



الدليل الاسترشادي لتحديد مستوى مخاطر الصناديق الاستثمارية

“هذا الدليل يُعَدُّ استرشادياً فقط، ولا يُعَدُّ ما ورد فيه بديلاً لأي من الأحكام الواردة في الأنظمة واللوائح والتعليمات المعمول بها لدى هيئة السوق المالية. ويقع على عاتق المخاطبين بأحكام هذا الدليل واجب المتابعة والاعتماد على الأنظمة واللوائح المنشورة في موقع الهيئة: www.cma.org.sa”

المحتويات

1.	المقدمة.....	3
2.	أدوار مدير الصندوق.....	3
3.	آليات تحديد مستوى مخاطر الصندوق.....	4
3.1	نظرة عامة.....	4
3.2	الآلية الأولى: آلية الانحراف المعياري.....	4
3.3	الآلية الثانية: آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة.....	4
3.4	المخرجات النهائية.....	5
4.	الإفصاح عن مستوى مخاطر الصندوق.....	6
4.1	مستويات المخاطر.....	6
4.2	تحديد مستوى المخاطر.....	6
4.3	عرض مستوى المخاطر.....	6
5.	متطلبات الإفصاح.....	7
5.1	محتوى الإفصاح.....	7
5.2	معايير تحديث مستوى المخاطر.....	8
الملحق 1:		
9.	آليات تحديد مستوى مخاطر الصندوق الاستثماري.....	9

1. المقدمة

يهدف هذا الدليل الاسترشادي إلى تعزيز ورفع مستوى الشفافية والإفصاح في الصناديق الاستثمارية في المملكة من خلال تقديم آليات مقترحة لتحديد مستوى مخاطر هذه الصناديق؛ إذ تعتمد هذه الآليات على معايير محددة يمكن من خلالها تحديد مستوى المخاطر بشكل منهجي وواضح.

أيضاً يسعى الدليل إلى تعزيز الاتساق في الممارسات المتبعة لدى مديري الصناديق، والارتقاء بجودة الإفصاحات المقدمة إلى المستثمرين، بما يعين على رفع مستوى الفهم والوعي بالمخاطر الاستثمارية المرتبطة بمختلف أنواع الصناديق واستراتيجياتها.

ويسهم تطبيق الآليات الواردة في هذا الدليل في تعزيز قابلية المقارنة بين الصناديق الاستثمارية، ودعم ممارسات إدارة المخاطر والحوكمة، وتعزيز ثقة المستثمرين بالسوق المالية، بما يتماشى مع أفضل الممارسات المتبعة دولياً وبما يخدم تطور قطاع إدارة الأصول في المملكة.

ولا يُعدّ هذا الدليل الاسترشادي بديلاً لأحكام نظام السوق المالية أو لوائح التنفيذية، وعند وجود أي تعارض بين ما ورد في هذا الدليل والأحكام الواردة في الأنظمة واللوائح والتعليمات المعمول بها لدى هيئة السوق المالية، تكون المرجعية لتلك الأنظمة واللوائح والتعليمات.

2. أدوار مدير الصندوق

لمدير الصندوق الاسترشاد بما تضمنه هذا الدليل عند تحديد مستوى مخاطر صناديقه الاستثمارية، إلا أن هذا لا يعفيه من مسؤوليته عن ضمان دقة مستوى مخاطر الصندوق، والاضطلاع بمهامه ومسؤولياته المحددة في الأحكام النظامية ذات العلاقة، ومنها التأكد من أن تصنيف مخاطر الصندوق يعكس بشكل دقيق ومناسب للمستثمرين مخاطر الاستثمار التي يتعرض لها الصندوق، ويراعي أيضاً ما يلي:

- اختيار آلية التقييم المناسبة: يتولى مدير الصندوق اختيار الآلية المناسبة ضمن الآليات الواردة في هذا الدليل الاسترشادي، وذلك بناءً على خصائص الصندوق وطبيعة استثماراته.
- تحديد مستوى المخاطر: يحدد مدير الصندوق مستوى مخاطر الصندوق الاستثماري بناءً على نتائج الآلية المختارة.
- مراقبة مستوى المخاطر بشكل مستمر: يتابع مدير الصندوق مستوى المخاطر للصندوق الاستثماري بشكل دوري، مع الأخذ في الاعتبار التغيرات في ظروف السوق واستراتيجية الاستثمار المتبعة من قبل الصندوق.
- الإفصاح عن التغيرات في مستوى المخاطر: يتم الإفصاح عن أي تغيرات في مستوى مخاطر الصندوق الاستثماري وفق متطلبات لائحة صناديق الاستثمار ولائحة صناديق الاستثمار العقاري، مع الاسترشاد بما نُصّ عليه في الفقرة رقم (5) من هذا الدليل "متطلبات الإفصاح".

3. آليات تحديد مستوى مخاطر الصندوق

3.1 نظرة عامة

يتضمن هذا الدليل آليتين مقترحتين لتحديد مستوى مخاطر الصندوق، وهما:

1. آلية الانحراف المعياري (Standard Deviation Mechanism).

2. آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة (Risk Matrix Mechanism).

ويمكن من خلال هاتين الآليتين تحديد مخاطر الصندوق الاستثماري بناءً على معايير واضحة ومحددة، وذلك بناءً على مقياس مخاطر مكوّن من خمسة مستويات. وللمدير الصندوق الاعتماد على إحدى الآليتين المقترحتين المشار إليهما أعلاه، مع مراعاة أن تتناسب الآلية المختارة مع خصائص الصندوق وطبيعته.

3.2 الآلية الأولى: آلية الانحراف المعياري

يُحدّد من خلال هذه الآلية مستوى مخاطر الصندوق عن طريق احتساب الانحراف المعياري لأداء الصندوق للسنوات الماضية. وتُعَدّ هذه الآلية فعّالة عند توافر بيانات تاريخية دقيقة لأداء الصندوق للسنوات الخمس الأخيرة، وفي حال توافر بيانات أداء للصندوق لمدة أطول تكون النتائج أفضل. أما في حال تطبيق الآلية بناءً على بيانات أداء لفترات تقل عن خمس سنوات فقد تكون النتائج غير دقيقة.

وفي حال تبني هذه الآلية، يراعى احتساب مستوى مخاطر الصندوق ومراجعته بشكل شهري، إلا أن مستوى مخاطر الصندوق لا يُحدّث إلا عند استيفاء المعايير المحددة وفقاً للفقرة 5.2 من هذا الدليل "معايير تحديث مستوى المخاطر".

خطوات تطبيق الآلية

1. حساب الانحراف المعياري لأداء الصندوق بناءً على البيانات التاريخية له.
2. عكس النتيجة النهائية للانحراف المعياري التي احتُسبت على مقياس مكوّن من خمسة مستويات كما هو موضح في الفقرة (أ) من الملحق 1 من هذا الدليل.

عند تطبيق آلية الانحراف المعياري، تؤخذ بعين الاعتبار النقاط التالية:

- توافر بيانات تاريخية لأداء الصندوق كافية لتطبيق هذه الآلية.
- في حال تغيّر هدف الصندوق الاستثماري أو تعديل استراتيجيته بشكل جوهري، يُعاقل الصندوق كصندوق جديد ولا يُعتدّ على بيانات أدائه التاريخية لتحديد مستوى مخاطره باستخدام آلية الانحراف المعياري.

3.3 الآلية الثانية: آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة

تستخدم هذه الآلية مصفوفة ثنائية الأبعاد تأخذ بعين الاعتبار كلاً من مخاطر فئات الأصول المستهدفة من قبل الصندوق ومدى تنوعها. وتُعَدّ هذه الطريقة مناسبة للصناديق التي لا يمكن تقييم مخاطرها بالاعتماد على آلية الانحراف المعياري لعدم وجود بيانات كافية.

وفي حال تبني هذه الآلية لأي سبب بما في ذلك عدم وجود بيانات كافية، يراعى احتساب مستوى مخاطر الصندوق ومراجعتها بشكل ربعي، إلا أن مستوى مخاطر الصندوق لا يُحدَّث إلا عند استيفاء المعايير المحددة وفقاً للفقرة 5.2 من هذا الدليل "معايير تحديث مستوى المخاطر".

خطوات تطبيق الآلية

1. تحديد درجة مخاطر فئات الأصول: تُحدَّد درجة المخاطر لكل فئة أصل استثماري مستهدف بناءً على المعايير المحددة في الفقرة (ب) من الملحق 1 من هذا الدليل.
2. تحديد درجة مخاطر التركيز الجغرافي/ القطاعي: تُحدَّد درجة المخاطر المتعلقة بتركز فئة الأصل الاستثماري الرئيسي للصندوق جغرافياً وقطاعياً، بناءً على المعايير المحددة في الفقرة (ب) من الملحق 1 من هذا الدليل.
3. دمج الدرجات: تُدقَّج الدرجتان (درجة مخاطر فئات الأصول، ودرجة مخاطر التركيز) باستخدام المصفوفة المشار إليها في الفقرة (ب) من الملحق 1 من هذا الدليل؛ للحصول على تصنيف نهائي لمستوى مخاطر الصندوق على مقياس مكوّن من خمسة مستويات، كما هو موضح في الفقرة (ب) من الملحق 1 من هذا الدليل.
4. في حال عدم تضمّن شروط وأحكام الصندوق لتحديد واضح لنسب الاستثمار المستهدفة لكل أصل، فإن مخاطر الصندوق تُحدَّد بناءً على قياس مخاطر الأصل الرئيس المستهدف للصندوق.

3.4 المخرجات النهائية

يقيّم مدير الصندوق ما إذا كانت المخرجات الناتجة عن الآلية المختارة تعكس بشكل دقيق وعادل المخاطر الفعلية للصندوق. وفي حال وجود مخاطر إضافية قد تؤثر بشكل كبير في الصندوق، يُعالَج ذلك من خلال رفع مستوى مخاطر الصندوق بما يعكس المخاطر التي يواجهها في الواقع.

وفي حال كون الصندوق يستهدف الاستثمار في المنتجات المهيكلة أو الاستثمارات البديلة بنسبة تتجاوز 20% من أصوله، يُعيّن تلقائياً مستوى مخاطر "مرتفع" للصندوق بغض النظر عن نتيجة تطبيق الآلية المختارة. وتشمل الاستثمارات البديلة عدداً من فئات الأصول، منها على سبيل المثال لا الحصر: المشتقات المالية، وأسهم الملكية الخاصة، وصناديق التحوط، ورأس المال الجريء، والسلع، وغيرها.

4. الإفصاح عن مستوى مخاطر الصندوق

4.1 مستويات المخاطر

يتم الإفصاح عن مستوى مخاطر الصندوق باستخدام مقياس موحد يتكون من خمسة مستويات من المخاطر، وهي:

1. مخاطر منخفضة
2. مخاطر منخفضة إلى متوسطة
3. مخاطر متوسطة
4. مخاطر متوسطة إلى مرتفعة
5. مخاطر مرتفعة

4.2 تحديد مستوى المخاطر

يُحدّد مستوى مخاطر الصندوق على مقياس مخاطر مكوّن من خمسة مستويات، وذلك على النحو التالي:

- في حال اختيار آلية الانحراف المعياري: تجري مطابقة النتيجة النهائية على مقياس المخاطر المشار إليه في الفقرة (أ) من الملحق 1 من هذا الدليل.
- في حال اختيار آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة: تُدجج الدرجتان (درجة مخاطر فئات الأصول، ودرجة مخاطر التركيز) باستخدام المصفوفة المشار إليها في الفقرة (ب) من الملحق 1 من هذا الدليل.

4.3 عرض مستوى المخاطر

يراعى عرض مستوى مخاطر الصندوق المحدد في مستند الشروط والأحكام على مقياس ضوئي (Traffic-light Risk Scale)؛ وذلك بهدف تسهيل فهم مستوى هذه المخاطر للمستثمرين، كما هو موضح أدناه:

مرتفع	متوسط إلى مرتفع	متوسط	منخفض إلى متوسط	منخفض
-------	-----------------	-------	-----------------	-------

5. متطلبات الإفصاح

5.1 محتوى الإفصاح

يكون الإفصاح عن مستوى مخاطر الصندوق الاستثماري في المستندات والتقارير المحددة في لائحة صناديق الاستثمار ولائحة صناديق الاستثمار العقاري.

وفي حال اعتماد إحدى الآليتين المقترحتين في هذا الدليل الاسترشادي لتحديد مستوى مخاطر الصندوق، يراعي مدير الصندوق الإفصاح عن النقاط التالية في شروط وأحكام الصندوق:

- مستوى مخاطر الصندوق محدداً على مقياس المخاطر المكون من خمسة مستويات، والمشار إليه في الفقرة (4) من هذا الدليل.
- تاريخ احتساب مستوى مخاطر الصندوق.
- الآلية التي تم الاعتماد عليها لتحديد مستوى مخاطر الصندوق (آلية الانحراف المعياري/ آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة).
- بيان يفيد بأن مستوى مخاطر الصندوق الحالي يُراجع بشكل دوري وفق الآلية التي نص عليها الدليل الاسترشادي، وأن مستوى مخاطر الصندوق قد يتغير مستقبلاً بناءً على نتائج المراجعة.
- في حال الاعتماد على آلية الانحراف المعياري، يضاف بيان يفيد بأن معلومات الأداء السابق لصندوق الاستثمار التي تم الاعتماد عليها في تحديد مستوى مخاطره لا تُعدّ مؤشراً على أداء الصندوق في المستقبل.
- بيان يفيد بأن مدير الصندوق يتحمل المسؤولية عن تحديد مستوى مخاطر الصندوق الاستثماري.

5.2 معايير تحديث مستوى المخاطر

عند الاعتماد على أي من الآليتين المضمّنتين في هذا الدليل الاسترشادي، يراعى مراجعة وتحديث مستوى المخاطر وفقاً للمعايير التالية:

آلية المراجعة الدورية لمستوى المخاطر	آلية الانحراف المعياري	آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة
المراجعة الدورية لمستوى المخاطر	شهرياً	ربعياً
تحديث مستوى المخاطر	يُحدّث مستوى المخاطر في حال ارتفاع أو انخفاض مستوى المخاطر مدة ستة أشهر متتالية	يُحدّث مستوى المخاطر في حال ارتفاع أو انخفاض مستوى المخاطر مدة ربعين متتاليين

وتجدر الإشارة إلى أنه في حال تحديث مستوى المخاطر بناءً على ما جاء في هذا الدليل الاسترشادي، تراعى الأحكام ذات الصلة الواردة في لائحة صناديق الاستثمار ولائحة صناديق الاستثمار العقاري المتعلقة بتحديث شروط وأحكام الصندوق لعكس أي تعديلات تتصل بمستوى المخاطر، مع الإشارة إلى ذلك في تقارير الصندوق الدورية.

الملحق 1

آليات تحديد مستوى مخاطر الصندوق الاستثماري

أ- الآلية الأولى: آلية الانحراف المعياري

نظرة عامة:

تهدف الآلية إلى تحديد مستوى مخاطر الصندوق من خلال احتساب الانحراف المعياري لأداء الصندوق للسنوات الماضية.

خطوات الحساب:

أولاً: يُحتسب الانحراف المعياري للصندوق باستخدام البيانات التاريخية لأداء الصندوق؛ من خلال الخطوات التالية:

الخطوة 1: قياس أداء الصندوق الاستثماري على أساس شهري:

$$\text{أداء الصندوق الشهري} = (NAV_a) / ((NAV_a) - (NAV_{a+1}))$$

حيث تمثل (NAV_{a+1}) صافي قيمة الأصول لكل وحدة في نهاية الشهر الحالي $(a+1)$ ، في حين تمثل (NAV_a) صافي قيمة الأصول لكل وحدة في نهاية الشهر السابق (a) .

ملاحظة: في حالة الصناديق الاستثمارية المتداولة، يُعتمد على سعر تداول الوحدة في السوق عوضاً عن صافي قيمة الأصول للوحدة (NAV) .

الخطوة 2: حساب الانحراف المعياري للصندوق بناءً على أداء الصندوق الاستثماري الذي تم قياسه خلال السنوات الخمس الأخيرة:

$$\delta_f = \sqrt{\frac{12}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_{f,t} - \bar{r}_f)^2}$$

حيث T يساوي 60 شهراً

$$r_{f,t} = \text{أداء الصندوق في الشهر } t$$

$$\bar{r}_f = \text{متوسط أداء الصندوق للفترة (60 شهراً)} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T r_{f,t}$$

*في حال احتساب الانحراف المعياري للصندوق بناءً على بيانات أداء صندوق لفترة تتجاوز خمس سنوات، يعدّل عدد الأشهر في المعادلة أعلاه. على سبيل المثال: عند احتساب الانحراف المعياري للصندوق لمدة عشر سنوات، فإن T تساوي 120 شهراً.

ثانياً: تُعَيَّن نتيجة الانحراف المعياري على مقياس المخاطر المحدد أدناه لتحديد المستوى النهائي للمخاطر.

مستوى المخاطر	نطاق نتائج الانحراف المعياري
منخفض (1)	0% - 0.99%
منخفض إلى متوسط (2)	1% - 2.99%
متوسط (3)	3% - 5.99%
متوسط إلى مرتفع (4)	6% - 9.99%
مرتفع (5)	10%+

مثال على كيفية تطبيق آلية الانحراف المعياري:

الخطوة 1: أداء الصندوق تاريخياً

أداء الصندوق الشهري ($r_{f,t}$)	متوسط الأداء للفترة (60 شهراً) ($\bar{r}_f$)	التباين (Deviation) ($r_{f,t} - \bar{r}_f$)	الانحراف التربيعي (Deviation Squared)
4.21	4.11	0.10+	0.01
4.06	4.11	0.05-	0.0025
3.88	4.11	0.23-	0.0529
...			

$$\text{الانحراف المعياري لأداء الصندوق} = \delta_f = \sqrt{\frac{12}{60-1} (0.01 + 0.0025 + 0.0529 + \dots)} = 14.96\%$$

الخطوة 2: تعيين مستوى المخاطر

نتيجة مستوى المخاطر = 14.96% مصنفة ضمن المخاطر المرتفعة (المستوى رقم 5 من أصل 5 مستويات).

ب - الآلية الثانية: آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة

نظرة عامة:

تعتمد هذه الآلية على فئات الأصول المستهدفة ونسب توزيعها وفق ما نُصّ عليه في شروط وأحكام الصندوق الاستثماري، وتعتمد الآلية على محورين لتقييم مستوى مخاطر الصندوق الاستثماري؛ يمثل المحور Y المخاطر المرتبطة بفئات الأصول المستهدفة، في حين يأخذ المحور X في الاعتبار التنوع الجغرافي والقطاعي.

خطوات الحساب:

أولاً (المحور Y): تحديد درجة مخاطر فئات الأصول المستهدفة للصندوق

الخطوة 1: تُحدّد درجة مخاطر لكل أصل مستهدف.

- يُعيّن مستوى مخاطر يتراوح من 1 إلى 5 لكل فئة من فئات الأصول المستهدفة، وذلك بناءً على الجدول أدناه.
- في حال استثمار الصندوق في صناديق استثمارية أخرى، يُنظر إلى الأصول المستهدفة في الصندوق/الصناديق التي سيتم الاستثمار فيها.

درجة المخاطر	مخاطر فئات الأصول	تصنيف مخاطر فئات الأصول
1	منخفض	صفقات سوق النقد السيادية (الاستثمار في صفقات سوق النقد السيادية، بالإضافة إلى الأوراق المالية الحكومية للدول ذات التصنيف الائتماني AA- وما فوق)، وصفقات سوق النقد ذات التصنيف الائتماني المرتفع "Prime" (الاستثمار في صفقات سوق النقد مع أطراف نظيرة ذات التصنيف الائتماني (Investment Grade)، بالإضافة إلى الأوراق المالية الحكومية التي تحمل تصنيفاً أقل من AA-)
2	منخفض إلى متوسط	صفقات سوق النقد ذات التصنيف الائتماني المتوسط "Sub-Prime" (الاستثمار في صفقات سوق النقد مع أطراف نظيرة مصنفة دون الدرجة الائتمانية (Non-Investment Grade)، بالإضافة إلى الأوراق المالية الحكومية التي تحمل تصنيفاً أقل من BBB-)، وصفقات سوق النقد مع أطراف نظيرة غير مصنفة
3	متوسط	السندات أو الصكوك أو أدوات الدين ذات التصنيف الائتماني (Investment Grade)
4	متوسط إلى مرتفع	السندات أو الصكوك أو أدوات الدين ذات التصنيف الائتماني دون الدرجة الاستثمارية (Non-Investment Grade)، أو غير المصنفة ائتمانياً
5	مرتفع	الأسهم وصناديق الاستثمار العقارية المغلقة المتداولة والاستثمارات البديلة (أسهم الملكية الخاصة، ورأس المال الجريء، وصناديق التحوط، والسلع والمشتقات)، والمنتجات المهيكلية، والعقارات (التطويرية والمدرّة للدخل)، والصناديق التمويلية، وغيرها

الخطوة 2: حساب نسب تركيز استثمارات الأصول المستهدفة على افتراض أعلى مستوى مخاطر يمكن للصندوق الوصول إليه.

- تُوزع نسبة الاستثمار في كل أصل مستهدف على افتراض أعلى مستوى مخاطر يمكن للصندوق الوصول إليه في ظل القيود المضمنة في الشروط والأحكام، وذلك كما هو موضح في المثال التالي:

فئة الأصول المستهدفة	تركز الاستثمار (وفق شروط وأحكام الصندوق)		توزيع الاستثمارات بافتراض السيناريو الأعلى مخاطر
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	
أسهم	40%	60%	60%
أدوات دين ذات تصنيف ائتماني (Investment Grade)	20%	40%	20%
صفقات سوق النقد ذات التصنيف الائتماني المرتفع (Prime)	20%	40%	20%

* لم يُستهدف الاستثمار في "أدوات دين ذات تصنيف ائتماني (Investment Grade)" بنسبة 40% نظراً إلى وجود قيد يفرض حداً أدنى للاستثمار في "صفقات سوق النقد ذات التصنيف الائتماني المرتفع (Prime)" بنسبة 20%.

الخطوة 3: حساب درجة المخاطر المركبة.

فئة الأصول المستهدفة	الخطوة 1: تحديد درجة مخاطر فئات الأصول المستهدفة للمنتج	الخطوة 2: توزيع الاستثمارات بافتراض السيناريو الأعلى مخاطر	الخطوة 3: احتساب درجة المخاطر المركبة (الخطوة 1 X الخطوة 2)
أسهم	5	60%	3
أدوات دين ذات تصنيف ائتماني (Investment Grade)	3	20%	0.6
صفقات سوق النقد ذات تصنيف ائتماني مرتفع (Prime)	1	20%	0.2

درجة المخاطر المركبة = $3 + 0.6 + 0.2 = 3.8$

الخطوة 4: تُعيّن درجة المخاطر المركبة على مقياس المخاطر للمحور Y على النحو التالي:

درجة المخاطر المركبة للمحور Y	مستوى مخاطر المحور Y
1.49-0	منخفض (1)
2.49-1.50	منخفض إلى متوسط (2)
3.49-2.50	متوسط (3)
4.49-3.50	متوسط إلى مرتفع (4)
+4.50	مرتفع (5)

ثانيًا (المحور X): تعيين درجة مخاطر التركيز الجغرافي/القطاعي للصندوق

- يؤخذ في الاعتبار الأصول الرئيسة المستهدفة للصندوق عند قياس درجة مخاطر التركيز الجغرافي والقطاعي.

التنوع	التصنيف الجغرافي	التركز القطاعي	درجة المخاطر
تنوع جغرافي وقطاعي	تنوع جغرافي (الاستثمار في 3 مناطق جغرافية على الأقل، بحيث لا تتجاوز الأصول في المنطقة الواحدة نسبة 50%، ولا تتعدى الأصول في الدولة الواحدة نسبة 35%)	تنوع في القطاعات المستهدفة (لا يتجاوز تركيز الاستثمارات 20% لقطاع معيّن)	1
تركز جغرافي وقطاعي	تنوع جغرافي	تركز في قطاع معين	2
	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (أمريكا الشمالية، أوروبا، الأسواق الآسيوية المتقدمة)	تنوع في القطاعات المستهدفة	
	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (أمريكا الشمالية، أوروبا، الأسواق الآسيوية المتقدمة)	تركز في قطاع معين	3
	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (بقية الأسواق الآسيوية، أوروبا الشرقية، دول مجلس التعاون الخليجي)	تنوع في القطاعات المستهدفة	
	تركز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني AA- أو أعلى)	تنوع في القطاعات المستهدفة	
	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (بقية الأسواق الآسيوية، أوروبا الشرقية، دول مجلس التعاون الخليجي)	تركز في قطاع معين	4
	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (أمريكا اللاتينية، الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)	تنوع في القطاعات المستهدفة	

	تركز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني AA- أو أعلى)	تركز في قطاع معيّن
	تركز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني أقل من AA-)	تنوع في القطاعات المستهدفة
5	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (أمريكا اللاتينية، الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)	تركز في قطاع معيّن
	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (بقية الأسواق الإفريقية، الأسواق النامية)	تنوع في القطاعات المستهدفة
	تركز في منطقة جغرافية معيّنة (بقية الأسواق الإفريقية، الأسواق النامية)	تركز في قطاع معيّن
	تركز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني أقل من AA-)	تركز في قطاع معيّن
	تركز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني أقل من BBB-)	تنوع في القطاعات المستهدفة
	تركز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني أقل من BBB-)	تركز في قطاع معيّن

ملاحظات:

1. بالنسبة إلى صناديق أسواق النقد، ونظراً إلى عدم انطباق عامل التركيز القطاعي على الأصول المستهدفة الرئيسة لهذه الصناديق، سيكون تقييم المخاطر على النحو التالي:

- صناديق متنوعة جغافياً: 1
- تركّز في منطقة جغرافية معيّنة (أمريكا الشمالية، أوروبا، الأسواق الآسيوية المتقدمة): 2
- تركّز في منطقة جغرافية معيّنة (بقية الأسواق الآسيوية، أوروبا الشرقية، دول مجلس التعاون الخليجي): 3
- تركّز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني AA- أو أعلى): 3
- تركّز في منطقة جغرافية معيّنة (أمريكا اللاتينية، الشرق الأوسط وشمال إفريقيا): 4
- تركّز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني أقل من AA-): 4
- تركّز في منطقة جغرافية معيّنة (بقية الأسواق الإفريقية، الأسواق النامية): 5
- تركّز في دولة معيّنة (ذات تصنيف ائتماني أقل من BBB-): 5

2. يُعَدّ الصندوق ذا تركّز في دولة معيّنة إذا كان يستهدف استثمار أكثر من 35% من أصوله في دولة واحدة.

3. تُعَدّ التصنيفات أعلاه وفقاً لمعايير S&P، ويمكن أيضاً أن يؤخذ بالاعتبار التصنيفات الأخرى المماثلة والصادرة من وكالات تصنيف ائتماني مرخص لها من هيئة السوق المالية وذلك عند احتساب المحور (٧) أو المحور (X).

4. يُعَدّ التصنيف الائتماني للدولة عاملاً مهماً عند تقييم مخاطر التركيز الجغرافي.



ثالثاً: تُدقج نتائج المحورين Y و X في مصفوفة المخاطر الموضحة أدناه.

X/Y	1	2	3	4	5
5	متوسط إلى مرتفع	مرتفع	مرتفع	مرتفع	مرتفع
4	متوسط	متوسط إلى مرتفع	متوسط إلى مرتفع	متوسط إلى مرتفع	مرتفع
3	منخفض إلى متوسط	متوسط	متوسط	متوسط	متوسط إلى مرتفع
2	منخفض	منخفض إلى متوسط	منخفض إلى متوسط	منخفض إلى متوسط	متوسط
1	منخفض	منخفض	منخفض	منخفض	منخفض إلى متوسط

مثال على كيفية تطبيق آلية مصفوفة مخاطر الأصول المستهدفة:

أولاً: (المحور Y): تحديد درجة مخاطر فئات الأصول المستهدفة للصندوق

صندوق (أ)			
فئات الأصول المستهدفة	درجة المخاطر	تركز الاستثمار وفق الشروط والأحكام	توزيع الاستثمارات بافتراض السيناريو الأعلى مخاطر
أسهم شركات خليجية	5	%60-%40	%60
أدوات دين ذات تصنيف ائتماني (Investment Grade)	3	%40-%20	%20
صفقات سوق النقد ذات التصنيف الائتماني المرتفع (Prime)	1	%40-%20	%20

تُحتسب درجة المخاطر المركبة باستخدام المعادلة التالية:

$$(0.2 + 0.6 + 3) = (0.2 \times 1 + 0.2 \times 3 + 0.6 \times 5) =$$

$$= 3.8 = \text{متوسط إلى مرتفع (4) (درجة مخاطر المحور Y)}$$

ثانياً: (المحور X): تعيين درجة مخاطر التركيز الجغرافي/القطاعي للصندوق

صندوق (أ)
بالنظر إلى فئة الأصول الرئيسة المستهدفة للصندوق "أسهم"، يتبين أن الصندوق يستهدف الاستثمار في الأسواق الخليجية وفي قطاعات متعددة.

درجة مخاطر التركيز (المحور X) للصندوق (أ):

$$= 3 \text{ (تركز في منطقة جغرافية معينة "دول مجلس التعاون الخليجي" + تنوع في القطاعات المستهدفة).}$$

ثالثاً: دفع نتائج المحور Y والمحور X على مصفوفة المخاطر الموضحة أدناه

	5	4	3	2	1	
						5
			الصندوق (أ)			4
						3
						2
						1

يُصنّف الصندوق (أ) على أنه متوسط إلى مرتفع المخاطر.

