

Document: EB 2020/129/R.36
Date: 16 March 2020
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2019

مذكرة إلى السادة ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرعيون:

نشر الوثائق:

الأسئلة التقنية:

Deirdre Mc Grenra

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

Alvaro Lario

نائب الرئيس المساعد
كبير الموظفين والمراقبين الماليين
دائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403
البريد الإلكتروني: a.lario@ifad.org

Benjamin Powell

مدير وأمين الخزانة
شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2251
البريد الإلكتروني: b.powell@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة التاسعة والعشرون بعد المائة

روما، 20-21 أبريل/نيسان 2020

للعلم

موجز تنفيذي

- 1- انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بحوالي 32.9 مليون دولار أمريكي، من 1 036.7 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018 إلى 1 003.9 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2019.¹ وتمثلت العوامل الرئيسية لهذا الانخفاض في التدفقات الخارجة التي بلغت قيمتها 42 مليون دولار أمريكي وتحركات أسعار الصرف السلبية بقيمة 14.1 مليون دولار أمريكي، فيما بلغت الإيرادات الإيجابية 23.2 مليون دولار أمريكي.
- 2- وكانت العوائد مستقرة على مدار العام حيث اتخذ تخصيص أصول الحافظة طابعاً متحفظاً. وعلى الرغم من ذلك، تجاوزت عائدات هذا العام تلك المسجلة في عام 2018. واستفادت الحوافظ من التراجع العالمي في أسعار الفائدة وثبات الفوارق الائتمانية.
- 3- وتراجعت مستويات مخاطر الحافظة خلال العام:
 - انخفضت مستويات مدة الحافظة من 1.21 سنة إلى 0.50 سنة.
 - تراجعت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لمجملة الحافظة من 1.03 في المائة إلى 0.81 في المائة.
 - بلغ التعرض للديون المصنفة من الدرجة BBB نسبة 0 في المائة في نهاية عام 2019 بالمقارنة مع نسبة 2.5 في المائة في نهاية عام 2018.
- 4- ويتجاوز حجم الحافظة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة (انظر القسم هاء).

الجدول 1

التغيرات الرئيسية في الحافظة خلال عام 2019

2019	2018	
1 003 862	1 036 729	حجم الحافظة (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
23 243	506	صافي عائد الاستثمار (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
2.13	0.09	معدل العائد (بالنسبة المئوية)
0.50	1.21	المدة (بالسنوات)
0.81	1.03	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة (بالنسبة المئوية)

¹ تم تقريب الأرقام في هذا التقرير زيادة أو نقصاناً 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 لعام 2019

أولا - أوضاع السوق

- 1- انخفضت عائدات الخزينة الأمريكية بشكل كبير في عام 2019 مع انتقال مجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى دورة تسهيل وتزايد حدة التوترات التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين. غير أن ما شهده الفصل الرابع من تهدئة للتوترات التجارية، وإشارة مجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى إيقاف دورة سياسته النقدية التوسعية، أدى إلى ارتفاع جزئي في أسعار الفائدة. أما في أوروبا، فقد حافظت معدلات الفائدة على مستويات سلبية مع تحول التركيز من السياسة النقدية إلى التوسع المالي المحتمل.
- 2- وعلى هذه الخلفية، كان أداء الأصول عالية المخاطر قوياً؛ ونتيجة لذلك، بقيت الفوارق الائتمانية منخفضة، مع استمرار السياسة النقدية المتساهلة في الولايات المتحدة وأوروبا بهدف الحفاظ على إقبال المستثمرين على المخاطر.

الجدول 1

التحركات المؤثرة على تخصيص أصول الصندوق في الحافظة في عام 2019

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع الكلي	أخرى ج	حافضة الأصول والخصوم	حافضة الائتمان العالمية		الحافضة	
			حافضة السيولة العالمية	الاستراتيجية العالمية ب	النقدية التشغيلية أ	
1 036 729	663	476 680	150 671	219 575	143 990	45 150
23 243	(9)	6 213	5 281	7 779	2 520	1 459
(41 985)	(108)	70 329	(154 769)	96 921	(146 214)	91 856
(14 126)	(409)	(9 113)	(1 183)	40	(295)	(3 165)
1 003 862	138	544 109	-	324 314	-	135 300

الرصيد الافتتاحي (1)

يناير/كانون الثاني 2019

صافي عائد الاستثمار

التدفقات الصافية د

التحركات في أسعار النقد

الأجنبي

الرصيد الختامي (31)

ديسمبر/كانون الأول

(2019)

أ النقدية المودعة لدى المصارف، والجهازه لصرف القروض، والمنح والتدفقات الإدارية.

ب يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة لتحويلات الحافضة والصروفات على القروض والمنح والتدفقات الإدارية، والتحويلات بين

صناديق الحوافظ والتدفقات الداخلة من تدفقات القروض العائدة والمبالغ المحصّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

ثانياً – عائد الاستثمار

3- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي 24.1 مليون دولار أمريكي في عام 2019، بينما بلغ صافي عائد الاستثمار، بما في ذلك جميع الرسوم المتعلقة بالاستثمار (التي بلغ مجموعها 0.8 مليون دولار أمريكي)، ما قيمته 23.2 مليون دولار أمريكي. ويعرض الجدول 2 موجزاً لعائد الاستثمار في عام 2019 موزعاً حسب الحافظة.

الجدول 2

توزيع عائد استثمار الصندوق بحسب فئات الأصول في عام 2019

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

عائد الاستثمار	النقدية التشغيلية	الحافظة الاستراتيجية العالمية	حافظة السيولة العالمية	حافظة الائتمان العالمية	حافظة الأصول والخصوم	حافظة التحوط	المجموع
الفوائد وعائد القسائم	1 571	1 872	6 288	1 632	1 568	-	12 930
الأرباح/(الخسائر) المتحققة بالقيمة السوقية	21	675	1 342	1 690	(1 126)	-	2 602
الأرباح/(الخسائر) غير المحققة بالقيمة السوقية	-	-	321	2 146	6 040	-	8 507
الاستهلاك*	-	51	-	-	-	-	51
عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم	1 592	2 598	7 950	5 468	6 482	0	24 090
رسوم مدراء الاستثمار	-	-	-	(105)	-	7	(98)
رسوم الإيداع	(3)	(22)	(51)	(30)	(54)	(15)	(176)
رسوم مصرفية	(129)	-	-	-	(1)	-	(130)
رسوم المشورة المالية والرسوم الأخرى المتصلة بالاستثمار	-	(56)	(120)	(53)	(214)	-	(443)
عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم	1 459	2 520	7 779	5 281	6 213	(9)	23 243

* يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين سعر الشراء والقيمة النهائية للحافظة الاستراتيجية العالمية المسجلة المبلغ عنها بالتكلفة المستهلكة.

ثالثاً – معدل العائد

4- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية دون رصد أثر تحركات أسعار الصرف.

5- وباستبعاد حافظة الأصول والخصوم، حققت حافظة استثمارات الصندوق عائداً صافياً بلغ 3.03 في المائة لعام 2019، متجاوزة بذلك الأداء المعياري بنسبة قدرها 0.64 في المائة. وولدت حافظة الأصول والخصوم عائداً إجمالياً إيجابياً قدره 1.22 في المائة متجاوزة تكلفة تمويل الحافظة (0.17 في المائة).

الجدول 3

الأداء الفصلي الإجمالي إلى جانب الأداء السنوي مقارنة بالموشر المعياري في عام 2019
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

الأداء الفصلي والسنوي والمستويات المعيارية في عام 2019							
الفرق	المستوى المعياري لعام 2018	الأداء السنوي لعام 2018	الفصل الرابع	الفصل الثالث	الفصل الثاني	الفصل الأول	
0.00	1.31	1.31	0.34	0.12	0.44	0.40	السيولة التشغيلية
1.31	0.62	1.93	لا ينطبق	0.72	0.61	0.59	الحفاظة الاستراتيجية العالمية ^أ
1.62	1.11	2.73	0.37	0.99	0.77	0.71	حفاظة السيولة العالمية
(1.07)	4.72	3.65	لا ينطبق	لا ينطبق	0.65	2.98	سندات الائتمان العالمية ^ب
0.74	2.39	3.13	0.36	0.77	0.68	1.28	معدل العائد الإجمالي بدون حفاظة الأصول والخصوم
0.64	2.39	3.03	0.35	0.75	0.65	1.24	صافي معدل العائد بدون حفاظة الأصول والخصوم
1.05	0.17	1.22	0.02	0.11	0.36	0.77	حفاظة الأصول والخصوم ^ج
لا ينطبق	لا ينطبق	2.22	0.18	0.45	0.52	1.05	إجمالي معدل العائد شاملاً حفاظة الأصول والخصوم
لا ينطبق	لا ينطبق	2.13	0.17	0.44	0.05	1.02	صافي معدل العائد شاملاً حفاظة الأصول والخصوم

^أ تم إغلاق الحفاظة الاستراتيجية العالمية في 31 يوليو/تموز 2019.

^ب تم إغلاق الحفاظة الائتمان العالمية في 30 يونيو/حزيران 2019.

^ج معيار الحفاظة الأصول والخصوم هو معدل عائد مستهدف يمثل تكلفة التمويل. وهو لا يعكس مجموعة الاستثمارات المسموح بها بموجب المبادئ التوجيهية.

الجدول 4

المتوسط المتحرك لأداء الحفاظة الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2019
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
2.13	1.46	1.44

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

الجدول 5

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

2014		2015		2016		2017		
المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	المعياري	الفعلي	
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	الحفاظة الاستراتيجية العالمية
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	0.00	2.16	حفاظة السيولة العالمية
0.30	0.12	0.00	0.62	0.22	0.96	0.21	(0.91)	حفاظة الأصول والخصوم
لا ينطبق	لا ينطبق	0.00	0.48	0.00	3.72	0.0	1.46	حفاظة الرميني 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	حفاظة الائتمان العالمية
(0.51)	(0.85)	4.37	4.41	1.53	1.86	0.39	0.16	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
(0.86)	(1.17)	6.40	6.83	7.64	8.45	(2.55)	(3.07)	سندات ديون الأسواق الناشئة
0.35	0.13	لا ينطبق	3.09	لا ينطبق	2.35	لا ينطبق	0.21	معدل العائد الإجمالي (بدون الرسوم)
0.16	(0.06)	لا ينطبق	2.91	لا ينطبق	2.21	لا ينطبق	0.09	صافي معدل العائد (بما في ذلك الرسوم)

رابعاً - تركيبة الحافطة بحسب الأداة الاستثمارية

7- يبين الجدول 6 (أ) تركيبة حافطة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2019.

الجدول 6 (أ)
حافطة الاستثمارات بحسب الأداة الاستثمارية بتاريخ 31 ديسمبر/كانون الأول 2019

مخصصات الحافطة الفعلية		الأداة الاستثمارية
النسبة المئوية	ملايين الدولارات الأمريكية	
16.4	164.9	النقدية
(0.2)	(1.8)	المبادلات
0.0	0.0	الودائع لأجل
45.9	460.7	السندات الحكومية العالمية
37.9	380.0	سندات الائتمان العالمية
100.0	1 003.9	المجموع

8- في ديسمبر/كانون الأول 2018، تحوّل الصندوق من نهج قائم على تخصيص الأصول الاستراتيجية إلى نهج الشرائح في ميزنة المخاطر وتخصيص الأصول لتحقيق الموازنة مع المؤسسات المالية الدولية الأخرى. ويعني ذلك أن الحافطة تستثمر بشرائح مختلفة استناداً إلى احتياجات السيولة في المؤسسة، وليس على أساس وضع حدود معينة لكل فئة من فئات الأصول. وقسمت بالتالي حافطة استثمارات الصندوق إلى أربع شرائح على النحو التالي:

- **شريحة السيولة:** تستخدم في المصروفات النقدية الفورية؛
- **شريحة الاحتياطي:** في حال استنفاد شريحة السيولة مؤقتاً بسبب ارتفاع غير منظور في المصروفات، تستخدم أموال شريحة الاحتياطي لتمويل التدفقات الخارجة. ويحدّد حجم هذه الشريحة وفقاً لبارامترات الحد الأدنى لمتطلبات السيولة في الصندوق؛
- **شريحة الفائض:** أموال مضافة إلى ما يتطلبه الحد الأدنى لمتطلبات السيولة، وتستخدم لتوفير عائدات معززة؛
- **شريحة التمويل:** الأموال المقترضة التي تدار وفق إطار إدارة الأصول والخصوم.

9- ويبين الجدول 6 (ب) صافي قيمة أصول الحافطة بالاستناد إلى النهج الجديد في التقسيم إلى شرائح.

الجدول 6 (ب)
حافطة 2019 حسب الشريحة

الشريحة	%	ملايين الدولارات الأمريكية
السيولة	13.5	135.3
الاحتياطي	32.4	324.9
الفائض	-	-
التمويل	54.2	544.1
التحوط*	(0.0)	-.5
المجموع	100.0	1 003.9

* حافطة التحوط تظهر منفصلة بالنظر إلى أن مركزها في المشتقات المالية يحدد لتحسين الحافطة برمتها من مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار صرف النقد الأجنبي.

خامساً - قياسات المخاطر

10- ترد أدناه تدابير ميزانية المخاطر المعروضة في بيان سياسة الاستثمار -أي المدة والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة- في القسمين الفرعيين ألف وباء. وترد معلومات عن مؤشرات أخرى للمخاطر في القسمين الفرعيين جيم، ودال.

ألف - مخاطر السوق: المدة

11- المدة هي مقياس لحساسية سعر سوق أحد استثمارات العائد الثابت لتغير في أسعار الفائدة (معبراً عنها بعدد السنوات). ويمكن عموماً توقع أن تكون حافطة الأوراق المالية ذات المدة الأقصر أقل حساسية لتغيرات أسعار الفائدة مقارنة بالحافطة ذات المدة الأطول.

الجدول 7

مدة حافطة استثمارات الصندوق الفعلية والمدة المعيارية

(المدة بعدد السنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2018		31 ديسمبر/كانون الأول 2019		
المدة المعيارية	مدة الحافطة	المدة المعيارية	مدة الحافطة	
0.0	0.7	0.5	0.8	حافطة الأصول والخصوم
0.0	0.3	0.5	0.3	حافطة السيولة العالمية
4.6	4.7	لا ينطبق	لا ينطبق	حافطة الائتمان العالمية
				إجمالي الحافطة (بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية التشغيلية)
1.2	1.2	0.4	0.5	

ملاحظة: تخفض المدة الإجمالية للحافطة لأن حافطة النقدية التشغيلية لا تخضع لتقلبات أسعار الفائدة.

بلغت مدة الحافطة الإجمالية 0.50 سنة (1.21 سنة في عام 2018)، وهو ما يشير إلى انخفاض في مخاطر حافطة الاستثمارات.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

12- تمثل القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة مقياساً للنسبة المئوية للخسائر المحتملة للحافطة في ظروف السوق المتطرفة. وتحدد القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الاستثمارات بمستوى ثقة نسبته 95 في المائة خلال أفق استشرافي مدته سنة واحدة.

13- والحد الأقصى لميزانية مخاطر حافطة الصندوق مُعرّف في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرضة للمخاطر مشروطة تعادل 3 في المائة. وفي عام 2019، كانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الصندوق الإجمالية قدرها 0.81 في المائة، وهي أدنى بكثير من مستوى المخاطر المعتمد في بيان سياسة الاستثمار، وأدنى من مستوى عام 2018. وتبلغ القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة الحالية 0.81 في المائة، مما يعني أن الخسائر الإجمالية للحافطة في ظل أوضاع السوق المتطرفة قد تصل إلى 8.2 مليون دولار أمريكي.

الجدول 8

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لفئات أصول الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2019 و2018

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

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لسنة واحدة لحافطة الاستثمارات الفعلية

31 ديسمبر/كانون الأول 2018		31 ديسمبر/كانون الأول 2019		
1.34	1.15			حافطة الأصول والخصوم
0.64	1.17			حافطة السيولة العالمية
3.51	لا ينطبق			سندات الائتمان العالمية
				إجمالي الحافطة ^أ
				(بما في ذلك الحافطة الاستراتيجية العالمية والنقدية)
1.03	10.8			

أ يتم تقليص القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة في الحافظة من خلال مكون النقدية التشغيلية في الحافظة، والتي تساوي القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة فيها الصفر.

جيم - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

14- يضع بيان سياسة الاستثمار في الصندوق حداً أدنى للتصنيف الائتماني. ويدار التصنيف الائتماني من خلال رصد الأوراق المالية وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار، والتي يمكن أن تشترط متطلبات للجودة الائتمانية أشد صرامة من المتطلبات الواردة في بيان سياسة الاستثمار.

الجدول 9

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيف الائتماني في 31 ديسمبر/كانون الأول 2019
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المبلغ الإجمالي	أخرى	حافطة الأصول والخصوم	حافطة السيولة العالمية	النقدية التشغيلية	
25.8	259 444	-	11 247	248 197	-	AAA
25.8	258 703	-	185 358	73 345	-	AA+/-
32.1	322 604	-	322 604	-	-	A+/-
16.4	164 893	138	26 874	2 581	135 300	النقدية أ
0.0	-	-	-	-	-	الودائع لأجل
0.0	-	-	-	-	-	التداولات المعلقة ب
(0.2)	-1 783	-	-1 976	192	-	المقايضات
100.0	1 003 862	138	544 109	324 314	135 300	مجموع 2019
100.0	1 036 729	4	476 680	219 575	45 150	مجموع 2018

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

ب ر هنا بمشتريات ومبيعات النقد الأجنبي المستخدمة لأغراض التحوط، والتداولات المعلقة. ولا يوجد لهذه المبالغ تصنيف ائتماني قابل للتطبيق.

دال - مخاطر العملات: تحليل تركيبة عملات الحافظة

15- بهدف حماية السيولة قصيرة الأمد من خطر تقلبات أسعار الصرف، يضمن الصندوق أن تتطابق تركيبة وعملات التدفقات الداخلة المتوقعة مع التدفقات الخارجة على مدى أفق قدره 24 شهراً. وتتطلب حالات عدم الموازنة السلبية (حالات العجز في السيولة) لأية عملة تتجاوز حد 10 في المائة من إجمالي التدفقات الخارجة إعداد أوضاع تحوط كفيلاً بالحد من التعرض لأسعار الصرف لما تحت عتبة الـ 10 في المائة.

الجدول 10
تركيبة عملات الأصول والالتزامات بتاريخ 2019/12/31
(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

الفئة	مجموعة اليوان الصيني	مجموعة اليورو	مجموعة الجنيه الاسترليني	مجموعة الين الياباني	مجموعة الدولار الأمريكي	المجموع الكلي
السيولة الحالية	100	38 525	2 234	113	93 282	134 254
النقدية	591	53	4	0	324 566	325 213
الاستثمارات						
التدفقات الداخلة المتوقعة	39 409	186 336	84 684	28 286	201 351	540 065
المساهمات	82 622	247 582	63 989	61 878	348 814	804 885
التدفقات الخارجة المتوقعة	0	0	0	0	126 707	126 707
سحوبات الديون						
السيولة المتوقعة	122 721	472 497	150 911	90 277	1 094 719	1 931 124
التدفقات الخارجة المتوقعة	(82 925)	(306 629)	(64 223)	(62 105)	(1 026 156)	(1 542 039)
الصروفات المتوقعة	0	(226 098)	0	0	(144 555)	(370 653)
التدفقات التشغيلية المتوقعة	0	(112)	0	0	(200)	(312)
تسديدات الديون والفوائد						
إجمالي التدفقات الخارجة المتوقعة	(82 925)	(532 839)	(64 223)	(62 105)	(1 170 911)	(1 913 004)
التحوط	0	0	(80 538)	(19 924)	100 000	(463)
العملة المرحلة						
إجمالي التحوط	0	0	(80 538)	(19 924)	100 000	(463)
السيولة المتوقعة (عجز)/فائض	39 796	(60 343)	6 149	8 247	23 808	23 120
(العجز)/الفائض كنسبة مئوية	2.08%	(3.15)%	0.32%	0.43%	1.24%	0.95%

* ينشأ الفرق في رصيد النقدية والاستثمارات بالمقارنة مع الجداول الأخرى من استبعاد حافظة الأصول والخصوم (بما يعادل 544 مليون دولار أمريكي). ولا تخضع حافظة الأصول والخصوم لمواءمة عملات حقوق السحب الخاصة لأنه يتم الإبقاء عليها باليورو بما يتماشى مع الالتزامات الخاصة بها.

هاء - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

16- تحسب افتراضات آخر نموذج مالي للصندوق - وهو النموذج الذي يشمل الموارد المتاحة لعقد الالتزامات في عام 2019 وفقاً لنهج التدفقات النقدية المستدامة - حداً أدنى لمتطلبات السيولة بما قيمته 621 مليون دولار أمريكي (60 في المائة من إجمالي التدفقات الخارجة السنوية)²، وهو مبلغ يغطيه بسهولة رصيد حافظة استثمارات الصندوق البالغ 1 003.9 مليون دولار أمريكي (انظر الجدول 1).

² لوحة المخاطر المؤسسية، الفصل الرابع من عام 2019.