

Document: EB 2013/109/R.38  
Agenda: 17  
Date: 13 August 2013  
Distribution: Public  
Original: English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء  
من التغلب على الفقر

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصلين الأول والثاني من عام 2013

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي  
الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

**Deirdre McGrenra**

مديرة مكتب شؤون الهيئات الرئاسية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2374  
البريد الإلكتروني: [gb\\_office@ifad.org](mailto:gb_office@ifad.org)

**Iain McFarlane Kellet**

نائب الرئيس المساعد  
لدائرة العمليات المالية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403  
البريد الإلكتروني: [i.kellet@ifad.org](mailto:i.kellet@ifad.org)

**Allegra Saitto**

موظفة المحاسبة  
ورئيسة فريق وحدة التخطيط والتحليل المالي  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2405  
البريد الإلكتروني: [a.saitto@ifad.org](mailto:a.saitto@ifad.org)

**Robin Anthony Rocco**

موظف تحليل الحافظة  
وحدة التخطيط والتحليل المالي  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2342  
البريد الإلكتروني: [r.rocco@ifad.org](mailto:r.rocco@ifad.org)

المجلس التنفيذي - الدورة التاسعة بعد المائة  
روما، 17-19 سبتمبر/أيلول 2013

للعلم

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثاني من عام 2013

### أولا - موجز تنفيذي

- 1- أجريت استثمارات الأشهر الستة الأولى من عام 2013 بما يتفق تماما مع التدابير المتخذة لمواجهة المخاطر في وضع ميزانية المخاطر على النحو المبين في بيان سياسة الاستثمار. وفي 30 يونيو/حزيران 2013، بلغت القيمة المعرضة للخطر المشروطة 2.85 في المائة ولم تخرج كثيرا عن مستويات ميزانية المخاطر المحددة بنسبة 6 في المائة.
- 2- وانخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 166.2 مليون دولار أمريكي، وذلك من 2 188 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2013، إلى ما يعادل 2 021.8 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2013. وتمثلت العوامل الرئيسية وراء هذه الزيادة في التدفقات الخارجة الصافية (نتيجة لزيادة المبالغ المصروفة) وإيرادات الاستثمار السلبية (خسائر السوق غير المتحققة) وتحركات أسعار صرف العملات الأجنبية.
- 3- وبلغ صافي معدل عائد حافظة الاستثمار منذ بداية السنة حتى 30 يونيو/حزيران 2013 مستويات سلبية وصلت إلى 1.51 في المائة وترجم ذلك إلى إيرادات استثمارية سلبية بلغت 35.8 مليون دولار أمريكي مخصصا منها كل الرسوم المتصلة بالاستثمار.

### ثانيا - ظروف السوق

- 4- حققت فئة أصول السندات الحكومية العالمية أداء سلبيا خلال الفصل الثاني من عام 2013 الذي قوبلت فيه العائدات الإيجابية التي تحققت في أبريل/ نيسان بعائدات سلبية في مايو/أيار ويونيو/حزيران عندما هيمنت على السوق مناقشات الاحتياطي الفيدرالي بشأن الحد من التيسير الكمي. وبينما لم توضع حتى الآن أي خطط ثابتة للحد من التيسير الكمي فقد أفضى ذلك إلى زيادة كبيرة في عائد السندات الحكومية في الولايات المتحدة وأوروبا وأثر ذلك أيضا على عائدات فئات الأصول الأخرى.
- 5- وكان أداء فئة السندات العالمية المتنوعة ذات العائد الثابت سلبيا بسبب طول أجل الحافظة وبقاء جزء كبير من السندات الحكومية العالمية في حدود القيمة المرجعية.
- 6- وانخفض أيضا أداء فئة السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم. وكشفت عموما أسواق السندات المرتبطة بمؤشر التضخم كلها تقريبا عن قصور في الأداء مقارنة بمكافئاتها الاسمية، في الوقت الذي سجلت فيه كل الأسواق ارتفاعا كبيرا في العائدات الحقيقية والاسمية. واستمر تراجع معدلات تعادل التضخم وأسفر ذلك عن عائد سلبي على السندات المرتبطة بالتضخم.
- 7- وسجلت فئة أصول سندات الأسواق الناشئة أدنى مستوى من الأداء على خلفية مرحلة "العزوف عن المخاطرة"<sup>1</sup> بسبب أجواء عدم التيقن التي سادت الأسواق المتقدمة والزيادات الكبيرة في العائدات التي سبقت

<sup>1</sup> معنويات السوق المتجهة نحو "العزوف عن المخاطرة" تحذب الاستثمارات التي من المتصور أن تنطوي على مخاطر أقل.

الإشارة إليها. ومما ضاعف من انخفاض أسعار سندات الأسواق الناشئة حدوث هبوط حاد في السيولة التجارية وتحول التدفقات الداخلة المستمرة إلى تدفقات خارجة كبيرة. على أن الأسواق الناشئة تقوم عموماً على أسس جوهرية أكثر صلابة من مثيلاتها في البلدان المتقدمة.

### ثالثاً - بيان سياسة الاستثمار

8- عُرض على المجلس التنفيذي في دورته السابعة بعد المائة المنعقدة في ديسمبر/كانون الأول 2012 أول استعراض سنوي لبيان سياسة الاستثمار بغرض الموافقة عليه. ومن المقرر عرض الاستعراض السنوي الثاني على المجلس التنفيذي في دورته العاشرة بعد المائة التي ستعقد في ديسمبر/كانون الأول 2013 للموافقة عليه.

9- ويقيم الصندوق حالياً نتائج دراسة خارجية تناولت فئة الأصول من أجل اقتراح بعض التغييرات التي يمكن أن تساعد على الحد من الأداء السلبي المحتمل للاستثمارات ذات العائد الثابت. وتستند الاستراتيجيات المحددة إلى هذه الدراسة الخارجية وتكمل التحليل الداخلي السابق. وقد أجري التحليل الداخلي للتأكد من أن حافظة الاستثمار وأي تغييرات محتملة ستدعم طلب الصندوق المتزايد على السيولة في ظل ازدياد تدفق الأموال المصروفة من الصندوق في السنوات المقبلة.

### رابعاً - تخصيص الأصول

10- سجلت حافظة الاستثمار الإجمالية في الفصل الثاني من عام 2013 انخفاضا بلغ 166.2 مليون دولار أمريكي وذلك من 2 188 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2013، إلى 2 021.8 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2013. ونجم هذا الانخفاض عن تدفقات خارجة صافية بلغت 125.9 مليون دولار أمريكي إلى جانب إيرادات استثمار سلبية بلغت 35.8 مليون دولار أمريكي وتحركات سلبية في سعر الصرف قدرها 4.5 مليون دولار أمريكي.

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في الفصل الثاني من عام 2013  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	السندات		السندات		الحافظة		النقدية التشغيلية <sup>أ</sup>
	ديون الأسواق الناشئة	سندات عالمية المرتبطة بمؤشر الترضخ	سندات متنوعة	السندات الحكومية العالمية	الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية <sup>أ</sup>	
2 187 950	156 241	448 412	311 676	743 930	346 327	181 364	الرصيد الافتتاحي (31 مارس/آذار 2013)
(35 761)	(10 168)	(19 938)	(5 823)	(1 632)	1 799	1	إيرادات الاستثمار <sup>ب</sup>
-	-	(60 000)	-	(57 025)	27 786	89 239	التحويلات الناجمة عن التخصيص
-	135	267	185	336	55	(978)	التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات
(125 890)	-	-	-	-	-	(125 890)	صافي التدفقات
(4 501)	33	(2 508)	(3 048)	(999)	687	1 334	تحركات أسعار الصرف
2 021 798	146 241	366 233	302 990	684 610	376 654	145 070	الرصيد الختامي (30 يونيو/حزيران 2013)
100.0	7.2	18.1	15.0	33.9	18.6	7.2	التخصيص الفعلي للأصول (النسبة المئوية)
100.0	7.0	20.0	13.0	36.0	17.0	7.0	التخصيص الفعلي للأصول (النسبة المئوية)
-	0.2	(1.9)	2.0	(2.1)	1.6	0.2	الفرق في التخصيص (النسبة المئوية)

<sup>أ</sup> النقدية والودائع لأجل المودعة لدى المصارف، والمتاحة للصرف على القروض والمنح والنفقات الإدارية.

<sup>ب</sup> يرد في الجدول 2 مزيد من التفاصيل عن إيرادات الاستثمار.

<sup>ج</sup> تتألف التدفقات الخارجة الصافية من الأموال المصروفة على القروض والمنح والنفقات الإدارية، مخصوما منها المقبوضات النقدية والمبالغ النقدية المحصلة من مساهمات الدول الأعضاء.

11- وتم تحويل مبلغ 89.3 مليون دولار أمريكي إلى حافظة النقدية التشغيلية في أبريل/نيسان ومايو/أيار 2013 لتغطية المبالغ المطلوب صرفها في الفصل الثاني من عام 2013. وحولت هذه المبالغ من حافظة السندات العالمية المرتبطة بالتضخم (35 مليون دولار أمريكي) وحافظة السندات الحكومية العالمية (32 مليون دولار أمريكي) وحافظة الأصول الاستراتيجية العالمية (22.3 مليون دولار أمريكي).

12- وفي إطار التخفيف من الأداء السلبي المحتمل "المحدد بقيمة السوق" في الاستثمارات ذات العائد الثابت، تم تحويل 25 مليون دولار أمريكي في يونيو/حزيران 2013 من حافظة السندات الحكومية العالمية و25 مليون دولار أمريكي من حافظة السندات المرتبطة بالتضخم (بما مجموعه معا 50 مليون دولار أمريكي) إلى حافظة الأصول الاستراتيجية العالمية لإعادة استثمارها في الأدوات المالية القصيرة الأجل.

### خامسا - إيرادات الاستثمار

13- بلغت إيرادات الاستثمار الصافية مستويات سلبية بما يعادل 32.5 مليون دولار أمريكي شاملة جميع الرسوم المتصلة بالاستثمار خلال الستة أشهر الأولى من 2013. وقوبلت إيرادات الاستثمار الإيجابية التي تحققت

في الفصل الأول من عام 2013 والتي وصلت إلى ما يعادل 3.2 مليون بخسائر تعادل 35.8 مليون دولار أمريكي في الفصل الثاني من عام 2013.

14- ويلخص الجدول 2 خسائر الاستثمار في الفصل الثاني من عام 2013 موزعة حسب فئات الأصول إلى جانب مجموع الإيرادات الإيجابية المتحققة في الفصل الأول من عام 2013 حتى تاريخه.

#### الجدول 2

#### توزيع إيرادات الاستثمار حسب فئات الأصول في الفصل الثاني من عام 2013 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

منذ بداية العام حتى 30 يونيو/ حزيران 2013	الفصل الثاني من عام 2013	سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	
22 735	11 254	1 902	1 165	2 265	3 806	2 093	23	الفوائد المتحققة من الاستثمارات الثابتة الدخل والحسابات المصرفية
(170)	1 384	(635)	(246)	579	1 686	-	-	المكاسب/(الخسائر) المحققة بالقيمة السوقية
(52 577)	(47 160)	(11 300)	(20 590)	(8 482)	(6 788)	-	-	المكاسب/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية
(453)	(239)	-	-	-	-	(239)	-	استهلاك الديون <sup>1</sup>
<b>(30 465)</b>	<b>(34 761)</b>	<b>(10 033)</b>	<b>(19 671)</b>	<b>(5 638)</b>	<b>(1 296)</b>	<b>1 854</b>	<b>23</b>	<b>إيرادات الاستثمار قبل حساب الرسوم</b>
(1 301)	(641)	(106)	(191)	(133)	(211)	-	-	رسوم مدراء الاستثمار
(288)	(115)	(10)	(25)	(13)	(35)	(10)	(22)	رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية
(487)	(244)	(19)	(51)	(39)	(90)	(45)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من الرسوم المتصلة بالاستثمار
<b>(32 541)</b>	<b>(35 761)</b>	<b>(10 168)</b>	<b>(19 938)</b>	<b>(5 823)</b>	<b>(1 632)</b>	<b>1 799</b>	<b>1</b>	<b>إيرادات الاستثمار بعد حساب الرسوم</b>

<sup>1</sup> يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءا من الفرق بين سعر الشراء والقيمة النهائية للحافظة الاستراتيجية العالمية المسجلة بالتكلفة المستهلكة.

#### سادسا - معدل العائد

15- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية دون احتساب أثر تحركات أسعار الصرف الذي يتم تحييده من خلال موازنة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع نسب عملات سلة حقوق السحب الخاصة (انظر القسم سابعا-هـ).

## الجدول 3

الأداء ربع السنوي على امتداد 12 شهرا إلى جانب الأداء السنوي حتى تاريخه مقابل الحدود المعيارية  
(النسب المئوية بقيمة العملات المحلية)

منذ بداية العام حتى 30 يونيو/حزيران 2013			2013		2012		
الحدود المرجعية	الحافظة	الفرق	الفصل الثاني	الفصل الأول	الفصل الرابع	الفصل الثالث	
-	0.04	0.04	0.01	0.03	0.01	0.04	النقدية التشغيلية
0.03	1.09	1.12	0.55	0.57	1.00	0.64	الحافظة الاستراتيجية العالمية
0.03	(0.08)	(0.05)	(0.20)	0.15	0.21	0.50	السندات الحكومية العالمية
(0.71)	(0.87)	(1.58)	(1.84)	0.27	0.47	1.88	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
0.07	(3.86)	(3.79)	(4.72)	0.97	0.79	1.82	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
(0.85)	(7.60)	(8.45)	(6.42)	(2.17)	2.19	3.74	سندات ديون الأسواق الناشئة
(0.15)	(1.36)	(1.51)	(1.69)	0.18	0.58	1.19	معدل العائد الصافي

16- وبالرغم من العائد الإيجابي المتواضع الذي بلغ 0.18 في المائة خلال الفصل الأول من عام 2013، بلغ معدل العائد حتى 30 يونيو/حزيران ناقص 1.51 في المائة، مخصصا منه كل النفقات المتصلة بالاستثمار. وبلغ الأداء المعياري منذ بداية السنة حتى تاريخه ناقص 1.36 في المائة.

17- وكشفت حافظتي سندات ديون الأسواق الناشئة والسندات ذات العائد الثابت عن قصور في الأداء مقارنة بالمستوى المعياري بالرغم من عدم خروجهما عن حدود أخطاء التتبع المسموح به (انظر القسم سابعاً-جيم). وحققنا سائر الحوافز جميعاً زيادة متواضعة في الأداء مقابل حدودها المعيارية.

### سابعاً - مقاييس المخاطر

18- عملاً ببيان سياسة الاستثمار، فإن مقاييس المخاطر المستخدمة لأغراض ميزنة المخاطر هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة وخطأ التتبع المسبق الواردان في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. وترد بالإضافة إلى ذلك مؤشرات مخاطر رئيسية أخرى في الأقسام ألف ودال وهاء ووواو.

### ألف - مخاطر السوق: المدة

19- تعرف المدة<sup>2</sup> بأنها المتوسط المرجح للوقت المتبقي حتى استحقاق كل قسيمة ومدفوعات الأصل عن كل سند. ونتيجة لذلك، كلما كانت المدة أطول كان سعر السند أكثر حساسية لتحركات أسعار الفائدة في السوق. وبالتالي ترتبط المدة الأطول في العادة بمخاطر أكبر. ويقدر الصندوق المدة المثلى لأي فئة من فئات الأصول بما يتماشى مع مستويات ميزنة المخاطر، وتحدد المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق الحدود القصوى للمدة مقارنة بحدودها المرجعية.

<sup>2</sup> قياس حساسية سعر السند ذي العائد الثابت لتغير سعر الفائدة 100 نقطة أساسية. وتستند هذه العملية الحسابية إلى المتوسط المرجح لقيم جميع التدفقات النقدية الحالية. وتقاس المدة بالسنوات.

الجدول 4

مدة حافظة استثمارات الصندوق والمدة الفعالة المرجعية في 30 يونيو/حزيران 2013  
(بعدد السنوات)

مدة الحافظة	المدة المرجعية	
1.81	1.85	السندات الحكومية العالمية
4.60	4.19	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
6.08	5.25	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.96	6.60	سندات ديون الأسواق الناشئة
2.91	2.72	مجموع الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)

ملحوظة: ينخفض مجموع مدة الحافظة نتيجة لحافظتي النقدية التشغيلية وحافظة الاستراتيجية العالمية اللتين لا تتأثران بتقلبات الأسعار.

20- وتبلغ المدة الإجمالية للحافظة 2.91 سنة، وهي قيمة متحفظة بصفة عامة (الجدول 4).

### باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

21- تقيس القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة عند 95 في المائة متوسط الخسارة التي يمكن توقعها في قيمة حافظة ما في ظروف متطرفة (أو ما يطلق عليه "الذيل الأيسر" للتوزيع الاحتمالي). وهي تعطي مؤشرا لمتوسط القيمة التي يمكن لحافظة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة. وتقاس هذه الخسارة عن طريق إعادة تحديد قيمة الحافظة (أي إخضاعها للضغوط) بافتراض عدد كبير من تصورات أوضاع السوق التي تؤثر على قيمتها. وعلى سبيل المثال، فإن القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة التي تبلغ نسبتها 4 بالمائة في حالة حافظة قيمتها 1 000 000 دولار أمريكي تعني أنه من المحتمل بنسبة 95 في المائة ألا يزيد متوسط خسائر هذه الحافظة عن 40 000 دولار أمريكي في سنة واحدة.

الجدول 5

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية

(مستوى ثقة بنسبة 95 في المائة باستخدام نماذج لمحاكاة خمس سنوات سابقة)

حافظة الاستثمارات الفعلية	مستوى الميزانية المحددة وفقا لبيان سياسة الاستثمار	القيمة المعرضة للخطر لسنة واحدة	القيمة المعرضة للخطر لسنة واحدة
السندات الحكومية العالمية	4.00	1.99	
السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	15.00	5.64	
السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	9.00	7.79	
سندات ديون الأسواق الناشئة	27.00	13.53	
مجموع الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)	6.00	2.85	

22- وانخفضت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لكل فئة من فئات الأصول ولإجمالي الحافظة عن مستويات ميزانية المخاطر.

## جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

23- يُحسب خطأ التتبع المسبق باستخدام العائد المتوقع للحافطة والعائد المعياري المتوقع على مدى سنة واحدة من الأفق المستقبلي. ويشير ذلك إلى الفرق بين الاستراتيجية النشطة وحدودها المعيارية. وكلما زاد الفرق بين عائد الحافطة وبين عائدها المرجعي الذي تقاس مقارنة به، زادت احتمالات أن يكون أداؤها أقل أو أعلى من ذلك العائد المرجعي. وعلى سبيل المثال، فإن خطأ تتبع مسبق على مدى سنة مستقبلية قدره 0.2 في المائة يعني أنه من المتوقع أن يكون فائض عائد الحافطة مقارنة بالمؤشر المرجعي في حدود  $-/+ 0.2$  في المائة من قيمته المتوسطة.

الجدول 6

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 30 يونيو/حزيران 2013  
(بالنسب المئوية)

مستوى ميزانية المخاطر وفقاً لبيان	حافطة الاستثمارات الفعلية	سياسة الاستثمار
السندات الحكومية العالمية	0.64	1.50
السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	0.69	3.00
السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	0.74	2.50
سندات ديون الأسواق الناشئة	0.82	4.00

24- وتقل المستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق عن المستويات الواردة في الميزانية. وفي هذا مؤشر إلى تشابه وثيق بين استراتيجية الحافطة والمؤشرات المعيارية.

## دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

25- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حدوداً دنياً للتصنيف الائتماني لجميع فئات الأصول المؤهلة. وتدار مخاطر الائتمان من خلال رصد السندات وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار. وفي حالة تخفيض التصنيف الائتماني لسند ما إلى أقل من الحد الأدنى للتصنيف الائتماني المعمول به في الصندوق، تُتخذ إجراءات لضمان الحد من خسائر السوق من خلال سحب الاستثمار.



تركيبة حافظة الاستثمار حسب التصنيف الائتماني أ في 30 يونيو/حزيران 2013  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المجموع	السندات العالمية		السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	
		سندات ديون الأسواق الناشئة	المرتبطة بمؤشرات التضخم					
67.3	1 156 259	-	297 239	183 160	557 672	118 188	-	AAA
22.5	386 340	26 851	65 044	77 509	104 938	111 997	-	-/+AA
4.0	69 220	9 740	-	59 480	-	-	-	-/+A
6.2	106 888	106 888	-	-	-	-	-	-/+BBB
غير منطبق	261 950	2 660	4 550	5 802	23 263	80 606	145 070	النقدية <sup>ب</sup>
غير منطبق	75 808	-	-	-	-	75 808	-	الودائع لأجل
غير منطبق	(34 668)	102	(600)	(22 961)	(1 263)	(9 945)	-	المبيعات والمشتريات التي لم تنجز بعد <sup>ج</sup>
<b>100.0</b>	<b>2 021 798</b>	<b>146 241</b>	<b>366 233</b>	<b>302 990</b>	<b>684 610</b>	<b>376 654</b>	<b>145 070</b>	<b>المجموع</b>

<sup>أ</sup> وفقا للمبادئ التوجيهية الحالية للصندوق المتعلقة بالاستثمار، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتوفرة من وكالات تصنيف ائتماني هي إما مؤسسة ستاندرد أند بور أو مؤسسة مودي أو تقديرات فيتش. وتعتبر حافظة الاستثمارية العالمية أكثر تحفظاً، وتضعها الوكالات الثلاث المذكورة أعلاه في أدنى مراتب التصنيف الائتماني.

<sup>ب</sup> تتألف من معادلات النقدية والنقدية لدى المصارف المركزية والمصارف التجارية والنقدية لدى مدراء الحوافظ الخارجيين. ولا تخضع هذه المبالغ لتصنيفات وكالات التصنيف الائتماني.

<sup>ج</sup> مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدم لأغراض التحوط، والتبادلات التي لم تخضع للتسوية بعد. ولا ينطبق أي تصنيف ائتماني على هذه المبالغ.

## هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبة العملات

26- تتعلق معظم التزامات الصندوق بالقروض والمنح غير المصروفة، ويعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن أجل تحسين الميزانية العمومية للصندوق ضد تقلبات أسعار الصرف، يُحتفظ قدر المستطاع بأصول الصندوق بنفس عملات ونسب التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.

27- وفي 30 يونيو/حزيران 2013، بلغ صافي قيمة الأصول التي تتألف من النقدية والاستثمارات والسندات الإذنية والمساهمات المستحقة من الدول الأعضاء (بدون الاعتمادات المرصودة) ومخصوصاً منها الالتزامات المقومة بالدولارات الأمريكية 2 471.4 مليون دولار أمريكي.

الجدول 8  
تركيبة عملات الأصول النقدية والاستثمارات والمبالغ الأخرى المستحقة القبض  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	الجنيه الإسترليني	الين الياباني	مجموعة اليورو <sup>ج</sup>	مجموعة الدولار الأمريكي <sup>ب</sup>	
2 021 360	273 679	166 009	641 726	939 946	نقدية واستثمارات <sup>أ</sup>
310 939	-	45 893	59 355	205 691	السندات الإذنية
311 451	-	29 848	180 396	101 207	المساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء
(172 392)	-	-	-	(172 392)	مخصوما منها الالتزامات المقومة بالدولار الأمريكي
<b>2 471 358</b>	<b>273 679</b>	<b>241 750</b>	<b>881 477</b>	<b>1 074 452</b>	<b>صافي قيمة الأصول</b>
100.0	11.1	9.8	35.6	43.5	صافي قيمة الأصول (النسبة المئوية)
100.0	11.1	8.1	36.7	44.1	أوزان حقوق السحب الخاصة
<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1.7</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>الفرق (النسبة المئوية)</b>

<sup>أ</sup> يرجع الفرق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى إلى استبعاد الأصول المعينة بعملات غير قابلة للتحويل والتي تعادل قيمتها 438 000 دولار أمريكي (نقدية واستثمارات).

<sup>ب</sup> تشمل أصولا بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

<sup>ج</sup> تشمل أصولا بالفرنك السويسري، والكرونة السويدية، والكرونة الدانمركية، والكرونة النرويجية.

28- وفي 30 يونيو/حزيران 2013، سجلت مجموعة الدولار الأمريكي نقصا بنسبة 0.6 في المائة ومجموعة اليورو نقصا بنسبة 1.1 في المائة، عوضته زيادة نسبتها 1.7 في المائة في تخصيص الأصول بالين الياباني.

#### واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

29- تعالج مخاطر السيولة في الصندوق عن طريق الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. ووفقا لسياسة السيولة<sup>3</sup> في الصندوق والحد الأدنى المعدل لمتطلبات السيولة لفترة التجديد التاسع لموارد الصندوق (2013-2015)، تظل قيمة الأصول العالية السيولة الموجودة في حافظة استثمارات الصندوق أعلى من 60 في المائة من المستوى الإجمالي المتوقع للمصروفات السنوية والمتطلبات الإضافية المحتملة التي قد تنتج عن صدمات السيولة.

30- وتشير آخر افتراضات النموذج المالي للصندوق بعد احتساب القوائم المالية لعام 2012 إلى أن المستوى الأدنى للسيولة المطلوبة يبلغ 605 ملايين دولار أمريكي. ويتفق ذلك تماما مع رصيد حافظة استثمارات الصندوق الذي يبلغ 2 021.8 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الأول من عام 2013

### أولاً - موجز تنفيذي

- 1- تراجعت قيمة حافظة الاستثمار بالدولار الأمريكي بواقع 81.7 مليون دولار أمريكي من 2 269.6 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2012 إلى 2 187.9 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2013. وأهم العوامل التي ساهمت في ذلك الانخفاض هي صافي تدفقات الصرف، وتحركات أسعار صرف العملات الأجنبية التي عوضت إيرادات الاستثمار الصافية جزءاً منها.
- 2- وأما صافي معدل عائد حافظة الاستثمار في الفصل الأول من عام 2013 فقد بلغ 0.18 في المائة، وهو ما يترجم إلى إيرادات استثمارية صافية بما قيمته 3.2 دولار أمريكي خلال نفس الفترة.

### ثانياً - تخصيص الأصول

- 3- وخلال الفصل الأول من عام 2013، تراجع إجمالي قيمة حافظة الاستثمار بالدولار الأمريكي بما قيمته 81.7 مليون دولار أمريكي. ونجم هذا التراجع عن تدفقات خارجة صافية بما قيمته 31.9 مليون دولار أمريكي وتحركات في سعر الصرف الأجنبي بما قيمته 53 مليون دولار أمريكي عوضتها جزئياً إيرادات الاستثمار الصافية التي بلغت 3.2 مليون دولار أمريكي.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في الفصل الأول من عام 2013  
(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية <sup>أ</sup>	
2 269 624	160 355	459 430	318 681	762 797	373 555	194 806	الرصيد الافتتاحي (31 ديسمبر/كانون الأول 2012)
3 220	(3 648)	3 748	528	648	1 936	8	صافي إيرادات لاستثمار <sup>ب</sup>
-	-	-	-	-	(23 900)	23 900	التحويلات الناجمة عن التخصيص
-	141	299	190	359	60	(1 049)	التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات
(31 861)	-	-	-	-	-	(31 861)	صافي التدفقات
(53 033)	(607)	(15 065)	(7 723)	(19 874)	(5 324)	(4 440)	تحركات أسعار الصرف
2 187 950	156 241	448 412	311 676	743 930	346 327	181 364	الرصيد الختامي (31 مارس/آذار 2013)
100.0	7.1	20.5	14.2	34.0	15.9	8.3	التخصيص الفعلي للأصول (النسبة المئوية)
100.0	7.0	20.0	13.0	36.0	17.0	7.0	تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار (النسبة المئوية)
-	0.1	0.5	1.2	(2.0)	(1.1)	1.3	الفرق في التخصيص (النسبة المئوية)

<sup>أ</sup> النقدية والودائع لأجل المودعة لدى المصارف، والمتاحة للصرف على القروض والمنح والنفقات الإدارية.

<sup>ب</sup> يرد في الجدول 2 مزيد من التفاصيل عن إيرادات الاستثمار.

<sup>ج</sup> تتألف من الصرف على القروض والمنح والنفقات الإدارية، مخصوماً منها المقبوضات النقدية والمبالغ المستحقة القبض من مساهمات الدول الأعضاء.

4- وتم في الفصل الأول من عام 2013 تحويل مبلغ 23.9 مليون دولار أمريكي من حافظة الأصول الاستراتيجية العالمية إلى حافظة النقدية التشغيلية بغرض تغطية احتياجات صرف الأموال.

### ثالثا - إيرادات الاستثمار

5- وصلت إيرادات الاستثمار في الفصل الأول من عام 2013 إلى 3.2 مليون دولار أمريكي شاملة كل الرسوم المتصلة بالاستثمار. ويلخص الجدول 2 إيرادات الاستثمار حسب فئات الأصول.

#### الجدول 2

توزيع إيرادات الاستثمار حسب فئات الأصول في الفصل الأول من عام 2013  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات العالمية		السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	
		سندات ديون الأسواق الناشئة	المرتبطة بمؤشر التضخم				
11 481	1 858	1 136	2 219	4 023	2 210	35	فوائد الاستثمارات الثابتة الدخل والحسابات المصرفية
(1 554)	(86)	1 556	(519)	(2 505)	-	-	المكاسب/(الخسائر) المحققة بالقيمة السوقية
(5 417)	(5 279)	1 355	(982)	(511)	-	-	المكاسب/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية
(214)	-	-	-	-	(214)	-	استهلاك الديون <sup>أ</sup>
<b>4 296</b>	<b>(3 507)</b>	<b>4 047</b>	<b>718</b>	<b>1 007</b>	<b>1 996</b>	<b>35</b>	<b>إيرادات الاستثمار قبل حساب الرسوم</b>
(660)	(107)	(206)	(133)	(214)	-	-	رسوم مدراء الاستثمار
(173)	(15)	(39)	(20)	(55)	(17)	(27)	رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية
(243)	(19)	(54)	(37)	(90)	(43)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمارات
<b>3 220</b>	<b>(3 648)</b>	<b>3 748</b>	<b>528</b>	<b>648</b>	<b>1 936</b>	<b>8</b>	<b>إيرادات الاستثمار بعد حساب الرسوم</b>

يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءا من الفرق بين سعر الشراء وقيمة الحافظة الاستراتيجية العالمية المسجلة بتكلفة الاستهلاك.

### رابعا - معدل العائد

6- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية دون احتساب أثر تحركات أسعار الصرف الذي يتم تحييده من خلال موازنة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع معدلات عملات سلة حقوق السحب الخاصة (انظر القسم خامسا-هـ).

## الجدول 3

الأداء ربع السنوي في عام 2012 إلى جانب الأداء في الفصل الأول من عام 2013 مقابل الحدود المعيارية (النسب المئوية بقيمة العملات المحلية)

الفصل الأول من عام 2013			2012				
الفصل الأول	الفصل الأول	الفصل الأول	الفصل الرابع	الفصل الثالث	الفصل الثاني	الفصل الأول	
للحدود المرجعية	للحدود المرجعية	للحافطة	الفرق				
-	0.03	0.03	0.01	0.04	0.04	0.03	النقدية التشغيلية
(0.02)	0.58	0.57	1.00	0.64	0.51	1.22	الحافطة الاستراتيجية العالمية
0.03	0.12	0.15	0.21	0.50	0.44	0.48	السندات الحكومية العالمية
(0.21)	0.48	0.27	0.47	1.88	2.00	(0.09)	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
0.06	0.91	0.97	0.79	1.82	0.98	1.06	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
(0.35)	(1.82)	(2.17)	2.19	3.74	غير منطيق	غير منطيق	سندات ديون الأسواق الناشئة
(0.04)	0.22	0.18	0.58	1.19	0.77	0.54	معدل العائد الصافي

- 7- وحقت حافطة الاستثمارات عائدا إيجابيا نسبته 0.18 في المائة في الفصل الأول من عام 2013 بعد خصم جميع النفقات المتصلة بالاستثمار. وتحقق في نفس الفترة عائد معياري إيجابي بما نسبته 0.22 في المائة.
- 8- وأما فئة الأصول الوحيدة التي كشفت عن أداء سلبي فهي حافطة سندات ديون الأسواق الناشئة. وتعني القيمة المتحفظة لحافطة استثمارات الصندوق وتنوعها أن التفويضات الأخرى تعوض هذا الأداء السلبي كما يتبين من الأداء الإيجابي العام.

### خامسا - مقاييس المخاطر

- 9- وفقا لبيان سياسة الاستثمار، فإن مقاييس المخاطر المستخدمة لأغراض ميزنة المخاطر هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة وخطأ التتبع المسبق الواردان في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. وترد بالإضافة إلى ذلك مؤشرات مخاطر رئيسية أخرى في الأقسام ألف ودال وهاء وو او.

### ألف - مخاطر السوق: المدة

- 10- تعرف المدة<sup>4</sup> بأنها المتوسط المرجح للوقت المتبقي حتى استحقاق كل قسيمة ومدفوعات الأصل عن كل سند. ولذلك فإن المدة تطول كلما ازدادت حساسية سعر السند لتحركات أسعار الفائدة في السوق. وبالتالي ترتبط المدة الأطول في العادة بمخاطر أكبر. ويقدر الصندوق المدة المثلى لأي فئة من فئات الأصول بما يتماشى مع مستويات ميزانية المخاطر، وتحدد المبادئ التوجيهية لاستثمارات الصندوق الحدود القصوى للمدة مقارنة بالحدود المرجعية.

<sup>4</sup> قياس حساسية سعر السند ذي العائد الثابت لتغير سعر الفائدة 100 نقطة أساسية. وتستند هذه العملية الحسابية إلى المتوسط المرجح لقيم جميع التدفقات النقدية الحالية. وتقاس المدة بالسنوات.

الجدول 4  
مدة حوافض استثمارات الصندوق والمدة الفعالة المرجعية في 31 مارس/آذار 2013  
(بعدد السنوات)

المدة المرجعية	مدة الحافضة	
1.91	1.50	السندات الحكومية العالمية
4.08	3.96	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
5.41	5.51	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.58	7.13	سندات ديون الأسواق الناشئة
2.76	2.71	مجموع الحافضة (بما في ذلك الحافضة الاستراتيجية العالمية والتقديرية التشغيلية)

ملحوظة: تتخفف المدة الإجمالية للحافضة نتيجة لحافضي التقديرية التشغيلية وحافضة الاستراتيجية العالمية اللتين لا تتأثران بتقلبات الأسعار.

11- وتبلغ المدة الإجمالية للحافضة 2.71 سنة، وهي قيمة متحفظة بصفة عامة (الجدول 4).

### باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

12- تقيس القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة عند 95 في المائة متوسط الخسارة التي يمكن توقعها في قيمة حافضة ما في ظروف متطرفة (أو ما يطلق عليه "الذيل الأيسر" للتوزيع الاحتمالي). وهي تعطي مؤشرا لمتوسط القيمة التي يمكن لحافضة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة. وتقاس هذه الخسارة عن طريق إعادة تحديد قيمة الحافضة (أي إخضاعها للضغوط) بافتراض عدد كبير من تصورات أوضاع السوق التي تؤثر على قيمتها. وعلى سبيل المثال، فإن القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة التي تبلغ نسبتها 4 بالمائة في حالة حافضة قيمتها 1 000 000 دولار أمريكي تعني أنه من المحتمل بنسبة 95 في المائة ألا يزيد متوسط خسائر هذه الحافضة عن 40 000 دولار أمريكي في سنة واحدة.

الجدول 5

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية  
(مستوى ثقة بنسبة 95 في المائة باستخدام نماذج محاكاة خمس سنوات سابقة)

مستوى ميزانية المخاطر وفقا لبيان		
سياسة الاستثمار	الحافضة الاستثمارية الفعلية	
القيمة المعرضة للخطر لسنة واحدة	القيمة المعرضة للخطر لسنة واحدة	
4.00	1.74	السندات الحكومية العالمية
15.00	5.15	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
9.00	6.02	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
27.00	10.81	سندات ديون الأسواق الناشئة
6.00	2.29	مجموع الحافضة (بما في ذلك الحافضة الاستراتيجية العالمية والتقديرية التشغيلية)

13- وكانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لكل فئة من فئات الأصول وإجمالي الحافضة أدنى من مستويات ميزانية المخاطر.

**جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق**

14- يُحسب خطأ التتبع المسبق باستخدام العائد المتوقع للحافطة والعائد المعياري المتوقع على مدى سنة واحدة من الأفق المستقبلي. ويشير ذلك إلى الفرق بين الاستراتيجية النشطة وحدودها المعيارية. وكلما زاد الفرق بين عائد الحافطة وبين عائدها المرجعي الذي تقاس مقارنة به، زادت احتمالات أن يكون أداؤها أقل أو أعلى من ذلك العائد المرجعي. وعلى سبيل المثال، فإن خطأ تتبع مسبق على مدى سنة مستقبلية قدره 0.2 في المائة يعني أنه من المتوقع أن يكون فائض عائد الحافطة مقارنة بالمؤشر المرجعي في حدود +/- 0.2 في المائة من قيمته المتوسطة.

الجدول 6

**خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 31 مارس/آذار 2013**  
(بالنسب المئوية)

مستوى ميزانية المخاطر وفقاً لبيان	حافطة الاستثمارات الفعلية	سياسة الاستثمار
السندات الحكومية العالمية	0.47	1.50
السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	0.78	3.00
السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	0.64	2.50
سندات ديون الأسواق الناشئة	0.83	4.00

15- ونقل المستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق عن المستويات الواردة في الميزانية. وفي هذا مؤشر إلى تشابه وثيق بين استراتيجية الحافطة والمؤشرات المعيارية.

**دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني**

16- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حدوداً دنياً للتصنيف الائتماني لجميع فئات الأصول المؤهلة. وتدار مخاطر الائتمان من خلال رصد السندات وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار. وفي حالة تخفيض التصنيف الائتماني لسند ما إلى أقل من الحد الأدنى للتصنيف الائتماني المعمول به في الصندوق، تُتخذ إجراءات لضمان الحد من خسائر السوق من خلال سحب الاستثمار.

## الجدول 7

تركيبة حافظة الاستثمار حسب التصنيف الائتماني أ في 31 مارس/آذار 2013  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المجموع	السندات العالمية		السندات المتنوعة العالمية		الحافظة الاستراتيجية العالمية		النقدية التشغيلية
		سندات ديون الأسواق الناشئة	سندات عالمية المرتبطة بمؤشرات التضخم	ذات العائد الثابت	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات الحكومية العالمية	
74.9	1 398 790	-	414 792	200 436	657 931	125 631	-	AAA
15.3	285 120	35 212	16 642	69 720	51 878	111 668	-	-/+AA
4.2	77 881	16 774	-	61 107	-	-	-	-/+A
5.6	103 753	103 753	-	-	-	-	-	-/+BBB
غير منطبق	236 957	598	18 558	2 174	33 969	294	181 364	النقدية ب
غير منطبق	108 734	-	-	-	-	108 734	-	الودائع لأجل
غير منطبق	(23 285)	(96)	(1 580)	(21 761)	152	-	-	المبيعات والمشتريات التي لم تنجز بعد ج
<b>100.0</b>	<b>2 187 950</b>	<b>156 241</b>	<b>448 412</b>	<b>311 676</b>	<b>743 930</b>	<b>346 327</b>	<b>181 364</b>	<b>المجموع</b>

أ وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للصندوق المتعلقة بالاستثمار، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتوفرة من وكالات تصنيف ائتماني هي إما مؤسسة ستاندرد آند بور أو مؤسسة مودي أو تقديرات فيتش. وتعتبر حافظة الاستثمارية العالمية أكثر تحفظاً، وتضعها الوكالات الثلاث المذكورة أعلاه في أدنى مراتب التصنيف الائتماني.

ب تتألف من معادلات النقدية والنقدية لدى المصارف المركزية والمصارف التجارية والنقدية لدى مدراء الحوافظ الخارجيين. ولا تخضع هذه المبالغ لتصنيفات وكالات التصنيف الائتماني.

ج مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدم لأغراض التحوط، والتبادلات التي لم تخضع للتسوية بعد. ولا ينطبق أي تصنيف ائتماني على هذه المبالغ.

## هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبة العملات

17- تتعلق معظم التزامات الصندوق بالقروض والمنح غير المصروفة، ويعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن أجل تحسين الميزانية العمومية للصندوق ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ قدر المستطاع بأصول الصندوق بنفس عملات ونسب التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.

18- وفي 31 مارس/آذار 2013، بلغ صافي قيمة الأصول التي تتألف من النقدية والاستثمارات والسندات الإذنية والمساهمات المستحقة من الدول الأعضاء (بدون الاعتمادات المرصودة) ومخصوصاً منها الالتزامات المقومة بالدولارات الأمريكية 2 608.2 مليون دولار أمريكي.



## الجدول 8

تركيبة عملات صافي الأصول النقدية والاستثمارات والمستحقات الأخرى  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	الجنبيه		مجموعة اليورو <sup>ج</sup>	مجموعة الدولار		
	الإسترليني	الين الياباني		الأمريكي <sup>ب</sup>		
2 187 508	291 080	188 968	705 651	1 001 809		نقدية واستثمارات <sup>أ</sup>
292 737	-	45 893	59 355	187 488		السندات الإذنية
311 131	-	29 849	180 396	100 887		المساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء
(183 194)	-	-	-	(183 194)		مخصوما منها الالتزامات المقومة بالدولار الأمريكي
<b>2 608 182</b>	<b>291 080</b>	<b>264 710</b>	<b>945 402</b>	<b>1 106 990</b>		<b>صافي قيمة الأصول</b>
100.0	11.1	10.2	36.3	42.4		صافي قيمة الأصول (النسبة المئوية)
100.0	11.1	8.6	36.3	44.0		أوزان حقوق السحب الخاصة (النسبة المئوية)
<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1.6</b>	<b>0.0</b>	<b>(1.6)</b>		<b>الفرق (النسبة المئوية)</b>

<sup>أ</sup> يرجع الفرق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى إلى استبعاد الأصول المعينة بعملات غير قابلة للتحويل والتي تعادل قيمتها 442 000 دولار أمريكي (نقدية واستثمارات).

<sup>ب</sup> تشمل أصولا بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

<sup>ج</sup> تشمل أصولا بالفرنك السويسري، والكرونة السويدية، والكرونة الدانمركية، والكرونة النرويجية.

- 19- وفي 31 مارس/آذار 2013، سجلت مجموعة الدولار الأمريكي نقصا نسبته 1.6 في المائة، عوضته زيادة بنسبة 1.6 في المائة في تخصيص الأصول بالين الياباني.

## واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

- 20- تعالج مخاطر السيولة في الصندوق عن طريق الحد الأدنى من متطلبات السيولة. وتتص سياسة السيولة<sup>5</sup> في الصندوق على أن تظل قيمة الأصول العالية السيولة الموجودة في حافظة استثمارات الصندوق أعلى من 60 في المائة من المستوى الإجمالي المتوقع للمصروفات السنوية والمتطلبات الإضافية المحتملة التي قد تنتج عن صدمات السيولة.

- 21- وتشير آخر افتراضات النموذج المالي للصندوق بعد احتساب القوائم المالية لعام 2012 إلى أن المستوى الأدنى للسيولة المطلوبة يبلغ 605 ملايين دولار أمريكي. ويتفق ذلك تماما مع رصيد حافظة استثمارات الصندوق الذي يبلغ 2 187.9 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

<sup>5</sup> EB 2006/89/R.40