

Document: EB 2021/134/R.63
Date: 8 November 2021
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثالث من عام 2021

مذكرة إلى ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي

الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

Deirdre Mc Grenra

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 الموظفين الماليين والمراقبين الماليين

دائرة العمليات المالية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2403

البريد الإلكتروني: a.lario@ifad.org

Gulnara Yunusova

مديرة وأمينة الخزنة

شعبة خدمات الخزنة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2251

البريد الإلكتروني: g.yunusova@ifad.org

Jón Thorsteinsson

نائب أمين الخزنة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2811

البريد الإلكتروني: j.thorsteinsson@ifad.org

Marco Penna

كبير موظفي الخزنة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2543

البريد الإلكتروني: m.penna@ifad.org

Sheila Codamus-Platel

كبيرة موظفي الخزنة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2195

البريد الإلكتروني: s.codamus-platel@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة الرابعة والثلاثون بعد المائة

روما، 13-16 ديسمبر/كانون الأول 2021

للعلم

موجز تنفيذي

- 1- خلال الفصل الثالث من عام 2021، كان صافي معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق 0.10 في المائة مع صافي عائد استثمار إيجابي بقيمة 0.34 مليون دولار أمريكي.
- 2- إلا أن قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي انخفضت بما يعادل 122.4 مليون دولار أمريكي، وذلك من 1.475 مليار دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2021 إلى 1.353 مليار دولار أمريكي في 30 سبتمبر/أيلول 2021. وكانت العوامل الرئيسية التي تكمن وراء هذا الانخفاض هي صافي تدفقات خارجة بقيمة 115.9 مليون دولار أمريكي وإلى حد أقل تحركات سلبية لأسعار الصرف بقيمة 6.8 مليون دولار أمريكي.
- 3- وفيما يتعلق بمقاييس المخاطر، انخفضت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافظة من 0.40 في المائة إلى 0.37 في المائة خلال الفصل الثالث من عام 2021،¹ لتظل ضمن نسبة 3 في المائة من مستوى تحمل المخاطر المحدد في بيان سياسة الاستثمار.² وترد أدناه مستويات مخاطر الحافظة ذات الصلة الأخرى في نهاية الفصل الثالث من عام 2021:
 - انخفضت مستويات مدة الحافظة من 0.35 سنة إلى 0.30 سنة.
 - وخصّصت الاستثمارات ذات العائد الثابت بالكامل في أدوات ذات مرتبة استثمارية عالية، ومصنّفة A- وما فوق.
- 4- وبشكل عام، لم تُظهر إدارة مخاطر حافظة الاستثمارات أي خروقات لمستويات تحمل المخاطر.

الجدول 1

التغيرات الرئيسية في الحافظة خلال الفصل الثالث من عام 2021

| الفصل الثاني من 2021 | الفصل الثالث من 2021 | |
|-------------------------|-------------------------|---|
| 1 475 457 | 1 353 030 | حجم الحافظة (بالآلاف الدولارات الأمريكية) |
| 862 | 341 | صافي عائد الاستثمار (بالآلاف الدولارات الأمريكية) |
| 0.06 | 0.10 | صافي معدل العائد (%) |
| 0.35 | 0.30 | المدة |
| 0.40 | 0.37 | القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة التاريخية لسنة واحدة (نسبة مئوية) |

¹ تُحتسب القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافظة سيولة الصندوق لسنة واحدة عند مستوى الثقة البالغ 95 في المائة على النحو المحدد في بيان سياسة الاستثمار والمبادئ التوجيهية للاستثمار. وخلال الفصل الثاني من عام 2021، وكجزء من العناية الواجبة التي تقوم بها شعبة خدمات الخزائنة، جرى استعراض حسابات جهة الإيداع فيما يخص القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة ومقاييس المخاطر. وبشكل حاسم، خلص الاستعراض إلى أن المنهجية والافتراضات التي طبقتها جهة الإيداع لا تعكس بشكل كامل المخاطر الحقيقية التي تواجهها حافظة استثمارات الصندوق. ومن ثم، اعتباراً من الفصل الثاني من عام 2021، استخلصت الأرقام الواردة في هذا التقرير من حل Bloomberg PORT، وهي أداة معروفة ومستخدمة على نطاق واسع في مجال قياس المخاطر.

² تحل الشرائح الجديدة من الحافظة الاستثمارية التي أنشأها بيان سياسة الاستثمار محل حوافز النقدية التشغيلية، والسيولة العالمية، والأصول والخصوم. انظر الوثيقة EB 2020/131(R)/R.24.

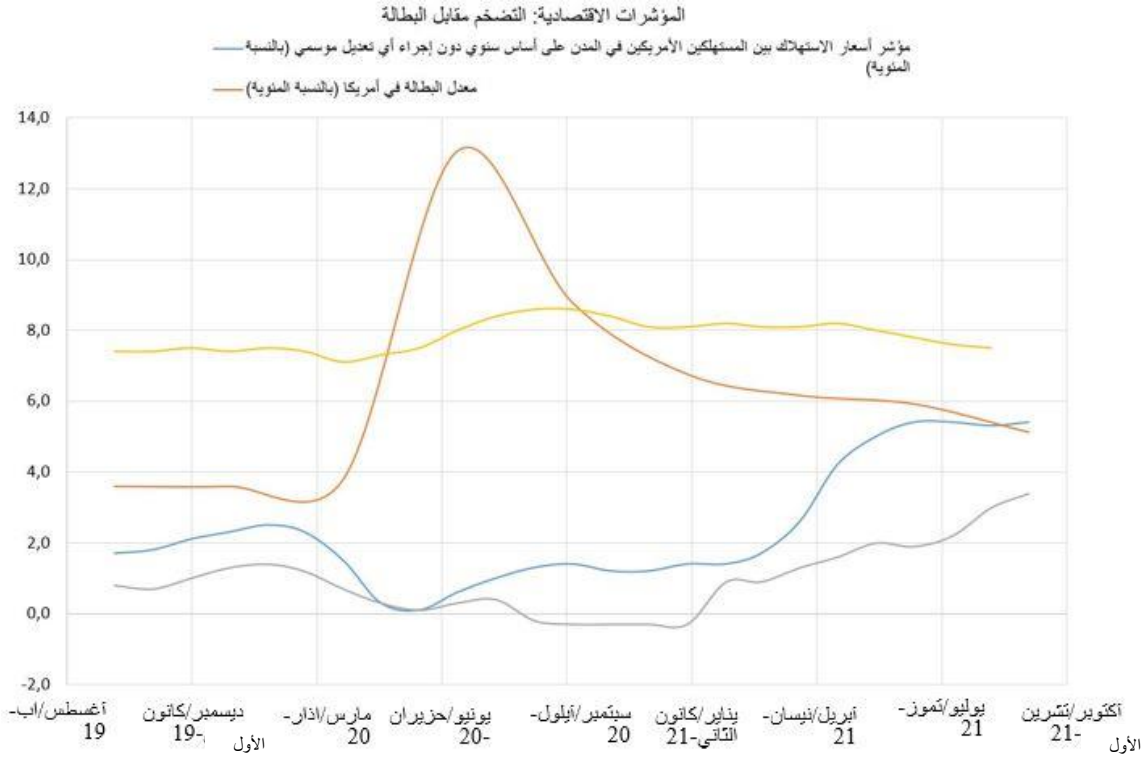
تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثالث من عام 2021

أولاً- ظروف السوق

- 1- خلال الفصل الثالث من عام 2021، ظهرت قائمة متزايدة من الشواغل. وهي شواغل بشأن تباطؤ الاقتصاد العالمي، وميل المصارف المركزية نحو تشديد سياساتها، وعدم اليقين المحيط بسقف ديون الولايات المتحدة، وإمكانية زيادة الضرائب. وعانت أيضا سلسلة التوريد العالمية من اختناقات مستمرة كما تزايدت الضغوط الناجمة عن التضخم، وتنامي أزمة الطاقة في أوروبا والصين، وتشاؤم المستثمرين حيال المخاطر النظامية للنظام المالي الناجمة عن الانهيار المحتمل لشركة التطوير العقاري الصينية Evergrande.
- 2- وفيما يتعلق بالسياسة النقدية، مهد كل من الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ومصرف إنجلترا الطريق لإمكانية زيادة أسعار الفائدة طبقا لأحدث توجيهاتهما بشأن شراء الأصول ولتوقعات أسعار الفائدة في اجتماعات سبتمبر/أيلول للمصارف المركزية. وفي المقابل، قدم المصرف المركزي الأوروبي مؤشرات على أنه من غير المرجح أن تزيد أسعار الفائدة في المستقبل القريب.
- 3- وبشكل عام، لم تتغير عائدات السندات الحكومية الأمريكية والأوروبية في الفصل الثالث، مع انعكاس التراجع الأولي في سبتمبر/أيلول وسط تحول جذري من المصارف المركزية واستمرار الضغط الناجم عن التضخم.
- 4- وارتفعت عائدات السندات الحكومية في الأسواق الناشئة، لا سيما في سبتمبر/أيلول، على الرغم من أن سندات الشركات في الأسواق الناشئة سجلت عائدا إيجابيا ضئيلا. وانخفضت عملات الأسواق الناشئة بوجه عام مقابل الدولار الأمريكي.

الشكل 1





ثانياً- أهداف الحافظة

ألف- شرائح الحافظة

- 5- كما ذكر في بيان سياسة الاستثمار، تُقسّم حافظة استثمارات الصندوق إلى شرائح تعكس أهداف كل منها، على النحو التالي:³
- **شريحة المعاملات.** تيسر المدفوعات القريبة المدى لعمليات الصندوق أو النفقات الإدارية، لضمان إتاحة ما يكفي من النقد والمكافئات النقدية لتلبية التزامات المدفوعات الفورية.
 - **شريحة السيولة.** تغذي شريحة المعاملات حسب وعند الاقتضاء، وتتلقى النقد الفائض من شريحة المعاملات. وهي تضمن وجود أدوات كافية يمكن تحويلها بسهولة إلى نقد. كما تضمن بالاقتران مع شريحة المعاملات تلبية متطلبات السيولة القصيرة الأجل المتوقعة وغير المتوقعة.
 - **شريحة الاستثمار.** هي الأموال غير اللازمة على المدى القصير والتي يفترض صرفها على المدى المتوسط. وتسمح هذه الشريحة للصندوق بتحقيق المستوى الأمثل بحصافة من إجمالي العوائد المتوقعة على استثماراته. وتتكون الشريحة من حافظتين فرعيتين: شريحة الاستثمار باليورو وشريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي.
- 6- ويبين الجدول 6ب في المقطع سادسا أدناه صافي قيمة أصول الحافظة حسب تخصيص الأصول في الشرائح السالفة الذكر.

³ انظر بيان سياسة الاستثمار، المقطع خامسا حول تخصيص الأصول وتقسيم الحافظة إلى شرائح.

باء- المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة

- 7- يكفل الصندوق، باعتباره مستثمرا مسؤولا، أن تتألف حافظة الاستثمار من سندات يستوفي من خلالها مُصدرها، كحد أدنى، معايير معينة في مجالات حقوق الإنسان والعمل والبيئة ومكافحة الفساد. وبناء عليه، يلتزم الصندوق بالمبادئ العشرة للاتفاق العالمي للأمم المتحدة، مما يعني أن الصندوق لا ينظر إلا إلى الاستثمارات التي تمتثل لأحكام الاتفاق العالمي للأمم المتحدة على أنها مؤهلة للاستثمار.
- 8- ويقوم الصندوق بفحص الاستثمارات وفقا لمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة لكي يستبعد الأنواع التالية من السندات:
- (أ) السندات الصادرة عن كيانات تشارك في منتجات أو خدمات غير أخلاقية، بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، الأسلحة المحظورة والمثيرة للجدل، والأسلحة بشكل عام، واستخراج الفحم، وتوليد الطاقة باستخدام الفحم، والتبغ، والكحول، والقمار؛
- (ب) السندات المدرجة في قائمة الأمم المتحدة للبلدان الخاضعة للعقوبات.
- 9- واعتبارا من 30 سبتمبر/أيلول 2021، كانت حافظة استثمارات الصندوق متوافقة تماما مع المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة المذكورة أعلاه.

ثالثا- تخصيص أصول الحافظة

- 10- خلال الفصل الثالث من عام 2021، انخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بما يعادل 122.4 مليون دولار أمريكي، وكان صافي التدفقات الخارجة من شريحة الاستثمار باليورو أكبر مساهم في هذا الانخفاض. وكانت التدفقات الخارجة من شريحة الاستثمار باليورو تهدف في المقام الأول إلى ضمان الامتثال للحد الأدنى من مبلغ الأموال المطلوبة على النحو المطبق حديثا في شريحتي المعاملات والسيولة مع إعادة تخصيص الأموال في نفس الوقت للحد من هامش ضمان في حافظة السيولة.

الجدول 1

التحركات التي أثرت على حافظة استثمارات الصندوق في الفصل الثالث من عام 2021

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| المجموع | أصول أخرى ^د | شريحة الاستثمار باليورو ^ج | شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي ^ب | شريحتا المعاملات والسيولة ^أ | الرصيد الافتتاحي (30 يونيو/حزيران 2021) |
|-----------|------------------------|--------------------------------------|--|--|---|
| 1 475 457 | 46 | 750 579 | 480 492 | 244 340 | صافي عائد الاستثمار (177) |
| 341 | (1) | 166 | 353 | 60 855 | صافي التدفقات ^د 60 855 |
| (115 928) | 628 | (198 493) | 21 082 | 7 343 | تحركات أسعار الصرف |
| (6 840) | (627) | (13 556) | - | | |
| 1 353 030 | 46 | 538 696 | 501 927 | 312 362 | الرصيد الختامي (30 سبتمبر/أيلول 2021) |

^أ تشمل شريحة المعاملات النقد الذي يُحتفظ به أساسا في المصارف التجارية. وتشمل شريحة السيولة النقد المحتفظ به في المصارف المركزية ومصرف التسويات الدولية (كانت تعرف بالنقدية التشغيلية سابقا).

^ب شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي تحل محل حافظة السيولة العالمية السابقة.

^ج شريحة الاستثمار باليورو تحل محل حافظة الأصول والخصوم السابقة.

^د النقد المتبقي في الحواظ التي أُغلقت في عام 2019، بالإضافة إلى النقد المحتفظ به بالرئتين الصينيتين.

^{هـ} يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة للمصرفيات على القروض، والمنح، والنفقات الإدارية، والتدفقات الداخلة من تدفقات القروض العائدة، والمبالغ المُحصَّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

رابعاً - عائد الاستثمار

11- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي للفصل الثالث من عام 2021 ما يعادل 0.46 مليون دولار أمريكي إيجابي، وبلغ صافي عائد الاستثمار بما في ذلك جميع الرسوم المتصلة بالاستثمار 0.34 مليون دولار أمريكي إيجابي. ويعرض الجدول 2 موجزا لعائد الاستثمار في الفصل الثالث من عام 2021 موزعا بحسب الحافظة.

الجدول 2

توزيع عائد استثمار الصندوق بحسب الحافظة في الفصل الثالث من عام 2021 (المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

| المجموع | أصول أخرى | شريحة الاستثمار باليورو | شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي | شريحتنا المعاملات والسيولة | |
|--------------|--------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------------|--|
| 843.2 | 0.0 | 98.8 | 888.7 | (144.3) | الفوائد وعائد القسائم |
| 377.9 | 0.0 | 346.7 | 29.9 | 1.3 | الأرباح/(الخسائر) السوقية المحققة |
| (756.8) | 0.0 | (230.7) | (526.1) | 0.0 | الأرباح/(الخسائر) السوقية غير المحققة |
| 464.2 | 0.0 | 214.8 | 392.4 | (143.0) | عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم |
| 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | أتعاب مديري الاستثمار |
| (24.2) | (1.5) | (11.9) | (10.3) | (0.5) | رسوم الإيداع |
| (33.2) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (33.2) | رسوم مصرفية |
| (65.9) | (0.0) | (36.8) | (29.1) | 0.0 | رسوم الاستشارات وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمار |
| 341.0 | (1.5) | 166.1 | 353.1 | (176.7) | عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم |

خامساً - معدل العائد

12- كما أفادت جهة الإيداع، المتمثلة في Northern Trust، ولدت حافظة استثمارات الصندوق عائداً إجمالياً إيجابياً بنسبة 0.11 في المائة في الفصل الثالث من عام 2021، مع تحقيق شريحة الاستثمار باليورو عائداً إجمالياً إيجابياً بنسبة 0.17 في المائة، متجاوزة بذلك الأداء المعياري (مؤشر الخزنة الأمريكية لسندات ICE Bank of America لأجل 1-0 سنة ومؤشر الحكومات الأوروبية من تصنيف AAA-AA) بنسبة 0.33 في المائة. وعلاوة على ذلك، حققت شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي عائداً إيجابياً قدره 0.15 في المائة خلال نفس الفترة، مع عائد فائض بنسبة 0.12 في المائة مقارنة بالمؤشر القياسي (مؤشر الخزنة الأمريكية لسندات ICE Bank of America لأجل 1-0 سنة). وبلغ صافي معدل العائد لكامل حافظة الاستثمارات 0.10 في المائة.⁴

⁴ لحساب معدل العائد على حافظة الاستثمار ككل وكل شريحة من شرائحها، تطبق جهة الإيداع Northern Trust منهجية Dietz المعدلة، والتي تتبع أفضل ممارسات السوق. وتعتمد المنهجية على عملية حسابية ترجيحية للتدفقات النقدية بالعملة المحلية.

الجدول 3

الأداء الفصلي في عام 2020 وفي الفصلين الثاني والثالث من عام 2021
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| الأداء الفصلي في عام 2021 | | | | الأداء الفصلي في عام 2020 | | | | |
|--|-----------------------|--------------|--------------|---------------------------|--------------|-------------|--------------|-----------------------------------|
| الفرق العائد المعياري الفصل الثالث (ب) - (أ) | الفصل الثالث (أ) | الفصل الثاني | الفصل الرابع | الفصل الثالث | الفصل الثاني | الفصل الأول | الفصل الثاني | |
| العوائد الإجمالية | | | | | | | | |
| لا ينطبق | لا ينطبق ⁵ | (0.04) | (0.01) | 0.04 | 0.02 | 0.05 | 0.27 | شريحتا المعاملات والسيولة |
| 0.12 | 0.03 | 0.15 | (0.03) | 0.10 | 0.34 | 0.49 | 0.31 | شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي |
| 0.33 | (0.16) | 0.17 | 0.16 | 0.33 | 0.77 | 1.37 | (2.22) | شريحة الاستثمار باليورو |
| لا ينطبق | لا ينطبق | 0.11 | 0.08 | 0.22 | 0.56 | 0.92 | (1.01) | معدل العائد الإجمالي |
| العوائد الصافية | | | | | | | | |
| لا ينطبق | لا ينطبق | 0.10 | 0.06 | 0.19 | 0.53 | 0.88 | (1.04) | صافي معدل العائد |

الجدول 4

المتوسط المتحرك لأداء صافي حافظة الصندوق في 30 سبتمبر/أيلول 2021
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| منذ بداية العام حتى تاريخه | سنة واحدة | ثلاث سنوات | خمس سنوات | |
|----------------------------|-----------|------------|-----------|--------------|
| 0.17 | 0.36 | 0.93 | 0.83 | أداء الحافظة |

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

الجدول 5

صافي الأداء السنوي منذ بداية العام حتى تاريخه وصافي الأداء السنوي التاريخي مقابل الأداء المعياري
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| 2018 | | 2019 | | 2020 | | منذ بداية العام حتى تاريخه | | |
|----------|--------|----------|----------|----------|----------|----------------------------|----------|---|
| معياري | فعلي | معياري | فعلي | معياري | فعلي | معياري | فعلي | |
| 0.88 | 0.88 | 1.31 | 1.31 | 0.10 | 0.10 | لا ينطبق | (0.20) | شريحتا المعاملات والسيولة |
| 0.00 | 2.16 | 1.11 | 2.73 | 1.12 | 1.14 | 0.10 | 0.51 | شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي |
| 0.21 | (0.91) | 0.17 | 1.22 | 0.16 | 0.13 | (0.48) | 0.13 | شريحة الاستثمار باليورو |
| 1.02 | 2.22 | 0.62 | 1.93 | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | الحافظة الاستراتيجية العالمية |
| 1.88 | 0.89 | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | السندات الحكومية العالمية |
| 0.90 | - | 4.72 | 3.65 | لا ينطبق | لا ينطبق | - | - | حافضة الائتمان العالمية |
| 0.39 | 0.16 | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم |
| (2.55) | (3.07) | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | لا ينطبق | سندات ديون الأسواق الناشئة |
| لا ينطبق | 0.21 | لا ينطبق | 2.22 | لا ينطبق | 0.67 | لا ينطبق | 0.28 | معدل العائد الإجمالي (بدون الرسوم) |
| لا ينطبق | 0.09 | لا ينطبق | 2.13 | لا ينطبق | 0.55 | لا ينطبق | 0.17 | صافي معدل العائد (شاملا جميع الرسوم) |

⁵ في حين أن شريحة المعاملات ليس لها معيار مرجعي، فإن شريحة السيولة تُقاس على النحو التالي: بالنسبة للحيازات المقومة بالدولار الأمريكي في شريحة السيولة، فإن المعيار هو مؤشر الخزانة الأمريكية وأجل استحقاق أقل من سنة صادر عن شركة ICE ومصرف أمريكا. وبالنسبة للحيازات المقومة باليورو في شريحة السيولة، فإن المعيار هو مؤشر السندات الحكومية المقومة باليورو ذات تصنيف ائتماني AAA-AA وأجل استحقاق أقل من سنة صادر عن شركة ICE ومصرف أمريكا وتعمل شعبة خدمات الخزانة وجهة الإيداع Northern Trust عن كئيب لتنفيذ الفصل بين شريحتي المعاملات والسيولة، والذي من المتوقع أن ينعكس عند الإبلاغ عن التحديثات القادمة.

سادسا - تركيبة الحافظة بحسب الأداة

14- يبين الجدول 6أ تركيبة حافظة الاستثمارات بحسب أداة الاستثمار - بعد تصنيف الأصول من قبل وكالة التصنيف الائتماني Standard & Poor's - في 30 سبتمبر/أيلول 2021. وكما يظهر في الجدول أدناه، جرى استثمار نصف الحافظة في السندات السيادية وسندات الهيئات فوق الوطنية والوكالات.

الجدول 6أ

حافظة الاستثمارات بحسب الأداة في 30 سبتمبر/أيلول 2021

| التخصيص الفعلي للحافظة | | |
|-----------------------------|----------------------------|--|
| بملايين الدولارات الأمريكية | التخصيص الفعلي للحافظة (%) | |
| 677.9 | 50.1 | السندات السيادية/سندات الهيئات فوق الوطنية/الوكالات |
| 309.7 | 22.9 | النقد |
| 283.3 | 20.9 | المؤسسات المالية |
| 76.8 | 5.7 | الشركات |
| 6.3 | 0.5 | عمليات التوريق المدعومة من الحكومات المحلية والجهات السيادية |
| (1.0) | (0.1) | المشتقات |
| 1 353.0 | 100.0 | المجموع |

15- ويبين الجدول 6ب صافي قيمة الأصول لحافظة السيولة حسب الشريحة بالنسبة المئوية وحسب القيمة.

الجدول 6ب

حافظة السيولة بحسب الشرائح في 30 سبتمبر/أيلول 2021

| الشريحة | النسبة المئوية | بملايين الدولارات الأمريكية |
|-------------------|----------------|-----------------------------|
| المعاملات | 4.3 | 58.4 |
| السيولة | 18.8 | 254.3 |
| الاستثمار | 76.9 | 1 040.3 |
| باليورو | 39.8 | 538.0 |
| بالدولار الأمريكي | 37.1 | 502.3 |
| المجموع | 100.0 | 1 353.0 |

سابعا - مقاييس المخاطر

16- يجري الإبلاغ عن تدابير وضع ميزانية المخاطر المحددة في بيان سياسة الاستثمار، والمدة، والقيمة المعرضة للمخاطر المشروطة في القسمين الفرعيين ألف وباء أدناه. ويجري الإبلاغ عن تحليلات مخاطر الائتمان ومخاطر العملة في القسمين الفرعيين جيم ودال على التوالي.

ألف - مخاطر السوق: المدة

17- المدة هي مقياس لحساسية سعر السوق لأحد استثمارات العائد الثابت إزاء تغير في أسعار الفائدة (يعبر عنها بعدد السنوات). وبشكل عام، يمكن التوقع بأن تكون حافظة السندات ذات المدة الأقصر أقل حساسية إزاء تغيرات أسعار الفائدة من الحافظة ذات المدة الأطول. وفي 30 سبتمبر/أيلول 2021، كانت مدة الحافظة الإجمالية 0.30 سنة، وهي أقل من مدة الـ 0.36 سنة التي جرى الإبلاغ عنها في الفصل السابق.

الجدول 7

المدد الفعلية لحافضة استثمارات الصندوق والمدد المعيارية (بعد السنوات)

| 30 يونيو/حزيران 2021 | | 30 سبتمبر/أيلول 2021 | | |
|----------------------|-----------------|----------------------|-----------------|--|
| مدة الحافضة | المدة المعيارية | مدة الحافضة | المدة المعيارية | |
| 0.50 | 0.52 | 0.50 | 0.44 | شريحة الاستثمار باليورو |
| 0.44 | 0.28 | 0.44 | 0.35 | شريحة الاستثمار بالدولار أمريكي |
| لا ينطبق | 0.36 | لا ينطبق | 0.30 | إجمالي الحافضة (بما في ذلك الحافضة الاستراتيجية العالمية والتقديرية التشغيلية) |

ملحوظة: تخفض مدة الحافضة الإجمالية بمقدار حافضة التقديرية التشغيلية التي لا تخضع لتقلبات أسعار الفائدة.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

18- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هي مقياس للنسبة المئوية للخسائر المحتملة لحافضة ما في ظروف السوق البالغة الصعوبة. وتُحدّد القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافضة الاستثمارات على مدى أفق مستقبلي مدته عام واحد بمستوى من الثقة نسبته 95 في المائة.

19- ومستوى الحد الأقصى لمخاطر حافضة الصندوق محدّد في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرضة للمخاطر المشروطة قدرها 3 في المائة. وفي 30 سبتمبر/أيلول 2021، كانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافضة الإجمالية 0.37 في المائة، امتثالا لمستوى المخاطر في بيان سياسة الاستثمار، وأقل من نسبة 0.40 في المائة المبينة في 30 يونيو/حزيران 2021.

الجدول 8

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لشريحتي حافضة الاستثمار

(بمستوى ثقة نسبته 95 في المائة؛ ونسب مئوية تستند إلى نماذج محاكاة تاريخية)

| 30 يونيو/حزيران 2021 | | 30 سبتمبر/أيلول 2021 | | |
|---|------|----------------------|------|-------------------------------------|
| القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لعام واحد لحافضة الاستثمارات الفعلية (بالنسبة المئوية) | | | | |
| 0.47 | 0.19 | 0.19 | 0.19 | شريحة الاستثمار باليورو |
| 0.80 | 0.28 | 0.28 | 0.28 | شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي |
| 0.40 | 0.37 | 0.37 | 0.37 | إجمالي الحافضة (بما في ذلك النقد) * |

* يعود انخفاض القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافضة إلى مكون النقدية التشغيلية للحافضة، الذي تساوي قيمته المعرضة للمخاطر المشروطة صفرا.

يتضمن معدل القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافضة السيولة ككل أيضا ارتباطات جميع السندات داخل الشرائح.

جيم - مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

20- يضع بيان سياسة الاستثمار متطلبات محددة لتوظيف أموال الصندوق ويوفر مبادئ توجيهية لاختيار الاستثمار الذي يتعين القيام به امتثالا لتلك المتطلبات. وكجزء من المبادئ التوجيهية لمخاطر الائتمان، يحدد بيان سياسة الاستثمار مستوى الحد الأدنى من التصنيف للأصول المستثمرة، والذي يطبق من خلال ما يسمى بنهج ثاني أفضل تصنيف. ومن خلال القيام بذلك، فإن التصنيف الذي يُقارن مع الحد الأدنى من التصنيف هو ثاني أفضل تصنيف تعينه وكالات التصنيف الائتماني Standard & Poor's، و Moody's، و Fitch.

21- ويطلب بيان سياسة الاستثمار أن يكون الحد الأدنى لتصنيف السندات ذات الدخل الثابت A- على الأقل (باستثناء السندات المدعومة بأصول، فينبغي أن يكون AAA).⁶ وكما هو مبين في الجدول 9أ، وامتثالا للمبادئ التوجيهية لبيان سياسة الاستثمار، جرى تخصيص الاستثمارات ذات العائد الثابت في أدوات ذات

⁶ التصنيف الذي يقارن مع الحد الأدنى من التصنيف هو ثاني أفضل تصنيف لوكالات التصنيف الائتماني الثلاث، Standard & Poor's، Moody's، و Fitch.

مرتبة استثمارية عالية، أي السندات ذات التصنيف AAA، و-AA+، و-A+، في نهاية الفصل الثالث من عام 2021.

الجدول أ9

تركيبة حافظة الاستثمارات بحسب التصنيفات الائتمانية في 30 سبتمبر/أيلول 2021

(بالنسب المئوية، بما في ذلك النقد والمبادلات)

| المجموع | شريحة الاستثمار بالبيورو | شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي | شريحتا المعاملات والسيولة | | |
|--------------|-----------------------------|--------------------------------------|---------------------------|----------------|--|
| 10.3 | 0.9 | 9.4 | 0.0 | AAA | |
| 3.8 | 0.0 | 3.8 | 0.0 | AA+ | |
| 17.6 | 7.1 | 10.5 | 0.0 | AA | |
| 22.5 | 11.1 | 11.4 | 0.0 | AA- | |
| 14.7 | 12.4 | 2.3 | 0.0 | A+ | |
| 3.4 | 3.4 | 0.0 | 0.0 | A | |
| 4.9 | 4.9 | 0.0 | 0.0 | A- | |
| 22.8 | 0.4 | (0.3) | 22.8 | النقد | |
| (0.1) | (0.1) | 0.0 | 0.0 | المبادلات | |
| 100.0 | 40.1 | 37.1 | 22.8 | المجموع | |

22- ويتطلب بيان سياسة الاستثمار أيضا أن تكون حصة الاستثمارات ذات العائد الثابت (باستثناء النقد والمبادلات) في فئة التصنيف AA- وما فوق 60 في المائة على الأقل من إجمالي الحافظة. وفي 30 سبتمبر/أيلول 2021، كانت هذه الحصة 70.2 في المائة، كما هو مبين في الجدول ب9.

الجدول ب9

تركيبة حافظة الاستثمارات بحسب التصنيفات الائتمانية في 30 سبتمبر/أيلول 2021

(بالنسب المئوية، باستثناء النقد والمبادلات)

| المجموع | شريحة الاستثمار بالبيورو | شريحة الاستثمار بالدولار الأمريكي | شريحتا المعاملات والسيولة | | |
|--------------|-----------------------------|--------------------------------------|---------------------------|----------------|--|
| 13.3 | 1.1 | 12.2 | 0.0 | AAA | |
| 4.9 | 0.0 | 4.9 | 0.0 | AA+ | |
| 22.8 | 9.2 | 13.6 | 0.0 | AA | |
| 29.1 | 14.4 | 14.8 | 0.0 | AA- | |
| 19.1 | 16.1 | 3.0 | 0.0 | A+ | |
| 4.4 | 4.4 | 0.0 | 0.0 | A | |
| 6.3 | 6.3 | 0.0 | 0.0 | A- | |
| 100.0 | 51.5 | 48.5 | 0.0 | المجموع | |

دال - مخاطر العملة: تحليل تركيبة العملات

23- من أجل حماية ملف السيولة القصيرة المدى من مخاطر تقلبات العملات الأجنبية، يضمن الصندوق أن تركيبة عملات التدفقات الداخلة المتوقعة تتطابق مع تركيبة عملات تدفقاته الخارجة على مدى أفق مستقبلي مدته 24 شهرا. وتتطلب حالات عدم الموازنة السلبية (حالات العجز في السيولة) لأية عملة تتجاوز حد 10 في المائة من إجمالي التدفقات الخارجة إعداد أوضاع تحوط مخصصة كقيلة بالحد من التعرض لمخاطر أسعار الصرف إلى ما دون عتبة الـ 10 في المائة.

24- وتظهر التوقعات حتى نهاية الفصل الثالث من عام 2021 أن تركيبة عملات الصندوق كافية لتغطية تدفقات العملات الخارجة المتوقعة على مدى فترة 24 شهراً.

الجدول 10

تركيبة العملات للتدفقات النقدية المتوقعة خلال الـ 24 شهراً القادمة في 30 سبتمبر/أيلول 2021
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

| الفترة | مجموعة الرمينيني الصيني | مجموعة اليورو | مجموعة الجنيه الاسترليني | مجموعة الين الياباني | مجموعة الدولار الأمريكي | المجموع الكلي |
|---------------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------------|-------------------------|----------------------------|--------------------|
| التدفقات الداخلة | | | | | | |
| النقد | 139 | 226 750 | 4 638 | 33 | 80 695 | 312 256 |
| الاستثمارات | 27 | 544 250 | 4 | - | 502 309 | 1 046 590 |
| المساهمات | 62 144 | 371 683 | 28 611 | 75 245 | 364 947 | 902 630 |
| التدفقات العائدة المتوقعة | 76 837 | 254 301 | 56 358 | 52 056 | 291 644 | 731 196 |
| سحوبات الديون | - | 71 154 | - | - | 956 667 | 1 027 821 |
| مجموع الأصول | 139 147 | 1 468 138 | 89 612 | 127 335 | 2 196 261 | 4 020 493 |
| التدفقات الخارجة | | | | | | |
| المصرفيات المتوقعة | (64 530) | (729 796) | (47 332) | (43 719) | (1 135 965) | (2 021 341) |
| النفقات التشغيلية المتوقعة | - | (188 774) | - | - | (131 182) | (319 956) |
| تسديدات الديون والفوائد | - | (91 944) | - | - | (9 340) | (101 284) |
| مجموع الالتزامات | (64 530) | (1 010 514) | (47 332) | (43 719) | (1 276 487) | (2 442 581) |
| التحوط الحالي | | | | | | |
| العملات الأجلة | - | - | - | - | - | - |
| مجموع التحوط | - | - | - | - | - | - |
| النقص | | | | | | |
| النقص كنسبة مئوية من الالتزامات | %0.00 | %0.00 | %0.00 | %0.00 | %0.00 | %0.00 |

هاء - مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

25- بلغ الحد الأدنى لمتطلبات السيولة في إطار المنهجية الحالية 639 مليون دولار أمريكي بتاريخ 30 سبتمبر/أيلول 2021.

26- وستشكل أحدث سياسة للسيولة الأساس لحساب الموارد المتاحة لعقد الالتزامات في فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق.⁷ والحد الأدنى الجديد لمتطلبات السيولة ركيزة رئيسية للسياسة تشير إلى مستوى السيولة التي يجب أن يحتفظ بها الصندوق في أي وقت من الأوقات لتغطية مصروفات القروض والمنح لفترة الاثني عشر شهراً المقبلة، والمدفوعات المقررة للديون، من أجل ضمان استمرارية العمليات الإنمائية. وبالإضافة إلى الحد الأدنى الجديد لمتطلبات السيولة، تشمل سياسة السيولة الجديدة مستوى السيولة المستهدف، الذي يُحدّد على أنه مقياس متغير ضمن نطاق يتراوح بين 80 في المائة و100 في المائة من التدفقات النقدية المعرضة للضغط خلال 24 شهراً.

27- وعلى الرغم من أن سياسة السيولة الجديدة ستُنقذ في فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق، فإن شعبية خدمات الخزنة قد بدأت بالفعل برصد المقاييس الجديدة لضمان انتقال سلس لسياسة السيولة في عام 2022. وفي 30 سبتمبر/أيلول 2021، كان الحد الأدنى الجديد لمتطلبات السيولة المتوقع للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق 1 005 مليون دولار أمريكي، وبلغ صافي قيمة أصول حافظة السيولة في الصندوق 1 353 مليون دولار أمريكي، وصافي قيمة الأصول الخاضعة للضغط 1 111 مليون دولار أمريكي.

⁷ الوثيقة AC 2020/159/R.5.

ثامنا- مديرو الاستثمار الخارجيون

- 28- يُعين مديرو الاستثمار الخارجيون رسميا من خلال اتفاقية إدارة الاستثمار المبرمة مع الصندوق. وتبين تلك الاتفاقيات بالتفصيل مسؤوليات المديرين.
- 29- ويكفل الصندوق وفاء مديري الاستثمار المعينين بمهامهم وفق الالتزامات التعاقدية المبينة في اتفاقية إدارة الاستثمارات ذات الصلة، بما في ذلك المبادئ التوجيهية للاستثمار المتضمنة في كل اتفاقية.
- 30- وعلى الرغم من أن هذا التقرير يهدف في المقام الأول إلى الإبلاغ عن حافظة استثمارات الصندوق المدارة داخليا، فقد أدرج الآن قسما مخصصا لمديري الاستثمار الخارجيين في وحدات الأعمال الأخرى بهدف إطلاع المجلس التنفيذي على أداء ومستوى مخاطر حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق والحوافز الاستثمارية للشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات وإدارتها للبنك الدولي.
- 31- يُدار حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة خارجيا بواسطة شركة Payden & Rygel، التي تتسق مع جهة الإيداع Northern Trust ومع شعبة خدمات الخزينة لأغراض الامتثال والأداء والإبلاغ عن المخاطر. وفي 30 سبتمبر/أيلول 2021، بلغت القيمة السوقية لحافظة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة 96 مليون دولار أمريكي، أي أقل بـ 1.9 مليون دولار أمريكي من القيمة السوقية في بداية الفصل الثالث. وعلى الرغم من بلوغ دخل الفوائد المحققة 0.32 مليون دولار أمريكي، بلغ إجمالي خسارة الاستثمارات في الحافظة خلال الفصل الثالث 1.49 مليون دولار أمريكي. وبلغ معدل العائد الإجمالي كما أفادت شركة Payden & Rygel -1.53 في المائة (مقابل -1.51 في المائة للمدة المعيارية) خلال الفصل الثالث وبلغ -3.92 في المائة (مقابل -3.85 في المائة للمدة المعيارية) لهذا العام حتى تاريخه.⁸ أما القيمة التاريخية المعرضة للخطر عند مستوى ثقة 95 في المائة فقد بلغت 2.03 في المائة والمدة الفعلية عند 3.42 سنة في 30 سبتمبر/أيلول 2021، كما أفادت جهة الإيداع Northern Trust.

الجدول 11

صافي الأداء السنوي التاريخي مقابل الأداء المعياري

(النسب المئوية بالعملة المحلية)

| منذ الاستهلال | | خمس سنوات | | 2020 | | حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق |
|---------------|--------|-----------|--------|----------|--------|---|
| المعياري | الفعلي | المعياري | الفعلي | المعياري | الفعلي | |
| 1.87 | 2.04 | 1.33 | 1.74 | 0.20 | 0.30 | |

- 32- في 30 سبتمبر/أيلول 2021، حُصصت نسبة 78.8 في المائة من الحافظة في سندات الائتمان، كما هو موضح في الجدول 12.

⁸ معيار مخصص للصندوق يعرف بمؤشر المخصص التجميعي العام لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة (ASMCS Global Agg Custom Index).

الجدول 12

حافضة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة بحسب الأداة في 30 سبتمبر/أيلول 2021

| التخصيص الفعلي في الحافضة | | |
|-----------------------------|---------------------------|---------------------|
| بملايين الدولارات الأمريكية | التخصيص الفعلي في الحافضة | |
| 75.7 | 78.8 | الائتمان |
| 12.6 | 13.2 | الحكومة |
| 2.2 | 2.3 | أسواق المال |
| 1.7 | 1.8 | النقد |
| 1.7 | 1.7 | الجهات شبه السيادية |
| 1.6 | 1.7 | الوكالات |
| 0.6 | 0.6 | الأسواق الناشئة |
| 96.0 | 100.0 | المجموع |

33- وأخيراً، بلغت حافضة استثمارات الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات وإدارتها للبنك الدولي 184 مليون دولار أمريكي في 30 سبتمبر/أيلول 2021. وكما أفاد البنك الدولي، لم تحقق الحافضة أي عائد خلال سبتمبر/أيلول 2021 ولكنها حققت 0.22 في المائة من إجمالي العائد للسنة حتى تاريخه. وسجل الأداء المعياري (مؤشر الخزائنة الأمريكية لسندات ICE Bank of America لأجل 1-0 سنة) 0.01 في المائة و 0.10 في المائة من إجمالي معدل العائد لنفس الفترات، وبالتالي ولدت الحافضة 0.12 في المائة من العائدات الفائضة عن العام حتى تاريخه.

34- وبالنسبة للقيمة التاريخية المعرضة للخطر عند مستوى ثقة 95 في المائة بلغت 0.51 في المائة وبلغت المدة الفعلية 0.60 سنة في 30 سبتمبر/أيلول 2021، كما أفادت جهة الإيداع Northern Trust.

35- ويوضح الجدولان أدناه توزيع الأصول والمساهمة في المخاطر.

الجدول 13

الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات وإدارتها للبنك الدولي بحسب الأداة في 30 سبتمبر/أيلول

2021

| بملايين الدولارات الأمريكية | الحافضة الفعلية (بالنسبة المنوية) | |
|-----------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|
| 94.4 | 51.3 | الحكومة السيادية |
| 38.6 | 21.0 | الوكالة |
| 26.7 | 14.5 | السندات المشمولة |
| 12.5 | 6.8 | السيادية المضمونة |
| 11.4 | 6.2 | الهيئات فوق الوطنية/المتعددة الأطراف |
| 0.4 | 0.2 | النقد وما يعادله |
| 184.0 | 100.0 | المجموع |

الجدول 14

الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات وإدارتها للبنك الدولي في 30 سبتمبر/أيلول 2021

| مساهمة المخاطر | | |
|-----------------------|---------------------------|-------------------|
| مدة الحافضة (بالشهور) | المدة المعيارية (بالشهور) | |
| | | بالدولار الأمريكي |
| 6.4 | 5.4 | أسعار الفائدة |
| 3.5 | - | العوائد |