



## الصندوق الدولي للتنمية الزراعية

المجلس التنفيذي - الدورة السابعة والثمانون

روما، 19 - 20 أبريل/نيسان 2006

### تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق

للفصل الأول من العام 2006

#### أولا - مقدمة

1 - يحتوي التقرير التالي عن حافظة استثمارات الصندوق على آخر البيانات المتعلقة بالشهرين الأولين من عام 2006، حيث إن آخر البيانات المتعلقة بشهر مارس/آذار 2006 لن تتوافر من جهة الإيداع إلا بعد الانتهاء من هذا التقرير. وبناء على ذلك، فإن المعلومات المتعلقة بالفصل الأول بأكمله من عام 2006 التي تشمل الجهة التي يعزى إليها الأداء، وتكوين العملات، وقياس المخاطر، ستعرض كملحق بالتقرير الخاص بالفصل الثاني من عام 2006. ويتألف هذا التقرير من الأقسام الأربعة التالية: سياسة الاستثمار؛ وتخصيص الأصول؛ وعائد الاستثمار؛ ومعدل العائد ومقارنة الأداء.

#### ثانيا - سياسة الاستثمار

2 - لم يحدث أي تغيير في سياسة الاستثمار خلال الشهرين الأولين من عام 2006.

3 - منذ بداية الفصل الأول من عام 2006 بدأ الصندوق إجراء استعراض للعائد المتوقع من حافظة الاستثمار في تصورات مختلفة لتخصيص الأصول. وقد أجري هذا التحليل بالتعاون مع المستشار المالي للصندوق، وهو البنك الدولي.

### ثالثاً - تخصيص الأصول

4 - يبين الجدول 1 التحركات التي تؤثر في الفئات الرئيسية لأصول حافظة الاستثمار في الشهرين الأولين من عام 2006 ويقارن تخصيص أصول الحافظة بالتخصيص بموجب سياسة الاستثمار. كان في الشهرين الأولين من عام 2006 تدفق صافٍ بلغ ما يعادل 7 912 000 دولار أمريكي إلى الحافظة المدارة داخلياً، وهو يمثل المبالغ النقدية المقبوضة، والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء مخصوماً منها المبالغ المصروفة على سبيل القروض والمنح والنفقات الإدارية. علاوةً على ذلك، حوّل ما يعادل 890 000 دولار أمريكي من الكوبونات من الحافظة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق إلى الحافظة المراد تصفيتها في الأجل القصير.

5 - عكست التغييرات التي طرأت على نسب تخصيص الحافظة أيضاً تحركات إيجابية في عائد الاستثمارات وأسعار الصرف بسبب ارتفاع أسعار العملات الرئيسية الأخرى مقابل الدولار الأمريكي. وازدادت قيمة حافظتي السندات الحكومية والسندات المرتبطة بمعدل التضخم، على وجه الخصوص، لأن الاستثمارات بعملات غير الدولار الأمريكي بلغت نحو 75% و90%، على التوالي، من متوسط الأصول المحتفظ بها خلال الفترة.

#### الجدول 1: ملخص تحركات النقدية والاستثمارات - الشهران الأولان من عام 2006

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافظة المراد تصفيتها في الأجل القصير	الحافظة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	حافضة السندات الحكومية	الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	الحافظة الشاملة
رصيد الفتح (31 ديسمبر/كانون الأول 2005)	390 880	930 960	498 461	423 934	2 347 765
صافي عائد/خسائر) الاستثمار	2 149	1 866	2 338	(381)	6 673
التحويل بسبب التخصيص	(890)	-	-	-	-
التحويل بسبب النفقات	25	310	181	171	-
صافي التدفقات الخارجية الأخرى <sup>أ</sup>	-	-	-	-	7 912
تقلبات أسعار الصرف	2 012	9 381	(2)	5 988	18 123
رصيد الإقفال (28 فبراير/شباط 2006)	394 176	942 517	500 978	429 712	2 380 473
التخصيص الفعلي للحافضة (%)	16.6	39.6	20.9	18.1	100.0
إعادة تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق بحسب فئة الأصول <sup>ب</sup>	(394 176)	140 671	253 505	-	-
رصيد الإقفال مع إعادة تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق	-	1 083 188	754 483	429 712	2 380 473
تخصيص الأصول الفعلي مع إعادة تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق (%)	-	45.5	31.6	18.1	100.0
تخصيص سياسة الاستثمار (%)	-	49.0	25.5	20.0	100.0
الفرق في تخصيص الأصول (%)	(0.7)	(3.5)	6.1	(1.9)	-

<sup>أ</sup> المبالغ النقدية المقبوضة والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء، مخصوماً منها المبالغ المصروفة على سبيل القروض والمنح والنفقات الإدارية.

<sup>ب</sup> أعيد تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق كجزء من السندات الحكومية (ما يعادل 140 671 000 دولار أمريكي) والحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة (ما يعادل 253 505 000 دولار أمريكي)، وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار.

6 - في 28 فبراير/شباط 2006، أظهرت حافظة الاستثمار فائضاً في مخصصات الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة يقابله نقص في الحوافز الباقية، لا سيما في حافظة السندات الحكومية. ويعزى الجانب الأكبر من الفائض في مخصصات هذه الحافظة إلى إعادة تصنيف نحو 65% من حافظة السندات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق بتحويلها إلى فئة الأصول المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، وبذلك زيدت مخصصات هذه الحافظة.

#### رابعاً - عائد الاستثمار

7 - كان أداء أسواق الفائدة الثابتة في الشهرين الأولين من عام 2006 محايداً إلى حد ما، لا سيما في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو. والسوق الوحيدة التي أظهرت أداءً إيجابياً هي سوق المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية، وكان ذلك نتيجة لبطء النمو الاقتصادي في البلد بوجه عام ولأكبر طلب على الأوراق المالية الطويلة الأجل، جاء من صناديق المعاشات التقاعدية. وعلى العكس من ذلك، أظهرت سوق السندات الحكومية اليابانية بعض الخسائر توقعاً لتوقف بنك اليابان عن سياسة التسهيل الكمي وفي النهاية الابتعاد عن سياسة اعتماد الصفر سعراً للفائدة، وبذلك أضر بالاستثمارات ذات الفائدة الثابتة. وتأثرت الأسواق المرتبطة بمعدل التضخم تأثراً سلبياً إلى حد ما بتوقعات انخفاض معدل التضخم قليلاً.

8 - يعرض الجدول 2 صافي عائد الاستثمار في الشهرين الأولين من عام 2006 والسنوات السابقة بحسب فئات الأصول الرئيسية لحافظة الاستثمارات. وقد وصل مجموع صافي عائد الاستثمار في الشهرين الأولين من عام 2006 إلى ما يعادل 6 673 000 دولار أمريكي.

#### الجدول 2: صافي عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول -

الشهران الأولان من عام 2006 والأعوام التقويمية السابقة<sup>أ</sup>

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافظة	الشهران الأولان من عام 2006	2005	2004	2003	2002
الحافظة المراد تصفيتهما في الأجل القصير	701	4 316	2 701	4 086	4 098
الحافظة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	2 149	10 108	-	-	-
حافظة السندات الحكومية	1 866	25 013	38 675	36 735	85 541
الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	2 338	13 501	22 114	16 038	22 925
حافظة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	(381)	10 086	21 386	4 665	-
حافظة الأسهم	-	5 206	23 786	46 438	(86 378) <sup>أ</sup>
<b>الحافظة الشاملة</b>	<b>6 673</b>	<b>68 230</b>	<b>108 662</b>	<b>107 962</b>	<b>26 186</b>

<sup>أ</sup> خفض مخصصات الأسهم في عام 2002 إلى 10% بموجب قرار سياسة الاستثمار في عام 2001.

<sup>ب</sup> صنفت مخصصات الأسهم الباقية، ومقدارها 10%، في الفصل الأول من عام 2005.



9 - يبين الجدول 3 تفاصيل صافي عائد الاستثمار في الشهرين الأولين من عام 2006 وذلك بحسب الفئتين الرئيسيتين للحافطة. وأسهمت كل الحوافظ الفرعية، ما عدا الحافطة المرتبطة بمعدلات التضخم مساهمة إيجابية في صافي عائد الاستثمار.

**الجدول 3: صافي عائد الاستثمار بحسب الحافطة الفرعية - الشهران الأولان من عام 2006**  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموع الحافطة الشاملة	حافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافطة السندات الحكومية	الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	الحافطة المراد تصفيتها في الأجل القصير	
						فوائد الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
14 553	1 451	3 673	6 282	2 440	707	
(1 165)	444	574	(2 183)	-	-	الأرباح/(الخسائر) الرأسمالية المحصلة
(5 752)	(2 103)	(1 726)	(1 923)	-	-	الأرباح الرأسمالية غير المحصلة
(266)	-	-	-	(266)	-	استهلاك الديون <sup>(1)</sup>
132	19	39	59	15	-	عائد إقراض السندات واسترداد العمولات
<b>7 502</b>	<b>(189)</b>	<b>2 560</b>	<b>2 235</b>	<b>2 189</b>	<b>707</b>	<b>المجموع الفرعي: إجمالي عائد/(خسارة) الاستثمار</b>
(554)	(125)	(158)	(271)	-	-	رسوم مديري الاستثمار
(83)	(29)	(20)	(21)	(7)	(6)	رسوم الإيداع
(188)	(36)	(42)	(77)	(33)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمار
-	-	-	-	-	-	الضرائب
(4)	(2)	(2)	-	-	-	نفقات الاستثمار الأخرى
<b>6 673</b>	<b>(381)</b>	<b>2 338</b>	<b>1 866</b>	<b>2 149</b>	<b>701</b>	<b>صافي عائد/(خسارة) الاستثمار</b>

<sup>(1)</sup> مقدار الاستهلاك للاستثمارات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق، في فترة معينة، وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية، هو جزء من الفرق بين السعر الذي دفع لشرائها وقيمة الاسترداد النهائي للسندات.

### خامساً - معدل العائد ومقارنة الأداء

10 - يقاس الأداء بالمقارنة مع معايير مستقلة محددة سلفاً تشير إلى العائد المنتظر تحت إدارة تأثرية لقطاعات محددة من السوق. والمؤشرات الرئيسية المستخدمة هي دليل جي. بي. مورغان (J.P.Morgan) المعد خصيصاً للسندات الحكومية المتداولة عالمياً، ودليل ليمن برنرز للولايات المتحدة (Lehman Brothers United States) المجمع للسندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، ودليل باركلي (Barclay) المعد خصيصاً والمرتبطة بمعدل التضخم لحافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم.

11 - يقارن الجدول 4 عائد كل حافطة فرعية كبيرة مع معدل عائدها المعياري المناسب. وكان عائد الحافطة الشاملة إيجابياً في الشهرين الأولين من عام 2006، صافياً بعد خصم نفقات الاستثمار، واستبعاد أثر تقلبات أسعار الصرف. وهذا ينطوي على تفوق في الأداء بواقع 14 نقطة أساس مقارنة بحدودها المعيارية. وقد ساهمت الحوافظ الثلاث المدارة خارجياً في هذا التفوق.



12 - سيدرج مزيد من المعلومات عن الجهات التي يعزى إليها الأداء في الملحق المتعلق بالفصل الأول من عام 2006 بأكمله (سيدر ج الملحق في التقرير الخاص بالفصل الثاني من عام 2006).

**الجدول 4: مقارنة الأداء بالمعدلات المعيارية - الشهران الأولان من عام 2006**  
(النسبة المئوية بقيمة العملات المحلية)

تفوق/ (قصور) الأداء	معدل العائد %		الحافظة
	المعيار	الفعلي	
0.00	0.75	0.75	الحافظة المراد تصفيتها في الأجل القصير
0.00	0.54	0.54	الحافظة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق
0.21	0.04	0.25	حافضة السندات الحكومية
0.15	0.35	0.50	الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة
0.03	(0.09)	(0.06)	حافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم
<b>0.14</b>	<b>0.18</b>	<b>0.32</b>	<b>إجمالي العائد من الحافظة الشاملة</b>
0.00	(0.03)	(0.03)	مخصوصا منه النفقات
<b>0.14</b>	<b>0.15</b>	<b>0.29</b>	<b>صافي معدل عائد الحافظة الشاملة</b>