

Document: EB 2013/110/R.41  
Agenda: 19  
Date: 14 November 2013  
Distribution: Public  
Original: English

A



تمكين السكان الريفيين الفقراء  
من التغلب على الفقر

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثالث 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 العاشرة بعد المائة

روما، 10-12 ديسمبر/كانون الأول 2013

للعلم

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

### أولاً - موجز تنفيذي

- 1- استمر الصندوق خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2013 في التركيز على تخفيف حدة المخاطر المالية والاستثمار في حدود تدابير المخاطر المعتمدة المستخدمة لأغراض وضع ميزانية المخاطر على النحو المبين في بيان سياسة الاستثمار. وفي 30 سبتمبر/أيلول 2013، بلغت القيمة المعرضة للخطر المشروطة 2.85 في المائة وبقيت ضمن حدود مستوى ميزانية المخاطر المحددة بنسبة 6 في المائة.
- 2- وارتفعت قيمة حافظة استثمارات الصندوق بالدولارات الأمريكية بما يعادل 9.2 مليون دولار أمريكي، وذلك من 2 021.8 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2013 إلى 2 031.0 مليون دولار أمريكي في 30 سبتمبر/أيلول 2013. وكانت العوامل الرئيسية لهذه الزيادة التحركات الإيجابية في أسعار الصرف وتعادل عائد الاستثمار مع صافي التدفقات الخارجة (نتيجة لزيادة عمليات الصرف).
- 3- وبلغ صافي معدل عائد حافظة الاستثمار منذ بداية السنة حتى 30 سبتمبر/أيلول 2013 مستويات سلبية وصلت إلى 1.11 في المائة، وترجم ذلك إلى إيرادات استثمارية سلبية بلغت 24.4 مليون دولار أمريكي مخصوماً منها كل الرسوم المتصلة بالاستثمار.

### ثانياً - ظروف السوق

- 4- أنهت فئة أصول السندات الحكومية العالمية الفترة بصورة إيجابية، واستند ذلك إلى تكرار التعبير عن الدعم من مصارف مركزية رئيسية تتبع سياسات استيعابية للغاية. وشهد معظم الفصل الثالث انخفاضاً في الإقبال على السندات الحكومية نظراً لترقب المستثمرين شروع مصرف الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة في تضيق تسهيله الكمي في سبتمبر/أيلول، إلا أن المصرف الفيدرالي فاجأ الأسواق بالامتناع عن التضيق، مما نتج عنه انتعاش في السندات الحكومية العالمية وغيرها من فئات الأصول.
- 5- أما فئة أصول السندات المرتبطة بمؤشر التضخم فكان مردودها إيجابياً، خاصة مع مواصلة المصرف الفيدرالي إسهامه في التوقعات التضخمية.
- 6- وأتى أداء فنتي العائد الثابت المتنوع العالمي وأصول الأسواق الناشئة إيجابياً كذلك، مدعوماً بتجدد اهتمام المستثمرين بالأصول التي ترتفع فيها المخاطرة إثر قرار المصرف الفيدرالي بمواصلة تسهيله الكمي.

### ثالثاً - بيان سياسة الاستثمار

- 7- سيعرض الاستعراض السنوي لبيان سياسة الاستثمار، على النحو المطلوب، على المجلس التنفيذي في دورته العاشرة بعد المائة المنعقدة في ديسمبر/كانون الأول 2013 بغرض الموافقة عليه.
- 8- نظر الصندوق خلال عام 2013 في أفضل السبل للحد من احتمالات الأداء السلبي على الاستثمارات ذات العائد الثابت مع دعم طلب الصندوق المتزايد على السيولة في ضوء زيادة تدفقات الصرف في الصندوق

على مدى السنوات المقبلة في نفس الوقت. واستندت الاستراتيجيات الموضوعية على تحليل داخلي مقترح بدراسة فئات الأصول التي أجريت خارجيا.

- 9- ونفذت نتائج الاستعراض في أكتوبر/تشرين الأول 2013، والتي يمكن عرضها إيجازا على النحو التالي:
- (أ) اعتماد نهج الشرائح الاستراتيجية لحافطة استثمارات الصندوق من أجل دعم احتياجات الصندوق من السيولة في الأجلين القصير والمتوسط؛
- (ب) خفض مدة سريان حافطة السندات الحكومية العالمية (على النحو المبغ به فصليا في القسم السابع، الجدول 4) بهدف تخفيف توقعاتها السلبية؛
- (ج) زيادة تخصيص أصول سياسة الاستثمار لحافطة ديون الأسواق الناشئة من 7 في المائة (انظر الجدول 1) إلى 10 في المائة بالنظر إلى توقعات الأجل المتوسط المؤاتية إلى حد أبعد، مع خفض حافطة الدخل الثابت المتنوع العالمي من 13 في المائة إلى 10 في المائة؛
- (د) إزالة مخاطر السندات الحكومية العالمية بغية تبسيط المخاطر ضمن فئة الأصول هذه وتحسين التنوع الكلي في الحافطة.
- 10- ستدون تغيرات الفصل الرابع من عام 2013 وتبلغ إلى المجلس التنفيذي خلال دورته الحادية عشرة بعد المائة في التقرير السنوي لحافطة استثمارات الصندوق.

## رابعا - تخصيص الأصول

- 11- سجلت حافطة الاستثمارات الإجمالية بالدولار الأمريكي في الفصل الثالث من عام 2013 ارتفاعا بلغ 9.2 مليون دولار أمريكي، وذلك من 2 021.8 مليون دولار أمريكي خلال شهري 30 يونيو/حزيران 2013، إلى 2 031.0 مليون دولار أمريكي في 30 سبتمبر/أيلول 2013. وكانت هذه الزيادة نتيجة لتحركات إيجابية في أسعار الصرف بلغت 46 مليون دولار أمريكي جنبا إلى جنب مع عائد استثمار بلغ 8.2 مليون دولار أمريكي تعادلت مع صافي تدفقات خارجة بلغت 45 مليون دولار أمريكي.

## الجدول 1

## التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في الفصل الثالث من عام 2013

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	السندات العالمية		السندات المتنوعة		الحافظة		النقدية التشغيلية <sup>أ</sup>
	المرتبطة	العالمية ذات العائد	العالمية ذات العائد	السندات الحكومية العالمية	الاستراتيجية العالمية	الاستراتيجية العالمية	
2 021 798	146 241	366 233	302 990	684 610	376 654	145 070	رصيد الفتح
							(30 يونيو/حزيران 2013)
8 185	868	1 954	2 726	798	1 830	9	عائد الاستثمار <sup>ب</sup>
-	-	-	-	(30 000)	(58 481)	88 481	التحويلات الناجمة عن التخصيص
-	113	211	164	271	48	807	التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات
(44 957)	-	-	-	-	-	(44 957)	صافي التدفقات الخارجة <sup>ج</sup>
45 984	616	9 802	4 652	18 110	10 360	2 444	تحركات أسعار الصرف
2 031 010	147 838	378 200	310 532	673 789	330 411	190 240	الرصيد الختامي
							(30 سبتمبر/أيلول 2013)
100.0	7.3	18.6	15.3	33.1	16.3	9.4	التخصيص الفعلي للأصول (%)
100.0	7.0	20.0	13.0	36.0	17.0	7.0	تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار (النسبة المئوية)
-	0.3	(1.4)	2.3	(2.9)	(0.7)	2.4	الفرق في التخصيص (%)

(أ) النقدية والودائع لأجل المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها للقروض والمنح والنفقات الإدارية.

(ب) يرد في الجدول 2 مزيد من التفاصيل عن عائد الاستثمار.

(ج) تتألف التدفقات الخارجة الصافية من الصرف على القروض والمنح والنفقات الإدارية، مخصوما منها المقبوضات النقدية والمبالغ مستحقة القبض من مساهمات الدول الأعضاء.

12- وتم تحويل مبلغ 88.5 مليون دولار أمريكي إلى حافظة النقدية التشغيلية خلال شهري يوليو/تموز وسبتمبر/أيلول 2013 لتغطية المبالغ المطلوبة للصرف في الفصل الثالث من عام 2013. وحولت هذه المبالغ من الحافظة الاستراتيجية العالمية (58.8 مليون دولار أمريكي) وحافظة السندات الحكومية العالمية (30 مليون دولار أمريكي).

## خامسا - عائد الاستثمار

13- بلغ صافي عائد الاستثمار مستويات سلبية بما يعادل 24.4 مليون دولار أمريكي شاملة جميع الرسوم المتصلة بالاستثمار خلال الأشهر التسعة الأولى من 2013. ولم يكف صافي عائد الاستثمار المحقق في الفصل الأول والثالث من عام 2013، الذي بلغ ما يعادل 3.2 مليون دولار أمريكي و8.2 مليون دولار أمريكي على التوالي لمعادلة الخسائر المتكبدة خلال الفصل الثاني من عام 2013 التي بلغت ما يعادل 35.8 مليون دولار أمريكي.

14- ويلخص الجدول 2 عائد الاستثمار في الفصل الثالث من عام 2013 موزعة حسب فئات الأصول إلى جانب مجموع الإيرادات المتحققة في الفصلين الأول والثاني من عام 2013 حتى تاريخه.

## الجدول 2

## توزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول في الفصل الثالث من عام 2013

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

للعام حتى 30 سبتمبر/أيلول 2013	الفصل الثالث من عام 2013	السندات						النقدية التشغيلية	
		سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	المتنوعة		السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية		
				العائد الثابت	العالمية ذات العائد الثابت				
33 298	10 563	1 926	1 046	2 218	3 220	2 123	30	فوائد الاستثمارات الثابتة الدخل والحسابات المصرفية	
(9 391)	(9 221)	901	(2 617)	(2 255)	(3 448)	-	-	المكاسب/(الخسائر) المحققة بالقيمة السوقية	
(44 661)	7 916	(44)	3 736	2 927	1 297	-	-	المكاسب/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية	
(698)	(245)	-	-	-	-	245	-	استهلاك الديون*	
<b>(21 452)</b>	<b>9 013</b>	<b>981</b>	<b>2 165</b>	<b>2 890</b>	<b>1 069</b>	<b>1 878</b>	<b>30</b>	<b>عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم</b>	
(1 844)	(543)	(92)	(154)	(121)	(176)	-	-	رسوم مدراء الاستثمار	
(349)	(61)	(4)	(12)	(6)	(15)	(3)	(21)	رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية	
(711)	(224)	(17)	(45)	(37)	(80)	(45)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من الرسوم المتصلة بالاستثمار	
<b>(24 356)</b>	<b>8 185</b>	<b>868</b>	<b>1 954</b>	<b>2 726</b>	<b>798</b>	<b>1 830</b>	<b>9</b>	<b>عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم</b>	

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

## 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 الفصلي على امتداد 12 شهرا إلى جانب الأداء من أول السنة حتى تاريخه مقارنة بالحدود المعيارية

(النسب المئوية بالعملات المحلية)

30 سبتمبر/أيلول 2013 من أول السنة حتى تاريخه	2013			2012				
	الفصل الثالث	الفصل الثاني	الفصل الأول	الفصل الرابع	الفصل الثاني	الفصل الأول		
الفرق	المؤشر	الحافظة	الفرق	المؤشر	الحافظة	الفرق	المؤشر	الحافظة
-	0.05	0.05	0.01	0.01	0.03	0.01	0.01	النقدية التشغيلية
0.10	1.51	1.61	0.48	0.55	0.57	1.00	1.00	الحافظة الاستراتيجية العالمية
0.02	0.14	0.12	0.17	(0.20)	0.15	0.21	0.21	السندات الحكومية العالمية
0.50	0.15	(0.65)	0.94	(1.84)	0.27	0.47	0.47	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
(0.19)	(3.03)	(3.22)	0.59	(4.72)	0.97	0.79	0.79	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
(0.99)	(6.86)	(7.85)	0.66	(6.42)	(2.17)	2.19	2.19	سندات ديون الأسواق الناشئة
(0.19)	(0.92)	(1.11)	0.40	(1.69)	0.18	0.58	0.58	معدل العائد الصافي

16- وبالرغم من عودة حافطة الاستثمار إلى الأداء الإيجابي الذي بلغ 0.40 في المائة خلال الفصل الثالث من عام 2013، فقد بقي معدل العائد من أول السنة حتى 30 سبتمبر/أيلول 2013 سلبياً بنسبة 1.11 في المائة، بعد خصم جميع النفقات ذات الصلة بالاستثمار. وبلغ الأداء المعياري منذ بداية السنة حتى تاريخه ناقص 0.92 في المائة.

17- وعلى خلاف الحافطة الاستراتيجية العالمية المدارة داخلياً والمحفوظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، فقد قصر أداء جميع الحافظات الخاضعة المدارة خارجياً عن مستوياتها المعيارية، بالرغم من عدم اقترابها من الخروج عن حدود خطأ التتبع المسموح به (انظر القسم سابعا-جيم).

## سابعا - مقاييس المخاطر

18- وفقاً 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 وواو.

### ألف - مخاطر السوق: المدة

19- تعرف المدة<sup>1</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.

### الجدول 4

### مدة حوافظ استثمارات الصندوق والمدة الفعالة المرجعية

(تقاس المدة بعدد السنين)

30 سبتمبر/أيلول 2013		(30 يونيو/حزيران 2013)		
المعياري	الحافطة	المعياري	الحافطة	
1.05	1.62	1.85	1.81	السندات الحكومية العالمية
4.23	3.92	4.19	4.60	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
5.31	5.57	5.25	6.08	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.47	6.88	6.60	6.96	سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>2.44</b>	<b>2.67</b>	<b>2.72</b>	<b>2.91</b>	مجموع الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)

ملحوظة: تتخفف المدة الإجمالية للحافطة نتيجة لحافظتي النقدية التشغيلية والاستراتيجية العالمية اللتين لا تتأثران بتقلبات الأسعار.

20- كانت المدة الكلية للحافطة حتى 30 سبتمبر/أيلول 2013 قد بلغت 2.67 سنة (2.91 سنة حتى 30 يونيو/حزيران 2013) مما يمثل وضعاً متحفظاً بشكل عام (الجدول 4).

<sup>1</sup> قياس حساسية سعر السند ذي العائد الثابت لتغير سعر الفائدة على أساس 100 نقطة. وتستند هذه العملية الحسابية إلى المتوسط المرجح لجميع التدفقات النقدية الحالية. وتقاس المدة بالسنين.

## 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 منطرفة (أو ما يطلق عليه "الذيل الأيسر" للتوزيع الاحتمالي). وهي تعطي مؤشراً 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

(قيمة معرضة للمخاطر المشروطة لمدة سنة على مستوى ثقة نسبته 95 في المائة والنسب المئوية، على أساس نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

30 سبتمبر/أيلول 2013		30 يونيو/حزيران 2013		
مستوى ميزانية	مستوى ميزانية	مستوى ميزانية	مستوى ميزانية	
المخاطر وفق	المخاطر وفق	المخاطر وفق	المخاطر وفق	
بيان سياسة الاستثمار	الحافظة الاستثمارية الفعلية	بيان سياسة الاستثمار	الحافظة الاستثمارية الفعلية	
4.00	1.93	4.00	1.99	السندات الحكومية العالمية
15.00	4.47	15.00	5.64	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
9.00	7.43	9.00	7.79	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
27.00	11.56	27.00	13.53	سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>6.00</b>	<b>2.70</b>	<b>6.00</b>	<b>2.85</b>	مجموع الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)

22- كانت مستويات القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لجميع الحافظات الفرعية وللحافظة الكلية أدنى من مستويات ميزانية المخاطر المنصوص عليها. وانخفض إجمالي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافظة من 2.85 في المائة حتى 30 يونيو/حزيران 2013 إلى 2.70 في المائة حتى 30 سبتمبر/أيلول 2013.

### جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

23- يُحسب خطأ التتبع المسبق باستخدام العائد المتوقع للحافظة والعائد المعياري المتوقع على مدى سنة واحدة من الأفق المستقبلي. ويشير ذلك إلى الفرق بين الاستراتيجية النشطة وحدودها المعيارية. وكلما زاد الفرق بين عائد الحافظة وبين عاندها المرجعي الذي تقاس مقارنة به، زادت احتمالات أن يكون أدائها أقل أو أعلى من ذلك العائد المرجعي. وعلى سبيل المثال فإن خطأ التتبع المسبق على مدى سنة مستقبلية بما يعادل 0.2 بالمائة يعني أن فائض عائد الحافظة عن المؤشر المعياري على مدى السنة القادمة يتوقع أن يكون بحدود +/- 0.2 بالمائة من قيمته الوسطية.

## الجدول 6

خطأ التتبع المسبق لحافضة استثمارات الصندوق  
(بالنسب المئوية)

30 سبتمبر/أيلول 2013		30 يونيو/حزيران 2013		
مستوى ميزانية	مستوى ميزانية	مستوى ميزانية	مستوى ميزانية	
المخاطر وفق بيان	الحافضة الاستثمارية	المخاطر وفق بيان	الحافضة الاستثمارية	
سياسة الاستثمار	الفعلية	سياسة الاستثمار	الفعلية	
1.50	0.77	1.50	0.64	السندات الحكومية العالمية
3.00	0.75	3.00	0.69	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
2.50	0.47	2.50	0.74	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
4.00	1.25	4.00	0.82	سندات ديون الأسواق الناشئة

24- ونقل المستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق عن المستويات الواردة في مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار. وفي هذا مؤشر إلى تشابه وثيق بين استراتيجية الحافضة "النشطة" والمؤشرات المعيارية.

## دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

25- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حدودا دنيا للتصنيف الائتماني لجميع فئات الأصول المؤهلة. وتدار مخاطر الائتمان من خلال رصد السندات وفقا 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 حافضة الاستثمار حسب التصنيف الائتماني في تاريخ 30 سبتمبر/أيلول 2013  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المجموع	السندات العالمية		السندات الحكومية العالمية		السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت		السندات المرتبطة بمؤشرات التضخم	سندات ديون الأسواق الناشئة	الحافضة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية					
		السندات العالمية	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات الحكومية العالمية	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت											
58.2	990 878	1 310	271 385	152 534	453 442	112 207	-	-	-	-	-	AAA				
30.3	514 937	31 341	102 981	80 995	197 123	102 497	-	-	-	-	-	AA+/-				
5.0	85 393	4 077	-	81 316	-	-	-	-	-	-	-	A+/-				
6.3	107 780	107 780	-	-	-	-	-	-	-	-	-	BBB+/-				
0.2	2 997	2 997	-	-	-	-	-	-	-	-	-	BB+				
لا ينطبق	221 726	1 094	2 909	3 792	23 234	457	190 240	-	-	-	-	النقدية <sup>٢</sup>				
لا ينطبق	115 250	-	-	-	-	115 250	-	-	-	-	-	الودائع لأجل				
لا ينطبق	(7 951)	(761)	925	(8 105)	(10)	-	-	-	-	-	-	بانتظار البيع أو الشراء <sup>٣</sup>				
<b>100.0</b>	<b>2 031 010</b>	<b>147 838</b>	<b>378 200</b>	<b>310 532</b>	<b>673 789</b>	<b>330 411</b>	<b>190 240</b>	<b>100.0</b>	<b>2 031 010</b>	<b>147 838</b>	<b>378 200</b>	<b>310 532</b>	<b>673 789</b>	<b>330 411</b>	<b>190 240</b>	<b>المجموع</b>

<sup>١</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 ستاندر أند بور أو مؤسسة مودي أو تصنيفات فيتش. وتعتبر حافضة الاستراتيجية العالمية أكثر تحفظا، وتضعها الوكالات الثلاث المذكورة أعلاه في أدنى مراتب التصنيف الائتماني.

<sup>٢</sup> خفضت تصنيفات فيتش في 20 سبتمبر/أيلول 2013 من BBB- إلى BB+ سنيين حكوميين كانا في حافضة ديون الأسواق الناشئة. ونتيجة لذلك، باع المدير السنيين في 2 أكتوبر/تشرين الأول 2013 (خلال فترة الثلاثين يوماً الواجبة بعد الخفض) دون التسبب في أي خسائر.

ج تتألف من معادلات النقدية والنقدية لدى المصارف المركزية والمصارف التجارية والنقدية لدى مدراء الحوافظ الخارجيين. ولا تخضع هذه المبالغ لتصنيفات وكالات التصنيف الائتماني.  
د مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدم لأغراض احترازية، والتبادلات التي لم تخضع بعد للتسوية. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تقدير ائتماني يطبق عليها.

## هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبية العملات

- 26- تتعلق معظم التزامات الصندوق بالقروض والمنح غير المصروفة، ويعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن أجل تحسين الميزانية العامة للصندوق ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ قدر المستطاع بأصول الصندوق بنفس عملات ونسب التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.
- 27- وفي 30 سبتمبر/أيلول 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 2 496 مليون دولار أمريكي.

### الجدول 8

#### تركيبية عملات الأصول النقدية والاستثمارات والمبالغ الأخرى المستحقة القبض (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعة الدولار الأمريكي <sup>أ</sup>	الجنه			مجموع اليورو <sup>ب</sup>	المجموع
	الين الياباني	الإسترليني	الجنه		
946 281	654 898	169 995	259 425	2 030 599	نقدية واستثمارات ج
169 681	62 241	76 676	-	308 598	السندات الإذنية
151 059	176 363	-	-	327 422	المساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء
(170 600)	-	-	-	(170 600)	ناقص: الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي
<b>1 096 421</b>	<b>893 502</b>	<b>246 671</b>	<b>259 425</b>	<b>2 496 019</b>	<b>صافي قيمة الأصول</b>
43.9	35.8	9.9	10.4	100.0	صافي قيمة الأصول (%)
43.0	37.3	8.1	11.6	100.0	أوزان حقوق السحب الخاصة (%)
<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>الفرق (%)</b>

أ تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

ب تشمل أصولاً بالفنك السويسري، والكرونه السويدية، والكرونه الدانمركية، والكرونه النرويجية.

ج يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملات غير قابلة للتحويل، بما يعادل 000 411 دولار أمريكي (نقدية واستثمارات).

- 28- وبتاريخ 30 سبتمبر/أيلول 2013، كان هناك نقص في مجموعة اليورو والجنه الإسترليني بما يعادل 1.5 في المائة و1.2 في المائة على التوالي، قابلته زيادة في حيازات الين الياباني بنسبة 1.8 في المائة وفي حيازات مجموعة الدولار الأمريكي بنسبة 0.9 في المائة.

## واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

- 29- تتم معالجة خطر السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى من متطلبات السيولة. ووفقاً لسياسة السيولة في الصندوق<sup>2</sup> والحد الأدنى المعدل لمتطلبات السيولة لفترة التجديد التاسع لموارد الصندوق (2013-2015)، يجب أن تظل قيمة الأصول عالية 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، التي تدرج الموارد المتاحة لعقد الالتزامات بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة لعام 2013، إلى مستوى أدنى للسيولة المطلوبة يبلغ 599 مليون دولار أمريكي. ويتفق ذلك تماما مع رصيد حافظة استثمارات الصندوق الذي يبلغ 2 031 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).