

Document:	EB 2018/123/R.34/Rev.1
Agenda:	15
Date:	17 April 2018
Distribution:	Public
Original:	English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2017

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

Alessandra Zusi Bergés

كبيرة موظفي وحدة شؤون الهيئات الرئاسية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2092
البريد الإلكتروني: gb@ifad.org

Alvaro Lario

نائب الرئيس المساعد
كبير الموظفين الماليين والمراقب المالي
دائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403
البريد الإلكتروني: a.lario@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 الثالثة والعشرون بعد المائة
روما، 16-17 أبريل/نيسان 2018

للعلم

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2017

أولاً - موجز تنفيذي

- 1- نجم عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2017 صافي معدّل عائد قدره 2.21 في المائة، مما يمكن ترجمته إلى عائد استثماري قدره 31.2 مليون دولار أمريكي¹.
- 2- ازدادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بحوالي 19.7 مليون دولار أمريكي، من 1 328.3 مليون دولار أمريكي بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2016، إلى 1 348 مليون دولار أمريكي بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2017. وجاء ذلك نتيجة لتحركات أسعار الصرف الإيجابية التي بلغت 73.5 مليون دولار أمريكي ولصافي عائد الاستثمار بما يعادل 31.2 مليون دولار أمريكي، الذي وازنه جزئياً صافي التدفقات الخارجة البالغ 87 مليون دولار أمريكي.

ثانياً - ظروف السوق

- 3- ارتفعت عائدات السندات الحكومية عبر الأسواق المتقدمة جميعها في عام 2017، حيث ارتفعت عائدات الخزينة الأمريكية نتيجة لاستمرار البنك الفيدرالي برفع أسعار الفائدة مع استمرار زخم النمو والتضخم. أما في أوروبا، فقد كان ارتفاع العائدات أقل أهمية، لأن البنك المركزي الأوروبي أبقى على سياسته المتكيفة، مما جعل غالبية السندات الحكومية الأوروبية تبقى في المنطقة السلبية.
- 4- ومع عودة شهية المستثمرين للمخاطرة إلى الأسواق، حظيت كل من الأسهم والسندات الائتمانية وسندات ديون الأسواق الناشئة بدعم كبير، وبالتالي ومع ارتفاع العائدات على السندات الحكومية للأسواق المتقدمة، تراجعت العائدات على سندات ديون الأسواق الناشئة والسندات المؤسسية، مما أفاد كل من حافظة الائتمان العالمية وحافظة ديون الأسواق الناشئة.

ثالثاً - تخصيص الأصول

- 5- جرت تصفيات كبيرة من حافظة ديون الأسواق الناشئة المدارة خارجياً وحافظة الائتمان العالمية وحافظة التضخم العالمية في جهد مستمر للحد من المخاطر المتعلقة بحافظة الاستثمار. واستخدمت عمليات التصفية هذه لتوسيع حافظة السيولة العالمية المدارة داخلياً.
- 6- في عام 2017 انضم الصندوق إلى برنامج الإدارة الاستشارية للاحتياطيات التابع للبنك الدولي، وينطوي هذا البرنامج على كل من خدمات وتدريب مدراء الصناديق الخارجية التي يوفرها البنك الدولي. ونتيجة لذلك، غدا ما يعادل 45 مليون دولار أمريكي من حافظة الاستثمار الاعتيادية في الصندوق، علاوة على 105 ملايين دولار أمريكي من الأموال التكميلية الآن يدار خارجياً من قبل البنك الدولي.

¹ 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).

الجدول 1

التحركات التي أثرت على تخصيص أصول الصندوق في الحافظة في عام 2017
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	التحوط	حافضة		السندات			السندات الحكومية العالمية	حافضة الرميبيني الصيني	حافضة السيولة العالمية	حافضة الاستراتيجية العالمية	النقدية التشغيلية أ	عائد الاستثمار
		حافضة الأصول	حافضة الخصوم	حافضة الإدارة	برنامج	سندات الأسواق						
الرصيد الافتتاحي (31 ديسمبر/كانون الأول 2016)												
1 328 346	-	247 092	-	136 564	157 105	252 004	243 048	20 558	53 278	186 110	32 587	
صافي عائد الاستثمار												
31 184	-	3 020	83	9 565	2 526	7 459	(51)	2 566	2 178	3 538	299	
التحويلات الناجمة عن تخصيص النفقات 5												
1 943	-	160	49	418	326	519	231	31	89	114	5	
صافي التدفقات ٣												
(86 959)	-	146 320	45 001	(40 036)	(64 035)	(115 047)	(151 581)	28 550	51 200	(20 576)	33 247	
تقلبات أسعار الصرف (976)												
73 529	(2 708)	38 358	-	1 688	7 781	9 037	10 233	4 566	844	4 705	(976)	
الرصيد الختامي (بتاريخ 31 ديسمبر/ كانون الأول 2017)												
1 348 044	(2 708)	434 951	45 132	108 200	103 704	153 974	101 879	56 271	107 589	173 891	65 162	

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

7- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي 33.3 مليون دولار أمريكي في عام 2017، في حين بلغ صافي عائد الاستثمار، بما في ذلك جميع الرسوم ذات الصلة بالاستثمار (2.1 مليون دولار أمريكي)، ما قيمته 31.2 مليون دولار أمريكي. ويوفر الجدول 2 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمار عام 2017 موزعاً حسب الحافضة.

الجدول 2

توزيع عائد استثمار الصندوق بحسب فئات الأصول في عام 2017
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	حافطة التحوط	حافطة الأصول والخصوم	حافطة الإدارة والاستشارية للاحتياجات	حافطة	السندات العالمية				الحافطة الاستراتيجية		النقدية التشغيلية	
					سندات الأسواق الناشئة	سندات المرتبطة	سندات الائتمان الحكومية العالمية	سندات	حافطة الزميني الصيني	حافطة السيولة العالمية		
23 979	-	1 357	132	4 967	1 244	5 763	1 593	2 597	2 130	3 769	429	الفوائد وعائد القسائم
1 263	-	905	(2)	390	1 441	199	(1 941)	-	234	-	39	الأرباح/(الخسائر) المتحققة بالقيمة السوقية
8 165	-	920	2	4 627	168	2 017	529	-	(97)	-	-	الأرباح/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية
(116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(116)	-	استهلاك الديون *
33 292	-	3 181	132	9 984	2 852	7 979	180	2 597	2 267	3 652	467	عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم
(1 115)	-	-	(43)	(331)	(230)	(376)	(135)	-	-	-	-	رسوم مدراء الاستثمارات
(303)	-	(46)	(1)	(39)	(38)	(50)	(40)	(4)	(41)	(38)	(5)	رسوم الإيداع
(164)	-	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	(163)	رسوم مصرفية
(526)	-	(114)	(5)	(49)	(59)	(93)	(55)	(27)	(48)	(75)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمارات
31 184	-	3 020	83	9 565	2 526	7 459	(51)	2 566	2 178	3 538	299	عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم

* يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء والقيمة الختامية للحافطة الاستراتيجية العالمية المسجلة المبلغ عنها بتكلفة الاستهلاك.

خامسا - معدل العائد

- 8- يُحتسب معدل عائد حافطة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية دون رصد أثر تحركات أسعار الصرف الذي يتم تحييده من خلال موازنة العملات المستخدمة في أصول الصندوق وخصومه مع معدلات عملات حقوق السحب الخاصة (انظر القسم سابعا-هـ).
- 9- 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.
- 10- مع استبعاد حافطة الأصول والخصوم، ولدت حافطة استثمارات الصندوق عائداً صافياً قدره 2.56 في المائة لعام 2017، متجاوزة الأداء المعياري وقدره 2.08 في المائة. وقد ولدت حافطة الأصول والخصوم عائداً

إجمالي قدره 0.96 في المائة مقارنة بمعدل العائد المستهدف وقدره 0.22 في المائة للفترة نفسها. وبلغ صافي معدل العائد لحافضة الاستثمار بأكملها 2.21 في المائة، بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم.

الجدول 3

الأداء الفصلي الإجمالي إلى جانب الأداء السنوي مقارنة بالمؤشر المعياري في عام 2017
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الأداء الفصلي والسنوي والمؤشر المعياري في عام 2017						
الأداء	الأداء		الفصل الرابع	الفصل الثالث	الفصل الثاني	الفصل الأول
	الأداء المعياري لعام 2017	الفرق				
النقدية التشغيلية	0.79	-	0.26	0.22	0.17	0.14
الحافضة الاستراتيجية العالمية	0.80	1.12	0.51	0.47	0.47	0.46
حافضة السيولة العالمية	0.00	1.39	0.31	0.41	0.35	0.31
حافضة الرمينبي الصيني	0.00	3.72	0.79	0.85	1.10	0.93
السندات الحكومية العالمية	0.99	(0.72)	0.25	0.10	(0.04)	(0.04)
سندات الائتمان العالمية	3.31	(0.12)	0.53	0.81	1.10	0.95
السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم	1.53	0.33	0.67	0.74	(0.21)	0.65
حافضة برنامج الإدارة الاستشارية للاحتياطيات	0.30	0.01	0.23	0.08	لا ينطبق	لا ينطبق
سندات ديون الأسواق الناشئة	7.64	0.81	0.78	2.36	1.84	3.24
حافضة التحوط	-	-	-	-	-	-
معدل العائد الإجمالي بدون حافضة الأصول والخصوم						
صافي معدل العائد بدون حافضة الأصول والخصوم	2.25	0.48	2.73	0.50	0.69	0.68
حافضة الأصول والخصوم*	0.22	0.74	0.96	0.18	0.39	0.19
إجمالي معدل العائد						
بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم	2.08	0.48	2.56	0.46	0.66	0.63
صافي معدل العائد	2.21	0.48	2.35	0.41	0.61	0.59
بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم	2.21	0.48	2.21	0.37	0.59	0.55

* معيار حافضة الأصول والخصوم، هو معدل عائد مستهدف يمثل تكلفة التحويل، ولا يعكس مجموعة الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

الجدول 4

المتوسط المتحرك لأداء حافظة الصندوق حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2017
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
2.21	1.67	1.29

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

الجدول 5

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

2013		2014		2015		2016		
المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	
0.07	0.07	0.11	0.11	0.13	0.13	0.30	0.30	النقدية التشغيلية
								الحافظة الاستراتيجية
1.94	2.13	1.44	1.80	1.12	1.75	0.95	1.83	العالمية
-	-	-	-	0.31	(0.78)	0.00	0.62	حافضة الأصول والخصوم
-	-	-	-	-	-	0.00	0.48	حافضة الرنمينبي الصيني
0.16	0.34	0.42	0.77	0.43	0.05	1.03	0.64	السندات الحكومية العالمية
(0.32)	(0.04)	5.37	6.13	1.25	1.17	3.52	3.23	حافضة الائتمان العالمية
								السندات العالمية المرتبطة
(3.99)	(4.23)	2.05	2.35	(0.51)	(0.85)	4.37	4.41	بمؤشر التضخم
(6.54)	(7.49)	9.10	9.44	(0.86)	(1.17)	6.40	6.83	سندات ديون الأسواق الناشئة
معدل العائد الإجمالي								
(0.83)	(0.95)	2.24	2.74	0.35	0.13	لا ينطبق	3.09	(بدون الرسوم)
صافي معدل العائد								
(0.99)	(1.11)	2.08	2.58	0.16	(0.06)	لا ينطبق	2.91	(بما في ذلك الرسوم)

سادسا - تركيبة الحافضة بحسب الأداة الاستثمارية

12- يبين الجدول 6 تركيبة حافضة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2017، مقارنة بتخصيص الأصول وفقا لبيان سياسة الاستثمار الصندوق.

الجدول 6

حافطة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2017
(المعادل بملايين الدولارات الأمريكية)

تخصيص بيان	31 ديسمبر/كانون الأول 2017		النقدية ^أ
	سياسة الاستثمار لأصول الصندوق ^ب	التخصيص الفعلي للحافطة (%)	
	-	9.1	123.3
	-	4.3	58.2
	100.0	34.9	471.0
	25.0	36.3	490.0
	10.0	7.2	97.5
	15.0	8.0	108.0
	10.0	-	-
	-	100.0	1 348.0
			المجموع

^أ تشمل النقدية التشغيلية (83.9 مليون دولار أمريكي) وأنواع عدة من النقدية المحتفظ بها في حوافظ أخرى بانتظار إعادة استثمارها.
^ب بيان سياسة الاستثمار في الصندوق (الملحق الثالث، EB 2017/122/R.31).

سابعاً - مقاييس المخاطر

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

ألف - مخاطر السوق: المدة

14- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات العائد الثابت لتغير في أسعار الفائدة (معبّر عنه بعدد السنوات).

الجدول 7

مدة حافظة استثمار الصندوق الفعلية والمدة المعيارية

(تقاس المدة بعدد السنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2016		31 ديسمبر/كانون الأول 2017		
المعيارية	الحافظة	المعيارية	الحافظة	
0.00	1.57	0.00	1.27	حافضة الأصول والخصوم
-	0.11	0.00	0.22	حافضة السيولة العالمية
-	0.07	0.00	0.06	حافضة الرنمينبي الصيني
0.95	0.57	1.08	0.30	السندات الحكومية العالمية
4.60	4.50	4.83	4.28	سندات الائتمان العالمية
5.31	5.87	5.32	5.62	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
لا ينطبق	لا ينطبق	0.51	0.51	حافضة برنامج الإدارة الاستشارية للاحتياطات
6.48	5.97	6.92	7.07	سندات ديون الأسواق الناشئة
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	حافضة التحوط
إجمالي الحافظة (بما في ذلك الحافظة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)				
2.85	2.83	2.30	2.23	

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.

15- كانت المدة الإجمالية للحافظة 2.23 سنة (2.83 سنة في عام 2016)، وهي تمثل موقفا متحفظا بالإجمال.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

16- 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.

17- وأما الحد الأقصى لميزانية مخاطر حافضة الصندوق فهو مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرضة للمخاطر مشروطة تعادل 6.0 في المائة. والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافضة الصندوق الإجمالية هي 1.77 في المائة، وهي أدنى بكثير من ميزانية المخاطر المعتمدة، وأقل مما كانت عليه في عام 2016. وتخفيض المخاطر هو نتيجة لاستراتيجية الإدارة لسحب الاستثمار من الحوافظ ذات المخاطر العالية (الحافضة العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم، وحافضة الأسواق الناشئة) لتمويل المصروفات وإنشاء حافضة السيولة العالمية الجديدة. وبالنسبة للقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الحالية فهي بمستوى 1.77 في المائة مما يعني أن وسطي الخسائر الإجمالية للحافظة في ظل ظروف سوق متطرفة قد يصل إلى 23.9 مليون دولار أمريكي.

الجدول 8

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات أصول الصندوق حتى 31 ديسمبر/كانون الأول 2017 و2016
(مستوى الثقة 95 في المائة، والنسب المئوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية على مدى 5 سنوات)

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لمدة سنة واحدة لمستوى الميزانية وفق بيان سياسة الاستثمار	حافطة الاستثمارات الفعلية		
	31 ديسمبر/كانون الأول 2016	31 ديسمبر/كانون الأول 2017	
8.00	1.48	1.38	حافطة الأصول والخصوم
2.00	2.25	1.46	حافطة السيولة العالمية
2.00	1.68	1.43	حافطة الرمينبي الصيني
2.00	0.34	0.60	السندات الحكومية العالمية
7.00	4.86	4.13	سندات الائتمان العالمية
9.00	6.27	5.14	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
2.00	لا ينطبق	0.39	حافطة برنامج الإدارة الاستشارية للاحتياطات
15.00	9.58	8.04	سندات ديون الأسواق الناشئة
	لا ينطبق	لا ينطبق	حافطة التحوط
6.00	2.71	1.77	إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية)

18- كانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الاستثمارات الإجمالية أقل بكثير من مستوى ميزانية المخاطر الموضوعية، وأقل إجمالاً مما كانت عليه في عام 2016.

جيم - مخاطر السوق: خطأ التتبع المسبق

19- خطأ التتبع المسبق هو مقياس لمدى التتبع الوثيق المتوقع لحافطة ما لمؤشرها المعياري. ويشير خطأ التتبع الأعلى إلى انحرافات متوقعة أكبر.

خطأ التتبع المسبق لحافطة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2017 و2016

(بالنسب المئوية)

مستوى الميزانية وفق بيان سياسة الاستثمار	الحافطة الاستثمارية الفعلية		
	31 ديسمبر/كانون الأول 2016	31 ديسمبر/كانون الأول 2017	
1.50	0.29	0.40	السندات الحكومية العالمية
3.00	0.50	0.63	سندات الائتمان العالمية
2.50	0.61	0.36	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
4.00	0.64	0.52	سندات ديون الأسواق الناشئة

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

20- المستويات الحالية لخطأ التتبع المسبق في الحوافظ الإفرادية أقل من مستويات الميزانية الموضوعية، مما يشير إلى التشابه الوثيق بين استراتيجيات الحافطة والمؤشرات المعيارية.

دال - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

21- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حدا 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 حافظة الاستثمارات بحسب التصنيف الائتماني بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2017
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة	المجموع	حافضة	حافضة		السندات		السندات		حافضة	حافضة	حافضة	النقدية	التشغيلية	النسبة
			برنامج	الإدارة	سندات ديون	المرتبطة	سندات	السندات						
المئوية	التحوط	الأصول	الاستثمارية	للاحتياجات	الناشئة	التضخم	العالمية	العالمية	الرمينيبي	السيولة	العالمية	الاستراتيجية	العالمية	AAA
22.6	305 241	-	-	40 313	-	79 783	12 444	77 225	-	61 687	33 789	-	-	AAA
16.5	222 955	-	24 357	4 792	15 071	20 959	21 058	23 098	-	45 142	68 477	-	-	AA+/-
29.6	399 294	-	192 474	-	31 539	-	105 132	-	-	-	70 150	-	-	A+/-
17.3	232 762	-	158 829	-	60 030	-	13 403	-	-	-	501	-	-	BBB+/-
10.1	136 688	-	59 291	7	1 518	2 862	4 374	1 740	1	760	974	65 162	-	النقدية ^ب
4.3	58 235	-	-	1 965	-	-	-	-	56 270	-	-	-	-	الودائع لأجل
(0.5)	(7 132)	(2 708)	-	(1 945)	43	100	(2 438)	(185)	-	-	-	-	-	معلّقة ^ج تبادلات
100.0	1 348 044	(2 708)	434 951	45 132	108 200	103 704	153 974	101 879	56 271	107 589	173 891	65 162	2017	المجموع
100.0	1 328 346	-	247 092	-	136 564	157 105	252 004	243 048	20 558	53 278	186 110	32 587	2016	المجموع

^أ وفقاً للمبادئ التوجيهية الحالية للاستثمار في الصندوق، تستند التصنيفات الائتمانية المستخدمة في هذا التقرير إلى أفضل التصنيفات الائتمانية المتاحة من مؤسسة Standard and Poor's، أو مؤسسة Moody's، أو مؤسسة فيتش.

^ب تتألف من النقدية ومعادلات النقدية لدى المصارف المركزية، والمصارف التجارية المعتمدة، والنقدية لدى مدراء الحوافظ الخارجيين. ولا تخضع هذه المبالغ لتصنيفات وكالات التصنيف الائتماني.

^ج 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 الحافضة

- 22- وعملاً على تحسين ميزانية الصندوق ضد تقلبات أسعار الصرف، يتم الاحتفاظ بأصول الصندوق، بقدر الإمكان، بنفس عملات التزامات الصندوق، أي بحقوق السحب الخاصة.
- 23- خلال عام 2017، تم تعديل وضع صافي أصول الصندوق الخاضعة لتركيبه عملات حقوق السحب الخاصة لكي يعكس إدراج الرمينبي الصيني، والقروض غير المعينة بحقوق السحب الخاصة المعتمدة حديثاً (انظر الجدول 11).
- 24- في تاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2017، بلغ صافي قيمة الأصول 455.3 مليون دولار أمريكي.

الجدول 11

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

العملة	مجموعة الدولار		الرنمينبي		الجنبيه		المجموع
	مجموعة اليورو	الصيني	البن الياباني	الإسترليني	مجموعة اليورو	الصيني	
النقدية والاستثمارات *	786 199	115 473	56 271	(1 208)	(44 045)	912 689	
السندات الإذنية	71 562	40 221	-	39 563	333	151 679	
المساهمات المطلوبة من الدول الأعضاء مخصوصاً منها: القروض غير المعينة	100 610	61 447	-	-	51 509	213 566	
بحقوق السحب الخاصة مخصوصاً منها: الالتزامات غير المعينة	(581 762)	(37 557)	-	-	-	(619 319)	
بحقوق السحب الخاصة	(198 543)	(4 771)	-	-	-	(203 314)	
صافي قيمة الأصول	178 065	174 812	56 271	38 355	7 797	455 300	
صافي قيمة الأصول (كنسبة مئوية)	39.11	38.39	12.36	8.42	1.71	100.0	
أوزان حقوق السحب الخاصة (كنسبة مئوية)	40.91	32.57	10.97	7.40	8.15	100.0	
الفرق كنسبة مئوية	(1.80)	5.83	1.39	1.02	(6.44)	0.0	

* يأتي الفارق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعمالات غير قابلة للتحويل، (بما يعادل 350 000 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 435.0 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافطة الأخيرة لمواءمة عمالات حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزامات الخاصة بها.

واو - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

25- تبلغ قيمة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، المحسوبة وفقاً لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، الذي يدمج موارد عام 2017 المتاحة للالتزام بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة، ما قيمته 533.6 مليون دولار أمريكي (60 في المائة من التدفقات النقدية السنوية الإجمالية)²، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافطة الاستثمارات في الصندوق البالغ 1 348.0 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

² الموارد المتاحة للالتزام، EB 2016/119/R.19.