

Document: EB 2014/112/R.25
Agenda: 14
Date: 7 August 2014
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصلين الأول والثاني من عام 2014

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

Iain McFarlane Kellet

نائب الرئيس المساعد
دائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403
البريد الإلكتروني: i.kellet@ifad.org

Natalia Toschi

رئيسة فريق
وحدة التخطيط والتحليل المالي
رقم الهاتف: +39 06 5459 2653
البريد الإلكتروني: n.toschi@ifad.org

Robin Anthony Rocco

موظف تحليل الحافظة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2342
البريد الإلكتروني: r.rocco@ifad.org

المجلس التنفيذي - الدورة الثانية عشرة بعد المائة

روما، 17-18 سبتمبر/أيلول 2014

للعلم

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثاني من عام 2014

أولاً - موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الثاني من عام 2014، انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 71.6 مليون دولار أمريكي، من 2 030.9 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2014 إلى 1 959.3 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2014. وأهم العوامل التي ساهمت في هذا الانخفاض هي صافي التدفقات¹ السلبية، وعائد الاستثمار وتحركات سعر الصرف (انظر القسم رابعا).
- 2- وخلال الفصل الثاني لعام 2014، كان أداء حافظة استثمارات الصندوق إيجابياً إذ بلغت نسبة صافي العائد 1.28 في المائة، وهو ما يترجم إلى إيرادات استثمار قدرها 25.1 مليون دولار أمريكي، صافية من جميع الرسوم المتصلة بالاستثمار.
- 3- وخلال الأشهر الستة الأولى من عام 2014، بلغ أداء حافظة الاستثمار 2.28 في المائة مترجماً إلى دخل استثماري قدره 44.9 مليون دولار أمريكي، كمبلغ صاف بعد اقتطاع جميع الرسوم المتعلقة بالاستثمار.
- 4- وأدت زيادة التعرض لحافظة ديون الأسواق الناشئة (المنفذة خلال عام 2013) إلى مساهمة إيجابية في أداء الاستثمار (انظر القسم سادسا).

ثانياً - ظروف السوق

- 5- سجلت فئة أصول السندات الحكومية العالمية أداء إيجابياً نسبته 0.25 في المائة خلال هذه الفترة. وتحقق العائد الإيجابي أساساً في مايو/أيار عندما شهد مردود السندات الحكومية انخفاضاً حاداً بسبب انخفاض توقعات النمو العالمي وبسبب سياسة مواصلة التسهيل المالي التي يأخذ بها المصرف المركزي الأوروبي. وعلى خلاف جميع التوقعات في بداية عام 2014، لم يظهر أن المصارف المركزية في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدم تعتمد الأخذ بسياسة مالية متشددة قريباً، الأمر الذي كان من الممكن أن يؤثر سلباً على مستثمري الدخل الثابت من قبيل الصندوق. على أن شهري أبريل/نيسان ويونيو/حزيران كانا شهرين جيدين عموماً بالنسبة للاستثمارات الثابتة نظراً لأجل الصندوق القصير في هذه الفئة من الأصول مما جعل التأثير خلال هذين الشهرين هامشياً.
- 6- وكان عائد فئة الأصول ذات الدخل الثابت المتنوعة عالمياً إيجابياً بنسبة 1.89 في المائة، وحقق قطاع الشركات من الدرجة الاستثمارية أداء جيداً للغاية خلال شهري أبريل/نيسان ومايو/أيار. وساعدت البيانات الاقتصادية القادمة من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، وهي بيانات أشاعت الاستقرار عموماً، على حسن أداء ائتمان الشركات.
- 7- وسجلت فئة الأصول العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم أداء إيجابياً نسبته 2.45 في المائة خلال هذا الفصل وجاء الأداء الأقوى في شهري مايو/أيار نتيجة للأداء العام للسندات الحكومية وطول أجل الحافظة.

¹ يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة وتمثل المبالغ المصروفة على القروض والمنح والتدفقات الإدارية والتدفقات العائدة من تدفقات القروض والمبالغ المُحصَّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

- 8- وبلغت نسبة عائد فئة أصول السندات الحكومية لبلدان الأسواق الناشئة 4.17 في المائة، وكانت هذه الفئة، مرة أخرى، هي الأقوى أداءً بين فئات الأصول خلال هذا الفصل. ويعتقد أن الأحوال المالية المساندة في بلدان الأسواق المتقدمة هي المحرك الرئيسي لقوة عائدات ديون الأسواق الناشئة حتى الآن خلال هذه السنة.
- 9- وخلال الفصل الثاني من عام 2014، انخفضت قيمة الدولار الأمريكي مقابل الجنيه الاسترليني (بنسبة - 2.50 في المائة) ومقابل الين الياباني (بنسبة - 1.63 في المائة)، فيما ارتفعت قيمته مقابل اليورو (بنسبة + 0.66 في المائة). وأدت هذه الاتجاهات إلى تحركات إيجابية بشكل عام في سعر الصرف الأجنبي في حافظة استثمارات الصندوق (انظر الجدول 1).
- 10- غير أنه يتعين أن نلاحظ أن تقلبات العملة التي أثرت على أصول الصندوق قابلتها تقلبات مماثلة في الخصوم الواقعة على الصندوق، مما أدى إلى تحييد أثرها على مستوى الأصول/الخصوم. وبناءً عليه، يجري الإبلاغ عن عائد وأداء حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية.

ثالثاً - استعراض بيان سياسة الاستثمارات

- 11- انتهى الاستعراض السنوي لعام 2014 لبيان سياسة الاستثمار في الصندوق وسيقدم للموافقة عليه في الدورة الثالثة عشرة بعد المائة للمجلس التنفيذي في ديسمبر/كانون الأول 2014.

رابعاً - تخصيص الأصول

- 12- خلال الفصل الثاني من عام 2014، انخفض إجمالي قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 71.6 مليون دولار أمريكي. ونجم هذا الانخفاض عن تدفقات خارجية صافية قدرها 101.1 مليون دولار أمريكي إلى جانب صافي إيرادات استثمار قدرها 25.1 مليون دولار أمريكي وتحركات في سعر الصرف قدرها 4.4 مليون دولار أمريكي.

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في الفصل الثاني من عام 2014
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات				النقدية التشغيلية (أ)	
		العالمية المرتبطة	المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية		
2 030 902	216 893	380 189	256 707	680 539	293 247	203 327	رصيد الفتح (1 أبريل/نيسان 2014)
25 123	8 858	9 114	4 677	1 230	1 210	34	صافي عائد الاستثمار ^ب
-	179	240	149	299	49	(916)	التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات
(101 118)	-	-	-	-	-	(101 118)	التدفقات الصافية ^ج
4 446	(94)	2 257	688	1 406	709	(520)	تحركات أسعار الصرف
1 959 353	225 836	391 800	262 221	683 474	295 215	100 807	الرصيد الختامي (30 يونيو/حزيران 2014)
100.0	11.5	20.0	13.4	34.9	15.1	5.1	التخصيص الفعلي للأصول (%)
100.0	10.0	20.0	10.0	36.0	17.0	7.0	تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار (%)
-	1.5	0.0	3.4	(1.1)	(1.9)	(1.9)	الفرق في التخصيص (%)

أ النقدية المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها للقروض والمنح والنفقات الإدارية.

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

ج يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة للمصروفات على القروض والمنح والنفقات الإدارية والتدفقات الداخلة من تدفقات القروض العائدة والمبالغ المحصّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

خامسا - عائد الاستثمار

13- كان صافي عائد الاستثمار في الفصل الثاني من عام 2014 قدره 25.1 مليون دولار أمريكي، بما في ذلك جميع الرسوم ذات الصلة بالاستثمارات. ويقدم الجدول 2 عرضا موجزا بتوزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول.

14- وبالاقتران بصافي الدخل الاستثماري الإيجابي البالغ 19.8 مليون دولار أمريكي المتأتية خلال الفصل الأول من عام 2014 (أنظر الجدول 2 في الملحق)، بلغ صافي الدخل الاستثماري للأشهر الستة الأولى من عام 2014، 44.9 مليون دولار أمريكي على النحو المبين في الجدول 2 أدناه.

الجدول 2

توزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول خلال الفصل الثاني من عام 2014 حتى الآن من عام 2014

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع حتى تاريخه من عام	الفصل الثاني من عام	سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	
2014	2014							
20 855	10 280	2 768	909	2 182	2 941	1 421	59	قوائد الاستثمارات الثابتة الدخل والحسابات المصرفية
(11 480)	(2 991)	(249)	(7)	(72)	(2 663)	-	-	الأرباح/(الخسائر) المحققة بالقيمة السوقية
37 812	18 936	6 518	8 453	2 716	1 249	-	-	الأرباح/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية
(344)	(163)	-	-	-	-	(163)	-	استهلاك الديون*
46 843	26 062	9 037	9 355	4 826	1 527	1 258	59	عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم
(1 215)	(600)	(142)	(168)	(108)	(182)	-	-	رسوم مدراء الاستثمار
(250)	(121)	(11)	(27)	(10)	(35)	(13)	(25)	رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية
(437)	(218)	(26)	(46)	(31)	(80)	(35)	-	رسوم الاستشارات المالية وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمارات
44 941	25 123	8 858	9 114	4 677	1 230	1 210	34	عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم

* يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء والقيمة الختامية للحافظة الاستراتيجية العالمية المسجلة في البيانات المالية بالتكلفة ناقص الاستهلاك.

سادسا - معدل العائد

- 15- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون أن يعكس أثر تحركات أسعار الصرف الأجنبي الذي يتم تحبيده من خلال موازنة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع معدلات عملات سلة حقوق السحب الخاصة (انظر القسم سابعا - هاء).
- 16- وحقت حافظة الاستثمارات عائدا إيجابيا نسبته 1.28 في المائة صافي جميع الرسوم المتعلقة بالاستثمار في الفصل الثاني من عام 2014، مقابل 1.09 في المائة للمؤشر المعياري لنفس الفترة.
- 17- وبالاقتزان بأداء الفصل الأول البالغ 0.99 في المائة (انظر الجدول 3 في الملحق)، فإن صافي معدل العائد حتى الآن بلغ 2.28 في المائة، مقابل المؤشر المعياري المحدد بنسبة 1.93 خلال نفس الفترة، وهو ما يبينه الجدول 3 أدناه.

الجدول 3

أداء الفصلين الأول والثاني من عام 2014 مقابل المؤشرات المعيارية، مقترناً بالأداء خلال السنة حتى الآن مقابل المؤشرات المعيارية.
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

العام 2014 حتى الآن			الفصل الثاني من عام 2014		الفصل الأول من عام 2014		
الفرق	المعياري	فعلية	المعياري	فعلية	المعياري	فعلية	
-	0.09	0.09	0.06	0.06	0.04	0.04	النقدية التشغيلية
							الحافظة الاستراتيجية
0.15	0.79	0.94	0.37	0.43	0.42	0.51	العالمية
0.19	0.19	0.38	0.10	0.25	0.08	0.14	السندات الحكومية العالمية
							السندات المتنوعة العالمية
0.36	3.53	3.89	1.93	1.89	1.57	1.97	ذات العائد الثابت
							السندات العالمية المرتبطة
0.36	3.39	3.75	2.22	2.45	1.14	1.26	بمؤشر التضخم
0.47	8.03	8.50	4.02	4.17	3.85	4.16	سندات ديون الأسواق الناشئة
							إجمالي معدل العائد (بدون رسوم)
0.35	2.02	2.37	1.14	1.32	0.80	1.03	
							صافي معدل العائد (بما في ذلك الرسوم)
0.35	1.93	2.28	1.09	1.28	0.76	0.99	

18- ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 4 الأداء السنوي الناتج عن حافظة الاستثمارات خلال السنوات الأربع السابقة.

الجدول 4

الأداء السنوي مقابل الأداء المعياري من عام 2010 إلى عام 2013 لأغراض المقارنة
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

2010		2011		2012		2013		
المعياري	فعلية	المعياري	فعلية	المعياري	فعلية	المعياري	فعلية	
0.25	0.25	0.56	0.56	0.12	0.12	0.07	0.07	النقدية التشغيلية
3.81	4.00	3.56	2.91	2.94	3.41	1.94	2.13	الحافظة الاستراتيجية العالمية
2.00	2.19	2.36	2.42	1.51	1.63	0.16	0.34	السندات الحكومية العالمية
								السندات المتنوعة العالمية ذات
5.77	6.10	7.67	7.28	3.46	4.31	0.32	(0.04)	العائد الثابت
								السندات العالمية المرتبطة
5.00	4.07	6.84	6.97	6.13	4.73	(3.99)	(4.23)	بمؤشر التضخم
								سندات ديون الأسواق الناشئة
								إجمالي معدل العائد (بدون رسوم)
3.34	3.40	4.13	4.01	3.16	3.28	(0.83)	(0.95)	
								صافي معدل العائد (بما في ذلك الرسوم)
3.20	3.26	3.94	3.82	2.99	3.11	(0.99)	(1.11)	

سابعا - مقاييس المخاطر

19- عملا ببيان سياسة الاستثمار، فإن مقاييس المخاطر المستخدمة لأغراض ميزنة المخاطر هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة وخطأ التتبع المسبق الواردين في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. وإضافة إلى ذلك، يتم الإبلاغ عن مؤشرات مخاطر أخرى في الأقسام ألف ودال وهاء وو او.

ألف - مخاطر السوق: المدة

20- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات الدخل الثابت لتغير في أسعار الفائدة. ويعبر عن المدة بعدد السنوات. وكلما كانت المدة أطول، كان سعر السند أكثر حساسية لتحركات أسعار الفائدة في السوق. وبالتالي، عادة ما ترتبط المدة الأطول بمخاطر أكبر. ويقوم الصندوق بتقدير المدة المثلى لأي فئة من فئات الأصول بما يتماشى مع مستويات ميزنة المخاطر، وتحدد المبادئ التوجيهية للاستثمارات في الصندوق الحدود القصوى للمدة مقارنة بمدة معيارية.

الجدول 5

المدة الفعلية لحافطة الاستثمارات والمدة المعيارية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2013 وفي

30 يونيو/حزيران 2014

(تقاس المدة بعدد السنين)

30 يونيو/حزيران 2014		31 ديسمبر/كانون الأول 2013		
المعيارية	الحافطة	المعيارية	الحافطة	
0.97	0.72	0.99	0.92	السندات الحكومية العالمية
4.56	4.42	4.35	4.42	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
5.14	5.40	5.11	5.42	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.85	6.99	6.31	6.54	سندات ديون الأسواق الناشئة
				إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)
2.52	2.73	2.44	2.59	

ملاحظة: تتخفف المدة الإجمالية للحافطة بسبب الحافطة الاستراتيجية العالمية والحافطة النقدية التشغيلية اللتين لا تخضعان لتقلبات في الأسعار.

21- وكانت المدة الإجمالية للحافطة 2.73 سنة (2.59 سنة في 2013)، وهي مدة متحفظة.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

22- تقيس القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة عند 95 في المائة متوسط الخسارة التي يمكن توقعها في قيمة حافطة ما في ظروف متطرفة (أو ما يطلق عليه "الذيل الأيسر للمنحنى"). وهي تعطي مؤشرا لمتوسط القيمة التي يمكن لحافطة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة. وللوصول إلى هذا القياس، يعاد تحديد قيمة الحافطة (أي إخضاعها للضغوط) بافتراض عدد كبير من تصورات أوضاع السوق التي تؤثر على قيمتها. وعلى سبيل المثال، فإن القيمة المعرضة للمخاطر عند نسبة 6 في المائة لحافطة قيمتها 1 000 000 دولار أمريكي تعني أن هناك احتمالا نسبته 95 في المائة ألا يتجاوز متوسط خسائر هذه الحافطة 60 000 دولار أمريكي في سنة واحدة.

الجدول 6

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية، في 31 ديسمبر/كانون الأول 2013 وفي

30 يونيو/حزيران 2014

(مستوى ثقة نسبته 95 في المائة والنسب المئوية على أساس نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة	القيمة الفعلية المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الاستثمار لسنة واحدة		القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة
	30 يونيو/حزيران 2014	31 ديسمبر/كانون الأول 2013	
4.00	0.87	1.07	السندات الحكومية العالمية
15.00	5.27	5.73	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
9.00	6.35	6.87	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
27.00	9.71	10.69	سندات ديون الأسواق الناشئة
			إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)
6.00	2.55	2.76	

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

جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

24- يشير خطأ التتبع المسبق إلى مدى اختلاف استراتيجية نشطة عن مؤشرها المعياري. وكلما زاد الفرق بين الحافطة وبين مؤشرها المعياري الذي استندت إليه، زاد احتمال أن يكون أداؤها أسوأ أو أعلى من نفس المؤشر المعياري. وعلى سبيل المثال، فإن خطأ التتبع المسبق على مدى سنة مستقبلية بنسبة 0.2 في المائة يعني أن فائض عائد الحافطة عن المؤشر المعياري على مدى السنة القادمة يتوقع أن يكون في حدود +/- 0.2 في المائة من قيمته الوسطية.

الجدول 7

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2013 وفي

30 يونيو/حزيران 2014

(بالنسب المئوية)

مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار	الحافطة الاستثمارية الفعلية		
	30 يونيو/حزيران 2014	31 ديسمبر/كانون الأول 2013	
1.50	0.34	0.37	السندات الحكومية العالمية
3.00	0.65	0.94	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
2.50	0.57	0.45	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
4.00	0.92	1.19	سندات ديون الأسواق الناشئة

25- والمستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق أقل بكثير من مستويات الميزانية، مما يشير إلى التشابه الوثيق بين استراتيجية الحافطة والمؤشرات المعيارية.

دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

26- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حداً أدنى 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 8

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني^أ في 30 يونيو/حزيران 2014 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

السندات العالمية	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات المرتبطة بمؤشرات الأسواق الناشئة	سندات ديون	السندات العالمية		التشغيلية	النقدية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	السندات الحكومية العالمية	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	السندات المرتبطة بمؤشرات الأسواق الناشئة	المجموع	(في المائة)
				السندات العالمية	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت								
40.3	789 648	2 053	278 391	33 359	414 591	61 254	-	AAA					
27.3	534 949	36 285	103 356	52 130	251 193	91 985	-	-/+AA					
10.6	208 285	36 198	-	172 087	-	-	-	-/+A					
7.6	148 415	148 415	-	-	-	-	-	-/+BBB					
9.4	183 386	3 752	8 624	5 721	22 391	42 091	100 807	النقدية ^ب					
5.1	99 885	-	-	-	-	99 885	-	P-1					
(0.3)	(5 215)	(867)	1 429	(1 076)	(4 701)	-	-	(الودائع المحددة المدة) ^ج					
بانتهاء البيع أو الشراء ^د													
100.0	1 959 353	225 836	391 800	262 221	683 474	295 215	100 807	المجموع					

أ وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للاستثمار في الصندوق، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتاحة من مؤسسة ستاندر أند بور أو مؤسسة مودي أو فيتش. وتعتبر حافظة الاستراتيجية العالمية أكثر تحفظاً، وتحظى بأدنى تصنيف ائتماني للوكالات الثلاث المذكورة أعلاه.

ب تتألف من معادلات النقدية والنقدية لدى المصارف المركزية والمصارف التجارية والنقدية لدى مدراء الحوافظ الخارجيين. وهذه المبالغ لا تخضع لتقدير وكالات التصنيف الائتماني.

ج تطبق على الودائع المحددة المدة وتقديرات الجدارة الائتمانية القصيرة الأجل، بدلاً من المقارنة بالطويلة الأجل. وجميع الودائع المحددة المدة تحصل على أعلى تقدير للتصنيف الائتماني تقدمه مؤسسة مودي (وهو التقدير P-1) أو ما يعادله لدى وكالات التصنيف الائتماني ستاندر أند بور وفيتش.

د مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدم لأغراض احترازية، والتبادلات التي لم تخضع للتسوية بعد. ومع أن هذه الحسابات ليس لها تصنيف ائتماني ينطبق عليها، فإن الأطراف المقابلة والمصارف المعنية بصرف العملات والمستخدم لأغراض شراء العملات، لديها هي أيضاً أعلى تصنيف ائتماني تقدمه مؤسسة مودي (وهو التقدير P-1) أو ما يعادله لدى وكالات التصنيف الائتماني ستاندر أند بور وفيتش.

هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافظة

27- تتعلق معظم التزامات الصندوق بقروض ومنح غير مصروفة، ويعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. وعملاً على تحسين ميزانية الصندوق ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ بأصول الصندوق، بقدر الإمكان، بنفس عملات ونسب التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.

28- وفي 30 يونيو/حزيران 2014، وصل صافي الأصول الذي يتألف من النقدية والاستثمارات والسندات الإذنية والمساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء (بعد خصم المخصصات) ناقص الالتزامات المقومة بالدولار الأمريكي إلى 2 300 مليون دولار أمريكي.

الجدول 9

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

العملة	مجموعة الدولار الأمريكي ^ب	مجموعة اليورو ^ج	الين	الجنه الاسترليني	المجموع
نقدية واستثمارات ^أ	913 706	668 065	135 750	241 391	1 958 912
السندات الإذنية	106 920	30 265	43 902	29 143	210 230
المساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء	120 317	153 092	-	29 143	302 552
أقل: الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي	(171 689)	-	-	-	(171 689)
صافي قيمة الأصول	969 254	851 422	179 652	299 677	2 300 005
صافي قيمة الأصول (في المائة)	42.2	37.0	7.8	13.0	100.0
أوزان حقوق السحب الخاصة (في المائة)	42.7	37.4	7.7	12.2	100.0
الفرق (%)	(0.5)	(0.4)	0.1	0.8	0.0

أ يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملة غير قابلة للتحويل، بما يعادل 440 000 دولار أمريكي (نقدية واستثمارات).

ب تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

ج تشمل أصولاً بالفرنك السويسري، والكرونه السويدية، والدانمركية، والنرويجية.

واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

29- يتم التغلب على مخاطر نقص السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وتنص سياسة السيولة في الصندوق² على أن حافطة استثمارات الصندوق يجب أن تبقى أعلى بما يعادل 60 في المائة من المستوى الإجمالي المتوقع للمصروفات السنوية (التدفقات النقدية الخارجة)، بما في ذلك أثر المتطلبات الإضافية المحتملة بسبب صدمات السيولة.

30- ووفقاً لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، والتي تتضمن الموارد المتاحة لعقد الالتزامات في عام 2013 في إطار نهج التدفق النقدي المستدام، فإن الحد الأدنى لمتطلبات السيولة قدره 595 مليون دولار أمريكي³، وهو ما يغطيه بقدر كبير رصيد حافطة الاستثمار في الصندوق البالغ 1 595.3 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

² EB 2006/89/R.40

³ .EB 2013/110/R.15

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الأول من عام 2014

أولا - موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الأول من عام 2014، زادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 53.1 مليون دولار أمريكي، من 1 977.8 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2013 إلى 2 030.9 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2014. وأهم العوامل التي ساهمت في هذا الارتفاع هي صافي التدفقات الإيجابية،⁴ وعائد الاستثمار وتحركات سعر الصرف (انظر الجزء رابعا).
- 2- وخلال هذه الفترة، كان أداء حافظة استثمارات الصندوق إيجابيا إذ بلغت نسبة صافي العائد 0.99 في المائة، وهو ما يترجم إلى إيرادات استثمار قدرها 19.8 مليون دولار أمريكي، صافية من جميع الرسوم المتصلة بالاستثمار. وعلى وجه التحديد، أدت زيادة التعرض لديون الأسواق الناشئة إلى مساهمة إيجابية في أداء الاستثمار (انظر القسم سادسا).

ثانيا - ظروف السوق

- 3- سجلت فئة أصول السندات الحكومية العالمية أداء إيجابيا نسبته 0.14 في المائة خلال هذه الفترة. وتحقق العائد الإيجابي أساسا في يناير/كانون الثاني عندما أدت التهدئة التدريجية من قبل الولايات المتحدة والمخاوف من تباطؤ النمو الاقتصادي في الصين إلى انخفاض رغبة المستثمرين في تحمل المخاطرة. واستمر الأداء الجيد في فبراير/شباط ومارس/آذار للدخل الثابت بشكل عام، مع زيادة طفيفة في الرغبة في تحمل المخاطرة. وزادت عوائد السندات الحكومية قصيرة ومتوسطة الأجل زيادة كبيرة. ويفضل مدتها القصيرة، كانت حافظة السندات الحكومية العالمية للصندوق محمية بشكل جيد من ارتفاع أسعار الفائدة.
- 4- وكان عائد فئة الأصول ذات الدخل الثابت المتنوعة عالميا إيجابيا بنسبة 1.97 في المائة، وحقق قطاع الشركات من الدرجة الاستثمارية أداء جيدا للغاية خلال شهري يناير/كانون الثاني وفبراير/شباط، وكان الأداء سلبيا بدرجة بسيطة في مارس/آذار 2014. واستفادت حافظة استثمارات الصندوق من الفترات الزمنية الأطول وانخفاض فرق العائد.
- 5- وسجلت فئة الأصول العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم أداء إيجابيا نسبته 1.26 في المائة خلال هذا الفصل وكان أقوى أداء في شهري يناير/كانون الثاني وفبراير/شباط نتيجة الانتعاش العام للسندات الحكومية.
- 6- وكان العائد على فئة أصول السندات الحكومية في الأسواق الناشئة نسبته 4.16 في المائة، وهو أقوى أداء من بين فئات الأصول خلال هذا الفصل، على الرغم من الشعور السلبي تجاه الأصول التي تنطوي على مخاطرة أعلى في بداية العام. وشهد شهر يناير/كانون الثاني تدفقات خارجة كبيرة تؤثر معظمها على

⁴ يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة وتمثل المبالغ المصروفة على القروض والمنح والنفقات الإدارية والتدفقات العائدة من تدفقات القروض والمبالغ المحصلة من مساهمات الدول الأعضاء.

الصناديق بالعملة المحلية، ولكن تأثرت استثمارات الصندوق بالعملة الصعبة في ديون الأسواق الناشئة بشكل أقل.

7- وخلال الفصل الأول من عام 2014، انخفضت قيمة الدولار الأمريكي مقابل الجنيه الاسترليني (بنسبة 0.87- في المائة) ومقابل الين الياباني (بنسبة -1.95 في المائة)، فيما ارتفعت قيمته مقابل اليورو (بنسبة +0.23 في المائة). وأدت هذه الاتجاهات إلى تحركات إيجابية طفيفة بشكل عام في سعر الصرف الأجنبي في حافظة استثمارات الصندوق (انظر الجدول 1).

8- غير أنه يتعين أن نلاحظ أن تقلبات العملة التي أثرت على أصول الصندوق قابلتها تقلبات مماثلة في الخصوم الواقعة على الصندوق، مما أدى إلى تحييد أثرها على مستوى الأصول/الخصوم. وبناء عليه، يجري الإبلاغ عن عائد وأداء حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية.

ثالثاً - استعراض بيان سياسة الاستثمارات

9- سيُقدم الاستعراض السنوي المقبل لبيان سياسة الاستثمار في الصندوق للموافقة عليه في الدورة الثالثة عشرة بعد المائة للمجلس التنفيذي في ديسمبر/كانون الأول 2014.

10- وبدأ الصندوق بالفعل عملية الاستعراض، وسيواصل التركيز على تخفيف احتمالات الأداء السلبي وسيدعم في الوقت نفسه طلب الصندوق المتزايد على السيولة في ضوء الزيادة المتوقعة في المصروفات على مدى السنوات القادمة.

رابعاً - تخصيص الأصول

11- خلال الفصل الأول من عام 2014، ارتفع إجمالي قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 53.1 مليون دولار أمريكي. ويعود السبب في ذلك إلى صافي التدفقات الداخلة بما يعادل 28.5 مليون دولار أمريكي وصافي عائد الاستثمار بما يعادل 19.8 مليون دولار أمريكي وتحركات سعر الصرف الأجنبي بما يعادل 4.8 مليون دولار أمريكي.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في الفصل الأول من عام 2014

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات العالمية		السندات الحكومية العالمية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية أ	
		المرتبطة	المتنوعة العالمية				
1 977 754	208 181	373 724	251 714	678 225	303 027	162 883	رصيد الفتح (1 يناير/كانون الثاني 2014)
19 818	8 469	4 482	4 795	586	1 437	49	صافي عائد الاستثمار ب
-	-	-	-	-	(11 650)	11 650	التحويلات الناجمة عن التخصيص
-	182	243	157	309	47	(938)	التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات
28 491	-	-	-	-	-	28 491	صافي التدفقات ج
4 839	61	1 740	41	1 419	386	1 192	تحركات أسعار الصرف
2 030 902	216 893	380 189	256 707	680 539	293 247	203 327	الرصيد الختامي (31 ديسمبر/كانون الأول 2013)
100.0	10.7	18.8	12.6	33.5	14.4	10.0	التخصيص الفعلي للأصول (%)
100.0	10.0	20.0	10.0	36.0	17.0	7.0	تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار (%)
-	0.7	(1.2)	2.6	(2.5)	(2.6)	3.0	الفرق في التخصيص (%)

أ النقدية المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها للقروض والمنح والنفقات الإدارية.

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

ج يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة للمصرفيات على القروض والمنح والنفقات الإدارية والتدفقات الداخلة من تدفقات لقروض العائدة والمبالغ المحصلة من مساهمات الدول الأعضاء.

12- وفي يناير/كانون الثاني 2014، تم تحويل 11.6 مليون دولار أمريكي من الحافظة الاستراتيجية العالمية إلى حافظة النقدية التشغيلية لتغطية احتياجات الصرف المتوقعة.

خامسا - عائد الاستثمار

13- كان صافي عائد الاستثمار في الفصل الأول من عام 2014 قدره 19.8 مليون دولار أمريكي، بما في ذلك جميع الرسوم ذات الصلة بالاستثمارات. ويقدم الجدول 2 عرضا موجزا بتوزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول.

الجدول 2

توزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول خلال الفصل الأول من عام 2014

(المعادل بآلاف 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	
10 575	2 705	944	2 193	2 994	1 665	74	فوائد الاستثمارات الثابتة الدخل والحسابات المصرفية
(8 489)	(1 812)	(2 184)	(348)	(4 145)	-	-	الأرباح/(الخسائر) المحققة بالقيمة السوقية
18 876	7 758	5 965	3 107	2 046	-	-	الأرباح/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية
(181)	-	-	-	-	(181)	-	استهلاك الديون ^أ
20 781	8 651	4 725	4 952	895	1 484	74	عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم
(615)	(143)	(172)	(111)	(189)	-	-	رسوم مدراء الاستثمار
(129)	(13)	(26)	(15)	(39)	(11)	(25)	رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية
(219)	(26)	(45)	(31)	(81)	(36)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمارات
19 818	8 469	4 482	4 795	586	1 437	49	عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم

^أ يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءا من الفرق بين السعر المدفوع للشراء وقيمة العائد النهائي للحافظة الاستراتيجية العالمية التي يتم الإبلاغ عنها بالتكاليف المستهلكة.

سادسا - معدل العائد

- 14- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون أن يعكس أثر تحركات أسعار الصرف الأجنبي الذي يتم تحييده من خلال موازنة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع معدلات عملات سلة حقوق السحب الخاصة (انظر القسم ثامنا - هاء).
- 15- وحققت حافظة الاستثمارات عائدا نسبته 0.99 في المائة صافي جميع الرسوم المتعلقة بالاستثمار في الفصل الأول من عام 2014، مقابل 0.76 في المائة للمؤشر المعياري لنفس الفترة .

الجدول 3

أداء الفصل الأول من عام 2014 مقابل الأداء المعياري إلى جانب الأداء الفصلي لعام 2013 لأغراض المقارنة

(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الفصل الأول من عام 2014			الأداء الفصلي لعام 2013				
الفرق	المعيارية	الفعلية	الفصل الرابع	الفصل الثالث	الفصل الثاني	الفصل الأول	
-	0.04	0.04	0.03	0.01	0.01	0.03	النقدية التشغيلية
							الحافظة الاستراتيجية العالمية
0.09	0.42	0.51	0.42	0.48	0.55	0.57	السندات الحكومية العالمية
0.06	0.08	0.14	0.22	0.17	(0.20)	0.15	السندات المتنوعة العالمية
0.40	1.57	1.97	0.62	0.94	(1.84)	0.27	ذات العائد الثابت
							السندات العالمية المرتبطة
0.12	1.14	1.26	1.04	0.59	(4.72)	0.97	بمؤشر التضخم
							سندات ديون الأسواق الناشئة
0.31	3.85	4.16	0.39	0.66	(6.42)	(2.17)	
0.23	0.76	0.99	0.00	0.40	(1.69)	0.18	معدل العائد الصافي

16- ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 4 الأداء السنوي الناتج عن حافظة الاستثمارات خلال السنوات الأربع السابقة.

الجدول 4

الأداء السنوي مقابل الأداء المعياري من عام 2010 إلى عام 2013 لأغراض المقارنة

(النسب المئوية بالعملة المحلية)

2010		2011		2012		2013		
المعيارية	الفعلية	المعيارية	الفعلية	المعيارية	الفعلية	المعيارية	الفعلية	
0.25	0.25	0.56	0.56	0.12	0.12	0.07	0.07	النقدية التشغيلية
								الحافظة الاستراتيجية العالمية
3.81	4.00	3.56	2.91	2.94	3.41	1.94	2.13	السندات الحكومية العالمية
2.00	2.19	2.36	2.42	1.51	1.63	0.16	0.34	السندات المتنوعة العالمية
5.77	6.10	7.67	7.28	3.46	4.31	(0.32)	(0.04)	ذات العائد الثابت
								السندات العالمية المرتبطة
5.00	4.07	6.84	6.97	6.13	4.73	(3.99)	(4.23)	بمؤشر التضخم
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	4.83	6.01	(6.54)	(7.49)	سندات ديون الأسواق الناشئة
								إجمالي معدل العائد
3.34	3.40	4.13	4.01	3.16	3.28	(0.83)	(0.95)	(بدون الرسوم)
								صافي معدل العائد
3.20	3.26	3.94	3.82	2.99	3.11	(0.99)	(1.11)	(بما في ذلك الرسوم)

سابعا - مقاييس المخاطر

17- امتثالاً لبيان سياسة الاستثمار، فإن مقاييس المخاطر المستخدمة لأغراض ميزانية المخاطر هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة وخطاً التتبع المسبق المبلغ عنهما في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. وإضافة إلى ذلك، يتم الإبلاغ عن مؤشرات مخاطر أخرى في الأقسام ألف ودال وهاء ووواو.

ألف - مخاطر السوق: المدة

18- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات الدخل الثابت لتغير في أسعار الفائدة. ويعبر عن المدة بعدد السنوات. وكلما كانت المدة أطول، كان سعر السند أكثر حساسية لتحركات أسعار الفائدة في السوق. وبالتالي عادة ما ترتبط المدة الأطول بمخاطرة عالية. ويقدر الصندوق المدة المثلى لفئة من فئات الأصول بما يتماشى مع مستويات ميزانية المخاطر والحدود القصوى للمدة المقررة في المبادئ التوجيهية للاستثمارات في الصندوق مقارنة بمدة معيارية.

الجدول 5

المدة الفعلية لحافطة الاستثمارات والمدة المعيارية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2013 وفي

31 مارس/آذار 2014

(تقاس المدة بعدد السنوات)

31 مارس/آذار 2014		31 ديسمبر/كانون الأول 2013		
المدة المعيارية	مدة الحافطة	المدة المعيارية	مدة الحافطة	
1.04	1.06	0.99	0.92	السندات الحكومية العالمية
4.52	4.61	4.35	4.42	السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت
5.18	5.53	5.11	5.42	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.69	6.70	6.31	6.54	سندات ديون الأسواق الناشئة
				إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)
2.53	2.69	2.44	2.59	

ملحوظة: تتخفف المدة الإجمالية للحافطة بسبب الحافطة الاستراتيجية العالمية والحافطة النقدية التشغيلية اللتين لا تخضعان لتقلبات في الأسعار.

19- وكانت المدة الإجمالية للحافطة قدرها 2.69 سنة (2.59 سنة في 2013)، وهي مدة متحفظة.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

20- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة عند نسبة 95 في المائة هي مقياس لمتوسط الخسائر المتوقعة المحتملة لحافطة ما في الظروف الشديدة (أو ما يُطلق عليه "الذيل الأيسر للمنحنى"). وهي تعطي مؤشراً عن القيمة التي يمكن لحافطة ما أن تخسرها في المتوسط على مدى أفق مستقبلي لمدة عام بمستوى من الثقة يبلغ 95 في المائة. وللوصول إلى هذا المقياس، يعاد تقييم الحافطة (أي إخضاعها للضغط) بافتراض عدد كبير من تصورات أوضاع السوق التي تؤثر على قيمتها. وعلى سبيل المثال، فإن القيمة المعرضة للمخاطر عند نسبة 4 في المائة لحافطة قيمتها 1 000 000 دولار أمريكي تعني أن هناك احتمالاً نسبته 95 في المائة ألا يتجاوز متوسط خسائر هذه الحافطة 40 000 دولار أمريكي في سنة واحدة.

الجدول 6

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2013 وفي
31 مارس/آذار 2014

(مستوى ثقة نسبته 95 في المائة والنسب المئوية على أساس نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الفعلية لمدة سنة واحدة لحافضة الاستثمارات	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الفعلية لمدة المشروطة لمدة سنة واحدة	
	31 ديسمبر/كانون الأول 2013	31 مارس/آذار 2014
السندات الحكومية العالمية	1.07	1.17
السندات المتنوعة العالمية ذات العائد الثابت	5.73	5.72
السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	6.87	6.56
سندات ديون الأسواق الناشئة	10.69	10.72
إجمالي الحافضة (بما في ذلك الحافضة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)	2.76	2.68

21- وكانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لكل فئة من فئات الأصول وللحافضة الإجمالية أدنى من مستويات ميزانية المخاطر.

جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

22- يشير خطأ التتبع المسبق إلى مدى اختلاف استراتيجية نشطة عن مؤشرها المعياري. وكلما زاد الفرق بين الحافضة وبين مؤشرها المعياري الذي استندت إليه، زاد احتمال أن يكون أداؤها أسوأ أو أعلى من نفس المؤشر المعياري. وعلى سبيل المثال، فإن خطأ التتبع المسبق على مدى سنة مستقبلية بنسبة 0.2 في المائة يعني أن فائض عائد الحافضة عن المؤشر المعياري على مدى السنة القادمة يتوقع أن يكون في حدود +/- 0.2 في المائة من قيمته الوسطية.

الجدول 7

خطأ التتبع المسبق لحافضة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2012 ومارس/آذار 2013

(بالنسب المئوية)

مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار	حافضة الاستثمارات الفعلية	
	31 مارس/آذار 2014	31 ديسمبر/كانون الأول 2013
1.50	0.40	0.37
3.00	0.78	0.94
2.50	0.69	0.45
4.00	1.08	1.19

23- والمستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق أقل بكثير من مستويات الميزانية، مما يشير إلى التشابه الوثيق بين استراتيجية الحافضة والمؤشرات المعيارية.

دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

24- وضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حداً أدنى للتصنيف الائتماني لجميع فئات الأصول المؤهلة. وتتم إدارة مخاطر الائتمان من خلال رصد الأوراق المالية بما يتماشى مع المبادئ التوجيهية للاستثمار. وفي

حالة تخفيض التصنيف الائتماني لورقة مالية دون الحد الأدنى للتصنيف الائتماني المعمول به في الصندوق، تُتخذ إجراءات لضمان الحد من خسائر السوق من خلال تنويع الاستثمارات.

الجدول 8

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني^أ في 31 مارس/آذار 2014

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة	المجموع	السندات		السندات العالمية	السندات الحكومية	السندات الحافظة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	AAA
		سندات ديون الأسواق الناشئة	المرتبطة					
39.5	801 464	1 942	268 981	30 289	439 010	61 242	-	AAA
26.6	540 404	39 017	109 441	54 958	224 595	112 393	-	-/+AA
9.3	188 828	18 801	-	170 027	-	-	-	-/+A
7.8	158 561	158 561	-	-	-	-	-	-/+BBB
11.6	234 725	3 496	5 658	4 516	17 557	171	203 327	النقدية ^ب
5.9	119 441	-	-	-	-	119 441	-	الودائع لأجل المبيعات والمشتريات التي لم تنجز بعد ^ج
(0.6)	(12 521)	(4 924)	(3 891)	(3 083)	(623)	-	-	
100.0	2 030 902	216 893	380 189	256 707	680 539	293 247	203 327	المجموع

أ وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للاستثمار في الصندوق، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتاحة من مؤسسة ستاندر أند بور أو مؤسسة مودي أور فيتش. وتعتبر الحافظة الاستراتيجية العالمية هي الحافظة الأكثر تحفظاً، وتشير التقارير إلى تمتعها بأدنى تصنيف ائتماني من قبل الوكالات الثلاث المذكورة أعلاه.

ب تتألف من النقدية ومعادل النقدية لدى المصارف المركزية والشركات المصرفية والنقدية لدى مدراء الحوافظ الخارجيين. ولا تقوم وكالات التصنيف الائتماني بتصنيف هذه المبالغ.

ج مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تنجز بعد والمستخدمة لأغراض التحوط والتبادلات التي لم تتم تسويتها بعد. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تصنيف ائتماني.

هاء- مخاطر العملات: تحليل تركيبة العملات

- 25- تتعلق معظم التزامات الصندوق بقروض ومنح غير مصروفة، ويعبر عنها بوحدة حقوق السحب الخاصة. ولتحسين الميزانية العمومية للصندوق ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ بأصول الصندوق، بقدر الإمكان، بنفس عملات ونسب التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.
- 26- وفي 31 مارس/آذار 2014، وصل صافي الأصول الذي يتألف من النقدية والاستثمارات والسندات الإذنية والمساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء (بعد خصم المخصصات) ناقص الالتزامات المقومة بالدولار الأمريكي إلى 2 425.2 مليون دولار أمريكي.

الجدول 9

تركيبية عملات صافي الأصول النقدية والاستثمارات والمستحقات الأخرى

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	مجموعة الدولار			
	الأمريكي ^ب	مجموعة اليورو ^ج	الين	الجنيه الإسترليني
نقدية واستثمارات ^أ	954 418	706 238	133 271	236 533
السندات الإذنية	134 937	63 650	43 186	28 415
المساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء	125 211	155 150	-	28 415
ناقص: الالتزامات المقومة بالدولار الأمريكي	(184 221)	-	-	-
صافي قيمة الأصول	1 030 345	925 038	176 457	293 363
صافي قيمة الأصول (%)	42.5	38.1	7.3	12.1
أوزان حقوق السحب الخاصة (%)	42.7	37.8	7.6	11.9
الفرق (%)	(0.2)	0.3	(0.3)	0.2

أ يأتي الفرق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجداول الأخرى من استبعاد الأصول بعملات غير قابلة للتحويل، بما يعادل 442 000 دولار أمريكي (نقدية واستثمارات).

ب تشمل أصولا بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

ج تشمل أصولا بالفرنك السويسري، والكرونه السويدية، والدانمركية، والنرويجية.

واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

- 27- تتم معالجة مخاطر السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى من متطلبات السيولة. وتتص سياسة السيولة في الصندوق⁵ على أن حافظة استثمارات الصندوق يجب أن تبقى أعلى بما يعادل 60 في المائة من المستوى الإجمالي المتوقع للمصروفات السنوية (التدفقات النقدية الخارجة)، بما في ذلك أثر المتطلبات الإضافية المحتملة بسبب صدمات السيولة.
- 28- ووفقا لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، التي تتضمن الموارد المتاحة لعقد الالتزامات في عام 2013 في إطار نهج التدفق النقدي المستدام، فإن الحد الأدنى لمتطلبات السيولة قدره 595 مليون دولار أمريكي⁶، وهو ما يغطيه بقدر كبير رصيد حافظة الاستثمار في الصندوق البالغ 2 030.9 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

⁵ EB 2006/89/R.40

⁶ EB 2013/110/R.15