



## الصندوق الدولي للتنمية الزراعية

المجلس التنفيذي - الدورة الخامسة والسبعون

روما، 22-23 أبريل/نيسان 2002

### تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق

في الفصل الأول من عام 2002

#### أولاً - مقدمة

1 - يغطي التقرير التالي عن حافظة استثمارات الصندوق الأشهر الثلاثة المنتهية في 31 مارس/آذار 2002، ويشمل الأرقام المقارنة للسنوات السابقة.

2 - يتضمن التقرير أقساماً عن تخصيص الأصول، وعائد الاستثمارات، والأداء، وتركيب العملات، وقياس المخاطر.

#### ثانياً - تخصيص الأصول وسياسة الاستثمار

3 - بدأ تطبيق سياسة الاستثمار الجديدة في الصندوق في الفصل الأول من عام 2002، وقد تم إعداد تقرير منفصل إلى المجلس التنفيذي بشأن تنفيذ هذه السياسة (الوثيقة EB 2002/75/R.34).

4 - وشهدت أسواق الأسهم انتعاشاً في مطلع مارس/آذار عام 2002، وأتاح ذلك الفرصة لتصفية خمس حافظات أسهم كانت ممولة أصلاً بمبلغ 384.5 مليون دولار أمريكي، دون تكبد أي خسارة. وترد تفاصيل مبيعات الأسهم في الملحق الأول.

5 - ومن حصيللة المبيعات البالغة ما يعادل 425 مليون دولار أمريكي جرى نقل ما يكافئ تقريباً 356 مليون دولار أمريكي كانت قيمتها محددة بعملات تشكل جزءاً من سلة تقييم حقوق السحب الخاصة إلى حسابات الصندوق في المصارف المركزية، في حين تُرك المبلغ المتبقي وقدره ما يعادل 69 مليون دولار أمريكي والذي كان معيناً بعملات



مختلفة مؤقتاً كإيداعات نقدية وبأجل في قسم الأسهم من الحافظة بانتظار تحويل العملات وإعادة الاستثمار في وسائل مالية ذات فوائد ثابتة، على نحو ما هو مشار إليه في الملحق الثاني.

6 - وعند أخذ هذه الحيازات البالغة 69 مليون دولار أمريكي في الحسبان، فإن قيمة المبلغ الصافي للحافظة الفرعية للأسهم في 31 مارس/آذار عام 2002 وصلت إلى 370 مليون دولار أمريكي أي 19.4% من الحافظة الشاملة، في حين أن المخصص الفعلي البالغ 23.1% المدرج في جدول 1 يمثل المقدار الإجمالي.

### الجدول 1: موجز تحركات النقدية والاستثمارات - الفصل الأول من عام 2002

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافظة المدارة داخلياً	حافضة السندات الحكومية العالمية	الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافضة الأسهم	الحافضة الشاملة
70 020	841 484	220 107	785 478	1 917 089
448	(3 887)	1 258	14 416	12 235
52	17	16	81	166
(32)	(623)	(314)	(1 468)	(2 437)
468	(4 493)	960	13 029	9 964
357 912	-	-	(357 912)	-
(2 178)	587	267	1 324	-
355 734	587	267	(356 588)	-
(9 351)	-	-	-	(9 351)
(619)	(10 912)	(52)	(2 328)	(13 911)
416 252	826 666	221 282	439 591	1 903 791
21.9	43.4	11.6	23.1	100.0
5.0	44.0	23.0	10.0	82.0
16.9	(0.6)	(11.4)	13.1	18.0

1 - تبلغ قيمة تخصيص السياسات 18% من السندات العالمية المرتبطة بمعدلات التضخم. ولم تخصص اعتمادات لهذه الفئة من الأصول في 31 مارس/آذار 2002.

7 - وفي 31 مارس/آذار عام 2002، لم يكن الحد الائتماني الأدنى للفئة AA- قد طُبّق بعد بانتظار الانتهاء من المفاوضات مع مدراء الحافظة المتنوعة ذات الدخل الثابت. ومن أصل مقدار 221.3 مليون دولار أمريكي في الحافظة المذكورة، يتألف نحو 26.7 مليون دولار أمريكي، أي 12% من هذه الحافظة، من سندات الأسواق الناشئة.

8 - ومن المنتظر أن يؤدي تطبيق الحد الأدنى لفئة AA- في سياسة الاستثمار الجديدة إلى الحيلولة دون إمكانية الاستثمار في سندات الأسواق الناشئة باستثناء تلك التي تحمل ضمانات خاصة، وتجتنب تصنيفاً ائتمانياً مماثلاً لتصنيف الهيئة الضامنة. وستضمن الخطوط التوجيهية أحكاماً للاستثمار في مثل هذه الوسائل المالية.

### ثالثاً - عائد الاستثمار

9 - يبين الجدول 2 عائد الاستثمار لفئات الأصول الرئيسية الأربع. وقد وصل مجموع عائد الاستثمار في الفصل الأول من عام 2002 إلى ما يعادل 9 964 000 دولار أمريكي.



**الجدول 2: صافي عائد الاستثمار**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافظة	الفصل الأول 2002	2001	2000	1999	1998	1997
المدارة داخليا	468	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
السندات الحكومية العالمية	(4 493)	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	960	13 783	17 615	3 832	6 130	-
إجمالي الأسهم	13 029	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
الحافظة الشاملة	9 964	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

- 10 - وكانت مساهمة الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة سلبية وذلك مع استمرار تراكم علامات الانتعاش الاقتصادي واستبعاد المستثمرين لاحتمالات اتخاذ المصارف المركزية لتدابير تقييدية في وقت لاحق من العام.
- 11 - وواصلت استثمارات الأسهم اتجاهها التصاعدي الذي بدأ في الفصل الرابع من عام 2001، ولكن بوتيرة أبطأ وذلك مع تعرض أسهم الشركات ذات الهياكل المحاسبية المعقدة ومستويات الديون المرتفعة إلى الضغط.
- 12 - ويعرض الجدول 3 تفاصيل صافي عائد الاستثمار في الفصل الأول من عام 2002.

**الجدول 3: عائد استثمارات حافظة الفائدة الثابتة - الفصل الأول لعام 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافظة الشاملة	حافطة الأسهم	الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	
13 429	126	13 303	فوائد استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
2 538	2 538	-	العائد من الأرباح السهمية
(3 732)	11 752	(15 484)	الأرباح الرأسمالية المحصلة (الخسائر)
<b>12 235</b>	<b>14 416</b>	<b>(2 181)</b>	<b>المجموع الفرعي: إجمالي عائد الاستثمار (الخسارة)</b>
166	81	85	عائد إفراض السندات وتحصيل العمولات
(1 664)	(1 058)	(606)	رسوم مدراء الاستثمارات
(505)	(310)	(195)	رسوم الإيداع
(206)	(88)	(118)	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمارات
(36)	(18)	(18)	الضرائب
(26)	6	(32)	نفقات أخرى تتعلق بالاستثمار
<b>9 964</b>	<b>13 029</b>	<b>(3 065)</b>	<b>صافي عائد (خسارة) الاستثمارات</b>

- 13 - وكما يتبين من الجدول 4 فإن مجموع الخسارة الصافية من استثمارات الفائدة الثابتة في الفصل الأول من عام 2002 بلغ ما يعادل 3 065 000 دولار أمريكي. وترجع الخسارة إلى الحافظة العالمية الفرعية للفائدة الثابتة بالنظر إلى ارتفاع غلات السندات.



الجدول 4: عائد استثمارات حافظة الفائدة الثابتة - الفصل الأول لعام 2002  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع حافظة الفائدة الثابتة	الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافظة السندات الحكومية العالمية	الحافظة المدارة دخلها	
13 303	3 058	9 797	448	فوائد استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
-	-	-	-	العائد من الأرباح السهمية
(15 484)	(1 800)	(13 684)	-	الأرباح الرأسمالية المحصلة (الخسائر)
<b>(2 181)</b>	<b>1 258</b>	<b>(3 887)</b>	<b>448</b>	<b>المجموع الفرعي: إجمالي عائد الاستثمار (الخسارة)</b>
85	16	17	52	عائد إقراض السندات وتحصيل العمولات
(606)	(196)	(410)	-	رسوم مدراء الاستثمارات
(195)	(63)	(100)	(32)	رسوم الإيداع
(118)	(24)	(94)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمارات
(18)	-	(18)	-	الضرائب
(32)	(31)	(1)	-	نفقات أخرى تتعلق بالاستثمار
<b>(3 065)</b>	<b>960</b>	<b>(4 493)</b>	<b>468</b>	<b>صافي عائد (خسارة) الاستثمارات</b>

14 - بلغ مجموع صافي العائد من استثمارات الأسهم في الفصل الأول من عام 2002 ما يعادل 13 029 000 مليون دولار أمريكي، ويعرض الجدول 5 هذا العائد موزعاً بحسب الحوافض الفرعية. وباستثناء أسهم أمريكا الشمالية، فقد كان إسهام كل الأقسام إيجابياً من حيث الدخل الإجمالي.

الجدول 5: عائد الاستثمارات من حافظة الأسهم - الفصل الأول من عام 2002  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع حافظة الأسهم	الأسهم العالمية	الأسهم الأوروبية	أسهم أمريكا الشمالية	استثمارات العملة	أسهم الأسواق الناشئة	أسهم آسيا وأستراليا ونيو زيلندا	الأسهم اليابانية	
126	32	2	1	39	5	47	-	فوائد الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
2 538	609	423	541	-	228	724	13	العائد من الأرباح السهمية
11 752	(270)	1 122	(4 019)	-	1 872	6 109	6 938	الأرباح (الخسائر) الرأسمالية
<b>14 416</b>	<b>371</b>	<b>1 547</b>	<b>(3 477)</b>	<b>39</b>	<b>2 105</b>	<b>6 880</b>	<b>6 951</b>	<b>المجموع الفرعي: إجمالي عائد الاستثمارات (الخسارة)</b>
81	16	8	23	-	7	20	7	عائد إقراض السندات وتحصيل العمولات
(1 058)	(216)	(146)	(203)	(61)	(239)	(101)	(92)	أتعاب مدراء الاستثمارات
(310)	(64)	(67)	(59)	(6)	(47)	(56)	(11)	رسوم الإيداع
(88)	(21)	(16)	(20)	(1)	(8)	(11)	(11)	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمارات
(18)	3	11	-	-	(18)	(14)	-	الضرائب
6	1	3	-	-	-	2	-	نفقات أخرى تتعلق بالاستثمار
<b>13 029</b>	<b>90</b>	<b>1 340</b>	<b>(3 736)</b>	<b>(29)</b>	<b>1 800</b>	<b>6 720</b>	<b>6 844</b>	<b>صافي عائد الاستثمار (الخسارة)</b>



## رابعاً - معدل العائد ومقارنة الأداء

15 - كان هناك معدل عائد إجمالي إيجابي قدره 0.52% في الفصل الأول من عام 2002، ناقصاً نفقات الاستثمار ونقليات أسعار الصرف.

16 - يقاس أداء مختلف مهام حافظة الاستثمار بالمقارنة مع معايير مستقلة مسبقة التحديد تشير إلى العائد المنتظر في ظل إدارة تأثرية للقطاعات المحددة للسوق. والمؤشرات الرئيسية المستخدمة هي دليل جي. بي. مورغان للسندات الحكومية المتداولة عالمياً ودليل مورغان ستانلي للرسملة الخاص بالسندات العالمية.

17 - ويقارن الجدول 6 عائد كل قسم رئيسي من الحافظة مع معدل العائد المعياري المناسب. وتظهر الحافظة الشاملة قصوراً في الأداء بمقدار 65 نقطة أساس في الفصل الأول من عام 2002. ويرجع هذا القصور إلى حافظة الأسهم.

الجدول 6: الأداء الإجمالي مقارنة بالأداء المعياري - الفصل الأول من عام 2002

الحافظة	معدل العائد %		تفوق (قصور) الأداء
	الحافظة	العائد المعياري	
المدارة داخليا	0.37	0.37	0.00
السندات العالمية الحكومية ذات الفائدة الثابتة	(0.46)	(0.53)	0.07
المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	0.57	0.07	0.50
مجموع الفائدة الثابتة	(0.05)	(0.18)	0.13
الأسهم اليابانية	7.34	6.42	0.92
أسهم آسيا وأستراليا والبرازيل	7.32	7.99	(0.67)
أسهم الأسواق الناشئة	2.80	11.69	(8.89)
أسهم أمريكا الشمالية	(1.64)	1.88	(3.52)
الأسهم الأوروبية	1.25	2.74	(1.49)
الأسهم العالمية	0.36	1.05	(0.69)
مجموع الأسهم	1.71	3.63	(1.92)
إجمالي معدل عائد الحافظة الشاملة	0.64	1.29	(0.65)
ناقصا النفقات	(0.12)	(0.12)	0.00
صافي عائد الحافظة الشاملة	0.52	1.17	(0.65)

18 - سجلت حافظة الفائدة الثابتة في مجموعها معدلاً سالباً قدره - 0.05 في المائة في الفصل الأول من عام 2002، غير أنها حققت تفوقاً في الأداء بحيث تجاوزت المعدل المعياري بـ 13 نقطة أساس. ويعزى هذا التفوق على وجه الخصوص إلى انقضاء مدراء الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة لسندات الشركات والأسواق الناشئة.

19 - وبلغ عائد حافظة الأسهم الشاملة 1.71 في المائة في الفصل الأول من عام 2002، وهو ما يرجع على وجه الخصوص إلى العوائد القوية من أسهم اليابان، وأستراليا، وأستراليا، وكذلك أسهم الأسواق الناشئة. وبصورة إجمالية فإن حافظة الأسهم سجلت قصوراً في الأداء عن المستوى المعياري بمقدار 192 نقطة أساس. ويعزى جانب كبير من



هذا القصور إلى أسهم الأسواق الناشئة، حيث عانت الحافظة الفرعية من ضعف الوزن الترجيحي لأسهم جمهورية كوريا، حيث تابعت الأسواق انتعاشها الشديد، ومن الوزن الترجيحي المفرط للسوق التركية، التي كان أداؤها رديًا. وتأثرت أسهم أمريكا الشمالية بالانتقاء السلبي للأوراق المالية في عدة قطاعات صناعية.

20 - وترد تفاصيل الأداء في الفصل الأول من عام 2002 على شكل رسوم بيانية في الملحق الثالث.

### خامسا - تركيب الحافظة بحسب العملة

21 - يجري التعبير عن الجانب الأكبر من التزامات الصندوق بحقوق السحب الخاصة. وبالتالي، تحتسب الأصول الشاملة للصندوق بأسلوب يضمن، قدر الإمكان، أن تقابل الالتزامات الخاصة بالقروض والمنح غير المصروفة، والمعينة بحقوق السحب الخاصة، أصول معينة بالعملات الداخلة في تقويم سلة حقوق السحب الخاصة وبنفس نسبتها. وأسوة بذلك، تقابل الاحتياطي العام والالتزامات من أجل المنح التي تعين بالدولار الأمريكي أصول معينة بالدولار الأمريكي.

22 - يستعرض المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي تقويم سلة حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات بغرض تحديد العملات التي ينبغي أن تشكل جزءا من السلة، وتحديد الوزن النسبي لكل عملة في تاريخ إعادة تحديد أوزان عملات السلة.

23 - تقرر في 29 ديسمبر/كانون الأول 2000 استخدام وحدات جديدة لكل من العملات الأربع التي تدخل في تقويم سلة حقوق السحب الخاصة بطريقة أصبحت معها قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة هي 1.30291 دولار أمريكي سواء في الوحدات القديمة أو الجديدة، وأصبح ذلك ساريا في 1 يناير/كانون الثاني عام 2001. ويعرض الجدول 7 الوحدات المستخدمة والنسبة المئوية لوزن كل عملة. وذلك في 1 يناير/كانون الثاني و 31 مارس/آذار عام 2002.

### الجدول 7: الوحدات والأوزان المطبقة على سلة تقويم حقوق السحب الخاصة

العملة	1 يناير/كانون الثاني 2002		31 مارس/آذار 2002	
	الوحدات	الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	الوزن بالنسبة المئوية
دولار أمريكي	0.577	46.0	0.577	46.3
يورو	0.426	29.9	0.426	29.8
ين ياباني	21.000	12.7	21.000	12.7
جنيه إسترليني	0.0984	11.4	0.0984	11.2
المجموع		100.0		100.0

24 - في 31 مارس/آذار عام 2002، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدية، واستثمارات، وسندات أجنبية، ومبالغ مطلوبة من جهات مقدمة للمساهمات بموجب التجديدين الرابع والخامس لموارد الصندوق، ما يعادل 2 286 345 000 دولار أمريكي (بلغت في 31 ديسمبر/كانون الأول 2001 ما يكافئ 2 325 733 000 دولار أمريكي)، كما هو مبين في الجدول 8 أدناه.



**الجدول 8: تركيب الأصول من العملات في 31 مارس/آذار 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	مبالغ مطلوبة من الجهات المقدمة للمساهمات	سندات اذنية	نقدية واستثمارات	
957 584	41 363	59 849	856 372	دولار أمريكي
537 780	39 660	84 176	413 944	يورو
262 487	-	13 795	248 692	بن ياباني
227 435	-	18 811	208 624	جنهه إسترليني
301 059	29 570	95 330	176 159	عملات أخرى
<b>2 286 345</b>	<b>110 593</b>	<b>271 961</b>	<b>1 903 791</b>	<b>المجموع</b>

25 - بلغت قيمة الأصول المعينة بالعملات غير الداخلة في تقويم سلة حقوق السحب الخاصة ما يعادل 301 059 000 دولار أمريكي في 31 مارس/آذار عام 2002 (ما يكافئ 401 647 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2001). ويبين الجدول 9 توزيع الأصول على مجموعات العملات.

**الجدول 9: توزيع الأصول على مجموعات العملات في 31 مارس/آذار 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع العملات بالمجموعة	عملات غير قابلة للتحويل	عملات أخرى غير داخلة في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة	عملات أوروبية غير داخلة في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة	عملات خضعة لترتيبات التغطية	عملات داخلة في سلة حقوق السحب الخاصة	مجموعة العملة
1 105 750	2 122	89 551	-	56 493	957 584	دولار أمريكي
690 673	-	-	152 893	-	537 780	يورو
262 487	-	-	-	-	262 487	بن ياباني
227 435	-	-	-	-	227 435	جنهه إسترليني
<b>2 286 345</b>	<b>2 122</b>	<b>89 551</b>	<b>152 893</b>	<b>56 493</b>	<b>1 985 286</b>	<b>المجموع</b>

26 - يبين الجدول 10 مواعمة الأصول بحسب فئات العملات مع سلة تقويم وحدات حقوق السحب الخاصة في 31 مارس/آذار عام 2002. وبلغت قيمة رصيد الاحتياطي العام في 31 مارس/آذار عام 2002 والتزامات المنح المعينة بالدولار الأمريكي في التاريخ ذاته ما يعادل 95.000.000 دولار أمريكي و 59.433.000 دولار أمريكي على التوالي.

**الجدول 10: مواعمة الأصول، بحسب العملة، مع سلة تقويم حقوق السحب في 31 مارس/آذار 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعة العملة	القيمة بحسب مجموعة العملة	مخصوصاً منها: الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي	صافي الأصول بحسب مجموعات العملات	% من صافي الأصول 2002/3/31	مقارنة بأوزان سلة حقوق السحب الخاصة 2002/3/31
دولار أمريكي	1 105 750	(154 433)	951 317	44.6	46.3
يورو	690 673	-	690 673	32.4	29.8
بن ياباني	262 487	-	262 487	12.3	12.7
جنهه إسترليني	227 435	-	227 435	10.7	11.2
<b>المجموع</b>	<b>2 286 345</b>	<b>(154 433)</b>	<b>2 131 912</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

27 - كان هناك في 31 مارس/آذار عام 2002 إفراط كبير في حيازات مجموعة عملة اليورو ونقص في حيازات مجموعة الدولار الأمريكي وكذلك في حيازات الين الياباني والجنيه الإسترليني ولكن بمقدار أدنى. وترجع الزيادة التي شهدتها الحيازات المفرطة من اليورو عام 2001 في جانب منها إلى تلقي وثائق مساهمة وسندات أجنبية لصالح التجديد الخامس من عدد كبير من الدول الأوروبية الأعضاء، كما تعود في جانب آخر إلى الوزن الترجيحي المفرط لوضع عملة اليورو في حافظة السندات الحكومية العالمية. وفي الفصل الأول من عام 2002 جرى تحويل جزء من الحيازات المفرطة لمجموعة اليورو إلى الين الياباني والدولار الأمريكي بغية تغطية النقص في هذه العملات. ومن المنتظر أن تُصحح حالات النقص المتبقية في عملات الدولار الأمريكي، والجنيه الإسترليني، والين الياباني نفسها بنفسها جزئياً مع تلقي مساهمات للتجديد الخامس معنية بتلك العملات.

### سادساً - قياس المخاطر

28 - تخضع حافظة الاستثمارات إلى تقلبات في العوائد بسبب الظروف الاقتصادية والسوقية. وقد أظهرت فئات الأصول المختلفة تاريخياً مستويات متباينة من التقلبات التي يشار إليها غالباً على أنها "مخاطر". وتقاس التقلبات من زاوية الانحراف المعياري لعوائد الحافظة عن متوسطها.

29 - وفي 31 مارس/آذار عام 2002 وصلت قيمة الانحراف المعياري لإجمالي التخصيص الراهن في الصندوق المقرر حسب سياسات الاستثمار الجديدة إلى 2.9%، وذلك بالاستناد إلى البيانات الشهرية التاريخية على مدى خمس سنوات. ويعني ذلك أنه مع احتمال بنسبة 67%، فإن متوسط العائد السنوي سينخفض ضمن نطاق +/- 2.9% عن معدل العائد المستهدف.

30 - والقيمة في ظل المخاطر هي مقياس للمخاطر يستخدمه الصندوق لتقدير المبلغ الأقصى الذي يمكن أن يخسره الحافظة على مدى فترة ثلاثة أشهر مع توافر مستوى ثقة بنسبة 95 في المائة. ويعرض الجدول 16 القيمة في ظل المخاطر لحافظة استثمارات الصندوق والتخصيص المناظر المقرر وفقاً للسياسات، بالاستناد إلى البيانات الشهرية التاريخية على مدى خمس سنوات. وفي 31 مارس/آذار عام 2002 كانت القيمة في ظل المخاطر للحافظة الفعلية أدنى مما كانت عليه عند نهاية الفصل السابق، وهو ما يرجع إلى تصفية خمس حوافظ للأسهم في الفصل الأول من عام 2002، وكذلك إلى المقادير العالية الحالية من الحيازات النقدية في حافظة الاستثمار. وتزيد القيمة في ظل المخاطر للحافظة عن مخصصات السياسات لأن تطبيق سياسة الاستثمار الجديدة يتم تدريجياً، فحسب في الحافظة الفعلية.

### الجدول 11: القيمة في ظل المخاطر

(أفق التوقعات: ثلاثة أشهر؛ مستوى الثقة: 95%)

السياسات <sup>1</sup>		الحافظة		التاريخ
المبلغ	%	المبلغ	%	
(بالآلاف الدولارات الأمريكية)	للقيمة في ظل المخاطر	(بالآلاف الدولارات الأمريكية)	للقيمة في ظل المخاطر	
45 700	2.4	54 700	2.9	31 مارس/آذار 2002
119 100	6.2	105 100	5.5	31 ديسمبر/كانون الأول 2001

1 تتعكس سياسة الاستثمار في القيمة في ظل المخاطر المعتمدة في السياسات في 31 مارس/آذار عام 2002.





**EQUITY SALES IN MARCH 2002**

<b>Account</b>	<b>Mandate Type</b>	<b>Year of Funding</b>	<b>Initial Funding</b>	<b>Cumulative Income to 8 March 2002</b>	<b>Cumulative Exchange Adjustments to 8 March 2002</b>	<b>Total Proceeds</b>
U770	Japanese equities	1997	103.6	6.6	(6.4)	103.8
U771	Asian and Australasian equities	1997	80.0	29.9	(9.0)	100.9
U773	North American large cap equities	1998	80.0	25.6	0.0	105.6
U782	European large cap equities	1999	60.0	4.1	(8.6)	55.5
U786	Global equities	2000	60.9	0.3	(2.0)	59.2
<b>Total</b>			<b>384.5</b>	<b>66.5</b>	<b>(26.0)</b>	<b>425.0</b>

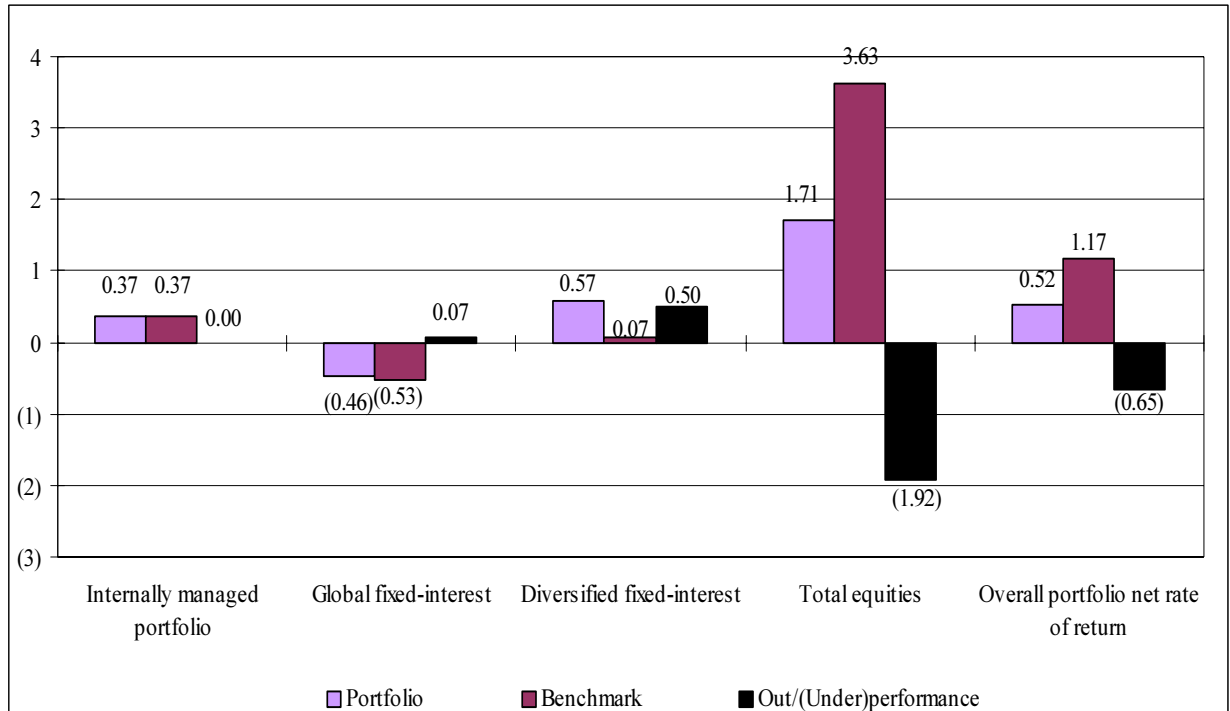
**ANALYSIS OF THE PORTFOLIO BY TYPE OF MANDATE  
AND BY INSTRUMENT AS AT 31 MARCH 2002**

Instruments	Total Fixed-Interest 31 March 2002	Total Equities 31 March 2002	Overall Portfolio 31 March 2002	Overall Portfolio 31 December 2001
Cash	388 838	33 972	422 810	71 702
Time deposits	112 279	50 563	162 842	131 922
Fixed-interest	1 010 140	-	1 010 140	994 841
Equities	-	355 288	355 288	755 927
Futures	(193)	-	(193)	(39)
Options	98	-	98	530
Open trades	(65 824)	(1 132)	(66 956)	(58 018)
Accrued interest income	18 139	-	18 139	18 989
Dividends receivable	-	900	900	499
Non-convertible currencies	723	-	723	736
<b>Total</b>	<b>1 464 200</b>	<b>439 591</b>	<b>1 903 791</b>	<b>1 917 089</b>
Actual allocation (%)	76.9	23.1	100.0	100.0
Policy allocation (%) <sup>1</sup>	72.0	10.0	82.0	100.0
<b>Difference in allocation (%)</b>	<b>4.9</b>	<b>13.1</b>	<b>18.0</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> The policy allocation has an allocation of 18% to global inflation-indexed bonds. The asset class was unfunded as of 31 March 2002.

### PERFORMANCE FIRST QUARTER 2002

#### OVERALL PORTFOLIO



#### EQUITIES PORTFOLIO

