

Document: EB 2017/120/R.22  
Agenda: 16  
Date: 27 February 2017  
Distribution: Public  
Original: English

**A**



الاستثمار في السكان الريفيين

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 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

**Mikio Kashiwagi**

نائب الرئيس المساعد المؤقت  
كبير الموظفين الماليين والمراقب المالي  
دائرة العمليات المالية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403  
البريد الإلكتروني: m.kashiwagi@ifad.org

**Domenico Nardelli**

أمين الخزنة  
ومدير شعبة خدمات الخزنة  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2251  
البريد الإلكتروني: d.nardelli@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة العشرون بعد المائة  
روما، 10-11 أبريل/نيسان 2017

**للعلم**

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2016

### أولاً - موجز تنفيذي

- 1- نجم عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2016 صافي معدّل عائد قدره 2.91 في المائة، مما يمكن ترجمته إلى عائد استثماري قدره 43.1 مليون دولار أمريكي<sup>1</sup>.
- 2- انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 185.4 مليون دولار أمريكي، وذلك من 1 513.7 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2015، إلى 1 328.3 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2016. وأهم العوامل التي ساهمت في ذلك الانخفاض هي صافي تدفقات الصرف، وتحركات أسعار صرف العملات الأجنبية السلبية التي عوض عائد الاستثمار جزءاً منها.

### ثانياً - ظروف السوق

- 3- كانت ظروف السوق صعبة للغاية بالنسبة للعائد الثابت في عام 2016. فقد أبطت السياسات النقدية الاستيعابية في الأسواق المتقدمة عوائد السندات الحكومية عند أدنى مستوياتها على الإطلاق. وبالإضافة إلى ذلك، أحدثت تغييرات مختلفة في المشهد السياسي في الاقتصادات المتقدمة نوبات من التقلب. ونتيجة لذلك، نتج عن فئة أصول السندات الحكومية عوائد منخفضة ولكن إيجابية؛ ولكن هذه كانت معرضة باستمرار إلى فقدان القيمة الناجم عن التصحيحات النقدية الصاعدة في العوائد.
- 4- دفع انخفاض العوائد على السندات الحكومية المستثمرين إلى سندات ديون الشركات والأسواق الناشئة ذات العوائد المرتفعة. وقد زاد من تعزيز سندات ديون الشركات التفاوض المتجدد بشأن اقتصاد الولايات المتحدة واستمرار دعم البنك المركزي، بينما استفادت الأسواق الناشئة من الانتعاش في أسعار السلع وتحسن معنويات السوق. وولدت كل من فئتي الأصول عوائد قوية لهذا العام.
- 5- كما نجم عن الانتعاش في أسعار السلع والبيانات الاقتصادية الأمريكية الأفضل بعض الإنعاش، وبالتالي أداءً قوياً لفئة الأصول العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم.

### ثالثاً - تخصيص الأصول

- 6- خلال عام 2016، انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 185.4 مليون دولار أمريكي. ونجم هذا التراجع عن صافي تدفقات خارجة بقيمة 195.5 مليون دولار أمريكي وتحركات سلبية في سعر الصرف الأجنبي بما قيمته 35.5 مليون دولار أمريكي، التي عوض عنها جزئياً صافي عائد الاستثمار الذي بلغ 43.1 مليون دولار أمريكي.

<sup>1</sup> 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. وقد تم احتساب جميع حالات التقريب والمجاميع والتغييرات في النسب المئوية والأرقام الرئيسية باستخدام البيانات المستكملة (غير الخاضعة للتقريب).

7- انخفضت حافطة الأسواق الناشئة بشكل كبير قبل الانتخابات الرئاسية الأمريكية واضطراب السوق المحتمل. ونتج عن هذا التعديل التكتيكي تحقيق عوائد مرتفعة وانخفاض مخاطر السوق في الحافطة الشاملة.

8- تم إنشاء حافطة السيولة العالمية الجديدة في عام 2016 لإدارة السيولة بصورة أكثر كفاءة. وتُستثمر الحافطة في الأدوات الاستثمارية ذات المخاطر المنخفضة وعالية السيولة، والتي تولد بالتالي عائداً منخفضاً ومستقراً. وفي أعقاب إدراج الرمينبي الصيني في تركيبة عملات حقوق السحب الخاصة،<sup>2</sup> تم إنشاء حافطة جديدة مخصصة للرمينبي الصيني لتيسير مواءمة حقوق السحب الخاصة وتعزيز العوائد.

#### الجدول 1

### التحركات التي أثرت على تخصيص أصول الصندوق في الحافطة في عام 2016 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

السندات العالمية									
حافطة النقدية التشغيلية <sup>أ</sup> العالمية	حافطة الاستراتيجية العالمية	حافطة السيولة العالمية	حافطة الرمينبي الصيني	السندات الحكومية العالمية	السندات الائتمانية العالمية	سندات المرتبطة بمؤشر الأسواق الناشئة	سندات الأصول والخصوم	حافطة الأصول	المجموع
الرصيد الافتتاحي (31 ديسمبر/كانون الأول 2015)									
55 999	212 575	-	-	364 399	246 873	263 221	218 758	151 839	1 513 665
243	3 359	308	95	1 531	7 403	8 849	17 556	3 711	43 056
التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات									
3	114	46	3	611	580	464	628	116	2 564
صافي التدفقات <sup>ب</sup>									
(19 604)	(20 211)	52 923	21 000	(117 123)	-	(110 000)	(100 000)	97 540	(195 476)
تقلبات أسعار الصرف									
(4 052)	(9 727)	-	(540)	(6 369)	(2 852)	(5 428)	(378)	(6 114)	(35 460)
الرصيد الختامي (31 ديسمبر/كانون الأول 2016)									
32 587	186 110	53 278	20 558	243 048	252 004	157 105	136 564	247 092	1 328 346

أ النقدية المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها على القروض، 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.

### رابعاً - عائد الاستثمار

9- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي 45.7 مليون دولار أمريكي في عام 2016، في حين بلغ صافي عائد الاستثمار، بما في ذلك جميع الرسوم ذات الصلة بالاستثمار (2.7 مليون دولار أمريكي)، ما قيمته 43.1 مليون دولار أمريكي. ويوفر الجدول 2 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمار موزعاً حسب الحافطة.

<sup>2</sup> في نوفمبر/تشرين الثاني 2015، قرر صندوق النقد الدولي إدراج الرمينبي الصيني في سلة عملات حقوق السحب الخاصة على أن يصبح نافذ المفعول في 1 أكتوبر/تشرين الأول 2016 (www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm).

## الجدول 2

توزيع عائد استثمار الصندوق بحسب فئات الأصول في عام 2016  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	السندات العالمية									
	حافطة الأصول والخصوم	سندات الأسواق الناشئة	المرتبطة بمؤشر التضخم	سندات الائتمان العالمية	السندات الحكومية العالمية	حافطة الرنمينبي الصيني	حافطة السيولة العالمية	الحافطة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية	
27 188	871	8 550	1 945	7 097	4 183	98	323	3 966	154	الفوائد وعائد القسائم الأرباح/(الخسائر)
4 749	667	3 071	227	1 684	(1 108)	-	26	-	182	المتحققة بالقيمة السوقية الأرباح/(الخسائر) غير
14 267	2 290	6 564	7 140	(798)	(934)	-	6	-	-	المتحققة بالقيمة السوقية
(493)	-	-	-	-	-	-	-	(493)	-	استهلاك الديون *
عائد الاستثمار قبل										
45 711	3 828	18 184	9 313	7 983	2 142	98	354	3 473	337	حساب الرسوم
رسوم مدراء										
(1 658)	-	(507)	(351)	(426)	(375)	-	-	-	-	الاستثمارات
(375)	(44)	(42)	(41)	(54)	(124)	-	(28)	(38)	(3)	رسوم الإيداع
(91)	-	-	-	-	-	-	-	-	(91)	رسوم مصرفية
رسوم المشورة المالية										
وغيرها من رسوم إدارة										
(532)	(72)	(80)	(71)	(100)	(112)	(3)	(18)	(75)	-	الاستثمارات
عائد الاستثمار بعد										
43 056	3 711	17 556	8 849	7 403	1 531	95	308	3 359	243	حساب الرسوم

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

## خامساً - معدل العائد

10- يُحتسب معدل عائد حافطة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية دون 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).

11- تُحتسب الجهة المودعة العالمية للصندوق معدلات العائد بصورة منفصلة باستخدام منهجية المتوسط الهندسي التي تعكس ترجيح وقت العائد كما تنص عليه المعايير العالمية لأداء الاستثمار في معهد المحللين الماليين المعتمدين.

12- مع استبعاد حافطة الأصول والخصوم، ولدت حافطة استثمارات الصندوق عائداً صافياً قدره 2.94 في المائة لعام 2016، متجاوزة الأداء المعياري وقدره 2.39 في المائة. وقد ولدت حافطة الأصول والخصوم عائداً إجمالياً قدره 2.31 في المائة مقارنة بمعدل العائد المستهدف وقدره 0.23 في المائة للفترة نفسها. وبلغ صافي معدل العائد لحافطة الاستثمار بأكملها، بما في ذلك حافطة الأصول والخصوم، 2.91 في المائة.

## الجدول 3

الأداء الفصلي الإجمالي إلى جانب الأداء السنوي مقارنة بال مؤشر المعياري في عام 2016  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الأداء الفصلي والسنوي والمؤشر المعياري في عام 2016						
الفصل الأول	الفصل الثاني	الفصل الثالث	الفصل الرابع	الأداء السنوي لعام 2016	الأداء المعياري لعام 2016	الفرق
0.06	0.09	0.47	0.06	0.30	0.30	-
0.44	0.45	0.46	0.46	1.83	0.95	0.88
-	0.02	0.38	0.21	0.62	0.00	0.62
-	-	-	-	0.48	0.00	0.48
0.18	0.20	0.18	0.09	0.64	1.03	(0.39)
1.80	1.70	1.26	(1.54)	3.23	3.52	(0.29)
2.73	1.99	1.15	(1.48)	4.41	4.37	0.04
4.68	4.00	2.50	(4.27)	6.83	6.40	0.43
<b>معدل العائد الإجمالي بدون حافطة</b>						
<b>1.70</b>	<b>1.48</b>	<b>0.97</b>	<b>(1.02)</b>	<b>3.14</b>	<b>2.59</b>	<b>0.55</b>
<b>الأصول والخصوم</b>						
<b>صافي معدل العائد</b>						
<b>1.64</b>	<b>1.43</b>	<b>0.94</b>	<b>(1.07)</b>	<b>2.94</b>	<b>2.39</b>	<b>0.55</b>
<b>بدون حافطة الأصول والخصوم</b>						
1.22	0.53	0.62	(0.12)	2.31	0.23	2.08
<b>حافطة الأصول والخصوم<sup>ب</sup></b>						
<b>إجمالي معدل العائد</b>						
<b>1.65</b>	<b>1.38</b>	<b>0.93</b>	<b>(0.89)</b>	<b>3.09</b>	<b>لا ينطبق</b>	<b>لا ينطبق</b>
<b>بما في ذلك حافطة الأصول والخصوم</b>						
<b>صافي معدل العائد</b>						
<b>1.59</b>	<b>1.33</b>	<b>0.89</b>	<b>(0.93)</b>	<b>2.91</b>	<b>لا ينطبق</b>	<b>لا ينطبق</b>
<b>بما في ذلك حافطة الأصول والخصوم</b>						

<sup>أ</sup> تم تمويل حافطة السيولة العالمية وحافطة الرنمينبي الصيني تدريجياً ابتداءً من مايو/أيار وأكتوبر/تشرين الأول 2016 على التوالي. والمعيار لكل من الحافطتين صفري.

<sup>ب</sup> معيار حافطة الأصول والخصوم هو معدل عائد مستهدف يمثل تكلفة التمويل، ولا يعكس مجموعة الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

## الجدول 4

المتوسط المتحرك لأداء حافطة الصندوق حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2016  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
2.91	1.80	1.47
أداء الحافطة		

لأغراض المقارنة، يعرض الجدول 5 الأداء السنوي خلال السنوات الأربع السابقة. -13

## الجدول 5

الأداء السنوي التاريخي مقابل الأداء المعياري  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

2012		2013		2014		2015		
المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	
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
-	-	-	-	-	-	0.31	(0.78)	حافضة الأصول والخصوم
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 بمؤشر
6.13	4.73	(3.99)	(4.23)	2.05	2.35	(0.51)	(0.85)	التضخم
4.83	6.01	(6.54)	(7.49)	9.10	9.44	(0.86)	(1.17)	سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>معدل العائد الإجمالي</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>	<b>0.35</b>	<b>0.13</b>	(بدون الرسوم)
<b>صافي معدل العائد</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>	<b>0.16</b>	<b>(0.06)</b>	(بما في ذلك الرسوم)

## سادسا - تركيبة الحافظة بحسب الأداة الاستثمارية

14- يبين الجدول 6 تركيبة حافظة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2016، مقارنة بتخصيص بيان سياسة الاستثمار لأصول الصندوق.

## الجدول 6

حافضة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2016  
(المعادل بملايين الدولارات الأمريكية)

31 ديسمبر/كانون الأول 2016		تخصيص بيان		
التخصيص الفعلي	التخصيص الفعلي	سياسة الاستثمار	لأصول الصندوق	الفرق (%)
للحافضة (بالدولار الأمريكي)	للحافضة (%)			
97.5	7.3	-	7.3	
20.6	1.5	-	1.5	
504.7	38.0	50.0	(12.0)	
431.9	32.5	25.0	7.5	
146.4	11.0	10.0	1.0	
133.5	10.0	15.0	(5.0)	
(6.2)	(0.5)	-	(0.5)	
<b>1 328.3</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>0.0</b>	

<sup>أ</sup> تشمل النقدية التشغيلية (83.9 مليون دولار أمريكي) وأنواع عدة من النقدية المحتفظ بها في حوافض أخرى بانتظار إعادة استثمارها.  
<sup>ب</sup> بيان سياسة الاستثمار في الصندوق (EB 2016/119/R.36).

## سابعا - مقاييس المخاطر

15- تدابير ميزانية المخاطر المستخدمة في بيان سياسة الاستثمار هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة، وخطأ التتبع المسبق، الواردان في القسمين الفرعيين باء وجيم أدناه. وترد معلومات عن مؤشرات أخرى للمخاطر في الأقسام الفرعية ألف، ودال، وهاء، وواو.

### ألف - مخاطر السوق: المدة

16- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات العائد الثابت لتغير في أسعار الفائدة.

الجدول 7

#### مدة حافظة استثمار الصندوق الفعلية والمدة المعيارية

(تقاس المدة بعدد السنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2015		31 ديسمبر/كانون الأول 2016		
المعيارية	الحافظة	المعيارية	الحافظة	
0.00	2.75	0.00	1.57	حافضة الأصول والخصوم
-	-	0.00	0.11	حافضة السيولة العالمية
-	-	0.00	0.07	حافضة الرنمينبي الصيني
0.95	0.83	1.00	0.57	السندات الحكومية العالمية
4.60	4.19	4.82	4.50	سندات الائتمان العالمية
5.31	6.25	5.33	5.87	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
6.48	6.62	6.57	5.97	سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>إجمالي الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)</b>				
<b>2.85</b>	<b>3.49</b>	<b>2.97</b>	<b>2.83</b>	

ملاحظة: تخفض المدة الإجمالية للحافظة بسبب الحافظة الاستراتيجية العالمية، المبلغ عنها بالتكلفة المستهلكة، وحافضة النقدية التشغيلية، حيث لا يخضع أي منهما لتقلبات السوق. وتتم إدارة حافضة الأصول والخصوم، وحافضة السيولة العالمية، وحافضة الرنمينبي الصيني داخليا، ولها مدة معيارية صفرية.

17- كانت المدة الإجمالية للحافظة 2.83 سنة (3.49 سنة في عام 2015)، وهي مدة متحفظة بالإجمال.

### باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

18- تعتبر القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة بما يعادل 95 في المائة قياسا لمتوسط الخسائر المحتملة للحافظة تحت ظروف متطرفة، وهي تعطي مؤشرا لمدى الخسائر التي قد تتعرض لها قيمة الحافظة في أفق استشرافي لمدة عام، بمستوى من الثقة قدره 95 في المائة.

19- وأما الحد الأقصى لميزانية مخاطر حافظة الصندوق فهو مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرضة للمخاطر مشروطة تعادل 6.0 في المائة. والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافظة الصندوق الإجمالية هي 2.71 في المائة، وهي أدنى بكثير من ميزانية المخاطر المعتمدة، وأقل مما كانت عليه في عام 2015. وتخفيض المخاطر هو نتيجة لاستراتيجية الإدارة لسحب الاستثمار من الحوافظ ذات المخاطر العالية (الحافظة العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم، وحافضة الأسواق الناشئة) لتمويل المصروفات وإنشاء حافظة السيولة العالمية الجديدة. وبالنسبة للقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الحالية فهي بمستوى 2.71 في

المائة مما يعني أن وسطي الخسائر الإجمالية للحفاظة في ظل ظروف سوق متطرفة قد يصل إلى 36.0 مليون دولار أمريكي.

## الجدول 8

## القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات أصول الصندوق حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2016 و 2015

(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	حافطة الاستثمارات الفعلية	31 ديسمبر/كانون الأول 2015	31 ديسمبر/كانون الأول 2016	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة
لمدة سنة واحدة	لمستوى الميزانية	وفق بيان سياسة الاستثمار			
8.00	6.68	1.48			حافطة الأصول والخصوم
2.00	-	2.25			حافطة السيولة العالمية
2.00	-	1.68			حافطة الرنمينبي الصيني
2.00	0.75	0.34			السندات الحكومية العالمية
7.00	4.93	4.86			سندات الائتمان العالمية
9.00	7.15	6.27			السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
15.00	7.89	9.58			سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>6.00</b>	<b>3.34</b>	<b>2.71</b>			<b>إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والتقديرية)</b>

20- كانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الاستثمارات الإجمالية أقل بكثير من مستوى ميزانية المخاطر الموضوعية، وأقل إجمالاً مما كانت عليه في عام 2015.

## جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

21- 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 2016 و 2015

(بالنسب المئوية)

مستوى الميزانية وفق بيان سياسة الاستثمار	الحافطة الاستثمارية الفعلية		السندات الحكومية العالمية
	31 ديسمبر/كانون الأول 2015	31 ديسمبر/كانون الأول 2016	
1.50	0.38	0.29	السندات الحكومية العالمية
3.00	0.73	0.50	سندات الائتمان العالمية
2.50	0.66	0.61	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
4.00	0.70	0.64	سندات ديون الأسواق الناشئة

**ملاحظة:** على الرغم من أن بيان سياسة الاستثمار يضع حداً لمستوى تحمل مخاطر خطأ التتبع، فإن حافطة الأصول والخصوم ليس لها مجموعة معيارية تستند إلى مبادئ توجيهية للاستثمار؛ وبدلاً من ذلك سيتم تتبع الأداء مقارنةً بتكلفة التمويل. وبالمثل، فإن حافطة السيولة العالمية، وحافطة الرنمينبي الصيني لهما معيار مؤني صفري. ولا يتم الإبلاغ عن خطأ تتبع الحافطة لأن المعيار المقارن لا يمثل مجموعة الحافطة الفعلية التي تسمح بها المبادئ التوجيهية للاستثمار.



22- المستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق في الحوافز الإفرادية أقل بكثير من مستويات الميزانية الموضوعة، مما يشير إلى التشابه الوثيق بين استراتيجيات الحافزة والمؤشرات المعيارية.

### دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

23- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حداً أدنى للتصنيف الائتماني، ويتم إدارة التصنيف الائتماني من خلال رصد الأوراق المالية وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار، والتي قد تتوقع متطلبات جودة ائتمانية أكثر صرامة من تلك الواردة في بيان سياسة الاستثمار.

الجدول 10

### تركيبة حافزة الاستثمارات بحسب التصنيف الائتماني بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2016 (المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة النسبية النسبية	المجموع	حافزة الأصول والخصوم	السندات		سندات المرتبطة بمؤشر التضخم	السندات الائتمانية العالمية	السندات الحكومية العالمية	حافزة الرممبني الصيني	حافزة السيولة العالمية	حافزة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية العالمية	النسبة النسبية النسبية
			ديون الأسواق الناشئة	سندات العالمية								
31.9	424 165	-	-	126 138	24 997	166 541	-	48 136	58 354	-	AAA	
25.7	341 332	68 261	33 114	28 830	53 896	72 296	-	5 012	79 924	-	-/+AA	
23.2	308 467	82 830	26 886	-	151 868	-	-	-	46 883	-	-/+A	
10.7	142 502	44 661	73 487	-	23 853	-	-	-	501	-	-/+BBB	
7.3	97 482	51 340	3 077	2 138	3 551	4 211	-	130	448	32 587	النقدية <sup>ب</sup>	
1.5	20 558	-	-	-	-	-	20 558	-	-	-	الودائع لأجل	
(0.5)	(6 160)	-	-	-	(6 160)	-	-	-	-	-	تبادلات معلّقة <sup>ج</sup>	
<b>100.0</b>	<b>1 328 346</b>	<b>247 092</b>	<b>136 564</b>	<b>157 105</b>	<b>252 004</b>	<b>243 048</b>	<b>20 558</b>	<b>53 278</b>	<b>186 110</b>	<b>32 587</b>	<b>المجموع</b>	
<b>100.0</b>	<b>1 513 665</b>	<b>151 839</b>	<b>218 758</b>	<b>263 221</b>	<b>246 873</b>	<b>364 399</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>212 575</b>	<b>56 000</b>	<b>المجموع</b>	

<sup>أ</sup> وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للاستثمار في الصندوق، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتاحة من مؤسسة ستاندارد أند بورز، أو مؤسسة موديز، أو مؤسسة فيتش.

<sup>ب</sup> تتألف من النقدية ومعادلات النقدية لدى المصارف المركزية، والمصارف التجارية المعتمدة، والنقدية لدى مدراء الحوافز الخارجيين. ولا تخضع هذه المبالغ لتصنيفات وكالات التصنيف الائتماني.

<sup>ج</sup> مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدم لأغراض التحوط، والتبادلات التي لم تخضع للتسوية بعد. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تقدير ائتماني يطبق عليها.

### هاء - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافزة

24- وعملاً على تحسين ميزانية الصندوق ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ بأصول الصندوق، بقدر الإمكان، بنفس عملات التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.

25- خلال عام 2016، تم تعديل وضع صافي أصول الصندوق الخاضعة لتركيبية عملات حقوق السحب الخاصة لكي يعكس إدراج الرنمينبي الصيني، والقروض غير المعينة بحقوق السحب الخاصة المعتمدة حديثاً (انظر الجدول 11).

26- في تاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2016، بلغ صافي قيمة الأصول 1 123.2 مليون دولار أمريكي.

#### الجدول 11

#### تركيبية عملات صافي الأصول النقدية، والاستثمارات، والمستحقات الأخرى (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	مجموعة الدولار		الرنمينبي		الجنيه	المجموع
	الأمريكي	مجموعة اليورو	الصيني	الين	الإسترليني	
النقدية والاستثمارات *	644 475	252 015	20 558	48 464	115 321	1 080 833
السندات الإذنية	133 181	52 605	-	63 322	23 508	272 617
المساهمات المطلوبة من الدول الأعضاء	220 807	121 667	-	-	47 019	389 493
مخصوماً منها: القروض غير المعينة بحقوق السحب الخاصة	(268 934)	(121 054)	-	-	-	(389 988)
مخصوماً منها: الالتزامات غير المعينة بحقوق السحب الخاصة	(225 069)	(4 735)	-	-	-	(229 804)
<b>صافي قيمة الأصول</b>	<b>504 460</b>	<b>300 499</b>	<b>20 558</b>	<b>111 787</b>	<b>185 849</b>	<b>1 123 152</b>
صافي قيمة الأصول (كنسبة مئوية)	44.91	26.75	1.83	9.95	16.55	100.0
أوزان حقوق السحب الخاصة (كنسبة مئوية)	43.34	30.32	10.89	7.58	7.86	100.0
<b>الفرق كنسبة مئوية</b>	<b>1.57</b>	<b>(3.57)</b>	<b>(9.06)</b>	<b>2.37</b>	<b>8.68</b>	<b>0.0</b>

\* يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملات غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 416 000 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 247.1 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافطة الأخيرة لمواءمة عملات حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزامات الخاصة بها.

#### واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

27- تبلغ قيمة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، المحسوبة وفقاً لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، الذي يدمج موارد عام 2016 المتاحة للالتزام بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة، ما قيمته 582.5 مليون دولار أمريكي (60 في المائة من التدفقات النقدية السنوية الإجمالية)<sup>3</sup>، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافطة الاستثمارات في الصندوق البالغ 1 328.3 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

<sup>3</sup> الوثيقة EB 2016/119/R.19.