤسسة بالإنتاج على سبيل المثال. وتعتبر الشركات المسجلة قانونًا في [اسم البلد] كيانات مقيمة حتى إن لم يكن لها أي «وجود مادي» فيه. والكيان غير المقيم في [اسم البلد] هو أي فرد أو مؤسسة أو منظمة أخرى يكون موطن أي منهم في بلد غير [اسم البلد]. وأما فروع المؤسسات التي تنتمي إلى [اسم البلد] والتي يوجد موطنها في مناطق اختصاص أخرى، والشركات التابعة لتلك المؤسسات، فتعتبر كيانات غير مقيمة في [اسم البلد].

وتُصنّف الأوراق المالية بحسب منطقة اختصاص إقامة مُصدرها. ويمكن اعتبار محل إقامة المؤسسة هو المكان الذي تأسست فيه قانونًا أو، في حالة عدم وجود تأسيس قانوني، المكان الذي يوجد فيه موطنها القانوني. وقد تختلف بلد إقامة المُصدر عن بلد عملة الإصدار، أو مكان الإصدار، أو بلد ضامن الورقة المالية. (في بعض الأوراق المالية قد تكون مضمونة من طرف آخر (كالشركة الأم أو الحكومة)، وقد يكون الضامن صريحاً أو ضمنياً. وحتى حيثما كان القصد من الأموال التي يتم جمعها هو أن يستخدمها الضامن، ينبغي استخدام محل إقامة مُصدر الورقة المالية، لا محل إقامة الضامن). وينبغي إدراج الأوراق المالية المُصدرة من المنظمات الدولية تحت الرمز المستقل للمنظمات الدولية (XX)، بحيث لا تُدرج تحت البلد الذي توجد فيه المنظمة المعنية.

[إذا كانت هناك منظمة دولية أو أكثر موجودة في بلدك: [حدد اسم (اسماء) هذه المنظمات الدولية] ينبغي ألا تعتبر كيانات مقيمة في [اسم البلد] وينبغي عدم إبلاغ حيازاتها في هذا الإقرار. غير أن صناديق معاشات التقاعد لموظفي هذه المنظمة (المنظمات) الدولية تُعتبر كيانات مقيمة في [اسم البلد]. (تحذف هذه الفقرة إذا كانت لا تنطبق).]

### الملاحظة ٤ - تعريف سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل

تُعرّف الورقة المالية بأنها أداة متداولة أو قابلة للتداول. وترد أدناه أمثلة لسندات الملكية، وسندات الدين طويلة الأجل، وسندات الدين قصيرة الأجل. ولا يشمل هذا المسح سوى الأوراق المالية المُصدرة من الكيانات غير المقيمة غير ذات الصلة. راجع الملاحظة ٦ لتقرير ما إذا كان الكيان المعني كيانا ذا صلة أم لا. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن كيفية تصنيف أي أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة الموظفين في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

وتشمل سندات الملكية جميع الأدوات والسجلات التي تقر بمطالبات على القيم المتبقية للمؤسسات بعد الوفاء بمطالبات جميع دائني تلك المؤسسات.

ويدرج ما يلي ضمن سندات الملكية:

- الأسهم العادية
- وحدات الأسهم
- أسهم الأفضلية المشاركة في الأرباح
- شهادات الإيداع (ومنها مثلاً شهادات الإيداع الأمريكية) الدالة على ملكية سندات الملكية المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- الأسهم/الوحدات في صناديق الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار برأس مال مغلق
- سندات الملكية المباعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الملكية ما يلي:

- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح (ولكن تدرج هذه الأدوات ضمن سندات الدين طويلة الأجل)
- الحقوق، والخيارات، وسندات خيار البيع أو الشراء، وغير ذلك من الأدوات المالية المشتقة
- سندات الملكية المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية المقتناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتشمل سندات الدين طويل الأجل السندات وسندات الدين المضمونة من جهة الإصدار والأذون ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ أكثر من سنة واحدة وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على تدفق نقدي ثابت أو دخل نقدي متغير مقرر تعاقدياً.

ويدرج ضمن سندات الدين طويل الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزنة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلاً السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلاً الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولداشايينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات المضمونة من جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المباعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين طويلة الأجل ما يلي:

- أدوات المشتقات
- القروض
- الائتمان التجاري والحسابات مستحقة القبض
- أدوات سوق المال (ومنها مثلاً أذون الخزنة، وشهادات القبول المصرفي، وشهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل، وتسهيلات إصدار السندات الإذنية، وتسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد، والسندات الإذنية)، بما في ذلك سندات الدين قصيرة الأجل



- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين المقتناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتقتصر سندات الدين قصيرة الأجل على أدوات سوق المال ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ سنة واحدة أو أقل وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على مبلغ نقدي مذكور وثابت في موعد محدد، كالكمبيالات، والورقة التجارية، وشهادات القبول المصرفي.

ويدرج ضمن سندات الدين قصيرة الأجل ما يلي:

- أدون الخزانة وأوراق الخزانة
- شهادات القبول المصرفي
- الورقة التجارية والورقة المالية
- شهادات الإيداع البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل
- السندات قصيرة الأجل المُصدّرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية أو تسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد والسندات الإذنية (وتُدرج هذه السندات قصيرة الأجل حتى إن كان التسهيل الأساسي الخاص بها [الخاص بالطوارئ] تتجاوز مدته سنة واحدة لأن السندات ذاتها ذات طابع قصير الأجل)
- سندات الدين المببوعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين قصير الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزانة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخضم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثل السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثل الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشاينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات المضمونة من جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدّرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)
- أدوات المشتقات المالية
- القروض
- الائتمانات التجارية والحسابات مستحقة القبض

ويجب عدم إبلاغ بيانات المشتقات المالية لأنها ليست مصنفة كأوراق مالية، بل كنوع مستقل من الأدوات. ويرجى قيد قيمة الورقة المالية الأساسية منفصلة عن أي مشتقات قد تكون موجودة في الحيازة ارتباطاً بتلك الورقة المالية؛ غير أنه إذا كانت الورقة المالية لها مشتقة متضمنة، فلا تحاول فصل الورقة المالية عن الورقة المالية المتضمنة. ويرجى إدراج قيمة تلك الورقة المالية، بما في ذلك المشتقة المالية المتضمنة، في الإقرار الذي تقدمه.

وإذا كانت لديك أي أسئلة عن كيفية تصنيف أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في (اسم هيئة إعداد الإحصاءات) والمشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

## الملاحظة ٥ - التقييم

ينبغي استخدام القيمة السوقية في إبلاغ بيانات كل حيازات الأوراق المالية. ويرجى عدم إبلاغ القيمة الاسمية للورقة المالية على أنها القيمة السوقية. وينبغي إبلاغ بيانات سندات الملكية بأسعار السوق بعد تحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وفي حالة المؤسسات المقيدة في بورصة للأوراق المالية، ينبغي حساب القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية الصادرة عن تلك المؤسسات باستخدام سعر السوق السائد في أهم بورصة لها في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. أما في حالة المؤسسات غير المقيدة في البورصة، إذا لم تتوافر قيمة سوقية في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، فيرجى تقدير القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية باستخدام إحدى الوسائل التالية:

- آخر سعر معاملة
- تقييم المديرين
- صافي قيمة الأصول (صافي قيمة الأصول يساوي مجموع الأصول، بما في ذلك الأصول غير المنظورة، مطروحا منها الخصوم عدا المشاركة في رأس المال والقيمة المدفوعة للأسهم التي لا تنطوي على حق التصويت؛ وينبغي قيد الأصول والخصوم بالقيمة الجارية، لا بالقيمة التاريخية).

وينبغي قيد سندات الدين باستخدام إحدى طرق تحديد القيمة السوقية المدرجة أدناه بحسب ترتيب الأفضلية التنازلي وتحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١:

- سعر سوق متداول معلن في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١
- القيمة الحاضرة للتدفق المتوقع للمدفوعات أو المقبوضات المستقبلية المرتبطة بالأوراق المالية
- السعر المستخدم في تقييم الأوراق المالية للأغراض المحاسبية أو التنظيمية، وذلك في حالة الأوراق المالية غير المقيدة في البورصة
- سعر الإصدار زائدا استهلاك الخصم، وذلك في حالة الأوراق المالية بخصم كبير أو الأوراق المالية بدون قسائم
- سعر الإصدار ناقصا استهلاك العلاوة، وذلك في حالة أدوات الدين المُصدرة بعلاوة.

## الملاحظة ٦ - استبعاد الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة

ينبغي أن تُستبعد من هذا التقرير الأوراق المالية (سواء كانت أوراق حقوق ملكية أم سندات دين) المُصدرة من مؤسسة غير مقيمة ذات صلة بالمالك المقيم لتلك الأوراق المالية. والمؤسسات غير المقيمة ذات الصلة هي المؤسسات التي تملك فيها مجموعة مؤسسات حصة حقوق ملكية قدرها ١٠٪ أو أكثر، أو حيث يقتني كيان غير مقيم حيازات تتجاوز ١٠٪ أو أكثر في مجموعتك. وتقاس الملكية من حيث الأسهم العادية أو وحدات الأسهم التي تنطوي على حقوق تصويت والصادرة عن المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية أو ما يعادل ذلك من حصة مستفيدة في المؤسسات غير ذات الشخصية الاعتبارية. وفي حالة وجود علاقة من هذا القبيل، يرجى استبعاد جميع الأوراق المالية (سندات الدين وسندات الملكية).

والاستثناء الوحيد هو إذا كان الكيان غير المقيم الذي أصدر الورقة المالية والمالك المقيم للورقة المالية وسيطين ماليين منتسبين - كالبنوك مثلا. ففي هذه الأحوال، ينبغي أن يتضمن هذا التقرير الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة عدا سندات الملكية أو الدين الدائم.

## الملاحظة ٧ - معاملة الأوراق المالية التي تشملها ترتيبات إعادة الشراء وترتيبات إقراض الأوراق المالية

اتفاق إعادة الشراء<sup>١</sup> هو ترتيب ينطوي على بيع أوراق مالية بسعر محدد مع الالتزام<sup>٢</sup> بإعادة شراء نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية ماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. وعملية إعادة الشراء العكسية هي نفس المعاملة منظورا إليها من الجانب الآخر؛ أي أنها اتفاق يتم بموجبه شراء ورقة مالية بسعر محدد مع الالتزام بإعادة بيع نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية ماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. أما إقراض الأوراق المالية (أو إقراض وحدات الأسهم أو إقراض السندات) فهو ترتيب يتم بموجبه نقل ملكية ورقة مالية في مقابل ضمان، عادة ما تكون ورقة مالية أخرى، بشرط أن تعود تلك الورقة المالية أو أوراق مالية ماثلة إلى مالكها الأصلي في تاريخ مستقبلي محدد.

<sup>١</sup> يشمل ذلك أيضا عمليات البيع/إعادة الشراء، وعمليات تمويل العقود الآجلة، وإقراض السندات أو الأسهم بضمانة نقدية، والمعاملات الماثلة التي تنطوي على بيع ورقة مالية مع الالتزام بإعادة شرائها بسعر ثابت في تاريخ محدد أو عند الطلب.

<sup>٢</sup> في حالة عدم وجود التزام بإعادة شراء الأوراق المالية، ينبغي اعتبار المعاملة عملية بيع مباشرة للورقة المالية وينبغي عدم تصنيفها كعملية إعادة شراء.

- تُستبعد من الاستثمار الأوراق المالية المقتناة بموجب ترتيبات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية.
- تُدرج في الاستثمار الأوراق المالية المببعة بموجب ترتيبات إعادة الشراء أو التي «يتم إقراضها» بموجب ترتيبات إقراض للأوراق المالية.
- بيانات الأوراق المالية المقتناة بموجب اتفاقات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية، وتباع لاحقا إلى طرف ثالث، ينبغي إبلاغها كحيازة سلبية – أي مركز مكشوف. (راجع البند ١٠ في الاستثمار ٢).
- ينبغي أن تكون تقييمات الأوراق المالية بموجب اتفاقات إعادة الشراء أو ترتيبات إقراض الأوراق المالية مسعرة بالقيمة السوقية السائدة في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

#### الملاحظة ٨ - معاملة شهادات الإيداع

شهادات الإيداع، الدالة على ملكية سندات الملكية أو سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين - ومنها مثلا شهادات الإيداع الأمريكية أو شهادات الإيداع لحاملها - ينبغي أن تعزى إلى بلد إقامة مُصدر الورقة المالية التي تستند إليها شهادات الإيداع هذه. ولا ينبغي للوسطاء الماليين أن يُبلغوا بيانات الحيازات من أي أوراق مالية أُصدرت وبيعت شهادات إيداع مقابلها؛ غير أنه إذا تم إصدار شهادة إيداع قبل أن تكون المؤسسة المالية التي رُتبت الإصدار قد اقتنتت الأوراق المالية الأساسية، فينبغي لتلك المؤسسة المالية أن تُبلغ بيانات حيازة سلبية في الورقة المالية الأساسية. (راجع البند ١٠ في الاستثمار ٢).

#### الملاحظة ٩ - معاملة الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة

- الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة هي أوراق مالية تم تحويلها من مبلغ أصل دين يقترن بقسائم فائدة دورية إلى سلسلة أوراق مالية بدون قسائم، تتواءم فيها آجال الاستحقاق مع تواريخ دفع الفائدة وتاريخ استرداد مبلغ أصل الدين.
  - إذا ظلت الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة التزاما مباشرا على المُصدر الأصلي، فإن إقامة مُصدر تلك الأوراق المالية تظل هي نفس إقامة مُصدر الورقة المالية الأصلية. أما المضاربون الذين يطلبون إلى غرفة التسوية أو غرفة المقاصة المعنية استحداث أوراق مالية مجردة من قسائم الفائدة من ورقة مالية قائمة مُصدرة من غير مقيم فينبغي ألا يُبلغوا بيانات ملكية الورقة المالية الأساسية بعد استحداث الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة.
  - إذا تم استحداث وإصدار الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة من جانب كيان باسمه هو، فينبغي تصنيف الورقة المالية وفقا لإقامة مُصدر الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة. وينبغي أن يُبلغ مُصدر تلك الأوراق المالية، بدوره، بيانات ملكيته للأوراق المالية الأساسية إذا كانت مُصدرة من غير مقيم.
- أما الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة ويقل أجل استحقاقها الأصلي عن سنة واحدة فتُصنف كأدوات سوق مال، وبذلك ينبغي، في حالة إمكانية تحديدها، إبلاغ بياناتها كسندات دين قصيرة الأجل.

#### الملاحظة ١٠ - الأوراق المالية المضمونة بأصول

عند إبلاغ بيانات القيمة السوقية لحيازات الأوراق المالية المضمونة بأصول، يجب أن يكون المقيم مدركا لإمكانية الاسترداد الجزئي المبكر لأصل الدين. وينبغي إبلاغ بيانات القيمة السوقية لمبلغ أصل الدين القائم في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١؛ وإذا كان قد تم سداد مبلغ أصل الدين هذا، فلن تكون هذه القيمة السوقية ماثلة للقيمة الاسمية الأصلية التي أعيد تقييمها بأسعار السوق السائدة في نهاية الفترة.

وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه في صدر هذه الاستثمار.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستثمار ١ أ: تعريف المجيب  
يجب إعادتها في غضون ٣٠ يوما

١- رقم التعريف: قيّد رقم التعريف من البطاقة البريدية في هذا المسح

٢- اسم الشركة: \_\_\_\_\_

٣- عنوان الشارع: \_\_\_\_\_

٤- المدينة: \_\_\_\_\_ ٥- الولاية: \_\_\_\_\_ ٦- الرمز البريدي: \_\_\_\_\_

٧- حالة الإبلاغ  حيازات الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين  مُعفى

وينبغي أن يؤشر على خانة «معفى» المجيبون الذين لا توجد لديهم حيازات أوراق مالية مُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة.

٨- للرد على أي استفسار، يمكن لمعد البيانات الوطني أن يتصل بالمسؤول التالي: \_\_\_\_\_

٩- رقم الهاتف: \_\_\_\_\_ ١٠- رقم الفاكس: \_\_\_\_\_ ١١- عنوان البريد الإلكتروني: \_\_\_\_\_

وبالتوقيع على سطر المصادقة على صحة البيانات، يقر المصدّق بما يلي:

- أنه قرأ وفهم شروط الإبلاغ في هذا المسح

- أنه يدرك الجزاءات التي قد تُفرض في حالة تقديم تقرير غير دقيق، [يُحذف إذا كان الإبلاغ طوعيا]

- أنه يشهد أنه على دراية كافية بأنشطة المنظمة القائمة بالإبلاغ بما يمكنه من أن يشهد، عن علمٍ وثيقة معقولة، بأن المعلومات المقدمة في هذا التقرير دقيقة وكاملة.

توقيع المصدّق: \_\_\_\_\_

١٢- اسم المصدّق ولقبه: \_\_\_\_\_

١٣- رقم هاتف المصدّق: \_\_\_\_\_ ١٤- تاريخ التوقيع: \_\_\_\_\_

التعديلات	البيانات المقيّدة	للاستخدام الرسمي فقط تم إثباتها في:

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ٢: حيازات المستثمر النهائي من سندات الملكية  
المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة

[احذف منطقة اختصاصك إذا كانت مدرجة في هذه القائمة] [أضف العملة والوحدات حسبما هو ملائم]				
القيمة السوقية للأوراق المالية حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ [العملة - بالملايين]				
منطقة اختصاص المُصدر	الرمز	الموجودة في الحفظ الذاتي (١)	الموجودة في حيازة أمين الحفظ غير المقيم (١)	للاستعمال الرسمي فقط
دولة أفغانستان الإسلامية	AF			
....	..			
....	..			
زيمبابوي	ZW			
منطقة اختصاص أخرى (يرجى التحديد)				
المنظمات الدولية	XX			
مجموع قيمة الأوراق المالية المبلغة				

ورد اسما البلدين الأول والأخير فقط في هذه القائمة لأغراض العرض. أما القائمة الكاملة بأسماء البلدان فهي موضحة في المرفق بـأ بالملحق الأول.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستثمار ٢ب: حيازات المستثمر النهائي من سندات الدين طويلة الأجل  
المصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة

[احذف منطقة اختصاصك إذا كانت مدرجة في هذه القائمة] [أضف العملة والوحدات حسبما هو ملائم]				
القيمة السوقية لسندات الدين طويلة الأجل حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ [العملة - بالملايين]				
منطقة اختصاص المُصدر	الرمز	الموجودة في الحفظ الذاتي (١)	الموجودة في حيازة أمين الحفظ غير المقيم (١)	للاستعمال الرسمي فقط
دولة أفغانستان الإسلامية	AF			
....	..			
....	..			
زمبابوي	ZW			
منطقة اختصاص أخرى (يرجى التحديد)				
المنظمات الدولية	XX			
مجموع قيمة سندات الدين طويلة الأجل المبلغ				

ورد اسما البلدين الأول والأخير فقط في هذه القائمة لأغراض العرض. أما القائمة الكاملة بأسماء البلدان فهي موضحة في المرفق بـأ بالملحق الأول.



مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ٢ ج: حيازات المستثمر النهائي من سندات الدين قصيرة الأجل المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة

[احذف منطقة اختصاصك إذا كانت مدرجة في هذه القائمة] [أضف العملة والوحدات حسبما هو ملائم]				
القيمة السوقية لسندات الدين قصيرة الأجل حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ [العملة - بالملايين]				
منطقة اختصاص المُصدِر	الرمز	الموجودة في الحفظ الذاتي (١)	الموجودة في حيازة أمين الحفظ غير المقيم (١)	للاستعمال الرسمي فقط
دولة أفغانستان الإسلامية	AF			
....	..			
....	..			
زيمبابوي	ZW			
منطقة اختصاص أخرى (يرجى التحديد)				
المنظمات الدولية	XX			
مجموع قيمة سندات الدين قصيرة الأجل المبلغة				

ورد اسما البلدين الأول والأخير فقط في هذه القائمة لأغراض العرض. أما القائمة الكاملة بأسماء البلدان فهي موضحة في المرفق بـأ بالملحق الأول.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستثمار ٢د: حيازات أمين الحفظ نيابة عن المقيمين في [اسم البلد]  
من الأوراق المالية المصدرة من غير المقيمين

[احذف منطقة اختصاصك إذا كانت مدرجة في هذه القائمة] [أضف العملة والوحدات حسبما هو ملائم]					
القيمة السوقية للأوراق المالية حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ [العملة - بالملايين]					
منطقة اختصاص المُصدِر	الرمز	الموجودة في الحفظ الذاتي (١)	الموجودة في حيازة أمين الحفظ غير المقيم (١)	سندات الدين قصيرة الأجل (٣)	للاستعمال الرسمي فقط
دولة أفغانستان الإسلامية	AF				
....	..				
....	..				
زمبابوي	ZW				
منطقة اختصاص أخرى (يرجى التحديد)					
المنظمات الدولية	XX				
مجموع قيمة الأوراق المالية المبلغة					

ورد اسما البلدين الأول والأخير فقط في هذه القائمة لأغراض العرض. أما القائمة الكاملة بأسماء البلدان فهي موضحة في المرفق باء بالملحق الأول.

## الملحق الرابع: الاستمارة النموذجية لمسح المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع لاقتصاد صغير لديه مركز مالي دولي

مسح استثمارات الحافظة:  
حيازات سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة  
حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الغرض من جمع البيانات

الغرض من هذا المسح هو جمع معلومات عن حيازات المقيمين في [اسم منطقة الاختصاص] في سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وسوف تستخدم البيانات المُأخوذة من هذا المسح في إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي التي تخص [اسم منطقة الاختصاص]. ويتولى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] نشر هذه الإحصاءات. ويجري المسح بالتنسيق مع البلدان الأخرى تيسيرا لإمكانية مقارنة البيانات على المستوى الدولي.

سلطة جمع البيانات

تُجمع البيانات المطلوبة بموجب سلطة [السلطة القانونية الحكومية]. [يحذف إذا كانت البيانات تُقدم طوعا]

السرية

تظل الاستثمارات المستكملة سرية موجهة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

البيانات الواجب إبلاغها

ينبغي استكمال استبيان المسح وفقا لتعليمات الإبلاغ المقدمة. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، يرجى الاتصال بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

وقت ومكان الإبلاغ

يرجى تقديم نتائج هذا المسح في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ إلى:

[العنوان البريدي وعنوان البريد الإلكتروني لمعد البيانات، ورقم هاتفه ورقم الفاكس الخاص به]

وينبغي للمجيبين غير القادرين على الوفاء بالموعد النهائي للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] لكي يطلبوا تمديدا.

كيفية الإبلاغ

يمكن تقديم البيانات على أقراص مغنطة، أو عن طريق البريد الإلكتروني، أو على استمارات ورقية. ويرجى أن تحتفظ بنسخة للأغراض المتعلقة بسجلاتك.

[اسم هيئة إعداد الإحصاءات والتاريخ]

## ملاحظات

### الملاحظة ١ - من الذي يجب عليه الإبلاغ

الكيانات المقيمة في [اسم منطقة الاختصاص] التي تملك، حسب الوضع في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، أوراق حقوق ملكية أو سندات دين مُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة الذين ينتمون إلى [اسم منطقة الاختصاص].

### الملاحظة ٢ - ما يجب إبلاغه

يجب على كل الكيانات التي تستلم نسخة من استثمارات المسح أن تستكمل قسم تعريف المقيم (الاستمارة ١) وأن تعيد نسخة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] في غضون ٣٠ يوما من استلام استثمارات المسح

ويجب أن يعيد المقيمون الذين يستوفون المعايير المذكورة أعلاه (راجع الملاحظة ١) استثمارات المسح المستكملة (الاستمارة ٢) في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢. وينبغي للمقيمين غير القادرين على التقيد بالجدول الزمني للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة لكي يطلبوا تمديدا.

وفي مقدور القائمين بالإبلاغ تقديم تقرير موحد عن جميع الكيانات ذات الصلة المقيمة في [اسم منطقة الاختصاص]، أو يجوز لكل كيان مقيم أن يقدم بيانات مستقلة. وإذا قام كيانان أو أكثر بإبلاغ البيانات كل على حدة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] للحصول على أرقام تعريف إضافية. وفي حالة تقديم تقرير موحد عن كيانين أو أكثر، فيجب عدم تقديم تقارير منفصلة عن الكيانات ذاتها.

### الملاحظة ٣ - الإقامة

وحدة الإبلاغ في هذه الاستمارة هي الكيان المقيم في [اسم منطقة الاختصاص]، أي الفرد أو المؤسسة أو أي منظمة أخرى يكون موطنها في [اسم منطقة الاختصاص]. ويشمل ذلك فروع المؤسسات غير المقيمة والشركات التابعة لها إذا كان موطن تلك الفروع أو الشركات التابعة في [اسم منطقة الاختصاص]. ويُعرّف الموطن بأنه مركز المصلحة الاقتصادية للكيان، والذي تشتغل فيه المؤسسة بالإنتاج على سبيل المثال. وتعتبر الشركات المسجلة قانونا في [اسم منطقة الاختصاص] كيانات مقيمة حتى إن لم يكن لها أي «وجود مادي» فيه. والكيان غير المقيم في [اسم منطقة الاختصاص] هو أي فرد أو مؤسسة أو منظمة أخرى يكون موطن أي منهم في منطقة اختصاص غير [اسم منطقة الاختصاص]. وأما فروع المؤسسات التي تنتمي إلى [اسم منطقة الاختصاص] والتي يوجد موطنها في مناطق اختصاص أخرى، والشركات التابعة لتلك المؤسسات، فتعتبر كيانات غير مقيمة في [اسم منطقة الاختصاص].

وتُصنّف الأوراق المالية بحسب منطقة اختصاص إقامة مُصدرها. ويمكن اعتبار محل إقامة المؤسسة هو المكان الذي تأسست فيه قانونا أو، في حالة عدم وجود تأسيس قانوني، المكان الذي يوجد فيه موطنها القانوني. وقد تختلف بلد إقامة المُصدر عن بلد عملة الإصدار، أو مكان الإصدار، أو بلد ضامن الورقة المالية. (فبعض الأوراق المالية قد تكون مضمونة من طرف آخر (كالشركة الأم أو الحكومة)، وقد يكون الضمان صريحا أو ضمنيا. وحتى حيثما كان القصد من الأموال التي يتم جمعها هو أن يستخدمها الضامن، ينبغي استخدام محل إقامة مُصدر الورقة المالية، لا محل إقامة الضامن). وينبغي إدراج الأوراق المالية المُصدرة من المنظمات الدولية تحت الرمز المستقل للمنظمات الدولية (XX)، بحيث لا تُدرج تحت البلد الذي توجد فيه المنظمة المعنية.

### الملاحظة ٤ - تعريف سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل

تُعرّف الورقة المالية بأنها أداة متداولة أو قابلة للتداول. وترد أدناه أمثلة لسندات الملكية، وسندات الدين طويلة الأجل، وسندات الدين قصيرة الأجل. ولا يشمل هذا المسح سوى الأوراق المالية المُصدرة من الكيانات غير المقيمة غير ذات الصلة. راجع الملاحظة ٦ لتقرير ما إذا كان الكيان المعني كيانا ذا صلة أم لا. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن كيفية تصنيف أي أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة الموظفين في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

وتشمل سندات الملكية جميع الأدوات والسجلات التي تقر بمطالبات على القيم المتبقية للمؤسسات بعد الوفاء بمطالبات جميع دائني تلك المؤسسات.

ويدرج ما يلي ضمن سندات الملكية:

- الأسهم العادية
- وحدات الأسهم
- أسهم الأفضلية المشاركة في الأرباح
- شهادات الإيداع (ومنها مثلا شهادات الإيداع الأمريكية) الدالة على ملكية سندات الملكية المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- الأسهم/الوحدات في صناديق الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار برأس مال مغلق
- سندات الملكية المببوعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الملكية ما يلي:

- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح (ولكن تدرج هذه الأدوات ضمن سندات الدين طويلة الأجل)
- الحقوق، والخيارات، وسندات خيار البيع أو الشراء، وغير ذلك من الأدوات المالية المشتقة
- سندات الملكية المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية المقنتاة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتشمل سندات الدين طويل الأجل السندات وسندات الدين المضمونة من جهة الإصدار والأذون ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ أكثر من سنة واحدة وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على تدفق نقدي ثابت أو دخل نقدي متغير مقرر تعاقديا.

ويدرج ضمن سندات الدين طويل الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزنة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلا، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلا السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلا الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشايينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات المضمونة من جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المببوعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين طويلة الأجل ما يلي:

- أدوات المشتقات
- القروض
- الائتمان التجاري والحسابات مستحقة القبض
- أدوات سوق المال (ومنها مثلا أذون الخزنة، وشهادات القبول المصرفي، وشهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل، وتسهيلات إصدار السندات الإذنية، وتسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد، والسندات الإذنية)، بما في ذلك سندات الدين قصيرة الأجل
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين المقنتاة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتقتصر سندات الدين قصيرة الأجل على أدوات سوق المال ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ سنة واحدة أو أقل وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على مبلغ نقدي مذكور وثابت في موعد محدد، كالكمبيالات، والورقة التجارية، وشهادات القبول المصرفي.

ويدرج ضمن سندات الدين قصيرة الأجل ما يلي:

- أدون الخزنة وأوراق الخزنة
- شهادات القبول المصرفي
- الورقة التجارية والورقة المالية
- شهادات الإيداع البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل
- السندات قصيرة الأجل المُصدّرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية أو تسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد والسندات الإذنية (وتُدرج هذه السندات قصيرة الأجل حتى إن كان التسهيل الأساسي الخاص بها [الخاص بالطوارئ] تتجاوز مدته سنة واحدة لأن السندات ذاتها ذات طابع قصير الأجل)
- سندات الدين المبيعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين قصير الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزنة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخضم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلاً السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلاً الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشاينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات المضمونة من جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدّرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين المقتناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)
- أدوات المشتقات المالية
- القروض
- الائتمانات التجارية والحسابات مستحقة القبض

ويجب عدم إبلاغ بيانات المشتقات المالية لأنها ليست مصنفة كأوراق مالية، بل كنوع مستقل من الأدوات. ويرجى قيد قيمة الورقة المالية الأساسية منفصلة عن أي مشتقات قد تكون موجودة في الحيازة ارتباطاً بتلك الورقة المالية؛ غير أنه إذا كانت الورقة المالية لها مشتقة متضمنة، فلا تحاول فصل الورقة المالية عن الورقة المالية المتضمنة. ويرجى إدراج قيمة تلك الورقة المالية، بما في ذلك المشتقة المالية المتضمنة، في الإقرار الذي تقدمه.

وإذا كانت لديك أي أسئلة عن كيفية تصنيف أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في (اسم هيئة إعداد الإحصاءات) والمشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستثمار.

#### الملاحظة ٥ - التقييم

ينبغي استخدام القيمة السوقية في إبلاغ بيانات كل حيازات الأوراق المالية. ويرجى عدم إبلاغ القيمة الاسمية للورقة المالية على أنها القيمة السوقية. وينبغي إبلاغ بيانات سندات الملكية بأسعار السوق بعد تحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وفي حالة المؤسسات المقيدة في بورصة للأوراق المالية، ينبغي حساب القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية الصادرة عن تلك المؤسسات باستخدام سعر السوق السائد في أهم بورصة لها في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.



أما في حالة المؤسسات غير المقيدة في البورصة، إذا لم تتوافر قيمة سوقية في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، فيرجى تقدير القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية باستخدام إحدى الوسائل التالية:

- آخر سعر معاملة
- تقييم المديرين
- صافي قيمة الأصول (صافي قيمة الأصول يساوي مجموع الأصول، بما في ذلك الأصول غير المنظورة، مطروحا منها الخصوم عدا المشاركة في رأس المال والقيمة المدفوعة للأسهم التي لا تنطوي على حق التصويت؛ وينبغي قيد الأصول والخصوم بالقيمة الجارية، لا بالقيمة التاريخية).

وينبغي قيد سندات الدين باستخدام إحدى طرق تحديد القيمة السوقية المدرجة أدناه بحسب ترتيب الأفضلية التنازلي وتحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١:

- سعر سوق متداول معلن في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١
- القيمة الحاضرة للتدفق المتوقع للمدفوعات أو المقبوضات المستقبلية المرتبطة بالأوراق المالية
- السعر المستخدم في تقييم الأوراق المالية للأغراض المحاسبية أو التنظيمية، وذلك في حالة الأوراق المالية غير المقيدة في البورصة
- سعر الإصدار زائدا استهلاك الخصم، وذلك في حالة الأوراق المالية بخصم كبير أو الأوراق المالية بدون قسائم
- سعر الإصدار ناقصا استهلاك العلاوة، وذلك في حالة أدوات الدين المُصدرة بعلاوة.

#### الملاحظة ٦- استبعاد الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة

ينبغي أن تُستبعد من هذا التقرير الأوراق المالية (سواء كانت سندات ملكية أم سندات دين) المُصدرة من مؤسسة غير مقيمة ذات صلة بالمالك المقيم لتلك الأوراق المالية. والمؤسسات غير المقيمة ذات الصلة هي المؤسسات التي تملك فيها مجموعة مؤسسات حصة حقوق ملكية قدرها ١٠٪ أو أكثر، أو حيث يقطن كيان غير مقيم حيازات تتجاوز ١٠٪ أو أكثر في مجموعتك. وتقاس الملكية بالأسهم العادية أو وحدات الأسهم التي تنطوي على حقوق تصويت والصادرة عن المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية أو ما يعادل ذلك من حصة مستفيدة في المؤسسات غير ذات الشخصية الاعتبارية. وفي حالة وجود علاقة من هذا القبيل، يرجى استبعاد جميع الأوراق المالية (سندات الدين وسندات الملكية).

والاستثناء الوحيد هو إذا كان الكيان غير المقيم الذي أصدر الورقة المالية والمالك المقيم للورقة المالية وسيطين ماليين منتسبين — كالبنوك مثلا. ففي هذه الأحوال، ينبغي أن يتضمن هذا التقرير الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة عدا سندات الملكية أو الدين الدائم.

#### الملاحظة ٧- معاملة الأوراق المالية التي تشملها ترتيبات إعادة الشراء وترتيبات إقراض الأوراق المالية

اتفاق إعادة الشراء<sup>١</sup> هو ترتيب ينطوي على بيع أوراق مالية بسعر محدد مع الالتزام<sup>٢</sup> بإعادة شراء نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية مماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. وعملية إعادة الشراء العكسية هي نفس المعاملة منظورا إليها من الجانب الآخر؛ أي أنها اتفاق يتم بموجبه شراء ورقة مالية بسعر محدد مع الالتزام بإعادة بيع نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية مماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. أما إقراض الأوراق المالية (أو إقراض وحدات الأسهم أو إقراض السندات) فهو ترتيب يتم بموجبه نقل ملكية ورقة مالية في مقابل ضمان، عادة ما تكون ورقة مالية أخرى، بشرط أن تعود تلك الورقة المالية أو أوراق مالية مماثلة إلى مالكيها الأصلي في تاريخ مستقبلي محدد.

- تُستبعد من الاستثمارات الأوراق المالية المقتناة بموجب ترتيبات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية.
- تُدرج في الاستثمارات الأوراق المالية المباعة بموجب ترتيبات إعادة الشراء أو التي «يتم إقراضها» بموجب ترتيبات إقراض للأوراق المالية.
- بيانات الأوراق المالية المقتناة بموجب اتفاقات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية، وتباع لاحقا إلى طرف ثالث، ينبغي إبلاغها كحيازة سالية – أي مركز مكشوف.
- ينبغي أن تكون تقييمات الأوراق المالية بموجب اتفاقات إعادة الشراء أو ترتيبات إقراض الأوراق المالية بالقيمة السوقية السائدة في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

#### الملاحظة ٨- معاملة شهادات الإيداع

شهادات الإيداع، الدالة على ملكية سندات الملكية أو سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين — ومنها مثلا شهادات الإيداع الأمريكية أو شهادات الإيداع لحاملها — ينبغي أن تعزى إلى بلد إقامة مُصدر الورقة المالية التي تستند إليها شهادات الإيداع هذه. ولا ينبغي للوسطاء

<sup>١</sup> يشمل ذلك أيضا عمليات البيع/إعادة الشراء، وعمليات تمويل العقود الآجلة، وإقراض السندات أو الأسهم بضمانة نقدية، والمعاملات المماثلة التي تنطوي على بيع ورقة مالية مع الالتزام بإعادة شرائها بسعر ثابت في تاريخ محدد أو عند الطلب.

<sup>٢</sup> في حالة عدم وجود التزام بإعادة شراء الأوراق المالية، ينبغي اعتبار المعاملة عملية بيع مباشرة للورقة المالية وينبغي عدم تصنيفها كعملية إعادة شراء.

المالين أن يُبلغوا بيانات الحيازات من أي أوراق مالية أُصدرت وبيعت شهادات إيداع مقابلها؛ غير أنه إذا تم إصدار شهادة إيداع قبل أن تكون المؤسسة المالية التي رُتبت الإصدار قد اقتنت الأوراق المالية الأساسية، فينبغي لتلك المؤسسة المالية أن تُبلغ بيانات حيازة سالبة في الورقة المالية الأساسية.

#### الملاحظة ٩ - معاملة الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة

الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة هي أوراق مالية تم تحويلها من مبلغ أصل دين يقترن بقسائم فائدة دورية إلى سلسلة أوراق مالية بدون قسائم، تتواءم فيها آجال الاستحقاق مع تواريخ دفع الفائدة وتاريخ استرداد مبلغ أصل الدين.

• إذا ظلت الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة التزاما مباشرا على المُصدرِ الأصلي، فإن إقامة مُصدرِ تلك الأوراق المالية تظل هي نفس إقامة مُصدرِ الورقة المالية الأصلية. أما المضاربون الذين يطلبون إلى غرفة التسوية أو غرفة المقاصة المعنية استحداث أوراق مالية مجردة من قسائم الفائدة من ورقة مالية قائمة مُصدرة من غير مقيم فينبغي ألا يُبلغوا بيانات ملكية الورقة المالية الأساسية بعد استحداث الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة.

• إذا تم استحداث وإصدار الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة من جانب كيان باسمه هو، فينبغي تصنيف الورقة المالية وفقا لإقامة مُصدرِ الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة. وينبغي أن يُبلغ مُصدرِ تلك الأوراق المالية، بدوره، بيانات ملكيته للأوراق المالية الأساسية إذا كانت مُصدرة من غير مقيم.

أما الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة ويقل أجل استحقاقها الأصلي عن سنة واحدة فتُصنف كأدوات سوق مال، وبذلك ينبغي، في حالة إمكانية تحديدها، إبلاغ بياناتها كسندات دين قصيرة الأجل.

#### الملاحظة ١٠ - الأوراق المالية المضمونة بأصول

عند إبلاغ بيانات القيمة السوقية لحيازات الأوراق المالية المضمونة بأصول، يجب أن يكون المقيم مدركا لإمكانية الاسترداد الجزئي المبكر لأصل الدين. وينبغي إبلاغ بيانات القيمة السوقية لمبلغ أصل الدين القائم في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١؛ وإذا كان قد تم سداد مبلغ أصل الدين هذا، فلن تكون هذه القيمة السوقية مماثلة للقيمة الاسمية الأصلية التي أعيد تقييمها بأسعار السوق السائدة في نهاية الفترة.

وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه في صدر هذه الاستثمارة.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ١: تعريف المجيب  
يجب إعادتها في غضون ٣٠ يوماً

١- رقم التعريف: قيّد رقم التعريف من البطاقة البريدية في هذا المسح

٢- اسم الشركة: \_\_\_\_\_

٣- عنوان الشارع: \_\_\_\_\_

٤- المدينة: \_\_\_\_\_ ٥- الولاية: \_\_\_\_\_ ٦- الرمز البريدي: \_\_\_\_\_

٧- حالة الإبلاغ  لديه حيازات أوراق مالية مُصدّرة من غير المقيمين  مُعفى

وينبغي أن يؤشر على خانة «معفى» المجيبون الذين لا توجد لديهم حيازات أوراق مالية مُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة.

٨- للرد على أي استفسار، يمكن لمعد البيانات الوطني أن يتصل بالمسؤول التالي: \_\_\_\_\_

٩- رقم الهاتف: \_\_\_\_\_ ١٠- رقم الفاكس: \_\_\_\_\_ ١١- عنوان البريد الإلكتروني: \_\_\_\_\_

وبالتوقيع على سطر المصادقة على صحة البيانات، يقر المصدّق بما يلي:

- أنه قرأ وفهم شروط الإبلاغ في هذا المسح

- أنه يدرك الجزاءات التي قد تُفرض في حالة تقديم تقرير غير دقيق، [يُحذف إذا كان الإبلاغ طوعياً]

- أنه يشهد أنه على دراية كافية بأنشطة المنظمة القائمة بالإبلاغ بما يمكنه من أن يشهد، عن علمٍ وثيقة معقولة، بأن المعلومات المقدمة في هذا التقرير دقيقة وكاملة.

توقيع المصدّق: \_\_\_\_\_

١٢- اسم المصدّق ولقبه: \_\_\_\_\_

١٣- رقم هاتف المصدّق: \_\_\_\_\_ ١٤- تاريخ التوقيع: \_\_\_\_\_

التعديلات	البيانات المقيدة	للاستخدام الرسمي فقط تم إثباتها في:



## الملحق الخامس: الاستمارة النموذجية للمسح المختلط لأمناء الحفظ/المستثمرين النهائيين القائم على أساس مجمع لاقتصاد صغير لديه مركز مالي دولي

مسح استثمارات الحافظة:  
حيازات سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة  
حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

### الغرض من جمع البيانات

الغرض من هذا المسح هو جمع معلومات عن حيازات المقيمين في [اسم منطقة الاختصاص] في سندات الملكية وسندات الدين المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وسوف تستخدم البيانات المأخوذة من هذا المسح في إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي التي تخص [اسم منطقة الاختصاص]. ويتولى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] نشر هذه الإحصاءات. ويجري المسح بالتنسيق مع البلدان الأخرى تيسيرا لإمكانية مقارنة البيانات على المستوى الدولي.

### سلطة جمع البيانات

تُجمع البيانات المطلوبة بموجب سلطة [السلطة القانونية الحكومية]. [يُحذف إذا كانت البيانات تُقدم طوعا]

### السرية

تظل الاستثمارات المستكملة سرية موجهة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

### البيانات الواجب إبلاغها

ينبغي استكمال استبيان المسح وفقا لتعليمات الإبلاغ المقدمة. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، يرجى الاتصال بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات].

### وقت ومكان الإبلاغ

يرجى تقديم نتائج هذا المسح في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ إلى:

[العنوان البريدي وعنوان البريد الإلكتروني لمعد البيانات، ورقم هاتفه ورقم الفاكس الخاص به]

وينبغي للمجيبين غير القادرين على الوفاء بالموعد النهائي للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المعني] في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] لكي يطلبوا تمديدا.

### كيفية الإبلاغ

يمكن تقديم البيانات على أفراس مغنطة، أو عن طريق البريد الإلكتروني، أو على استمارات ورقية. ويرجى أن تحتفظ بنسخة للأغراض المتعلقة بسجلاتك.

[اسم هيئة إعداد الإحصاءات والتاريخ]

## ملاحظات

### الملاحظة ١ - من الذي يجب عليه الإبلاغ

(أ) أمناء الحفظ المقيمون في [اسم منطقة الاختصاص] الذين يديرون، حتى نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، عملية الحفظ الأمين للأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين نيابة عن المقيمين في [اسم منطقة الاختصاص]، أو لحسابهم الذاتي. ويُعرف أمناء الحفظ المقيمون بأنهم كيانات موجودة في [اسم منطقة الاختصاص] تدير عملية الحفظ الأمين للأوراق المالية نيابة عن المستثمرين.

(ب) المستثمرون المقيمون في [اسم منطقة الاختصاص] ويملكون أوراق حقوق ملكية أو سندات دين مُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة في [اسم منطقة الاختصاص] حسب الوضع في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ ولا يعهدون بالحفظ الأمين لأي من هذه الأوراق المالية أو كلها إلى أمناء الحفظ المقيمين. وتشمل هذه الفئة من المستثمرين لحسابهم الذاتي وكذلك من يستثمرون نيابة عن مجتمعات الأصول، كمديري صناديق الاستثمار المشترك، وشركات التأمين، وصناديق معاشات التقاعد.

ويجب أن يأتي رد من كل الكيانات التي تتسلم نسخة من استثمارات المسح. أما الكيانات التي لا تندرج ضمن أي من الفئتين المذكورتين أعلاه فلا يطلب منهم إلا استكمال معلومات التعريف في الاستمارة ١ ووضع علامة في الخانة التي تشير إلى إعفائهم من استكمال الاستمارات ٢، ٣، ٤، و٥، و٦ (في حالة المستثمرين النهائيين) والاستمارة ٢ (في حالة أمناء الحفظ).

### الملاحظة ٢ - ما يجب إبلاغه

يجب على كل الكيانات التي تتسلم نسخة من استثمارات المسح أن تستكمل قسم تعريف المصاحب (الاستمارة ١) وأن تعيد نسخة إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] في غضون ٣٠ يوماً من استلام استثمارات المسح

ويجب أن يعيد المصاحبون الذين يستلمون نسخة من استثمارات المسح رودهم على المسح في موعد أقصاه ٣١ مارس ٢٠٠٢ إلى [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] الوارد عنوانها في قسم المعلومات الأساسية في الاستمارة ١. وينبغي للمصاحبين غير القادرين على التقيد بالجدول الزمني للإبلاغ أن يتصلوا بـ [اسم عضو هيئة موظفي المسح المبين في صدر هذه الاستمارة] لدى [هيئة إعداد الإحصاءات] لكي يطلبوا تمديداً.

### المستثمرون النهائيون

ينبغي أن يقوم المستثمرون النهائيون المقيمون في [اسم منطقة الاختصاص] باستكمال الاستمارة ١ والاستمارة ٢ (لحيازات سندات الملكية) والاستمارة ٣ (لحيازات سندات الدين طويلة الأجل)، والاستمارة ٤ (لحيازات سندات الدين قصيرة الأجل)، وذلك في حالة الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة، والتي ينطبق عليها أي مما يلي:

(أ) أن تكون في حيازات لحساباتهم الذاتية (أي غير المعهود بها إلى أمين حفظ) (العمود ١)

(ب) أن تكون لدى أمين حفظ غير مقيم (العمود ٢)

وذلك حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

أما الأوراق المالية المعهود بها إلى أمناء الحفظ المقيمين فينبغي استبعادها من هذه الاستمارة لأن أمناء الحفظ سيقومون بإبلاغ بياناتها.

وأما حيازات الحسابات الذاتية لأمناء الحفظ فينبغي إدراجها في الاستمارات ٢، ٣، أو ٤، حسب الاقتضاء.

وفي مقدور القائمين بالإبلاغ تقديم تقرير موحد عن جميع الكيانات ذات الصلة المقيمة في [اسم منطقة الاختصاص]، أو يجوز لكل كيان مقيم أن يقدم بيانات مستقلة. وإذا قام كيانان أو أكثر بإبلاغ البيانات كل على حدة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] للحصول على أرقام تعريف إضافية. وينبغي عدم تقديم تقرير موحد عن المؤسسة المقيمة بكاملها وتقارير عن الوحدات المنفصلة في الوقت ذاته.



### أمناء الحفظ

إضافة إلى الاستمارة ١، ينبغي أن يقوم كل أمناء الحفظ في [اسم البلد] باستكمال الاستمارة ٢د للأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين، والتي تكون في حيازتهم حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ نيابة عن المقيمين في [اسم البلد]. وينبغي إبلاغ حيازات سندات الملكية في العمود ١، وسندات الدين طويلة الأجل في العمود ٢، وسندات الدين قصيرة الأجل في العمود ٣.

ويجب عدم إدراج حيازات الحساب الذاتي في الاستمارة ٢د، بل ينبغي إبلاغها في الاستثمارات ٢أ، و ٢ب، و ٢ج، حسب الاقتضاء.

أما الأوراق المالية المُصدرة من الكيانات ذات الصلة بالمستثمر المعني فينبغي عدم إبلاغها (راجع الملاحظة ٦ لتقرير بشأن استبعاد الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة).

وحيثما يكون مقيم في [اسم منطقة الاختصاص] قد عهد بالأوراق المالية إلى أمين حفظ مقيم في [اسم منطقة الاختصاص]، وقام أمين الحفظ هذا بتمرير هذه الأوراق المالية إلى أمين حفظ آخر، فإن أمين الحفظ الأول هو الذي ينبغي له أن يبلغ بيانات تلك الحيازة. أما أمين الحفظ الثاني (أو اللاحق) في سلسلة الحفظ هذه فينبغي ألا يبلغ بيانات حيازات الأوراق المالية المُصدرة من غير المقيمين والموجودة في حيازته نيابة عن أمين حفظ آخر.

ويجب على كل الكيانات التي تتلقى أيًا من الاستثمارات سابقة الذكر أن تعيد قسم تعريف المقيم (الاستمارة ١) في غضون ٣٠ يومًا من استلام الاستثمارات، حتى إن كانت هذه الكيانات تشير إلى أنها معفاة من استكمال الاستمارة ١.

أما المقيمون الذين يستوفون المعايير سابقة الذكر (راجع الملاحظة ١) فيجب أن يعيدوا استثمارات المسح بعد استكمالها (في حالة المستثمرين النهائيين: الاستثمارات ٢أ، و ٢ب، و ٢ج، وفي حالة أمناء الحفظ: الاستثمارات ٢د) في موعد غايته ٣١ مارس ٢٠٠٢.

وينبغي للمجيبين غير القادرين على التقيد بالجدول الزمني للإبلاغ أن يتصلوا بـ [هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة لكي يطلبوا تمديدًا.

### الملاحظة ٣ - الإقامة

وحدة الإبلاغ في هذه الاستمارة هي الكيان المقيم في [اسم منطقة الاختصاص]، أي الفرد أو المؤسسة أو أي منظمة أخرى يكون موطنها في [اسم منطقة الاختصاص]. ويشمل ذلك فروع المؤسسات غير المقيمة والشركات التابعة لها إذا كان موطن تلك الفروع أو الشركات التابعة في [اسم منطقة الاختصاص]. ويُعرّف الموطن بأنه مركز المصلحة الاقتصادية للكيان، والذي تشتغل فيه المؤسسة بالإنتاج على سبيل المثال. وتعتبر الشركات المسجلة قانونًا في [اسم منطقة الاختصاص] كيانات مقيمة حتى إن لم يكن لها أي "وجود مادي" فيه. والكيان غير المقيم في [اسم منطقة الاختصاص] هو أي فرد أو مؤسسة أو منظمة أخرى يكون موطن أي منهم في بلد غير [اسم منطقة الاختصاص]. وأما فروع المؤسسات التي تنتمي إلى [اسم منطقة الاختصاص] والتي يوجد موطنها في مناطق اختصاص أخرى، والشركات التابعة لتلك المؤسسات، فتعتبر كيانات غير مقيمة في [اسم منطقة الاختصاص].

وتُصنّف الأوراق المالية بحسب منطقة اختصاص إقامة مُصدرها. ويمكن اعتبار محل إقامة المؤسسة هو المكان الذي تأسست فيه قانونًا أو، في حالة عدم وجود تأسيس قانوني، المكان الذي يوجد فيه موطنها القانوني. وقد تختلف بلد إقامة المُصدر عن بلد عملة الإصدار، أو مكان الإصدار، أو بلد ضامن الورقة المالية. (فبعض الأوراق المالية قد تكون مضمونة من طرف آخر (كالشركة الأم أو الحكومة)، وقد يكون الضمان صريحًا أو ضمنيًا. وحتى حيثما كان القصد من الأموال التي يتم جمعها هو أن يستخدمها الضامن، ينبغي استخدام محل إقامة مُصدر الورقة المالية، لا محل إقامة الضامن). وينبغي إدراج الأوراق المالية المُصدرة من المنظمات الدولية تحت الرمز المستقل للمنظمات الدولية (XX)، بحيث لا تُدرج تحت البلد الذي توجد فيه المنظمة المعنية.

[إذا كانت هناك منظمة دولية أو أكثر موجودة في بلدك: [حدد اسم (اسماء) هذه المنظمات الدولية] ينبغي ألا تعتبر كيانات مقيمة في [اسم البلد] وينبغي عدم إبلاغ حيازاتها في هذا الإقرار. غير أن صناديق معاشات التقاعد لموظفي هذه المنظمة (المنظمات) الدولية تُعتبر كيانات مقيمة في [اسم البلد]. (يرجى حذف هذه الفقرة إن كانت لا تنطبق).]

#### الملاحظة ٤ - تعريف سندات الملكية وسندات الدين طويلة الأجل وقصيرة الأجل

تُعرّف الورقة المالية بأنها أداة متداولة أو قابلة للتداول. وترد أدناه أمثلة لسندات الملكية، وسندات الدين طويلة الأجل، وسندات الدين قصيرة الأجل. ولا يشمل هذا المسح سوى الأوراق المالية المُصدّرة من الكيانات غير المقيمة غير ذات الصلة. راجع الملاحظة ٦ لتقرير ما إذا كان الكيان المعني كياناً ذا صلة أم لا. وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن كيفية تصنيف أي أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة الموظفين في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

وتشمل سندات الملكية جميع الأدوات والسجلات التي تقرر بمطالبات على القيم المتبقية للمؤسسات بعد الوفاء بمطالبات جميع دائني تلك المؤسسات.

ويدرج ما يلي ضمن سندات الملكية:

- الأسهم العادية
- وحدات الأسهم
- أسهم الأفضلية المشاركة في الأرباح
- شهادات الإيداع (ومنها مثلاً شهادات الإيداع الأمريكية) الدالة على ملكية سندات الملكية المُصدّرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- الأسهم/الوحدات في صناديق الاستثمار المشترك وصناديق الاستثمار برأس مال مغلق
- سندات الملكية المباعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الملكية ما يلي:

- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح (ولكن تدرج هذه الأدوات ضمن سندات الدين طويلة الأجل)
- الحقوق، والخيارات، وسندات خيار البيع أو الشراء، وغير ذلك من الأدوات المالية المشتقة
- سندات الملكية المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الملكية المقنناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتشمل سندات الدين طويل الأجل السندات وسندات الدين المضمونة من جهة الإصدار والأذون ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ أكثر من سنة واحدة وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على تدفق نقدي ثابت أو دخل نقدي متغير مقرر تعاقدياً.

ويدرج ضمن سندات الدين طويل الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزنة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلاً السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلاً الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولداشايينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات المضمونة من جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدّرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المباعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين طويلة الأجل ما يلي:

- أدوات المشتقات
- القروض
- الائتمان التجاري والحسابات مستحقة القبض
- أدوات سوق المال (ومنها مثلاً أذون الخزانة، وشهادات القبول المصرفي، وشهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل، وتسهيلات إصدار السندات الإذنية، وتسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد، والسندات الإذنية)، بما في ذلك سندات الدين قصيرة الأجل
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين المقتناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

وتقتصر سندات الدين قصيرة الأجل على أدوات سوق المال ذات أجل الاستحقاق الأصلي البالغ سنة واحدة أو أقل وتعطي الحائز عادة الحق غير المشروط في الحصول على مبلغ نقدي مذكور وثابت في موعد محدد، كالكمبيالات، والورقة التجارية، وشهادات القبول المصرفي.

ويدرج ضمن سندات الدين قصيرة الأجل ما يلي:

- أذون الخزانة وأوراق الخزانة
- شهادات القبول المصرفي
- الورقة التجارية والورقة المالية
- شهادات الإيداع البالغ أجل استحقاقها التعاقدية سنة واحدة أو أقل
- السندات قصيرة الأجل المُصدرة بموجب تسهيلات إصدار السندات الإذنية أو تسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد والسندات الإذنية (وتُدرج هذه السندات قصيرة الأجل حتى إن كان التسهيل الأساسي الخاص بها [الخاص بالطوارئ] تتجاوز مدته سنة واحدة لأن السندات ذاتها ذات طابع قصير الأجل)
- سندات الدين المبيعة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين «المقدمة كقرض» بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)

ويستبعد من سندات الدين قصير الأجل ما يلي:

- السندات من قبيل سندات الخزانة، والسندات بدون قسائم، والسندات المجردة من قسيمة الفائدة (راجع الملاحظة ٩)، والسندات بخصم كبير، والسندات المربوطة بالعملة (مثلاً، السندات مزدوجة العملة)، والسندات ذات الفائدة المعومة، والسندات المرتبطة بحصص رأس المال (ومنها مثلاً السندات القابلة للتحويل)، والسندات الدولية
- الأوراق المالية المضمونة بأصول، كالسندات المضمونة برهن عقاري والالتزامات المضمونة برهن عقاري
- الأوراق المالية المربوطة بأرقام قياسية (ومنها مثلاً الشهادات المربوطة برقم قياسي للممتلكات)
- أسهم الأفضلية غير المشاركة في الأرباح
- السندات ذات الفائدة المعومة، كالسندات ذات الفائدة الدائمة، والسندات ذات الفائدة المتغيرة، والسندات المركبة ذات الفائدة المعومة، والسندات العكسية ذات الفائدة المعومة، وسندات الطوق ذات الفائدة المعومة، وسندات الاسترداد المتسارع ذات الفائدة المعومة، وسندات النطاق/السقف والقاع/الاستحقاق
- السندات الدولية متوسطة الأجل
- شهادات المديونية الألمانية «شولدشاينه» (Schuldscheine)
- السندات ذات تواريخ الاستحقاق الاختيارية التي يتجاوز آخرها سنة واحدة بعد الإصدار
- السندات المضمونة من جهة الإصدار
- شهادات الإيداع القابلة للتداول البالغ أجل استحقاقها التعاقدية أكثر من سنة واحدة
- سندات الدين الأخرى طويلة الأجل
- شهادات الإيداع لحاملها الدالة على ملكية سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين (راجع الملاحظة ٨)
- سندات الدين المشتراة بموجب اتفاقات إعادة الشراء (راجع الملاحظة ٧)
- سندات الدين المقتناة بموجب ترتيبات إقراض الأوراق المالية (راجع الملاحظة ٧)
- أدوات المشتقات المالية
- القروض
- الائتمانات التجارية والحسابات مستحقة القبض

ويجب عدم إبلاغ بيانات المشتقات المالية لأنها ليست مصنفة كأوراق مالية، بل كنوع مستقل من الأدوات. ويرجى قيد قيمة الورقة المالية الأساسية منفصلة عن أي مشتقات قد تكون موجودة في الحيازة ارتباطاً بتلك الورقة المالية؛ غير أنه إذا كانت الورقة المالية لها مشتقة متضمنة، فلا تحاول فصل الورقة المالية عن الورقة المالية المتضمنة. ويرجى إدراج قيمة تلك الورقة المالية، بما في ذلك المشتقة المالية المتضمنة، في الإقرار الذي تقدمه.

وإذا كانت لديك أي أسئلة عن كيفية تصنيف أداة، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في (اسم هيئة إعداد الإحصاءات) والمشار إليه على الصفحة الأولى من هذه الاستمارة.

#### الملاحظة ٥ - التقييم

ينبغي استخدام القيمة السوقية في إبلاغ بيانات كل حيازات الأوراق المالية. ويرجى عدم إبلاغ القيمة الاسمية للورقة المالية على أنها القيمة السوقية. وينبغي إبلاغ بيانات سندات الملكية بأسعار السوق بعد تحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١. وفي حالة المؤسسات المقيدة في بورصة للأوراق المالية، ينبغي حساب القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية الصادرة عن تلك المؤسسات باستخدام سعر السوق السائد في أهم بورصة لها في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

أما في حالة المؤسسات غير المقيدة في البورصة، إذا لم تتوافر قيمة سوقية في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١، فيرجى تقدير القيمة السوقية لحيازتك من سندات الملكية باستخدام إحدى الوسائل التالية:

- آخر سعر معاملة
  - تقييم المديرين
  - صافي قيمة الأصول (صافي قيمة الأصول يساوي مجموع الأصول، بما في ذلك الأصول غير المنظورة، مطروحا منها الخصوم عدا المشاركة في رأس المال والقيمة المدفوعة للأسهم التي لا تنطوي على حق التصويت؛ وينبغي قيد الأصول والخصوم بالقيمة الجارية، لا بالقيمة التاريخية).
- وينبغي قيد سندات الدين باستخدام إحدى طرق تحديد القيمة السوقية المدرجة أدناه بحسب ترتيب الأفضلية التنازلي وتحويلها إلى [العملة المحلية] باستخدام سعر الصرف السائد في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١:
- سعر سوق متداول معلن في نهاية يوم العمل في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١
  - القيمة الحاضرة للتدفق المتوقع للمدفوعات أو المقبوضات المستقبلية المرتبطة بالأوراق المالية
  - السعر المستخدم في تقييم الأوراق المالية للأغراض المحاسبية أو التنظيمية، وذلك في حالة الأوراق المالية غير المقيدة في البورصة
  - سعر الإصدار زائداً استهلاك الخصم، وذلك في حالة الأوراق المالية بخصم كبير أو الأوراق المالية بدون قسائم
  - سعر الإصدار ناقصاً استهلاك العلاوة، وذلك في حالة أدوات الدين المُصدرة بعلاوة.

#### الملاحظة ٦ - استبعاد الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة

ينبغي أن تُستبعد من هذا التقرير الأوراق المالية (سواء كانت أوراق حقوق ملكية أم سندات دين) المُصدرة من مؤسسة غير مقيمة ذات صلة بالمالك المقيم لتلك الأوراق المالية. والمؤسسات غير المقيمة ذات الصلة هي المؤسسات التي تملك فيها مجموعة مؤسسات حصة حقوق ملكية قدرها ١٠٪ أو أكثر، أو حيث يقطن كيان غير مقيم حيازات تتجاوز ١٠٪ أو أكثر في مجموعتك. وتقاس الملكية بالأسهم العادية أو وحدات الأسهم التي تنطوي على حقوق تصويت والصادرة عن المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية أو ما يعادل ذلك من حصة مستفيدة في المؤسسات غير ذات الشخصية الاعتبارية. وفي حالة وجود علاقة من هذا القبيل، يرجى استبعاد جميع الأوراق المالية (سندات الدين وسندات الملكية).

والاستثناء الوحيد هو إذا كان الكيان غير المقيم الذي أصدر الورقة المالية والمالك المقيم للورقة المالية وسيطين ماليين منتسبين — كالبنوك مثلاً. ففي هذه الأحوال، ينبغي أن يتضمن هذا التقرير الأوراق المالية المُصدرة من المؤسسات ذات الصلة عدا سندات الملكية أو الدين الدائم.

#### الملاحظة ٧ - معاملة الأوراق المالية التي تشملها ترتيبات إعادة الشراء وترتيبات إقراض الأوراق المالية

اتفاق إعادة الشراء<sup>١</sup> هو ترتيب ينطوي على بيع أوراق مالية بسعر محدد مع الالتزام<sup>٢</sup> بإعادة شراء نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية مماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. وعملية إعادة الشراء العكسية هي نفس المعاملة منظوراً إليها من الجانب الآخر؛ أي أنها اتفاق يتم بموجبه

<sup>١</sup> يشمل ذلك أيضاً عمليات البيع/إعادة الشراء، وعمليات تمويل العقود الآجلة، وإقراض السندات أو الأسهم بضمانة نقدية، والمعاملات المماثلة التي تنطوي على بيع ورقة مالية مع الالتزام بإعادة شرائها بسعر ثابت في تاريخ محدد أو عند الطلب.

<sup>٢</sup> في حالة عدم وجود التزام بإعادة شراء الأوراق المالية، ينبغي اعتبار المعاملة عملية بيع مباشرة للورقة المالية وينبغي عدم تصنيفها كعملية إعادة شراء.

- شراء ورقة مالية بسعر محدد مع الالتزام بإعادة بيع نفس الأوراق المالية أو أوراق مالية مماثلة بسعر ثابت في تاريخ مستقبلي محدد. أما إقراض الأوراق المالية (أو إقراض وحدات الأسهم أو إقراض السندات) فهو ترتيب يتم بموجبه نقل ملكية ورقة مالية في مقابل ضمان، عادة ما تكون ورقة مالية أخرى، بشرط أن تعود تلك الورقة المالية أو أوراق مالية مماثلة إلى مالكيها الأصلي في تاريخ مستقبلي محدد.
- تُستبعد من الاستثمارات الأوراق المالية المقتناة بموجب ترتيبات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية.
- تُدرج في الاستثمارات الأوراق المالية المباعة بموجب ترتيبات إعادة الشراء أو التي «يتم إقراضها» بموجب ترتيبات إقراض للأوراق المالية.
- بيانات الأوراق المالية المقتناة بموجب اتفاقات إعادة الشراء العكسية أو ترتيبات اقتراض الأوراق المالية، وتباع لاحقاً إلى طرف ثالث، ينبغي إبلاغها كحيازة سلبية – أي مركز مكشوف (راجع البند ١٠ في الاستثمار ٢).
- ينبغي أن تكون تقييمات الأوراق المالية بموجب اتفاقات إعادة الشراء أو ترتيبات إقراض الأوراق المالية بالقيمة السوقية السائدة حسب الوضع في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١.

#### الملاحظة ٨ - معاملة شهادات الإيداع

شهادات الإيداع، الدالة على ملكية سندات الملكية أو سندات الدين المُصدرة من غير المقيمين - ومنها مثلاً شهادات الإيداع الأمريكية أو شهادات الإيداع لحاملها - ينبغي أن تعزى إلى بلد إقامة مُصدرِ الورقة المالية التي تستند إليها شهادات الإيداع هذه. ولا ينبغي للوسطاء الماليين أن يُبلغوا بيانات الحيازات من أي أوراق مالية أُصدرت وبيعت شهادات إيداع مقابلها؛ غير أنه إذا تم إصدار شهادة إيداع قبل أن تكون المؤسسة المالية التي رُتبت الإصدار قد اقتنت الأوراق المالية الأساسية، فينبغي لتلك المؤسسة المالية أن تُبلغ بيانات حيازة سلبية في الورقة المالية الأساسية.

#### الملاحظة ٩ - معاملة الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة

- الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة هي أوراق مالية تم تحويلها من مبلغ أصل دين يقتزن بقسائم فائدة دورية إلى سلسلة أوراق مالية بدون قسائم، تتواءم فيها آجال الاستحقاق مع تواريخ دفع الفائدة وتاريخ استرداد مبلغ أصل الدين.
  - إذا ظلت الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة التزاماً مباشراً على المُصدرِ الأصلي، فإن إقامة مُصدرِ تلك الأوراق المالية تظل هي نفس إقامة مُصدرِ الورقة المالية الأصلية. أما المضاربون الذين يطلبون إلى غرفة التسوية أو غرفة المقاصة المعنية استحداث أوراق مالية مجردة من قسائم الفائدة من ورقة مالية قائمة مُصدرة من غير مقيم فينبغي ألا يُبلغوا بيانات ملكية الورقة المالية الأساسية بعد استحداث الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة.
  - إذا تم استحداث وإصدار الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة من جانب كيان باسمه هو، فينبغي تصنيف الورقة المالية وفقاً لإقامة مُصدرِ الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة. وينبغي أن يُبلغ مُصدرِ تلك الأوراق المالية، بدوره، بيانات ملكيته للأوراق المالية الأساسية إذا كانت مُصدرة من غير مقيم.
- أما الأوراق المالية المجردة من قسائم الفائدة ويقل أجل استحقاقها الأصلي عن سنة واحدة فتُصنف كأدوات سوق مال، وبذلك ينبغي، في حالة إمكانية تحديدها، إبلاغ بياناتها كسندات دين قصيرة الأجل.

#### الملاحظة ١٠ - الأوراق المالية المضمونة بأصول

عند إبلاغ بيانات القيمة السوقية لحيازات الأوراق المالية المضمونة بأصول، يجب أن يكون المقيم مدركا لإمكانية الاسترداد الجزئي المبكر لأصل الدين. وينبغي إبلاغ بيانات القيمة السوقية لمبلغ أصل الدين القائم في يوم ٣١ ديسمبر ٢٠٠١؛ وإذا كان قد تم سداد مبلغ أصل الدين هذا، فلن تكون هذه القيمة السوقية مماثلة للقيمة الاسمية الأصلية التي أعيد تقييمها بأسعار السوق السائدة في نهاية الفترة.

وإذا كانت لديك أي أسئلة بشأن هذه التعليمات، فيرجى الاتصال بعضو هيئة موظفي المسح في [اسم هيئة إعداد الإحصاءات] المشار إليه في صدر هذه الاستثمارات.

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ١: تعريف المجيب  
يجب إعادتها في غضون ٣٠ يوماً

- ١- رقم التعريف: قيّد رقم التعريف من البطاقة البريدية في هذا المسح
- ٢- اسم الشركة: \_\_\_\_\_
- ٣- عنوان الشارع: \_\_\_\_\_
- ٤- المدينة: \_\_\_\_\_ ٥- الولاية: \_\_\_\_\_ ٦- الرمز البريدي: \_\_\_\_\_
- ٧- حالة الإبلاغ  حيازات الأوراق المالية المُصدّرة من غير المقيمين  مُعفى   
وينبغي أن يؤشر على خانة «معفى» المجيبون الذين لا توجد لديهم حيازات أوراق مالية مُصدّرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة.
- ٨- للرد على أي استفسار، يمكن لمعد البيانات الوطني أن يتصل بالمسؤول التالي: \_\_\_\_\_
- ٩- رقم الهاتف: \_\_\_\_\_ ١٠- رقم الفاكس: \_\_\_\_\_ ١١- عنوان البريد الإلكتروني: \_\_\_\_\_
- وبالتوقيع على سطر المصادقة على صحة البيانات، يقر المصدّق بما يلي:
- أنه قرأ وفهم شروط الإبلاغ في هذا المسح
- أنه يدرك الجزاءات التي قد تُفرض في حالة تقديم تقرير غير دقيق، [يُحذف إذا كان الإبلاغ طوعياً]
- أنه يشهد أنه على دراية كافية بأنشطة المنظمة القائمة بالإبلاغ بما يمكنه من أن يشهد، عن علمٍ وثيقة معقولة، بأن المعلومات المقدمة في هذا التقرير دقيقة وكاملة.
- توقيع المصدّق: \_\_\_\_\_
- ١٢- اسم المصدّق ولقبه: \_\_\_\_\_
- ١٣- رقم هاتف المصدّق: \_\_\_\_\_ ١٤- تاريخ التوقيع: \_\_\_\_\_

التعليقات	البيانات المقيّدة	للاستخدام الرسمي فقط تم إثباتها في:

مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ٢: حيازات المستثمر النهائي من سندات الملكية  
المصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة

(احذف منطقة اختصاصك إذا كانت مدرجة في هذه القائمة) [أضف العملة والوحدات حسب ما هو ملائم]				
القيمة السوقية للأصول من الأوراق المالية حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ [العملة - بالملايين]				
منطقة اختصاص المُصدِر	الرمز	الموجودة في الحيازة الذاتية لأمين الحفظ (١)	الموجودة في حيازة أمين الحفظ غير المقيم (٢)	للاستعمال الرسمي فقط
الأرجنتين	AR			
أستراليا	AU			
البرازيل	BR			
كندا	CA			
جزر كايمان	KY			
فرنسا	FR			
ألمانيا	DE			
منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة التابعة للصين	HK			
إيطاليا	IT			
اليابان	JP			
جمهورية كوريا (الجنوبية)	KR			
هولندا	NL			
إسبانيا	ES			
السويد	SE			
سويسرا	CH			
المملكة المتحدة (باستثناء غورنسي، وجيرسي وأيل أوف مان)	GB			
الولايات المتحدة	US			
بلدان أخرى (يرجى تحديدها)				
	XX			المنظمات الدولية
				مجموع قيمة الأوراق المالية المبلغة





مسح استثمارات الحافظة - ٣١ ديسمبر ٢٠٠١

الاستمارة ٢ج: حيازات المستثمر النهائي من سندات الدين قصيرة الأجل  
المصدرة من غير المقيمين غير ذوي الصلة

(احذف منطقة اختصاصك إذا كانت مدرجة في هذه القائمة) [أضف العملة والوحدات حسب ما لائمه]				
القيمة السوقية لسندات الدين قصيرة الأجل حسب الوضع في ٣١ ديسمبر ٢٠٠١ [العملة - بالملايين]				
منطقة اختصاص المُصدِر	الرمز	الموجودة في الحيازة الذاتية لأمين الحفظ (١)	الموجودة في حيازة أمين الحفظ غير المقيم (٢)	للاستعمال الرسمي فقط
الأرجنتين	AR			
أستراليا	AU			
البرازيل	BR			
كندا	CA			
جزر كايمان	KY			
فرنسا	FR			
ألمانيا	DE			
منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة التابعة للصين	HK			
إيطاليا	IT			
اليابان	JP			
جمهورية كوريا (الجنوبية)	KR			
هولندا	NL			
إسبانيا	ES			
السويد	SE			
سويسرا	CH			
المملكة المتحدة (باستثناء غورنسي، وجيرسي وأيل أوف مان)	GB			
الولايات المتحدة	US			
بلدان أخرى (يرجى تحديدها)				
	XX			المنظمات الدولية
				مجموع قيمة الأوراق المالية المبلغة



## الملحق السادس: تعريف الأدوات المالية ووصفها

### وحدة الأسهم الممتازة القابلة للاسترداد (*Callable Preferred Stock*)

يمكن لجهة الإصدار إعادة شراء وحدة الأسهم الممتازة القابلة للاسترداد بسعر محدد. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### وحدة الأسهم الممتازة القابل للاسترداد (*Callable Preferred Stock*)

يمكن لجهة الإصدار إعادة شراء وحدة الأسهم الممتازة القابلة للاسترداد بسعر محدد. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### وحدة الأسهم الممتازة القابلة للتحويل (*Convertible Preferred Stock*)

وحدة أسهم ممتازة قابلة للتحويل إلى مقدار ثابت من وحدة أسهم عادية وفقا لخيار المالك. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### وحدة الأسهم الممتازة المحمية (*Protected Preferred Stock*)

تكون الأرباح السهمية لوحدة الأسهم الممتازة المحمية مضمونة في حال عدم تحقيق الشركة ربحا في سنة معينة. ويقوم صندوق خاص، يتم إنشائه من أرباح حققتها الشركة سابقا، بدفع الأرباح السهمية عندما تصبح واجبة الدفع. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### وحدة الأسهم الممتازة التراكمية (*Cumulative Preferred Stock*)

يحق لوحدة الأسهم الممتازة التراكمية أن تتلقى في تاريخ لاحق ما تراكم من أرباح سهمية في السنوات التي لا تشهد تحقيق أرباح (متأخرات الأرباح السهمية). ففي تلك السنوات، لا تُدفع عموما أرباح سهمية عن وحدة الأسهم العادي أو وحدة الأسهم الممتازة المعتادة. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### وحدة الأسهم الممتازة المشاركة في توزيع الأرباح (*Participating Preferred Stock*)

تسمح وحدة الأسهم الممتازة المشاركة في توزيع الأرباح لحاملها بأن يتلقوا أرباحا سهمية إضافة إلى المبلغ الثابت في السنوات التي تتجاوز

### أدوات حقوق الملكية

#### السهم العادي (*Ordinary Share*)

هو سهم ملكية مقترن بحقوق التصويت الكاملة، وتشيع تسميته باسم «سندات الملكية (equities)». وعادة ما تصدر الأسهم العادية في صورة مسجلة.

#### سهم الأفضلية (*Preference Share*)

هو جزء من رأس المال السهمي لشركة، وتأتي مرتبته بعد مرتبة الدائنين المشمولين بالضمان ولكن قبل مرتبة حاملي الأسهم العاديين في حالة التصفية. وتعرف حقوق الأفضلية في عقد تأسيس الشركة المعنية، ولكن يجوز ربطها بالربح السهمي أو بحقوق التصويت أو بتوزيع فائض الأصول. (ويصدر هذا السهم في صورة مسجلة.)

#### سهم الأفضلية المشارك في توزيع الأرباح (*Participating Preference Share*)

لأسهم الأفضلية هذه حقوق إضافية تكون عادة مربوطة بأرباح الشركة المعنية أو بمدفوعات الأرباح السهمية عن الأسهم العادية. (ويصدر هذا السهم في صورة مسجلة.)

#### أسهم الأفضلية الأخرى (*Other Preference Shares*)

تكون لهذه الأسهم حقوق أسهم الأفضلية المعتادة ولكنها فضلا على ذلك قد تكون أيضا على واحد من الوجوه التالية:

- تراكمية (cumulative) (أي تقترن بترحيل متأخرات الدخل إلى تاريخ الدفع التالي)
- قابلة للتحويل (convertible) (إلى أسهم عادية)
- قابلة للاسترداد (redeemable) (في تاريخ محدد أو رهنا بوقوع حدث خاص)
- دائمة (permanent) (غير قابلة للاسترداد إلا وفقا لخيار جهة الإصدار). (وتصدر هذه الأسهم في صورة مسجلة.)

#### وحدة الأسهم الممتازة (*Preferred Stock*)

هي وحدة الأسهم التي تؤدي إلى دفع ربح سهمي منصوص عليه لحاملها. ولوحدة الأسهم الممتازة أولوية على وحدة الأسهم العادية (common stock) من حيث المطالبة على أرباح الشركة وعلى أصولها في حال تصفيتها. وكثيرا ما لا تقترن وحدة الأسهم الممتازة بحقوق التصويت. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### أدوات الدين

نظرا للزيادة المستمرة في تدويل أدوات الدين، فإنها تتحدد نتيجة بحسب السوق والفائدة وأجل الاستحقاق والعملية والمقترض والمقدار المُصدّر والضمان الإضافي والقابلية للتحويل والترتيب من حيث أولوية السداد.

### أدوات الدين محددة بحسب السوق

تساعد المصنوفة الواردة أدناه على تصنيف أداة الدين المعنية بحسب للسوق، أخذاً في الاعتبار أهم العناصر الأخرى لأداة الدين. فهناك العديد من السندات السيادية (المحلية) التي يتم حالياً تداولها بشكل مكثف في الأسواق الدولية. ومع ذلك، فإن هذه الأدوات تظل أدوات محلية: إذ أن جوانبها من حيث الشكل والضريبة والحفظ تخضع لقواعد محددة، تختلف كلها باختلاف الأسواق.

السوق	العملة	جهة الإصدار	السوق الرئيسية
السندات المحلية	المحلية	محلية	المحلية
السندات الأجنبية	المحلية	أجنبية	المحلية
السندات الدولية	المحلية وسلة عملات	أي جهة	الدولية والمحلية
السندات بالعملة الأجنبية	عملة دولية	أي جهة	الدولية
السندات العالمية	عملة دولية	أي جهة	الدولية والمحلية

### السند الدولي (International Bond)

سند صادر عن مقترض في بلد أجنبي. ويندرج ضمن هذا النوع السندات الأجنبية والسندات الموازية (parallel bonds) والسندات بعملة أجنبية.

### السند العالمي (Global Bond)

إصدار دولي يطرح في آن واحد في السوق المالية الأوروبية وفي سوق أو أكثر من الأسواق المحلية بأوراق مالية مثيلة بين الأسواق.

### السند بعملة أجنبية (Eurobond)

سند صادر عن مقترض في بلد أجنبي ومقوم بعملة أجنبية (كالدولار الأمريكي والدولار الكندي والين واليورو والفرنك الفرنسي وغيرها) يتولى اتحاد مالي دولي يتألف من مؤسسات مالية بضمان الاكتتاب فيه وبيعه.

### السند الأجنبي (Foreign Bond)

السندات الأجنبية هي أوراق مالية — مثل اليانكي (Yankee) والساموراي (Samourai) والشوغان (Shogun) والشيبوساي (Shibosai) والبولدوغ (Bulldog) والمانادور (Matador) وسندات دايميو (Daimyo bonds) — صادرة عن مقترض في سوق مال محلية غير سوق المقترض، وعادة ما تكون مقومة بعملة تلك السوق، وتتولى ضمان الاكتتاب فيها وبيعها مجموعة وطنية تعمل في مجال ضمان الاكتتاب والبيع تنتمي إلى بلد المقترض. (وتصدر هذه السندات عادة لحاملها أو في صورة مسجلة.)

فيها الأرباح السهمية لوحدة الأسهم العادية مستوى محدد. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### وحدة الأسهم الممتازة الأولى (Prior Preferred Stock)

هي فئة من وحدات الأسهم الممتازة تكون لها أعلى من حقوق الفئات الأخرى من وحدات الأسهم الممتازة. (وهي تصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترى.)

### سهم في صندوق استثمار برأس مال مغلق (Investment Trust Share)

هو سهم صادر عن شركة مرتبطة بعقد إدارة أموال، يتم تشكيلها بهدف الاستثمار في أنواع محددة من الأوراق المالية. ولا يمكن عادة بيع وشراء الأسهم في صندوق الاستثمار برأس مال مغلق إلا عن طريق البورصة. ويشار إليه أحياناً باسم صندوق استثماري «برأس مال ثابت» (closed-end fund). (وهو يصدر في صورة مسجلة، وتجوز حيازته في صورة قيد دفترى.)

### صندوق الاستثمار المفتوح وشركة التوظيف برأس مال مفتوح (Unit Trust and Open-ended Investment Company)

وحدة في صندوق استثمار برأس مال مفتوح أو في شركة توظيف برأس مال مفتوح يحكمها عقد إدارة أموال أو مذكرة إدارة أموال وترمي إلى تحقيق أهداف استثمارية محددة. ويتم تجميع الأموال المعنية ووضعها تحت إدارة واحدة، وتستند أسعار الوحدات إلى صافي قيمة الأصول. ويتولى المديرون بوجه عام توجيه عمليات الشراء والبيع. (وتصدر هذه الوحدات في صورة مسجلة، وقد تكون في صورة شهادة أو في صورة أرصدة إلكترونية.)

### سهم في شركة استثمار برأس مال متغير (Share Action d'une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV))

سهم يمثل جزءاً واحداً من الملكية في شركة استثمار برأس مال مفتوح ولها رأس مال متغير. وتُصدّر بعض الشركات أسهم رسملة وتوزيع. (ويصدر هذا السهم لحامله أو في صورة مسجلة، وتجوز حيازته أيضاً في صورة قيد دفترى.)

### سهم في شركة استثمار برأس مال ثابت (Share Action d'une Société d'Investissement à Capital Fixe (SICAF))

سهم يمثل جزءاً واحداً من الملكية في شركة استثمار برأس مال ثابت. (ويصدر هذا السهم لحامله أو في صورة مسجلة، وتجوز حيازته أيضاً في صورة قيد دفترى.)

### صندوق الاستثمار المفتوح كجزء من صندوق استثمار مشترك (Unit Trust Part d'un Fonds Commun de Placement)

وحدة مشاركة في صندوق استثمار مشترك. ويمكن لصندوق الاستثمار المفتوح إصدار وحدات رسملة وتوزيع. (وتصدر هذه الوحدات لحاملها أو في صورة مسجلة، وتجوز حيازتها أيضاً في صورة قيد دفترى.)

## أدوات الدين محددة بحسب الفائدة

### السند ذو سعر الفائدة الثابت (Fixed-Rate Bond)

هو سند دين مغل للفائدة بسعر ثابت.

### السند الصعودي والهبوطي (Bull and Bear Bond)

هو سند بسعر فائدة ثابت تعتمد قيمته عند انتهاء أجل الاستحقاق على أداء مؤشر سوق الأوراق المالية المعني. ويقسم الإصدار إلى قسمين كما يلي: سند صعودي وسند هبوطي. وترتفع قيمة استرداد السند الصعودي في حال ارتفاع مؤشر السوق وتهبط في حال انخفاض ذلك المؤشر. وفي الوضع المقابل، تكون قيمة استرداد السند الهبوطي أعلى في حال ضعف سوق الأوراق المالية وأدنى في حال ارتفاع أسعار الأوراق المالية.

### سند العائد المتسارع أو المتراجع (أو السند الإذني ذو العائد المتسارع أو المتراجع) (Step-Up or step-down Bond (or Note))

يرتفع سعر الفائدة أو ينخفض وفقا كما هو مشار إليه في شروط السندات الإذنية.

### السند بدون قسيمة (Zero-Coupon Bond)

هو سند بدون قسيمة يتيح الحصول على مدفوعات فائدة. ولهذه السندات سعر إصدار يقل كثيرا عن ١٠٠٪، مع سداده عند انتهاء أجل الاستحقاق بالقيمة الاسمية الأصلية أو بالقيمة الاسمية. ويتمثل عائد المستثمر في الفرق بين سعر الإصدار وقيمة الاسترداد. وتتضمن السندات بدون قسيمة الأشكال المختلفة التالية:

#### سند النمو الرأسمالي (Capital Growth Bond)

سند يكون سعر إصداره بالقيمة الاسمية (١٠٠٪) ويكون استرداده بقيمة متضاعفة للقيمة الاسمية.

#### السند بخضم كبير (Deep-Discount Bond)

سند يكون سعر إصداره أدنى بكثير من السعر عند انتهاء أجل الاستحقاق لعدم وجود قسيمة أو لوجود قسيمة بسعر فائدة أدنى من سعر الفائدة السائد في السوق.

#### السند الإذني المقرون بخيار تحويل العائد إلى سيولة (Liquid Yield Option Note (LYON))

هو سند إذني يجمع بين خصائص السند بدون قسيمة وخصائص السند القابل للتحويل. فليس هناك فائدة تُدفع عن الشق الخاص بالسند بدون قسيمة حتى يتم استرداده عند انتهاء أجل استحقاقه أو قبل ذلك؛ أما الفرق بين سعر الإصدار وسعر الاسترداد فيمثل الفائدة المستحقة. وإضافة إلى ذلك، يجوز لحامل هذا السند الإذني تحويله إلى وحدة أسهم في الشركة المُصدرة في غضون فترة زمنية محددة وبسعر تحويل محدد.

## السندات ذات العائد المعوم (Floating-Rate Notes (FRNs))

السندات ذات العائد المعوم هي التزامات دين متوسطة إلى طويلة الأجل ذات أسعار فائدة متغيرة يمكن تعديلها دوريا (ويكون ذلك في العادة كل شهر أو ثلاثة أشهر أو ستة أشهر). وعادة ما يتم تثبيت سعر الفائدة عند هامش محدد فوق أحد أسعار الفائدة المحددة التالية على الودائع:

- سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIBOR)
- سعر الفائدة على ودائع السوق الأوروبية في بنوك لندن (LIBID)
- متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIMEAN) (متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن وسعر الفائدة على ودائع السوق الأوروبية في بنوك لندن).

وعند تحديد أسعار الفائدة على السندات ذات العائد المعوم، قد يستعان أيضا ببيانات أسعار الفائدة على الالتزامات قصيرة الأجل (أذون الخزانة) الصادرة عن حكومة الولايات المتحدة. وتكون الفائدة على هذه السندات مستحقة الدفع في نهاية كل فترة فائدة.

وتتخذ السندات ذات العائد المعوم أشكالا مختلفة كما يلي:

### السند ذو الفائدة القابلة للتثبيت (Drop-Lock Bond (D-L bond))

هو سند يجمع بين خصائص الأوراق المالية ذات سعر الفائدة المعوم والأوراق المالية ذات سعر الفائدة الثابت. ويصدر هذا السند بفائدة ذات سعر معوم يعاد تحديده مرة كل نصف سنة بهامش محدد فوق سعر فائدة أساسي، كسعر الفائدة السائد بين بنوك لندن لأجل ستة أشهر. ويستمر ذلك حتى يصبح سعر الفائدة الأساسي مساويا لسعر تدخل محدد أو أن يصبح أدنى من ذلك السعر في تاريخ تثبيت الفائدة أو، في بعض الحالات، في تاريخين متتاليين لتثبيت الفائدة. وعند تلك النقطة الزمنية تُثبّت الفائدة عند سعر محدد لما تبقى من حياة السند.

### سند الفائدة المعومة القابلة للتعديل المتكرر (Mismatch FRN)

هو سند بهيكل قسيمة يعاد تثبيته بطريقة أكثر تكرارا ولأجل استحقاق مختلفة مقارنة بتكرار إعادة تثبيت فترات الفائدة (كأن يستند سعر الفائدة إلى سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن لأجل ستة أشهر ولكنه يعدل كل شهر).

### سند الحدين (أو الطوق) ذو الفائدة المعومة (Mini-Max (or Collared) FRN)

هو سند بسعر فائدة معوم يكون لفائده سعر أدنى وسعر أقصى.

### سند الحد الأقصى ذو الفائدة المعومة (Capped FRN)

هو سند بسعر فائدة معوم يكون لفائده سعر أقصى.

### سند الاستحقاق المتأرجح ذو الفائدة المعومة (Flip-Flop FRN)

هو سند بسعر فائدة معوم يجمع بين خصائص السند ذي أجل الاستحقاق النهائي الطويل جدا بسعر فائدة معوم، بل حتى

لاحقة كما هو منصوص عليه في شروط السند. (وتصدر هذا السندات لحاملها؛ وينبغي إعادة طباعة السند بأكمله بعد استهلاك صحيفة القسائم).

#### سند الدفعة الواحدة (Bullet Bond)

هو إصدار بدون مطالبة بالاسترداد وبدون دفعات سداد مسبقة حتى انتهاء أجل الاستحقاق.

#### صندوق استهلاك الدين (Sinking Fund)

هي المدفوعات التي يؤديها المقترض على أساس منتظم إلى حساب خاص لتجنب الأموال اللازمة لسداد دينه طويل الأجل. ويمكن للمقترضين، في السوق المالية الأوروبية، الوفاء باحتياجاتهم عن طريق عمليات الشراء في السوق المفتوحة أو عن طريق السحب بالقرعة.

#### أدوات الدين محددة بحسب العملة

##### السند مزدوج العملة (Dual-Currency Bond)

السند المزدوج العملة هو أداة دين هجينة مقرونة بالتزامات مدفوعات بعملتين مختلفتين طوال حياة الإصدار. فالمقترض يؤدي مدفوعات القسائم بعملة معينة ولكنه يسد أصل الدين عند انتهاء أجل الاستحقاق بعملة أخرى وبمبلغ يتم تثبيته وقت إصدار السندات. ويشار إلى سعر هذه السندات في السوق الموازية كنسبة مئوية من مبلغ السداد.

وفيما يلي أنواع مختلفة من السندات المزدوجة العملة:

##### الورقة المالية المغلة للفائدة بعملة أجنبية (Foreign Interest Payment Security (FIPS))

الورقة المالية المغلة للفائدة بعملة أجنبية هي أداة مالية في سوق المال السويسرية، وخصائصها مشابهة لخصائص السند مزدوج العملة العكسي الذي يتيح مدفوعات الفائدة بعملة أجنبية ولكنه يُبقي على أصل الدين بالفرنكات السويسرية.

##### الورقة المالية طويلة الأجل الخاضعة لخيار البيع بسعر فائدة متغير (Adjustable Long-Term Puttable Security (ALPS))

الشروط الخاصة بالعملة بالعملة مشابهة هنا لحالة للورقة المالية المغلة للفائدة بعملة أجنبية؛ غير أن هذا النوع من السندات يقترن بسعر فائدة معوم وبخيار السداد المبكر.

##### السند المربوط بعملة الين (Yen-Linked Bond)

هو سند محرر بالدولار الأمريكي أو بالفرنك السويسري ويشار فيه أيضا إلى قيمته الاسمية الأصلية بعملة الين (يُثبت سعر التعادل عند الإصدار). ويتم الإصدار والسداد بعملة الين ثم يتم تحويلهما إلى العملة الأصلية بسعر التعادل في تاريخ الدفع.

##### سند شرط تعدد العملات (Multiple Currency Clause Bond)

هو إصدار يكون فيه للمستثمر حق اختيار العملة لأغراض الاسترداد وأحيانا أيضا لأغراض مدفوعات الفائدة.

خصائص الإصدار الدائم، وبين خيار المستثمر في تحويله، بعد فترة زمنية محددة، إلى سند قصير الأجل بسعر فائدة معوم يحقق في العادة هامشا فوق سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن يكون أدنى من الهامش في حالة الإصدار الأصلي. كما أن للمستثمر الخيار في إعادة تحويله، في تاريخ لاحق، إلى الإصدار الأصلي قبل استرداد السند قصير الأجل.

##### السند القابل للتحويل ذو الفائدة المعومة (Convertible Rate FRN)

إصدار ينطوي على خيار في التحويل إما من السند الإذني الأصلي ذي الفائدة المعومة إلى سند بسعر فائدة ثابت أو من سند بسعر فائدة ثابت إلى سند إذني بسعر فائدة معوم. ويتيح هذا وسائل تمكن المستثمرين والمقترضين من المضاربة أو التغطية في مواجهة مسار أسعار الفائدة المستقبلية.

##### السند ذو الفائدة المتغيرة (Variable Rate Note)

هو سند بسعر فائدة معوم يثبت معه الهامش فوق سعر الفائدة المرجعي من جانب كل من الجهة المُصدرة ووكيل إعادة التسويق قبل فترة الفائدة اللاحقة بعدة أيام. ويحق لحائزي هذه السندات، خلال فترة زمنية محددة مسبقا، إما أن يعرض شراء الهامش الجديد الساري أو أن يقوم (في ظروف معينة) ببيع السندات إلى جهة ترتيب الإصدار (ولكن ليس للجهة المُصدرة) في تاريخ دفع الفائدة اللاحق.

##### أدوات الدين محددة بحسب أجل الاستحقاق

##### سند مع خيار الشراء (Bond with Call Option)

يحق لجهة الإصدار استرداد السند في تاريخ محدد يسبق التاريخ المحدد أصلا لانتهاه أجل الاستحقاق النهائي.

##### سند مع خيار السداد المبكر (Bond with Put Option)

يحق للمستثمر هنا المطالبة باسترداد أصل الدين في تاريخ محدد يسبق التاريخ المحدد أصلا لانتهاه أجل الاستحقاق النهائي.

##### السند القابل للاسترداد المبكر (Retractable Bond)

هو إصدار ينطوي على خيار (لجهة الإصدار والمستثمر في آن) بالاسترداد المبكر في تاريخ محدد أو في عدة تواريخ محددة.

##### السند القابل للتمديد (Extendable Bond)

للمستثمر هنا الخيار في تمديد أجل الاستحقاق في تاريخ محدد أو في عدة تواريخ محددة.

##### السند الدائم (Perpetual Bond)

هذا النوع من السندات لا يصبح مستحق الاسترداد إلا في حالة تصفية الكيان المقترض. وعادة ما تنص شروطها على خيار الشراء بعلاوة. ويمكن تثبيت سعر الفائدة طوال أجل الاستحقاق كله أو لفترة أولية فقط (١٠ سنوات مثلا). ويعاد تحديد الفائدة لكل فترة



## أدوات الدين محددة بحسب الضمان الإضافي

### الورقة المالية المضمونة برهن عقاري (Mortgage-Backed Security (MBS))

مصطلح عام يشير إلى الأوراق المالية المضمونة برهن عقارية، بما في ذلك الأوراق المالية المضمونة برهن عقاري ذات المدفوعات الشهرية، والسندات المضمونة برهن عقارية، والأوراق المالية الخاصة المضمونة برهن عقارية، والتزامات الرهن العقاري المعززة بضمان إضافي (راجع أدناه).

### الورقة المالية المضمونة برهن عقاري ذات المدفوعات الشهرية (Pass-Through Mortgage-Backed security)

هي ورقة مالية تمثل حصة ملكية في مجمع أساسي من الرهن العقاري. ويتم «تمرير» التدفق النقدي الناتج عن الرهن العقاري الأساسية إلى حائز الورقة المالية كمدفوعات شهرية لأصل الدين والفوائد ومدفوعات السداد المسبقة. وهذا النوع من الأوراق المالية تضمنه وتصدره رابطة الرهن العقاري الوطنية الحكومية (GNMA) ورابطة الرهن العقاري الوطنية الفيدرالية (FNMA) (المسماة أيضا Fannie Mae) والمؤسسة الفيدرالية لقروض المساكن (FHLMC) (المسماة أيضا Freddie Mac) وكذلك مؤسسات خاصة. وتكون هذه الورقة المالية مسجلة؛ وعادة ما تأخذ صورة قيد دفترية).

### الورقة المالية الخاصة المضمونة برهن عقاري (Private Pay-Through Security)

هذه الأوراق المالية مضمونة برهن عقارية كضمان إضافي وهي صادرة عن كيانات مالية خاصة (تسمى أحيانا «كيانات وسيطة خاصة» (“private conduits”)) ولا تتمتع بضمانات من أي هيئة حكومية أو هيئة تحت رعاية حكومية. وتصدر بعض هذه الأوراق المالية عن طريق الطرح العام (وهي مسجلة لدى هيئة الأوراق وعمليات البورصة الأمريكية (SEC))، وبعضها الآخر يتم تسويقه من خلال الطرح الخاص. (وهي مسجلة).

### التزام الرهن العقاري المعزز بضمان إضافي (Collateralized Mortgage Obligation (CMO))

التزامات الرهن العقاري المعزز بضمان إضافي هي التزامات دين على كيان تنشئه مؤسسة مالية أو راع آخر. وهي معززة بضمان إضافي من خلال القروض القائمة على الرهن العقاري بالكامل أو من خلال الأوراق المالية المضمونة برهن عقاري ذات المدفوعات الشهرية والتي تضمنها رابطة الرهن العقاري الوطنية الحكومية أو رابطة الرهن العقاري الوطنية الفيدرالية أو المؤسسة الفيدرالية لقروض المساكن. وتباع هذه الالتزامات في شكل فئات ذات آجال استحقاق متعددة تسمى الشرائح الائتمانية. (وتكون هذه الالتزامات مسجلة؛ وعادة ما تأخذ صورة قيد دفترية).

### السند الصادر بحقوق السحب الخاصة (Special Drawing Right (SDR) Bond)

يصدر هذا السند بوحدة الحساب المستخدمة لدى صندوق النقد الدولي. وحق السحب الخاص هو بمثابة وحدة عملة مركبة قائمة على نظام تقييم يستند إلى سلة معيارية. ولا يجري تداول للسندات الصادر بحقوق السحب الخاصة إلا بالدولار الأمريكي.

### سند شوغان (Shogun) أو سند غيشا (Geisha)

هو إصدار من جانب كيان مقترض غير ياباني في السوق المحلية اليابانية غير مقوم بعملة الين. (وهو يصدر لحامله أو في صورة مسجلة؛ وتجوز حيازته كشهادة عالمية).

## أدوات الدين محددة بحسب المقترض

### سندات «بريدي» (Brady Bonds)

هي سندات دولية صادرة عن حكومة بلد نام تقوم بإعادة تمويل دينها للبنوك التجارية أجنبية بموجب اتفاق من نوع خطة «بريدي». ومن خصائص ذلك الاتفاق استحداث خطة يضعها صندوق النقد الدولي وإتاحة الفرصة للدائن لتبديل دينه بمجموعة من الأدوات المالية ترمي إلى إرضاء طرفي الصفقة. ومن أهم خصائص سندات «بريدي» تقديم ضمان إضافي، وخفض الدين، وتحويل الدين إلى مشاركة في رأس المال، وضمان الاكتتاب مقابل قروض جديدة، وإتاحة خيارات تتعلق بالإيرادات النفطية.

### السند المضمون (Guaranteed Bond)

في حالة السندات المضمونة يكون هناك ضمان من شركة أخرى يشمل الفائدة أو أصل الدين أو كلاهما. وقد جرت العادة على أن تضمن الشركة الأم السندات الصادرة عن شركاتها التابعة. (وتصدر هذه السندات لحاملها أو تكون مسجلة؛ وتجوز حيازتها في صورة قيد دفترية).

## أدوات الدين محددة بحسب المبلغ المُصدَّر

### إصدارات الدفع المؤجل أو الجزئي (Deferred or Partial-Payment Issues)

هي أدوات مالية تتمثل في التزامات دين، وفي حالتها لا يدفع المستثمر إلا جزءاً من سعر الإصدار في تاريخ الدفع الأول ثم يسدّد الباقي بعد ذلك بعدة شهور. ويسمح هذا الهيكل للمقترض بالوصول إلى تكلفة كلية أدنى مقارنة بحالة الإصدارات المباشرة وذلك من خلال منح المستثمر إمكانية تحقيق مكاسب من الانخفاض في أسعار الفائدة و/أو الحماية من انخفاض قيمة العملة بين وقت الدفع الأولي ووقت الدفع النهائي. ويعتمد مدى جاذبية هذه الأوراق المالية على الآفاق المستقبلية لسعر الفائدة وسعر الصرف في أي وقت.

### شهادة الإيداع ((Certificate of Deposit (CD))

هي أداة مالية قابلة للتداول صادرة عن بنك، وهي تمثل دليلاً على وجود وديعة بسعر فائدة مقرر (سواء كان سعر فائدة معوماً أو سعر فائدة ثابتاً). ونظراً لأن معظم شهادات الإيداع في السوق الدولية للأوراق المالية صادرة عن بنك في لندن أو عن فرع في لندن لبنك أجنبي، يطلق على هذه الإصدارات اسم «شهادات إيداع لندن» («London CDs»). غير أن شهادات الإيداع تصدر أيضاً في السوق الدولية للأوراق المالية عن بنوك في بلدانها الأصلية. (وتصدر هذه الشهادات لحاملها؛ وتجوز حيازتها كشهادة عالمية.)

### تسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد ((Revolving Underwriting Facility (RUF))

هو أداة مالية متوسطة إلى طويلة الأجل تسمح للمقترض، من خلال إصدار ورقة مالية قصيرة الأجل، بالاستفادة من أموال قصيرة الأجل أرخص. ويتألف تسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد مما يلي:

- الأوراق المالية الأوروبية (Euronotes)
- قيام الكيان المقترض بإصدار ورقة مالية قصيرة الأجل لفترات زمنية تقل عن سنة واحدة من خلال آليات مختلفة (شهادات الإيداع، في حال البنوك)
- الخصوم الاحتمالية على البنوك الضامنة للاكتتاب (خط احتياطي)
- وجود مجموعة من البنوك الضامنة للاكتتاب يتمثل التزامها في شراء أي من السندات الإذنية قصيرة الأجل غير المباعة المذكورة أعلاه بأسعار فائدة تم الاتفاق عليها مسبقاً أو، كبديل عن ذلك، تقدم أموالاً من خلال اتفاقات إقراض منفصلة تمنح جهة الإصدار يقينا بتوافر المبلغ المطلوب مستقبلاً. وتعتبر السندات الإذنية ذات الفائدة المعومة وكذلك القروض المشتركة من أكثر الأدوات المالية شبيهاً بتسهيلات ضمان الاكتتاب المتجدد. غير أن تسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد يتسم بميزة خاصة هي تدرج أجال الاستحقاق. (وتصدر هذه التسهيلات لحاملها.)

### تسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد القابل للنقل ((Transferable Revolving Underwriting Facility (TRUF))

هو تسهيل شبيه بتسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد، ولكن الخصوم الاحتمالية على البنوك الضامنة للاكتتاب الخاصة بشراء الأوراق المالية المعنية في حال عدم قيام الكيان المقترض بطرحها (أي الخط الاحتياطي) تكون قابلة للنقل تماماً.

### تسهيل إصدار السندات الإذنية ((Note Issuance Facility (NIF))

هذه التسمية مرادفة لاسم تسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد

### الورقة المالية المضمونة بأصول ((Asset-Backed Security)

هي ورقة مالية معززة بضمان إضافي في شكل قروض، أو عقود إيجار، أو مبالغ مستحقة القبض غير مضمونة، أو عقود بالتقسيم قائمة على الممتلكات الشخصية أو السيارات أو بطاقات الائتمان. وتستخدم التدفقات النقدية التي تولدها الالتزامات الأساسية لدفع أصل الدين والفائدة إلى حائزي الأوراق المالية المضمونة بأصول. (وتكون هذه الأوراق المالية مسجلة؛ وعادة ما تأخذ صورة قيد دفترية.)

### أدوات الدين محددة بحسب القابلية للتحويل/القابلية للتبادل

#### الإصدار القابل للتحويل ((Convertible Issue)

هو سند أو سند إذني يمكن تحويله إلى أسهم أو سندات صادرة حديثاً بأسعار محددة مسبقاً خلال فترات زمنية محددة.

#### الإصدار القابل للتبادل ((Exchangeable Issue)

هو سند أو سند إذني يمكن تبديله بأسهم أو سندات يملكها طرف ثالث بأسعار محددة مسبقاً خلال فترات زمنية محددة.

#### السند العادي ((Straight Bond)

هو سند بدون شروط يمنح امتيازات في مجال التحويل وخيار البيع أو الشراء.

#### الالتزام العكسي في شكل سند قابل للتحويل ((Reverse Convertible Bond Obligation)

هو سند قابل للتحويل يجوز لجهة الإصدار استرداده وفق تقديرها مقابل أسهم قائمة في شركة أساسية ليست لها علاقة اقتصادية بجهة إصدار السندات ولا بالجهة الضامنة لتلك السندات.

#### أدوات الدين محددة بحسب أولوية السداد

يتسم الدين الثانوي (المسمى أحياناً بالتمويل التحضيري) بالعديد من خصائص الدين وحقوق الملكية. فالدائن الثانوي يوافق على اتخاذ مرتبة تأتي بعد مرتبة الدائنين الممتازين ولكن قبل مرتبة حملة الأسهم العاديين في حالة التصفية. ويجوز، لأغراض تنظيمية، معاملة بعض أشكال الدين الثانوي الصادر عن المؤسسات المالية على أنها «رأس مال أساسي»، شأنها في ذلك شأن حقوق الملكية.

#### أدوات سوق المال

#### الورقة المالية الأوروبية ((Euronote)

هي سند إذني لحامله قابل للتداول قصير الأجل، وهو عادة ما يكون صادراً بخصم وبأجال استحقاق تقل عن سنة واحدة. (وهي تصدر لحاملها؛ وتجوز حيازتها كشهادة عالمية.)

سنة مدتها ٣٦٠ يوما. وبعد قبول هذا النوع من الشهادات لدى البنك المسحوب عليه، يصبح هذا القبول التزاما أساسيا على ذلك البنك.

#### الورقة التجارية بعملة دولية (*Euro Commercial Paper (ECP)*)

الورقة التجارية بعملة دولية هي التزام عام غير مضمون يأخذ شكل سند إذني لحامله، وتصدرها منظمات تجارية وصناعية كبرى كورقة تجارية بخصم أو كورقة تجارية مغللة للفائدة. وتتراوح آجال استحقاق الورقة التجارية بعملة دولية من بضعة أيام إلى سنة واحدة، ومعظمها ١٨٢ يوما؛ وعادة ما يكون الحد الأدنى لمبلغها هو ٥٠٠٠٠٠٠ دولار أمريكي. وتمثل هذه الورقة التجارية بديلا مرنا لخطوط الائتمان التمويلية قصيرة الأجل لدى البنوك التجارية، وعادة ما يحدد سعر الفائدة في حالة جهات الإصدار الممتازة عند هامش صغير فوق سعر الفائدة الذي تتيحه الأوراق المتداولة في سوق المال الصادرة عن بنوك الدرجة الأولى وذات آجال الاستحقاق المقاربة.

#### إذن الخزانة (*Treasury Bill (T-bill)*)

هو التزام حكومي صادر لفترات تتراوح من ثلاثة إلى ١٢ شهرا. ويتم تداول أذون الخزانة على أساس تطبيق سعر خصم. وهي أكثر أشكال الاستثمارات قصيرة الأجل سيولة. (وهي تصدر في صورة قيد دفترى فقط.)

#### السند البلدي (*Municipal Note*)

السندات البلدية هي أوراق مالية مغللة للفائدة تصدرها حكومات الولايات والحكومات المحلية كتمويل مؤقت لفترة زمنية تقل عادة عن سنة واحدة. (وهي مسجلة؛ وتجوز حيازتها في صورة سند عالمي أو في صورة قيد دفترى.)

#### السندات الإذنية بضمان الاكتتاب من الواهب (*Grantor Underwriting Notes (GUNS)*)

هي تسهيل إصدار سندات إذنية بسعر فائدة معوم شبيه بتسهيل ضمان الاكتتاب المتجدد من حيث إن مجموعة من البنوك (الواهبين) تتعهد بشراء أي سندات إذنية تعاد إليهم للبيع من المستثمرين في أي تاريخ لتثبيت سعر الفائدة الخاص بالسندات الإذنية ذات الفائدة المعومة.

#### شهادة القبول المصرفي (*Banker's Acceptance (B/A)*)

هي كمبيالة مقبولة لدى البنوك الأمريكية الكبيرة. وتكون شهادات القبول المصرفية مغللة للفائدة لفترات من ثلاثة إلى ستة أشهر. وتشكل تلك الشهادات التزاما أساسيا على الساحب غير قابل للإلغاء والتزاما على أي من القائمين بالتظهير ممن تظهر أسماؤهم عليها. والحد الأدنى للمبلغ المقبول هو ١٠٠٠٠٠ دولار أمريكي. وتفيد شهادات القبول المصرفية أساسا في تمويل الواردات والصادرات. (وتصدر هذه الشهادات لحاملها أو تكون مسجلة كقيد دفترى.)

#### شهادة القبول المصرفي باليورو دولار لدى بنوك لندن (*London Eurodollar banker's Acceptance (LEBA)*)

هي أداة سوق مال لحاملها قابلة للتداول وقصيرة الأجل، تكون في شكل «كمبيالة» تسحبها شركة من بنك من الدرجة الأولى وتكون مقبولة لدى البنك. وعادة ما يصدر هذا النوع من شهادات القبول المصرفي بأجال استحقاق من ثلاثة إلى ستة أشهر إما في شكل أداة مغللة للفائدة أو في شكل أداة عليها خصم كنسبة من العائد السنوي (discount-to-yield). وعادة ما يحدد سعر الفائدة على شهادة القبول المصرفي من هذا النوع بهامش أقل من سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن لفترة من ثلاثة إلى ستة أشهر لتقريب سعر فائدة يكون قريبا من سعر الفائدة على شهادات إيداع بنوك الدرجة الأولى لفترة من ثلاثة إلى ستة أشهر. وتحسب الفائدة على أساس الأيام الفعلية في

## الملحق السابع: نظام الرموز الخاص بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية

وتعكف الرابطة منذ عدة سنوات على وضع استراتيجية جديدة لضمان التطبيق الكامل لرموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية ورموز تصنيف الأدوات المالية وكذلك ضمان توافر الرموز للمستخدمين بصورة سريعة وعامة. فالنشاط المالي العالمي يتحرك بسرعة نحو أتمتة معالجة بيانات المعاملات في الأوراق المالية (المعالجة الإلكترونية المباشرة (Straight-Through Processing))، كما بات من الأمور الأساسية توافر القدرة على تعريف الأوراق المالية. وفي هذا الإطار، أنشأت الرابطة شبكة جديدة لتبادل المعلومات فيما بين الأعضاء المشاركين تسمى آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية-2 (GIAM-2) تقوم على مزيج من استخدام أسطوانات السي دي روم (CD-ROM) وتكنولوجيات شبكة الإنترنت.

### رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية

يوفر المعيار هيكلا موحدا للرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية، وهو رقم يعرف الأوراق المالية بصورة فريدة. فهو يقدم معلومات مفصلة عن هيئات التقييم الوطنية المسؤولة عن إصدار الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية في كل بلد. أما في البلدان التي ليس فيها هيئات وطنية عاملة تتولى ترقيم الأوراق المالية، فقد وافقت ثلاثة هيئات ترقيم وطنية على أن تعمل كهيئة بديلة على أساس إقليمي.

ويتألف الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية من مجموع ١٢ رمزا كما يلي:

- الرمز الأولان هما الرمز القطري 2-alpha كما هو صادر بموجب معيار أيزو الدولي رقم ٣١٦٦ للبلد الذي تكون فيه جهة إصدار سندات الملكية مسجلة قانونيا أو البلد الذي يكون فيه الموطن القانوني لجهة الإصدار. وفي حال سندات الدين، يمثل الرقمان الأولان البلد المعني الذي ينتمي إليه ضامن الاكتتاب الرئيسي للورقة المالية المعنية. وفي حال شهادات الإيداع، كشهادة الإيداع الأمريكية، يكون الرمز القطري هو رمز الجهة التي أصدرت الشهادة وليس رمز الجهة التي أصدرت الورقة المالية الأساسية.
- تشكل الرموز التسعة التالية الرقم المحلي للورقة المالية المعنية. وحيثما يتألف الرقم الوطني من أقل من تسعة رموز، يتم إدخال أصفار قبل الرقم كي تُستخدم الخانات التسعة بالكامل.
- الرمز الأخير هو رقم للضبط يُحسب وفقا لصيغة المقياس ١٠ «مضاعف-مضاعف-مضاعف» (10 "Double-Add-Double").

يمكن أن تمثل هيئة التقييم الوطنية نقطة اتصال أولية بالنسبة لمعدي البيانات. وكما جرى شرحه في القسم الثالث من الفصل الرابع، تخصص هيئات التقييم الوطنية رمز تعريف فريدا لكل ورقة مالية. وفضلا عن ذلك، فهذه الهيئات مرتبطة بشبكة آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (GIAM) التابعة لرابطة الهيئات الوطنية لترقيم الأوراق المالية. ويسمح لها ذلك بالاستفسار عن أية ورقة مالية في العالم تحمل رقما دوليا لتعريف الأوراق المالية، وذلك بغض النظر عن هيئة التقييم الوطنية التي خصصت ذلك الرقم.

ويقدم الإطار ألف ٧-١ قائمة بهيئات التقييم الوطنية. كما أن الدليل الرسمي بالأعضاء وروابط الاتصال بمواقع الإنترنت الخاصة بهيئات التقييم الوطنية متوافر في الموقع الإلكتروني لشبكة آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (وعنوانه على شبكة الإنترنت هو <http://www.anna-nna.com>).

### الخلفية

في عام ١٩٨٩، أوصت مجموعة الثلاثين<sup>١</sup> باعتماد رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية كمعيار دولي لتعريف الأوراق المالية. ورغم وجود الأرقام الدولية لتعريف الأوراق المالية منذ عام ١٩٨١، إلا أنه لا يتوافر دليل يذكر على استخدامها قبل عام ١٩٨٩. وفي عام ١٩٩٠ تم تشكيل رابطة الهيئات الوطنية لترقيم الأوراق المالية بهدف أساسي هو إدارة هذا المعيار الدولي وتطبيقه. ثم قامت المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (ISO) بتعيين الرابطة كسلطة تسجيل لتنسيق جميع الجوانب المعنية بتطبيق نظام التقييم الخاص بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية.

وفي عام ١٩٩٤، وبمبادرة من الرابطة، وُضعت آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية وتم تحقيق الربط الإلكتروني بين هيئات التقييم الوطنية وبين المشاركين في تلك الآلية، وهو ما يسمح لهم بتبادل المعلومات الخاصة بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية.

وفي عام ١٩٩٥، عينت المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس رابطة الهيئات الوطنية لترقيم الأوراق المالية كسلطة إدارة وتسجيل لمعيار أيزو رقم ١٠٩٦٢ (تصنيف الأدوات المالية (CFI)).

<sup>١</sup>مجموعة تنتمي إلى القطاع الخاص مقرها في مدينة واشنطن العاصمة، تعد تقارير عن القضايا المتعلقة بأسواق الأوراق المالية.

الإطار ألف ٧-١: هيئات التقييم الوطنية

البلد	هيئة التقييم	البلد	هيئة التقييم
الأرجنتين	بورصة الأوراق المالية	لكسمبرغ	بنك «سيديل»
النمسا	بنك «أوسترايشيش كونترولبانك»	ماليزيا	بورصة كوالالمبور
أستراليا	البورصة الأسترالية	المكسيك	مؤسسة حفظ الأوراق المالية
بلجيكا	أمانة القيم المنقولة	هولندا	شركة «إيكس» للمقاصة والإيداع المركزي
البرازيل	بورصة ساو باولو	النرويج	شركة «فيرديبايرسنتراالين»
بلغاريا	بنك بلغاريا المركزي	باكستان	شركة الإيداع المركزي الباكستانية المحدودة
كندا	الشركة الكندية للإيداع المركزي للأوراق المالية المحدودة	بنما	بورصة بنما
كوستاريكا	بورصة الأوراق المالية	بيرو	بورصة ليما للأوراق المالية
كرواتيا	هيئة الإيداع المركزية	الفلبين	بورصة الفلبين
قبرص	بورصة قبرص	بولندا	هيئة الإيداع الوطنية للأوراق المالية
جمهورية التشيك	هيئة الأوراق المالية	البرتغال	شركة «إنتربولسا»
الدانمارك	شركة «فايرديبايرسنتراالين»	رومانيا	الشركة الوطنية لمقاصة وتسوية وإيداع الأوراق المالية
مصر	الهيئة العامة لسوق المال	روسيا	مركز الإيداع الوطني
إستونيا	هيئة الإيداع المركزية للأوراق المالية	سنغافورة	بورصة سنغافورة المحدودة
فنلندا	في إستونيا	الجمهورية السلوفاكية	شركة «ستريديسكو سينيش بابيروف»
فرنسا	الشركة الفنلندية للإيداع المركزي للأوراق المالية المحدودة	سلوفينيا	شركة المقاصة المركزية للأوراق المالية
ألمانيا	شركة «سيكوفام»	جنوب إفريقيا	بورصة جوهانسبرغ
اليونان	مؤسسة «فيرتاباير ميتايلونجين»	إسبانيا	الهيئة الوطنية لسوق الأوراق المالية
منطقة هونغ كونغ	شركة الإيداع المركزي للأوراق المالية	سري لانكا	بورصة كولومبو
هنغاريا	بورصة هونغ كونغ المحدودة الإدارية الخاصة	السويد	شركة «فارديبايرسنتراالين»
إندونيسيا	شركة غرفة المقاصة المركزية والإيداع المركزي (بودابست) المحدودة	سويسرا	شركة تلكورس للمعلومات المالية، المحدودة
الهند	الهيئة الإندونيسية للإيداع المركزي للأوراق المالية	مقاطعة تايوان الصينية	شركة بورصة تايوان
المستوى الدولي	المجلس الهندي للأوراق المالية والصرف	تايلند	الشركة التايلندية للإيداع الأوراق المالية، المحدودة
جمهورية إيران الإسلامية	مؤسسة «يوروكلير» لمقاصة السندات	تونس	الشركة التونسية المهنية للتعويض وخصم الأوراق المالية
آيرلندا	شركة طهران لخدمات البورصة	تركيا	بنك «تاكاسبانك»
إسرائيل	البورصة الأيرلندية	أوكرانيا	هيئة الإيداع الوطنية الأوكرانية
إيطاليا	بورصة تل أبيب	المملكة المتحدة	بورصة لندن
اليابان	المكتب الإيطالي للنقد الأجنبي	الولايات المتحدة	مكتب الخدمات التابع للجنة المعنية بالإجراءات
جمهورية كوريا	بورصة طوكيو	جمهورية فنزويلا البوليفارية	الموحدة لتعريف الأوراق المالية (CUSIP)
لاتفيا	بورصة كوريا	جمهورية يوغوسلافيا الاتحادية	بورصة كاراكاس
	هيئة الإيداع المركزية في لاتفيا		الهيئة الاتحادية للأوراق المالية والسوق المالية

الأرقام لها. والهدف من وضع المبادئ التوجيهية هو التوصل إلى عملية موحدة فيما بين مختلف هيئات التقييم الوطنية بشأن تخصيص رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية.

الرمز الخاص بتصنيف الأدوات المالية

تم تطوير الرمز الخاص بتصنيف الأدوات المالية لعلاج عدد من المشكلات التي شغلت المجتمع المالي منذ عدة سنوات. فقد أثرت المشكلات التالية، ضمن جملة أمور، في المجتمع المالي:

- عدم وجود منهج متنسق وموحد لتجميع الأدوات المالية
- استخدام مصطلحات متشابهة للإشارة إلى أدوات تختلف اختلافا كبيرا في خصائصها في مختلف البلدان
- عدم القدرة على تجميع الأوراق المالية بطريقة متنسقة، مما يؤدي إلى وضع تقارير عن حيازات تصنف بطرق مختلفة

وفيما يتعلق بالأوراق المالية (غير سندات الدين، حيث تتولى ترقيمها هيئة تقييم وطنية معترف بها من قبل الرابطة)، تصدر هذه المنظمة الأرقام الدولية لتعريف الأوراق المالية بالنسبة للأوراق التي تكون الجهة المُصدرة لها مسجلة في البلد الذي تعمل فيه هيئة التقييم الوطنية أو يكون موطنها فيه. أما بالنسبة لسندات الدين، فهذه التقييم الوطنية التي تصدر الرقم الدولي لتعريف هذه الأوراق تكون إما إحدى منظمات مقاصة الأوراق المالية الدولية وإما هيئة التقييم الوطنية المسؤولة وفق معيار أيزو رقم ٦١٦٦. وفيما يخص البلدان التي لا توجد فيها هيئة تقييم وطنية، تقوم هيئة بديلة بتخصيص الرقم.

ويصف معيار أيزو رقم ٦١٦٦ هيكل الرموز الخاصة بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية وكذلك المنظمات المسموح لها بتخصيص هذه الرموز، ويصف كذلك الأوراق المالية المسموح بتخصيص



وقد تقدم هيئة الترقيم الوطنية أيضا خدمات إلى المنظمات القائمة في بلدانها وإلى عملائها الذاتية — في شكل معلومات — تتعلق بالأرقام الدولية لتعريف الأوراق المالية الصادرة عن هيئات الترقيم في البلدان الأخرى. ولذا، فإن هيئات الترقيم الوطنية تحتاج بصفة أساسية إلى معايير متعارف عليها لتحديد وتبادل المعلومات المتعلقة بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية فيما بينها وإلى وسيلة لتكوين الشبكات من أجل نقل هذه المعلومات. ولقد كان أعضاء رابطة الهيئات الوطنية لترقيم الأوراق المالية هم الذين صمموا في بداية التسعينات آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية للمعاونة على تلبية تلك الاحتياجات.

والهدف الأساسي لمشروع تلك الآلية هو دعم هيئات الترقيم الوطنية من خلال توفير وسيلة لتكوين الشبكات تساعد على إجراء الاتصالات فيما بين هيئات الترقيم الأعضاء في الرابطة وفي المنظمات المعتمدة الأخرى في نشاط الأوراق المالية. والهدف من ذلك هو تحقيق نشر سريع للمعلومات المتعلقة بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية وتوفير طرق موحدة لقيد المعلومات المتعلقة بذلك الرقم وتبادلها والاستفسار عنها.

النموذج الأول من آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (GIAM-1)

بدأ في عام ١٩٩٤ تشغيل النموذج الأول من آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية، ولكن استعيض عنها بالنموذج الثاني — إذ أوقف العمل بالآلية الأولى منذ يوليو ١٩٩٩. وقد استمر في النموذج الثاني تطبيق السجلات وتصميمات الدفعات الخاصة بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية واللذين سبق وضعهما للنموذج الأول من الآلية.

النموذج الثاني من آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية (GIAM-2)

تم بالفعل تشغيل النموذج الثاني من هذه الآلية، وله محرك بحث خاص به لتسهيل تحديد مواضع سجلات الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية المسجلة في قاموس خاص به هو «قاموس الكلمات الدالة للرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية» ("ISIN keyword dictionary"). ويستخدم هذا النموذج شبكة الإنترنت كوسيلة اتصال أساسية لتوزيع سجلات الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية فيما بين المشاركين في آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية، ولكنه متوافر أيضا على أسطوانة سي دي روم (CD-ROM). وقد تم الآن إدراج بيانات خاصة بالرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية تتعلق بأكثر من ٥٠٠٠٠٠ سجل من سجلات ذلك الرقم، واردة من ٤٨ هيئة ترقيم وطنية، في محرك البحث الخاص بآلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية.

وتشمل مزايا الرمز الجديد ما يلي:

- وجود تعريف ووصف لنظام لتصنيف الأدوات المالية صالح دوليا
- توفير مجموعة من الرموز كي يستخدمها جميع المشاركين في الأسواق في بيئة تعتمد على المعالجة الإلكترونية للبيانات، وتوفير وسيلة اتصال إلكترونية أسسر فيما بين المشاركين
- تعزيز فهم خصائص الأدوات المالية، مما يؤدي إلى تعزيز الفهم لدى المستثمرين

ويعكس تصنيف الأدوات المالية خصائص يتم تحديدها عند إصدار الأداة المالية وتبقى تلك الخصائص ثابتة طوال حياة تلك الأداة. ويتألف تصنيف الأدوات المالية من ستة رموز أبجدية.

ويشير الرمز الأول إلى أعلى مستوى من التصنيف (فئة).

الفئات:

سندات الملكية (E)

أدوات الدين (D)

المستحقات (الحقوق) (R)

الخيارات (O)

العقود المستقبلية (F)

أدوات أخرى/متنوعة (M)

ويشير الرمز الثاني إلى مجموعات محددة ضمن كل فئة.

المجموعات (مثلا، في حالة سندات الملكية)

الأسهم

الأسهم الممتازة

الأسهم الممتازة القابلة للتحويل

الوحدات، مثل صناديق الاستثمار المفتوح/صناديق الاستثمار المشترك

أخرى

وتشير الرموز من الثالث إلى السادس إلى أهم الصفات المميزة لكل فئة.

الصفات المميزة (مثلا، بالنسبة لأسهم رأس المال)

حق التصويت

قيود الملكية/التحويل

وضع المدفوعات

الشكل

شبكة آلية الوصول العالمية إلى الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية

تخصص هيئات الترقيم الوطنية رموز الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية وفقا لمعيار أيزو رقم ٦١٦٦ ونيابة عن عملائها بالنسبة لما يصدره من أوراق مالية. وإضافة إلى عملية تخصيص الأرقام، وهي عملية أساسية، يشمل أيضا دور هيئات الترقيم الوطنية ضمان نشر الأرقام الدولية لتعريف الأوراق المالية الخاصة بتلك الأوراق وتعميمها واستخدامها على أوسع نطاق ممكن في العالم.

ISBN 978-1-58906-731-8



9 781589 067318

Coordinated Portfolio Investment Survey Guide  
Second Edition (Arabic)