

Document: EB 2016/118/R.38
Agenda: 19
Date: 24 August 2016
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الأول والثاني من 2016

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

William Skinner

مدير مكتب شؤون الهيئات الرئاسية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2974
البريد الإلكتروني: gb_office@ifad.org

Michel Mordasini

نائب رئيس الصندوق
والرئيس المؤقت لدائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2518
البريد الإلكتروني: m.mordasini@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 الثامنة عشرة بعد المائة
روما، 21-22 سبتمبر/أيلول 2016

للعلم

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثاني من 2016

أولاً – موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الثاني من عام 2016، انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 0.1 مليون دولار أمريكي، من 1 518.4 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2016 إلى 1 518.3 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2016 وأهم العوامل التي ساهمت في هذا الانخفاض هي صافي التدفقات السلبية، وعائد الاستثمار وتحركات سعر الصرف (انظر القسم ثانياً).
- 2- وخلال الربع الثاني من عام 2016، حققت حافظة استثمارات الصندوق دخلاً استثمارياً صافياً قدره 19.1 مليون دولار أمريكي وبالتالي وصل الدخل الاستثماري الصافي منذ بداية العام إلى 43.5 مليون دولار أمريكي (انظر القسم ثالثاً).
- 3- وحققت حافظة استثمارات الصندوق معدل عائد صافياً منذ بداية العام نسبته 3.09 في المائة بدون حافظة الأصول والخصوم غير المشمولة في التخصيص الاستراتيجي للأصول. وخلال الفترة نفسها حققت حافظة الأصول والخصوم معدل عائد إجمالياً نسبته 1.80 في المائة، ومعدل عائد صافياً كلياً نسبته 2.95 في المائة (انظر الجزء رابعاً).

ثانياً – تخصيص الأصول

- 4- خلال الفصل الثاني من عام 2016، انخفض إجمالي قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 0.1 مليون دولار أمريكي. وجاء ذلك نتيجة للتحركات السلبية لأسعار صرف العملات بما في ذلك، ما ترجم إلى عملة الإبلاغ في الصندوق (وهي الدولار الأمريكي)، ما يعادل 17.8 مليون دولار أمريكي، وصافي تدفقات بما يعادل 1.4 مليون دولار أمريكي، بما في ذلك التحويلات التي عوضها بالكامل تقريباً صافي دخل الاستثمار البالغ 1.9 مليون دولار أمريكي.
- 5- وخلال هذه الفترة، تم تحويل 57.0 مليون دولار أمريكي من حافظة السندات الحكومية العالمية لتمويل حافظة السيولة العالمية الجديدة (13.9 مليون دولار أمريكي) والحافظة الاستراتيجية العالمية القائمة (17.2 مليون دولار أمريكي) وتم تحويل الرصيد إلى حافظة النقدية التشغيلية لتغطية متطلبات الصرف. وتم تمويل حافظة السيولة العالمية المدارة داخلياً في الربع الثاني من 2016 لتحسين كفاءة إدارة السيولة.
- 6- وبما يتماشى مع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق¹ فإن تخصيص أصول السياسة المعروض في الجدول الأول يقوم بالإبلاغ عن حافظة الأصول والخصوم بصورة منفصلة. ولم ينفذ الانكشاف المقرر للأوراق المالية العالمية للأسواق المتقدمة نظراً لأن ظروف السوق لم تنتج نقطة دخول فعالة. وبالتالي، أعيد تخصيص المبالغ التي كان من المقرر استثمارها في الأسهم إلى حافظة السندات الحكومية العالمية والحوافظ العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم.

¹ بيان سياسة الاستثمار EB 2015/116/R.23.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة خلال الفصل الثاني من عام 2016
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| المجموع بما في ذلك | المجموع الفرعي | العالمية | المرتبطة | بمؤشر | الاتمان | الحكومية | السيولة | الاستراتيجية | التشغيلية | النقدية ^أ |
|-----------------------|-------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-------------------------------|
| حافضة | حافضة | سندات ديون | الأسواق | التضخم | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية |
| الأصول | الأصول | الأصول | الناشئة | التضخم | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية |
| والخصوم | والخصوم* | والخصوم | والخصوم | والخصوم | والخصوم | والخصوم | والخصوم | والخصوم | والخصوم | والخصوم |
| رصيد الفتح | | | | | | | | | | |
| 1 518 402 | 161 326 | 1 357 078 | 230 230 | 215 096 | 255 916 | 373 630 | - | 185 380 | 96 826 | (31 مارس/آذار 2016) |
| 19 099 | 808 | 18 290 | 8 957 | 3 946 | 4 116 | 427 | (13) | 821 | 36 | صافي عائد الاستثمار |
| | | | | | | | | | | التحويلات الناجمة عن |
| 736 | 27 | 710 | 188 | 127 | 153 | 180 | 7 | 31 | 24 | تخصيص النفقات |
| (2 151) | 47 062 | (49 212) | - | - | - | (56 999) | 13 943 | 17 188 | (23 344) | التدفقات الصافية ^ب |
| (17 757) | (3 978) | (13 779) | (633) | (1 473) | (1 619) | (3 760) | - | (4 238) | (2 056) | تقلبات أسعار الصرف |
| الرصيد الختامي | | | | | | | | | | |
| 1 518 329 | 205 245 | 1 313 083 | 238 742 | 217 695 | 258 565 | 313 478 | 13 937 | 199 181 | 71 485 | (30 يونيو/حزيران 2016) |
| | | | | | | | | | | التخصيص الفعلي للأصول |
| | | 100.00 | 18.20 | 16.60 | 19.70 | 23.87 | 1.06 | 15.20 | 5.40 | (%) |
| | | | | | | | | | | تخصيص الأصول وفق بيان |
| | | 100.00 | 14.00 | 12.90 | 20.00 | 15.55 | 15.55 | 18.00 | 4.00 | سياسة الاستثمار (%) |
| | | - | 4.20 | 3.70 | (0.30) | 8.32 | (14.49) | (2.80) | 1.40 | الفرق في التخصيص |

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

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

ملاحظة: تم تقريب الأرقام في هذا التقرير إلى أعلى أو أسفل. وبالتالي قد تكون هناك اختلافات بين المجاميع الفعلية للمبالغ الفردية الواردة في الجداول والمجاميع وكذلك بين الأرقام الواردة في الجداول والأرقام الواردة في التحليلات المقابلة في نص التقرير السنوي. وتم حساب كل أرقام التقريب، والمجاميع، والتغيرات بالنسبة المئوية والأرقام الرئيسية باستخدام البيانات الأساسية الكاملة (بدون التقريب).

خامساً- الدخل الاستثماري

7- بلغ الدخل الاستثماري الصافي منذ بداية العام 43.5 مليون دولار أمريكي، بما في ذلك الرسوم المتعلقة بالاستثمارات والدخل المحقق من حافضة الأصول والخصوم. وخلال الربع الثاني من عام 2016، حققت حافضة الاستثمار 19.1 مليون دولار أمريكي، بما في ذلك 0.8 مليون دولار أمريكي من حافضة الأصول والخصوم.

الجدول 2

توزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول خلال الفصل الثاني حتى الآن من عام 2016
(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| التشغيلية النقدية | الاستراتيجية العالمية | السيولة العالمية | الحكومية العالمية | الائتمان العالمية | بمؤشر التضخم | ديون الأسواق الناشئة | حافطة | الفصل | العام 2016 حتى تاريخه | |
|--|--------------------------|---------------------|----------------------|----------------------|-----------------|----------------------------|---------------------|-----------------------|--------------------------|---------|
| | | | | | | | الأصول والخصوم * | الثاني من عام 2016 | | |
| فوائد الاستثمارات والحسابات المصرفية | 60 | 982 | 11 | 102 1 | 1 696 | 487 | 2 558 | 209 | 7 105 | 14 545 |
| الأرباح/(الخسائر) المتحققة بالقيمة السوقية | - | - | - | 210 | 576 | 305 | 192 | 30 | 1 313 | (5 617) |
| الأرباح غير المحققة بالقيمة السوقية | - | - | (17) | (705) | 1 997 | 3 281 | 6 396 | 595 | 11 547 | 36 360 |
| استهلاك الديون * | - | (130) | - | - | - | - | - | - | (130) | (268) |
| الدخل الاستثماري | 60 | 852 | (6) | 607 | 4 269 | 4 073 | 9 145 | 835 | 19 835 | 45 020 |
| رسوم مندراء الاستثمارات | - | - | - | (103) | (109) | (92) | (152) | - | (456) | (943) |
| رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية | (24) | (9) | (6) | (37) | (15) | (10) | (10) | (10) | (121) | (235) |
| رسوم المشورة المالية وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمارات | - | (22) | (1) | (39) | (29) | (24) | (26) | (17) | (158) | (366) |
| الدخل الاستثماري | 36 | 821 | (13) | 427 | 4 116 | 3 946 | 8 957 | 808 | 19 099 | 43 475 |

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

سادساً - معدل العائد

8- يُحسب معدل عائد حافطة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون أن يعكس أثر تحركات أسعار الصرف الأجنبي، الذي يتم تحبيده من خلال مواعمة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع معدلات عملات سلة حقوق السحب الخاصة (انظر القسم خامساً - هاء).

9- إضافة إلى ذلك، فإن معدلات العائد تحتسب بصورة منفصلة من قبل الجهة المودعة العالمية للصندوق باستخدام منهجية المتوسط الهندسي التي تعكس ترجيح وقت العائد. وهي المنهجية التي ينص عليها معهد CFA ضمن معايير عالمية لأداء الاستثمار.

10- وفيما عدا حافظة الأصول والخصوم، فقد حققت حافظة الاستثمار في الصندوق أداءً صافياً لجميع النفقات ذات الصلة بالاستثمارات قدره 3.09 في المائة، خلال أول ستة شهور من عام 2016، مقارنةً بمعيار قدره 2.68 في المائة. وحققت حافظة الأصول والخصوم أداءً إجماليًا قدره 1.80 مقارنةً بمعيار قدره 0.12 في المائة خلال نفس الفترة. ونتيجة لذلك كان معدل العائد الصافي على حافظة الاستثمار بأكملها بما في ذلك حافظة الأصول والخصوم قدره 2.95 في المائة.

الجدول 3

الأداء الإجمالي حتى الآن من عام 2016 مقارنةً بالمعايير إلى جانب الأداء الإجمالي (التاريخي) في السنة الواحدة (النسب المئوية بالعملة المحلية)

| أداء العام 2016 حتى تاريخه | | | الأداء الفصلي التاريخي في السنة الواحدة | | | | |
|----------------------------|----------|--------|---|--------------------|-------------------|--------------------|--|
| الفرق | المعياري | فعلياً | الفصل | الفصل | الفصل | الفصل | |
| | | | الثالث من عام 2015 | الرابع من عام 2015 | الأول من عام 2016 | الثاني من عام 2016 | |
| 0.00 | 0.15 | 0.15 | 0.09 | 0.06 | 0.02 | 0.03 | النقدية التشغيلية |
| 0.37 | 0.53 | 0.90 | 0.45 | 0.44 | 0.46 | 0.44 | الاستراتيجية العالمية |
| 0.02 | 0.00 | 0.02 | 0.02 | - | - | - | السيولة العالمية ^أ |
| (0.25) | 0.62 | 0.37 | 0.20 | 0.18 | 0.12 | 0.11 | الحكومية العالمية |
| (0.60) | 4.13 | 3.53 | 1.70 | 1.80 | 0.65 | 0.34 | الانتماء العالمية |
| | | | | | | | العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم |
| 0.41 | 4.37 | 4.77 | 1.99 | 2.73 | (0.90) | (0.79) | ديون الأسواق الناشئة |
| 0.52 | 8.35 | 8.88 | 4.00 | 4.68 | 0.62 | (2.15) | معدل العائد الإجمالي (بدون حافظة الأصول والخصوم) |
| 0.41 | 2.79 | 3.20 | 1.48 | 1.70 | 0.14 | (0.34) | معدل العائد الصافي بدون حافظة الأصول والخصوم |
| 0.41 | 2.68 | 3.09 | 1.43 | 1.64 | 0.09 | (0.30) | حافظة الأصول والخصوم ^ب |
| 1.68 | 0.12 | 1.80 | 0.53 | 1.22 | 0.10 | 1.02 | إجمالي معدل العائد بما في ذلك حافظة الأصول والخصوم |
| | | 3.06 | 1.38 | 1.65 | 0.13 | (0.25) | إجمالي معدل العائد بما في ذلك حافظة الأصول والخصوم |
| | | 2.95 | 1.33 | 1.59 | 0.09 | (0.30) | إجمالي معدل العائد بما في ذلك حافظة الأصول والخصوم |

^أ مُولت حافظة السيولة العالمية تدريجياً منذ 17 مايو/أيار 2016 ويتم الإبلاغ عن الأداء منذ ذلك التاريخ. والمعيار لحافظة السيولة العالمية قدره صفر.

^ب مُولت حافظة الأصول والخصوم بتاريخ 19 فبراير/شباط 2015، وأُبلغ عن أدائها منذ ذلك التاريخ. *بالنسبة لحافظة الأصول والخصوم، يمثل المؤشر المعياري تكلفة التمويل، ولا يعكس إجمالي الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

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

الجدول 4

الأداء السنوي مقابل الأداء المعياري من عام 2012 إلى عام 2015

(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| 2012 | | 2013 | | 2014 | | 2015 | | |
|--------------------|-------|--------------------|--------|--------------------|-------|--------------------|--------|-------------------------------|
| المعدل المعياري | فعلية | المعدل المعياري | فعلية | المعدل المعياري | فعلية | المعدل المعياري | فعلية | |
| 0.12 | 0.12 | 0.07 | 0.07 | 0.11 | 0.11 | 0.13 | 0.13 | النقدية التشغيلية |
| 2.94 | 3.41 | 1.94 | 2.13 | 1.44 | 1.80 | 1.12 | 1.75 | الحافظة الاستراتيجية العالمية |
| 1.51 | 1.63 | 0.16 | 0.34 | 0.42 | 0.77 | 0.43 | 0.05 | السندات الحكومية العالمية |
| 3.46 | 4.31 | (0.32) | (0.04) | 5.37 | 6.13 | 1.25 | 1.17 | حافضة الائتمان العالمية |
| | | | | | | | | السندات العالمية المرتبطة |
| 6.13 | 4.73 | (3.99) | (4.23) | 2.05 | 2.35 | (0.51) | (0.85) | بمؤشر التضخم |
| 4.83 | 6.01 | (6.54) | (7.49) | 9.10 | 9.44 | (0.86) | (1.17) | سندات ديون الأسواق الناشئة |
| | | | | | | | | معدل العائد الإجمالي (بدون |
| | | | | | | 0.30 | 0.12 | حافضة الأصول والخصوم) |
| | | | | | | 0.31 | (0.78) | حافضة الأصول والخصوم * |
| | | | | | | | | معدل العائد الإجمالي (بما في |
| | | | | | | | | ذلك حافضة الأصول |
| 3.16 | 3.28 | (0.83) | (0.95) | 2.24 | 2.74 | 0.35 | 0.13 | والخصوم) |
| | | | | | | | | صافي معدل العائد (بما في |
| 2.99 | 3.11 | (0.99) | (1.11) | 2.08 | 2.58 | 0.16 | (0.06) | ذلك الرسوم) |

* مُولت حافضة الأصول والخصوم بتاريخ 19 فبراير/شباط 2015، وأُبلغ عن أدائها منذ ذلك التاريخ. *بالنسبة لحافضة الأصول والخصوم، يمثل المؤشر المعياري تكلفة التمويل، ولا يعكس إجمالي الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

12- ويعرض الجدول 5 صافي الأداء التاريخي لحافضة الصندوق على المدى الطويل مقارنة بالمعايير الموضوعية. بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم.

الجدول 5

المتوسط المتحرك لأداء حافضة الصندوق التاريخي والمعياري لسنة واحدة

(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| سنة واحدة | ثلاث سنوات | خمس سنوات | الأداء الصافي للحافضة |
|-----------|------------|-----------|---------------------------------|
| 2.72 | 1.95 | 1.91 | بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم |

سادسا - مقاييس المخاطر

13- امتتالا لبيان سياسة الاستثمار، فإن مقاييس المخاطر المستخدمة لأغراض ميزانية المخاطر هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة وخطأ التتبع المسبق المبلغ عنهما في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. يتم الإبلاغ عن مؤشرات المخاطر الأخرى في الأقسام ألف ودال وهاء وو او.

ألف - مخاطر السوق: المدة

14- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات الدخل الثابت لتغير 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 6

المدة الفعلية لحافطة الاستثمار والمعيار في 31 كانون الأول/ديسمبر 2015 و30 يونيو/حزيران 2016 (بعدد السنوات)

| 30 يونيو/حزيران 2016 | | 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 | | |
|---|-------------|----------------------------|-------------|--------------------------------|
| المعيارية | الحافطة | المعيارية | الحافطة | |
| لا ينطبق | 1.04 | لا ينطبق | 2.75 | الأصول والخصوم |
| لا ينطبق | 0.25 | - | - | السيولة العالمية |
| 0.92 | 0.97 | 0.95 | 0.83 | الحكومية العالمية |
| 4.75 | 4.52 | 4.60 | 4.19 | الائتمان العالمية |
| 5.42 | 6.14 | 5.31 | 6.25 | العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم |
| 6.87 | 6.97 | 6.48 | 6.62 | ديون الأسواق الناشئة |
| إجمالي الحافطة (بما في ذلك السندات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وحافطة النقدية) | | | | |
| 3.30 | 3.39 | 2.85 | 3.49 | |

ملاحظة: يتم تقليص المدة الإجمالية للحافطة بسبب الحافطة الاستراتيجية العالمية والتي يُبلغ عنها بالتكلفة ناقص الاستهلاك، ولا تخضع لتقلبات أسعار السوق، والحافطة النقدية التشغيلية. وتُدار حافطة الأصول والخصوم داخليا ولا يوجد لها مؤشر معياري للمدة.

15- وكانت المدة الإجمالية للحافطة قدرها 3.39 سنة (3.49 سنة في 31 كانون الأول/ديسمبر عام 2015)، وهي مدة متحفظة بالإجمال.

باء - مخاطر السوق: والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

16- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة بما يعادل 95 بالمائة هي قياس لمتوسط الخسارة المحتملة التي يمكن توقعها في حافطة ما في ظروف متطرفة. 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 تزامن عدد كبير من تصورات أوضاع السوق.

17- وأما الحد الأقصى لميزنة مخاطر الحافطة فهو مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار وبقية مشروطة معرضة للمخاطر بما يعادل 6 بالمائة. وبالنسبة لحافطة الصندوق الحالية، كانت فإن القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة بحدود 2.98 مما يعني أن وسطي الخسائر الإجمالية للحافطة في ظل ظروف سوق متطرفة قد يصل إلى 45.2 مليون دولار.

الجدول 7

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية، في 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 وفي 30 مارس/آذار 2016 (مستوى الثقة 95 في المائة، والنسب المنوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

| القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة | القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة في حافظة الاستثمارات الفعلية | | مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار |
|---|---|----------------------|--|
| | 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 | 30 يونيو/حزيران 2016 | |
| الأصول والخصوم | 6.68 | 1.64 | 8.00 |
| السيولة العالمية | - | 5.35 | لا ينطبق |
| الحكومية العالمية | 0.75 | 0.70 | 2.00 |
| الائتمان العالمية | 4.93 | 5.23 | 15.00 |
| العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم | 7.15 | 6.59 | 9.00 |
| ديون الأسواق الناشئة | 7.89 | 8.33 | 27.00 |
| إجمالي الحافظة (بما في ذلك السندات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وحافطة النقدية) | | | |
| | 3.34 | 2.98 | 6.00 |

ملاحظة: سوف يتم تعريف ووصف القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة السيولة العالمية على مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار في النسخة المحدثة من بيان سياسة الاستثمار التي ستقدم إلى دورة المجلس التنفيذي في ديسمبر/كانون الأول 2016. 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.

الجدول 8

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 وفي 30 يونيو/حزيران 2016 (بالنسب المنوية)

| مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار | الحافطة الاستثمارية الفعلية | |
|--|-----------------------------|----------------------|
| | 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 | 30 يونيو/حزيران 2016 |
| الحكومية العالمية | 0.38 | 0.29 |
| الائتمان العالمية | 0.73 | 0.52 |
| العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم | 0.66 | 0.64 |
| ديون الأسواق الناشئة | 0.70 | 0.65 |

ملاحظة: لا يوجد معيار لحافطة الأصول والخصوم نظرا لأن الأداء يقارن بتكاليف التمويل. وبالتالي فإن خطأ تتبع الحافطة غير معرف لهذه الحافطة نظرا لأنه لن يكون ممثلا لمجموعة الحافطة الفعلية التي تسمح بها المبادئ التوجيهية. وبالمثل فإن المعيار لحافطة السيولة العالمية قدره صفر وبدون مجموعة استثمارية وبالتالي لا يتم الإبلاغ عن خطأ تتبع الحافطة.

20- تعتبر المستويات 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- 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.

22- ومعظم حيازات حوافظ الصندوق (57.5 في المائة) حاصلة على تصنيف ائتماني AA أو AAA، و78 في المائة منها مصنفة في الفئة A أو أعلى.

الجدول 9

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني^أ بتاريخ 30 يونيو/حزيران 2016
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| النسبة المنوية | مجموع القيمة | العالمية | | الائتمان العالمية | الحكومية العالمية | الاستراتيجية العالمية | السيولة العالمية | التشغيلية النقدية | AAA |
|-------------------|-----------------|----------------------------|-------------------------|----------------------|----------------------|--------------------------|---------------------|----------------------|--|
| | | حافظة الأصول والخصوم | ديون الأسواق الناشئة | | | | | | |
| 33.8 | 513 147 | - | - | 171 302 | 37 940 | 209 417 | 23 941 | 70 547 | - |
| 23.7 | 359 523 | 40 761 | 52 598 | 41 074 | 52 422 | 92 501 | - | 80 168 | -/+AA |
| 20.5 | 311 335 | 68 716 | 51 093 | - | 144 562 | - | - | 46 964 | -/+A |
| 13.5 | 204 546 | 39 650 | 134 409 | - | 26 059 | 3 928 | - | 500 | -/+BBB |
| 9.7 | 147 508 | 56 119 | 642 | 5 320 | 5 293 | 7 648 | - | 1 002 | النقدية ^ب |
| | | | | | | | | | المبيعات والمشتريات التي لم تتجز بعد ^ج |
| (1.2) | (17 729) | - | - | - | (7 710) | (15) | (10 004) | - | |
| 100.0 | 1 518 329 | 205 245 | 238 742 | 217 695 | 258 565 | 313 478 | 13 937 | 199 181 | 71 485 |

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

هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافظة

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

24- وحسب الوضع في 30 يونيو/حزيران 2016، بلغت صافي الأصول الخاضعة للمواعدة مع حقوق السحب الخاصة 1 612.8 مليون دولار أمريكي.

الجدول 10

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

| العملة | مجموعة الدولار | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| | الأمريكي | مجموعة اليورو | الين | الجنيه الإسترليني |
| نقدية واستثمارات أ | 745 881 | 361 665 | 64 938 | 140 169 |
| السندات الإذنية | 129 569 | 35 455 | 43 221 | - |
| المساهمات المطلوبة من الدول الأعضاء | 142 919 | 131 848 | 28 770 | 76 301 |
| الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي | (193 557) | (3 043) | - | - |
| قروض من غير وحدات حقوق السحب (ملتزم بها) | - | (91 398) | - | - |
| صافي قيمة الأصول | 824 812 | 434 527 | 136 930 | 216 470 |
| صافي قيمة الأصول (كنسبة مئوية) | 51.1 | 26.9 | 8.5 | 13.4 |
| أوزان حقوق السحب الخاصة (كنسبة مئوية) | 47.3 | 33.7 | 8.4 | 10.6 |
| الفرق (%) | 3.8 | (6.8) | 0.1 | 2.8 |
| (0.1) | | | | |

أ يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملات غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 000 415 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 205.2 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافطة الأخيرة لمواءمة 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

- 25- يتم التغلب على مخاطر نقص السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وتنص سياسة السيولة في ² 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.
- 26- 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 584.7 مليون دولار أمريكي (60 في المائة من التدفقات النقدية السنوية الإجمالية)³، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافطة الاستثمارات في الصندوق البالغ 1 518.3 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

² سياسة السيولة EB 2006/89/R.40.

³ الموارد المتاحة لعقد الالتزامات: EB 2015/116/R.13

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الأول من 2016

أولاً - موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الأول من عام 2016، ارتفعت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 4.7 مليون دولار أمريكي، من 1,513.7 مليون دولار أمريكي بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 إلى 1,518.4 مليون دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2016. أما العوامل الرئيسية وراء هذا الارتفاع فهي تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية الإيجابية وعائد الاستثمار على الرغم من معادلة هذه الارتفاع بصافي التدفقات الخارجة السلبية (انظر القسم ثانياً)⁴.
- 2- وخلال هذه الفترة ولدت حافظة استثمارات الصندوق ما يعادل 24.3 مليون دولار أمريكي من صافي عائد الاستثمار منها 1.9 مليون دولار أمريكي ولدتها حافظة الأصول والخصوم، انظر القسم ثالثاً.
- 3- وكان إجمالي صافي عائد حافظة الاستثمار للفترة 1059 بالمائة، حيث أسهمت حافظة الأصول والخصوم ب 1.22 بالمائة، (انظر المقطع الرابع). أما معدلات العائد المنشورة فيتم توليدها من خلال استخدام متوسط هندسي يعكس الترجيح الزمني للعائد كما هو موصوف في المعايير العالمية لأداء الاستثمار المنصوص عليه في معهد CFA.⁵

ثانياً - تخصيص الأصول

- 4- خلال الفصل الأول من عام 2016، ارتفع إجمالي قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 4.7 مليون دولار أمريكي. وجاء ذلك نتيجة للتحركات الإيجابية لأسعار صرف العملات بما في ذلك، ما ترجم إلى عملة الإبلاغ في الصندوق (وهي الدولار الأمريكي)، منا يعادل 27.9 مليون دولار أمريكي، وصافي عائد الاستثمار بما يعادل 24.3 مليون دولار أمريكي، وهو ارتفاع تمت معادلته جزئياً من خلال صافي التدفقات الخارجية بحدود 47.5 مليون دولار أمريكي.
- 5- وخلال هذه الفترة، تم تحويل مبلغ 86.9 مليون دولار أمريكي من الحافظة العالمية المرتبطة بمعدل التضخم (60.0 مليون دولار أمريكي) ومن الحافظة الاستراتيجية العالمية (26.9 مليون دولار أمريكي) إلى حافظة النقدية التشغيلية لتغطية متطلبات الصرف.
- 6- وبما يتماشى مع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق⁶ التي صادق عليها المجلس التنفيذي في دورته السادسة عشرة بعد المائة في ديسمبر/كانون الأول 2015، فإن تخصيص أصول السياسة المعروض في الجدول الأول يقوم بالإبلاغ عن حافظة الأصول و الخصوم بصورة منفصلة، في حين تتم إعادة تخصيص

⁴ يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة للمصروفات على القروض والمنح والنفقات الإدارية، والتدفقات الداخلة من تدفقات القروض والمبالغ المحصّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

⁵ أما حساب معدلات عائد حافظة الاستثمار فتقوم به جهة الإبلاغ العالمية للصندوق بما يتماشى مع المعايير العالمية لأداء الاستثمار

(www.gipsstandards.org)

⁶ بيان سياسة الاستثمار EB 2015/116/R.23

التعرض للأوراق المالية العالمية للأسواق المتقدمة، كما هو منصوص عليه في بيان سياسة الاستثمار، والذي لم ينفذ، في كل من حافظتي السندات الحكومية العالمية والسندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة خلال الفصل الأول من عام 2016
(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| المجموع بما في ذلك حافظة الأصول والخصوم | المجموع الفرعي | السندات العالمية | | | | | | |
|---|----------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|----------------------------|---------------------------|----------------------|
| | | الحافظة التشغيلية النقدية | الاستراتيجية الحكومية العالمية | السندات الائتمانية العالمية | سندات المرتبطة بمؤشر التضخم الناشئة | سندات ديون الأسواق الناشئة | بدون حافظة الأصول والخصوم | حافظة الأصول والخصوم |
| رصيد الفتح | | | | | | | | |
| (31 ديسمبر/كانون الأول 2015) | | | | | | | | |
| 1 513 665 | 151 839 | 1 361 826 | 218 758 | 263 222 | 246 872 | 364 399 | 212 576 | 55 999 |
| 24 376 | 1 935 | 22 441 | 10 140 | 6 248 | 4 641 | 572 | 828 | 12 |
| - | - | - | - | (60 000) | - | - | (26 911) | 86 911 |
| - | 28 | (28) | 200 | 155 | 164 | 202 | 38 | (787) |
| (47 513) | - | (47 513) | (1) | - | - | - | (1) | (47 511) |
| 27 872 | 7 524 | 20 349 | 1 131 | 5 471 | 4 239 | 8 457 | (1 151) | 2 202 |
| الرصيد الختامي | | | | | | | | |
| (31 مارس/أذار 2016) | | | | | | | | |
| 1 518 401 | 161 325 | 1 357 075 | 230 229 | 215 096 | 255 916 | 373 630 | 185 380 | 96 826 |
| التخصيص الفعلي للأصول (%) | | | | | | | | |
| تخصيص الأصول وفق بيان سياسة الاستثمار (%) | | | | | | | | |
| الفرق في التخصيص (النسبة المئوية) | | | | | | | | |
| 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 القروض العائدة والمبالغ المحصّلة من مساهمات الدول الأعضاء. | | | | | | | | |
| د أما حافظة الأصول والخصوم التي تعين بالنيرو (ولكن يبلغ عنها بالدولار الأمريكي)، فهي ليست جزءاً من تخصيص الأصول حسب بيان سياسة الاستثمار وبالتالي يتم الإبلاغ عنها بصورة منفصلة كما هو وارد بالتقرير. | | | | | | | | |

ثالثاً - الدخل الاستثماري

7- وكان إجمالي صافي عائد الاستثمار للفصل الأول من عام 2016 بحدود 24.3 مليون دولار أمريكي بما في ذلك جميع الرسوم والعوائد الخاصة بالاستثمارات والتي تصل إلى 1.9 مليون دولار والتي ولدتها حافظة الأصول والخصوم.

الجدول 2

توزيع عائد الاستثمارات حسب فئات الأصول في الفصل الأول من عام 2016

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| المجموع بما حافظه في ذلك حافظه الأصول والخصوم | حافظه الأصول ل والخصوم | المجموع الفرعي بدون حافظه الأصول والخصوم | السندات العالمية | | | | | التشغيلية النقدية | |
|--|---------------------------------|--|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|----------------------|---|
| | | | سندات ديون الأسواق الناشئة | المرتبطة بمؤشر التضخم | سندات الائتمان العالمية | السندات الحكومية العالمية | السندات الاستراتيجية العالمية | | |
| 7 440 | 177 | 7 263 | 2 585 | 487 | 1 892 | 1 261 | 1 004 | 34 | فوائد الاستثمارات والحسابات المصرفية |
| (6 930) | 184 | (7 114) | (900) | (1 672) | (801) | (3 741) | - | - | الأرباح/(الخسائر) المتحققة بالقيمة السوقية |
| 24 813 | 1 602 | 23 211 | 8 655 | 7 588 | 3 714 | 3 254 | - | - | الأرباح غير المحققة بالقيمة السوقية |
| (138) | - | (138) | - | - | - | - | (138) | - | استهلاك الديون ^أ |
| 25 185 | 1 963 | 23 222 | 10 340 | 6 403 | 4 805 | 774 | 866 | 34 | الدخل الاستثماري قبل حساب الرسوم |
| (487) | - | (487) | (155) | (109) | (113) | (110) | - | - | رسوم مدراء الاستثمارات |
| (114) | (11) | (103) | (11) | (11) | (13) | (36) | (10) | (22) | رسوم الإيداع/الرسوم المصرفية |
| (208) | (17) | (191) | (34) | (35) | (38) | (56) | (28) | - | رسوم المشورة المالية وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمارات |
| 24 376 | 1 935 | 22 441 | 10 140 | 6 248 | 4 641 | 572 | 828 | 12 | الدخل الاستثماري بعد حساب الرسوم |

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

^ب أما حافظة الأصول والخصوم التي تعين باليورو (ولكن يبلغ عنها بالدولار الأمريكي)، فهي ليست جزءاً من تخصيص الأصول حسب بيان سياسة الاستثمار وبالتالي يتم الإبلاغ عنها بصورة منفصلة كما هو وارد بالتقرير.

رابعاً - معدل العائد

- 8- يُحسب 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 خامساً - هاء).
- 9- إضافة إلى ذلك، فإن معدلات العائد تحتسب بصورة منفصلة من قبل الجهة المودعة العالمية للصندوق باستخدام منهجية المتوسط الهندسي التي تعكس ترجيح وقت العائد. وهي المنهجية التي ينص عليها معهد CFA ضمن معايير عالمية لأداء الاستثمار.
- 10- فيما عدا حافظة الأصول والخصوم، فقد ولدت حافظة الاستثمار أداءً صافياً لجميع النفقات ذات الصلة بالاستثمارات بما يعادل 1.64 في المائة، خلال الفصل الأول من عام 2016، مقارنة بمعياري قدره 1.54 في

المائة لنفس الفترة. وقد أسهمت حافضة الأصول والخصوم بإجمالي صافي معدل عائد من خلال توريد أداء قدره 1.22 بالمائة في نفس الفترة. وأما صافي عائد الحافضة بما فيها حافضة الأصول والخصوم فكان 1.59. تضم معدلات العائد الواردة في الجدول 3 جميع الرسوم ذات الصلة بالاستثمارات مالم يتم تحديده عكس ذلك.

الجدول 3

أداء حافضة الاستثمارات للفصل الأول من عام 2016 مقارنة بمعدل معياري، مع أدائها الفصلي من عام 2015 لأغراض المقارنة (النسب المئوية بالعملة المحلية)

| الفصل الأول من عام 2016 | | | الأداء الفصلي في عام 2015 | | | | |
|-------------------------|----------|--------|---------------------------|--------------|--------------|-------------|--|
| الفرق | المعياري | فعالية | أداء الفصل الرابع | الفصل الثالث | الفصل الثاني | الفصل الأول | |
| 0.00 | 0.06 | 0.06 | 0.02 | 0.03 | 0.04 | 0.04 | النقدية التشغيلية |
| | | | | | | | الحافضة الاستراتيجية |
| 0.15 | 0.29 | 0.44 | 0.46 | 0.44 | 0.42 | 0.41 | العالمية |
| (0.14) | 0.32 | 0.18 | 0.12 | 0.11 | (0.39) | 0.21 | السندات الحكومية العالمية |
| (0.54) | 2.34 | 1.80 | 0.65 | 0.34 | (1.25) | 1.44 | سندات الائتمان العالمية |
| | | | | | | | السندات العالمية المرتبطة |
| 0.04 | 2.69 | 2.73 | (0.90) | (0.79) | (0.53) | 1.38 | بمؤشر التضخم |
| | | | | | | | سندات ديون الأسواق |
| 0.16 | 4.52 | 4.68 | 0.62 | (2.15) | (1.93) | 2.35 | النانئة |
| | | | | | | | معدل العائد الإجمالي (بدون حافضة الأصول والخصوم) |
| 0.11 | 1.59 | 1.70 | 0.14 | (0.34) | (0.63) | 0.96 | معدل العائد الصافي بدون حافضة الأصول والخصوم |
| 0.10 | 1.54 | 1.64 | 0.09 | (0.30) | (0.76) | 0.91 | حافضة الأصول والخصوم |
| 1.16 | 0.06 | 1.22 | 0.10 | 1.02 | (1.91) | 0.01 | إجمالي معدل العائد بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم |
| | | | | | | | معدل العائد الصافي بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم |
| لا ينطبق | لا ينطبق | 1.65 | 0.13 | (0.25) | (0.72) | 0.96 | ملاحظة: مُولت حافضة الأصول والخصوم بتاريخ 19 فبراير/شباط 2015، وأبلغ عن أدائها منذ ذلك التاريخ. *بالنسبة لحافضة الأصول والخصوم، يمثل المؤشر المعياري تكلفة التمويل، ولا يعكس إجمالي الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية. |
| لا ينطبق | لا ينطبق | 1.59 | 0.09 | (0.30) | (0.76) | 0.91 | |

ملاحظة: مُولت حافضة الأصول والخصوم بتاريخ 19 فبراير/شباط 2015، وأبلغ عن أدائها منذ ذلك التاريخ. *بالنسبة لحافضة الأصول والخصوم، يمثل المؤشر المعياري تكلفة التمويل، ولا يعكس إجمالي الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

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

الجدول 4

الأداء السنوي مقابل الأداء المعياري من عام 2012 إلى عام 2015 لأغراض المقارنة
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| 2012 | | 2013 | | 2014 | | 2015 | |
|---|-------|--------------------|--------|--------------------|-------|--------------------|--------|
| المعدل المعياري | فعلية | المعدل المعياري | فعلية | المعدل المعياري | فعلية | المعدل المعياري | فعلية |
| 0.12 | 0.12 | 0.07 | 0.07 | 0.11 | 0.11 | 0.13 | 0.13 |
| 2.94 | 3.41 | 1.94 | 2.13 | 1.44 | 1.80 | 1.12 | 1.75 |
| 1.51 | 1.63 | 0.16 | 0.34 | 0.42 | 0.77 | 0.43 | 0.05 |
| 3.46 | 4.31 | (0.32) | (0.04) | 5.37 | 6.13 | 1.25 | 1.17 |
| 6.13 | 4.73 | (3.99) | (4.23) | 2.05 | 2.35 | (0.51) | (0.85) |
| 4.83 | 6.01 | (6.54) | (7.49) | 9.10 | 9.44 | (0.86) | (1.17) |
| معدل العائد الإجمالي (بدون حافطة الأصول والخصوم) | | | | | | | |
| 0.30 0.12 | | | | | | | |
| حافطة الأصول والخصوم * | | | | | | | |
| 0.31 (0.78) | | | | | | | |
| معدل العائد الإجمالي بما في ذلك حافطة الأصول والخصوم | | | | | | | |
| 3.16 3.28 (0.83) (0.95) 2.24 2.74 0.35 0.13 | | | | | | | |
| معدل العائد الصافي (شاملاً جميع الرسوم) | | | | | | | |
| 2.99 3.11 (0.99) (1.11) 2.08 2.58 0.16 (0.06) | | | | | | | |

ملاحظة: مُولت حافطة الأصول والخصوم بتاريخ 19 فبراير/شباط 2015، وأُبلغ عن أدائها منذ ذلك التاريخ. *بالنسبة لحافطة الأصول والخصوم، يمثل المؤشر المعياري تكلفة التمويل، ولا يعكس إجمالي الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

الجدول 5

المتوسط المتحرك لأداء حافطة الصندوق التاريخي والمعياري لسنة واحدة
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| سنة واحدة | ثلاث سنوات | خمس سنوات |
|-----------|------------|-----------|
| 0.62 | 0.93 | 1.90 |
| 1.02 | 0.85 | 1.84 |
| (0.40) | 0.08 | 0.06 |

13- ويعرض الجدول 5 أعلاه صافي الأداء التاريخي لحافطة الصندوق على المدى الطويل مقارنة بالمعايير الموضوعية بما في ذلك حافطة الأصول والخصوم.

خامسا - قياس المخاطر

14- 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. يتم الإبلاغ عن مؤشرات المخاطر الأخرى في الأقسام ألف ودال وهاء وواو.

ألف - مخاطر السوق: المدة

15- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات الدخل الثابت لتغير 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 6

مدة حافظة استثمار الصندوق الفعلية والمعدل المعياري

من 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 ، إلى 31 مارس/أذار 2016

(في عدد السنوات)

| 31 مارس/أذار 2016 | | 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 | | |
|---|-------------|----------------------------|-------------|--|
| المعياري | الحافظة | المعياري | الحافظة | |
| لا ينطبق | 1.27 | لا ينطبق | 2.75 | حافضة الأصول والخصوم |
| 0.96 | 0.96 | 0.95 | 0.83 | السندات الحكومية العالمية |
| 4.65 | 4.46 | 4.60 | 4.19 | حافضة الائتمان العالمية |
| 5.33 | 6.16 | 5.31 | 6.25 | السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم |
| 6.73 | 6.77 | 6.48 | 6.62 | سندات ديون الأسواق الناشئة |
| إجمالي الحافظة (بما في ذلك السندات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وحافضة النقدية) | | | | |
| 3.19 | 3.28 | 2.85 | 3.49 | |

ملاحظة: ملاحظة: يتم تقليص المدة الإجمالية للحافضة بسبب الحافضة الاستراتيجية العالمية والتي يُبلغ عنها بالتكلفة ناقص الاستهلاك، ولا تخضع لتقلبات أسعار السوق، والحافضة النقدية التشغيلية. وتُدار حافضة الأصول والخصوم داخليا ولا يوجد لها مؤشر معياري للمدة.

16- وكانت المدة الإجمالية للحافضة قدرها 3.28 سنة (3.49 سنة في 31 كانون الأول/ديسمبر عام 2015)، وهي مدة متحفظة بالإجمال.

باء - مخاطر السوق: والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

17- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة بما يعادل 95 بالمائة هي قياس لمتوسط الخسارة المحتملة التي يمكن توقعها في حافضة ما في ظروف متطرفة. وهي تعطي مؤشرا لمتوسط القيمة التي يمكن لحافضة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة. وللوصول إلى هذا القياس، يعاد تحديد قيمة الحافضة (أي إخضاعها للضغوط) بافتراض تزامن عدد كبير من تصورات أوضاع السوق.

18- وأما الحد الأقصى لميزنة مخاطر الحافضة فهو مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار وبقية مشروطة معرّضة للمخاطر بما يعادل 6 بالمائة. وبالنسبة لحافضة الصندوق الحالية، كانت فإن القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة بحدود 2.97 مما يعني أن وسطي الخسائر الإجمالية للحافضة في ظل ظروف سوق متطرفة قد يصل إلى 45.1 مليون دولار.

الجدول 7

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات الأصول الحالية، في 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 وفي 30 مارس/آذار 2016

(مستوى الثقة 95 في المائة، والنسب المئوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

| القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة | القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة في حافظة | القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة | مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان | 31 ديسمبر/كانون الأول | 31 مارس/آذار 2016 | 2015 |
|--|---|--|--------------------------------|-----------------------|-------------------|------|
| حافطة الأصول والخصوم (باستثناء النقدية) | 6.68 | 1.94 | 8.00 | | | |
| السندات الحكومية العالمية | 0.75 | 0.72 | 4.00 | | | |
| حافطة الائتمان العالمية | 4.93 | 5.48 | 15.00 | | | |
| السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم | 7.15 | 6.70 | 9.00 | | | |
| سندات ديون الأسواق الناشئة | 7.89 | 7.77 | 27.00 | | | |
| إجمالي الحافطة (بما في ذلك السندات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وحافطة النقدية) | 3.34 | 2.97 | 6.00 | | | |

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

جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

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

الجدول 8

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2015 ومارس/آذار 2016

(بالنسب المئوية)

| مستوى ميزانية المخاطر وفق بيان سياسة الاستثمار | 31 ديسمبر/كانون الأول | 31 مارس/آذار 2016 | 2015 |
|--|-----------------------|-------------------|------|
| السندات الحكومية العالمية | 0.38 | 0.34 | 1.50 |
| حافطة الائتمان العالمية | 0.73 | 0.64 | 3.00 |
| السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم | 0.66 | 0.62 | 2.50 |
| سندات ديون الأسواق الناشئة | 0.70 | 0.70 | 4.00 |

ملاحظة: لا يوجد لحافطة الأصول والخصوم مؤشر معياري لأن تتبع 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.

21- 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

22- 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 9

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني بتاريخ 31 مارس/آذار 2016

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| النسبة المئوية | المجموع | | السندات | | السندات | | الحافظة | | التشغيلية | النقدية أ |
|----------------|--------------|--------------|------------|----------|----------|------------|----------|------------|-----------|------------------|
| | بما في ذلك | حافضة | العالمية | المرتبطة | حافضة | الاستراتيج | حافضة | التشغيلية | | |
| حافضة الأصول | حافضة الأصول | الفرعي بدون | سندات ديون | المرتبطة | حافضة | الحكومية | حافضة | الاستراتيج | التشغيلية | النقدية أ |
| والخصوم | والخصوم | حافضة الأصول | الأسواق | بمؤشر | الائتمان | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية |
| والخصوم | والخصوم | والخصوم | الناشئة | التضخم | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية | العالمية |
| 36.4 | 551 469 | - | 551 469 | - | 163 608 | 48 489 | 264 959 | 74 413 | - | AAA |
| 21.2 | 322 589 | 41 454 | 281 135 | 45 465 | 41 868 | 35 706 | 96 715 | 61 381 | - | -/+AA |
| 20.3 | 307 797 | 54 895 | 252 902 | 49 887 | - | 155 944 | - | 47 071 | - | -/+A |
| 12.3 | 186 839 | 31 202 | 155 637 | 130 021 | - | 25 113 | - | 503 | - | -/+BBB |
| 11.0 | 167 362 | 33 774 | 133 588 | 4 905 | 8 815 | 7 486 | 13 544 | 2 012 | 96 826 | النقدية ب |
| | | | | | | | | | | المبيعات |
| | | | | | | | | | | والمشتريات |
| | | | | | | | | | | التي لم تنجز بعد |
| (1.2) | (17 654) | - | (17 654) | (49) | 805 | (16 822) | (1 588) | - | - | ج |
| 100.0 | 1 518 401 | 161 325 | 1 357 075 | 230 230 | 215 096 | 255 916 | 373 630 | 185 380 | 96 826 | المجموع |

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

هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافظة

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

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

الجدول 10

تركيبة عملات صافي الأصول النقدية والاستثمارات والمبالغ المطلوبة الأخرى

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| العملة | مجموعة الدولار | | | |
|--------------------------------------|----------------|---------|------------|-----------|
| | مجموعة البيورو | الدين | الاسترليني | المجموع |
| نقدية واستثمارات أ | 367 170 | 67 498 | 153 241 | 1 356 637 |
| السندات الإذنية | 51 539 | 39 451 | - | 223 914 |
| المساهمات المطلوبة من الدول | | | | |
| الأعضاء | 148 760 | 26 261 | 82 037 | 429 048 |
| الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي | (2 813) | - | - | (206 531) |
| قروض من غير وحدات حقوق السحب | | | | |
| (ملتزم بها) | (67 906) | - | - | (67 906) |
| صافي قيمة الأصول | 496 749 | 133 209 | 235 278 | 1 735 162 |

| | | | | | |
|------------|------------|------------|--------------|------------|---------------------------------------|
| 100.0 | 13.6 | 7.7 | 28.6 | 50.1 | صافي قيمة الأصول (كنسبة مئوية) |
| | | | | | أوزان حقوق السحب الخاصة (كنسبة مئوية) |
| 100.0 | 11.3 | 7.6 | 34.2 | 46.9 | |
| 0.0 | 2.3 | 0.1 | (5.6) | 3.2 | الفرق (%) |

^أ يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملات غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 000 415 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 161.3 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافطة الأخيرة لمواءمة 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

- 25- يتم التغلب على مخاطر نقص السيولة في الصندوق من خلال الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. وتتص سياسة السيولة⁷ 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.
- 26- 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)⁸، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافطة الاستثمارات في الصندوق البالغ 1 518.4 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

⁷ EB 2006/89/R.40

⁸ EB 2015/116/R.13