

Document:	EB 2019/127/R.47
Agenda:	13
Date:	19 August 2019
Distribution:	Public
Original:	English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2019

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

**Deirdre McGrenra**

مديرة مكتب الحوكمة المؤسسية  
والعلاقات مع الدول الأعضاء  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2374  
البريد الإلكتروني: gb@ifad.org

الأسئلة التقنية:

**Alvaro Lario**

نائب الرئيس المساعد  
كبير موظفي المالية وكبير المراقبين الماليين  
دائرة العمليات المالية  
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403  
البريد الإلكتروني: a.lario@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 والعشرون بعد المائة  
روما، 10-12 سبتمبر/أيلول 2019

للعلم

## موجز تنفيذي

- 1- خلال النصف الأول من عام 2019، سجلت حافظة استثمارات الصندوق صافي معدل عائد إيجابي قدره 1.52 في المائة، مع صافي عائد استثمار إيجابي قدره 15.97 مليون دولار أمريكي.<sup>1</sup>
- 2- وزادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 87.1 مليون دولار أمريكي من 1 036.7 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018 إلى 1 123.8 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2019. وكانت العوامل الرئيسية الكامنة وراء هذه الزيادة تدفقات عائدة صافية بقيمة 74.3 مليون دولار أمريكي، وصافي عائد استثمار إيجابي قدره 15.9 مليون دولار أمريكي، وتحركات سلبية في سعر الصرف الأجنبي بما قيمته 3.2 مليون دولار أمريكي.
- 3- ونجم عن إغلاق حافظة الائتمان العالمية، وإعادة الاستثمار اللاحق في حافظة السيولة العالمية انخفاض في مستويات مخاطر الحافظة الإجمالية.

الجدول

### التغيرات الرئيسية في الحافظة بين النصف الأول لعام 2018 والنصف الأول لعام 2019

النصف الأول من 2019	النصف الأول من 2018	
1 123 793	1 260 183	حجم الحافظة (بآلاف الدولارات الأمريكية)
15 928	(2 053)	صافي إيرادات الاستثمار (بآلاف الدولارات الأمريكية)
1.52	(0.14)	معدل العائد (%)
0.52	1.21	المدة
0.80	0.92	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

<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).

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2019

### أولاً - أوضاع السوق

1- انخفضت عائدات السندات مع إشارة مصرف الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة إلى تحركات نحو التوقف عن رفع أسعار الفائدة. وقد استفادت حوافز الاستثمار ذات المستويات الأعلى لمخاطر أسعار الفائدة (أو المدة) من هذا. وبالإضافة إلى ذلك، استفادت الفوارق الائتمانية من تحسن استساغة المستثمرين للمخاطر. وحيث أن حوافز الائتمان والأصول والخصوم العالمية تستثمر في الغالب في السندات غير الحكومية، فقد زاد تضيق الفوارق الائتمانية من دعم عوائدها.

### ثانياً - تخصيص أصول الحافظة

2- خلال النصف الأول من عام 2019، زادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 87.1 مليون دولار أمريكي. وكانت الزيادة في حافظة السيولة العالمية نتيجة لإغلاق حافظة الائتمان العالمية. وكانت الزيادة في النقدية ناتجة عن استلام مبلغ 50 مليون يورو كقرض شريك ميسر من حكومة فنلندا في نهاية يونيو/حزيران.

الجدول 1

التحركات التي تؤثر على حافظة استثمارات الصندوق في النصف الأول من عام 2019  
(بالآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع الكلي	حافظة		الحافظة			
	أصول أخرى <sup>ب</sup>	الخصوم	الأصول	حافظة السيولة	الاستراتيجية	النقدية
		العالمية	العالمية	العالمية	التشغيلية <sup>أ</sup>	
<b>الرصيد الافتتاحي (31)</b>						
1 036 729	663	476 680	150 671	219 575	143 990	45 150
<b>ديسمبر/كانون الأول (2018)</b>						
15 928	(4)	5 373	5 281	3 287	1 588	403
74 339	(45)	76 158	(154 562)	107 212	(14 744)	60 321
(3 203)	-	(1 274)	(1 183)	-	(24)	(723)
<b>الرصيد الختامي (30)</b>						
1 123 793	613	556 937	207	330 073	130 810	105 152
<b>يونيو/حزيران (2019)</b>						

<sup>أ</sup> النقدية المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها للقروض، والمنح، والنفقات الإدارية.

<sup>ب</sup> أوضاع النقدية المتبقية في الحوافز التي أغلقت في عام 2019، بالإضافة إلى النقدية المحتفظ بها بالرنمينبي الصيني.

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

### ثالثاً - عائد الاستثمار

3- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي للنصف الأول من عام 2019 ما يعادل 16.6 مليون دولار أمريكي، وبلغ صافي عائد الاستثمار بما في ذلك جميع الرسوم المتصلة بالاستثمار 15.9 مليون دولار أمريكي. ويعرض الجدول 2 موجزاً لعائد الاستثمار في النصف الأول من عام 2019 موزعاً بحسب الحافظة.

الجدول 2

توزيع عائد الاستثمار بحسب الحافظة في النصف الأول من عام 2019  
(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

عائد الاستثمار	التشغيلية	الاستراتيجية العالمية	الحافظة السيولة العالمية	حافظة سندات الائتمان الأصول والخصوم	أصول أخرى	المجموع
الفوائد وعائد القسائم <sup>أ</sup>	452	1 619	2 714	1 632	756	7172
الأرباح/(الخسائر) السوقية المحققة	20	-	145	1 690	18	1 873
الأرباح/(الخسائر) السوقية غير المحققة	-	-	544	2 146	4 821	7 511
الاستهلاك <sup>ب</sup>	-	44	-	-	-	44
<b>عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم</b>	<b>472</b>	<b>1 663</b>	<b>3 403</b>	<b>5 468</b>	<b>5 594</b>	<b>16 600</b>
أتعاب مدراء الاستثمارات	-	-	-	(112)	-	(105)
أتعاب أمناء الاستثمار	(2)	(19)	(22)	(22)	(27)	(103)
رسوم مصرفية	(67)	-	-	-	(1)	(67)
رسوم الاستشارات المالية وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمارات	-	(56)	(94)	(53)	(194)	(397)
<b>عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم</b>	<b>403</b>	<b>1 588</b>	<b>3 287</b>	<b>5 281</b>	<b>5 373</b>	<b>15 928</b>

<sup>أ</sup> بما في ذلك صافي المدفوعات على مبادلات أسعار الفائدة.

<sup>ب</sup> يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء وقيمة الحافظة الاستراتيجية العالمية المسجلة في البيانات المالية بالتكلفة ناقص الاستهلاك.

### رابعاً - معدل العائد

4- يحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية دون أن يعكس أثر تحركات أسعار الصرف.

5- مع استبعاد حافظة الأصول والخصوم، ولدت حافظة استثمار الصندوق عائداً إجمالياً إيجابياً قدره 1.97 في المائة في النصف الأول من عام 2019، بواقع 52 نقطة أساس فوق العائد المعياري لنفس الفترة. وولدت حافظة الأصول والخصوم صافي عائد إيجابي قدره 1.10 في المائة مقابل معدل عائد مستهدف قدره 0.10 في المائة لنفس الفترة. وبلغ صافي معدل عائد حافظة الاستثمارات بأكملها، بما في ذلك حافظة الأصول والخصوم، 1.52 في المائة.

## الجدول 3

الأداء في عام 2018 والنصف الأول من عام 2019  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الأداء في عام 2019			الأداء في عام 2018 حسب نصف السنة		
عائد المؤشر المعياري					
الفرق	لنصف الأول	النصف الأول	النصف الثاني	النصف الأول	
-	0.61	0.61	0.53	0.35	النقدية التشغيلية
0.67	0.53	1.20	1.14	1.08	الحافظة الاستراتيجية العالمية
1.44	-	1.44	1.25	0.91	حافضة السيولة العالمية
(1.21)	4.72	3.51	1.05	(1.05)	سندات الائتمان العالمية
			معدل العائد الإجمالي بدون حافضة الأصول		
0.52	1.45	1.97	1.02	(0.01)	والخصوم
			معدل العائد الصافي		
0.45	1.45	1.90	0.95	(0.10)	بدون حافضة الأصول والخصوم
1	0.10	1.10	(0.72)	(0.19)	حافضة الأصول والخصوم*
			إجمالي معدل العائد		
لا ينطبق	لا ينطبق	1.58	0.29	(0.08)	بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم
			معدل العائد الصافي		
لا ينطبق	لا ينطبق	1.52	0.23	(0.14)	بما في ذلك حافضة الأصول والخصوم

\* المؤشر المعياري لحافضة الأصول والخصوم هو معدل عائد مستهدف يمثل تكلفة التمويل، ولا يعكس مجموعة الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

## الجدول 4

المتوسط المتحرك لأداء حافضة الصندوق حتى 30 يونيو/حزيران 2019  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات	
1.73	1.24	1.38	أداء الحافضة

6- ولأغراض المقارنة، يعرض الجدول 5 الأداء السنوي خلال السنوات الأربع السابقة.

الجدول 5  
الأداء السنوي التاريخي مقابل الأداء المعياري  
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

2015		2016		2017		2018		
معيارى	فعلى	معيارى	فعلى	معيارى	فعلى	معيارى	فعلى	
0.13	0.13	0.30	0.30	0.79	0.79	0.88	0.88	النقدية التشغيلية
1.12	1.75	0.95	1.83	0.80	1.92	1.02	2.22	الحافطة الاستراتيجية العالمية
0.31	(0.78)	-	0.62	-	1.39	0.21	(0.91)	حافطة الأصول والخصوم
-	-	-	0.48	-	3.72	0.00	1.46	حافطة الريميني الصيني
0.43	0.05	1.03	0.64	0.99	0.27	1.88	0.89	السندات الحكومية العالمية
1.25	1.17	3.52	3.23	3.31	3.43	0.90	0.00	حافطة الائتمان العالمية
(0.51)	(0.85)	4.37	4.41	1.53	1.86	0.39	0.16	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	0.30	0.31	0.14	0.14	حافطة برنامج البنك الدولي*
(0.86)	(1.17)	6.40	6.83	7.64	8.45	(2.55)	(3.07)	سندات ديون الأسواق الناشئة
<b>0.35</b>	<b>0.13</b>	لا ينطبق	<b>3.09</b>	لا ينطبق	<b>2.35</b>	لا ينطبق	<b>0.21</b>	معدل العائد الإجمالي (بدون الرسوم)
<b>0.16</b>	<b>(0.06)</b>	لا ينطبق	<b>2.91</b>	لا ينطبق	<b>2.21</b>	لا ينطبق	<b>0.09</b>	معدل العائد الصافي (شاملاً جميع الرسوم)

\* برنامج البنك الدولي للإدارة الاستشارية للاحتياجات.

### خامسا - تركيبة الحافطة بحسب الأداة الاستثمارية

7- يبين الجدول 6 تركيبة حافطة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 30 يونيو/حزيران 2019.

الجدول 6  
حافطة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية حتى 30 يونيو/حزيران 2019  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

30 يونيو/حزيران 2019		
التخصيص الفعلى للحافطة (%)	التخصيص الفعلى للحافطة (دولار أمريكى)	
13.3	149.1	النقدية
(0.3)	( 3.2)	المبادلات
0.0	0.0	الودائع لأجل
47.8	537.7	السندات العالمية الصادرة عن حكومات أو وكالات حكومية
39.2	440.2	سندات الائتمان العالمية
<b>100.0</b>	<b>1 123.8</b>	<b>المجموع</b>

### سادسا - مقاييس المخاطر

8- تدابير ميزانية المخاطر المستخدمة في بيان سياسة الاستثمار هي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة، التي يتم الإبلاغ عنها في القسم الفرعي باء. ويتم الإبلاغ عن مؤشرات المخاطر الأخرى في الأقسام الفرعية

ألف، وجيم، ودال، وهاء.

### ألف - مخاطر السوق: المدة

9- المدة هي مقياس لحساسية سعر السوق لأحد استثمارات الدخل الثابت لتغير في أسعار الفائدة. ويتم التعبير عن المدة بعدد السنوات. وبشكل عام، يمكن توقع أن تكون حافطة السندات ذات المدة الأقصر أقل حساسية لتغيرات أسعار الفائدة من الحافطة ذات المدة الأطول.

الجدول 7

المدة الفعلية لحافطة استثمارات الصندوق والمدة المعيارية  
(تقاس المدة بعدد السنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2018		30 يونيو/حزيران 2019		
المدة المعيارية	مدة الحافطة	المدة المعيارية	مدة الحافطة	
0.50	0.65	0.50	0.51	حافطة الأصول والخصوم
0.00	0.30	0.00	0.35	حافطة السيولة العالمية
4.62	4.17	0.00	0.00	سندات الائتمان العالمية
0.00	1.66	0.00	1.39	الحافطة الاستراتيجية العالمية
				إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية
1.22	1.21	0.42	0.52	والنقدية التشغيلية)

10- وكانت المدة الإجمالية للحافطة 0.52 سنة (1.21 سنة في ديسمبر/كانون الأول 2018).

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

11- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة بما يعادل 95 في المائة هي مقياس الخسارة التي يمكن توقعها في قيمة حافطة ما في أوضاع متطرفة، وهي تعطي مؤشرا على مقدار القيمة التي يمكن لحافطة ما أن تخسرها على مدى أفق مستقبلي مدته عام بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة.

12- والحد الأقصى لتحمل حافطة الصندوق للمخاطر مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرضة للمخاطر المشروطة تعادل 3.0 في المائة. وكانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الصندوق الإجمالية 0.80 في المائة، وهي أدنى بكثير من ميزانية المخاطر المعتمدة. ويعني المستوى الحالي للقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة البالغ 0.80 في المائة متوسط خسائر بمقدار 9 ملايين دولار أمريكي في ظل أوضاع السوق المتطرفة.

## الجدول 8

## القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات أصول الصندوق

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

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة لحافطة الاستثمارات الفعلية	
30 يونيو/حزيران 2019	31 ديسمبر/كانون الأول 2018
1.37	1.34
0.92	0.64
0.00	3.51
<b>0.80</b>	<b>1.03</b>
<b>إجمالي الحافطة</b>	
(بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية)	

ملاحظة: يرجع انخفاض القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافطة الإجمالية إلى الحافطة الاستراتيجية العالمية، المبلغ عنها بالتكلفة المستهلكة، وحافطة النقدية التشغيلية، حيث لا تخضع أي منهما لتقلبات السوق.

## جيم - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

13- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حداً أدنى للتصنيف الائتماني. وتتم إدارة المخاطر الائتمانية 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 9

تركيبة حافطة الاستثمارات بحسب التصنيف الائتماني<sup>أ</sup> بتاريخ 30 يونيو/حزيران 2019 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المجموع	أصول أخرى	حافطة الأصول		حافطة السيولة		الحافطة	
			والخصوم	سندات الائتمان العالمية	العالمية	النقدية التشغيلية	الاستراتيجية العالمية	
24.5	275 526	-	-	-	233 060	42 466	-	AAA
26.5	297 558	-	182 708	-	78 322	36 529	-	AA+/-
33.7	378 305	-	327 370	-	-	50 935	-	A+/-
2.4	26 464	-	26 464	-	-	-	-	BBB+/-
14.1	158 182	613	32 145	207	19 184	880	105 152	النقدية <sup>ب</sup>
0.0	-	-	-	-	-	-	-	الودائع لأجل
(0.8)	(9 091)	-	(9 091)	-	-	-	-	تداولات معلقة <sup>ج</sup>
(0.3)	(3 150)	-	(2 658)	-	(492)	-	-	المبادلات
<b>100.0</b>	<b>1 123 793</b>	<b>613</b>	<b>556 937</b>	<b>207</b>	<b>330 073</b>	<b>130 810</b>	<b>105 152</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 آند بور، أو مؤسسة مودي، أو مؤسسة فيتش.

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

<sup>ج</sup> مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية التي لم تكتمل بعد والمستخدمة لأغراض التحوط، وعمليات التداول التي لم تتم تسويتها حتى الآن. ولا يتوفر لهذه المبالغ أي تقدير ائتماني يطبق عليها.

## دال - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافطة

14- من أجل تحسين ملف سيولة الصندوق قصيرة المدى ضد مخاطر تقلبات أسعار الصرف، يضمن الصندوق أن تركيبة عملات تدفقاته الداخلة المتوقعة تتواءم مع تدفقاته الخارجة على مدى أفق مستقبلي

مدته 24 شهرا.

15- تظهر التوقعات أن تركيبة عملات الصندوق كافية لتغطية تدفقات العملات الخارجة المتوقعة على مدى فترة 24 شهرا.

الجدول 10

تركيبة عملات الأصول والالتزامات بتاريخ 30 يونيو/حزيران 2019  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الفئة	الرينمينبي الصيني	اليورو	الجنيه الاسترليني	الين الياباني	الدولار الأمريكي	المجموع الكلي
السيولة الحالية						
النقدية	31 276	17 457	4 085	301	51 660	104 779
الاستثمارات*	601	5 714	3 298	-	452 186	461 799
التدفقات الداخلة المتوقعة						
المساهمات	44 427	198 672	60 602	41 610	234 911	580 222
التدفقات العائدة المتوقعة	81 900	244 460	60 276	61 088	336 790	784 514
السيولة المتوقعة	158 204	466 302	128 262	102 999	1 075 547	1 931 314
التدفقات الخارجة المتوقعة						
الصروفات المتوقعة	(95 760)	(339 374)	(70 477)	(71 426)	(951 475)	(1 528 514)
النفقات التشغيلية المتوقعة	-	(183 545)	-	-	(183 545)	(367 091)
المجموع الفرعي للتدفقات الخارجة	(95 760)	(522 920)	(70 477)	(71 426)	(1 135 021)	(1 895 604)
التحوط						
عقود العملة الأجلة المباشرة	-	-	-	-	-	-
المجموع الفرعي للتحوط	-	-	-	-	-	-
السيولة المتوقعة (نقص)/زيادة	62 444	(56 617)	57 784	31 572	(59 474)	35 709
(النقص)/الزيادة كنسبة مئوية من الالتزامات	3.29%	(2.99)%	3.05%	1.67%	(3.14)%	1.88%

\* يأتي الفرق الرئيسي في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة بالجدول الأخرى من استبعاد الأصول بعملة غير قابلة للتحويل (بما يعادل 278 000 دولار أمريكي) وحافطة الأصول والخصوم (بما يعادل 557 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع الحافطة الأخيرة لمواصلة عملات حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزامات الخاصة بها. ويرجع الفرق الهامشي المتبقي إلى أن التقرير الخاص بالتركيبة يستند إلى الأرقام غير المدققة المتوفرة في اللحظة التي يتم فيها إعداد التقرير.

## هاء - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

16- يبلغ الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، المحسوبة وفقا لافتراضات أحدث نموذج مالي للصندوق، الذي يدمج الموارد المالية لعام 2018 المتاحة للالتزام بموجب نهج التدفقات النقدية المستدامة، ما قيمته 514 مليون

دولار أمريكي (60 في المائة من التدفقات الخارجة السنوية الإجمالية)<sup>2</sup>، وهو مبلغ يمكن تغطيته بسهولة من رصيد حافظة استثمارات الصندوق البالغ 1 123.8 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول في الموجز التنفيذي).

---

<sup>2</sup> انظر الوثيقة EB 2018/125/R.42.