



الصندوق الدولي للتنمية الزراعية

المجلس التنفيذي - الدورة الثالثة والثمانون

روما، 1-2 ديسمبر/كانون الأول 2004

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق

في الفصل الثالث من العام 2004

أولاً - المقدمة

1 - يغطي التقرير التالي عن حافظة استثمارات الصندوق الأشهر الثلاثة المنتهية في 30 سبتمبر/أيلول 2004 ويتألف من أربعة أقسام، هي: سياسة الاستثمار، وتخصيص الأصول، وعائد الاستثمار، ومعدل هذا العائد ومقارنة الأداء. ويستند التقرير جزئياً إلى أرقام تقديرية بالنظر إلى أن جهة إيداع الصندوق لن تتيح المعلومات النهائية المراجعة لشهر سبتمبر/أيلول 2004 إلا بعد إرسال هذه الوثيقة إلى المجلس التنفيذي. وأما بالنسبة لآخر المعلومات الفعلية المتعلقة بالفصل الثالث من عام 2004 والمعلومات الإضافية المتصلة بعوامل الأداء، والتخصيص القطاعي لحافظة الأسهم، وتركيب العملات، وقياس المخاطر، فسوف تنشر على الموقع المحمي للصندوق على شبكة الإنترنت كضميمة لهذه الوثيقة حالما يتم الحصول عليها.

2 - وإضافة إلى ذلك، يتضمن الملحق معلومات إضافية عن عوامل أداء حافظة الاستثمار، وتركيب العملات، وقياس المخاطر في الفصل الثاني من عام 2004. ولم تتح هذه المعلومات إلا في نهاية شهر يوليو/تموز 2004، أي بعد عرض التقرير الخاص بالفصل الثاني من عام 2004 على الدورة الثانية والثمانين للمجلس التنفيذي.

ثانيا - سياسة الاستثمار

3 - لم تطرأ أي تعديلات على سياسة الاستثمارات في الفصل الثالث من عام 2004. واعتمدت الحافطة نفس الأجل الأقصر المنفذ في حافطة السندات الحكومية وحافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم في الفصل الثالث من عام 2003 والفصل الثاني من عام 2004 على التوالي. وسوف يقلل الأجل الأقصر من فرص تعرض الحافطة للخسائر في حالة ارتفاع أسعار الفائدة.

ثالثا - تخصيص الأصول

4 - يبين الجدول 1 التحركات التقديرية المؤثرة على فئات الأصول الرئيسية لحافطة الاستثمارات في الفصل الثالث من عام 2004، ويقارن بين التخصيص الفعلي لأصول الحافطة وبين التخصيص وفقا للسياسة المعتمدة. ولم تشهد تلك الفترة أي عمليات إعادة تخصيص بين فئات أصول الحافطة، فيما عدا العمليات المعتادة لإعادة أرباح حافطة الأسهم إلى الحافطة المدارة داخليا والتي يتفادى الصندوق من خلالها إعادة استثمار تلك الأرباح في الأسهم. على أن ذلك الفصل من عام 2004 شهد أيضا تدفقات صافية إلى الحافطة المدارة داخليا تقدر بما يعادل 65 804 000 دولار أمريكي، وهو ما يمثل مبالغ نقدية مستلمة ومقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء، مخصوما منها الصرف على القروض والمنح والنفقات الإدارية.

الجدول 1: موجز تحركات النقدية والاستثمارات - الأرقام التقديرية للفصل الثالث من عام 2004
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافطة الشاملة	حافطة الأسهم	حافطة السندات المرتبطة بمعدلات التضخم	الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافطة السندات الحكومية	الحافطة المدارة داخليا	
2 310 115	258 589	427 107	484 253	1 050 641	89 525	الرصيد الافتتاحي (30 يونيو/حزيران 2004)
34 533	(5 727)	9 136	13 830	16 570	724	الصافي التقديري لعائد/(الخسارة) الاستثمار
-	(457)	-	-	-	457	التحويلات التقديرية الناجمة عن التخصيص ^(أ)
-	(96)	252	286	621	(1 063)	التحويلات التقديرية الناجمة عن النفقات/العائدات الأخرى
65 804	-	-	-	-	65 804	صافي التدفقات التقديرية الأخرى ^(ب)
7 822	1 121	(2 398)	(19)	9 663	(545)	التحركات التقديرية لأسعار الصرف
2 418 274	253 430	434 097	498 350	1 077 495	154 902	الرصيد الختامي التقديري (30 سبتمبر/أيلول 2004)
100.0	10.5	18.0	20.6	44.5	6.4	التخصيص التقديري للحافطة (%)
100.0	10.0	18.0	23.0	44.0	5.0	التخصيص حسب السياسة المعتمدة (%)
-	0.5	-	(2.4)	0.5	1.4	الفارق التقديري في التخصيص (%)

(أ) التحويلات من حافطة الأسهم تمثل إعادة الأرباح.
(ب) تتكون هذه التدفقات الصافية من الأموال والمقبوضات النقدية المحصلة من مساهمات الدول الأعضاء، مخصوما منها الصرف على القروض والمنح والنفقات الإدارية.

5 - كما تعكس التغيرات التقديرية في نسب تخصيص الحافطة أثناء الفصل الثالث من عام 2004 تحركات إيجابية في صافي عائد استثمار حافطة الفائدة الثابتة، وتحركات سلبية في صافي عائد استثمار حافطة الأسهم. كما كان للتحركات الإيجابية لأسعار الصرف الأجنبي أثر، خاصة على حافطة السندات الحكومية، في ظل انخفاض قيمة عملة اليورو نوعاً ما في مقابل الدولار الأمريكي.

6 - ونتيجة للتحويلات والتحركات التقديرية في الفصل الثالث من عام 2004، ظهرت فوائض في مخصصات الحافطة المدارة داخلياً، وكذلك، ولكن بدرجة أقل، في حافظتي السندات الحكومية والأسهم. وقابل هذه الفوائض في المخصصات النقص في مخصصات الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة.

رابعا - عائد الاستثمار

7 - اتسم الفصل الثالث من عام 2004 بتباطؤ عالمي في النشاط الاقتصادي، وبلغت أسعار النفط مستويات عالية قياسية. وفي ظل هذه الظروف، انتعشت أسواق الفائدة الثابتة بينما شهدت أسواق الأسهم هبوطاً عاماً.

8 - ويبين الجدول 2 صافي العائد التقديري للاستثمارات للفصل الثالث من عام 2004 وحتى هذا التاريخ من عام 2004، وصافي العائد الفعلي للاستثمارات في الفترات السابقة بحسب فئات الأصول الرئيسية لحافطة الاستثمارات. ووصل الإجمالي التقديري لصافي عائد الاستثمارات في الفصل الثالث من عام 2004 إلى ما يعادل 34 533 000 دولار أمريكي، وهو ما يعني - بعد إضافة صافي العائد الفعلي خلال الأشهر الستة الأولى من العام وقيمه 26 677 000 دولار أمريكي - عائداً تراكمياً صافياً تقديرياً تعادل قيمته 61 210 000 دولار أمريكي خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2004 (بينما أسفرت الأشهر التسعة الأولى من عام 2003 عن قيمة تعادل 75 846 000 دولار أمريكي).

الجدول 2: صافي عائد الاستثمارات بحسب فئات الأصول - الأرقام التقديرية للفصل الثالث من عام 2004 والسنة الجارية حتى تاريخه والفترات الفعلية السابقة^(١)
(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافطة	الأرقام التقديرية للفصل الثالث من عام 2004	الأشهر الستة الأولى من عام 2004	عام 2004 حتى هذا التاريخ	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
الحافطة المدارة داخلياً	724	1 149	1 873	4 086	4 098	2 050	3 654	3 114	4 834	1 833
حافطة السندات الحكومية	16 570	9 397	23 967	36 735	8 541	44 711	74 625	(43 977)	195 506	154 228
الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	13 830	2 953	16 783	10 388	22 255	13 783	17 615	3 832	6 130	-
حافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	9 136	7 016	16 522	4 665	-	-	-	-	-	-
حافطة الأسهم	(5 727)	6 162	435	46 438	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
الحافطة الشاملة	34 533	26 677	62 110	107 962	26 886	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

^(١) يعكس صافي عائد الاستثمار المكتسب في السنوات السابقة (من 1997 إلى 2001) سياسة الاستثمار السابقة.

9 - يعرض الجدول 3 تفاصيل الإجمالي التقديري لصافي عائد الاستثمار في الفصل الثالث من عام 2004، موزعا على الفئتين الرئيسيتين لحافطة الاستثمارات، وهما: الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة واستثمارات الأسهم. ونشأت المكاسب التي تحققت في تلك الفترة عن الحافطة ذات الفائدة الثابتة، ولكن قابلتها جزئيا خسائر في حافطة الأسهم. وسوف نتاح معلومات تفصيلية عن الحافطة الفرعية ذات الفائدة الثابتة وحافطة الأسهم بعد الحصول على المعلومات النهائية المراجعة لشهر سبتمبر/أيلول 2004.

الجدول 3: صافي عائد استثمارات الحافطة الشاملة بحسب الفئات الرئيسية لحافطة الاستثمارات - الأرقام التقديرية للفصل الثالث من عام 2004 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافطة الشاملة	مجموع حافطة الأسهم	مجموع حافطة الفائدة الثابتة	
			فوائد استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
12548	9	12 539	
881	879	2	العائد من أرباح الأسهم
6 724	110	6 614	الأرباح/(الخسائر) الرأسمالية المحصلة
1309	(6 821)	22 130	الأرباح/(الخسائر) الرأسمالية غير المحصلة
134	-	134	عائد إقراض السندات وتحصيل العمولات
			المجموع الفرعي: الإجمالي التقديري لعائد/(خسارة) الاستثمارات
3596	(5 823)	41 419	
(1 115)	(130)	(985)	رسوم مدراء الاستثمار
(138)	(16)	(122)	رسوم الإيداع
(59)	(7)	(52)	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمارات
249	249	-	الضرائب
3533	(5 727)	40 260	الصافي التقديري لعائد/(خسارة) الاستثمارات

خامسا - معدل العائد ومقارنة الأداء

10 - تحقق في الفصل الثالث من عام 2004 عائد إجمالي تقديري بنسبة 1.49%، بعد خصم نفقات الاستثمار وتقلبات أسعار الصرف. وبالحساب التراكمي، تكون النسبة الإجمالية التقديرية للعائد في الأشهر التسعة الأولى من عام 2004، هي 2.70% (العائد المحتسب على أساس غير سنوي).

11 - ويقاس الأداء بالمقارنة مع معايير مستقلة محددة سلفا تشير إلى العائد المتوقع في ظل إدارة تأثرية لقطاعات محددة من السوق. والمؤشرات الرئيسية المستخدمة هي دليل J.P.Morgan للسندات الحكومية المتداولة عالميا، ودليل Lehman Brothers united states الإجمالي للسندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة في الولايات المتحدة،



ودليل Barclay لحافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم، ودليل Standard & Poor 500 لأسهم أمريكا الشمالية، ودليل Morgan Stanley للأسهم الرأسمالية الأوروبية.

12 - ويقارن الجدول 4 عائد كل قسم رئيسي من الحافضة الفرعية مع معدل العائد المعياري الملائم له. وتشير التقديرات إلى أن الحافضة الشاملة حققت في الفصل الثالث من عام 2004 أداءً متنسقاً مع المعدلات المعيارية المحددة لها.

الجدول 4: الأداء الفعلي مقارنة بالمعدلات المعيارية المقررة -
الأرقام التقديرية للفصل الثالث من عام 2004 والسنة الجارية حتى تاريخه
(النسبة المئوية بقيمة العملات المحلية)

الحافضة	الأرقام التقديرية للفصل الثالث من عام 2004		الأرقام التقديرية لسنة 2004 حتى تاريخه	
	معدل العائد %		معدل العائد %	
	الحافضة	معدل العائد %	الأداء	معدل العائد %
الحافضة المدارة داخليا	0.56	0.56	0.00	1.41
حافضة السندات الحكومية	1.63	1.68	(0.05)	2.61
الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	2.91	2.89	0.02	3.65
حافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	2.18	2.24	(0.06)	4.99
مجموع الحافضة ذات الفائدة الثابتة	1.99	1.97	0.02	3.12
حافضة أسهم أمريكا الشمالية	(3.87)	(2.31)	(1.56)	0.24
حافضة الأسهم الأوروبية	0.39	(0.35)	0.74	3.44
مجموع حافضة الأسهم	(2.24)	(1.56)	(0.68)	1.14
إجمالي معدل عائد الحافضة الشاملة	1.52	1.59	(0.07)	2.84
ناقصا النفقات	(0.04)	(0.04)	0.00	(0.13)
صافي عائد الحافضة الشاملة	1.49	1.55	(0.06)	2.70

13 - وقد حققت حافضة الفائدة الثابتة في مجموعها معدلا إيجابيا تقديريا بنسبة 1.99% في الفصل الثالث من عام 2004، بينما تشير التقديرات إلى أن مجموع حافضة الأسهم حققت عائدا سلبيا نسبته 2.24 في المائة. وبالنسبة للمعلومات المتعلقة بالأداء الفعلي وعوامل هذا الأداء في الفصل الثالث من عام 2004 فسوف تنشر على الموقع المحمي للصندوق على شبكة الانترنت جنبا إلى جنب مع المعلومات الإضافية الأخرى المتعلقة بذلك الفصل.

الملءق

**مءلوماء إءءاففة عن ءافءة اسءءماراء الصنځوق
فف الفصل الءانف من عام 2004**

أولاء- مقءمة

1 - فءم هءا الملءق المءلوماء الإءءاففة الءالفة عن ءافءة اسءءماراء الصنځوق فف الفصل الءانف من عام 2004: عوامل الأداء، وءركفب العملاء، وقفاس المخاطر. وءم أءفءء هءه المءلوماء الإءءاففة بعء عرض الءقرفر الءءلق بالفصل الءانف من عام 2004 على الءورة الءانفة والءمانف للمءلس الءنففءف.

ءانفلاء- عوامل الأداء

2 - كما ءاء من قفل فف الءقرفر الءءلق بالفصل الءانف من عام 2004، فءم ءءقق عاءء سلبل ف شامل بنسبة 0.54%، مءصوما منه نفقاء الاسءءمار وءقلباء أسعار الصرف.

3 - وقفاس الأداء بالمقارنة مع معاففر مسءقلة مءءة سلفا ءشفر إلى العاءء المءوقع فف ظل إءارة ءأءرفة لقفاءاء مءءة من السوق. والمؤشراء المسءءمة هف ءلفل J.P.Morgan للسنءاء الءكومفة المءءولة عالمفأ، وءلفل Lehman Brothers united states الإءمالف للسنءاء المءنوعة ءاء الفاءءة الءابءة فف الولافاء المءءة، وءلفل Barclay لءافءة الأسهم المرءبءة بمءءل الءءءم، وءلفل Standard & Poor 500 لأسهم أمرفكا الشمالففة، وءلفل Morgan Stanley للأسهم الرأسمالففة الأوروففة.

4 - وقفارن الءءول 1 عاءء كل قسم رئفسف من الءافءة الفرعفة مع مءءل العاءء المعفارف الملاءم. وءم شهءء الءافءة الشاملة ءفوقا فف الأداء قءره 25 نقءة أساس فف الفصل الءانف من عام 2004، ءفء أءهراء الاسءءماراء ءاء الفاءءة الءابءة واسءءماراء الأسهم على ءء سواء ءفوقا فف الأداء بالمقارنة مع مءءلاءها المعفارفة.

الملحق

الجدول 1: الأداء الفعلي مقارنة بالمعدلات المعيارية - الفصل الثاني من عام 2004
(النسبة المئوية بقيمة العملات المحلية)

الفصل الثاني من عام 2004			الحافظة
الأداء	معدل العائد %		
	تفوق/(قصور)	الحافظة	
0.00	0.49	0.49	الحافظة المدارة داخليا
0.19	(0.96)	(0.77)	حافضة السندات الحكومية
0.39	(2.15)	(1.76)	الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة
0.35	(0.35)	0.00	حافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم
0.22	(1.02)	(0.80)	مجموع الحافظة ذات الفائدة الثابتة
0.11	1.31	1.42	حافضة أسهم أمريكا الشمالية
0.91	1.81	2.72	حافضة الأسهم الأوروبية
0.41	1.52	1.93	مجموع حافضة الأسهم
0.25	(0.75)	(0.50)	إجمالي معدل عائد الحافظة الشاملة
(0.00)	(0.04)	(0.04)	ناقصا النفقات
0.25	(0.79)	(0.54)	صافي معدل عائد الحافظة الشاملة

5 - وسجلت الحافظة الشاملة ذات الفائدة الثابتة عائداً سلبياً قدره 0.80% في الفصل الثاني من عام 2004، ولكنها سجلت تفوقاً في الأداء بالمقارنة مع معدلها المعياري الإجمالي بمقدار 22 نقطة أساس. وجاء هذا التفوق في الأداء من كل الحوافظ الفرعية الثلاث المدارة خارجياً في حافظة الفائدة الثابتة. ومقارنة بالمعدلات المعيارية، استفادت حافظة السندات الحكومية من قرار مدراء الاستثمار باعتماد أجل أقصر للحافظة مقارنة بمعدلاتها المعيارية، والتقليل كذلك من فرص التعرض لسوق السندات الأمريكية التي كانت تشهد قصوراً في الأداء. كما استفادت الحافظة المرتبطة بالتضخم من قرار المدراء باعتماد أجل أقصر مقارنة بالمعدلات المعيارية. ومن ناحية أخرى، استفادت الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة استفادة أكبر من اختيار أوراقها المالية، لاسيما الأوراق المالية المضمونة بأصول وسندات الخزنة الأمريكية.

6 - وحققت حافظة الأسهم الشاملة عائداً إيجابياً قدره 1.93% في الفصل الثاني من عام 2004، وحققت تفوقاً في الأداء بمقدار 41 نقطة أساس مقارنة بمعدلاتها المعيارية. ويرجع هذا التفوق في الأداء على وجه الخصوص إلى حافظة الأسهم الأوروبية، بينما لم تحقق حافظة أسهم أمريكا الشمالية إلا تفوقاً أقل في الأداء مقارنة بالمعدلات المعيارية. ولم تتضمن المعلومات المتاحة عن أداء الأسهم في الفصل الثاني من عام 2004 أي إشارة واضحة إلى ارتباط تفوق الأداء في تلك الفترة بالتخصيص القطاعي أو اختيار الأسهم.

الملحق

ثالثاً - تركيب العملات

- 7 - تُستخدم حقوق السحب الخاصة للتعبير عن أغلبية التزامات الصندوق. وبناء على ذلك، تُحتسب الأصول الشاملة للصندوق بأسلوب يضمن، قدر المستطاع، أن تقابل الالتزامات الخاصة بالقروض والمنح غير المصروفة والمحسوبة بحقوق السحب الخاصة، أصولاً محسوبة بالعملات الداخلة في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة وبنفس نسبها. وبالمثل، تقابل الاحتياطي العام والالتزامات من أجل المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي أصولاً محسوبة بنفس تلك العملة.
- 8 - ويستعرض المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي سلة تقويم حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات بغرض تحديد العملات التي ينبغي أن تدخل في هذه السلة، وتحديد الوزن النسبي لكل عملة عند إعادة تحديد أوزان العملات.
- 9 - وتقرر في 29 ديسمبر/كانون الأول 2000 استخدام وحدات جديدة لكل من العملات الأربع التي تدخل في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة بطريقة أصبحت معها قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة هي 1.30291 دولار أمريكي سواء في الوحدات القديمة أو الجديدة، وأصبح ذلك سارياً في 1 يناير/كانون الثاني عام 2001. ويعرض الجدول 2 الوحدات المستخدمة وأوزانها، وذلك في 1 يناير/كانون الثاني 2001 و30 يونيو/حزيران 2004.

الجدول 2: الوحدات والأوزان المطبقة على سلة تقويم حقوق السحب الخاصة

30 يونيو/حزيران 2004		1 يناير/كانون الثاني 2001		العملة
الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	
39.4	0.577	44.3	0.577	دولار أمريكي
35.3	0.426	30.4	0.426	يورو
13.1	21.000	14.0	21.000	ين ياباني
12.2	0.0984	11.3	0.0984	جنيه إسترليني
100.0		100.0		المجموع

- 10 - وفي 30 يونيو/حزيران 2004، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدية، واستثمارات، وسندات إذنية، ومبالغ مطلوبة من جهات مقدمة للمساهمات بموجب التجديدات الرابع والخامس والسادس لموارد الصندوق، ما يعادل 2 855 650 000 دولار أمريكي (في مقابل ما يعادل 2 943 083 000 دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2004)، كما هو مبين في الجدول 3.



الملحق

الجدول 3: تركيب الأصول من العملات في 30 يونيو/حزيران 2004
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع	مبالغ مطلوبة من الجهات المقدمة للمساهمات	سندات إذنية ⁽¹⁾	نقدية واستثمارات ⁽¹⁾	مجموعة العملة
1 156 022	101 520	73 084	981 418	دولار أمريكي
800 691	47 683	121 041	631 967	يورو
342 333	-	-	342 333	ين ياباني
349 240	66 624	11 965	270 651	جنيه إسترليني
207 364	69 247	55 165	82 952	عملات أخرى
2 855 650	285 074	261 255	2 309 321	المجموع

⁽¹⁾ تشمل الأصول بالعملات القابلة للتحويل الحر. وبلغت الأصول المستبعدة بالعملات غير القابلة للتحويل ما يعادل 794 000 دولار أمريكي بالنسبة للنقدية والاستثمارات، وما يعادل 1 399 000 دولار أمريكي بالنسبة للسندات الإذنية.

11 - وبلغت قيمة الأصول المحسوبة بالعملات غير الداخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة ما يعادل 207 364 000 دولار أمريكي في 30 يونيو/حزيران 2004 (مقارنة بما يعادل 230 873 000 دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2004). ويبين الجدول 4 توزيع هذه الأصول على مجموعات العملات.

الجدول 4: توزيع الأصول على مجموعات العملات في 30 يونيو/حزيران 2004
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع العملات في كل مجموعة	عملات أخرى غير داخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة	عملات أوروبية غير داخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة	عملات داخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة	مجموعة العملة
1 213 933	57 911	-	1 156 022	دولار أمريكي
950 144	-	149 453	800 691	يورو
342 333	-	-	342 333	ين ياباني
349 240	-	-	349 240	جنيه إسترليني
2 855 650	57 911	149 453	2 648 286	المجموع

12 - ويبين الجدول 5 موازنة الأصول بحسب مجموعات العملات في مقابل سلة تقييم وحدات حقوق السحب الخاصة في 30 يونيو/حزيران 2004. وبلغت قيمة رصيد الاحتياطي العام في 30 يونيو/حزيران 2004 والتزامات المنح المعينة بالدولار الأمريكي في التاريخ ذاته ما يعادل 95 000 000 دولار أمريكي و53 900 000 دولار أمريكي على التوالي.

الملحق

**الجدول 5: موازنة الأصول بحسب مجموعة العملة مع تركيب العملات
في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة في 30 يونيو/حزيران 2004
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)**

مقارنة بأوزان سلة حقوق السحب الخاصة كنسبة مئوية في 30 يونيو/حزيران 2004	صافي الأصول كنسبة مئوية في 30 يونيو/حزيران 2004	صافي الأصول بحسب مجموعة العملة	مخصصا منها: الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي	القيمة بحسب مجموعة العملة	مجموعة العملة
394	394	1 065 033	(148 900)	1 213 933	دولار أمريكي
353	351	950 144	-	950 144	يورو
131	126	342 333	-	342 333	ين ياباني
122	129	349 240	-	349 240	جنيه إسترليني
100.0	100.0	2 706 750	(148 900)	2 855 650	المجموع

13 - وفي 30 يونيو/حزيران 2004، لم تشهد مجموعات العملة إلا انحرافات طفيفة بين صافي أصول الصندوق وسلة تقويم حقوق السحب الخاصة.

رابعا - قياس المخاطر

14 - تخضع حافظة الاستثمارات إلى تقلبات في العوائد بسبب الظروف الاقتصادية والسوقية. وفي الماضي، أظهرت مختلف فئات الأصول مستويات متباينة من التقلبات التي يشار إليها في كثير من الأحيان بأنها "مخاطر". وتقاس التقلبات من زاوية الانحراف المعياري لعوائد الحافظة عن متوسطها. وفي 30 يونيو/حزيران 2004، وصلت قيمة الانحراف المعياري لحافظة الاستثمارات إلى 2.2%، وهو ما يمثل انخفاضا في المخاطر بالمقارنة مع نسبة الانحراف المعياري البالغة 2.3% في سياسة الاستثمار (مقابل 2% لحافظة الاستثمار و2.4% لسياسة الاستثمار في 31 مارس/آذار 2004).

15 - وتمثل القيمة في ظل المخاطر مقياس المخاطر الذي يستخدمه الصندوق لتقدير الخسارة القصوى التي يمكن أن تُمنى بها الحافظة على مدى فترة ثلاثة أشهر في ظل مستوى من الثقة بنسبة 95 في المائة. ويعرض الجدول 6 القيمة في ظل المخاطر لحافظة استثمارات الصندوق وسياسة الاستثمار. وفي 30 يونيو/حزيران 2004، ظلت نسبة القيمة في ظل المخاطر لحافظة الاستثمارات (1.8%) أقل بقليل من القيمة في ظل المخاطر لسياسة الاستثمار (1.9%)، وهو ما يشير إلى انخفاض مخاطر حافظة الاستثمارات نوعا ما. واتسمت حافظة الاستثمارات بارتفاع طفيف في نسبة القيمة في ظل المخاطر مقارنة بما كانت عليه في نهاية الفصل السابق، وهو ما نجم أساسا عن تمويل الجزء المتبقي المرتبط بالتضخم تمويلًا جزئيًا من الحيازات النقدية والودائع لأجل في الحافظة المدارة داخليا. وتعتبر عموما حيازات السيولة القصيرة الأجل خالية من المخاطر، ولذلك تتخفف مخاطر حافظة استثمارات الصندوق إلى حد ما قبل تحويل الأموال إلى السندات الجديدة المرتبطة بمعدل التضخم.



الملحق

الجدول 6: القيمة في ظل المخاطر

(أفق التوقعات على مدى ثلاثة أشهر - مستوى الثقة 95%)

سياسة الاستثمار (ب)		حافطة الاستثمارات (أ)		التاريخ
المبلغ بآلاف الدولارات الأمريكية	% للقيمة في ظل المخاطر	المبلغ بآلاف الدولارات الأمريكية	% للقيمة في ظل المخاطر	
4300	1.9	41 600	1.8	30 يونيو/حزيران 2004
48200	2.0	40400	1.7	31 مارس/آذار 2004
46700	2.0	40800	1.7	31 ديسمبر/كانون الأول 2003
46200	2.0	39000	1.7	30 سبتمبر/أيلول 2003
51500	2.3	46100	2.1	30 يونيو/حزيران 2003 (ج)
50800	2.4	36200	1.7	31 مارس/آذار 2003
50800	2.4	38100	1.8	31 ديسمبر/كانون الأول 2002
49100	2.4	42500	2.1	30 سبتمبر/أيلول 2002
46800	2.4	49000	2.5	30 يونيو/حزيران 2002
45700	2.4	54700	2.9	31 مارس/آذار 2002
119 100	6.2	105 100	5.5	31 ديسمبر/كانون الأول 2001

(أ) نفذت سياسة الاستثمار الحالية في عام 2002، باستثناء فئة أصول السندات المرتبطة بمعدل التضخم. وتبرز تغيرات القيمة في ظل المخاطر أثناء عام 2002 التنفيذ التدريجي لسياسة الاستثمار الحالية.

(ب) تتعكس سياسة الاستثمار الحالية في القيمة في ظل المخاطر المحددة وفقا لسياسة الاستثمار في 31 مارس/آذار 2002، بينما ما زال 31 ديسمبر/كانون الأول 2001 يعكس القيمة في ظل المخاطر لسياسة الاستثمار السابقة.

(ج) انتقل الصندوق إلى جهة إيداعه العالمية الجديدة في 1 أبريل/نيسان 2003. ولذلك فإن التباين في القيمة في ظل المخاطر فيما بين 31 مارس/آذار 2003 و30 يونيو/حزيران 2003 يبرز بعض الفوارق في منهجيات هذه القيمة بين جهتي الإيداع المختلفتين اللتين كانتا توفران خدمات قياس المخاطر في هذين التاريخين.

