



## الصندوق الدولي للتنمية الزراعية

المجلس التنفيذي - الدورة السابعة والسبعون

روما، 10-11 ديسمبر/كانون الأول 2002

### تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق

في الفصل الثالث من عام 2002

#### أولاً - المقدمة

1 - يغطي التقرير التالي عن حافظة استثمارات الصندوق الأشهر الثلاثة المنتهية في 30 سبتمبر/أيلول 2002، ويشمل الأرقام المقارنة للسنة الجارية 2002 حتى هذا التاريخ والسنوات السابقة.

2 - يتضمن التقرير أقساماً عن تنفيذ سياسات الاستثمار الجديدة، وتخصيص الأصول، وعائد الاستثمارات، ومعدل هذا العائد ومقارنة الأداء، وتركيب العملات، وقياس المخاطر.

#### ثانياً - تنفيذ سياسات الاستثمار الجديدة

3 - يتضمن الملحق الأول مقارنة بين سياسات الاستثمار الجديدة التي ووفق عليها في ديسمبر/كانون الأول 2001، بالسياسات التي كانت منبذة من قبل.

4 - في الفصل الأول من عام 2002 وفي فترة انتعاش الأسواق تم بيع ما يقرب من 52% من الأسهم التي يملكها الصندوق، لتصل قيمة ما تبقى لدية من أسهم إلى ما يقرب من 370 مليون دولار أمريكي، أي 19.4% من القيمة الإجمالية لحافظة استثماراته. وقد أسفرت ظروف السوق السيئة عن انخفاض قيمة الأسهم الموجودة لدى الصندوق في الفصلين الثاني والثالث من عام 2002.



5 - وفي شهر سبتمبر/أيلول 2002 اتخذ إجراء بتجميع مهام الأسهم في أوروبا وأمريكا الشمالية وباقي العالم في مهمتين فقط تغطيان أوروبا وأمريكا الشمالية، وبالتالي الاستغناء عن المديرين الذين كان أدائهم أقل من الأهداف المقررة لهم.

6 - يبين الجدول 1 تجميع مهام الأسهم في الربع الثالث من عام 2002.

الجدول 1: تجميع مهام الأسهم في الفصل الثالث من عام 2002

30 سبتمبر/أيلول 2002			30 يونيو/حزيران 2002			الحافظة
% من إجمالي الحافظة	المعادل بـ100 دولار أمريكي	عدد المهام	% من إجمالي الحافظة	المعادل بـ100 دولار أمريكي	عدد المهام	
3.1	63 204	1	3.8	74 137	1	أسهم الأسواق الناشئة
0.5	10 909	1	0.6	10 849	1	غطاء نقدي
5.4	111 001	1	3.2	62 273	3	أسهم أمريكا الشمالية
4.4	89 358	1	4.2	81 465	3	أسهم أوروبا
-	-	-	5.7	111 482	3	أسهم عالمية
13.4	274 472	4	17.5	340 206	11	المجموع

7 - وفي أكتوبر/تشرين الأول 2002 انتعشت أسواق الأسهم، وحينئذ تمت تصفية مهمة الأسواق الناشئة (التي كان أداء مديرها أقل من الهدف المقرر) ومهمة النقد الإضافي، و20% من مهمة الأسهم الأوروبية. وبذلك وصلت الإيرادات التراكمية من مهام الأسهم التي بيعت أثناء تنفيذ سياسات الاستثمار الجديدة إلى 537.4 مليون دولار، مقابل 533.4 مليون دولار استثمرت في الأصل في هذه المهام. وفي مقابل الإيرادات التي تحققت من هذه المهام وقدرها 53 مليون دولار، كانت هناك خسائر قيمتها 49 مليون دولار في أسعار الصرف. وبذلك لا تكون هناك إجمالاً أي خسارة في رأس المال من عملية البيع هذه. وقد أدى ذلك إلى انخفاض نسبة الأسهم في الحافظة الكلية إلى 9.8%، أي أقل قليلاً من نسبة 10% المذكورة في سياسات الاستثمار الجديدة، وبذلك تكتمل عملية التحول في نسبة الأسهم المملوكة للصندوق من 45% إلى 10 في المائة.

8 - وبالنسبة لاستثمارات حافظة الفائدة الثابتة، بدأ تطبيق الحد الأدنى للاتئمان في أول أغسطس/آب 2002. وفي نفس التاريخ، تم تمويل الحافظة المتنوعة لاستثمارات الفائدة الثابتة بمبلغ 220 مليون دولار أمريكي، لتصبح نسبة مهمة هذه الحافظة المتنوعة قريبة من نسبة 23%، التي حددتها سياسات الاستثمار الجديدة.

### ثالثاً - تخصيص الأصول

9 - يقارن الجدول 2 بين التخصيص الفعلي لفئات الأصول الرئيسية في حافظة الاستثمارات، وبين التخصيص المقرر لها وفقاً للسياسات. وفي الفصل الثالث من عام 2002 كانت هناك عملية تحويل بمبلغ 220 مليون دولار أمريكي من الحافظة المدارة داخلياً إلى الحافظة المتنوعة للفائدة الثابتة، كما يلاحظ من الفقرة السابقة. ومن أهم الأحداث الأخرى في هذا الفصل، تدفق مبلغ صافي يعادل 99 168 000 دولار أمريكي على الحافظة المدارة داخلياً، وهو مبلغ يمثل متحصلات نقدية وتحصيل مساهمات من الدول الأعضاء، بعد خصم القروض والمنح والمصروفات



الإدارية. وكان لصافي الإيرادات، وعلى الأخص من السندات الحكومية، والخسائر الصافية في الأسهم تأثيرها الكبير على نسب فئات الأصول المختلفة.

**الجدول 2: موجز تحركات النقدية والاستثمارات - الفصل الثالث من عام 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

	الحافظة المدارة داخليا	حافضة السندات الحكومية	حافضة سندات معنله بحسب التضخم <sup>1</sup>	الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافضة الأسهم	الحافضة الشاملة
رصيد الفتح (30 يونيو/حزيران 2002)	458 783	927 331	-	224 848	340 206	1 951 168
إجمالي عائد الاستثمار (الخسارة)	1 051	48 756	-	14 198	(64 161)	(156)
عائد إفراض السندات واسترداد عمولات الرسوم والأتعاب والضرائب	(52)	21	-	7	181	157
صافي عائد الاستثمار (الخسارة)	(32)	(492)	-	(461)	(991)	(1 976)
تحويلات ناجمة عن التخصيص	(218 091)	-	-	220 000	(1 909)	-
تحويلات ناجمة عن النفقات	(1 639)	484	-	419	736	-
تحويلات بين الحوافظ	(219 730)	484	-	220 419	(1 173)	-
صافي التتفقات الأخرى <sup>2</sup>	99 168	-	-	-	-	99 168
تحركات أسعار الصرف	(2 501)	(159)	-	(26)	410	(2 276)
رصيد الإقفال (30 سبتمبر/أيلول 2002)	336 687	975 941	-	458 985	274 472	2 046 085
التخصيص الفعلي (%)	16.5	47.7	-	22.4	13.4	100.0
التخصيص المقرر حسب السياسات (%)	5.0	44.0	18.0	23.0	10.0	100.0
التفارق في التخصيص (%)	11.5	3.7	(18.0)	(0.6)	3.4	-

1 تخصص السياسات 18% للسندات العالمية المعنلة بحسب التضخم. ولم تمول هذه الفئة من الأصول ابتداء من 30 سبتمبر/أيلول 2002.

2 تتكون هذه التتفقات الصافية من الأموال المحصلة من الدول الأعضاء، مخصوما منها القروض والمنح والمصرفيات الإدارية.

**رابعا - عائد الاستثمارات**

10 - ظلت ظروف السوق في الفصل الثالث من عام 2002 محكومة بالكثير من مشاعر القلق التي كانت تسيطر على المستثمرين في الفصل الثاني، بما في ذلك خوفهم من حدوث ركود عالمي، وقضايا إدارة المؤسسات، والتهديد بأنشطة إرهابية جديدة، وربما نشوب حرب. وتسببت هذه المشاعر السلبية في استمرار بيع الأسهم في الأسواق، وهو ما كان بدوره عاملا أساسيا وراء الانتعاش الحاد في أسواق السندات الحكومية.

11 - يبين الجدول 3 عائد الاستثمارات لفئات الأصول الرئيسية الأربع، وقد وصل مجموع عائد الاستثمارات في الفصل الثالث من عام 2002 إلى خسارة قيمتها 1 975 000 دولار أمريكي، وهو ما يعني عند احتسابها مع الخسارة البالغة ما يعادل 9 108 000 دولار أمريكي في الأشهر الستة الأولى من عام 2002 تسجيل خسارة بقيمة تعادل 11 083 000 دولار أمريكي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2002 (كانت قيمة الخسارة في عام 2001 ما يعادل 42 982 000 دولار أمريكي).



**الجدول 3: صافي عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافظة	الفصل الثالث 2002	الفصل الثاني 2002	الفصل الأول 2002	السنة الجارية 2002 حتى هذا التاريخ	2001	2000	1999	1998	1997
المدارة داخليا	967	1 383	468	2 818	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
السندات الحكومية	48 285	26 715	(4 493)	70 507	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	13 744	3 116	960	17 820	13 783	17 615	3 832	6 130	-
الأسهم	(64 971)	(50 286)	13 029	(102 228)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
الحافظة الشاملة	(1 975)	(19 072)	9 964	(11 083)	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

12 - يبين الجدول 4 تفاصيل العائد الصافي للاستثمارات الذي تحقق في الفصل الثالث من عام 2002، بحسب أهم قطاعات حافظة الاستثمار.

**الجدول 4: عائد استثمارات الحافظة الشاملة - الفصل الثالث لعام 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

حافظة الفائدة الثابتة	حافظة الأسهم	الحافظة الشاملة
15 658	62	15 720
-	1 481	1 481
6 119	(69 320)	(63 201)
42 228	3 616	45 844
64 005	(64 161)	(156)
(24)	181	157
(574)	(648)	(1 222)
(218)	(197)	(415)
(171)	(51)	(222)
19	(90)	(71)
(41)	(5)	(46)
62 996	(64 971)	(1 975)

13 - يبين الجدول 5 عائد الاستثمارات بالنسبة لمختلف قطاعات حافظة الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة في الفصل الثالث من عام 2002. وبصورة إجمالية، فإن صافي العائد من الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة بلغ ما يعادل 62 996 000 دولار أمريكي في الفصل الثالث من عام 2002. وكان أداء جميع القطاعات في حافظة الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة، وعلى الأخص السندات الحكومية العالمية، أداء إيجابيا.



الجدول 5: عائد استثمارات حافظة الفائدة الثابتة - الفصل الثالث لعام 2002  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع حافظة الفائدة الثابتة	الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافظة السندات الحكومية	الحافظة المدارة داخليا	
15 658	3 332	11 275	1 051	فوائد استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
-	-	-	-	العائد من أرباح الأسهم
6 119	1 806	4 313	-	الأرباح الرأسمالية المحصلة
42 228	9 060	33 168	-	الأرباح الرأسمالية غير المحصلة
64 005	14 198	48 756	1 051	المجموع الفرعي: إجمالي عائد الاستثمار
(24)	7	21	(52)	عائد إقراض السندات واسترداد عمولات
(574)	(313)	(261)	-	رسوم مدراء الاستثمارات
(218)	(80)	(106)	(32)	رسوم الإيداع
(171)	(33)	(138)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمارات
19	1	18	-	الضرائب
(41)	(36)	(5)	-	نفقات أخرى تتعلق بالاستثمار
62 996	13 744	48 285	967	صافي عائد الاستثمارات

14 - وبصورة إجمالية، فإن الخسائر الصافية من استثمارات الأسهم في الفصل الثالث من عام 2002 بلغت ما يعادل 64 971 000 دولار أمريكي، كما يتبين من الجدول 6، بحسب الحوافظ الفرعية. وبإستثناء الحافظة الفرعية للغطاء النقدي، فإن قطاعات حافظة الأسهم كان أداءها سلبيا في الفصل الثالث من عام 2002.

15 - وإلى أن يتم إجراء تحليل جديد لنتائج عملية التجميع التي أجريت في الأسبوع الأخير من شهر سبتمبر/أيلول من عام 2002، ومعرفة مكاسب وخسائر كل مهمة من المهمتين اللتين تمت تصفيتهما، وخسائر ومكاسب المهمتين المجمعتين، فقد أعطيت إيرادات الفصل الثالث على أساس تجميعي بالنسبة للحوافظ الفرعية الأخرى غير أسهم الأسواق الناشئة والغطاء النقدي.

الجدول 6: عائد استثمارات حافظة الأسهم - الفصل الثالث لعام 2002  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع حافظة الأسهم	مجموع الأسهم المملوكة	الغطاء النقدي	أسهم الأسواق الناشئة	
62	2	44	16	فوائد استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
1 481	847	-	634	العائد من أرباح الأسهم
(69 320)	(67 437)	-	(1 883)	الأرباح الرأسمالية المحصلة (خسائر)
3 616	12 043	-	(8 427)	الأرباح الرأسمالية غير المحصلة (خسائر)
(64 161)	(54 545)	44	(9 660)	المجموع الفرعي: إجمالي عائد الاستثمار (خسائر)
181	143	-	38	عائد إقراض السندات واسترداد عمولات
(648)	(424)	-	(224)	رسوم مدراء الاستثمارات
(197)	(135)	(7)	(55)	رسوم الإيداع
(51)	(38)	(2)	(11)	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمارات
(90)	(52)	-	(38)	الضرائب
(5)	(5)	-	-	نفقات أخرى تتعلق بالاستثمار
(64 971)	(55 056)	35	(9 950)	صافي عائد الاستثمارات (خسائر)



### خامسا - معدل العائد ومقارنة الأداء

16 - كان هناك عائد سلبي إجمالي بنسبة 0.10% في الفصل الثالث من عام 2002، بعد خصم تكاليف الاستثمار وتحركات أسعار الصرف.

17 - يقاس أداء المهام المختلفة لحافظة الاستثمار بأهداف مستقلة مقررة من قبل، تعطي العائد الذي يمكن أن نتوقعه من خلال الإدارة السلبية لقطاعات محددة في السوق. والأرقام الدليلية الرئيسية المستخدمة في هذا المجال هي الرقم الدليلي للسندات الحكومية JP Morgan Global، والرقم الدليلي للسندات الحكومية Standard & Poor's 500 بالنسبة لأسهم أمريكا الشمالية، والرقم الدليلي Morgan Stanley Capitalization لأسهم أوروبا.

18 - يقارن الجدول 7 بين عائد كل قسم رئيسي من حافظة الاستثمارات بمعدل العائد المناسب المقرر له. وقد أظهرت الحافظة الكلية قصورا بمقدار 25 نقطة أساس في الفصل الثالث من عام 2002. ويرجع القصور أساسا إلى أداء حافظة الأسهم، وبدرجة أقل إلى حافظة الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة.

#### الجدول 7: الأداء الإجمالي مقارنة بالأداء المعياري

سنة 2002 حتى هذا التاريخ			الفصل الثالث من عام 2002			الحافظة
تفوق (قصور) الأداء	معدل العائد %		تفوق (قصور) الأداء	معدل العائد %		
	العائد المعياري	الحافظة		العائد المعياري	الحافظة	
0.00	0.94	0.94	0.00	0.24	0.24	المدارة داخليا
0.24	8.00	8.24	0.05	5.21	5.26	السندات العالمية الحكومية
(2.82)	8.03	5.21	(1.26)	4.29	3.03	المتنوعة ذات الفائدة الثابتة
(0.22)	6.15	5.93	(0.11)	3.82	3.71	مجموع الحوافظ ذات الفائدة الثابتة
0.90	6.42	7.32	-	-	-	الأسهم اليابانية <sup>1</sup>
(0.45)	7.99	7.54	-	-	-	الأسهم الآسيوية والأسترالية (عدا اليابانية)
(5.58)	(10.93)	(16.51)	(0.70)	(12.47)	(13.17)	أسهم الأسواق الناشئة
(5.05)	(25.95)	(31.00)	(1.08)	(17.84)	(18.92)	مجموع الأسهم المملوكة
(3.62)	(21.68)	(25.30)	(0.95)	(16.10)	(17.05)	مجموع الأسهم
(1.41)	1.12	(0.29)	(0.25)	0.24	(0.01)	إجمالي معدل عائد الحافظة شاملة
0.00	(0.31)	(0.31)	0.00	(0.09)	(0.09)	ناقصا النفقات
(1.41)	0.81	(0.60)	(0.25)	0.15	(0.10)	صافي عائد الحافظة شاملة

1 تمت تصفية هذه الحافظة في شهر مارس/أذار 2002.

19 - أعطت الحافظة الإجمالية للاستثمارات ذات الفائدة الثابتة عائدا إيجابيا بنسبة 3.71% في الفصل الثالث من عام 2002، وإن كان هناك قصور في أداؤها عن المعيار بمقدار 11 نقطة أساس. وجاء القصور من حافظة الاستثمارات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، وكان السبب الرئيسي في ذلك هو عدم ترجيح الأسهم الحكومية، التي انتعشت في هذا الفصل.



20 - أما الحافضة الإجمالية للأسهم فقد جلبت عائدا سالباً بنسبة 17.05- % في الفصل الثالث من عام 2002، مقابل المعيار الذي كان محددًا لها ونسبته 16.10- في المائة. أما معيار العائد الخاص بمهام الأسهم الداخلة في هذه الحافضة للفصل الثالث من عام 2002، والتي تم تجميعها في نهاية هذا الفصل، فكانت كما يلي:

- المعيار بالنسبة لأسهم أمريكا الشمالية 17.69- %
- المعيار بالنسبة للأسهم الأوروبية 23.29- %
- المعيار بالنسبة للأسهم العالمية 18.52- %

21 - بصورة إجمالية، فإن حافضة الأسهم قصرت في أداؤها عن المعيار بمقدار 95 نقطة أساس. وجاء القصور بشكل خاص من الأوراق المالية الصغيرة القيمة في أوروبا وأمريكا الشمالية. وأظهرت أسهم الأسواق الناشئة عائداً أقل سلبية من مثيله في أسواق الأسهم الأخرى. ومع ذلك فقد أظهر المدير قصورا عن المعيار بسبب الترجيح القطري السالب.

22 - ويتضمن الملحق الثاني تفصيلات عن الأداء خلال الأشهر التسعة المنتهية في 30 سبتمبر/أيلول 2002، في شكل رسومات بيانية.

### سادسا - تركيب العملات

23 - يجري التعبير عن الجانب الأكبر من التزامات الصندوق لحقوق السحب الخاصة. وبناء على ذلك، تحتسب الأصول الشاملة للصندوق بأسلوب يضمن - قدر الإمكان - أن تقابل الالتزامات الخاصة بالقروض والمنح غير المصروفة والمحسوبة بحقوق السحب الخاصة، أصولاً محسوبة بالعملات الداخلة في تقييم سلة حقوق السحب الخاصة وبنفس نسبها. وبالمثل، تقابل الاحتياطي العام والالتزامات من أجل المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي أصولاً محسوبة بهذه العملة.

24 - يستعرض المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي تقييم سلة حقوق السحب الخاصة كل 5 سنوات بغرض تحديد العملات التي ينبغي أن تدخل في هذه السلة، وتحديد الوزن النسبي لكل عملة عند إعادة تحديد أوزان العملات.

25 - تقرر في 29 ديسمبر/كانون الأول 2000 استخدام وحدات جديدة لكل من العملات الأربع التي تدخل في تقييم سلة حقوق السحب الخاصة، بحيث أصبحت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة هي 1.30291 دولار أمريكي، سواء في الوحدات القديمة أو الجديدة، وهو ما أصبح سارياً في 1 يناير/كانون الثاني عام 2001. ويعرض الجدول 8 الوحدات المستخدمة والنسبة المئوية لوزن كل عملة اعتباراً من 1 يناير/كانون الثاني و30 سبتمبر/أيلول عام 2002.



الجدول 8: الوحدات والأوزان المطبقة على سلة تقييم حقوق السحب الخاصة

30 يونيو/حزيران 2002		1 يناير/كانون الثاني 2002		العملة
الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	
43.6	0.5770	46.0	0.5770	دولار أمريكي
31.7	0.4260	29.9	0.4260	يورو
13.1	21.000	12.7	21.000	ين ياباني
11.6	0.0984	11.4	0.0984	جنيه إسترليني
100.0		100.0		المجموع

26 - في 30 سبتمبر/أيلول 2002، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدية، واستثمارات، وسندات أجنبية، ومبالغ مطلوب تحصيلها من جهات مقدمة للمساهمات بموجب التجديدين الرابع والخامس لموارد الصندوق، ما يعادل 2 357 915 000 دولار أمريكي (بلغت في 31 ديسمبر/كانون الأول 2001 ما يعادل 2 325 733 000 دولار أمريكي)، كما هو مبين في الجدول 9 أدناه.

الجدول 9: تركيب الأصول من العملات في 30 سبتمبر/أيلول 2002

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعة العملة	نقدية واستثمارات	سندات أجنبية	مبالغ مطلوبة من الجهات المقدمة للمساهمات	المجموع
دولار أمريكي	858 746	57 180	46 072	961 998
يورو	480 398	54 683	41 491	576 572
ين ياباني	312 827	377	13 213	326 417
جنيه إسترليني	234 422	20 502	-	254 924
عملات أخرى	159 692	51 484	26 828	238 004
المجموع	2 046 085	184 226	127 604	2 357 915

27 - بلغت قيمة الأصول المحسوبة بعملات غير داخلية في تقييم سلة حقوق السحب ما يعادل 238 004 000 دولار أمريكي في 30 سبتمبر/أيلول 2002 (كانت ما يعادل 401 647 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2001). ويبين الجدول 10 توزيع الأصول على مجموعات العملات.



**الجدول 10: توزيع الأصول على مجموعات العملات في 30 سبتمبر/أيلول 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعة العملة	عملات داخلة في سلة حقوق السحب الخاصة	عملات خضعة لترتيبات التغطية	عملات أوروبية غير داخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة	عملات أخرى غير داخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة	عملات غير قابلة للتحويل	مجموع العملات بحسب المجموعة
دولار أمريكي	961 998	50 182	-	66 407	2 121	1 080 708
يورو	576 572	-	119 294	-	-	695 866
ين ياباني	326 417	-	-	-	-	326 417
جنيه إسترليني	254 924	-	-	-	-	254 924
المجموع	2 119 911	50 182	119 294	66 407	2 121	2 357 915

28 - يبين الجدول 11 موازنة الأصول بحسب فئات العملات مع سلة تقييم وحدات حقوق السحب الخاصة في 30 سبتمبر/أيلول 2002. وبلغ رصيد الاحتياطي العام في 30 سبتمبر/أيلول 2002 والتزامات المنح المعينة بالدولار الأمريكي في التاريخ ذاته، ما يعادل 95 000 000 و 61 109 000 دولار أمريكي على التوالي.

**الجدول 11: موازنة الأصول، بحسب العملة، مع تركيب عملات سلة تقييم حقوق السحب في 30 سبتمبر/أيلول 2002**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعة العملة	القيمة بحسب مجموعة العملة	مخصوصاً منها: الالتزامات المحسوبة بالدولار الأمريكي	صافي الأصول بحسب مجموعة العملة	% من صافي الأصول في 2002/9/30	مقارنة بأوزان حقوق السحب الخاصة في 2002/9/30
دولار أمريكي	1 080 708	(156 109)	924 599	42.0	43.6
يورو	695 866	-	695 866	31.6	31.7
ين ياباني	326 417	-	326 417	14.8	13.1
جنيه إسترليني	254 924	-	254 924	11.6	11.6
المجموع	2 357 915	(156 109)	2 201 806	100.0	100.0

29 - في 30 سبتمبر/أيلول عام 2002، كانت هناك حالات نقص في حيازة مجموعة دولار الولايات المتحدة، وفي حيازة عملة اليورو بدرجة أقل. ولكن النقص قابله إفراط في حيازة مجموعة الين الياباني، ويرجع الإفراط في حيازة الين الياباني إلى الوزن الترحيحي الزائد لهذه العملة من جانب مديري السندات الحكومية.

### سابعا - قياس المخاطر

30 - تتعرض حافظة الاستثمارات إلى تقلبات في العوائد بسبب الظروف الاقتصادية والسوقية. وقد أظهرت فئات الأصول المختلفة في الماضي مستويات متباينة من التقلبات التي يشار إليها في أغلب الأحيان "بالمخاطر". وتقاس التقلبات من زاوية الانحراف المعياري لعوائد الحافظة عن متوسطها.

31 - وفي 30 سبتمبر/أيلول عام 2002، وصلت قيمة الانحراف المعياري لإجمالي التخصيص بحسب سياسات الاستثمار الجديدة إلى 2.9%، مقابل 2.5% للحافظة الفعلية، استناداً إلى البيانات الشهرية السابقة على مدى خمس سنوات.



32 - القيمة في ظل المخاطر هي مقياس للمخاطر يستخدمه الصندوق لتقدير أقصى مبلغ يمكن أن تخسره الحافظة خلال ثلاثة أشهر، مع توافر مستوى ثقة بنسبة 95 في المائة. ويعرض الجدول 12 القيمة في ظل المخاطر لحافظة استثمارات الصندوق والتخصيص الجاري وفقا للسياسات، بالاستناد إلى البيانات الشهرية السابقة على مدى خمس سنوات. وفي 30 سبتمبر/أيلول عام 2002 كانت القيمة في ظل المخاطر للحافظة الفعلية أدنى مما كانت عليه في نهاية الفصل السابق، وأدنى أيضا من سياسات القيمة في ظل المخاطر. وأحد أسباب ذلك هو انخفاض نسبة الأسهم في 30 سبتمبر/أيلول 2002 نتيجة انخفاض أسعار السوق. وهناك عامل آخر ساهم في تقليل المخاطر، وهو تنفيذ الحد الأدنى للائتمان في شهر أغسطس/آب 2002 بالنسبة لحافظة الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة. وثالث هذه الأسباب هو عملية التجميع التي تمت في سبتمبر/أيلول 2002 والتي ألغت مهام الأسهم المتخصصة في الأوراق المالية الصغيرة القيمة، والتي تنطوي عادة على مخاطر كبيرة.

33 - كما يرجع الانخفاض النسبي في قيمة الحافظة في ظل المخاطر إلى ارتفاع مقدار النقد الموجود في الحافظة المدارة محليا في انتظار استثمارات جديدة في سندات معدلة بحسب التضخم.

**الجدول 12: القيمة في ظل المخاطر**  
(أفق التوقعات لثلاثة أشهر؛ مستوى الثقة 95%)

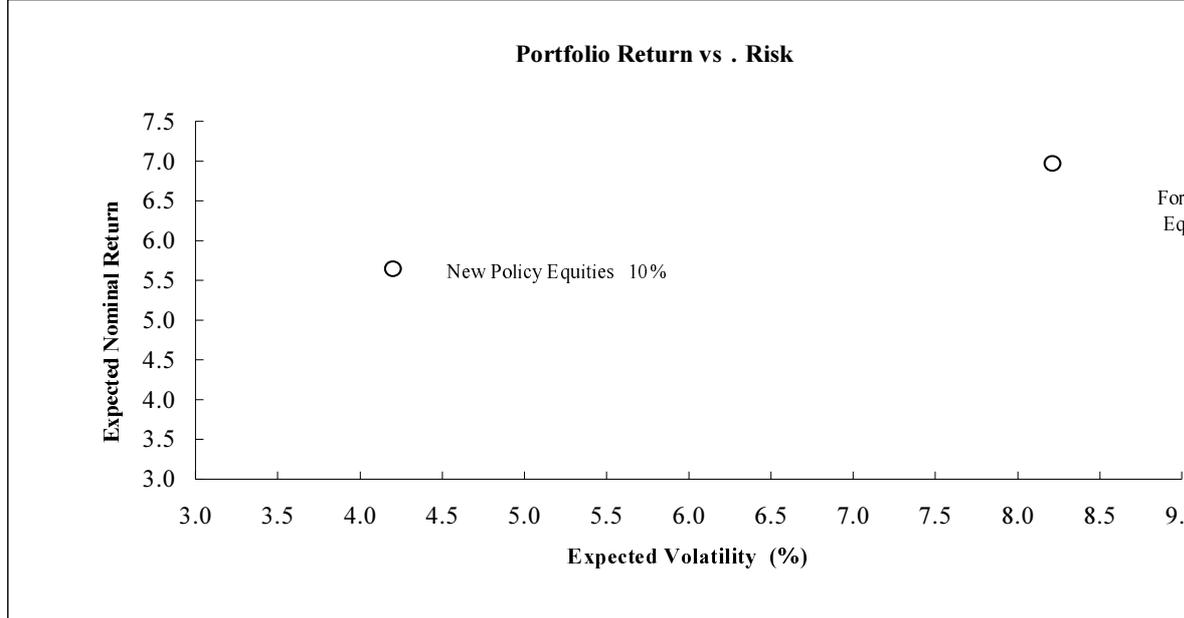
السياسات <sup>1</sup>		الحافظة		التاريخ
المبلغ (بالآلاف الدولارات الأمريكية)	% للقيمة في ظل المخاطر	المبلغ (بالآلاف الدولارات الأمريكية)	% للقيمة في ظل المخاطر	
49 100	2.4	42 500	2.1	30 سبتمبر/أيلول 2002
46 800	2.4	49 000	2.5	30 يونيو/حزيران 2002
45 700	2.4	54 700	2.9	31 مارس/آذار 2002
119 100	6.2	105 100	5.5	31 ديسمبر/كانون الأول 2001

1 نرد سياسات الاستثمار الجديدة في القيمة في ظل المخاطر اعتبارا من 31 مارس/آذار 2002.



الصندوق الدولي للتنمية الزراعية  
الملحق الأول

موجز صفات حافظة الاستثمار -  
سياسات الاستثمار الجديدة والسابقة



السياسات السابقة	السياسات الجديدة	الافتراضات		فئة الأصول <sup>1</sup>
		% تقلبات	% عائد أسمي	
5.0	5.0	2.9	3.0	نقد (%)
40.0	44.0	5.6	5.3	سندات حكومية (%)
10.0	23.0	6.0	5.6	متنوعة بفائدة ثابتة (%)
-	18.0	2.8	5.3	سندات عالمية معدله بحسب التضخم (%)
45.0	10.0	15.9	9.2	أسهم عالمية (%)
100.0	100.0			المجموع (%)
				<b>العائد</b>
74	98			(i) دفعات القسائم/الأرباح المتوقعة (بالمليون دولار) <sup>2</sup>
7.0	5.6			(ii) العائد الاسمي المتوقع (%)
82	88			(iii) % لاحتمال تحقيق حد أدنى من العائدات بنسبة 3% خلال 3 سنوات
				(iv) العائدات التراكمية في 3 سنوات
22.4	17.9			العائد التراكمي المتوقع (%)
-6.1	3.4			الحد الأدنى للعائد التراكمي المتوقع % (95% مستوى ثقة)
50.9	32.5			الحد الأقصى للعائد التراكمي المتوقع % (95% مستوى ثقة)
				<b>المخاطر</b>
8.2	4.2			(v) التقلبات المتوقعة (%)
271	139			(vi) القيمة المتوقعة في ظل المخاطر (بالمليون دولار) <sup>3</sup>
				<b>العائد المعدل بحسب المخاطر</b>
0.48	0.63			(vii) النسبة

1 حد الائتمان للاستثمارات ذات الفائدة الثابتة، هو الحد الأدنى.

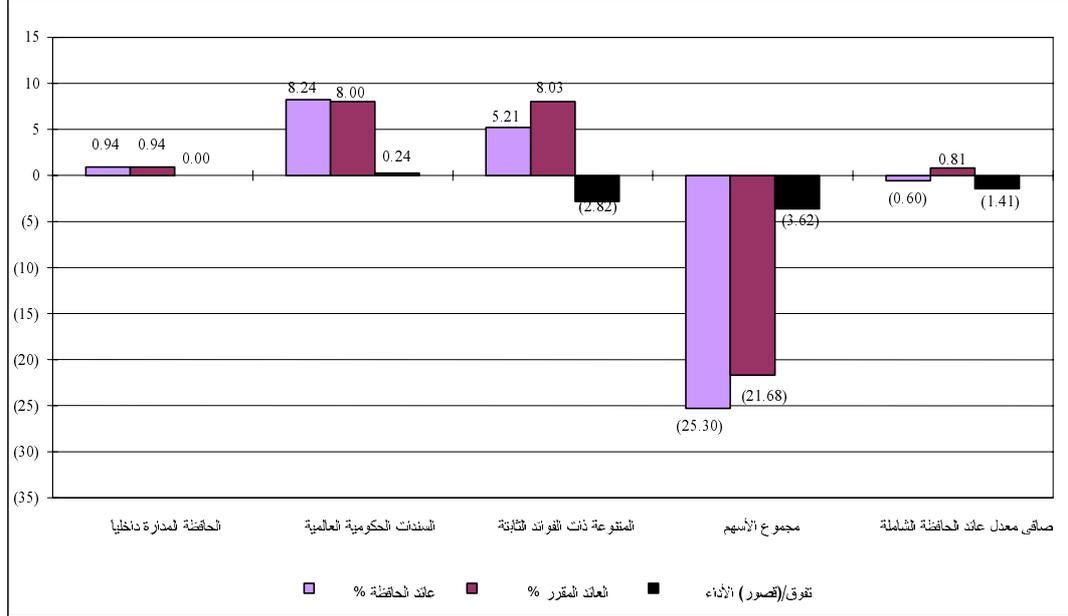
2 محسوبة على أساس حافظة إجمالية قيمتها 2 مليار دولار أمريكي.

3 محسوبة بملايين الدولارات لمدة سنة واحدة وبمستوى ثقة 95% على أساس حافظة إجمالية قيمتها 2 مليار دولار أمريكي.

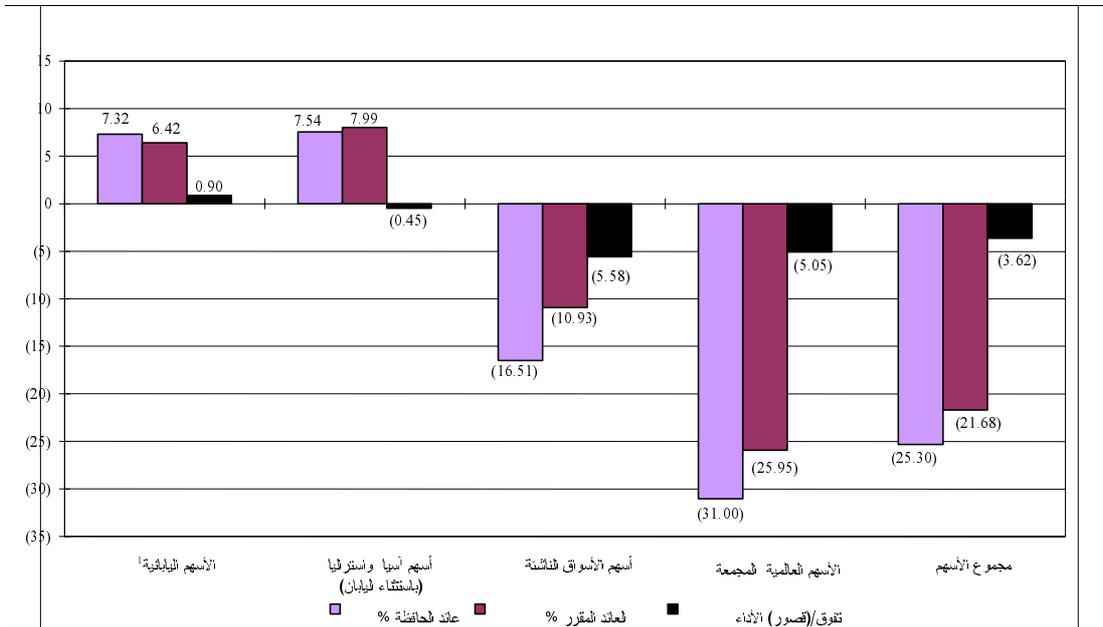


## أداء الحافظة في السنة الجارية 2002 حتى هذا التاريخ

### الحافظة الشاملة



### حافظة الأسهم



1 تمت تصفية هذه الحافظة في مارس/آذار 2002.

