

## الموارد المتاحة لعقد الالتزامات

الوثيقة: EB 2022/137/R.12

بند جدول الأعمال: 7(أ)

التاريخ: 7 نوفمبر/تشرين الثاني 2022

التوزيع: عام

اللغة الأصلية: الإنكليزية

للموافقة

مراجع مفيدة:

تحديث عن المستوى المستدام لبرنامج القروض والمنح للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق

([EB 2021/133/R.13](#))؛

الموارد المتاحة لعقد الالتزامات ([EB 2021/134/R.17/Rev.1](#))؛

تحديث بشأن وضع موارد التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق والقدرة على الالتزام

([EB 2022/136/R.10/Rev.1](#))

الإجراء: المجلس التنفيذي مدعو إلى الموافقة على ما يلي:

استنادا إلى الوضع المتوقع للتدفقات النقدية المستدامة في الأجل الطويل والتي تقدر بقيمة 1.647 مليار دولار أمريكي بنهاية عام 2022، وإلى الاقتراض المبرمج، فإن المجلس التنفيذي، إذ يأخذ في الاعتبار البند 2(ب) من المادة 7 من اتفاقية إنشاء الصندوق، يحيط علما بوضع صافي النقدية الحالي والمستقبلي التقديري في الصندوق والناجم عن التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة (نتيجة الالتزامات المالية) مقابل التدفقات النقدية الداخلة الحالية والمستقبلية المتوقعة، بما في ذلك خطة التمويل المقترحة والوضع الرأسمالي المستقبلي. وعلى هذا الأساس، يفوض المجلس لرئيس الصندوق صلاحية عقد اتفاقيات لتقديم قروض ومنح بقيمة تقديرية تبلغ 1.555 مليار دولار أمريكي ليوافق عليها المجلس في عام 2023.

الأسئلة التقنية:

**Gulnara Yunusova**

مديرة وأمينة الخزانة

شعبة خدمات الخزانة

البريد الإلكتروني: [g.yunusova@ifad.org](mailto:g.yunusova@ifad.org)

**Marco Penna**

كبير موظفي الخزانة

شعبة خدمات الخزانة

البريد الإلكتروني: [m.penna@ifad.org](mailto:m.penna@ifad.org)

## الموارد المتاحة لعقد الالتزامات

### أولاً – موجز تنفيذي

- 1- لضمان الاستدامة المالية في الصندوق، من الأهمية الحاسمة إجراء تحليل دقيق لقدرة المنظمة على التمويل وعقد الالتزامات لتنفيذ برنامج قروضها ومنحها المتوقع، والوفاء بأي التزامات دفع تعاقدية والحفاظ على نسب سيولة متماشية مع السياسات الداخلية ومتطلبات وكالات التصنيف.
- 2- وفي السياق الحالي الذي تسوده تقلبات عالمية وتعطلت فيه البيانات الاجتماعية والمالية والاقتصادية، سترصد بدقة في الأشهر المقبلة قدرة الاستدامة المالية للصندوق على الصمود. وسترصد إدارة الصندوق عن كثب آثار هذه الظروف غير العادية على قدرة الصندوق على التعامل مع الآثار المعاكسة وتحمل الصدمات والتكيف باستمرار مع الاضطرابات الجديدة.
- 3- وسيولى اهتمام كبير للأثر المحتمل على ما يلي: (1) القدرة التمويلية للصندوق (أي قدرته على صرف أموال القروض والمنح)؛ و(2) قدرة الصندوق على عقد الالتزامات (أي قدرته على برمجة برنامجه المقرر للقروض والمنح)؛ و(3) الموارد المالية للصندوق، بما في ذلك أي فجوات محتملة في الموارد الأساسية وأي زيادة محتملة في الاقتراض.

### ثانياً الخلفية

- 4- بدأ نفاذ عملية التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق بتاريخ 18 أغسطس/آب 2021 وفقاً لأحكام الفقرة 16 من القرار رقم 219/د-44. وينص القرار في الفقرة 18 منه المتعلقة بالموارد المتاحة لعقد الالتزامات على ما يلي: "تعتبر جميع المساهمات الإضافية المقدمة لموارد الصندوق متاحة لعقد التزامات للعمليات بموجب البند 2(ب) من المادة 7 من الاتفاقية والسياسات الأخرى ذات الصلة المعمول بها في الصندوق اعتباراً من تاريخ دخول تجديد الموارد حيّز النفاذ".
- 5- وفي عام 2020، عرضت الإدارة على المجلس التنفيذي تحديث عام 2020 لمنهجية تحديد موارد الصندوق المتاحة لعقد الالتزامات.<sup>1</sup>
- 6- وأصبحت المنهجية المحدثة للموارد المتاحة لعقد الالتزامات تميز بشكل واضح بين القدرة التمويلية والقدرة على عقد الالتزامات، وتحدد الاقتراض كأحد الموارد الهامة لدعم عمليات الصندوق واحتياجات الصرف المتزايدة مع الحفاظ على مستويات كافية من السيولة ورأس المال.
- 7- وتعرّف القدرة التمويلية للصندوق بأنها قدرته على الوفاء بالتزاماته القائمة على مدار الاثني عشر شهراً المقبلة من خلال رصيد موارده المالية المتاحة.
- 8- وتعرّف قدرة الصندوق على عقد الالتزامات بأنها قدرته على الموافقة على قروض ومنح جديدة للصرف على مدار فترة متعددة السنوات. وإضافة إلى التوقعات المتعلقة للموارد، بما في ذلك عمليات الاقتراض المقررة والجديدة والمساهمات المستقبلية، فإنها مدعومة بتقدير مدى توافر رأس المال خلال فترة التخطيط.

<sup>1</sup> EB 2020/130/R.35. كان محور التركيز الأساسي في الإصدار السابق من منهجية تحديد موارد الصندوق المتاحة لعقد الالتزامات هو قدرة الصندوق على عقد الالتزامات لدعم العمليات الجديدة بناء على نهج موحد يتضمن حجم الموارد المتاحة والتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة بحيث لا يتراجع حجم السيولة عن حد أدنى معين على مدار 40 عاماً.

## ثالثاً- الموارد المتاحة لعقد الالتزامات

- 9- خلصت هيئة المشاورات الخاصة بالتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق إلى تحديد مستوى مستهدف لتجديد الموارد قدره 1.55 مليار دولار أمريكي وبرنامج للقروض والمنح تصل قيمته إلى 3.8 مليار دولار أمريكي.
- 10- وفي سبتمبر/أيلول 2021، حدد المجلس التنفيذي في دورته الثالثة والثلاثين بعد المائة الحد الأقصى المستدام لبرنامج القروض والمنح لفترة التجديد الثاني عشر للموارد بما يصل إلى 3.5 مليار دولار أمريكي،<sup>2</sup> على أن يكون مستوى تجديد الموارد 1.3 مليار دولار أمريكي، مدعوماً بعمليات اقتراض جديدة بقيمة إجمالية تبلغ 1.1 مليار دولار أمريكي وقروض شركاء ميسرة بقيمة 93 مليون دولار أمريكي.
- 11- وحتى 14 سبتمبر/أيلول 2022، بلغت تعهدات المانحين 1.277 مليار دولار أمريكي، أي 1.254 مليار دولار أمريكي باستثناء عنصر المنحة في قروض الشركاء الميسرة، على النحو المبين في الملحق الأول.
- 12- وستؤثر أي فجوة في الموارد الأساسية على قدرة الصندوق على دعم برنامج القروض والمنح وعلى قدرته التمويلية للوفاء بالتزامات الصرف المعقودة في فترة التجديد الثاني عشر للموارد.
- 13- وبينما لا يزال المستوى المستهدف للتجديد الثاني عشر للموارد عند 1.55 مليار دولار أمريكي، تسعى الإدارة إلى الحصول على تعهدات إضافية من دول أعضاء أخرى بهدف الوصول إلى مستوى 1.3 مليار دولار أمريكي.

## ألف- القدرة التمويلية

- 14- تُراعى في حسابات تقدير القدرة التمويلية للصندوق المساهمات المحصلة من المانحين والمساهمات بموجب إطار القدرة على تحمل الديون وحصيلة سحوبات الدين، إلى جانب السيولة المتاحة، لتغطية الالتزامات المعقودة الاثني عشر شهراً التالية.<sup>3</sup>
- 15- وسيكون رصيد الموارد المتاحة للصندوق في بداية عام 2023 كافياً لتغطية الالتزامات خلال الاثني عشر شهراً المقبلة، حتى بدون اللجوء إلى الاقتراض أو المساهمات غير المدعومة بوثائق مساهمة (انظر جدول القدرة التمويلية في الملحق الثاني). غير أن أي انخفاض في حجم الموارد المقررة أو تغيير في التوقيت المتوقع لتحصيلها يمكن أن يولد الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية لضمان الامتثال للحد الأدنى من متطلبات السيولة، بما في ذلك إمكانية تنقيح برنامج القروض والمنح والقدرة على الصرف.
- 16- ووفقاً لما تقتضيه السياسة،<sup>4</sup> أُجريت أول عملية لإعادة تقدير الموارد المتاحة مقابل الالتزامات لفترة التجديد الثاني عشر للموارد بعد مرور ثمانية أشهر على دورة تجديد الموارد، واستعرضها المجلس التنفيذي في دورته السادسة والثلاثين بعد المائة.<sup>5</sup>

## باء- القدرة على عقد الالتزامات

- 17- يُشكل تقدير ورصد القدرة على عقد الالتزامات الأداة الرئيسية للتحكم في العوامل التي تحدد قدرة الصندوق على الموافقة على برنامج القروض والمنح في الأجلين المتوسط والطويل. ويشمل ذلك توافر الاقتراض

<sup>2</sup> EB 2021/133/R.13

<sup>3</sup> التزامات الدفع المعقودة هي ما ينشأ عن الالتزامات التعاقدية مع المقترضين (المبالغ المصروفة في إطار القروض والمنح القائمة)، والمقرضين (خدمة الدين للقروض القائمة في إطار الاقتراض السيادي، والإصدارات الخاصة وقروض الشركاء الميسرة) والنققات الإدارية (مدفوعات المرتبات وغيرها من نققات الموظفين، ومدفوعات تسليم السلع والخدمات).

<sup>4</sup> تحديث عام 2020 لمنهجية تحديد موارد الصندوق المتاحة لعقد الالتزامات، EB 2020/130/R.35، الفقرة 6، الصفحة 1.

<sup>5</sup> تحديث بشأن وضع موارد التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق والقدرة على الالتزام، EB 2022/136/R.10

المقرر والمستقبلي، والمساهمات المستقبلية، ورأس المال المتاح وتدفقات الموارد الصافية الأخرى، وجميعها متوقعة استناداً إلى افتراضات متعقّلة.

- 18- وفي ظل المستوى الراهن للموارد الحالية والمتوقعة، سيبقى برنامج القروض والمنح لفترة التجديد الثاني عشر للموارد عند مستوى يصل إلى 3.5 مليار دولار أمريكي. وسترصد الإدارة تطور مستويات السيولة في المستقبل لضمان الامتثال لسياسة السيولة في الصندوق.
- 19- وتُنظر سياسة السيولة، باعتبارها الإجراءات الرئيسية المتاحة للإدارة لاستعادة السيولة الاحتياطية، في التحكم في المبالغ المصروفة، وزيادة الاقتراض، وتقليص برنامج القروض والمنح. وقد يتطلب النقص الحالي في المساهمات، والذي يصل إلى 1.3 مليار دولار أمريكي، تخفيضاً في المستوى المتوقع للمبالغ المصروفة لعام 2024 ما لم تقابل ذلك تعهدات إضافية.
- 20- وعند رصد قدرة الصندوق على عقد الالتزامات، من المتغيرات الرئيسية لتطور رأس المال المتاح حجم الرصيد غير المصروف واتجاهه، وهو ما يمثل مستوى الالتزامات التشغيلية التي يتعين على الصندوق الوفاء بها بمجرد موافقة المجلس التنفيذي على المشروعات.
- 21- ويتكون الرصيد غير المصروف في الصندوق من القروض والمنح التراكمية الموافق عليها التي لم تُصرف بعد. ويزيد برنامج القروض والمنح لفترة التجديد الثاني عشر للموارد الذي يصل إلى 3.5 مليار دولار أمريكي عن المبالغ المصروفة المقررة خلال تلك الدورة. ومن المتوقع بالتالي أن ينمو الرصيد غير المصروف في التجديد الثاني عشر للموارد ليصل إلى 6.9 مليار دولار أمريكي في عام 2030. ومن المتوقع أن تظل نسبة الرصيد غير المصروف إلى الرصيد المستحق خلال الفترة نفسها ثابتة في حدود 65 في المائة.
- 22- وبالإضافة إلى ذلك فإن برنامج القروض والمنح المقترح بقيمة تصل إلى 1.555 مليار دولار أمريكي لعام 2023، أي بزيادة قدرها 388 مليون دولار أمريكي مقارنة بتوقعات الموارد المتاحة لعقد الالتزامات للسنة الماضية والتي بلغت 1.167 مليار دولار أمريكي، سيسرّع الزيادة الإجمالية في الرصيد غير المصروف لفترة التجديد الثاني عشر للموارد في عام 2023.
- 23- وبالإضافة إلى القدرة التمويلية، فإن رأس المال القابل للتخصيص مقياس رئيسي لتحديد نمو قائمة الموازنة في الصندوق، بما في ذلك الاقتراض. ولا يزال رأس المال القابل للتخصيص أعلى من الصفر، مسجلاً تراجعاً تدريجياً من نسبة تتراوح بين 31 و26 في المائة خلال التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق إلى نسبة تتراوح بين 24 و19 في المائة خلال التجديد الرابع عشر لموارد الصندوق. ويرجع ذلك في جانب منه إلى نمو التمويل بالديون، مما يؤدي إلى نمو الأصول، والرصيد غير المصروف من القروض والمنح العادية والمنح بموجب إطار القدرة على تحمل الديون المدرجة في حساب رأس المال القابل للتخصيص.
- 24- وتمثل نسبة الدين إلى حقوق المساهمين نسبة الرصيد المستحق الإجمالي إلى رأس المال الأولي المتاح، وهو مقياس لحقوق المساهمين في الصندوق.<sup>6</sup> ومن المتوقع أن ترتفع هذه النسبة إلى 41 في المائة في فترة التجديد الثالث عشر للموارد، وإلى 45 في المائة في فترة التجديد الرابع عشر للموارد، تماشياً مع استراتيجية الصندوق الرامية إلى زيادة الاقتراض تدريجياً، مع توخي العناية، مما يتطلب تنقيح الحد الحالي البالغ 35 في المائة في فترة التجديد الثاني عشر للموارد. ومن أجل السماح بنمو الاقتراض بحصافة على النحو المقرر، ستقدّم الإدارة إطار الاقتراض المتكامل المحدث إلى المجلس التنفيذي في منتصف عام 2023؛ وسيضمن هذا التحديث حداً أعلى مقترحاً لنسبة الدين إلى حقوق المساهمين.

25- وبناءً على الافتراضات المحدثة وخطة التمويل الواردة في الملحق الثالث والمستويات المتوقعة لرأس المال المتاح الواردة في الملحق السادس، يُعتبر برنامج القروض والمِنح الذي يصل إلى 1.555 مليار دولار أمريكي في عام 2023 مستداماً مالياً.

## رابعاً- خطة التمويل

26- وفقاً للمنهجية الجديدة للموارد المتاحة لعقد الالتزامات، تُقدّم خطة التمويل إلى المجلس التنفيذي للموافقة عليها كجزء من الموارد المتاحة لعقد الالتزامات. والهدف من خطة التمويل هو أن توضح بشفافية المستوى القائم والمقرر والجديد للاقتراض اللازم لتمويل برنامج القروض والمِنح، بما في ذلك الحد الأقصى للمبلغ السنوي المقرر للسنة التالية ونوع الاقتراض الذي تتوخى الإدارة الدخول فيه.<sup>7</sup>

27- ووفقاً للمنهجية الجديدة للموارد المتاحة لعقد الالتزامات، يُعاد تقدير مبلغ الاقتراض سنوياً بما يتماشى مع التدفقات المالية الفعلية المحدثة. وتبيّن من الموارد المتاحة لعقد الالتزامات للسنة الماضية الحاجة إلى اقتراض مبلغ إجمالي بما قيمته 1.185 مليار دولار أمريكي للحفاظ على برنامج وقروض ومِنح يصل إلى 3.5 مليار دولار أمريكي.<sup>8</sup> وتُظهر التوقعات المحدثة زيادة طفيفة قدرها 15 مليون دولار أمريكي في إجمالي الاقتراض بسبب الحد الأدنى لحجم شريحة قرض بنك الاستثمار الأوروبي المتوقع سحبها في عام 2024 (انظر الملحق الثالث لمزيد من التفاصيل عن خطة التمويل لفترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق).

28- وفي ظل ظروف السوق المتقلبة، سيُعاد تقدير احتياجات الاقتراض وتعديلها في وثيقة الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2023.

29- وحتى أكتوبر/تشرين الأول 2022، نجح الصندوق في الحصول على 675 مليون دولار أمريكي، أي 56 في المائة من إجمالي الاقتراض لفترة التجديد الثاني عشر للموارد. ومن المتوقع الحصول على مبلغ إضافي قدره 250 مليون دولار أمريكي في الفصل الرابع من عام 2022.

30- ويمكن أن تؤثر التحديات الناشئة عن التقلبات الكبيرة في السوق بسبب عدم اليقين السياسي العالمي والزيادة في أسعار الفائدة العالمية على التنفيذ الكامل لخطة التمويل لعام 2022. وتتوقع بصفة خاصة تأثر شريحة الإصدارات الخاصة ذات آجال الاستحقاق الطويلة التي يستهدفها الصندوق، نظراً لأن المستثمرين قد يترددون في حبس رؤوس أموالهم لفترات طويلة وقد يفضلون السندات القصيرة الأجل.

31- وإذا لم تكن ظروف السوق مواتية للحصول على كامل المبلغ، وهو 250 مليون دولار أمريكي، في عام 2022، سيجري اقتراض الرصيد المتبقي في عام 2023، بالإضافة إلى المبلغ المقرر حالياً، وهو 100 مليون دولار أمريكي.

## خامساً- الاستنتاجات

32- سيغطي رصيد الموارد المتوقعة في مطلع عام 2023، باستثناء الديون الجديدة والمقررة والقائمة، لعام 2023، والتعهدات غير المدعومة بوثائق مساهمة، الالتزامات المعقودة المقبلة للأشهر الاثني عشر التالية.

33- واستناداً إلى مستوى التعهدات المستلمة حتى 14 سبتمبر/أيلول 2022 (1.254 مليار دولار أمريكي، باستثناء عنصر المِنح في قروض الشركاء الميسرة)، يضمن حساب خط الأساس للتجديد الثاني عشر المستدام لموارد الصندوق تغطية ظروف المِنح وإطار القدرة على تحمل الديون البالغ 550 مليون دولار أمريكي.

<sup>7</sup> EB 2020/131(R)/R.19

<sup>8</sup> قُرِب المبلغ من 1.182 مليار دولار أمريكي إلى 1.185 مليار دولار أمريكي.

- 34- وإذا انحرفت المساهمات والتدفقات العائدة من القروض والمبالغ المقترضة ورأس المال القابل للتخصيص عن المستويات المقررة، ستتأثر قدرة الصندوق على التمويل وعقد الالتزامات، وقد يلزم تعديل برنامج القروض والمِنح للتقليل إلى أدنى حد من الإفراط في البرمجة.
- 35- وقد يؤثر استمرار تقلب أسعار صرف العملات الأجنبية تأثيرا سلبيا على الموارد الأساسية، وذلك أساسا من خلال ما يقع من خسائر عندما تحوّل المساهمات المقدمة بعملة غير الدولار الأمريكي (التي لا تقابلها عملة التزامات الدفع في الصندوق) إلى الدولار الأمريكي عندما يدفعها المانحون.
- 36- وتماشيا مع استراتيجية الصندوق بشأن زيادة الاقتراض تدريجيا وبحصافة، من المتوقع أن تزداد نسبة الدين إلى حقوق المساهمين لتصل إلى 41 في المائة في فترة التجديد الثالث عشر للموارد، و45 في المائة في فترة التجديد الرابع عشر للموارد. وستُقدّم الإدارة في منتصف عام 2023 تنقيحا مقترحا لزيادة الحد الحالي البالغ 35 في المائة في إطار الاقتراض المتكامل المحدث إلى المجلس التنفيذي.
- 37- وكما جاء في وثيقة الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2021، تؤكد التقديرات المحدثة أن من المتوقع أن يزداد رصيد القروض والمِنح غير المصروفة باطراد في المستقبل ليصل إلى 6.9 مليار دولار أمريكي في عام 2030، في حين ينبغي أن يظل ثابتا كنسبة مئوية من الرصيد المستحق.
- 38- ويؤدي نمو الرصيد غير المصروف من القروض والمنح العادية والمِنح بموجب إطار القدرة على تحمل الديون وزيادة التمويل بالديون إلى تقليص رأس المال القابل للتخصيص في المستقبل.
- 39- وتُقدّم الإدارة أن يأذن المجلس التنفيذي لرئيس الصندوق بإبرام اتفاقيات قروض ومِنح تقدر بمبلغ 1.555 مليار دولار أمريكي، ليوافق عليها المجلس في عام 2023.

## برنامج القروض والمنح المستدام للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق

الجدول 1

الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2021 مقابل الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2022  
(بملايين الدولارات الأمريكية)

الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2021	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2022	
1 277	1 254	مساهمات تجديد الموارد (نقدا)
1 183	1 200	مجموع الاقتراض
1 090	1 108	الاقتراض (بعد خصم قروض الشركاء الميسرة <sup>9</sup> )
93	92	قروض الشركاء الميسرة <sup>10</sup>
550	550	مجموع المنح
75	75	المنح العادية
425	425	منح بموجب إطار القدرة على تحمل الديون
50	50	الاحتياطي
3 500	3 500	برنامج القروض والمنح
%29	%33	نسبة زيادة التمويل بالديون في التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق (الدين/حقوق المساهمين)
%28-24	%26 - %31	رأس المال القابل للتخصيص (نهاية التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق)

<sup>9</sup> يرجع الفرق إلى استبدال الإصدارات الخاصة المقررة في عام 2024 بالشريحة الأولى من الاقتراض السيادي من بنك الاستثمار الأوروبي.  
<sup>10</sup> يرجع الفرق إلى أثر صرف العملات الأجنبية على قروض الشركاء الميسرة المقومة باليورو من فنلندا عند تحويلها إلى الدولار الأمريكي.

## القدرة التمويلية

1- يوضح الجدول أدناه قدرة الصندوق على الوفاء بالمدفوعات الملتمزم بها في عام 2023 وفق سيناريوين:

(1) 2023- ألف، الذي يشمل جميع الموارد المتوقعة؛

(2) 2023- باء، الذي يستبعد الديون الجديدة والمقررة والحالية لعام 2023 والتعهدات الجديدة غير المدعومة بوثائق مساهمة (أي الموارد التي لم يجرِ تحصيلها نقداً أو الالتزام بها بعد).

## الجدول 1

## الموارد المتاحة للقدرة التمويلية

(بملايين الدولارات الأمريكية)

ملاحظات	2023-ألف	2023-باء	
	بما في ذلك الموارد المتوقعة	ما عدا الديون والتعهدات الجديدة غير المدعومة بوثائق مساهمة	
<b>مجموع السيولة الأولية</b>	<b>1 647</b>	<b>1 647</b>	الرصيد المتوقع من الموارد المتاحة في بداية عام 2023
التدفقات العائدة من القروض	451	451	المدفوعات المتوقعة من أصل الدين ومدفوعات سداد الفائدة المتوقعة بحسب جدول السداد التعاقدى لكل قرض
المساهمات	380	314	اختبارات القدرة المالية لتحديد مدى قدرة موارد الصندوق على الصمود في سيناريو لن تكون فيه عائدات من تعهدات مستقبلية أو وثائق مساهمة ولا إمكانية للحصول على قروض في عام 2023
الاقتراض <sup>11</sup>	107	-	العائد المتوقع على الأوراق المالية في حافظة استثمارات الصندوق
الدخل من الاستثمارات	26	26	المبالغ المصروفة من القروض والمنح وإطار القدرة على تحمل الديون
المبالغ المصروفة من القروض والمنح وإطار القدرة على تحمل الديون	(920)	(920)	التزامات الاقتراض
التزامات الاقتراض	(86)	(86)	النفقات الإدارية
النفقات الإدارية	(176)	(176)	أخرى
أخرى	(10)	(10)	مجموع السيولة الختامية
مجموع السيولة الختامية	1 419	1 246	هامش ضمان بالنسبة المئوية على مستوى السيولة
هامش ضمان بالنسبة المئوية على مستوى السيولة	%17	%17	السيولة الأولية في ظل الضغوط
السيولة الأولية في ظل الضغوط	1 367	1 367	السيولة الختامية في ظل الضغوط
السيولة الختامية في ظل الضغوط	1 178	1 034	الحد الأدنى من متطلبات السيولة
الحد الأدنى من متطلبات السيولة	1 006	1 006	

<sup>11</sup> انظر الملحق الثالث.

<sup>12</sup> تُعرّف نفقات التشغيل في قائمة الدخل الشامل للصندوق بأنها رواتب الموظفين ومزاياهم، والنفقات المكتبية والعامية، وتكلفة الاستشاريين وغيرهم من غير موظفي الصندوق، والتكاليف المصرفية والاستثمارية المباشرة.



النتيجة >100 في المائة تشير إلى أن الأصول النقدية والسائلة أقل من الحد الأدنى من متطلبات السيولة	136%	136%	نسبة الحد الأدنى من متطلبات السيولة إلى السيولة الأولية
	103%	117%	نسبة الحد الأدنى من متطلبات السيولة إلى السيولة الختامية

- 2- ويُتوقع أن تكون نسبة الحد الأدنى من متطلبات السيولة المتوقعة في بداية عام 2023 مطابقة للحد المطلوب. وسيغطي رصيد الموارد المتوقعة في بداية عام 2023 الالتزامات المستقبلية خلال الاثني عشر شهرا التالية.
- 3- وفي حال تحقق السيناريو باء، أي في حال عدم تلقي الديون والمساهمات غير المدعومة بوثائق مساهمة خلال عام 2023، من المتوقع أن يبقى الرصيد المتوقع للسيولة في نهاية العام أعلى من مستوى الحد الأدنى من متطلبات السيولة.

### النهج الأساسي لاستدامة تجديد الموارد للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق

- 4- يشكل هذا النهج الأساسي لاستدامة تجديد الموارد جزءا من تقدير القدرة التمويلية للصندوق. وينص على أن تكون الالتزامات الجديدة بالمنح ونفقات التشغيل مغطاة بالكامل بالمساهمات الجديدة من الدول الأعضاء في أي دورة. ويوضح الجدول أدناه المستوى المستدام للمنح في السيناريو الموافق عليه لتجديد الموارد للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق.<sup>13</sup>

#### الجدول 2

#### النهج الأساسي لاستدامة تجديد الموارد للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق (بملايين الدولارات الأمريكية)

تجديد الموارد المحدث	
1 254	المساهمات الصافية من عنصر المنحة في قروض الشركاء الميسرة
(550)	مجموع المنح
(88)	التعويض عن تطبيق إطار القدرة على تحمل الديون <sup>14</sup>
(17)	مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
(527)	مجموع النفقات التشغيلية
مستدام	السيناريو الأساسي لتجديد الموارد

- 5- وفي 14 سبتمبر/أيلول 2022، تلقى الصندوق تعهدات بمبلغ 1.254 مليار دولار أمريكي، باستثناء عنصر المنح في قروض الشركاء الميسرة، أي أقل بما قدره 24 مليون دولار أمريكي من المستوى المحدث البالغ 1.278 مليون دولار أمريكي للتجديد الثاني عشر للموارد.
- 6- وتضمن هذه النتيجة تأكيد المنح بموجب إطار القدرة على تحمل الديون، واحتياطي إطار القدرة على تحمل الديون، وبرنامج المنح العادية، بمستوياتها المقررة لدورة السنوات الثلاث.

<sup>13</sup> تحديث المستوى المستدام لبرنامج القروض والمنح خلال فترة التجديد الثاني عشر للموارد، EB 2021/133/R.13، الجدول 1، الصفحة 11.

<sup>14</sup> ينبغي، في المبدأ، أن يُسدد المانحون التعويض المستحق في فترة التجديد الثاني عشر للموارد عن المنح بموجب إطار القدرة على تحمل الديون الموافق عليها في الماضي والتي يبلغ مجموعها 88 مليون دولار أمريكي، بالإضافة إلى مساهمات تجديد الموارد المتعهد بها. وأدى سداد المنح الماضية بدون تعويض إلى تآكل رأس مال الصندوق (وهو أثر يُحتسب كعجز متراكم). وبالنظر إلى عدم إمكانية استرداد المدفوعات غير المسددة من المنح السابقة بموجب إطار القدرة على تحمل الديون من خلال الموارد الأساسية الإضافية، سيجري تعويضها في المستقبل عن طريق تعديل حجم المنح بموجب إطار القدرة على تحمل الديون لاستعادة مستويات السيولة ورأس المال.

- 7- ومن المهم ملاحظة أن نفقات التشغيل متوقعة لكامل دورة السنوات الثلاث. وتعتمد هذه القيمة اعتمادا كبيرا على التوقعات المعرضة لتعديلات مستقبلية في افتراضات النمو (الحقيقية والاسمية) لتُعبر عن اتجاهات التضخم المتزايد.
- 8- وبالإضافة إلى ذلك، فإن القيمة المستقبلية للمساهمات المدفوعة بالدولار الأمريكي قد تكون أقل من القيمة المُبلغ عنها بسعر العملة الأجنبية المستخدمة في التجديد الثاني عشر للموارد<sup>15</sup> بسبب حاجة الصندوق في المستقبل إلى تحويل المساهمات بالعملات المحلية (على سبيل المثال، الدولار الكندي، والكرونة النرويجية والكرونة السويدية) إلى الدولار الأمريكي في سياق تقلبات سوق الصرف الأجنبي.
- 9- وسُحدد وثيقة الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2024 التي ستُعرض على المجلس في دورته الأربعين بعد المائة ما إذا كانت هناك حاجة، في ظل هذا المستوى المحدث لنفقات التشغيل والمساهمات لفترة التجديد الثاني عشر للموارد، إلى تخفيض في المنح أو الموارد الأساسية غير المشمولة بإطار القدرة على تحمل الديون الموزعة من خلال نظام تخصيص الموارد على أساس الأداء أو كليهما في عام 2024.

<sup>15</sup> يُعبر عن المساهمات بالدولار الأمريكي وبأسعار الصرف المستخدمة في تجديد الموارد بالعملات غير المقومة بالدولار الأمريكي (أي متوسط أسعار نهاية الشهر للفترة من 1 أبريل/نيسان إلى 30 سبتمبر/أيلول 2020). ويمكن أن تكون القيم الفعلية للمساهمات بالدولار الأمريكي عند دفعها مختلفة اختلافا كبيرا بسبب التقلبات الحالية في سوق صرف العملات الأجنبية.

## خطة التمويل

1- **الاقتراض القائم/المضمون:** الاقتراض المسحوب بالفعل أو قرض أو تسهيل ملتزم به ويجوز للصندوق السحب منه مستقبلاً بموجب حقوقه التعاقدية.

**قرض الشركاء الميسر من فنلندا:** المبلغ الإجمالي: 60 مليون يورو

- عملة التقويم: اليورو
- أجل الاستحقاق: 40 عاماً؛ فترة السماح (أصل القرض): 10 أعوام
- السداد: الاستهلاك على أساس القسط الثابت
- سعر الفائدة: 0.10 في المائة
- جدول السحب: حُصّلت قيمة القرض بالكامل في ديسمبر/كانون الأول 2021.

**قرض مصرف التنمية الألماني:** المبلغ الإجمالي: ما يعادل 454.24 مليون دولار أمريكي

- عملة التقويم: الدولار الأمريكي
- أجل الاستحقاق: 20 عاماً؛ وفترة سماح (أصل القرض): 5 أعوام
- السداد: الاستهلاك على أساس القسط الثابت
- سعر الفائدة: متغير على أساس سعر الفائدة السائد بين مصارف لندن لسنة أشهر<sup>16</sup> + فرق سعر الفائدة
- جدول السحب: 150 مليون دولار أمريكي في ديسمبر/كانون الأول 2021؛ و304 مليون دولار أمريكي في يناير/كانون الثاني 2022
- الرسم الأولي: 0.35 في المائة من المبلغ الإجمالي
- رسم الالتزام: لا يوجد

**الإصدار الخاص 1: المبلغ الإجمالي 100 مليون دولار أمريكي**

- عملة التقويم: الدولار الأمريكي
- أجل الاستحقاق: 7 أعوام
- السداد: دفعة واحدة
- سعر الفائدة: قسيمة ثابتة تُستبدل بسعر الفائدة المتغير المؤمن على التمويل لليلة واحدة + فرق سعر الفائدة

**الإصدار الخاص 2: المبلغ الإجمالي 50 مليون دولار أمريكي**

- عملة التقويم: الدولار الأمريكي
- أجل الاستحقاق: 15 عاماً
- السداد: دفعة واحدة

<sup>16</sup> تتوقع اتفاقية القرض شرطاً احتياطياً في حال وقف العمل بسعر الفائدة السائد بين مصارف لندن، بما يتماشى مع معايير السوق.

- سعر الفائدة: قسيمة ثابتة تُستبدل بسعر الفائدة المتغير المؤمن على التمويل لليلة واحدة + فرق سعر الفائدة

قرض الشركاء الميسر من الهند: المبلغ الإجمالي: 20 مليون دولار أمريكي

- عملة التقويم: الدولار الأمريكي
  - أجل الاستحقاق: 25 عاما؛ فترة السماح؛ (أصل القرض): 5 أعوام
  - السداد: الاستهلاك على أساس القسط الثابت
  - سعر الفائدة: 1 في المائة
  - جدول السحب: على ثلاث شرائح في ديسمبر/كانون الأول 2022، و 2023 و 2024
- 2- الاقتراض الجديد: الاقتراض الإضافي المتوقع، ولكن غير المدرج في الموارد المتاحة لعقد الالتزامات للعام المقبل في غياب اليقين بشأن القدرة على تأمينه.

قرض بنك الاستثمار الأوروبي: المبلغ الإجمالي: يصل إلى 500 مليون يورو.

- عملة التقويم: اليورو أو الدولار الأمريكي، حسب احتياجات الصندوق
- أجل الاستحقاق: 20 عاما؛ فترة السماح؛ (أصل القرض): 5 أعوام
- السداد: الاستهلاك على أساس القسط الثابت
- سعر الفائدة: سعر الفائدة المتغير السائد بين المصارف الأوروبية لمدة ستة أشهر + فرق سعر الفائدة على المبالغ المسحوبة باليورو؛ سعر الفائدة المؤمن على التمويل لليلة واحدة + فرق سعر الفائدة على المبالغ المسحوبة بالدولار الأمريكي؛
- جدول السحب: مرن. الاقتراض الحالي محدد بمبلغ 150 مليون يورو في عام 2024
- الرسم الأولي: 0.1 في المائة من القيمة الاسمية
- رسم الالتزام: إعفاء لمدة 30 شهرا بعد التوقيع؛ ثم 0.15 في المائة سنويا على المبلغ غير المسحوب.

## الجدول 1

## خطة الصندوق التمويلية للتجديد الثاني عشر للموارد

(بملايين الدولارات الأمريكية)

مجموع التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق	2024	2023	2022	2021	المجموع المعادل بالدولار الأمريكي	المجموع بعملة الكرونة النرويجية	عملة الكرونة النرويجية	التمويل القائم/المضمون
71				71	71	60	اليورو	قرض الشركاء الميسر فنلندا
0					454	454	الدولار الأمريكي	مصرف التنمية الألماني
150				150				الشريحة 1
304			304					الشريحة 2
100			100		100	100	الدولار الأمريكي	الإصدار الخاص 1
50			50		50	50	الدولار الأمريكي	الإصدار الخاص 2
					20	20	الدولار الأمريكي	قرض الشركاء الميسر - الهند
7			7					الشريحة 1
7		7						الشريحة 2
7	7							الشريحة 3
696	7	7	461	221	675			المجموع الفرعي: الاقتراض القائم
احتياجات الاقتراض الجديدة								
200			200		200	200	الدولار الأمريكي	الإصدار الخاص 3
50			50		50	50	الدولار الأمريكي	الإصدار الخاص 4
100		100			100	100	الدولار الأمريكي	الإصدار الخاص 5
154	154				154	150	اليورو	الاقتراض السيادي
504	154	100	250	-	504			المجموع الفرعي: الاقتراض الجديد
1 200	161	107	711	221				المجموع الفرعي: السحب السنوي
1 200	1 200	1 039	932	221				الاقتراض التراكمي للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق

## تحليل التباين

- 1- يتطلب تحديث عام 2020 لمنهجية تحديد موارد الصندوق المتاحة لعقد الالتزامات أن تقدم وثيقة الموارد المتاحة لعقد الالتزامات تقريرا عن أي انحرافات كبيرة عن التوقعات الأولية للتخفيف من المخاطر الكامنة وراء الإفراط في عقد الالتزامات في حال عدم إمكانية الحصول على الموارد المستقبلية، أو لضمان زيادة استخدام الموارد إلى أقصى حد في حال الحصول على موارد إضافية غير متوقعة.
- 2- ويقدم الجدول أدناه مقارنة بين توقعات عام 2022 كما وردت في جدول الموارد المتاحة لعقد الالتزامات للعام الماضي في 30 سبتمبر/أيلول 2021 والتوقعات الواردة في هذه الوثيقة للموارد المتاحة لعقد الالتزامات، المحدثة في 14 سبتمبر/أيلول 2022، مع توضيح الفرق لكل قيمة.

## الجدول 1

التباين في توقعات التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق  
(بملايين الدولارات الأمريكية)

التباين	الفرق	توقعات عام 2022		
		الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2022	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2021	
التحصيل المبكر لقرض الشركاء الميسر للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق من فنلندا في ديسمبر/كانون الأول 2021	50	1 405	1 355	مجموع السيولة الأولية
انخفاض في سداد أصل القرض بسبب تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية تقابله جزئيا زيادة في أسعار الفائدة على القروض العائمة السعر	(13)	419	432	التدفقات العائدة من القروض
انخفاض بسبب تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية التي تؤثر سلبا على المساهمات غير المقومة بالدولار الأمريكي	(27)	408	435	المساهمات
يعود الفرق السلبي بقيمة 87 مليون دولار أمريكي إلى: • قرض الشركاء الميسر من فنلندا المسحوب في ديسمبر/كانون الأول 2021 • الشريحة الثانية من قرض مصرف التنمية الألماني المتوقعة بمبلغ 320 مليون دولار أمريكي في خطط تمويل الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2021. والتحصيل الفعلي لمبلغ 304.2 مليون دولار أمريكي بسبب تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية	(87)	711	798	الاقتراض
انخفاض بسبب الاقتراض المحدث للدخل من الاستثمارات بناء على ظروف السوق الراهنة	(9)	(9)	0	الدخل من الاستثمارات
لم يتغير المستوى المستهدف للصراف	0	(963)	(963)	المبالغ المصروفة للقروض والمنح
انخفاض بسبب تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية	5	(38)	(43)	خدمة الدين
خُدنت من جانب مكتب الميزنة الاستراتيجية	(8)	(167)	(159)	النفقات الإدارية
	2	(3)	(5)	أخرى
انخفاض بسبب تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية التي تؤثر سلبا على الجزء غير المقوم بالدولار الأمريكي من حافطة السيولة مقابل الدولار الأمريكي	(116)	(116)	لا ينطبق	أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على حافطة السيولة
يرجع هذا الانخفاض في إلى حد كبير إلى الارتفاع القوي في قيمة الدولار الأمريكي مقابل غالبية العملات الصعبة الأخرى	(203)	1 647	1 850	مجموع السيولة الختامية

## أثر أسعار صرف العملات الأجنبية

- 1- نظرا لطبيعة التمويل والإقراض في الصندوق فإن تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية تؤثر بطبيعة الحال على عملياته. ويحسب الصندوق قدرته على الالتزام والتمويل بالدولار الأمريكي، في حين أن غالبية المساهمات تقوم وتحصل تاريخيا بعملات غير الدولار الأمريكي. وبطبيعة الحال، فإن جانبا كبيرا من ذلك تقابله مصروفات الصندوق بعملات متعددة (الدولار الأمريكي واليورو وحقوق السحب الخاصة). وفي حين أن القدرة على الالتزام وصرف الأموال محفوظة إلى حد كبير بفضل التطابق الطبيعي بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة، فإن المكافئ الدولارى المُبلغ عنه للقدرة على الصرف بالقيمة الاسمية أقل بسبب تأثير تحويل العملات.
- 2- والتعرض لتأثير تحويل العملة هو خطر أن تتغير قيمة الموارد المتوقعة في الصندوق ومصروفاته وغيرها من التدفقات الداخلة أو التدفقات العائدة نتيجة لتحركات أسعار صرف العملات.
- 3- والنتيجة الرئيسية للتقلبات الأخيرة في سوق صرف العملات الأجنبية هي ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل غالبية العملات الصعبة الأخرى، مما أدى إلى انخفاض في التدفقات النقدية المتوقعة بالقيمة الدولارية.

الجدول 1

أسعار صرف العملات الأجنبية الرئيسية في فترة التجديد الثاني عشر للموارد - الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2021 مقابل الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2022

2024		2023		2022					
الفرق	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات 21 -	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات 22-	الفرق	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات 21 -	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات 22-	الفرق	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات 21 -	الموارد المتاحة لعقد الالتزامات 22-	أسعار صرف العملات
(%8.1)	1.425	1.318	(%9.2)	1.425	1.305	(%7.1)	1.425	1.330	حقوق السحب الخاصة/دولار أمريكي
(%15.5)	1.186	1.027	(%18)	1.186	1.005	(%13.5)	1.186	1.045	يورو/دولار أمريكي

الجدول 2

أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على التدفقات النقدية للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق: الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2022 مقابل الموارد المتاحة لعقد الالتزامات لعام 2021 (بملايين الدولارات الأمريكية)

البند	أثر سعر الصرف
المبالغ المصروفة	(150)
المساهمات	(50)
مدفوعات سداد القروض	(70)
التزامات الاقتراض	(18)
مسحوبات الاقتراض	0
حافضة السيولة (الفترة الفعلية من يناير/كانون الثاني 2022 إلى يونيو/حزيران 2022)	(116)

## توقعات القدرة على عقد الالتزامات على المدى الطويل (بملايين الدولارات الأمريكية)

التجديد الرابع عشر لموارد الصندوق			التجديد الثالث عشر لموارد الصندوق			التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق		
2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	2023	2022
1 615	1 740	1 452	1 398	1 432	1 251	1 419	1 647	1 405
السيولة في بداية السنة								
<i>التدفقات الداخلة</i>								
974	877	768	658	604	551	509	451	419
التدفقات العائدة من القروض								
435	412	430	404	369	379	369	380	408
تحصيل المساهمات <sup>أ</sup>								
300	300	482	350	300	482	161	107	711
الإقتراض								
300	300	482	350	300	482	7	7	461
القائم								
26	28	23	22	21	19	154	100	250
المقرر								
الدخل من الاستثمارات								
<i>التدفقات الخارجة</i>								
(1 082)	(1 066)	(1 048)	(1 026)	(999)	(968)	(948)	(920)	(963)
المبالغ المصروفة <sup>ب</sup>								
(132)	(212)	(315)	(435)	(548)	(658)	(743)	(846)	(957)
القائم								
(950)	(855)	(733)	(591)	(451)	(310)	(205)	(74)	(6)
المقرر								
(209)	(488)	(180)	(166)	(141)	(94)	(92)	(86)	(38)
التزامات الإقتراض (خدمة الدين والرسوم)								
<b>(184)</b>	<b>(184)</b>	<b>(184)</b>	<b>(184)</b>	<b>(184)</b>	<b>(184)</b>	<b>(185)</b>	<b>(176)</b>	<b>(167)</b>
النقطة الإدارية وغيرها من البنود								
(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(10)	(3)
التدفقات النقدية الأخرى								
أثر تحويل العملات على حافظة السيولة والاستثمار <sup>د</sup>								
صافي التدفقات								
258	(125)	288	54	(35)	182	(168)	(228)	242
السيولة في نهاية السنة								
1 873	1 615	1 740	1 452	1 398	1 432	1 251	1 419	<b>1 647</b>
السيولة بالنسبة المئوية في ظل الضغوط								
0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83
السيولة في بداية السنة في ظل الضغوط <sup>ع</sup>								
<b>1 340</b>	<b>1 444</b>	<b>1 205</b>	<b>1 160</b>	<b>1 189</b>	<b>1 038</b>	<b>1 178</b>	<b>1 367</b>	<b>1 166</b>
الحد الأدنى من متطلبات السيولة								
<b>1 291</b>	<b>1 555</b>	<b>1 228</b>	<b>1 192</b>	<b>1 141</b>	<b>1 061</b>	<b>1 040</b>	<b>1 006</b>	<b>1 001</b>
نسبة الحد الأدنى من متطلبات السيولة (<100%)								
%104	%93	%98	%97	%104	%98	%113	%136	%116
نسبة السيولة (<5%)								
%14.8	%12.7	%13.3	%12.4	%11.9	%12.2	%12.1	%13.7	%15.3
نسبة المبالغ المصروفة (<16% من التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق)								
%16	%16	%16	%16	%16	%16	%15.5	%16.7	%17.4
نسبة الدين إلى حقوق المساهمين (>35%)								
%44	%43	%45	%41	%38	%36	%31	%30	%29
نسبة تغطية خدمة الدين (>50%)								
%21	%56	%23	%25	%23	%17	%18	%19	%9
رأس المال القابل للتخصيص								
%19-%24			%19-%24			%26-%31		
6 858	6 776	6 679	6 565	6 426	6 260	6 062	6 132	5 496
مجموع الرصيد غير المصروف								
%65	%65	%65	%65	%66	%67	%68	%72	%67
الرصيد غير المصروف/القروض المستحقة السداد								
<b>1 167</b>	<b>1 167</b>	<b>1 167</b>	<b>1 167</b>	<b>1 167</b>	<b>1 167</b>	<b>878</b>	<b>1 555</b>	<b>1 066</b>
مجموع برنامج القروض والمنح <sup>هـ</sup>								



أ، ب، ج باستثناء برنامج التأقلم لصالح زراعة أصحاب الحيازات الصغيرة.  
د اعتباراً من عام 2022 وُضع هامش ضمان على حافظة السيولة والاستثمار. وتقاس السيولة المعرضة للضغط الناتجة من ذلك مقابل الحد الأدنى من متطلبات السيولة.  
هـ نتيجة للسيولة المقومة باليورو والاستثمارات المُبلَّغ عنها بالدولار الأمريكي للفترة من 1 يناير/كانون الثاني إلى 30 يونيو/حزيران.

## السيولة المتوقعة في الصندوق

(بملايين الدولارات الأمريكية)

