

Document:	EB 2016/117/R.22
Agenda:	17
Date:	9 March 2016
Distribution:	Public
Original:	English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافطة استثمارات الصندوق لعام 2015

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

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

Shahin Lauritzen

نائب رئيس الصندوق

وكبير المراقبين والموظفين الماليين

دائرة العمليات المالية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2403

البريد الإلكتروني: s.lauritzen@ifad.org

Domenico Nardelli

أمين الخزانة ومدير

شعبة خدمات الخزانة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2251

البريد الإلكتروني: d.nardelli@ifad.org

المجلس التنفيذي - الدورة السابعة عشرة بعد المائة

روما، 13-14 أبريل/نيسان 2016

للعلم

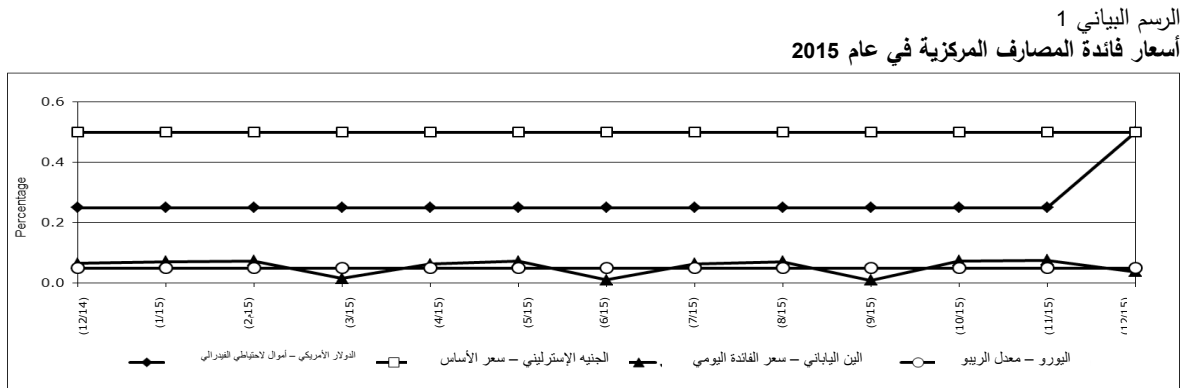
تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2015

أولاً - موجز تنفيذي

- 1- انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 171.6 مليون دولار أمريكي، وذلك من 1 685.3 مليون دولار أمريكي بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2014، إلى 1 513.7 مليون دولار أمريكي بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2015. وأما العوامل الرئيسية المتسببة في هذا التراجع فهي صافي التدفقات الخارجة، والتحركات السلبية لأسعار الصرف، وركود العوائد نسبياً مما أدى إلى خسائر استثمارية ضئيلة.
- 2- نجم عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2015، صافي معدّل عائد سلبي بما قدره 0.60 بالمائة مما يمكن ترجمته إلى خسارة استثمارية قدرها 32. مليون دولار أمريكي.

ثانياً - ظروف السوق

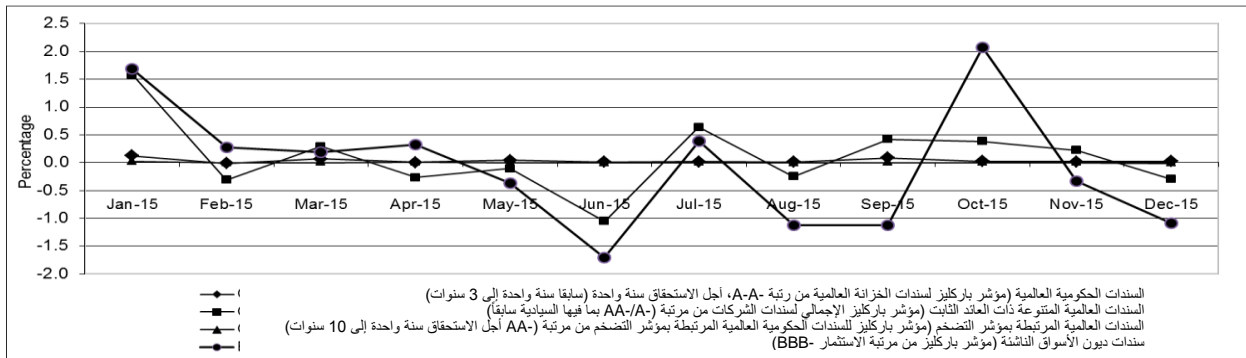
- 3- يبين الرسم البياني 1 تطوّر أسعار الفائدة في عام 2015 لدى المصارف المركزية في بلدان حقوق السحب الخاصة.



المصدر: Bloomberg

- 4- ويبين الرسم البياني 2 الأداء الشهري للمؤشرات المعيارية المطبقة على الحوافز التي أُديرت خارجياً في 2015.

الرسم البياني 2
تطورات أسواق الفائدة الثابتة في عام 2015
(النسب المئوية بالعملة المحلية)



المصدر: مؤسسة Barclays.

- 5- سجلت فئة أصول السندات الحكومية العالمية أداء إيجابيا طفيفا بما يعادل 0.05 بالمائة عن عام 2015. أما عوائد السندات الحكومية فقد بقيت في مستوياتها المنخفضة تاريخيا، في حين تزايد تقلب الأسواق بصورة كبيرة. وبقيت السياسات النقدية المتشعبة موضوعا مهيما على البيئة المالية العالمية.
- 6- نجم عن فئة سندات الشركات العالمية ذات الدخل الثابت عائد إيجابي قدره 1.17 بالمائة، وذلك بسبب استفادتها من طلب المستثمرين على الاستثمارات الأعلى مردودا، واستمرار دعم المصارف المركزية لها وتحسن البيانات الاقتصادية في الولايات المتحدة.
- 7- أما بالنسبة لفئة السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم فقد كان أداؤها سلبيا، مع بقاء التضخم العالمي ضعيفا، على الرغم من الانتعاش الذي شهده الاقتصاد الأمريكي ويعود ذلك أساسا إلى تراجع أسعار النفط الخام وغيره من السلع.
- 8- وبعد عودة قوية في عام 2014، سجلت فئة سندات ديون الأسواق الناشئة أضعف أداء بين فئات أصول الصندوق. وقد تأثر هذا القطاع بصورة سلبية بتوقعات زيادة معدلات الفائدة في الولايات المتحدة، وتراجع أسعار النفط الخام، وانعدام اليقين الذي أحاط بالاقتصاد الصيني.
- 9- تم إنشاء الحافظة الجديدة للأصول والخصوم في أوائل عام 2015، لتلقي الأموال التي يتوقع للصندوق الحصول عليها من مصرف التنمية الألماني. وتم وضع المؤشر المرجعي لهذه الحافظة على أساس المعدل مستحق الدفع على هذا القرض. ومولت هذه الحافظة في الفصل الأول واستثمرت في الأشهر التالية. وبالتالي، فإن أداء هذه الحافظة لن يعكس الدورة السنوية الكاملة حتى نهاية عام 2015.
- 10- وفي عام 2015، ارتفع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو (بنسبة +11.98 في المائة)، ومقابل الجنيه الإسترليني (بنسبة +5.57 في المائة)، ومقابل الين الياباني (بنسبة +0.77 في المائة). ونجم عن ذلك تحركات كبيرة في سعر الصرف الأجنبي في حافظة استثمارات الصندوق (انظر الجدول 1).

ثالثا - استعراض بيان سياسة الاستثمارات

- 11- عُرض الاستعراض السنوي لبيان سياسة الاستثمار على المجلس التنفيذي الذي وافق عليه في دورته السادسة عشرة بعد المائة المنعقدة في ديسمبر/كانون الأول 2015.
- 12- وأما التغييرات الرئيسية الموصى بها، فهي تتعلق بتتبع حافظة الاستثمارات عوضا عن التركيز الإجمالي على الدخل الثابت، من خلال السماح بإدخال الأوراق المالية للأسواق المتقدمة وخلق مصدر دخل إضافي من خلال إقراض الأوراق المالية وتحديد الأدوات المالية المشتقة المسموح بها لأغراض التحوط من بين مقايضة العملات الأخرى، وذلك لتعزيز قدرة الصندوق على التحوط ضد مخاطر قد يتعرض لها نتيجة لتقلبات أسعار الصرف.

رابعا - تخصيص الأصول

- 13- خلال عام 2015، انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 171.6 مليون دولار أمريكي. وجاء ذلك نتيجة لصافي التدفقات الخارجة بما يُعادل 97.6 مليون دولار أمريكي، والتحركات

السلبية لأسعار الصرف بحدود 7.71 مليون دولار أمريكي وصافي عائد الاستثمار الذي كان سلبيا بحدود 2.3 مليون دولار أمريكي.

- 14- وتم تعديل التدفقات الخارجة بما يُعادل 255.8 مليون دولار أمريكي من الحافظة النقدية التشغيلية من خلال الأموال المودعة في حافظة الأصول والخصوم، بما يُعادل 158.2 مليون دولار أمريكي (التدفقات العائدة) مما نجم عنه على المستوى الإجمالي صافي تدفقات خارجة بما يُعادل 97.6 مليون دولار أمريكي.
- 15- واشتملت التحويلات الداخلية طوال عام 2015 على تسجيل 125.0 مليون دولار أمريكي من حافظة السندات الحكومية العالمية، و75.0 مليون دولار أمريكي من حافظة السندات المرتبطة بمعدل التضخم، و661.6 مليون دولار أمريكي من الحافظة الاستراتيجية العالمية لتغطية مصروفات حافظة النقدية التشغيلية.

الجدول 1
التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في عام 2015
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النقدية التشغيلية أ	الحافظة الاستراتيجية العالمية	حافظة الأصول والخصوم	السندات الحكومية العالمية	السندات الائتمان العالمية	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	سندات ديون الأسواق الناشئة	المجموع
55 847	280 749	-	515 232	254 158	355 301	223 997	1 685 284
الرصيد الافتتاحي (31 ديسمبر/كانون الأول 2014)							
(23)	4 222	(1 136)	(964)	1 755	(2 756)	(3 428)	(2 330)
261 640	(61 640)	-	(125 000)	-	(75 000)	-	-
(3 029)	159	35	825	581	705	724	-
التدفقات							
(255 791)	-	158 171	-	-	-	-	(97 620)
(2 645)	(10 914)	(5 231)	(25 694)	(9 622)	(15 028)	(2 535)	(71 669)
55 999	212 576	151 839	364 399	246 872	263 222	218 758	1 513 665
الرصيد الختامي (31 مارس/أذار 2015)							
3.7	14.0	10.0	24.1	16.3	17.4	14.5	100.0
التخصيص الفعلي للأصول (بالنسب المئوية)							
6.3	15.3	10.0	32.4	9.0	18.0	9.0	100.0
تخصيص أصول الاستثمار (بالنسب المئوية)							
(2.6)	(1.3)	-	(8.3)	7.3	(0.6)	5.5	-
الفرق في التخصيص (النسبة المئوية)							

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

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

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

د تم تعديل مخصص الأصول الاستثمارية باتجاه المخصص الفعلي لحافظة الأصول والخصوم المعين باليورو (والمبلغ عنه بالدولار الأمريكي) والذي لا يشكل جزءاً من مخصص الأصول الاستثمارية المقررة.

خامسا - الدخل الاستثماري

- 16- بلغ إجمالي عائد الاستثمارات 0.8 مليون دولار أمريكي في عام 2015، في حين كان صافي عائد الاستثمار بما في ذلك جميع الرسوم ذات الصلة بالاستثمار (3.1 مليون دولار أمريكي) كان سلبيا بما يُعادل 2.3 مليون دولار أمريكي. ويعرض الجدول 2 موجزاً لعائد الاستثمار في عام 2015 بحسب فئات الأصول.

الجدول 2

توزيع عائد استثمار الصندوق بحسب فئات الأصول في عام 2015
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النقدية التشغيلية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	حافظة الأصول والخصوم	السندات الحكومية العالمية	سندات الائتمان العالمية	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	سندات ديون الأسواق الناشئة	المجموع
79	4 926	410	5 574	8 200	2 346	10 227	31 762
-	-	(72)	(4 288)	1 435	(490)	(4 647)	(8 062)
-	-	(1 439)	(1 425)	(7 298)	(3 907)	(8 284)	(22 353)
-	(546)	-	-	-	-	-	(546)
79	4 380	(1 101)	(139)	2 337	(2 051)	(2 704)	801
-	-	-	(492)	(421)	(520)	(580)	(2 013)
(102)	(33)	(11)	(119)	(43)	(42)	(37)	(387)
-	(125)	(24)	(214)	(118)	(143)	(107)	(731)
(23)	4 222	(1 136)	(964)	1 755	(2 756)	(3 428)	(2 330)

* يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء وقيمة الاسترداد النهائي للحافظة الاستراتيجية العالمية والتي يتم الإبلاغ عنها بالتكلفة ناقص الاستهلاك.

سادساً - معدل العائد

17- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون رصد أثر تحركات أسعار الصرف الذي يتم تحييده من خلال مواعمة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع معدلات عملات حقوق السحب الخاصة (انظر القسم ثامناً-هـ).

18- حققت حافظة الاستثمارات عائداً سالباً نسبته 0.06 في المائة خلال عام 2015 بعد خصم جميع النفقات ذات الصلة بالاستثمار، وهو أداء أدنى من المؤشر المعياري وقدره 22 نقطة أساس.

الجدول 3

الأداء الفصلي الإجمالي إلى جانب الأداء السنوي مقارنة بالمؤشر المعياري في عام 2015
(النسب المئوية بالعملات المحلية)

الأداء الفصلي والسنوي والمؤشر المعياري في عام 2015						
أداء الفصل الأول	أداء الفصل الثاني	أداء الفصل الثالث	أداء الفصل الرابع	السنوي لعام 2015	المؤشر المعياري لعام 2015*	الفرق
0.04	0.04	0.03	0.02	0.13	0.13	0.00
0.41	0.42	0.44	0.46	1.75	1.12	0.63
0.01	(1.91)	1.02	0.10	(0.78)	0.31	(1.09)
0.21	(0.39)	0.11	0.12	0.05	0.43	(0.38)
1.44	(1.25)	0.34	0.65	1.17	1.25	(0.08)
1.38	(0.53)	(0.79)	(0.90)	(0.85)	(0.51)	(0.34)
2.35	(1.93)	(2.15)	0.62	(1.17)	(0.86)	(0.31)
0.96	(0.72)	(0.25)	0.13	0.13	0.35	(0.22)
0.91	(0.76)	(0.30)	0.09	(0.06)	0.16	(0.22)

* بالنسبة لحافظة الأصول والخصوم، يمثل المؤشر المعياري تكلفة التمويل، ولا يعكس إجمالي الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

ملاحظة: مُولت حافظة الأصول والخصوم بتاريخ 19 فبراير/شباط 2015، وأُبلغ عن أدائها منذ ذلك التاريخ. أما أداء الحافظات الإفرادية فهي إجمالية، وتتضمن رسوم الاستثمار.

19- يبيّن الجدول 4 الأداء التاريخي لحافضة الصندوق التي حققت بشكل مستمر أداء أعلى من الأداء الذي تمثله المؤشرات المعيارية.

الجدول 4
الأداء التاريخي لحافضة الصندوق والأداء المعياري
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

	سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
أداء الحافضة الصافي	(0.06)	0.46	1.65
الأداء المعياري	0.16	0.41	1.62
العائد الزائد	(0.22)	0.05	0.03

20- ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 5 نتائج الأداء السنوي لحافضة الاستثمارات خلال السنوات الأربع السابقة.

الجدول 5
الأداء السنوي مقابل الأداء المعياري من عام 2011 إلى عام 2014 لأغراض المقارنة
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

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

سابعا - تركيبة الحافضة بحسب الأداة الاستثمارية

21- يبيّن الجدول 6 تركيبة حافضة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 و2014.

الجدول 6
تركيبة حافظة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2014
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

31 ديسمبر/كانون الأول 2015	31 ديسمبر/كانون الأول 2014	
131 255	82 217	النقدية ^أ
369	142 097	الودائع لأجل ^ب
971 644	1 199 733	السندات الحكومية العالمية والوكالات
12 252	18 082	أوراق مالية حكومية مضمونة برهون عقارية ^ج
397 318	245 893	سندات الشركات
3 797	(2 594)	الخسائر السوقية غير المتحققة على العقود الآجلة
8482	941	أرباح عقود آجلة غير محصلة
1 525 117	1 686 369	المجموع الفرعي للنقدية والاستثمارات
(11 452)	(1 085)	المبالغ المستحقة على الصندوق من الاستثمارات المشتراة
1 513 665	1 685 284	المجموع

أ تشمل نقدية بعمليات غير قابلة للتحويل تبلغ قيمتها ما يعادل 46 000 دولار أمريكي (46 000 دولار أمريكي في عام 2014).
ب تشمل ودائع لأجل بعمليات غير قابلة للتحويل تبلغ قيمتها ما يعادل 369 000 دولار أمريكي (384 000 دولار أمريكي في عام 2014).
ج يتوجب أن تغطي فئات الأوراق المالية الحكومية المضمونة برهون المدرجة في حافظة استثمارات الصندوق بتصنيف من الفئة AAA من جانب وكالتين على الأقل من وكالات تصنيف الجدارة الائتمانية.

ثامنا - مقاييس المخاطر

22- مقاييس المخاطر المستخدمة هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة وخطأ التتبع المسبق الواردين في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. وترد معلومات عن مؤشرات أخرى للمخاطر في الأقسام ألف ودال وهاء وواو.

ألف - مخاطر السوق: المدة

23- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات الدخل الثابت لأي تغير يطرأ على في أسعار الفائدة. 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 7
مدة حافظة استثمار الصندوق الفعلية والمدة المعيارية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2014
(تقاس المدة بعدد السنين)

31 ديسمبر/كانون الأول 2015	31 ديسمبر/كانون الأول 2014	الحافظة	المعيارية
2.75	لا ينطبق	لا ينطبق	المعيارية
0.83	0.95	0.74	0.97
4.19	4.60	4.04	4.57
6.25	5.31	5.40	5.19
6.62	6.48	7.17	6.98
إجمالي الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)	3.49	2.85	2.93

ملاحظة: يتم تقليص المدة الإجمالية للحافظة بسبب الحافظة الاستراتيجية العالمية والتي يُبلغ عنها بالتكلفة ناقص الاستهلاك، ولا تخضع لتقلبات أسعار السوق، والحافظة النقدية التشغيلية التي لا تخضع بدورها لتقلبات الأسعار. وتُدار حافظة الأصول والخصوم داخليا ولا يوجد لها مؤشر معياري للمدة.

24- وبلغت المدة الإجمالية للحافظة 3.49 سنة (2.93 سنة في عام 2014)، وهي مدة متحفظة بالإجمال.

باء – مخاطر السوق: والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

- 25- تعتبر القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة بما يعادل 95 بالمائة قياساً لمتوسط الخسائر المحتملة للحافطة تحت ظروف متطرفة. وهي تعطي مؤشراً لمدى الخسائر التي قد تتعرض لها قيمة الحافطة في أفق استشرافي لمدة عام، بمستوى من الثقة قدره 95 بالمائة. وللوصول إلى هذا القياس، يعاد تحديد قيمة الحافطة (أي إخضاعها للضغوط) بافتراض تزامن عدد كبير من تصورات أوضاع السوق.
- 26- وأما الحد الأقصى لميزنة مخاطر الحافطة فهو مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار وقيمة مشروطة معرضة للمخاطر بما يعادل 6 بالمائة. وبالنسبة لحافطة الصندوق الحالية، كانت فإن القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة بحدود 3.34 مما يعني أن وسطي الخسائر الإجمالية للحافطة في ظل ظروف سوق متطرفة قد يصل إلى 51 مليون دولار.

الجدول 8

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية للصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2014
(مستوى الثقة 95 في المائة، والنسب المئوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة في حافطة الاستثمارات الفعلية	
	31 ديسمبر/كانون الأول 2014	31 ديسمبر/كانون الأول 2015
8.00	لا ينطبق	6.68
4.00	0.87	0.75
15.00	4.46	4.93
9.00	5.74	7.15
27.00	9.99	7.89
6.00	2.56	3.34

- 27- كانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لكل فئة من فئات الأصول وإجمالي الحافطة أدنى من مستويات ميزنة المخاطر وأعلى إلى حد ما مما كانت عليه في عام 2014.

جيم – مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

- 28- يشير خطأ التتبع المسبق إلى مدى اختلاف استراتيجية نشطة عن مؤشرها المعياري.

الجدول 9

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2014
(بالنسب المئوية)

مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار	الحافطة الاستثمارية الفعلية	
	31 ديسمبر/كانون الأول 2014	31 ديسمبر/كانون الأول 2015
1.50	0.40	0.38
3.00	0.52	0.73
2.50	0.35	0.66
4.00	0.73	0.70

ملاحظة: لا يوجد لحافطة الأصول والخصوم مؤشر معياري لأن تتبّع أدائها يتم على خلفية تكلفة التمويل. وبالتالي، فإن خطأ التتبع للحافطة غير محدد لهذه الحافطة لأنه لا يمثل إجمالي الحافطة الفعلية كما تسمح به المبادئ التوجيهية.

- 29- تعتبر المستويات 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

30- وضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حداً أدنى لسياسة التصنيف الائتماني. وتتم إدارة التصنيف الائتماني من خلال رصد الأوراق المالية بما يتماشى مع المبادئ التوجيهية للاستثمارات، والتي قد تتوقع متطلبات جودة ائتمانية أكثر صرامة من تلك الواردة في بيان سياسة الاستثمار.

الجدول 10

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2015
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المجموع	سندات ديون الأسواق الناشئة	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	سندات الائتمان العالمية	السندات الحكومية العالمية	حافضة الأصول والخصوم	الحافضة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	
39.4	597 397	4 410	203 741	15 221	256 626	15 193	102 206	-	AAA
21.8	330 323	46 919	52 626	33 607	95 196	40 091	61 884	-	-/+AA
19.0	287 460	36 244	-	172 784	-	31 312	47 120	-	-/+A
11.0	166 035	130 696	-	23 843	-	10 996	500	-	-/+BBB
9.3	140 106	6 108	5 657	2 392	14 837	54 247	865	56 000	النقدية ^٣
(0.5)	(7 656)	(5 619)	1 197	(974)	(2 260)	-	-	-	تبادلات معلقة ^٤
100.0	1 513 665	218 758	263 221	246 873	364 399	151 839	212 575	56 000	مجموع 2015
100.0	1 685 284	223 997	355 301	254 158	515 232	لا ينطبق	280 749	55 847	مجموع 2014

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 فيتش.

ب تتألف من النقدية ومعادلات النقدية 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 احترازية، والتبادلات التي لم تخضع للتسوية بعد. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تقدير ائتماني يطبق عليها.

هـ - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافضة

31- 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.

32- في تاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2015، بلغ صافي قيمة الأصول 1 821 مليون دولار أمريكي.

الجدول 11

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

العملة	مجموعة الدولار الأمريكي ^ب	مجموعة اليورو ^ج	الين	الجنيه الإسترليني	المجموع
نقدية واستثمارات ^أ	763 626	363 751	76 139	157 895	1 361 411
السندات الإذنية	82 868	-	49 106	-	131 974
المساهمات المطلوبة من الدول الأعضاء	239 576	189 255	24 458	84 126	537 415
مخصصاً منها الالتزامات غير المعينة	(207 105)	(2 699)	-	-	(209 804)
بوحداث السحب الخاصة					
صافي قيمة الأصول	878 965	550 307	149 703	242 021	1 820 996
صافي قيمة الأصول (كنسبة مئوية)	48.3	30.2	8.2	13.3	100.0
أوزان حقوق السحب الخاصة (كنسبة مئوية)	47.7	33.2	7.3	11.8	100.0
الفرق (%)	0.6	(3.0)	0.9	1.5	0.0

أ يأتي الفرق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملة غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 415 000 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 151.8 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، والكرونة السويدية، والكرونة الدانمركية، والكرونة النرويجية.

واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

33- يتم التغلب على مخاطر نقص السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وتتص سياسة السيولة¹ في الصندوق على بقاء حافطة استثمارات الصندوق 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.

34- وتبلغ قيمة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، المحسوبة وفقاً لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، الذي يدمج موارد عام 2015 المتاحة للالتزام بها بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة، مقدار 680 مليون دولار أمريكي (60 في المائة من التدفقات النقدية السنوية الإجمالية)²، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافطة الاستثمارات في الصندوق البالغ 1 513.7 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

¹ EB 2006/89/R.40

² EB 2015/116/R.13