



الصندوق الدولي للتنمية الزراعية

المجلس التنفيذي - الدورة الثامنة والثمانون

روما، 13-14 سبتمبر/أيلول 2006

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق

للفصل الثاني من عام 2006

للعلم



مذكرة إلى السادة المدراء التنفيذيين

هذه الوثيقة معروضة على المجلس التنفيذي للعلم.

وبغية الاستفادة على النحو الأمثل من الوقت المتاح لدورات المجلس التنفيذي، يرجى من السادة المدراء التوجه بأسئلتهم المتعلقة بالجوانب التقنية قبل انعقاد الدورة إلى:

Maria Braca

كبير موظفي الخزانة

هاتف: +39-06-5459-2401

بريد إلكتروني: m.braca@ifad.org

أما بالنسبة للاستفسارات المتعلقة بإرسال وثائق هذه الدورة فيرجى توجيهها إلى:

Deirdre McGrenra

الموظفة المسؤولة عن شؤون الهيئات الرئاسية

هاتف: +39-06-5459-2374

بريد إلكتروني: d.mcgrenra@ifad.org

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق للفصل الثاني من عام 2006

أولا - مقدمة

1 - يغطي التقرير التالي عن حافظة استثمارات الصندوق فترة الأشهر الثلاثة المنتهية في 30 يونيو/حزيران 2006، ويتألف من أربعة أجزاء: سياسات الاستثمار، وتخصيص الأصول، وعائد الاستثمار، ومعدل العائد ومقارنة الأداء. وستتاح معلومات إضافية عن خلفية الأداء وتركيب العملات، وقياس المخاطر، وذلك بعد إرسال هذه الوثيقة وبالتالي ستضمن كملحق بالتقرير عن الفصل الثالث من 2006.

2 - يضم التقرير الحالي ملحقاً يتضمن الأرقام لكامل الفصل الأول من عام 2006 إلى جانب المعلومات عن مقارنة الأداء في الفصل الأول وتركيبه العملات وقياس المخاطر.

ثانياً - سياسات الاستثمار

3 - واصل العائد العالمي الارتفاع في الفصل الثاني من 2006، وأثر سلبي بعض الشيء على أصول الإيرادات الثابتة في حافظة استثمارات الصندوق.

4 - وفي ظل هذه الخلفية تبنت إدارة الصندوق عدداً من تدابير حسن التدوير قصيرة الأجل لزيادة عائد الاستثمار لما تبقى من عام 2006، مع الحفاظ على المرونة للتخلي عن هذه التدابير وتطبيق سياسات استثمار جديدة بعد فترة ستة أشهر.

5 - وانطوت التدابير للأجل القصير على خطوتين بسيطتين مباشرتين. تمثلت الأولى في تصفية جزء من الحوافز المدارة خارجياً، وبالتحديد الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة التي تتأثر بقدر أكبر بمعدل الفائدة وحافزة السندات المرتبطة بمعدل التضخم، بما يعادل مبلغ 500 مليون دولار أمريكي. وكانت الخطوة الثانية هي استثمار هذا المبلغ من جديد في صكوك السوق المالية، وبوجه التحديد الودائع لأجل والأوراق التجارية لتحقيق عائد إيجابي مؤكد في 2006.

ثالثاً - تخصيص الأصول

6 - يبين الجدول 1 التحركات التي تؤثر في الفئات الرئيسية لأصول حافظة الاستثمار في الفصل الثاني من عام 2006، ويقارن تخصيص أصول الحافظة بالتخصيص بموجب سياسات الاستثمار. وكان هناك تدفق صافٍ صافٍ خلال الفترة بلغ ما يعادل 34 056 000 دولار أمريكي من الحافظة المدارة داخلياً، وهو يمثل مبالغ الإنفاق على المنح والقروض والمصروفات الإدارية على المبالغ النقدية المقبوضة، والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء. إضافة إلى ذلك، حوّل ما يعادل 2 354 000 دولار أمريكي من الكوبونات من الحافظة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق إلى حافظة السيولة للأجل القصير.



الصندوق الدولي للتنمية الزراعية

7 - عكست التغييرات التي طرأت على نسب تخصيص الحافطة أيضاً تحركات إيجابية في أسعار الصرف بما يعادل 64 887 000 دولار أمريكي نظراً لارتفاع سعر جميع العملات الرئيسية مقابل الدولار الأمريكي. وكانت حافطة السندات الحكومية، هي التي استفادت أكبر الاستفادة من حركة أسعار الصرف الإيجابية.

الجدول 1: ملخص تحركات النقدية والاستثمارات - الفصل الثاني من عام 2006
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافطة الشاملة	حافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافطة السندات الحكومية	الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	حافطة السيولة للأجل القصير	
2 371 502	421 696	496 604	943 876	396 419	112 907	الرصيد الاستهلاكي (31 مارس/آذار 2006)
10 309	3 297	(1 344)	3 876	3 633	847	صافي عائد/(خسائر) الاستثمار
-	-	-	-	(2 354)	2 354	التحويل بسبب التخصيص
-	195	263	415	29	(902)	التحويل بسبب النفقات
(34 056)	-	-	-	-	(34 056)	صافي التدفقات الأخرى ^أ
64 887	13 676	20	38 695	10 624	1 872	تقلبات أسعار الصرف
2 412 642	438 864	495 543	986 862	408 351	83 022	الرصيد الختامي (30 يونيو/حزيران 2006)
100.0	18.2	20.5	40.9	16.9	3.5	التخصيص الفعلي للحافطة (%)
-	-	263 019	145 332	(408 351)	-	إعادة تصنيف الحافطة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق بحسب فئة الأصول ^ب
2 412 642	438 864	758 562	1 132 194	-	83 022	الرصيد الختامي مع إعادة تصنيف الحافطة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق
100.0	18.2	31.4	46.9	-	3.5	تخصيص الأصول الفعلي مع إعادة تصنيف الحافطة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق (%)
100.0	20.0	25.5	49.0	-	5.5	تخصيص سياسات الاستثمار (%)
-	(1.8)	5.9	(2.1)	-	(2.0)	الفرق في تخصيص الأصول (%)

^أ المبالغ النقدية المقبوضة والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء، مخصوماً منها المبالغ المصروفة على القروض والمنح والنفقات الإدارية.

^ب أعيد تصنيف الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق كجزء من السندات الحكومية (ما يعادل 145 332 000 دولار أمريكي) والحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة (ما يعادل 263 019 000 دولار أمريكي)، وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار.

8 - في 30 يونيو/حزيران 2006، أظهرت حافطة الاستثمار فائضاً في مخصصات الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة يقابله نقص في الحوافظ الأخرى. ويعزى الجانب الأكبر من هذا الفائض إلى إعادة تصنيف نحو 64% من حافطة السندات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق وتحويلها إلى فئة الأصول المتنوعة ذات الفائدة الثابتة هذه. وتجدر الإشارة إلى أن الإيرادات من الجزء المحتفظ به حتى موعد الاستحقاق وقيمه لا تتأثر بالتقلبات الحادة في أسعار الأوراق المالية.

رابعا - عائد الاستثمار

9 - خلال الفصل الثاني من 2006، أدى استمرار المخاوف بشأن التضخم جراء أرقام النمو القوي، إلى قيام البنك المركزي في الولايات المتحدة والبنك المركزي الأوروبي برفع أسعار الفائدة مرة أخرى، مما أثر سلباً على أسواق الفائدة الثابتة. وكانت فئة الأصول المرتبطة بمعدل التضخم هي الفئة الوحيدة التي استفادت من توقعات التضخم هذه، وحقت انتعاشاً خاصة قرب نهاية هذا الفصل.

10 - يعرض الجدول 2 صافي عائد الاستثمار في الفصل الثاني من عام 2006 والسنوات السابقة بحسب فئات الأصول الفرعية الرئيسية لحافطة الاستثمارات. وكان أداء الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة غير مواتي بعض الشيء، إلا أن جميع الحوافظ الأخرى أسهمت إيجابياً في صافي عائد الاستثمار لهذا الفصل.

الجدول 2: صافي عائد الاستثمار بحسب الحافطة الفرعية - الفصل الثاني من عام 2006

ولعام 2006 حتى الآن

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

عام 2006 حتى الآن	الفصل الثاني من عام 2006						
	حافطة السيولة للأجل القصير	الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	حافطة السندات الحكومية	الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	مجموع الحافطة الشاملة	
	860	4 041	10 337	5 627	5 015	25 880	فوائد الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
	-	-	(2 897)	(6 761)	(603)	(10 261)	الأرباح/(الخسائر) الرأسمالية المحصلة
	-	-	(3 149)	67	(911)	(3 993)	الأرباح الرأسمالية غير المحصلة
	(379)	-	-	-	-	(379)	استهلاك الديون ¹
	-	16	103	45	33	197	عائد إقراض السندات واسترداد العمولات
	860	3 678	4 394	(1 022)	3 534	11 444	المجموع الفرعي: إجمالي عائد/(خسارة) الاستثمار
	-	-	(410)	(242)	(188)	(840)	رسوم مديري الاستثمار
	(14)	(9)	(21)	(20)	(1)	(65)	رسوم الإيداع
	-	(36)	(87)	(46)	(39)	(208)	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمار
	1	-	-	-	-	1	الضرائب
	-	-	-	(14)	(9)	(23)	نفقات الاستثمار الأخرى
	847	3 633	3 876	(1 344)	3 297	10 309	صافي عائد/(خسارة) الاستثمار

مقدار الاهتلاك 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.

خامسا - معدل العائد ومقارنة الأداء

11 - 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 برذرز 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.

12 - يقارن الجدول 3 عائد كل حافطة فرعية كبرى مع معدل عائدها المعياري المحدد لها مسبقاً. وكان عائد الحافطة الشاملة بنسبة 0.47% سلبية في الفصل الثاني من عام 2006، صافياً بعد خصم نفقات الاستثمار، واستبعاد أثر حركة أسعار الصرف الأجنبية. ويمثل هذا نقصاً في الأداء قدره 4 نقاط أساس مقارنة مع مجموعة حدودها المعيارية.

13 - سجلت الحافطة عموماً، على أساس السنة حتى الآن، عائداً إيجابياً قدره 0.43% مما يشكل تفوقاً في الأداء عن مجموع المعدل المعياري قدره 9 نقاط أساس.

الجدول 3: مقارنة الأداء بالمعدلات المعيارية - الفصل الثاني من عام 2006

ولعام 2006 حتى الآن

(النسبة المئوية بقيمة العملات المحلية)

عام 2006 حتى الآن			الفصل الثاني لعام 2006			الحافطة الفرعية
الأداء	معدل العائد (%)		الأداء	معدل العائد (%)		
	تفوق/ (قصور)			تفوق/ (قصور)		
	معدل معياري	الحافطة		معدل معياري	الحافطة	
0.00	2.06	2.06	0.00	0.95	0.95	حافطة السيولة للأجل القصير
0.00	1.75	1.75	0.00	0.91	0.91	الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق
0.51	0.13	0.64	0.19	0.32	0.51	حافطة السندات الحكومية
(0.11)	(0.52)	(0.63)	(0.24)	0.01	(0.23)	الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة
(0.22)	0.10	(0.12)	(0.22)	1.00	0.78	حافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم
0.09	0.40	0.49	(0.04)	0.54	0.50	إجمالي العائد من الحافطة الشاملة
0.00	(0.06)	(0.06)	0.00	(0.02)	(0.02)	مخصوصاً منه النفقات
0.09	0.34	0.43	(0.04)	0.51	0.47	صافي معدل عائد الحافطة الشاملة

تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق

للفصل الأول من 2006

أولاً - مقدمة

1 - يغطي هذا الملحق فترة الأشهر الثلاثة المنتهية في 31 مارس/آذار 2006، وبذلك يستكمل البيانات المقدمة عن الشهرين الأولين من العام إلى المجلس التنفيذي في أبريل/نيسان 2006. ويضم الملحق الأجزاء التالية: سياسات الاستثمار، وتخصيص الأصول، وعائد الاستثمار، ومعدل العائد ومقارنة الأداء، وتركيب العملات، وقياس المخاطر، ويتضمن بيانات مقارنة للأربع سنوات الماضية.

ثانياً - سياسات الاستثمار

2 - لم يحدث أي تغيير في سياسات الاستثمار خلال الفصل الأول من عام 2006.

3 - بدأ الصندوق في مستهل العام إجراء استعراض للعائد المتوقع من حافظة الاستثمار في إطار تصورات مختلفة لتخصيص الأصول. وقد أجري هذا التحليل بالتعاون مع البنك الدولي وفقاً لشروط اتفاق الخدمات الموقع مع الصندوق في سبتمبر/أيلول 2005.

ثالثاً - تخصيص الأصول

4 - يبين الجدول 1 التحركات التي تؤثر في الفئات الرئيسية لأصول حافظة الاستثمار في الفصل الأول من عام 2006، ويقارن تخصيص أصول الحافظة بالتخصيص بموجب سياسات الاستثمار. وخلال الفترة كان هناك تدفق صافٍ بلغ ما يعادل 5 442 000 دولار أمريكي إلى الحافظة المدارة داخلياً، وهو يمثل المبالغ النقدية المقبوضة، والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء مخصصاً منها المبالغ المصروفة على القروض والمنح والنفقات الإدارية. إضافة إلى ذلك، حوّل ما يعادل 2 659 000 دولار أمريكي من الكوبونات من الحافظة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق إلى حافظة السيولة للأجل القصير.

5 - عكست التغيرات التي طرأت على نسب تخصيص الحافظة أيضاً تحركات إيجابية في أسعار الصرف بما يعادل 19 153 000 دولار أمريكي نظراً لارتفاع سعر اليورو والجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي. وارتفعت قيمة السندات الحكومية، على وجه الخصوص، نتيجة حركة أسعار الصرف الإيجابية.

الملحق الأول

الجدول 1: ملخص تحركات النقدية والاستثمارات - الفصل الأول من عام 2006

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافظة الشاملة	حافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافضة السندات الحكومية	الحافضة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	حافضة السيولة للأجل القصير	
2 347 765	423 934	498 461	930 960	390 880	103 530	الرصيد الاستهلاكي (31 ديسمبر/كانون الأول 2005)
(858)	(4 060)	(2 102)	928	3 319	1 057	صافي عائد/خسائر الاستثمار
-	-	-	-	(2 659)	2 659	التحويل بسبب التخصيص
-	240	265	425	22	(952)	التحويل بسبب النفقات
5 442	-	-	-	-	5 442	صافي التدفقات الخارجية الأخرى ^أ
19 153	1 582	(20)	11 563	4 857	1 171	تقلبات أسعار الصرف
2 371 502	421 696	496 604	943 876	396 419	112 907	الرصيد الختامي (31 مارس/آذار 2006)
100.0	17.8	20.9	39.8	16.7	4.8	التخصيص الفعلي للحافضة (%)
-	-	249 938	146 481	(396 419)	-	إعادة تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق بحسب فئة الأصول ^ب
2 371 502	421 696	746 542	1 090 357	-	112 907	الرصيد الختامي مع إعادة تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق
100.0	17.8	31.4	46.0	-	4.8	تخصيص الأصول الفعلي مع إعادة تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى وقت الاستحقاق (%)
100.0	20.0	25.5	49.0	-	5.5	تخصيص سياسات الاستثمار (%)
-	(2.2)	5.9	(3.0)	-	(0.7)	الفرق في تخصيص الأصول (%)

^أ المبالغ النقدية المقبوضة والمقبوضات من مساهمات الدول الأعضاء، مخصصاً منها المبالغ المصروفة على القروض والمنح والنفقات الإدارية.

^ب أعيد تصنيف الحافضة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق كجزء من السندات الحكومية (ما يعادل 146 481 000 دولار أمريكي) والحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة (ما يعادل 249 938 000 دولار أمريكي)، وفقاً للمبادئ التوجيهية للاستثمار.

6 - في 31 مارس/آذار 2006، أظهرت حافضة الاستثمار فائضاً في مخصصات الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة يقابله نقص في الحوافض الأخرى. ويعزى الجانب الأكبر من هذا الفائض إلى إعادة تصنيف نحو 63% من حافضة السندات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق وتحويلها إلى فئة الأصول المتنوعة ذات الفائدة الثابتة هذه. وحيث أن حافضة السندات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق لا تخضع لتقلبات السوق فهي توازن النسبة المتزايدة لتخصيص الأصول.

رابعاً - عائد الاستثمار

7 - عقب الأداء المحايد نسبياً خلال الشهرين الأولين من عام 2006. تأثرت أسواق الفائدة الثابتة في العالم سلباً في مارس/آذار 2006. وقد أدت وجهة النظر الاقتصادية المواتية في كل من منطقة اليورو الأوروبية والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية واليابان، والمخاوف من تصاعد التضخم إلى إبعاد المستثمرين من أسواق الفائدة



الملحق الأول

الثابتة. وعزز هذا التصور التوقعات، وما أعقبها من قرارات، بزيادات أخرى في أسعار الفائدة من جانب البنوك المركزية والتي تسببت كما كان متوقعا في ارتفاع العائد الحقيقي للاستثمارات وأثرت سلبا على كافة أسواق الفائدة الثابتة وعلى الأخص فئة الأصول المرتبطة بمعدل التضخم.

8 - يعرض الجدول 2 صافي عائد الاستثمار في الفصل الأول من عام 2006 والسنوات السابقة بحسب فئات الأصول الرئيسية لحافطة الاستثمارات. وقد وصل مجموع صافي عائد الاستثمار في الفصل الأول من عام 2006 إلى مبلغ سلبي على نحو طفيف يعادل 858 000 دولار أمريكي.

الجدول 2: صافي عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول - الفصل

الأول من عام 2006 والأعوام التقويمية السابقة

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الحافطة	الفصل الأول من 2006	2005	2004	2003	2002
حافطة السيولة للأجل القصير	1 057	4 316	2 701	4 086	4 098
الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	3 319	10 108	-	-	-
حافطة السندات الحكومية	928	25 013	38 675	36 735	85 541
الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	(2 102)	13 501	22 114	16 038	22 925
حافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	(4 060)	10 086	21 386	4 665	-
حافطة الأسهم	-	5 206	23 786	46 438	(86 378)
الحافطة الشاملة	(858)	68 230	108 662	107 962	26 186

^أ خفض مخصصات الأسهم في عام 2002 إلى 10% بموجب قرار سياسات الاستثمار في عام 2001.

^ب صُنِّيت مخصصات الأسهم الباقية، ومقدارها 10%، في الفصل الأول من عام 2005.

9 - يتضمن الجدول 3 تفاصيل صافي عائد الاستثمار في الفصل الأول من عام 2006 وذلك بحسب الحوافظ الفرعية الرئيسية. وجاءت نتائج الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة والحافطة المرتبطة بمعدل التضخم سلبية، إلا أن ذلك عوضت عنه جزئيا المكاسب في الحوافظ الأخرى. وكان لإعادة تصنيف نسبة عالية من الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق إلى فئة الأصول المتنوعة ذات الفائدة الثابتة مساهمة إيجابية في ذلك.

الملحق الأول

الجدول 3: صافي عائد الاستثمار بحسب الحافظة الفرعية - الفصل الأول من عام 2006
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

حافطة السيولة للأجل القصير	الحافطة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق	حافطة السندات الحكومية	الحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	حافطة السندات المرتبطة بمعدل التضخم	مجموع الحافطة الشاملة
1 071	3 745	9 527	5 611	2 365	22 319
-	-	(2 680)	(659)	491	(2 848)
-	-	(5 494)	(6 786)	(6 668)	(18 948)
-	(404)	-	-	-	(404)
-	23	82	51	27	183
1 071	3 364	1 435	(1 783)	(3 785)	302
-	-	(392)	(241)	(186)	(819)
(13)	(10)	(32)	(30)	(43)	(128)
-	(35)	(83)	(45)	(38)	(201)
(1)	-	-	-	-	(1)
-	-	-	(3)	(8)	(11)
1 057	3 319	928	(2 102)	(4 060)	(858)

مقدار الاهلاك 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.

خامسا - 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 كبرى مع معدل عائدها المعياري المحدد لها مسبقاً. وكان عائد الحافطة الشاملة بنسبة 0.04% سلبية في الفصل الأول من عام 2006، صافياً بعد خصم نفقات الاستثمار، واستبعاد أثر حركة أسعار الصرف الأجنبية. وهذا ينطوي على تفوق في الأداء بواقع 14 نقطة أساس مقارنة بمجموع حدودها المعيارية. وقد تفوق أداء حافطة السندات الحكومية والحافطة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة على الرقم المعياري، في حين انخفض أداء الحافطة المرتبطة بمعدل التضخم عن الرقم المعياري.



الملحق الأول

الجدول 4: مقارنة الأداء بالمعدلات المعيارية - الفصل الأول من عام 2006
(النسب المئوية بقيمة العملات المحلية)

تفوق/ (قصور) الأداء	معدل العائد (%)		الحافظة
	المعيار	الفعلي	
0.00	1.10	1.10	حافضة السيولة للأجل القصير
0.00	0.83	0.83	الحافضة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق
0.32	(0.18)	0.14	حافضة السندات الحكومية
0.12	(0.52)	(0.40)	الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة
(0.01)	(0.89)	(0.90)	حافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم
0.14	(0.14)	0.00	إجمالي العائد من الحافضة الشاملة
0.00	(0.04)	(0.04)	مخصصاً منه النفقات
0.14	(0.18)	(0.04)	صافي معدل عائد الحافضة الشاملة

(أ) **حافضة السندات الحكومية.** بلغ عائد الحافضة 0.14%، واشتمل ذلك على تفوق في الأداء قدره 32 نقطة أساس مقارنة بعائد معيار سلبي بقدر طفيف. ويرجع التفوق في الأداء، بصورة أساسية، إلى استراتيجية الأجل القصيرة التي اتبعتها مديرو الاستثمارات، مما وفر الحماية للحافضة من الحركة التصاعدية الكبيرة في أسعار الفائدة. وعلى أساس التخصيص القطري، فإن ضعف المخاطرة في اليابان التي كانت أقل الأسواق عائداً، إلى جانب ارتفاع المخاطرة في ألمانيا، ساهما إيجاباً بدورهما.

(ب) **الحافضة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة.** بلغ عائد الحافضة 0.40% سلبية، واشتمل على تفوق في الأداء مقداره 12 نقطة أساس مقارنة بمعدلها المعياري. وقد ساهم التخصيص القطاعي من قبل مديري الاستثمار مساهمة إيجابية بفضل ارتفاع المخاطرة لأفضل فئات الأصول أداءً وهما الرهونات العقارية والمدعومة بالأصول.

(ج) **حافضة السندات المرتبطة بمعدل التضخم.** بلغ عائد الحافضة 0.90% سلبية، واشتمل على نقص في الأداء مقداره 1 نقطة أساس على معدلها المعياري. ولقد ساهمت استراتيجية مديري الاستثمارات للتخصيص القطري بإعطاء وزن أكبر لاستراليا (والتي كانت السوق الوحيدة الإيجابية) جنباً إلى جنب مع وزن مخفض لأوروبا، مساهمة إيجابية. كذلك ساهمت إيجابياً استراتيجية الأجل القصيرة التي اتبعتها مديرو الاستثمار. بيد أن الأداء الشامل انخفض جراء ارتفاع المخاطرة للموجودات النقدية في بداية الفصل من العام.

سادساً - تركيب العملات

12 - يعبر الصندوق عن الجانب الأكبر من التزاماته بحقوق السحب الخاصة. وبناء على ذلك، تحتسب الأصول الشاملة للصندوق بأسلوب يضمن - قدر الإمكان - أن تقابل الالتزامات الخاصة بالقروض والمنح غير المصروفة



الملحق الأول

والمحسوبة بحقوق السحب الخاصة، أصولٌ محسوبة بالعملات الداخلة في سلة تقييم حقوق السحب الخاصة وبنفس نسبها. وبالمثل، تقابل الاحتياطي العام والالتزامات من أجل المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي أصولٌ محسوبةً بهذه العملة.

13 - يستعرض المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي سلة تقييم 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 عملات السلة.

14 - وتقرَّرَ في 30 ديسمبر/كانون الأول 2005 استخدام وحدات جديدة لكل من العملات الأربع التي تتكون منها سلة تقييم حقوق السحب الخاصة بطريقة أصبحت معها قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة 1.42927 دولار أمريكي سواء في الوحدات القديمة أو الجديدة، وأصبح ذلك سارياً في 1 يناير/كانون الثاني عام 2006. ويعرض الجدول 5 الوحدات المستخدمة والنسبة المئوية لوزن كل عملة، في 1 يناير/كانون الثاني 2006 و 31 مارس/آذار 2006.

الجدول 5: الوحدات والأوزان المنطبقة على سلة تقييم حقوق السحب الخاصة

31 مارس/آذار 2006		1 يناير/كانون الثاني 2006		العملة
الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	الوزن بالنسبة المئوية	الوحدات	
43.9	0.6320	43.7	0.6320	دولار أمريكي
34.4	0.4100	34.3	0.4100	يورو
10.8	18.4000	10.9	18.4000	ين ياباني
10.9	0.0903	11.1	0.0903	جنيه إسترليني
100.0		100.0		المجموع

15 - وفي 31 مارس/آذار 2006، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدي، واستثمارات، وسندات إذنية، ومبالغ مطلوبة من جهات مقدمة للمساهمات بموجب التجديدات الرابع والخامس والسادس لموارد الصندوق، مخصوماً منها المخصصات المقررة، ما يعادل 2 651 820 000 دولار أمريكي، كما هو مبين في الجدول 6 (مقارنة بما يعادل 2 688 417 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2005).



الصندوق الدولي للتنمية الزراعية

الملحق الأول

الجدول 6: تركيب الأصول من العملات في 31 مارس/آذار 2006
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعات العملات	نقدية واستثمارات ^أ	سندات إنجليزية ^أ	مبالغ مطلوبة من الجهات المقدمة للمساهمات	المجموع
دولار أمريكي	1 059 435	78 199	12 287	1 149 921
يورو	723 953	77 646	15 454	817 053
ين ياباني	326 951	15 493	-	342 444
جنيه إسترليني	223 861	5 724	41 862	271 447
عملات أخرى	36 582	21 241	13 132	70 955
المجموع	2 370 782	198 303	82 735	2 651 820

^أ تشمل الأصول المحسوبة بعملات قابلة للتحويل الحر. وبلغت الأصول المستتعدة المحسوبة بعملات غير قابلة للتحويل ما يعادل 720 000 دولار أمريكي نقداً واستثمارات، وما يعادل 1 399 000 دولار أمريكي سندات إنجليزية.

16 - بلغت قيمة الأصول المعينة بالعملات غير الداخلة في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة ما يعادل 70 955 000 دولار أمريكي في 31 مارس/آذار 2006 (مقارنة بما يعادل 99 020 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2005). وهذه الأصول موزعة على مجموعات العملات كما يتبين في الجدول 7.

الجدول 7: توزيع الأصول محسوبة بغير حقوق السحب الخاصة
على مجموعات العملات في 31 مارس/آذار 2006
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعات العملات	عملات داخلية في سلة حقوق السحب الخاصة	عملات أوروبية غير داخلة في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة	عملات أخرى غير داخلة في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة	مجموع العملات في كل مجموعة
دولار أمريكي	1 149 921	-	22 812	1 172 733
يورو	817 053	48 143	-	865 196
ين ياباني	342 444	-	-	342 444
جنيه إسترليني	271 447	-	-	271 447
المجموع	2 580 865	48 143	22 812	2 651 820

17 - يبين الجدول 8 موازنة الأصول بحسب مجموعات العملات في مقابل سلة تقويم وحدات حقوق السحب الخاصة في 31 مارس/آذار 2006. وبلغت قيمة رصيد الاحتياطي العام في 31 مارس/آذار 2006 والتزامات المنح المعينة بالدولار الأمريكي في التاريخ ذاته ما يعادل 95 000 000 دولار أمريكي و 67 823 000 دولار أمريكي على التوالي.



الملحق الأول

الجدول 8 : موازنة الأصول، بحسب مجموعات العملات، مع تركيب العملات في

سلة تقويم حقوق السحب الخاصة في 31 مارس/آذار 2006

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

مجموعات العملات	قيمة الأصول	مخصوصاً منها الالتزامات المعينة بالدولار الأمريكي	صافي قيمة الأصول	صافي قيمة الأصول (%)	أوزان سلة حقوق السحب الخاصة (%)
دولار أمريكي	1 172 733	(162 823)	1 009 910	40.6	43.9
يورو	865 196	-	865 196	34.7	34.4
ين ياباني	342 444	-	342 444	13.8	10.8
جنيه إسترليني	271 447	-	271 447	10.9	10.9
المجموع	2 651 820	(162 823)	2 488 997	100.0	100.0

18 - في 31 مارس/آذار 2006، كان هناك عجز في الدولار الأمريكي (-3.3%) قابله فائض في الين الياباني (+3.0%) وبقدر أصغر في الموجودات من مجموعة اليورو (+0.3%). ويرجع عدم التعديل هذا، بصورة رئيسية، إلى مقارنة حافظة تركيبة العملات مع حقوق السحب الخاصة الجديدة اعتباراً من 1 يناير/كانون الثاني 2006. ففي نطاق سلة حقوق السحب الخاصة الجديدة زاد وزن الدولار الأمريكي بقدر كبير مما أدى إلى خفض وزن العملة. وعلى النقيض، فقد انخفض وزن الين الياباني في نطاق حقوق السحب الخاصة وأدى إلى ارتفاع وزن الحافظة بالين الياباني. وأعيد توازن هذه الأوزان بتطبيق إعادة تعديل للعملات من بداية الفصل الثاني.

سابعاً - قياس المخاطر

19 - تخضع حافظة الاستثمارات، باستثناء استثمارات السيولة للأجل القصير والحافظة المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق، إلى تقلبات في العوائد بسبب الأحوال الاقتصادية والسوقية. وقد أظهرت الاستثمارات في الأسهم تاريخياً مستويات متباينة من التقلبات كثيراً ما يشار إليها "كمخاطر". وتقاس التقلبات على أساس الانحراف المعياري للعائد عن متوسطه. وفي 31 مارس/آذار 2006، كان الانحراف المعياري لحافظة استثمارات الصندوق 1.7% مقارنة مع 1.8% وفق سياسات الاستثمار (مقابل 1.4% لحافظة الاستثمارات و1.7% لسياسات الاستثمار في 31 ديسمبر/كانون الأول 2005).

20 - يستخدم الصندوق القيمة المعرضة للخطر لقياس الخطر بغرض تقدير المبلغ الأقصى الذي يمكن أن تخسره الحافظة من حيث القيمة خلال أفق زمني لمدة ثلاثة أشهر، مع مستوى ثقة 95 في المائة. ويظهر الجدول 9 القيمة المعرضة للخطر لحافظة استثمارات الصندوق وسياسات الاستثمار في 31 مارس/آذار 2006 والفترات السابقة.



الملحق الأول

الجدول 9: القيمة المعرضة للخطر
(أفق التوقعات ثلاثة أشهر، مستوى الثقة 95%)

سياسات الاستثمار		حافطة الاستثمار		التاريخ
المبلغ (بالآلاف) الدولارات الأمريكية	القيمة المعرضة للخطر (%)	المبلغ (بالآلاف) الدولارات الأمريكية	القيمة المعرضة للخطر (%)	
35 600	1.5	33 200	1.4	31 مارس/آذار 2006
32 900	1.4	28 200	1.2	31 ديسمبر/كانون الأول 2005
36 200	1.5	26 500	1.1	30 سبتمبر/أيلول 2005
34 300	1.4	24 500	1.0	30 يونيو/حزيران 2005
38 700	1.6	29 900	1.2	31 مارس/آذار 2005

21 - في 31 مارس/آذار 2006، أظهرت كل من حافطة الاستثمارات وسياسات الاستثمار قيمة أعلى قليلاً للتعرض للخطر عما كان عليه في نهاية الفصل السابق. ويرجع هذا الاختلاف، في المقام الأول، إلى الفترات الأطول للحافطة المرتبطة بمعدل التضخم وحافطة الفائدة الثابتة.

22 - بيد أنه وحسبما يظهر في الجدول 9، فإن قيمة التعرض للخطر لحافطة الاستثمارات كانت أقل بقدر ضئيل عن قيمة التعرض للخطر لسياسات الاستثمار في ذات التاريخ، مما يشير إلى أن الحافطة اتسمت بضآلة التعرض للخطر مقارنة مع سياسات الاستثمار. ويعزى ذلك إلى أن معظم مديري الاستثمار أبقوا على فترات الحافطة بأقصر من المعدل المعياري، وبالتالي وفروا الحماية للحافطة من التأثير السلبي لارتفاع أسعار الفائدة.