

Document:	EB 2009/96/R.32
Agenda	14(c)(i)
Date:	23 April 2009
Distribution:	Public
Original:	English

**A**



تمكين السكان الريفيين الفقراء  
من التغلب على الفقر

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2008

المجلس التنفيذي - الدورة السادسة والتسعون

روما، 29-30 أبريل/نيسان 2009

---

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 التنفيذيين التوجه بأسئلتهم المتعلقة بالجوانب التقنية الخاصة بهذه الوثيقة قبل انعقاد الدورة إلى:

### **Munehiko Joya**

أمين الخزانة

رقم الهاتف: +39 06 5459 2251

البريد الإلكتروني: [m.joya@ifad.org](mailto:m.joya@ifad.org)

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

### **Deirdre McGrenra**

الموظفة المسؤولة عن شؤون الهيئات الرئاسية

رقم الهاتف: +39 06 5459 2374

البريد الإلكتروني: [d.mcgrenra@ifad.org](mailto:d.mcgrenra@ifad.org)

## تقرير عن حافظة استثمارات الصندوق لعام 2008

### أولاً- موجز تنفيذي

- 1- خلال عام 2008، ساهمت سياسة الاستثمار الحصيفة والأدوات ذات الجودة العالية في الصندوق في حماية حافظة الاستثمارات من الاضطرابات التي شهدتها الأسواق المالية العالمية. وتسببت الأزمة المالية في تفضيل المستثمرين للجودة الذي صبّ في صالح أداء استثمارات الصندوق.
- 2- وانخفضت قيمة حافظة الاستثمارات بالدولارات الأمريكية بما يعادل 22 549 000 دولار أمريكي، مما يعادل 2 501 060 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007 إلى ما يعادل 2 478 511 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008. وأهم العوامل التي ساهمت في ذلك الانخفاض هي صافي تدفقات الصرف، وتحركات أسعار صرف العملات الأجنبية التي عوض صافي عائد الاستثمار جزءاً منها.
- 3- وبلغ معدل عائد حافظة الاستثمار 5.41 في المائة لعام 2008 وهو أعلى بكثير من العائد الذي تستهدفه السياسة البالغ 3.5 في المائة، وبلغ صافي عائد الاستثمار ما يعادل 126 623 000 دولار أمريكي<sup>1</sup>.

### ثانياً- مقدمة

- 4- يغطي هذا التقرير عن حافظة استثمارات الصندوق السنة المنتهية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008، ويتضمن أرقاماً للمقارنة، حسب الاقتضاء، مع السنة المنتهية في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007.
- 5- ويتضمن هذا التقرير أيضاً بيانات بشأن استثمار الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية، في حين أن التقارير السابقة لم تكن تعرض سوى البيانات المتعلقة بعائد إقراض الأوراق المالية. وترد في الجدول 2 كافة الأرباح/الخسائر غير المحصلة المتعلقة بإعادة استثمار الضمانات النقدية.
- 6- ويتألف التقرير من الأقسام التالية: ظروف السوق، وتخصيص الأصول؛ وعائد الاستثمار؛ ومعدل العائد؛ وتركيب الحافظة؛ والضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية؛ ومستوى السيولة في حافظة استثمار الصندوق؛ وقياس المخاطر.

### ثالثاً- ظروف السوق

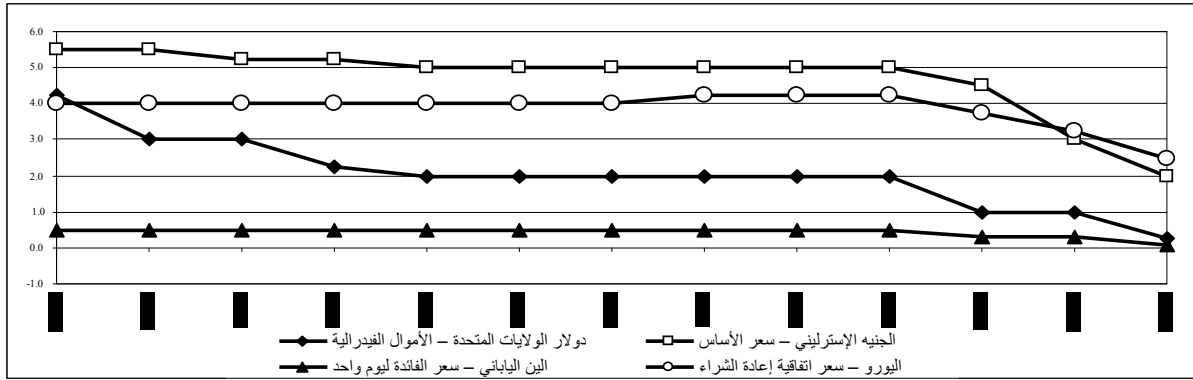
- 7- تبين الأشكال البيانية التالية اتجاهات البلدان التي تشكل عملاتها سلة تقويم وحدات حقوق السحب الخاصة: بلدان منطقة اليورو، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة الأمريكية.
- 8- يبين الرسم البياني 1 تطور أسعار الفائدة في المصارف المركزية في بلدان حقوق السحب الخاصة في عام 2008. وقد قام مصرف الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة الأمريكية بخفض سعر الفائدة

<sup>1</sup> يمثل عائد الاستثمار البالغ 5.41 في المائة الرقم المرجح الذي أعلنته جهة الإيداع الرئيسية بعد إصدار القوائم المالية الموحدة لعام 2008 التي ورد تقدير صافي العائد فيها بنسبة 5.45 في المائة. يرجى الرجوع أيضاً إلى المذكرة 4 من القوائم المالية الموحدة لعام 2008 (EB 2009/96/R.38/Rev.1).

على الأموال الفيدرالية سبع مرات في عام 2008 على مراحل من 4.25 في المائة إلى 0.25 في المائة، وذلك لمواجهة الأزمة المالية الناجمة عن أزمة سوق الإسكان. ورفع المصرف المركزي الأوروبي الفائدة على إعادة التمويل مرة واحدة، من 4.00 في المائة إلى 4.25 في المائة لمواجهة ضغوطات التضخم. وفي النصف الثاني من عام 2008، انضم المصرف المركزي الأوروبي إلى المصارف المركزية الأخرى في تخفيف السياسة النقدية من أجل حفز اقتصاد منطقة اليورو، وذلك بخفض سعر الفائدة على إعادة التمويل ثلاث مرات من 4.25 في المائة إلى 2.50 في المائة. وبالمثل، خفض مصرف إنكلترا سعر الفائدة الأساسي خمس مرات من 5.50 في المائة إلى 2.00 في المائة، في حين أن مصرف اليابان خفض سعر الفائدة المستهدف مرتين من 0.50 في المائة إلى 0.10 في المائة.

الرسم البياني 1

### أسعار فائدة المصارف المركزية



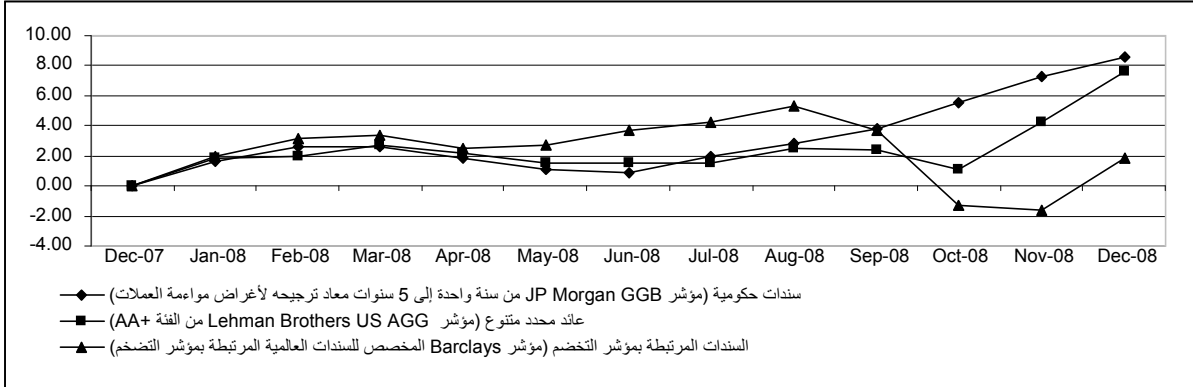
المصدر: Bloomberg

9- ويبين الرسم البياني 2 الأداء التراكمي في عام 2008 لأسواق العائد الثابت التي استثمرت وأديرت فيها حافظة استثمارات الصندوق. ويمثل كل خط أداء المؤشرات المعيارية التي استخدمها الصندوق في السندات الحكومية المتداولة عالمياً، وحافظة السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة، وحافظة السندات المرتبطة بمؤشر التضخم. وأظهرت أسواق الفائدة الثابتة أداءً إيجابياً جداً ولا سيما خلال الفصل الرابع من السنة، مستفيدةً من تفضيل المستثمرين للجودة في أعقاب الاضطرابات التي شهدتها أسواق الائتمان. وقد سجلت أسواق السندات الحكومية المتداولة عالمياً وأسواق السندات المتنوعة المرتبطة بالتضخم أعلى أداء لها خلال الفصل الرابع، إلى جانب انتعاش قوي في ديسمبر/كانون الأول في سوق السندات المرتبطة بالتضخم.

## الرسم البياني 2

## تطورات أسواق الفائدة الثابتة في عام 2008

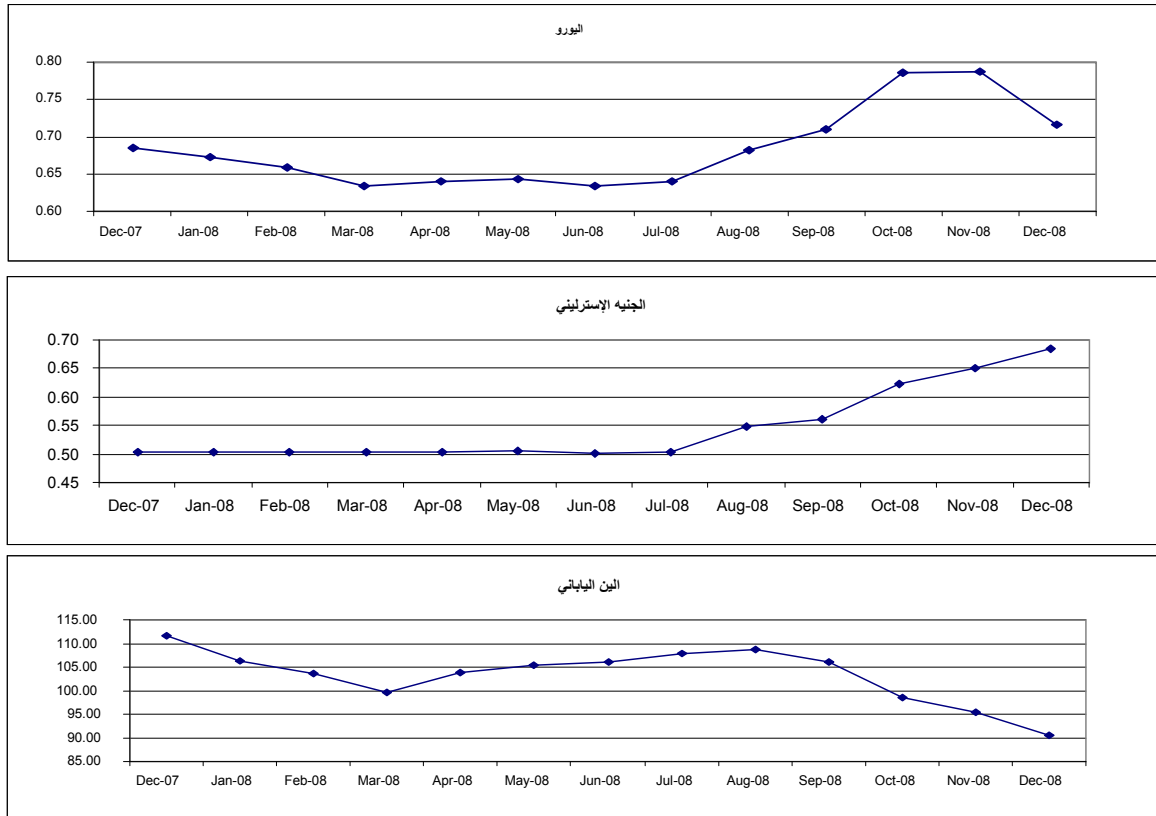
(النسبة المئوية بالعملة المحلية)



10- ويبين الرسم البياني 3 أسعار صرف الدولار الأمريكي في نهاية الشهر مقابل العملات الثلاث الأخرى في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة، وهي بالتحديد الجنيه الإسترليني، واليورو، والين الياباني. وفي النصف الثاني من السنة، شهدت أسواق صرف العملات الأجنبية المتقلبة انخفاضا لليورو والجنيه الإسترليني في مقابل الدولار الأمريكي في حين ارتفع سعر صرف الين الياباني.

## الرسم البياني 3

قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة بأسعار الصرف في نهاية الشهر



المصدر : Bloomberg

## رابعاً- تخصيص الأصول

11- يبين الجدول 1 التحركات التي أثرت على قيمة الاستثمارات في الحافظة في عام 2008 بحسب فئات الأصول، ويقارن تخصيص أصول الحافظة في نهاية العام بالتخصيص وفق سياسة الاستثمار.

الجدول 1

### التحركات التي أثرت على تخصيص الأصول في الحافظة في عام 2008 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

المجموع	السندات المرتبطة بمعادل التضخم	السندات المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	السندات الحكومية	الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق	الأدوات التكتيكية القصيرة الأجل <sup>(ب)</sup>	النقدية التشغيلية <sup>(أ)</sup>	الرصيد الافتتاحي
<b>2 501 060</b>	<b>370 237</b>	<b>425 185</b>	<b>1 067 800</b>	<b>427 968</b>	<b>40 351</b>	<b>169 519</b>	<b>(1 يناير/كانون الثاني 2008)</b>
144 899	13 172	18 737	87 971	17 569	1 180	6 270	صافي عائد الاستثمار <sup>(ج)</sup>
-	(4 613)	(53)	-	(22 083)	(43 997)	70 746	التحويلات الناجمة عن التخصيص
-	323	27	(704)	(679)	9	1 024	التحويلات الناجمة عن النفقات/ العوائد
(102 513)	-	-	-	-	-	(102 513)	المصرفيات الصافية الأخرى <sup>(د)</sup>
(64 935)	25 772	(107)	(69 007)	(15 623)	2 457	(8 427)	تحركات أسعار الصرف
<b>2 478 511</b>	<b>404 891</b>	<b>443 789</b>	<b>1 086 060</b>	<b>407 152</b>	-	<b>136 619</b>	<b>(31 ديسمبر/كانون الأول 2008)</b>
100.0	16.4	17.9	43.8	16.4	-	5.5	التخصيص الفعلي للأصول (%)
100.0	20.0	14.8	43.3	16.4	-	5.5	تخصيص الأصول وفق سياسة الاستثمار <sup>(هـ)</sup>
-	<b>(3.6)</b>	<b>3.1</b>	<b>0.5</b>	-	-	-	<b>الفرق في تخصيص الأصول (%)</b>

(أ) النقدية والودائع لأجل المودعة لدى المصارف، والجاهزة للصرف منها للقروض والمنح والنفقات الإدارية.

(ب) الاستثمارات القصيرة الأجل على شكل الودائع لأجل والأوراق التجارية.

(ج) يرد في الجدول 2 مزيد من التفاصيل عن عائد الاستثمار.

(د) مصروفات للقروض والمنح والنفقات الإدارية، مخصوماً منها المقبوضات النقدية والمبالغ المقبوضة من مساهمات الدول الأعضاء.

(هـ) يحدّد تخصيص سياسة الاستثمار لحافظة الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق بحيث يتفق مع تخصيص الأصول الحالي بنسبة 16.4 في المائة في حافظة الاستثمارات.

12- وفي يونيو/حزيران وسبتمبر/أيلول 2008، جرى تحويل مبالغ يعادل مجموعها 43 997 000 دولار أمريكي من حافظة الأدوات التكتيكية القصيرة الأجل إلى حافظة النقدية التشغيلية لتغطية المصروفات المطلوبة.

13- وحُوّل إلى حافظة النقدية التشغيلية على مراحل خلال عام 2008 ما يعادل 22 083 000 دولار أمريكي و4 613 000 دولار أمريكي من عائد القسائم من حافظتي الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق والسندات المرتبطة بمؤشر التضخم على التوالي.

14- وحدثت تدفقات خارجة صافية تعادل 102 513 000 دولار أمريكي تمثل المبالغ المصروفة من القروض والمنح والنفقات الإدارية مخصوماً منها المقبوضات النقدية والمبالغ المُحصّلة من مساهمات الدول الأعضاء.

15- وقد أدى التحرك المذكور أعلاه بالاقتران مع عائد الاستثمار الصافي الذي يعادل 144 899 000<sup>2</sup> دولار أمريكي والتحركات السلبية لأسعار صرف العملات الأجنبية التي تعادل 64 935 000 دولار أمريكي إلى خفض حافطة الاستثمارات الشاملة بالدولار الأمريكي خلال عام 2008 بما يعادل 22 549 000 دولار أمريكي.

### خامسا- عائد الاستثمار

16- بلغ صافي عائد الاستثمار في عام 2008 ما يعادل 126 623 000 دولار أمريكي. ويشمل عائد الاستثمار جميع الأرباح والخسائر المحصلة وغير المحصلة. ويقدم الجدول 2 عرضاً موجزاً لعائد الاستثمار لعام 2008 بحسب فئات الأصول. وقد ساهمت السندات الحكومية أكثر ما ساهمت في توليد عائد الاستثمار لعام 2008؛ ويرجع ذلك بالتحديد إلى الأداء المرتفع لهذه الأصول وإلى زيادة مخصصاته في حافطة الاستثمارات. وكان إجمالي صافي عائد الاستثمار أعلى قليلاً مما كان عليه في عام 2007 (ما يعادل 142 572 000 دولار أمريكي) وأعلى كثيراً مما كان عليه خلال الفترة نفسها من عام 2006 (ما يعادل 57 906 000 دولار أمريكي).

17- بعض السندات في حافطة استثمارات الصندوق مقترض من خلال هيئة تابعة لجهة الإيداع الرئيسية تعمل كوكيل لمعاملات إقراض الأوراق المالية. وبموجب هذا المخطط، يتلقى الصندوق نقوداً أو سندات أخرى كضمان تحتفظ به الهيئة التابعة لجهة الإيداع الرئيسية أو تعيد استثماره بغرض توليد الدخل لتعويض نفقات الاستثمار بما فيها رسوم جهة الإيداع. وقد بلغ عائد الصندوق من إقراض الأوراق المالية 5 285 000 دولار أمريكي في عام 2008، وساهم هذا المبلغ في أداء الاستثمار الإجمالي. غير أن قيمة إعادة استثمار الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية تآثر بالأزمة المالية العالمية التي تفاقمت بانهايار بعض المؤسسات المالية الرئيسية خلال النصف الثاني من عام 2008. ويظهر ذلك الأثر كخسائر رأسمالية غير محصلة في الجدول 2 في عمود "أثر الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية" الذي بلغ 18 276 000 دولار أمريكي<sup>3</sup> من الخسائر غير المحصلة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008<sup>4</sup>. ويبلغ صافي عائد الاستثمار بعد أخذ الأثر المذكور بعين الاعتبار 126 623 000 دولار أمريكي كما يظهر في عمود "المجموع" في الجدول.

<sup>2</sup> هذا الرقم لا يشمل الخسائر غير المحصلة من إعادة استثمار الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية الوارد في الجدول 2. والسبب هو أن الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية لا ترتبط بأي فئة من فئات الأصول ضمن حافطة الاستثمارات ولذلك لا يؤثر تغير قيمتها السوقية على تخصيص أصول الحافطة.

<sup>3</sup> بما أن هذه الضمانات النقدية المعاد استثمارها مسجلة بسعر السوق، فإن الخسارة غير المحصلة البالغة 18 276 000 دولار أمريكي تمثل فقط التغير في القيمة السوقية للضمانات النقدية للمعاد استثمارها نسبة إلى قيمته الدفترية ولن تحصل ما لم يتم بيع الأصول المعنية (وهي أساساً الأوراق المالية المدعومة بأصول والأوراق المالية المدعومة برهون) قبل أجل الاستحقاق.

<sup>4</sup> صافي نتيجة إجمالي برنامج إقراض الأوراق المالية لعام 2008 يبلغ 12 991 000 دولار أمريكي، بما أن الخسائر غير المحصلة من الضمانات النقدية البالغة 18 276 000 دولار أمريكي قد خصمت من عائد إقراض الأوراق المالية البالغ 5 285 000 دولار أمريكي.

## الجدول 2

توزيع عائد الاستثمار بحسب فئات الأصول وأثر عائد الضمانات النقدية لإفراض الأوراق المالية المعاد

استثمارها في عام 2008

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

أثر عائد المجموعة الضمانات النقدية لإفراض الأوراق المالية	عائد المجموعة	السندات	الحافظة المتنوعة ذات الفائدة الثابتة	السندات الحكومية	الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق	الأدوات التكتيكية القصيرة الأجل	النقدية التشغيلية		الفائدة على استثمارات الفائدة الثابتة والحسابات المصرفية
							المجموع الفرعي	التضخم	
100 089	-	100 089	12 900	19 305	44 003	17 401	102	6 378	
31 969	-	31 969	7 802	8 561	14 154	-	1 397	55	الأرباح/(الخسائر) المحصلة
(5 663)	(18 276)	12 613	(7 207)	(8 958)	29 111	-	(311)	(22)	الأرباح/(الخسائر) غير المحصلة الاستهلاك/الزيادة أ
(511)	-	(511)	-	-	-	(511)	-	-	عائد إفراض الأوراق المالية
5 285	-	5 285	730	852	2 883	820	-	-	
<b>131 169</b>	<b>(18 276)</b>	<b>149 445</b>	<b>14 225</b>	<b>19 760</b>	<b>90 151</b>	<b>17 710</b>	<b>1 188</b>	<b>6 411</b>	عائد الاستثمار قبل حساب الرسوم والضرائب
(3 485)	-	(3 485)	(865)	(812)	(1 808)	-	-	-	أتعاب مدراء الاستثمار
(539)	-	(539)	(101)	(117)	(128)	(46)	(1)	(146)	رسوم الإيداع/رسوم مصرفية
(527)	-	(527)	(87)	(94)	(244)	(95)	(7)	-	رسوم المشورة المالية وغيرها من رسوم إدارة الاستثمار
5	-	5	-	-	-	-	-	5	الضرائب القابلة للاسترداد
<b>126 623</b>	<b>(18 276)</b>	<b>144 899</b>	<b>13 172</b>	<b>18 737</b>	<b>87 971</b>	<b>17 569</b>	<b>1 180</b>	<b>6 270</b>	عائد الاستثمار بعد حساب الرسوم والضرائب

(١) يمثل مبلغ الاستهلاك لفترة ما جزءاً من الفرق بين السعر المدفوع للشراء وقيمة العائد النهائي للاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق، وفقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي.

## سادساً - معدل العائد

18- يُحتسب معدل عائد حافظة استثمارات الصندوق بالعملة المحلية بدون رصد أثر تحركات أسعار الصرف الذي يتم تحييده من خلال موائمة العملات.

19- وقد حققت الحافظة عائداً إيجابياً نسبته 5.41 في المائة خلال عام 2008 بعد خصم نفقات الاستثمار. ويمثل هذا معدل عائد أكثر بكثير من العائد السنوي المستهدف في سياسة الاستثمار البالغ 3.5 في المائة.

## الجدول 3

معدل عائد استثمارات الصندوق لعام 2008

(النسب المئوية بالعملات المحلية)

معدل العائد	معدل العائد الإجمالي
5.60	معدل العائد الإجمالي
(0.19)	ناقصاً النفقات
5.41	معدل العائد



## سابعاً- تركيب الحافظة

## ألف- تركيب حافظة الاستثمار بحسب الأدوات

20- بيّن الجدول 4 تركيب حافظة الاستثمار بحسب الأدوات في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 مقارنة بيوم 31 ديسمبر/كانون الأول 2007.

الجدول 4

## تركيب حافظة الاستثمار بحسب الأدوات

(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

31 ديسمبر/كانون الأول 2007	31 ديسمبر/كانون الأول 2008	
264 530	264 255	النقدية <sup>(أ)</sup>
85 897	40 873	ودائع لأجل وغيرها من التزامات المصارف <sup>(ب)</sup>
1 686 657	1 780 004	سندات متداولة عالمياً صادرة عن حكومات أو وكالات حكومية
284 678	273 046	أوراق مالية مضمونة برهون <sup>(ج)</sup>
19 108	10 160	أوراق مالية مضمونة بأصول
323 535	220 719	سندات شركات
(136)	26 752	أرباح/(خسائر) غير محصلة بالقيمة السوقية على العقود الآجلة
2 456	6 530	أرباح عقود آجلة غير محصلة
182	122	عقود خيار
-	(773)	مبادلات
<b>2 666 907</b>	<b>2 621 688</b>	<b>المجموع الفرعي للنقدية والاستثمارات</b>
53 489	67 388	المبالغ المقبوضة عن الاستثمارات المباعة
(219 336)	(210 565)	المبالغ المستحقة عن الاستثمارات المشتراة
<b>2 501 060</b>	<b>2 478 511</b>	<b>المجموع</b>

(أ) تشمل نقدية بعملات غير قابلة للتحويل بلغت قيمتها ما يعادل 61 000 دولار أمريكي (79 000 دولار أمريكي في عام 2007).

(ب) تشمل ودائع لأجل بعملات غير قابلة للتحويل بلغت قيمتها ما يعادل 488 000 دولار أمريكي (627 000 دولار أمريكي في عام 2007).

(ج) تستلزم فئات الأوراق المالية المضمونة برهون والأوراق المالية المضمونة بأصول في حافظة استثمارات الصندوق تقييماً من الفئة AAA تجريبه وكالتان على الأقل من وكالات التقييم الائتماني، ويتعين أن يكون تقييم أسهم الشركات من الفئة AA- أو ما فوقها. وقد جرى خفض مستوى بعض السندات إلى ما هو أقل من اشتراطات التقييم هذه نظراً لاستعراضات التقييم القاسية التي تجريها وكالات التقييم الائتماني التي تعجل بها الظروف الاقتصادية الأخذة في الضعف. وقد تصرف الصندوق على الفور لاحتواء الكشوف عن الائتمان عن طريق الجمع بين الرصد المتشدد لكافة حيازات السندات المالية الأخرى غير السندات الحكومية، وبيع أي سندات تتدنى قيمتها متى ظل السوق يتمتع بقدر معقول من السيولة.

## باء - تركيب حافظة الاستثمار بحسب العملة

21- يُعبر عن معظم التزامات الصندوق بوحدات حقوق السحب الخاصة. ولذا، 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 تُحسب بالعملة نفسها.

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

23- وتقرر في 30 ديسمبر/كانون الأول 2005 استخدام وحدات جديدة لكل من العملات الأربعة التي تدخل في سلة تقويم حقوق السحب الخاصة بحيث باتت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة تعادل بالضبط 1.42927 دولار أمريكي سواء فيما يخصّ الوحدات القديمة أو الجديدة، وأصبح ذلك سارياً في 1 يناير/كانون الثاني 2006. ويعرض الجدول 5 الوحدات المستخدمة وأوزانها الترجيحية في 1 يناير/كانون الثاني 2006 و 31 ديسمبر/كانون الأول 2008.

## الجدول 5

## الوحدات والأوزان المطبقة على سلة تقويم حقوق السحب الخاصة

31 ديسمبر/كانون الأول 2008		1 يناير/كانون الثاني 2006		
الوزن النسبي	الوحدات	الوزن النسبي	الوحدات	العملة
41.2	0.6320	43.7	0.6320	الدولار أمريكي
37.1	0.4100	34.3	0.4100	اليورو
13.2	18.4000	10.9	18.4000	الين
8.5	0.0903	11.1	0.0903	الجنيه الإسترليني
<b>100.0</b>		<b>100.0</b>		<b>المجموع</b>

24- وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2008، بلغت قيمة الأصول في شكل نقدية، واستثمارات، وسندات إنذنية، ومساهمات مستحقة من الدول الأعضاء بموجب عمليات التجديد الخامس والسادس والسابع والثامن لموارد الصندوق ما يعادل 2 796 422 000 دولار أمريكي كما هو مبين في الجدول 6 (مقارنة بما يعادل 3 062 214 000 دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007).

## الجدول 6

تركيب عملات الأصول النقدية والاستثمارات والمستحقات الأخرى  
(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	النقدية والاستثمارات	سندات إنذنية	المساهمات المستحقة من الدول الأعضاء	المجموع
مجموعة الدولار الأمريكي <sup>(أ)</sup>	1 052 916	81 845	50 023	1 184 784
مجموعة اليورو <sup>(ب)</sup>	847 180	78 581	42 345	968 106
الين	337 096	20 054	-	357 150
الجنيه الإسترليني	240 769	13 952	31 661	286 382
<b>المجموع</b>	<b>2 477 961</b>	<b>194 432</b>	<b>124 029</b>	<b>2 796 422</b>

(أ) تشمل أصولاً بالدولارات الأسترالية، والكندية، والنيوزيلندية.

(ب) تشمل أصولاً بالفرنك السويسري، والكرونة السويدية، والكرونة الدانمركية، والكرونة النرويجية.

25- يبين الجدول 7 موازنة الأصول بحسب مجموعات العملات مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008. وبلغ رصيد التزامات المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 ما يعادل 177 811 000 دولار أمريكي مؤلفة من الاحتياطي العام (95 000 000 دولار أمريكي)، والتزامات المنح المحسوبة بالدولار الأمريكي (82 811 000 دولار أمريكي).

## الجدول 7

موازنة الأصول، بحسب مجموعات العملات، مع سلة تقويم حقوق السحب الخاصة  
في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

العملة	قيمة الأصول	مخصصاً منها: الالتزامات المحسوبة بالدولار الأمريكي	صافي قيمة الأصول	صافي قيمة الأصول (%)	أوزان حقوق السحب الخاصة (%)	الفرق (%)
مجموعة الدولار الأمريكي	1 184 784	(177 811)	1 006 973	38.5	41.2	(2.7)
مجموعة اليورو	968 106	-	968 106	37.0	37.1	(0.1)
الين	357 150	-	357 150	13.6	13.2	0.4
الجنيه الإسترليني	286 382	-	286 382	10.9	8.5	2.4
المجموع	2 796 422	(177 811)	2 618 611	100.0	100.0	0.0

26- وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2008، كان هناك نقص في حيازات مجموعة اليورو (-0.1 في المائة) ومجموعة الدولار الأمريكي (-2.7 في المائة) قابلته زيادة في حيازات الجنيه الإسترليني (+2.4 في المائة) والين الياباني (+0.4 في المائة).

27- وقد سبق لشعبة الخزانة في الصندوق أن اتخذت تدابير فعالة لجعل تخصيص العملات أكثر انسجاماً مع سلة حقوق السحب الخاصة. وفي مطلع يناير/كانون الثاني 2009، تم تحويل ما يعادل 13 396 000 دولار أمريكي من الجنيه الإسترليني إلى الدولار الأمريكي، بحيث تم تقليص العجز في مجموعة الدولار الأمريكي والفائض في حيازات الجنيه الإسترليني.

## جيم - تركيب حافظة الاستثمارات بحسب آجال الاستحقاق

28- يبين الجدول 8 تركيب حافظة الاستثمارات الشاملة بحسب آجال الاستحقاق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008، ويقارنه بتركيبها في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007. وقد بلغ متوسط أجل استحقاق حافظة الاستثمارات الشاملة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 ما قدره 3.0 من الأعوام، وهو ما يشكل زيادة طفيفة عن نهاية العام الماضي (2.9 من الأعوام في 31 ديسمبر/كانون الأول 2007).

## الجدول 8

تركيب حافظة الاستثمارات بحسب آجال الاستحقاق  
(المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

الفترة	31 ديسمبر/كانون الأول 2008 المبلغ	النسبة المئوية	31 ديسمبر/كانون الأول 2007 المبلغ	النسبة المئوية
مستحقة خلال عام أو أقل	321 083	13.0	377 542	15.1
مستحقة بعد عام وحتى خمسة أعوام	1 542 528	62.2	1 579 607	63.2
مستحقة من خمسة إلى عشرة أعوام	238 624	9.6	155 222	6.2
مستحقة بعد عشرة أعوام	376 276	15.2	388 689	15.5
المجموع	2 478 511	100.0	2 501 060	100.0
المتوسط المرجح للأجل	3.0 سنوات		2.9 سنة	

## ثامنا - الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية

29- يدخل الصندوق في معاملات إقراض الأوراق المالية المضمونة من خلال هيئة تابعة لجهة الإيداع الرئيسية، التي تعمل كوكيل. ويقوم الصندوق بإقراض الأوراق المالية (تتكون أساساً من سندات حكومة الولايات المتحدة) مقابل

أوراق مالية أخرى (تتكون أساساً من السندات الحكومية لبلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي) أو ضمانات نقدية. ويتلقى الصندوق رسوماً من المقترضين عن الإفراض المضمون بأوراق مالية أخرى، في حين أن الإفراض المضمون بالنقد يدر عائداً من خلال إعادة استثمار الضمانات النقدية في سوق المال وفي الأدوات المالية العالية الجودة الأخرى. وعلى الصندوق التزام تعاقدي بإعادة الضمانات النقدية إلى المقترضين وهو بالتالي مسؤول عن جميع المخاطر والمكافآت النابعة من أنشطة إعادة استثمار الضمانات النقدية<sup>5</sup>.

30- كانت القيمة السوقية للضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 تبلغ 455.9 مليون دولار أمريكي، مع خصوم مقابلة للمقترضين بمبلغ 474.2 مليون دولار أمريكي. ويبين الجدول 9 تركيبة فئات الأصول والجودة الائتمانية للضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة. ويُسجل الفرق بين الضمانات النقدية المعاد استثمارها والخصم المقابل كأرباح أو خسائر غير محققة، كما يظهر في الجدول 2، إلى جانب العائد من أنشطة إفراض الأوراق المالية.

#### الجدول 9

### التركيبية والتصنيفات الائتمانية للضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

نسبة مئوية	مجموع	BBt	A	A+	AA+	
39.7	180 856	-	-	-	180 856	نقدية
16.3	74 258	2 758	42 921	7 816	20 762	سندات شركات
12.0	54 658	-	-	-	54 658	وكالات حكومية
4.9	22 555	-	-	-	22 555	سندات حكومية
2.9	13 244	-	7 795	5 449	-	الصناعة المصرفية
4.2	19 064	4 110	974	1 464	12 516	الأوراق المالية المدعوة بالرهون
20.0	91 318	2 075	678	1 284	87 280	الأوراق المالية المدعوة بالأصول
<b>100.0</b>	<b>455 953</b>	<b>8 944</b>	<b>52 368</b>	<b>16 013</b>	<b>378 628</b>	<b>المجموع</b>
-	%100.0	%2.0	%11.5	%3.5	%83.0	الوزن النسبي للتركيبية

31- يبين الجدول 10 هيكل آجال استحقاق الضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة.

#### الجدول 10

هيكل آجال استحقاق الضمانات النقدية المعاد استثمارها مقابل الأوراق المالية المقرضة في 31 ديسمبر/كانون الأول

2008 (أ)

(المعادل بالآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	المبلغ	فترة الاستحقاق
74.6	340 125	أقل من سنة واحدة
16.7	76 296	سنة إلى سنتين
6.3	28 683	سنتان إلى ثلاث سنوات
2.4	10 849	ثلاث إلى أربع سنوات
<b>100.0</b>	<b>455 953</b>	<b>المجموع</b>

(أ) هيكل الاستحقاق يمثل آجال الاستحقاق المالية للضمانات النقدية المعاد استثمارها، وليس آجال الاستحقاق القانونية.

<sup>5</sup> يتم تقاسم عائد إعادة الاستثمار، بعد أن يحسم منه خصم يدفع للمقترضين، بين الصندوق والوكيل (في 2008 بلغت حصة الصندوق 70 في المائة حتى يوليو/تموز، وزادت إلى 80 في المائة بعدئذ).

32- كما يظهر من الجدولين 9 و10، فإن الضمانات النقدية المعاد استثمارها ذات سيولة مقبولة (40 في المائة منها نقدية و 17 في المائة سندات ووكالات حكومية)، وتحافظ على جودة عالية (83 في المائة منها من الفئة AAA) وسوف يتم تسديد ما يصل إلى 75 في المائة منها من خلال أجل الاستحقاق في غضون سنة واحدة. وذلك يعني أنه لن يكون لإعادة استثمار الضمانات النقدية أثرٌ ذو شأن على مستوى السيولة في الصندوق، الذي يعتبر عالياً مقارنةً بمتطلبات الحد الأدنى المذكور في القسم تاسعا أدناه.

33- اعتُمد الإبلاغ عن برنامج إقراض الأوراق المالية للمرة الأولى في البيانات المالية لعام 2008؛ وبالتالي فهذه هي المرة الأولى التي تُدرج فيها هذه المعلومات في هذا التقرير.

### تاسعا- مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق

34- تنص سياسة السيولة في الصندوق التي وافق عليها المجلس التنفيذي في ديسمبر/كانون الأول 2006 على أنه ينبغي أن تظل سيولة الصندوق ("الأصول العالية السيولة")<sup>6</sup> أعلى من مستوى 437 مليون دولار أمريكي طوال فترة التجديد السابع لموارد الصندوق.

35- وقد بلغت الأصول العالية السيولة في حافظة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 ما يعادل 1 222 700 000 دولار أمريكي، مما يستوفي بارتياح الحد الأدنى المشترك للسيولة (الجدول 11).

الجدول 11

### مستوى السيولة في حافظة استثمارات الصندوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 (المعادل بآلاف الدولارات الأمريكية)

النسبة المئوية	الأرقام القطعية	
49.3	1 222.7	الأصول العالية السيولة
5.5	136.6	الأدوات القصيرة الأجل
43.8	1 086.1	السندات الحكومية
34.3	848.6	الأصول الجيدة السيولة
34.3	848.6	السندات غير الحكومية
16.4	407.2	الأصول الجزئية السيولة
16.4	407.2	الاستثمارات المحتفظ بها حتى أجل الاستحقاق
100.0	2 478.5	إجمالي الحافظة

### عاشراً - قياس المخاطر<sup>7</sup>

36- باستثناء الاستثمارات التكنيكية القصيرة الأجل والاستثمارات المحتفظ بها حتى موعد الاستحقاق، فإن أداء حافظة الاستثمار عرضة لتقلبات السوق. وقد أظهرت مختلف فئات الأصول على مرّ التاريخ مستويات متباينة من التقلبات التي يشار إليها في كثير من الأحيان باسم "المخاطر". وتقاس التقلبات على أساس الانحرافات المعيارية في عائد الحافظة عن المتوسط. وفي 31 ديسمبر/كانون الأول عام 2008، بلغت

<sup>6</sup> هي الأصول التي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقدية بدون تكبد خسائر كبيرة في قيمتها.  
<sup>7</sup> تتوفر معلومات شاملة تتعلق بإدارة المخاطر في الصندوق في المذكرة 4 من القوائم المالية الموحدة لعام 2008 (EB 2009/96/R.38/Rev.1).

قيمة الانحراف المعياري لحافضة استثمارات الصندوق 1.75 في المائة، بالمقارنة بنسبة 1.91 في المائة لسياسة الاستثمار<sup>8</sup>.

37- أما "القيمة المعرضة للخطر" فهي المقياس الذي يستخدمه الصندوق لتقدير الخسارة القصوى التي يمكن، بمستوى ثقة بنسبة 95 في المائة، أن تُمنى بها الحافضة خلال ثلاثة أشهر<sup>9</sup>. ويعرض الجدول 12 القيمة المعرضة للخطر لحافضة استثمارات الصندوق وسياسة الاستثمار في 31 ديسمبر/كانون الأول 2008 وخلال الفترات السابقة.

الجدول 12

### القيمة المعرضة للخطر

(أفق التوقعات على مدى ثلاثة أشهر، مستوى الثقة بنسبة 95 في المائة)

التاريخ	حافضة الاستثمار		سياسة الاستثمار	
	القيمة المعرضة للخطر (%)	المبلغ (بآلاف الدولارات الأمريكية)	القيمة المعرضة للخطر (%)	المبلغ (بآلاف الدولارات الأمريكية)
31 ديسمبر/كانون الأول 2008	1.5	36 182	1.6	39 533
30 سبتمبر/أيلول 2008	1.4	34 544	1.5	37 012
30 يونيو/حزيران 2008	1.4	36 300	1.6	41 400
31 مارس/آذار 2008	1.3	35 300	1.5	39 400
31 ديسمبر/كانون الأول 2007	1.3	32 500	1.4	35 000

38- وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2008، بلغت القيمة المعرضة للخطر في حافضة الاستثمار 1.5 في المائة، محققةً زيادةً طفيفةً عما كانت عليه في نهاية الفصل السابق، ولكنها أقل قليلاً من القيمة المعرضة للخطر التي بلغت 1.6 في المائة لسياسة الاستثمار. وتعتبر هذه الزيادة عن ظروف السوق الأكثر تقلباً في الفترة الراهنة. وينبغي ملاحظة أن القيمة المعرضة للخطر في سياسة الاستثمار تعكس التخصيص المحدد وفق هذه السياسة (انظر الجدول 1).

<sup>8</sup> لم يُدرج برنامج الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية في مقياس التقلبات.  
<sup>9</sup> لم يُدرج برنامج الضمانات النقدية لإقراض الأوراق المالية في مقياس "القيمة المعرضة للخطر".

