

Document: EB 2015/115/R.29  
Agenda: 15  
Date: 12 August 2015  
Distribution: Public  
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق في الفصلين الأول والثاني من عام 2015

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

**Alessandra Zusi Bergés**

القائمة بأعمال

مكتب شؤون الهيئات الرئاسية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2092

البريد الإلكتروني: [gb\\_office@ifad.org](mailto:gb_office@ifad.org)

**Michel Mordasini**

نائب رئيس الصندوق

المدير المؤقت

دائرة العمليات المالية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2518

البريد الإلكتروني: [m.mordasini@ifad.org](mailto:m.mordasini@ifad.org)

**Domenico Nardelli**

أمين الخزانة ومدير

شعبة خدمات الخزانة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2251

البريد الإلكتروني: [d.nardelli@ifad.org](mailto:d.nardelli@ifad.org)

**Natalia Toschi**

رئيسة فريق

وحدة التخطيط والتحليل المالي

رقم الهاتف: +39 06 5459 2653

البريد الإلكتروني: [n.toschi@ifad.org](mailto:n.toschi@ifad.org)

المجلس التنفيذي - الدورة الخامسة عشرة بعد المائة

روما، 15-16 سبتمبر/أيلول 2015

للعلم

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثاني من عام 2015

### أولاً - موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الثاني من عام 2015، انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 48.5 مليون دولار أمريكي، من 1706.2 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار إلى 1657.7 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2015. أما العوامل الرئيسية وراء هذا الانخفاض فهي صافي التدفقات السلبية<sup>1</sup> وعائد الاستثمار السلبي التي عوضت عنها تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية الإيجابية (انظر القسم رابعا).
- 2- خلال هذه الفترة، كان أداء حافظة استثمارات الصندوق سلبياً مع معدل عائد صافٍ سلبي بحدود 0.76 في المائة، والذي يترجم إلى خسارة استثمار قدرها 12.1 مليون دولار أمريكي باستثناء جميع الأقساط ذات الصلة بالاستثمارات. وعلى أساس عام حتى تاريخه، كان أداء حافظة الاستثمار إيجابياً بمعدل 0.14 في المائة، مقارنة مع الأداء المعياري وقدره 0.36 في المائة (انظر المقطع سادسا).

### ثانياً - ظروف السوق

- 3- سجلت حافظة السندات الحكومية العالمية أداءً سلبياً بما يعادل 0.39 في المائة خلال هذه الفترة. ومع تحسن آفاق النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، تقلصت المخاوف من الانكماش، واعتبر الاحتياطي الفدرالي أقرب إلى تحقيق أول زيادة في أسعار الفائدة منذ عام 2006. ونتيجة لذلك، تأثرت السندات الحكومية التي كانت تحظى بتصنيف عالٍ بصورة سلبية.
- 4- أما حافظة الائتمان العالمية فكانت سلبية بحدود 1.25 في المائة، إذ تأثر قطاع التقدير الاستثماري لقطاع الشركات بتراجع عائداتها.
- 5- أما الحافظة العالمية المرتبطة بمعدل التضخم فقد سجلت أداءً سلبياً بما يعادل 0.53 في المائة على مدى الفصل، مع تسجيل أقوى أداء سلبي في مايو/أيار، وذلك بسبب العائدات الاسمية والفعلية الناجمة عن الاستثمارات المفضلة للصندوق.
- 6- وكانت عوائد حافظة سندات ديون الأسواق الناشئة سلبية بما يعادل 1.93 في المائة على مدى الفصل. وقد أدى النمو الأقوى في الأسواق المتقدمة إلى تراجع الميل نحو الأسواق الناشئة، وخاصة في شهر يونيو/حزيران عندما تراجعت سندات الاستثمار للأسواق الناشئة بصورة كبيرة.
- 7- وكان عائد حافظة الأصول والخصوم سلبياً بمعدل 1.91 في المائة بسبب التحرك الحاد نحو العائدات الأعلى لأوروبا والذي استمر بشكل ملحوظ على وجه الخصوص. وقد تأثر أداء الحافظة بصورة إيجابية مع الأيام الأخيرة من الفصل وذلك بسبب الظروف السياسية التي أثرت على الأسواق المالية في منطقة اليورو.

<sup>1</sup> يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة للصروفات على القروض والمنح والنفقات الإدارية، والتدفقات الداخلة من تدفقات القروض والمبالغ المحصّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

## ثالثاً - استعراض بيان سياسة الاستثمارات

- 8- سيعرض الاستعراض السنوي المقبل لبيان سياسة الاستثمار، على الدورة السادسة عشرة بعد المائة للمجلس التنفيذي التي ستعقد في ديسمبر/كانون الأول 2015 للموافقة عليه.
- 9- وقد بدأ الصندوق بالفعل بعملية الاستعراض من خلال التفويض بإجراء تحليل لاستراتيجية الاستثمار لإعادة تقدير كفاية تخصيص الأصول الحالي مع الاستمرار في التركيز على التخفيف من احتمالات الأداء السليبي مع دعم الطلب المتنامي من الصندوق على السيولة في ضوء الزيادة المتوقعة في الصروف على مدى الأعوام القادمة.

## رابعاً - تخصيص الأصول

- 10- خلال الفصل الثاني من عام 2015، انخفض إجمالي قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 48.5 مليون دولار أمريكي. ونجم هذا الانخفاض عن تدفقات خارجة صافية قدرها 66.3 مليون دولار أمريكي إلى جانب خسارة صافي عائد الاستثمارات بما يعادل 12.1 مليون دولار أمريكي، والتي عوضت عنها جزئياً تحركات القطع الأجنبي الإيجابية بما يعادل 30 مليون دولار أمريكي.

الجدول 1

### التحركات التي أثرت في الحافظة في الفصل الثاني من عام 2015 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

السندات العالمية		السندات العالمية		السندات العالمية		السندات العالمية		السندات العالمية	
سندات ديون الأسواق المجموع	المرتبطة	المرتبطة	المرتبطة	المرتبطة	المرتبطة	المرتبطة	المرتبطة	المرتبطة	المرتبطة
الناتجة	التضخم	العالمية	العالمية	العالمية	العالمية	العالمية	العالمية	العالمية	العالمية
1 706 199	226 374	318 190	248 390	463 730	107 406	290 278	51 831		
(12 170)	(4 486)	(1 754)	(3 099)	(1 789)	(2265)	1 226	(3)		
-	-	-	-	(45 000)	(194)	(15 311)	60 505		
-	183	184	145	204	8	42	(766)		
(66 352)	-	-	1	-	-	(1)	(66 352)		
30 047	764	6 029	2 861	9 640	4 021	6 015	718		
الرصيد الختامي									
1 657 724	222 835	322 649	248 297	426 785	108 976	282 249	45 933		
100.0	13.4	19.5	15	25.7	6.6	17.0	2.8		
100.0	9.3	18.7	9.3	33.6	6.6	15.9	6.5		
-	4.1	0.8	5.6	(7.9)	-	1.1	(3.8)		

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

(ب) يرد في الجدول 0020 المزيد من التفاصيل عن عائد الاستثمار.

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

11- وخلال هذه الفترة، تم تحويل مبلغ 45 مليون دولار أمريكي من السندات الحكومية العالمية و15.3 مليون دولار أمريكي من الحافظة الاستراتيجية العالمية إلى حافظة النقدية التشغيلية لتغطية متطلبات الصرف.

### خامساً - عائد الاستثمارات

12- خلال الفصل الثاني من عام 2015، سجلت حافظة الاستثمارات خسارة بما يعادل 12.1 مليون دولار أمريكي. ويقدم الجدول 2 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمارات بحسب فئات الأصول.

الجدول 2

#### توزيع عائد الاستثمارات حسب الحافظة في الفصل الثاني من عام 2015 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

سندات	سندات	السندات العالمية	السندات العالمية	السندات الحكومية العالمية	حافظة الأصول والخصوم	الحافظة الاستراتيجية العالمية	حافظة النقدية التشغيلية	المجموع
فوائد الاستثمارات الثابتة الدخل	21	1 388	128	1 577	2 122	615	2 611	8 462
والحسابات المصرفية	-	-	-	694	1 641	583	109	3 027
الأرباح/(الخسائر) المتحققة	-	-	-	(3 856)	(6 717)	(2 768)	(7 023)	(22 749)
بالقيمة السوقية	-	-	-	-	-	-	-	(120)
الأرباح/(الخسائر) غير المحققة	-	-	-	-	-	-	-	-
بالقيمة السوقية	-	-	-	-	-	-	-	-
استهلاك الديون *	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)	(120)
<b>الدخل الاستثماري قبل حساب الرسوم</b>	<b>21</b>	<b>1 268</b>	<b>(2 257)</b>	<b>(1 585)</b>	<b>(2 954)</b>	<b>(1 570)</b>	<b>(4 303)</b>	<b>(11 380)</b>
رسوم مدراء الاستثمارات	-	-	-	(123)	(105)	(136)	(147)	(511)
رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية	(24)	(10)	(4)	(32)	(12)	(12)	(11)	(101)
رسوم المشورة المالية وغيرها من	-	-	-	(49)	(28)	(36)	(25)	(170)
رسوم إدارة الاستثمارات	-	(32)	(4)	(49)	(28)	(36)	(25)	(170)
<b>الدخل الاستثماري بعد حساب الرسوم</b>	<b>(3)</b>	<b>1 226</b>	<b>(2 265)</b>	<b>(1 789)</b>	<b>(3 099)</b>	<b>(1 754)</b>	<b>(4 486)</b>	<b>(12 170)</b>

أ يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء وقيمة الحافظة الاستراتيجية العالمية المسجلة في البيانات المالية بالتكلفة ناقص الاستهلاك.

### سادساً - معدل العائد

13- 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 سابعا - هاء).

14- وقد ولدت حافظة الاستثمار أداءً سلبياً صافياً لجميع النفقات ذات الصلة بالاستثمارات بما يعادل 0.76 في المائة خلال الفصل الثاني من عام 2015 مقارنة بمعيار قدره 0.32 في المائة لنفس الفترة، ويوضح التوجه في الفصل الثاني الذي يأتي معاكساً للأداء الإيجابي خلال الفصل الأول حالة انعدام اليقين والتقلبات الشديدة التي تشهدها الأسواق المالية.

## الجدول 3

الأداء في الفصل الأول والثاني من عام 2015 مقابل الأداء المعياري مع أداء العام حتى تاريخه مقابل الأداء المعياري  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

العام 2015 حتى تاريخه		الفصل الثاني من عام 2015		الفصل الأول من عام 2015			
الفرق	معياري	فعلي	معياري	فعلي	معياري	فعلي	
0.00	0.08	0.08	0.04	0.04	0.04	0.04	النقدية التشغيلية
0.26	0.57	0.83	0.24	0.42	0.33	0.41	الحافظة الاستراتيجية العالمية
-2.02	0.11	-1.91	0.11	-1.91	0.00	0.01	حافضة الأصول والخصوم *
-0.42	0.24	-0.18	0.06	-0.39	0.18	0.21	السندات الحكومية العالمية
0.05	0.12	0.17	-1.42	-1.25	1.56	1.44	حافضة الائتمان العالمية
							السندات العالمية المرتبطة
-0.04	0.88	0.84	-0.24	-0.53	1.13	1.38	بمؤشر التضخم
-0.02	0.39	0.37	-1.74	-1.93	2.16	2.35	سندات ديون الأسواق الناشئة
							إجمالي معدل العائد
<b>-0.22</b>	<b>0.45</b>	<b>0.23</b>	<b>-0.27</b>	<b>-0.72</b>	<b>0.72</b>	<b>0.96</b>	(بدون رسوم)
							صافي معدل العائد (بما في ذلك الرسوم)
<b>-0.22</b>	<b>0.36</b>	<b>0.14</b>	<b>-0.32</b>	<b>-0.76</b>	<b>0.67</b>	<b>0.91</b>	

\* تم تمويل حافضة الأصول والخصوم في 19 فبراير/شباط 2015، ويظهر الأداء منذ ذلك التاريخ.

15- أما على أساس العام حتى تاريخه، فقد كان أداء الحافظة إيجابيا بما يعادل 0.14 في المائة مقارنة بالأداء المعياري بما يعادل 0.36 في المائة.

16- ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 4 نتائج الأداء السنوي لحافضة الاستثمارات خلال السنوات الأربع السابقة.

## الجدول 4

الأداء السنوي مقابل الأداء المعياري من عام 2011 إلى عام 2014 لأغراض المقارنة  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

2011		2012		2013		2014		
معياري	فعلي	معياري	فعلي	معياري	فعلي	معياري	فعلي	
0.56	0.56	0.12	0.12	0.07	0.07	0.11	0.11	النقدية التشغيلية
								الحافظة الاستراتيجية العالمية
3.56	2.91	2.94	3.41	1.94	2.13	1.44	1.80	السندات الحكومية العالمية
2.36	2.42	1.51	1.63	0.16	0.34	0.42	0.77	حافضة الائتمان العالمية
7.67	7.28	3.46	4.31	(0.32)	(0.04)	5.37	6.13	السندات العالمية المرتبطة
6.84	6.97	6.13	4.73	(3.99)	(4.23)	2.05	2.35	بمؤشر التضخم
لا ينطبق	لا ينطبق	4.83	6.01	(6.54)	(7.49)	9.10	9.44	سندات ديون الأسواق الناشئة
								إجمالي معدل العائد (بدون الرسوم)
<b>4.13</b>	<b>4.01</b>	<b>3.16</b>	<b>3.28</b>	<b>(0.83)</b>	<b>(0.95)</b>	<b>2.24</b>	<b>2.74</b>	
								صافي معدل العائد (بما في ذلك الرسوم)
<b>3.94</b>	<b>3.82</b>	<b>2.99</b>	<b>3.11</b>	<b>(0.99)</b>	<b>(1.11)</b>	<b>2.08</b>	<b>2.58</b>	

الجدول 5  
أداء حافظة الصندوق التاريخي والمعياري على أساس وسطي لسنة واحدة  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات	
0.43	1.11	1.84	صافي أداء الحافظة.
0.53	0.94	1.81	الأداء المعياري الموضوع
<b>-0.10</b>	<b>0.17</b>	<b>0.03</b>	العائد الزائد

17- يعرض الجدول 5 أعلاه صافي الأداء التاريخي لحافظة الصندوق على المدى الطويل مقارنة بالمعايير الموضوع.

### سابعاً - مقاييس المخاطر

18- وفقاً لبيان 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

19- المدة هي مقياس لحساسية سعر (قيمة الأصل) 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 مرجعية.

### الجدول 6

المدة الفعلية لحافظة استثمارات الصندوق والمدة المعيارية بتاريخ 31 مارس/آذار 2015 و 30 يونيو/حزيران 2015  
(تقاس المدة بعدد السنين)

30 يونيو/حزيران 2015		31 مارس/آذار 2015		
المعياري	الحافظة	المعياري	الحافظة	
1.0	1.1	1.0	1.0	السندات الحكومية العالمية
4.6	4.1	4.4	4.4	حافضة الائتمان العالمية
5.4	6.8	6.0	6.0	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.7	6.9	7.2	7.2	سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>إجمالي الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية وحافضة الأصول والخصوم وحافضة النقدية)</b>				
<b>2.9</b>	<b>3.7</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	

ملاحظة: انخفضت المدة الإجمالية للحافظة الاستراتيجية العالمية التي يتم الاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق والتي لا تخضع بالتالي لتقلبات أسعار السوق. وبفعل الحافظة النقدية التشغيلية وحافضة الأصول والخصوم التي كان يحتفظ بها نقداً بتاريخ 31 مارس/آذار 2015.

20- كانت مدة الحافظة الإجمالية 3.7 سنوات والتي تعتبر في موقع متحفظة وازدادت بصورة طفيفة من الفصل الأول، وذلك نظراً للاستثمارات في حافضة الأصول والخصوم.

## 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 للمنحنى"). وهي تعطي مؤشراً لمتوسط القيمة التي يمكن لحافظة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة. وللوصول إلى هذا القياس، يعاد 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 عند نسبة 5 في المائة لحافظة قيمتها 1 000 000 دولار أمريكي تعني أن هناك احتمالاً نسبته 95 في المائة ألا يتجاوز متوسط خسائر هذه الحافظة 50 000 دولار أمريكي في سنة واحدة.

الجدول 7

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية، في 31 مارس/آذار 2015 وفي 30 يونيو/حزيران 2015 (مستوى ثقة نسبته 95 في المائة، نسب مئوية على أساس نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

القيمة الفعلية المعرضة للمخاطر المشروطة لحافظة الاستثمار لسنة واحدة	31 مارس/آذار 2015	30 يونيو/حزيران 2015	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافظة الاستثمار لسنة واحدة مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار
السندات الحكومية العالمية	1.0	1.2	4.00
حافضة الائتمان العالمية	4.6	4.5	15.00
السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	6.7	7.5	9.00
سندات ديون الأسواق الناشئة	8.7	8.2	27.00
إجمالي الحافظة (بما في ذلك السندات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وحافضة الأصول والخصوم وحافضة التقديرات)	2.5	3.4	6.00

22- وكانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لكل فئة من فئات الأصول وإجمالي الحافظة أدنى من مستويات ميزانية المخاطر. وزادت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة في الحافظة الإجمالية بصورة طفيفة عن الفصل السابق بسبب الاستثمارات في حافظة الأصول والخصوم.

## جيم – مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

23- يشير خطأ التتبع المسبق إلى مدى اختلاف استراتيجية نشطة عن مؤشرها المعياري. وكلما زاد الفرق بين الحافظة وبين مؤشرها المعياري الذي استندت إليه، زاد احتمال أن يكون أداؤها أسوأ أو أفضل من نفس المؤشر المعياري. وعلى سبيل المثال، فإن خطأ التتبع المسبق على مدى سنة مستقبلية بما يعادل 0.2 في المائة يعني توقع أن يكون فائض عائد الحافظة عن المؤشر المعياري على مدى السنة القادمة بحدود +/- 0.2 في المائة من قيمته الوسطية.

## الجدول 8

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 31 مارس/آذار 2015 وفي 30 يونيو/حزيران 2015  
(بالنسب المئوية)

مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار	الحافطة الاستثمارية الفعلية		
	30 يونيو/حزيران 2015	31 مارس/آذار 2015	
1.50	0.53	0.48	السندات الحكومية العالمية
3.00	0.90	0.75	حافطة الائتمان العالمية
2.50	0.90	0.59	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
4.00	0.60	0.82	سندات ديون الأسواق الناشئة

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

## دال – مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

25- 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 9

تركيبة حافطة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني<sup>أ</sup> بتاريخ 30 يونيو/حزيران 2015  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	السندات العالمية	حافطة الائتمان العالمية	حافطة الأصول والخصوم	حافطة الاستراتيجية العالمية	حافطة النقدية التشغيلية أ	السندات العالمية		المجموع %
						سندات ديون الأسواق الناشئة	سندات ديون الأسواق الناشئة	
254 458	18 366	256 818	17 423	99 780	-	-	-	39.0
49 533	32 881	124 325	33 641	80 158	-	-	-	22.1
9 213	168 486	32 122	34 380	35 687	-	-	-	19.8
-	28 532	-	6 894	-	-	-	-	9.7
9 622	7 278	11 023	16 639	27 586	45 933	-	-	7.1
-	-	-	-	39 039	-	-	-	2.4
(177)	(7 246)	2 496	-	-	-	-	-	(0.1)
322 649	248 297	426 784	108 977	282 250	45 933	-	-	100.0
2 889	222 835	2 889	2 889	2 889	2 889	2 889	2 889	1 657 723

أ وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للاستثمار في الصندوق، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتاحة من مؤسسة ستاندر أند بورز أو مؤسسة مودي أو مؤسسة فيتش. وتعتبر حافطة 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 تصنيف الجدارة الائتمانية.

ج المشتريات والمبيعات التي لم تكتمل بعد والمستخدم لأغراض احترازية، والتبادلات التي لم تخضع للتسوية بعد. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تقدير ائتماني يطبق عليها.

## هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبية عملات الحافظة

- 26- تتعلق معظم التزامات الصندوق بالقروض والمنح غير المصروفة، ويعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن أجل تحسين ميزانية الصندوق العمومية ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ بأصول الصندوق، بقدر الإمكان، بنفس عملات ونسب التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.
- 27- وبتاريخ 30 يونيو/حزيران 2015، وصل صافي الأصول الذي يتألف من النقدية والاستثمارات والسندات الإذنية والمساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء (بعد خصم المخصصات) ناقص الالتزامات المقومة بالدولارات الأمريكية إلى 1710.7 مليون دولار أمريكي.

الجدول 10

### تركيبية عملات صافي الأصول النقدية والاستثمارات والمبالغ المطلوبة الأخرى (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	مجموعة الدولار			
	الأمريكي <sup>ب</sup>	مجموعة اليورو <sup>ج</sup>	الين	الجنيه الإسترليني
نقدية واستثمارات <sup>أ</sup>	827 383	449 657	88 808	182 470
السندات الإذنية	74 335	-	24 231	26 805
المساهمات المطلوبة من الدول الأعضاء	81 565	80 468	48 085	-
ناقص الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي	(173 071)	-	-	-
<b>صافي قيمة الأصول</b>	<b>810 213</b>	<b>530 125</b>	<b>161 124</b>	<b>209 275</b>
صافي قيمة الأصول (كنسبة مئوية) أوزان حقوق السحب الخاصة (كنسبة مئوية)	47.4	31.0	9.4	12.2
الفرق (%)	0.4	(2.6)	2.4	(0.1)

أ يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملة غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 431 055 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 108.9 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافطة الأخيرة لمواصفة عملات وحدات حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزام بها للقروض.

ب تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

ج تشمل أصولاً بالفرنك السويسري والكرونه السويدية والكرونه الدانمركية والكرونه النرويجية.

## واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

- 28- يتم التغلب على مخاطر نقص السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وتتص سياسة السيولة<sup>2</sup> في الصندوق 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.
- 29- وتبلغ قيمة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، المحسوبة وفقاً لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، الذي يدمج موارد عام 2014 المتاحة للالتزام بها بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة، مقدار 608 مليون دولار أمريكي<sup>3</sup>، وهو مبلغ يعطيه بسهولة رصيد حافطة الاستثمارات في الصندوق البالغ 1657.7 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

<sup>2</sup> EB 2006/89/R.40

<sup>3</sup> EB 2014/113/R.15/Rev.1

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الأول من 2015

### أولاً - موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الأول من عام 2015، ارتفعت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 20.9 مليون دولار أمريكي، من 1685.3 مليون دولار أمريكي بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول إلى 1706.2 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2015. أما العوامل الرئيسية وراء هذه الزيادة فهي صافي التدفقات الإيجابي وعائد الاستثمار<sup>1</sup> التي عوضت عن تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية السلبية.
- 2- خلال هذه الفترة، كان أداء حافظة استثمارات الصندوق إيجابياً مع معدل عائد صافٍ بحدود 0.90 في المائة، والذي يترجم إلى عائد استثمار قدره 13.3 مليون دولار أمريكي، باستثناء جميع الأقساط ذات الصلة بالاستثمارات. واستمر التعرض لديون الأسواق الناشئة (الحكومية) في الإسهام بصورة إيجابية في أداء الاستثمار مع حافظة الائتمان العالمي والحافظة المرتبطة بمعدل التضخم (انظر المقطع خامساً).

### ثانياً - استعراض بيان سياسة الاستثمارات

- 3- سيرعرض الاستعراض السنوي المقبل لبيان سياسة الاستثمار، على الدورة السادسة عشرة بعد المائة للمجلس التنفيذي التي ستعقد في ديسمبر/كانون الأول 2015 للموافقة عليه.
- 4- وقد بدأ الصندوق بالفعل بعملية الاستعراض من خلال التقويض بإجراء تحليل لاستراتيجية الاستثمار لإعادة لتقدير كفاية تخصيص الأصول الحالي مع الاستمرار في التركيز على التخفيف من احتمالات الأداء السلبي مع دعم الطلب المتنامي من الصندوق على السيولة في ضوء الزيادة المتوقعة في الصروف على مدى الأعوام القادمة.

### ثالثاً - تخصيص الأصول

- 5- خلال الفصل الأول من عام 2015، ارتفع إجمالي قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 20.9 مليون دولار أمريكي. ونجمت هذه الزيادة عن تدفقات داخلية صافية قدرها 84.2 مليون دولار أمريكي إلى جانب صافي عائد الاستثمارات قدره 13.3 مليون دولار أمريكي، والذي عوض إلى حد ما عن تحركات القطع الأجنبي السلبية بما يعادل 76.6 مليون دولار أمريكي.

<sup>1</sup> يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة للصروفات على القروض والمنح والنفقات الإدارية، والتدفقات الداخلة من تدفقات القروض والمبالغ المُحصَّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

## الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في الفصل الأول من عام 2015  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

السندات العالمية		السندات العالمية		السندات العالمية		النقدية التشغيلية أ	
سندات ديون الأسواق	المرتبطة بمؤشر	المرتبطة بمؤشر	المرتبطة بمؤشر	المرتبطة بمؤشر	المرتبطة بمؤشر	المرتبطة بمؤشر	المرتبطة بمؤشر
المجموع	الناشئة	التضخم	العالمية	العالمية	والخصوم	العالمية	التشغيلية أ
رصيد الفتح							
(31 ديسمبر / كانون الأول 2014)							
1 685 284	223 997	355 301	254 158	515 232	-	280 749	55 847
13 331	4 900	4 288	2 810	292	6	1 043	(8)
-	-	(25 000)	-	(25 000)	-	20 870	29 130
-	194	201	154	234	-	45	(828)
84 172	-	-	-	-	113 905	-	(29 733)
(76 588)	(2 717)	(16 600)	(8 732)	(27 028)	(6 505)	(12 429)	(2 577)
الرصيد الختامي							
(31 مارس / آذار 2015)							
1 706 199	226 374	318 190	248 390	463 730	107 406	290 278	51 831
100.0	13.3	18.6	14.6	27.2	6.3	17.0	3.0
100.0	9.4	18.7	9.4	33.7	6.3	15.9	6.6
الفرق في التخصيص							
-	3.9	(0.1)	5.2	(6.5)	-	1.1	(3.6)

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

6- وخلال هذه الفترة، تم تحويل مبلغ 25 مليون دولار أمريكي من حافظة السندات الحكومية العالمية وحافظة السندات المرتبطة بمؤشرات التضخم إلى حافظة النقدية التشغيلية لتغطية متطلبات الصرف.

7- في فبراير/شباط 2015، تم تمويل حافظة الأصول بواسطة قرض من مصرف التنمية الألماني بما يعادل 100 مليون يورو أي حوالي 107.4 مليون دولار أمريكي بتاريخ 31 مارس/آذار 2015. وبالتالي فإن هذه الحافظة يتم الإبلاغ عنها بالدولارات الأمريكية مع ما يعادلها من تحركات أسعار الصرف، ولكن يتم الإبقاء على هذه الأموال باليورو أي بالعملة التي تم تلقي هذا المبلغ بها، وسوف يتم إعادة إقرضها باليورو لتجنب مخاطر تحركات أسعار الصرف.

8- أما الحافظة العالمية المتنوعة في إدارة العائد الثابت فقط تمت إعادة تسميتها لتغدو حافظة الائتمان العالمية بما يتماشى مع المهمة الحالية المنوطة بها ونمط الاستثمار.

## رابعاً - عائد الاستثمارات

9- كان صافي عائد الاستثمارات خلال الفصل الأول من عام 2015 يعادل 13.3 مليون دولار أمريكي، بما في ذلك جميع الرسوم المتصلة بالاستثمار. ويقدم الجدول 2 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمار موزعاً بحسب فئات الأصول.

## الجدول 2

توزيع عائد الاستثمارات حسب فئات الأصول في الفصل الأول من عام 2015  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

السندات العالمية	سندات ديون الأسواق الناشئة	المرتبطة	حافطة الائتمان العالمية	السندات الحكومية العالمية	حافطة الأصول والخصوم	حافطة الاستراتيجية العالمية	حافطة النقدية التشغيلية	المجموع
								فوائد الاستثمارات الثابتة الدخل والحسابات المصرفية والأرباح/(الخسائر) المتحققة بالقيمة السوقية
								الأرباح/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية
								استهلاك الديون *
								<b>الدخل الاستثماري قبل حساب الرسوم</b>
								رسوم مدراء الاستثمارات
								رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية
								رسوم المشورة المالية وغيرها من
								رسوم إدارة الاستثمارات
								<b>الدخل الاستثماري بعد حساب الرسوم</b>

أ يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء وقيمة الحافطة الاستراتيجية العالمية المسجلة في البيانات المالية بالتكلفة ناقص الاستهلاك.

## خامساً - معدل العائد

10- يُحتسب معدل عائد حافطة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون أن يعكس أثر تحركات أسعار الصرف الأجنبي الذي يتم تحييده من خلال مواءمة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع معدلات عملات سلة حقوق السحب الخاصة (انظر القسم سادساً - هاء).

11- وقد ولدت حافطة الاستثمار أداءً صافياً لجميع النفقات ذات الصلة بالاستثمارات بما يعادل 0.91 في المائة خلال الفصل الأول من عام 2015 مقارنة بمعيار قدره 0.67 في المائة لنفس الفترة.

## الجدول 3

أداء حافظة الاستثمارات للفصل الأول من عام 2015 مقارنة بمعدل معياري مع أدائها الفصلي من عام 2014  
لأغراض المقارنة  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الفصل الأول من عام 2015			الأداء الفصلي في عام 2014				
الفرق	المعياري	فعلية	الفصل الرابع	الفصل الثالث	الفصل الثاني	الفصل الأول	
0.00	0.04	0.04	0.01	0.01	0.06	0.04	النقدية التشغيلية
0.08	0.33	0.41	0.42	0.43	0.43	0.51	الحافظة الاستراتيجية العالمية
0.01	0.00	0.01	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	حافظة الأصول والخصوم *
0.03	0.18	0.21	0.14	0.24	0.25	0.14	السندات الحكومية العالمية
(0.12)	1.56	1.44	1.52	0.63	1.89	1.97	حافظة الائتمان العالمية
							السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
0.25	1.13	1.38	(0.51)	(0.84)	2.45	1.26	
0.19	2.16	2.35	0.82	0.05	4.17	4.16	سندات ديون الأسواق الناشئة
0.24	0.72	0.96	0.33	0.03	1.32	1.03	إجمالي معدل العائد (بدون رسوم)
							صافي معدل العائد (بما في ذلك الرسوم)
0.24	0.67	0.91	0.29	(0.00)	1.28	0.99	

\* تم تمويل حافظة الأصول والخصوم في 19 فبراير/شباط 2015، ويظهر الأداء منذ ذلك التاريخ.

12- ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 4 نتائج الأداء السنوي لحافظة الاستثمارات خلال السنوات الأربع السابقة.

## الجدول 4

الأداء السنوي مقابل الأداء المعياري من عام 2011 إلى عام 2014 لأغراض المقارنة  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

2011		2012		2013		2014		
معياري	فعلية	معياري	فعلية	معياري	فعلية	معياري	فعلية	
0.56	0.56	0.12	0.12	0.07	0.07	0.11	0.11	النقدية التشغيلية
3.56	2.91	2.94	3.41	1.94	2.13	1.44	1.80	الحافظة الاستراتيجية العالمية
2.36	2.42	1.51	1.63	0.16	0.34	0.42	0.77	السندات الحكومية العالمية
7.67	7.28	3.46	4.31	(0.32)	(0.04)	5.37	6.13	حافظة الائتمان العالمية
								السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.84	6.97	6.13	4.73	(3.99)	(4.23)	2.05	2.35	
								سندات ديون الأسواق الناشئة
								إجمالي معدل العائد (بدون الرسوم)
4.13	4.01	3.16	3.28	(0.83)	(0.95)	2.24	2.74	
3.94	3.82	2.99	3.11	(0.99)	(1.11)	2.08	2.58	صافي معدل العائد (بما في ذلك الرسوم)

## الجدول 5

أداء حافظة الصندوق التاريخي والمعياري على أساس وسطي لسنة واحدة  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات	
2.49	1.63	2.28	صافي أداء الحافظة
1.92	1.32	2.16	الأداء المعياري الموضوع
<b>0.57</b>	<b>0.31</b>	<b>0.12</b>	العائد الزائد

13- يعرض الجدول 5 أعلاه صافي الأداء التاريخي لحافظة الصندوق على المدى الطويل بالمقارنة مع المعايير الموضوعية.

## سادسا - مقاييس المخاطر

14- وفقا لبيان 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 وواو.

## ألف - مخاطر السوق: المدة

15- المدة هي مقياس لحساسية سعر (قيمة الأصل) 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 مرجعية.

## الجدول 6

المدة الفعلية لحافظة استثمارات الصندوق والمدة المعيارية بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2014 و31 مارس/آذار 2015  
(تقاس المدة بعدد السنين)

31 مارس/آذار 2015		31 ديسمبر/كانون الأول 2014		
الحافظة	المعياري	الحافظة	المعياري	
1.02	1.00	0.97	0.74	السندات الحكومية العالمية
4.57	4.36	4.57	4.04	حافضة الائتمان العالمية
5.33	5.99	5.19	5.40	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
7.46	7.24	6.98	7.17	سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>إجمالي الحافظة (بما في ذلك السندات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وحافضة النقدية)</b>				
<b>2.47</b>	<b>2.89</b>	<b>2.54</b>	<b>2.93</b>	

ملاحظة: انخفضت المدة الإجمالية للحافظة الاستراتيجية العالمية والتي يتم الاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وبالتالي ليست عرضة لتقلبات أسعار السوق. وأيضاً بسبب النقدية التشغيلية وحافضة الأصول والخصوم والتي كان يحتفظ بها نقداً بتاريخ 31 مارس/آذار 2015.

16- وكانت المدة الإجمالية للحافظة 2.89 سنة (2.93 سنة في 2014)، وهي مدة متحفظة.

## باء – مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

17- 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 للمنحنى"). وهي تعطي مؤشرا لمتوسط القيمة التي يمكن لحافظة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة. وللوصول إلى هذا القياس، يعاد تحديد قيمة الحافظة (أي إخضاعها للضغوط) بافتراض عدد كبير من تصورات أوضاع السوق التي تؤثر على قيمتها. وعلى سبيل المثال، فإن القيمة المعرضة للمخاطر عند نسبة 5.0 في المائة لحافظة قيمتها 1 000 000 دولار أمريكي تعني أن هناك احتمالا نسبته 95 في المائة ألا يتجاوز متوسط خسائر هذه الحافظة 50 000 دولار أمريكي في سنة واحدة.

الجدول 7

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية، في 31 ديسمبر/كانون الأول 2013 وفي 31 مارس/آذار 2015 (مستوى ثقة نسبته 95 في المائة، نسب مئوية على أساس نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

القيمة الفعلية المعرضة للمخاطر المشروطة لحافظة الاستثمار لسنة واحدة	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة	مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار
31 ديسمبر/كانون الأول 2014	31 مارس/آذار 2015	
0.87	1.00	4.00
4.46	4.61	15.00
5.74	6.69	9.00
9.99	8.68	27.00
إجمالي الحافظة (بما في ذلك السندات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وحافطة النقدية)		
2.56	2.51	6.00

18- وكانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لكل فئة من فئات الأصول ولإجمالي الحافظة أدنى من مستويات ميزانية المخاطر.

## جيم – مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

19- يشير خطأ التتبع المسبق إلى مدى اختلاف استراتيجية نشطة عن مؤشرها المعياري. وكلما زاد الفرق بين الحافظة وبين مؤشرها المعياري الذي استندت إليه، زاد احتمال أن يكون أداؤها أسوأ أو أفضل من نفس المؤشر المعياري. وعلى سبيل المثال، فإن خطأ التتبع المسبق على مدى سنة مستقبلية بما يعادل 0.2 في المائة يعني توقع أن يكون فائض عائد الحافظة عن المؤشر المعياري على مدى السنة القادمة بحدود +/- 0.2 في المائة من قيمته الوسطية.

## الجدول 8

خطأ التتبع المسبق لحافظة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2014 و مارس/آذار 2015  
(بالنسب المئوية)

مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار	الحافظة الاستثمارية الفعلية		
	31 مارس/آذار 2015	31 ديسمبر/كانون الأول 2014	
1.50	0.48	0.37	السندات الحكومية العالمية
3.00	0.75	0.94	حافظة الائتمان العالمية
2.50	0.59	0.45	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
4.00	0.82	1.19	سندات ديون الأسواق الناشئة

20- والمستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق أقل بكثير من مستويات الميزانية، مما يشير إلى التشابه الوثيق بين استراتيجيات الحافظة والمؤشرات المعيارية.

### دال – مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

21- 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 9

تركيبية حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني بتاريخ 30 مارس/آذار 2015  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

حافضة النقدية التشغيلية	حافضة الاستراتيجية العالمية	حافضة الأصول والخصوم	السندات الحكومية العالمية	حافضة الائتمان العالمية	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر الأسواق الناشئة	سندات ديون	المجموع %	
-	67 710	-	300 706	22 384	245 578	-	636 378	37.3
-	74 636	-	127 963	30 041	56 224	46 831	335 695	19.7
-	34 564	-	24 421	173 471	6 500	49 660	288 616	16.9
-	-	-	-	21 959	-	125 996	147 955	8.7
51 831	129	107 406	11 933	2 589	12 416	3 534	189 838	11.1
-	113 239	-	-	-	-	-	113 239	6.6
-	-	-	(1 293)	(2 054)	(2 528)	353	(5 522)	(0.3)
51 831	290 278	107 406	463 730	248 390	318 190	226 374	1 706 199	100.0

أ وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للاستثمار في الصندوق، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتاحة من مؤسسة ستاندر أند بورز أو مؤسسة مودي أو مؤسسة 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 تصنيف الجدارة الائتمانية.

ج مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدمة لأغراض احترازية، والتبادلات التي لم تخضع للتسوية بعد. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تقدير ائتماني يطبق عليها.

## هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبية عملات الحافظة

- 22- تتعلق معظم التزامات الصندوق بالقروض والمنح غير المصروفة، ويعبر عنها بوحدات حقوق السحب الخاصة. ومن أجل تحسين ميزانية الصندوق العمومية ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ بأصول الصندوق، بقدر الإمكان، بنفس عملات ونسب التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.
- 23- وبتاريخ 31 مارس/آذار 2015، وصل صافي الأصول الذي يتألف من النقدية والاستثمارات والسندات الإئتمانية والمساهمات المستحقة القبض من الدول الأعضاء (بعد خصم المخصصات) ناقص الالتزامات المقومة بالدولارات الأمريكية إلى 1678.1 مليون دولار أمريكي.

الجدول 10

### تركيبية عملات صافي الأصول النقدية والاستثمارات والمبالغ المطلوبة الأخرى (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	مجموعة الدولار			
	مجموعة اليورو <sup>ج</sup>	الين	الجنيه الإسترليني	المجموع
نقدية واستثمارات <sup>أ</sup>	472 544	92 194	181 183	1 598 367
السندات الإئتمانية	23 529	24 724	25 302	166 140
المساهمات المطلوبة من الدول الأعضاء	39 853	-	-	94 440
ناقص الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي	-	-	-	(180 839)
<b>صافي قيمة الأصول</b>	<b>535 926</b>	<b>116 918</b>	<b>206 485</b>	<b>1 678 108</b>
صافي قيمة الأصول (كنسبة مئوية)	31.9	7.0	12.3	100.0
أوزان حقوق السحب الخاصة (كنسبة مئوية)	33.0	7.3	11.8	100.0
<b>الفرق (%)</b>	<b>0.9</b>	<b>(0.3)</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>

أ يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملات غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 426 000 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 107.4 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافطة الأخيرة لموامة عملات وحدات حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزام بها للقروض.

ب تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

ج تشمل أصولاً بالفرنك السويسري والكرونة السويدية والكرونة الدانمركية والكرونة النرويجية.

## واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

- 24- يتم التغلب على مخاطر نقص السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وتتص سياسة السيولة<sup>2</sup> في الصندوق على أن حافطة استثمارات الصندوق يجب أن تبقى أعلى بما يعادل 60 في المائة من المستوى الإجمالي المتوقع للمصرفات السنوية (التدفقات النقدية الخارجة)، بما في ذلك أثر المتطلبات الإضافية المحتملة بسبب صدمات السيولة.
- 25- وتبلغ قيمة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، المحسوبة وفقاً لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، الذي يدمج موارد عام 2014 المتاحة للالتزام بها بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة، مقدار 608 مليون دولار أمريكي<sup>3</sup>، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافطة الاستثمارات في الصندوق البالغ 1706.2 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

EB 2006/89/R.40<sup>2</sup>

EB 2014/113/R.15/Rev.1.<sup>3</sup>