

المجلس التنفيذي
الدورة التاسعة والثلاثون بعد المائة
روما، 12-13 سبتمبر/أيلول 2023


الاستثمار في السكان الريفيين

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2023

الوثيقة: EB 2023/139/R.26

بند جدول الأعمال: 13

التاريخ: 23 أغسطس/أب 2023

التوزيع: عام

اللغة الأصلية: الإنكليزية

للعلم

الإجراء: المجلس التنفيذي مدعو إلى الإحاطة علماً بالتقرير عن حافظة استثمارات الصندوق.

الأسئلة التقنية

Sheila Codamus-Platel

كبيرة موظفي الخزانة، إدارة الاستثمار
شعبة خدمات الخزانة

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

Gulnara Yunusova

مديرة وأمينة الخزانة
شعبة خدمات الخزانة

البريد الإلكتروني: g.yunusova@ifad.org

الصندوق الدولي للتنمية الزراعية - <http://www.ifad.org/ar>

موجز تنفيذي

- 1- بقي السياق الاقتصادي الكلي صعبا في العديد من الاقتصادات النامية بسبب تباطؤ النمو واستمرار التضخم. واقتداء بالاحتياطي الفدرالي في الولايات المتحدة، رفع العديد من المصارف المركزية مثل البنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا أسعار فوائدها الرئيسية مرات عديدة، مما نجم عنه تحول تصاعدي في منحنيات العائد، وخصوصا بالنسبة للسندات القصيرة والمتوسطة الأجل. وارتفعت قيمة اليورو بنسبة 4.20 في المائة مقابل الدولار الأمريكي، بسبب الأوضاع الاقتصادية الضعيفة وسياسة التشديد النقدي في منطقة اليورو.
- 2- وخلال النصف الأول من عام 2023، بلغ صافي معدل العائد¹ على حافظة استثمارات الصندوق موجب 2.17 في المائة، بصافي عائد استثمار موجب قدره 26 مليون دولار أمريكي. وبشكل إجمالي، واصل أداء الحافظة تحقيق أداء أعلى من الأداء المعياري. وتجاوز أداء شريحة التحوط بالدولار الأمريكي المؤشر المعياري بنسبة 0.13 في المائة (مقابل تجاوزها بنسبة 0.12 في المائة في عام 2022)؛ وتجاوز أداء شريحة التحوط باليورو المؤشر المعياري بنسبة 1.36 في المائة (مقابل قصور في الأداء بنسبة 0.13 في المائة في عام 2022). وفي حين تعافى قطاع العائد الثابت من أوضاع السوق المضطربة للعام السابق، بقي حساسا لسياسة التشديد التي اتبعتها المصارف المركزية والبيانات الاقتصادية، مما نتج عنه خسائر كبيرة في قطاع العائد الثابت. وفي أوائل العام، مرت الولايات المتحدة بأزمة مصرفية إقليمية قصيرة الأمد شهدت تدفقات كبيرة من الودائع إلى الخارج وانهيار عدد قليل من البنوك الإقليمية الصغيرة. وفي تطور متوازٍ، عانى بنك Crédit Suisse أيضا من تدفقات كبيرة إلى الخارج؛ غير أن أيًا من القطاعين المصرفيين الأمريكي والأوروبي لم يشهد انتشار أي عدوى لبنوك أخرى. وكان حجم الارتفاعات في أسعار فائدة البنوك المركزية على مدى العام الماضي غير مسبوق في التاريخ الحديث وربما ساهم في هذا التطور. وبالتالي، انقلبت منحنيات السندات الحكومية بشكل جذري، بينما بقي الجزء الأطول للمنحنى ثابتًا. وهذا يشير إلى قلق المستثمرين بشأن التباطؤ الاقتصادي المحتمل، على الرغم من البيانات الاقتصادية القوية في النصف الأول من العام. ولم يكن للارتفاع المستمر في أسعار الفائدة من قبل كل من الاحتياطي الفدرالي والبنك المركزي الأوروبي سوى أثر محدود على النمو الاقتصادي حتى الآن. وأشارت بيانات الناتج المحلي الإجمالي وغيرها من البيانات الصادرة إلى استقرار الاقتصاد نسبيًا وإلى سوق عمل توسعية. ولكن قبيل نهاية الفصل الثاني، اتجهت الأرقام الاقتصادية نحو تباطؤ في النمو وتشديد أوضاع سوق العمل. وبقيت الفوارق الائتمانية مستقرة في النصف الأول من عام 2023، مما دعم حافظة السيولة في الصندوق، نظرا إلى تعرضها للسندات السيادية، وسندات الهيئات فوق الوطنية، وسندات الوكالات.
- 3- وزادت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولار الأمريكي بمقدار 457 مليون دولار أمريكي، وذلك من 1.445 مليار دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2022 إلى 1 902.1 مليار دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2023. وكانت الدوافع الرئيسية هي صافي التدفقات البالغة 421.5 مليون دولار أمريكي ومدخيل الاستثمارات البالغة 26 مليون دولار أمريكي، قابلتها جزئيًا الخسارة غير المحققة الناجمة عن التحركات السالبة لأسعار الصرف بقيمة 9.5 مليون دولار أمريكي.
- 4- وزادت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافظة من 0.82 في المائة إلى 0.84 في المائة خلال النصف الأول من عام 2023.² وظل المؤشر في حدود مستوى تحمل المخاطر البالغ 3 في المائة والمحدد في بيان سياسة الاستثمار. وترد أدناه مستويات مخاطر الحافظة ذات الصلة الأخرى حتى 30 يونيو/حزيران 2023:

¹ صافي معدل العائد كما حسبه جهة الإيداع، وهي شركة Northern Trust، هو مقياس أداء يساوي معدل العائد الداخلي بعد احتساب الرسوم والفوائد المحملة.

² تُحسب القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافظة السيولة في الصندوق على أساس سنة واحدة بمستوى ثقة قدره 95 في المائة على النحو المحدد في بيان سياسة الاستثمار والمبادئ التوجيهية للاستثمار. والأرقام الواردة في هذا التقرير مستمدة من أداة مقياس المخاطر المعتمدة على نطاق واسع Bloomberg PORT Solution.

- ارتفع مستوى مدة الحافطة من 0.20 سنة إلى 0.35 سنة؛
 - خُصت الاستثمارات ذات العائد الثابت بالكامل في أدوات ذات مرتبة استثمارية عالية، ومصنفة A- وما فوق (حصة AA- وما فوق 84.79 في المائة).
- 5- وبشكل عام، لم تُظهر إدارة مخاطر حافطة الاستثمارات أي تجاوزات لمستويات تحمل المخاطر، على النحو المحدد في بيان سياسة الاستثمار.

الجدول 1

التغيرات الرئيسية في الحافطة في النصف الأول من عام 2023

النصف الأول من 2023	الفصل الرابع من 2022	
1 902 116	1 445 452	حجم الحافطة (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
25 669	888	صافي عائد الاستثمار (بالآلاف الدولارات الأمريكية)
2.17	0.28	صافي معدل العائد (نسبة مئوية)
0.35	0.20	المدة
0.84	0.82	القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة التاريخية لسنة واحدة (نسبة مئوية)

- 6- وحافظ الصندوق بنجاح على قدرة الحافطة على الصمود طوال عمليات تطبيع سياسات البنوك المركزية وأوضاع السوق الصعبة، وحقق أداء صافيا موجبا للحافطة بنسبة 2.17 في المائة. وحققت الحافطة أداء أعلى من المؤشر المعياري من خلال الاستفادة من العائدات الأعلى للاستثمارات الجديدة القصيرة الأجل، واستراتيجية حذرة، وتخصيص متحفظ للأصول باتجاه الأصول السائلة العالية الجودة. وبقي أثر زيادات العائد على أوضاع الحافطة القائمة والأطول أجلا محدودا، بالنظر إلى استراتيجيتها القصيرة الأمد، والتي تنفد من خلال مشتقات أسعار الفائدة. وللمضي قدما، لا يزال الصندوق حذرا بشأن توقيت الانعكاسات في سياسة البنوك المركزية والمخاطر السلبية المرتبطة بالركود الاقتصادي المحتمل.

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للنصف الأول من عام 2023

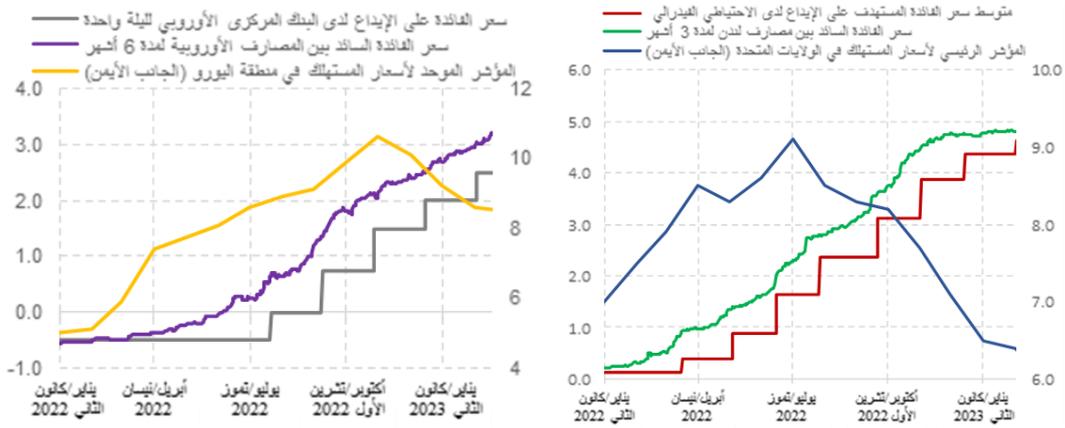
أولا- أوضاع السوق

- 1- تميز النصف الأول من عام 2023 بارتفاع التضخم باستمرار، وتشديد غير مسبوق في سياسات البنوك المركزية، وأزمة مصرفية إقليمية في الولايات المتحدة، ونمو اقتصاديا مرنا. ويبدو أن الزيادات المستمرة في أسعار الفائدة من قبل الاحتياطي الفدرالي في الولايات المتحدة والبنك المركزي الأوروبي كان لها أثر محدود على النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو حتى الآن. وأظهرت الولايات المتحدة علامات على تباطؤ النمو الاقتصادي ولكنها استطاعت تجنب الركود. وأكدت البيانات المنقحة للناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو حدوث ركود تقني في الفصل الرابع من عام 2022 والفصل الأول من عام 2023، على الرغم من أنه أكثر اعتدالا مما كان متوقعا في البداية عقب قطع تدفق الغاز الروسي في أواخر عام 2022.
- 2- استمرت معظم البنوك المركزية في مسار تشديد السياسات خلال النصف الأول من عام 2023. ورفعت اللجنة الفدرالية للسوق المفتوحة التابعة للاحتياطي الفدرالي سعر الفائدة على الإيداع لدى الاحتياطي الفيدرالي أربع مرات من 4.75 في المائة إلى 5.25 في المائة، بينما رفع البنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة على الودائع أربع مرات من 2 في المائة إلى 3.50 في المائة، مما يجعلها أسرع وأكبر دورة تشديد للسياسة منذ أكثر من 20 سنة. ونتيجة لذلك، انخفض معدل التضخم الكلي العالمي، مما يعكس تراجع أسعار الطاقة والأغذية. ولكن التضخم الأساسي بقي عند مستويات أعلى بكثير من أهداف البنوك المركزية، وكان التضخم في قطاع الخدمات الدافع الرئيسي.
- 3- وبالتالي، أشارت البنوك المركزية الرئيسية إلى أن دورات التشديد لديها لم تكتمل بعد. فقد رفع البنك المركزي الأوروبي، وبنك الاحتياطي الأسترالي، وبنك كندا أسعار الفائدة الرئيسية في النصف الأول من عام 2023 وأشارت إلى الحاجة المحتملة إلى زيادات إضافية. وفي المقابل، اختار الاحتياطي الفدرالي أن يتوقف مؤقتا في اجتماعه في يونيو/حزيران، بعد تشديد بلغ مجموعه 5 في المائة. وعلى الرغم من هذا التوقف، أشار الاحتياطي الفدرالي إلى أن زيادات إضافية في أسعار الفائدة لا تزال محتملة.
- 4- وعلى الرغم من أن زيادة أسعار الفائدة كانت متوقعة إلى حد كبير من قبل المشاركين في السوق والمستثمرين، أعادت الأسواق تسعير مسار سياسة أسعار الفائدة صعودا مرات عديدة نتيجة لبيانات التضخم المستمر. وتسبب هذا في استمرار انقلاب منحنيات السندات الحكومية، حيث استجاب الجزء القصير من المنحنى بقوة لزيادات أسعار الفائدة، بينما بقي الجزء الطويل من المنحنى ثابتا. وهذا يشير إلى مخاوف المستثمرين بشأن تباطؤ اقتصادي وشيك، والذي لم يتحقق بعد، وتوقعات حدوث تحول معاكس في السياسات. وبقيت حافظة السيولة في الصندوق حذرة من المدة، نظرا لعدم اليقين المحيط بمسار زيادة سعر الفائدة في المستقبل، وإمكانات الاستفادة من عوائد أعلى في الجزء القصير من المنحنى.
- 5- كما تعرضت الولايات المتحدة خلال الفصل الأول لأزمة مصرفية إقليمية أدت إلى تدفقات كبيرة إلى الخارج للودائع من البنوك الإقليمية وانهيار العديد منها. وعلى الجانب الأوروبي، شهد بنك Crédit Suisse أيضا تدفقات كبيرة إلى الخارج؛ غير أن القطاع لم يشهد أي عدوى أخرى. وفي حين أن الأزمة لم تدم طويلا واستفادت البنوك من دعم إضافي من البنوك المركزية، ربما أدى الضغط إلى الحد من الحصول على التمويل، مما أثر على الاقتصاد الأوسع وقنوات الإقراض. وحافظة السيولة في الصندوق غير معرضة للبنوك الإقليمية في الولايات المتحدة وتحفظ بمرکز واحد فقط في أحد البنوك الكبرى في الولايات المتحدة. وتقتصر عمليات التعرض الأخرى للبنوك على بلدان منطقة اليورو، وكندا، والمملكة المتحدة، ولم تتعرض الحافظة لأي أثر ناجم عن الأزمة.

6- تحركت الفروق الائتمانية العالمية لسندات الهيئات فوق الوطنية وسندات الوكالات جانبيا على نطاق واسع على مدار العام. وكان أداء فروق المبادلات للسندات المقومة باليورو مستقرا، مدفوعا جزئيا بارتفاع مستويات فروق أسعار مبادلات السندات الألمانية. ولم يكن للتشديد الكمي للبنك المركزي الأوروبي سوى أثر محدود على فروق الأسعار، حيث قام مستثمرون آخرون بتعويض نقص الطلب من البنك المركزي الأوروبي نظرا لارتفاع العوائد. وبقيت فروق أسعار الفائدة على سندات الهيئات فوق الوطنية وسندات الوكالات المقومة بالدولار الأمريكي مقابل سندات الخزانات ضيقة نسبيا، مع حجم كبير من الإصدارات في السوق الأولية. واستفادت حافظة السيولة في الصندوق من التطورات المذكورة أعلاه، نظرا إلى تركيزها على هذا القطاع.

الشكل 1

مسار أسعار الفائدة الأساسية لدى الاحتياطي الفيدرالي والبنك المركزي الأوروبي وأرقام التضخم



المصدر: Bloomberg

الشكل 2

تطور فرق سعر الفائدة المعدل حسب الخيارات لسندات الهيئات فوق الوطنية والوكالات الحكومية وتقلبات سوق السندات بالدولار الأمريكي واليورو



المصدر: Bloomberg، مؤشرات سندات ICE

MOVE (Merrill Lynch Option Volatility Estimate) هو مؤشر يتتبع الحركة في تقلبات عائد سندات الخزنة الأمريكية.

ثانياً- أهداف الحافظة

ألف- شرائح الحافظة

- 7- كما ذُكر في بيان سياسة الاستثمار، تُقسّم حافظة استثمارات الصندوق إلى شرائح تعكس أهداف كل منها، على النحو التالي:³
- **شريحة المعاملات.** تيسر المدفوعات القريبة الأجل لعمليات الصندوق أو نفقاته الإدارية، لضمان إتاحة ما يكفي من النقد والمكافآت النقدية للوفاء بالتزامات المدفوعات الفورية.
 - **الشريحة التشغيلية.** تُجِدّ أموال شريحة المعاملات حسب 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 التحوط.** تسمح هذه الشريحة للصندوق بتحقيق المستوى الأمثل من إجمالي العوائد المتوقعة على استثماراته بحصافة. وتتألف هذه الشريحة من الأموال غير المطلوبة في الأجل القصير والتي يُفترض صرفها في الأجل المتوسط. وتتكون الشريحة من حافظتين فرعيتين: شريحة التحوط باليورو وشريحة التحوط بالدولار الأمريكي.
- 8- ويبين الجدول أدناه صافي قيمة أصول الحافظة حسب تخصيص الأصول في الشرائح السالفة الذكر.

الجدول I ب

شرائح حافظة السيولة في 30 يونيو/حزيران 2023

الشريحة	النسبة المئوية	بملايين الدولارات الأمريكية
المعاملات	2.54	48.29
التشغيلية	36.09	686.50
التحوط	61.37	1167.33
باليورو	24.58	467.49
بالدولار الأمريكي	36.79	699.84
المجموع	100	1 902.12

باء- المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة

- 9- يتمثل الهدف الرئيسي للصندوق، باعتباره مستثمراً مسؤولاً، في الاستثمار في الأوراق المالية التي يلتزم فيها المُصير، كحد أدنى، بالمبادئ الأساسية لحقوق الإنسان والعمل والبيئة ومكافحة الفساد. وبناء عليه، يلتزم الصندوق بالمبادئ العشرة للاتفاق العالمي للأمم المتحدة، مما يعني أنه يجب أن تمتثل الاستثمارات لمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة لتكون مؤهلة.
- 10- وتماشياً مع بيان سياسة الاستثمار المنقح،⁴ يجري تنفيذ معايير الاستثناء التي سَتُطبَّق على الاستثمارات عملاً بمبادئ الاتفاق العالمي للأمم المتحدة من أجل استثناء الأوراق المالية الصادرة عن الكيانات المشاركة في منتجات أو خدمات غير أخلاقية، بما في ذلك المنتجات والخدمات المحظورة، والأسلحة، والأسلحة الصغيرة، واستخراج الفحم، وتوليد الطاقة من الفحم، والتبغ، والكحول والقمار، على سبيل المثال لا الحصر.

³ الوثيقة AC 2020/159/R.7.

⁴ الوثيقة EB 2022/137/R.40. وفقاً لبيان سياسة الاستثمار في الصندوق المنقح بتاريخ 16 نوفمبر/تشرين الثاني 2022، جرى إعادة تسمية شريحة السيولة بـ "الشريحة التشغيلية" وشريحة الاستثمارات بـ "شريحة التحوط" لتوضيح الغرض من كل منهما.

- 11- ورهنا بتوافر إصدارات السوق ومستويات تحمل المخاطر المنصوص عليها في بيان سياسة الاستثمار، يسعى الصندوق إلى الاستثمار في السندات الخضراء وغيرها من الأوراق المالية المواضيعية البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، بما في ذلك: سندات الهيئات فوق الوطنية، والسندات السيادية وسندات الوكالات الحكومية، وسندات الشركات والأوراق المالية المضمونة بالأصول في سوق السندات المؤثرة.
- 12- وخلال النصف الأول من عام 2023، كانت جميع الأوراق المالية الجديدة التي ضُمَّت إلى حافظة استثمارات الصندوق متوافقة تماما مع المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة المذكورة أعلاه.

ثالثا- تخصيص أصول الحافظة

- 13- ارتفعت قيمة حافظة الاستثمارات خلال النصف الأول من عام 2023 بمقدار 457 مليون دولار أمريكي، وكان صافي التدفقات الداخلة إلى شريحة المعاملات والشريحة التشغيلية علاوة على شريحة التحوط بالدولار الأمريكي أكبر بند مساهم في هذه الزيادة. ويُعزى ذلك بصورة خاصة إلى تحصيل الموارد الأساسية (المساهمات) وإصدار اثنين من الإصدارات الخاصة خلال النصف الأول من عام 2023.

الجدول 2

محركات حافظة استثمارات الصندوق في النصف الأول من عام 2023

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	أصول أخرى ^د	شريحة التحوط باليورو ^ج	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي ^ب	شريحة المعاملات والشريحة التشغيلية ^أ	
1 445 452	-	459 503	572 038	413 911	الرصيد الافتتاحي (31 ديسمبر/كانون الأول 2022)
25 669	(4)	11 244	14 509	(80)	صافي عائد الاستثمار
421 468	24	(14 116)	113 293	322 268	صافي التدفقات ^د
9 527	(1)	10 857	-	(1 330)	تحركات أسعار الصرف
1 902 116	19	467 488	699 839	734 700	الرصيد الختامي (30 يونيو/حزيران 2023)

^أ تشمل شريحة المعاملات النقد الذي يُحتفظ به أساسا في المصارف التجارية. وتشمل الشريحة التشغيلية النقد المحتفظ به في المصارف المركزية ومصرف التسويات الدولية. وتمثل الشرائح مجتمعة حافظة النقدية التشغيلية سابقا.

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

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

^د مراكز النقد المتبقي في الحوافظ التي أُغلقت في عام 2019، بالإضافة إلى النقد المحتفظ به بالرنمينبي الصيني.

^{هـ} يتألف صافي التدفقات من التدفقات الخارجة لمصروفات الفروض، والمنح، وصادق الاقتراض، والنفقات الإدارية، والتدفقات الداخلة من تدفقات الفروض العائدة، والاقتراض والمبالغ المُحصَّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

رابعا- عائد الاستثمار

- 14- بلغ عائد الاستثمار الإجمالي في النصف الأول من عام 2023 ما يعادل موجب 26.89 مليون دولار أمريكي، وبلغ صافي عائد الاستثمار شاملا رسوم الاستثمار والإيداع والاستشارات بالإضافة إلى الرسوم المصرفية موجب 25.67 مليون دولار أمريكي. ويعرض الجدول 3 موجزا لعائد الاستثمار في النصف الأول من عام 2023 موزعا حسب الحافظة، حيث أدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى ارتفاع دخل الفائدة.

الجدول 3

توزيع عائد استثمارات الصندوق حسب الحافظة في النصف الأول من عام 2023
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	غير ذلك	شريحة التحوط باليورو	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي	شريحة المعاملات والشريحة التشغيلية	
23 132.53	-	8 900.62	14 231.91	-	الفوائد ودخل القسائم ⁵
932.23	-	999.37	(67.14)	-	الأرباح/(الخسائر) السوقية المحققة
2 823.88	-	1 746.43	1 077.46	-	الأرباح/(الخسائر) السوقية غير المحققة
26 888.64	-	11 646.41	15 242.23	-	عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم
-	-	-	-	-	أتعاب مديري الاستثمار
(231.50)	(4.36)	(36.72)	(188.93)	(1.5)	أتعاب أمناء الاستثمار
(78.55)	-	(0.01)	-	(78.55)	رسوم مصرفية
(909.70)	(0.01)	(365.55)	(544.14)	-	رسوم الاستشارات وغيرها من الرسوم المتعلقة بالاستثمار
25 668.89	(4.37)	11 244.14	14 509.17	(80.04)	عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم

خامسا- معدل العائد

15- حسبما أفادت جهة الإيداع، وهي شركة Northern Trust، حققت حافظة استثمارات الصندوق عائدا إجماليا موجبا بنسبة 2.24 في المائة في النصف الأول من عام 2023، مع تحقيق شريحة التحوط بالدولار الأمريكي عائدا إجماليا موجبا بنسبة 2.39 في المائة، وهو أعلى من المؤشر المعياري (مؤشر الخزانة الأمريكية لسندات ICE Bank of America لأجل 1-0 سنة) بنسبة 0.24 في المائة. وحققت شريحة التحوط باليورو عائدا إجماليا موجبا قدره 2.34 في المائة خلال نفس الفترة، مع عائد فائض بنسبة 1.45 في المائة مقارنة بمؤشره المعياري (مؤشر الخزانة الأمريكية لسندات ICE Bank of America لأجل 1-0 سنة ومؤشر الحكومات الأوروبية من تصنيف AA-AAA). وكان صافي معدل عائد حافظة الاستثمارات بكاملها موجب 2.17 في المائة.⁶

الجدول 4

أداء النصف الأول في عام 2023

(النسب المئوية بالعملة المحلية)

فائض العائد الإجمالي بتاريخ 30 يونيو/حزيران 2023 (منذ بداية العام حتى تاريخه)	أداء النصف الأول في عام 2023 (منذ بداية العام حتى تاريخه)		
	الفصل الثاني	الفصل الأول	
			معدل العائد الإجمالي
لا ينطبق	2.09	0.89	شريحة المعاملات والشريحة التشغيلية
0.24	2.39	1.18	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي
1.45	2.34	0.56	شريحة التحوط باليورو
لا ينطبق	2.24	0.88	معدل العائد الإجمالي
لا ينطبق	2.17	0.87	صافي معدل العائد

⁵ بما في ذلك الفوائد المدفوعة على المشتقات.

⁶ لحساب معدل العائد على حافظة الاستثمارات ككل وكل شريحة منها، تطبق شركة Northern Trust منهجية Dietz المعدلة، والتي تتبع أفضل ممارسات السوق. وتستند المنهجية إلى حساب مرجح للتدفقات النقدية وتحتسب بالعملة المحلية.

الجدول 5

المتوسط المتحرك لأداء صافي حافظة الصندوق في 30 يونيو/حزيران 2023
(النسب المئوية بالعملة المحلية)

منذ بداية العام حتى تاريخه	سنة واحدة	ثلاث سنوات	خمس سنوات
2.17	3.16	1.11	1.10

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

الجدول 6

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

النصف الأول 2023		2022		2021		2020		2019		
الأداء الفعلي	الأداء المعياري	الأداء الفعلي	الأداء المعياري	الأداء الفعلي	الأداء المعياري	الأداء الفعلي	الأداء المعياري	الأداء الفعلي	الأداء المعياري	
2.08	لا ينطبق	0.61	لا ينطبق	-0.3	لا ينطبق	0.1	0.1	1.31	1.31	شريحة المعاملات والشريحة التشغيلية
2.28	2.15	0.80	0.68	0.59	0.06	1.14	1.12	2.73	1.11	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي
2.25	0.89	-1.14	-1.01	0.09	-0.63	0.13	0.16	1.22	0.17	شريحة التحوط باليورو
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	1.93	0.62	الحافظة الاستراتيجية العالمية
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	السندات الحكومية العالمية
-	-	-	-	-	-	لا ينطبق	لا ينطبق	3.65	4.72	حافضة الائتمان العالمية
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	السندات العالمية المرتبطة بمؤشر التضخم
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	سندات ديون الأسواق الناشئة
2.24	لا ينطبق	0.45	لا ينطبق	0.28	لا ينطبق	0.67	لا ينطبق	2.22	لا ينطبق	معدل العائد الإجمالي (بدون الرسوم)
2.17	لا ينطبق	0.28	لا ينطبق	0.16	لا ينطبق	0.55	لا ينطبق	2.13	لا ينطبق	صافي معدل العائد (شاملا جميع الرسوم)

* يبين الجدول الحوافز القديمة التي كانت جزءا من الحافظة الاستثمارية للصندوق حتى عام 2019.

سادسا- تركيبة الحافظة حسب الأداة

17- يبين الجدول 7 تركيبة حافظة الاستثمارات حسب أداة الاستثمار – متبعا لتصنيف الأصول من قبل وكالة التصنيف الائتماني Standard & Poor's - حتى 30 يونيو/حزيران 2023.

الجدول 7

حافضة الاستثمارات حسب الأداة الاستثمارية حتى 30 يونيو/حزيران 2023

التخصيص الفعلي لأصول الحافضة		
التخصيص الفعلي لأصول الحافضة (بالنسبة المئوية)	بملايين الدولارات الأمريكية	
40.6	772.80	النقد
37.7	716.57	السندات السيادية/سندات الهيئات فوق الوطنية/الوكالات
16.3	309.96	المؤسسات المالية
2.4	45.56	المشتقات المالية
2.1	40.72	عمليات التوريق المضمونة من الحكومات المحلية والجهات السيادية
0.9	16.51	الشركات
100	1 902.12	المجموع

سابعاً- مقياس المخاطر

18- يجري الإبلاغ عن مقياسي ميزنة المخاطر المحددين في بيان سياسة الاستثمار - المدة 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

19- المدة هي مقياس لحساسية سعر السوق للاستثمارات ذات العائد الثابت للتغير في أسعار الفائدة (معبّرًا عنها بعدد السنوات). وفي 30 يونيو/حزيران 2023، كانت المدة الإجمالية للحافضة 0.35 سنة، مقارنة بالمدة التي جرى الإبلاغ عنها في نهاية عام 2022 وقدرها 0.20 سنة.

الجدول 8

المدة الفعلية لحافضة الاستثمارات والمدد المعيارية

(بالسنوات)

31 ديسمبر/كانون الأول 2022		30 يونيو/حزيران 2023		
المدة المعيارية	مدة الحافضة	المدة المعيارية	مدة الحافضة	
0.45	0.37	0.51	0.22	شريحة التحوط باليورو
0.46	0.11	0.43	0.71	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي
لا ينطبق	0.20	لا ينطبق	0.35	إجمالي الحافضة (بما في ذلك النقدية التشغيلية)

ملاحظة: تقصر المدة الإجمالية للحافضة عن طريق حافضة النقدية التشغيلية التي لا تخضع لتقلبات أسعار الفائدة. ولا يجري إظهار مدة المؤشر المعياري للحافضة الإجمالية نظراً إلى عدم وجود مؤشر معياري لشريحة المعاملات.

باء - مخاطر السوق: القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة

20- القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة هي مقياس للنسبة المئوية للخسائر المحتملة لحافضة ما في ظل أوضاع السوق المتطرفة. وتُقاس القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافضة الاستثمار على أساس سنة واحدة بمستوى ثقة قدره 95 في المائة.

21- ومستوى الحد الأقصى لمخاطر حافضة الصندوق محدد في بيان سياسة الاستثمار كقيمة معرضة للمخاطر المشروطة قدرها 3 في المائة. وفي يونيو/حزيران 2023، كانت القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافضة الإجمالية 0.84 في المائة، امتثالاً لمستوى المخاطر في بيان سياسة الاستثمار، وأعلى من نسبة 0.82 في المائة المبينة في ديسمبر/كانون الأول 2022.

الجدول 9

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لشرائح الصندوق

(بمستوى ثقة نسبته 95 في المائة؛ وتستند النسب المئوية إلى نماذج محاكاة تاريخية على أساس سنة واحدة)

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة الاستثمارات الفعلية على أساس سنة واحدة (بالنسبة المئوية)		
30 يونيو/حزيران 2023	31 ديسمبر/كانون الأول 2022	
1.60	1.79	شريحة التحوط باليورو
1.88	1.10	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي
0.84	0.82	إجمالي الحافطة (بما في ذلك النقد) *

* يعود انخفاض القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة للحافطة إلى مكون النقدية التشغيلية للحافطة، الذي تساوي قيمته المعرضة للمخاطر المشروطة صفراً. وتتضمن القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة لحافطة السيولة ككل أيضاً ارتباطات جميع الأوراق المالية داخل الشرائح.

جيم- مخاطر الائتمان: تحليل التصنيف الائتماني

- 22- يضع بيان سياسة الاستثمار متطلبات محددة لتوظيف أموال الصندوق ويوفر مبادئ توجيهية لاختيار الاستثمار الذي يتعين القيام به امتثالاً لتلك المتطلبات. وكجزء من المبادئ التوجيهية لمخاطر الائتمان، يحدد بيان سياسة الاستثمار الحد الأدنى من التصنيف للأصول المستثمرة، والذي يطبق من خلال نهج "ثاني أفضل تصنيف". ومن خلال القيام بذلك، فإن التصنيف الذي يُقارَن بالحد الأدنى من التصنيف هو ثاني أفضل تصنيف تعينه وكالات التصنيف الائتماني Standard & Poor's، Moody's، وFitch.
- 23- ويدعو أحدث بيان لسياسة الاستثمار أن يكون الحد الأدنى لتصنيف الأوراق المالية ذات الدخل الثابت A- على الأقل (باستثناء الأوراق المالية المضمونة بأصول، فينبغي أن يكون AAA).⁷ وكما هو مبين في الجدول 10أ، وامتثالاً للمبادئ التوجيهية لبيان سياسة الاستثمار، جرى تخصيص جميع الاستثمارات ذات العائد الثابت في أدوات ذات مرتبة استثمارية عالية، أي الأوراق المالية ذات التصنيف AAA، وAA+/-، وA+/-، في نهاية ديسمبر/كانون الأول 2022.

⁷ التصنيف مقارنة بالحد الأدنى للتصنيف هو ثاني أفضل تصنيف من ثلاث وكالات: Standard & Poor's، Moody's، وFitch.

الجدول 10أ

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيفات الائتمانية في 30 يونيو/حزيران 2023

(بالنسب المئوية، بما في ذلك النقد والمبادلات)

المجموع	شريحة التحوط باليورو	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي	شريحة المعاملات والشريحة التشغيلية	
18.79	1.83	16.96	0.00	AAA
3.53	0.00	3.53	0.00	AA+
7.35	1.85	5.50	0.00	AA
18.64	9.94	8.70	0.00	AA-
4.71	3.93	0.78	0.00	A+
1.20	1.20	0.00	0.00	A
2.76	1.71	0.00	1.04	A-
40.63	2.92	0.12	37.59	النقد ⁸
2.40	1.20	1.20	0.00	المبادلات
100	24.58	36.79	38.63	المجموع

24- ويتطلب بيان سياسة الاستثمار أيضا أن تكون نسبة الاستثمارات ذات العائد الثابت (باستثناء النقد والمبادلات) في فئة التصنيف AA- وما فوق 60 في المائة على الأقل من إجمالي الحافظة. وفي 30 يونيو/حزيران 2023، كانت هذه النسبة 84.79 في المائة، كما هو مبين في الجدول 10ب.

الجدول 10ب

تركيبة حافظة الاستثمارات حسب التصنيفات الائتمانية في 30 يونيو/حزيران 2023

(بالنسب المئوية، باستثناء النقد والمبادلات)

المجموع التراكمي	شريحة التحوط باليورو	شريحة التحوط بالدولار الأمريكي	شريحة المعاملات والشريحة التشغيلية	
32.97	3.21	29.76	0.00	AAA
39.17	0.00	6.20	0.00	AA+
52.06	3.24	9.65	0.00	AA
84.79	17.45	15.28	0.00	AA-
93.06	6.90	1.37	0.00	A+
95.16	2.11	0.00	0.00	A
100.00	3.01	1.83	0.00	A-
100.00	35.91	64.09	0.00	المجموع

دال- مخاطر العملة: تحليل تركيبة العملات

25- وفقا لمنهجية الصندوق لمواءمة العملات، ومن أجل حماية مركز السيولة القصيرة الأجل من مخاطر تقلبات العملات، يضمن الصندوق أن تتطابق تركيبة عملات التدفقات الداخلة المتوقعة مع تركيبة عملات تدفقاته الخارجة على مدى أفق مستقبلي مدته 24 شهرا. وتتطلب حالات عدم المواءمة 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 العتبة البالغة 10 في المائة.

26- وتظهر التوقعات في 30 يونيو/حزيران 2023 أن تركيبة عملات الصندوق كافية لتغطية تدفقات العملات الخارجة المتوقعة على مدى فترة 24 شهرا.

⁸ يشمل النقد في شريحة التحوط بالدولار الأمريكي المبلغ السالب لمبيعات التبادلات المعلقة.

الجدول 11

تركيبة العملات للتدفقات النقدية المتوقعة خلال الأشهر الـ 24 القادمة في 30 يونيو/حزيران 2023
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الفئة	مجموعة الريميني الصيني	مجموعة اليورو	مجموعة الجنيه الاسترليني	مجموعة الين الياباني	مجموعة الدولار الأمريكي	المجموع الكلي
التدفقات الداخلة						
النقد	144	76 765	4 068	33	633 982	714 993
الاستثمارات	15	467 496	4	-	719 668	1 187 183
المساهمات	48 467	266 328	33 736	37 680	283 729	669 940
التدفقات العائدة المتوقعة	-	142 128	7 588	-	651 628	801 344
سحوبات الديون	-	88 256	-	-	622 333	710 589
مجموع الأصول	48 627	1 040 973	45 396	37 713	2 911 340	4 084 050
التدفقات الخارجة						
المصروفات المتوقعة	(2 832)	(584 249)	(1 919)	(1 742)	(1 285 439)	(1 876 180)
النفقات التشغيلية المتوقعة	-	(47 794)	-	-	(310 391)	(358 185)
تسديدات الديون والفوائد	-	(139 434)	-	-	(62 368)	(201 803)
مجموع الالتزامات	(2 832)	(771 478)	(1 919)	(1 742)	(1 658 198)	(2 436 168)
التحوظ الحالي						
العقود الأجلة على العملات	-	-	-	-	-	-
مجموع التحوظ	-	-	-	-	-	-
العجز						
العجز كنسبة مئوية من الالتزامات	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

هاء- مخاطر السيولة: الحد الأدنى لمتطلبات السيولة

- 27- تشير سياسة السيولة إلى مستوى السيولة، المعرض للضغط بسبب هامش ضمان الأصول الأقل سيولة، الذي يتعين أن يحتفظ به الصندوق في أي وقت من الأوقات لتلبية مصروفات القروض والمنح وخدمة مدفوعات الدين المقررة على مدى الأشهر الاثني عشر التالية. وتحدد أيضا مستوى السيولة المستهدف، وهو مقياس متغير ضمن نطاق يتراوح بين 80 في المائة و100 في المائة من صافي التدفقات النقدية المعرضة للضغط خلال 24 شهرا. وكما ورد في السياسة، يتطلب بناء السيولة لتحقيق مستوى السيولة المستهدف اتباع نهج تدريجي على مدى سنوات عدة من خلال تخطيط السيولة النشط على المدى الطويل.
- 28- وفي 30 يونيو/حزيران 2023، بلغ الحد الأدنى لمتطلبات السيولة 1.006 مليار دولار أمريكي.⁹
- 29- وكان صافي قيمة أصول حافظة السيولة في الصندوق البالغ 1 902.12 مليون دولار أمريكي وصافي قيمة الأصول المعرضة للضغط البالغ 1 687 مليون دولار أمريكي (نسبة هامش ضمان على السيولة قدرها 11.33 في المائة) أعلى من الحد الأدنى المتوقع لمتطلبات السيولة وقدره 1 006 مليون دولار أمريكي (نسبة الحد الأدنى لمتطلبات السيولة 168 في المائة).

ثامنا- مديرو الاستثمار الخارجيون

- 30- يُعيّن مديرو الاستثمار الخارجيون رسميا من خلال اتفاقية إدارة الاستثمار المبرمة مع الصندوق. وتبين تلك الاتفاقيات بالتفصيل مسؤوليات المديرين.
- 31- ويجب أن يكفل الصندوق وفاء مديري الاستثمار المعيّنين بمهامهم وفقا للالتزامات التعاقدية المبينة في اتفاقية إدارة الاستثمارات ذات الصلة، بما في ذلك المبادئ التوجيهية للاستثمار المتضمنة في كل اتفاقية.

⁹ جرى آخر تحديث للحد الأدنى لمتطلبات السيولة في 1 أبريل/نيسان 2023.

- 32- وعلى الرغم من أن هذه الوثيقة تهدف في المقام الأول إلى الإبلاغ عن حافظة استثمارات الصندوق المدارة داخلياً، فإنها تتضمن الآن قسماً مخصصاً 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 الاحتياطيات وإدارتها للبنك الدولي.
- 33- ويُدار حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق خارجياً بواسطة شركة Payden & Rygel، التي تتسق مع جهة الإيداع للصندوق، Northern Trust، ومع الصندوق لأغراض الامتثال والأداء والإبلاغ عن المخاطر. وفي 30 يونيو/حزيران 2023، بلغت قيمة السوق لحافظة حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق 85.6 مليون دولار أمريكي، بمعدل عائد إجمالي موجب قدره 2.42 في المائة في النصف الأول من عام 2023 (مقابل مؤشر معياري قدره موجب 2.78 في المائة).¹⁰ أما القيمة التاريخية المعرضة للمخاطر عند مستوى ثقة 95 في المائة فقد بلغت 6.61 في المائة والمدة الفعلية 3.76 سنة في 30 يونيو/حزيران 2023، على النحو الذي أفادت به شركة Payden & Rygel.

الجدول 12

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

الفصل الأول من عام 2023		على ثلاث سنوات		على خمس سنوات	
الفعلية	المعيارية	الفعلية	المعيارية	الفعلية	المعيارية
2.42	2.78	(3.13)	(2.91)	(1.35)	(1.21)

حساب أمانة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة لموظفي الصندوق

- 34- في 30 يونيو/حزيران 2023، حُصفت نسبة 73.57 في المائة من الحافظة لسندات الائتمان، كما هو مبين في الجدول أدناه.

الجدول 13

حافظة خطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة حسب الأداة في 30 يونيو/حزيران 2023

التخصيص الفعلي لأصول الحافظة	
بملايين الدولارات الأمريكية	الحافظة (بالنسبة المئوية)
62.96	73.57
16.83	19.67
1.91	2.23
1.72	2.01
1.01	1.19
0.69	0.81
0.29	0.33
0.17	0.20
85.58	100

- 35- وأخيراً، بلغت قيمة حافظة استثمارات الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطيات وإدارتها للبنك الدولي 164 مليون دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2023. وكما أفاد البنك الدولي، حققت الحافظة عائداً إجمالياً موجباً قدره 2.28 في المائة في النصف الأول من عام 2023 وهو أداء أعلى من المؤشر المعياري (مؤشر الخزنة الأمريكية لسندات ICE Bank of America لأجل 1-0 سنة) بنسبة 0.13 في المائة.

¹⁰ مؤشر معياري مخصص للصندوق يُعرّف باسم المؤشر المخصص التجميعي العام لخطة التأمين الطبي بعد انتهاء الخدمة (ASMCS Global Agg Custom Index).

الجدول 14

إجمالي الأداء السنوي التاريخي مقابل الأداء المعياري

من البداية حتى تاريخه	حافضة متحركة لمدة سنة واحدة		النصف الأول من عام 2023		حافضة استثمارات الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات وإدارتها للبنك الدولي
	الفعلية	المعيارية	الفعلية	المعيارية	
1.50	1.62	3.17	3.27	2.15	2.28

36- وكانت القيمة التاريخية المعرضة للمخاطر، عند مستوى ثقة 95 في المائة، 0.52 في المائة وبلغت المدة الفعلية 0.47 سنة في 30 يونيو/حزيران 2023، على النحو الذي أفادت به شركة Northern Trust.

37- ويوضح الجدولان 15 و16 تخصيص أصول الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات ومساهمتها في مخاطر حافضة الاستثمارات.

الجدول 15

حافضة استثمارات الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات وإدارتها للبنك الدولي حسب الأداة في 30 يونيو/حزيران 2023

تخصيص أصول الحافضة الفعلية (بالنسبة المئوية)	بملايين الدولارات الأمريكية	الأدوات الحكومية السيادية
70.00	114.76	أدوات الوكالات
20.40	33.44	أدوات الهيئات فوق الوطنية/المتعددة الأطراف
6.60	10.82	السندات المشمولة
2.90	4.75	النقد وما يعادله
0.10	0.16	
100.00	163.94	المجموع

الجدول 16

المساهمة في مخاطر حافضة استثمارات الشراكة المعنية بالخدمات الاستشارية بشأن الاحتياطات وإدارتها للبنك الدولي في 30 يونيو/حزيران 2023

المساهمة في المخاطر		دولار أمريكي
مدة الحافضة (بالأشهر)	المدة المعيارية (بالأشهر)	أسعار الفائدة
5.2	5	فروق أسعار الفائدة
-	1.4	

مسرّد المصطلحات

نقطة أساس. وحدة قياس شائعة لأسعار الفائدة والنسب المئوية الأخرى في مجال التمويل. ونقطة الأساس الواحدة تساوي واحدا على مائة من 1 في المائة، أو 0.01 في المائة، أو 0.0001. وتستخدم نقطة الأساس للإشارة إلى النسبة المئوية للتغير في قيمة الأداة المالية.

مستوى الثقة. هو درجة احتمال احتفاظ المؤسسة بملاءتها المالية. ويُشتق من الاحتمال الضعيف جدا عموما بأن تكون الخسائر أكبر من رأس المال المتاح. ومستوى ثقة قدره 99.99 في المائة يعني أن هناك احتمال 0.01 في المائة بأن تكون الخسائر أعلى من رأس المال المتاح. ويرتبط مستوى الثقة بمستوى الإقبال على المخاطر في المؤسسة، وعلى وجه الخصوص بتصنيفها المستهدف.

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة. تُعرّف أيضا باسم العجز المتوقع، وهي مقياس لتقييم المخاطر يحدد كميا مقدار المخاطر المتطرفة لحافطة الاستثمارات. وتُشتق هذه القيمة عن طريق حساب متوسط مرجح للخسائر "القصوى" في ذيل توزيع العوائد المحتملة، بما يتجاوز النقطة الحرجة للقيمة المعرضة للمخاطر.

المدة: مقياس حساسية سعر السند أو أي أداة دين أخرى لتغير في أسعار الفائدة.

المبادئ البيئية والاجتماعية ومبادئ الحوكمة. تضمن المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة مراعاة الاستثمار المسؤول في اختيار الاستثمارات المالية.

الحد الأدنى لمتطلبات السيولة. مستوى السيولة الذي يتعين أن يحتفظ به الصندوق في أي وقت من الأوقات لتلبية مصروفات القروض والمنح وخدمة مدفوعات الدين المقررة على مدى الأشهر الاثني عشر التالية على الأقل، وذلك لضمان استمرارية العمليات الإنمائية.

منهجية Dietz المعدلة. منهجية لحساب معدل عائد حافظة الاستثمارات. وهي تستند إلى حساب مرجح للتدفقات النقدية التي تتبع أفضل ممارسات السوق. وهذه هي المنهجية التي تستخدمها جهة الإيداع لدى الصندوق (Northern Trust) لحساب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق.

مستوى السيولة المستهدف. يُحدّد مستوى السيولة المستهدف ضمن نطاق من 80 إلى 100 في المائة من صافي التدفقات النقدية المستقبلية على مدى 24 شهرا. وتعرض التدفقات النقدية لضغوط على أساس افتراض انخفاض التدفقات الداخلة مثل عدم وجود اقتراض جديد والتأخير في دفع المساهمات وتدفقات القروض العائدة، أو افتراض زيادة التدفقات الخارجة، مثل الحاجة إلى صرف أكثر من المستويات المقررة وتوفير مبلغ صغير من التمويل المعاكس للتقلبات الدورية، عندما لا يتمكن المانحون والمقترضون أنفسهم من الحصول على تمويل.

المبادئ العشرة للاتفاق العالمي للأمم المتحدة. هذه المبادئ العشرة مستمدة من: الإعلان العالمي لحقوق الإنسان؛ وإعلان منظمة العمل الدولية بشأن المبادئ والحقوق الأساسية في العمل؛ وإعلان ريو بشأن البيئة والتنمية؛ واتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد.¹¹

¹¹ <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>