



联合国
粮食及
农业组织

Food and Agriculture
Organization of the
United Nations

Organisation des Nations
Unies pour l'alimentation
et l'agriculture

Продовольственная и
сельскохозяйственная организация
Объединенных Наций

Organización de las
Naciones Unidas para la
Alimentación y la Agricultura

منظمة
الأغذية والزراعة
للأمم المتحدة



لجنة المالية

الدورة الخامسة والسبعون بعد المائة

روما، 18-22 مارس/آذار 2019

تقرير عن الاستثمارات في سنة 2018

يمكن توجيه أي استفسارات بشأن مضمون هذه الوثيقة إلى:

السيد أيمن أبو الهيجاء

مدير شعبة الشؤون المالية وأمين الخزانة

الهاتف: +3906 5705 4676



FC 175

يمكن الاطلاع على هذه الوثيقة باستخدام رمز الاستجابة السريعة (QR)، وهذه هي مبادرة
من منظمة الأغذية والزراعة للتقليل إلى أدنى حد من أثرها البيئي وتشجيع اتصالات أكثر مراعاة للبيئة.

ويمكن الاطلاع على وثائق أخرى على موقع المنظمة www.fao.org

موجز

- ◀ الاستثمارات القصيرة الأجل: تتألف هذه الحافظة التي تبلغ قيمتها 1 373 مليون دولار أمريكي بشكل أساسي من أرصدة حسابات الأمانة التي لم يتم إنفاقها بانتظار تسديد المدفوعات لتنفيذ المشاريع. وتوزع هذه الأموال من حيث نوعها والموجودات وهي مستثمرة لدى المدراء المتخصصين في إدارة الأصول ومودعة لدى مصرف التسويات الدولية. وفي عام 2018، بلغ إجمالي العائدات 1.98 في المائة بالمقارنة مع المؤشر المرجعي الذي بلغ 1.82 في المائة، ما يمثل عائداً زائداً بنسبة 0.16 في المائة، وذلك بفضل النهج الحذر وقليل المخاطرة في الاستثمار الذي اتبعته منظمة الأغذية والزراعة، وبفضل معدل الفائدة المنخفض ولكن المتزايد تدريجياً.
- ◀ الاستثمارات الطويلة الأجل: تمثل هذه الحافظة التي تبلغ قيمتها 491 مليون دولار أمريكي مجموعة الأصول المتراكمة التي وضعت جانباً لعدة عقود لتمويل حصة المنظمة من الالتزامات المتعلقة بالموظفين والتي بلغت 1 364.5 ملايين دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018. ويمثل ذلك تراجعاً قدره 162.9 ملايين دولار أمريكي، بالمقارنة مع مجموع الالتزامات التي بلغت قيمتها 1 527.4 ملايين دولار أمريكي في نهاية عام 2017. وتتألف الالتزامات من خطة التعويضات للموظفين، ونظام مدفوعات نهاية الخدمة، والتغطية الطبية بعد انتهاء الخدمة، ونظام مدفوعات إنهاء الخدمة. ويجري حساب أصول هذه الحافظة بالدولار الأمريكي واليورو وقد تم تخصيص 50 في المائة من الاستثمارات للأسهم و50 في المائة منه للأوراق المالية ذات الإيرادات الثابتة. وفي عام 2018، سجلت الحافظة الطويلة الأجل - 8.31 في المائة فيما حقق مؤشرها المرجعي عائدات بنسبة -8.09 في المائة، ما أدى إلى تراجع الأداء بشكل طفيف بنسبة 0.22 في المائة. وقد تراجعت قيمة اليورو بنسبة 8 في المائة مقابل الدولار الأمريكي، الأمر الذي أثر سلباً على عائدات حافظة اليورو عندما تم تحويلها إلى الدولار الأمريكي.
- ◀ إدارة الاستثمارات: صُمم تخصيص الأصول الاستراتيجية للاستثمارات القصيرة والطويلة الأجل بالتعاون الوثيق مع البنك الدولي بصفته المستشار الفني للمنظمة. وتقوم شركات متخصصة بدراسة الأصول والخصوم، وتستعرضها كل من اللجنة الاستشارية للاستثمارات (وهي لجنة مكونة من خبراء رفيعي المستوى من منظمات مثل الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة، ومصرف التسويات الدولية، ومصرف التنمية الآسيوي وجامعة كورنيل) ولجنة الاستثمار الداخلية، بموافقة نهائية من المدير العام.

التوجيهات المطلوبة من لجنة المالية

← يُطلب من لجنة المالية أن تأخذ علمًا بالمعلومات الواردة في هذه الوثيقة.

مسودة المشورة

← أخذت علمًا بعائدات حافطة الاستثمارات القصيرة الأجل لعام 2018 التي بلغت 1.98 في المائة متخطية المؤشر المرجعي بنسبة 0.16 في المائة، وهذا ما يعكس النهج القليل المخاطرة في الاستثمار الذي اتبعته منظمة الأغذية والزراعة ومعدل الفائدة المنخفض لكن المتزايد تدريجيًا؛

← أخذت أيضاً علمًا بأن العائد الإجمالي لحافطة الاستثمارات الطويلة الأجل بلغ -8.31 في المائة وهو أدنى بقليل من المؤشر المرجعي بنسبة 0.22 في المائة؛

← رحبت بالاستنتاجات الإيجابية التي توصلت إليها دراسة الأصول والخصوم.

1- تُعرض هذه الوثيقة على لجنة المالية للإحاطة وفقاً للمادة التاسعة من اللائحة المالية التي تنصّ في جزء منها على ما يلي: "يجوز للمدير العام أن يستثمر الأموال غير المطلوبة للاحتياجات المباشرة، مسترشداً في ذلك، قدر الإمكان، برأي لجنة استشارية للاستثمارات. ويتعيّن على المدير العام أن يدرج في الكشف المالية المقدّمة إلى لجنة المالية، بياناً عن الاستثمارات الجارية مرة كل سنة على الأقل".

2- وتدير المنظمة مجموعتين عامتين من الاستثمارات، هما الاستثمارات القصيرة الأجل التي تتألف بشكل أساسي من أرصدة حسابات الأمانة التي لم يتم إنفاقها بانتظار تسديد المدفوعات لتنفيذ المشاريع والتي يمكن أن تشمل قدرًا من المساهمات المحصلة التي تم تقييمها في إطار البرنامج العادي ولم يتم إنفاقها بعد خلال السنة التقويمية؛ والاستثمارات الطويلة الأجل التي تتألف من مجموعة الأصول التراكمية التي وضعت جانباً لعدّة عقود لتمويل حصة المنظمة من الالتزامات المتعلقة بالموظفين.

الاستثمارات القصيرة الأجل

3- تتألف الاستثمارات القصيرة الأجل في معظمها من ودائع حسابات الأمانة التي لم يتم إنفاقها بانتظار تسديد المدفوعات لتنفيذ المشاريع ومن أي أموال نقدية تمثل احتياطات البرنامج العادي ومن أصول أخرى. وتدير هذه الاستثمارات جهات مختصة في إدارة الأصول في الاستثمارات القصيرة الأجل، وهي شركة Wellington Management، وشركة Northern Trust Company، ومصرف HSBC، والبنك الدولي، و Wells Capital Management، أو تم استثمارها في ودائع لدى مصرف التسويات الدولية.

4- وقد وصلت قيمة الحافظات القصيرة الأجل في السوق (بالدولار الأمريكي) في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018 إلى 1 373 مليون دولار أمريكي مقابل 1 147 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2017.

5- ويستثمر مدراء خارجيون هذه الأموال أو تودع في مصرف التسويات الدولية باستخدام تفويضات محددة ومتدنية المخاطر لضمان المحافظة على رأس المال.

6- وتشمل التفاصيل المحددة بشأن التفويضات ما يلي:

(أ) شركة Northern Trust: تستخدم المنظمة حساب Northern Trust Government Select Fund

بصفته "حساب سيولة" لاستثمار فائض نهاية اليوم في الأرصدة النقدية بالدولار الأمريكي في صناديق مشتركة متدنية المخاطر. ويتألف هذا الحساب بصورة رئيسية من الأوراق المالية التي أصدرتها حكومة الولايات المتحدة أو الوكالات أو الأجهزة التابعة لها أو المؤسسات التي ترعاها، والتي تكون مضمونة من حيث المبلغ الأصلي والفوائد؛

(ب) مصرف التسويات الدولية: تتألف هذه المحافظة من قدر كبير من الودائع ذات الاستحقاق المتدرّج. ويقدم مصرف التسويات الدولية نوعية ائتمانية ممتازة بفضل دمج الهيكل مع 50 مصرفاً من المصارف المركزية وغيرها من السلطات النقدية؛

(ج) شركة Wellington Management: تتبع هذه الشركة خطوطاً توجيهية مقيّدة للغاية لا تسمح بالاستثمار إلا في صكوك تكون المخاطر فيها منخفضة للغاية أو في صكوك مضمونة بالكامل من قبل

حكومة الولايات المتحدة، ومنها على سبيل المثال سندات الخزانة الأمريكية، والأوراق المالية الصادرة عن الوكالات الحكومية الأمريكية، والأوراق المالية المدعومة من حكومة الولايات المتحدة. ويصل متوسط مدة هذه الصكوك إلى ثلاثة أشهر تقريبًا؛

(د) البنك الدولي: لا تسمح الخطوط التوجيهية التي تخضع لقيود مشابهة وحدود المخاطرة الصارمة، بالاستثمار إلا في الأوراق المالية الحكومية، والأوراق المالية للوكالات الحكومية والأجهزة الرسمية الأخرى والمنظمات المتعددة الأطراف، والتزامات مصارف مرموقة ومؤسسات مالية أخرى. ويتخطى متوسط مدة الاستثمار المتوسط المسجل في شركة Wellington بقليل، إذ يبلغ ستة أشهر؛

(هـ) Wells Capital Management: إن متوسط مدة هذه الحافظة أطول بقليل مما هو عليه في شركة Wellington والبنك الدولي إذ يصل إلى 12 شهرًا، وهي تحافظ على خطوط توجيهية خاضعة لقيود مشابهة وحدود مخاطرة صارمة. ويتم الاستثمار في الأوراق المالية الحكومية، والأوراق المالية للوكالات الحكومية والكيانات الرسمية الأخرى والأوراق المالية للمنظمات المتعددة الأطراف، والتزامات مصارف مرموقة ومؤسسات مالية أخرى، وحسب؛

(و) حساب السيولة باليورو لدى مصرف HSBC: إن حساب السيولة باليورو لدى مصرف HSBC مشابه لحساب Northern Trust Government Select Fund من حيث الغرض ولكنه مخصص للفائض المؤقت وقصير الأجل في الأرصدة المصرفية باليورو. وغالبًا ما كانت أرصدة المنظمة النقدية باليورو محدودة بسبب التأخر في تحصيل الاشتراكات. لذلك، بقيت الأرصدة المستثمرة باليورو منخفضة نسبيًا طوال عام 2018.

-7 ويعطي الجدول التالي تفاصيل عن الأصول المستثمرة من الحافظة القصيرة الأجل مقارنة بالعام السابق.

في 31 ديسمبر/كانون الأول 2017	في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018	
30.930.211,00	26.718.213,83	حساب NT Government Select Fund
416.793.004,00	595.883.258,78	بنك التسويات الدولية
265.083.766,00	310.411.629,65	Wellington AM
254.608.285,00	259.518.212,07	البنك الدولي
153.028.759,00	155.993.356,38	Wells Capital Management
26.584.884,09	24.572.296,91	حساب السيولة باليورو لدى مصرف HSBC*
1.147.028.909,09	1.373.096.967,62	المجموع
جرى تحويل مبلغ 21 402 470.61 يورو في 31/12/2018 بناء على سعر صرف الأمم المتحدة*		

8- بلغ عائد حافظة الاستثمارات القصيرة الأجل الإجمالي 1.98 في المائة عام 2018 فيما حقق المؤشر المرجعي عائدات بنسبة 1.82 في المائة، ما يمثل عائداً زائداً بنسبة 0.16 في المائة. ويمثل ذلك ضعف العائدات المسجلة عام 2017 بسبب الارتفاع العام في أسعار الفائدة القصيرة الأجل في الولايات المتحدة الأمريكية. وفي 31 ديسمبر/كانون الأول 2017، حققت أذون الخزانة لشهر واحد عائدات بنسبة 1.22 في المائة تقريباً. وبحلول 31 ديسمبر/كانون الأول 2018، حققت هذه الأذون عائدات قاربت 2.43 في المائة. ويرتبط هذا التغيير في سندات الخزانة الأمريكية لشهر واحد ارتباطاً مباشراً بتحسّن أداء الحافظة القصيرة الأجل. ويفصّل الجدول التالي عائدات المدراء الفرديين بحسب الحافظة.

عائدات الحافظة القصيرة الأجل لعام 2018		
مدارة بصورة فاعلة		
2.04%	Wells Capital Management	المدير
1.79%	سندات الخزانة المتوسطة والطويلة الأجل لمدة 2-0 سنة لدى Bofa Merrill Lynch U.S	المعيار المرجعي
2.06%	البنك الدولي	المدير
1.92%	سندات الخزانة المتوسطة والطويلة الأجل لمدة 1-0 سنة لدى Bofa Merrill Lynch U.S	المعيار المرجعي
2.06%	Wellington Management	المدير
1.87%	أذون الخزانة لمدة ثلاثة أشهر لدى Merrill Lynch	المعيار المرجعي
1.68%	Northern Trust	المدير
1.89%	مصرف التسويات الدولية	المؤسسة
1.82%	أذون الخزانة لمدة شهر	المعيار المرجعي
الحافظة القصيرة الأجل الإجمالية		
1.98%	عائدات الحافظة (المتوسط المرجح لجميع عائدات الأصول القصيرة الأجل)	
1.82%	عائدات المعيار القياسي (أذون الخزانة لمدة شهر)	
0.16%	العائدات الزائدة (عائدات الحافظة نسبة إلى المعيار القياسي)	

إدارة المخاطر المتعلقة بالحافظة القصيرة الأجل

9- إن أبرز أهداف السياسة الاستثمارية القصيرة الأجل التي تتبعها المنظمة هي بترتيبها من حيث الأهمية: سلامة الأصل، والسيولة، ومعدل العائد. وقد حدّدت المنظمة "المخاطر المنخفضة" على أنها الحدّ الأقصى من المخاطرة المسموح به حيث يكون احتمال تحقيق عائد سلبي على مدى اثني عشر شهراً احتمالاً لا يعتدّ به إحصائياً. وفي حين تعتمد المنظمة في إدارة استثماراتها القصيرة الأجل عدّة مقاييس للمخاطر، يتم استخدام ثلاثة عوامل رئيسية لقياس مخاطر الاستثمارات وإدارتها، وهي: التنوع، ومخاطر الائتمان، والمدة.

- (أ) **التنوع**: تتنوع أصول المنظمة من حيث فئتها، والجهة المصدرة لها، ومدتها، والخطر الائتماني المتصل بها، والجهة التي تديرها. ويعدّ التنوع الوسيلة الرئيسية لتحقيق أعلى عائد عند مستوى محدّد من المخاطر المقبولة. وهذا ما يعرف في عالم الاستثمار باسم "الحافظة الكفؤة".
- (ب) **مخاطر الائتمان** هي قياس احتمال التخلف عن سداد السندات. وكلما كان التصنيف أفضل كلما تراجع احتمال التخلف عن السداد. ووفقاً لوكالة ستاندر أند بورز، فإن التصنيف AAA هو أعلى تصنيف يمكن إعطاؤه (وهو تصنيف دين حكومة الولايات المتحدة حالياً) وBBB هو التصنيف الأدنى الذي تبقى عنده ورقة مالية في "الدرجة الاستثمارية". أما التصنيف D فهو الأدنى ويرمز إلى "default" أي التخلف عن السداد.
- (ج) **المدة** هي قياس قابلية تأثر سند ما بالتغيرات في أسعار الفائدة. وكلما كانت المدة أقصر كلما تدنت قابلية التأثر وتراجع بالتالي التقلّب في العائدات.

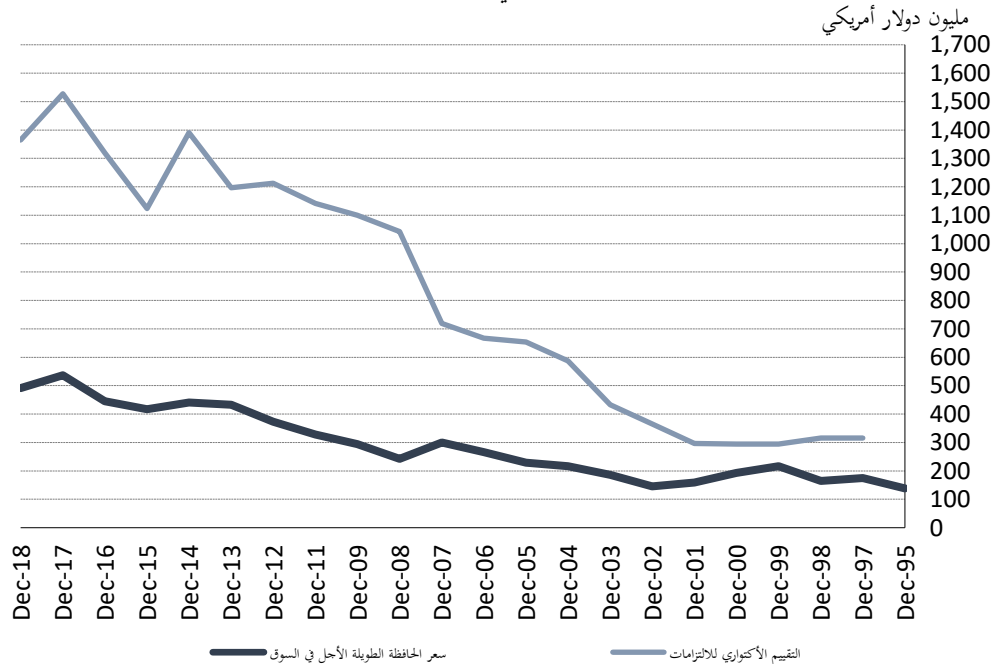
10- وفي حين يُسمح للمدراء الخارجيين بالانحراف بعض الشيء عن المعايير التي تحدّد التصنيفات الائتمانية المسموح بها ومدة الأوراق المالية في تفويضهم، تقضي استراتيجية المنظمة بالحفاظ على مدة متوسطة مرجّحة من ثلاثة أشهر تقريباً مع عدم تدني تصنيف الأوراق الائتمانية دون درجة A- (AA- لشركة Wells Capital). وتسمح الحافظة المتنوعة المحدودة المدة والتي تستخدم صكوكاً ذات تصنيف مرتفع، لمنظمة الأغذية والزراعة بتعظيم دخلها واحتواء المخاطر عند مستوى منخفض ومقبول. وتمت دراسة الأصول والخصوم في عام 2018 لتأكيد المدة المناسبة في ظلّ معدل الفائدة السائد الجديد وبالنظر إلى قدرة المنظمة على تحمّل المخاطر. وتقوم حالياً لجنة الاستثمارات باستعراض ما توصلت إليه الدراسة من استنتاجات. ويبيّن الجدول أدناه نتائج استراتيجية إدارة المخاطر التي تتبعها المنظمة، وهو يظهر تنوع الأصول على يد المدراء، والمتوسط المرجّح لمدة الحافظة ومتوسط التصنيف الائتماني للحافظة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018. ولا تشمل النتائج حساب السيولة باليورو لدى مصرف HSBC.

متوسط التصنيف الائتماني (ستاندر أند بورز)	المتوسط المرجح للمدة	المدة (بالأشهر)	مجموع حصة الحافظة	
لا ينطبق	0,00	0,23	1,98%	حساب Select Fund NT Government
AAA	0,21	0,48	44,19%	بنك التسويات الدولية
AA-	0,55	2,40	23,02%	Wellington AM
AA+	1,13	5,88	19,24%	البنك الدولي
AA+	1,14	9,84	11,57%	Wells Capital Management
	3,04	إجمالي المدة القصيرة الأجل (بالأشهر)		

الاستثمارات الطويلة الأجل

- 11- تمثل حافظة الاستثمارات الطويلة الأجل القيمة التراكمية للأوراق المالية والإيرادات التي أعيد استثمارها خلال أكثر من ثلاثين سنة.
- 12- وتهدف هذه الحافظة بشكل أساسي إلى تمويل حصة المنظمة من الالتزامات المتعلقة بالموظفين:
- (1) خطة التعويضات للموظفين - تقدّم التعويضات في حالات الإصابة أو المرض أو الوفاة نتيجة أداء المهام الرسمية؛
 - (2) ونظام مدفوعات نهاية الخدمة - وفقاً لمبدأ فليمينغ (Flemming) المعتمد في منظومة الأمم المتحدة من أجل تحديد شروط العمل المحلي، يشبه هذا النظام بالنسبة إلى موظفي فئة الخدمات العامة نظام نهاية الخدمة المعمول به بموجب قانون العمل الإيطالي؛
 - (3) والتغطية الطبية بعد انتهاء الخدمة - هي خطة للتأمين الطبي للموظفين المتقاعدين المؤهلين وأسرهم، حيث يتم تقاسم تكلفة التأمين بين الموظف المتقاعد والمنظمة؛
 - (4) ونظام مدفوعات إنهاء الخدمة - يتألف من المدفوعات المستحقة للموظفين لدى إنهاء خدمتهم؛ ومنحة العودة إلى الوطن، وسفر العودة إلى الوطن ونقل الأثاث، واستبدال رصيد الإجازات المتجمعة، ومستحقات نهاية الخدمة.
- 13- يبيّن الرّسم البياني أدناه تطور قيمة حافظة الاستثمارات الطويلة الأجل منذ عام 1995 في السوق مقارنة بالتقييمات الاكتوارية للالتزامات المتعلقة بالموظفين (منذ عام 1997).

الالتزامات الخاصّة بموظفي المنظمة والأصول الطويلة الأجل



14- وتم إجراء تقييم ائتموني لهذه الالتزامات كل سنتين منذ 1996-1997. وحدد آخر تقييم أجرته شركة متخصصة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018، نصيب المنظمة من مجموع الالتزامات المتعلقة بالموظفين بما مقداره 1 364.5 ملايين دولار أمريكي، أي بزيادة قدرها 162.9 ملايين دولار أمريكي عن الرقم المسجل في عام 2017 والذي بلغ 1 527.4 ملايين دولار أمريكي. وتعرض الالتزامات المتعلقة بالموظفين على لجنة المالية في الوثيقة FC 175/4 بعنوان التقييم الائتموني للالتزامات المتعلقة بالموظفين في عام 2018.

15- وتضمن آخر تقدير ائتموني لجميع الالتزامات المتعلقة بالموظفين مبلغ 1 243.4 ملايين دولار أمريكي يمثل التزامات التغطية الطبية بعد انتهاء الخدمة. وأجاز مؤتمر المنظمة تمويل الالتزامات المتعلقة بالتغطية الطبية بعد انتهاء الخدمة بمبلغ 14.1 مليون دولار أمريكي في فترة السنتين المالية 2016-2017. وكان المؤتمر قد أجاز المبالغ نفسها في الفترات المالية 2004-2005، و2006-2007، و2008-2009، و2010-2011، و2012-2013، و2014-2015، و2016-2017.

16- ولم يتم إدراج تمويل التغطية الطبية بعد انتهاء الخدمة في ميزانية السنتين للفترة 2018-2019. ولكن تضمنت العائدات الواردة في عام 2018 عن السنوات السابقة جزءًا خاصًا بالتغطية الطبية بعد انتهاء الخدمة. ووفقًا لما اتفقت عليه لجنة المالية، تم تحويل الأموال المقدرة إلى حافظة الاستثمارات استنادًا إلى النسبة المئوية لمجموع اشتراكات الأعضاء المحصلة بالفعل. وبناءً على هذه المنهجية واستنادًا إلى العائدات الواردة في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018، تم تحويل مبلغ قدره 860 ألف دولار أمريكي و1.4 مليون يورو إلى الحافظة الطويلة الأجل في بداية شهر يناير/كانون الثاني 2019.

17- ويتم توزيع أصول الحافظة مناصفة بين الأسهم والسندات بمعدل 50/50. وفي عام 2018، أجريت دراسة للأصول والخصوم للتأكيد مجددًا على التوزيع الأنسب للأصول بالنظر إلى أهداف الأصول الطويلة الأجل وقدرة المنظمة على تحمل المخاطر. وتقوم حاليًا لجنة الاستثمارات بمراجعة النتائج التي توصلت إليها الدراسة. وكانت المخصصات الفعلية بقيمة السوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018 كما يلي:

توزيع أصول الحافظة الطويلة الأجل لعام 2018

الأصول بالدولار الأمريكي	الحافظة % الأسهم	المدير
234.747.418,00	47,81%	PanAgora AM
	الدخل الثابت	
103.145.300,00	21,01%	LGT AM
153.157.266,00	31,19%	BNP AM
491.049.984,00		الحافظة الطويلة الأجل الإجمالية

الأسعار في 2018/12/31

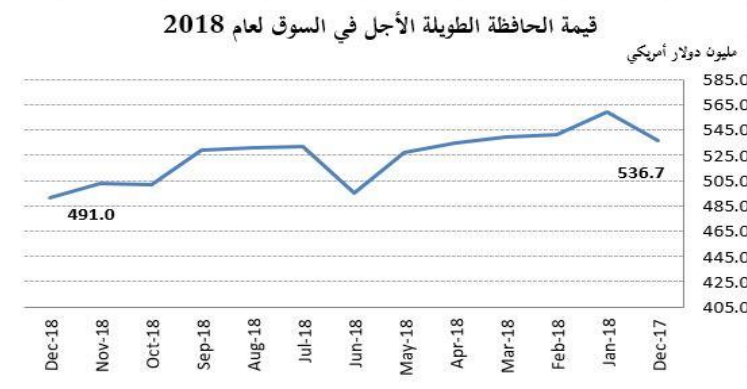
18- ويُعاد التوازن بين الأموال في نهاية الشهر في حال اختلّ هذا التوازن بأكثر من 5 في المائة. وتولّت الخزنة في المنظمة إعادة التوازن، حيثما أمكن، باستخدام الاشتراكات المخصصة للتغطية الطبية بعد نهاية الخدمة.

19- ويقاس الأداء بالمقارنة مع المعايير القياسية التالية:

- بالنسبة إلى حافظة الأسهم: 80 في المائة من مؤشر The Morgan Stanley Capital International Inc All Country Index زائدًا 20 في المائة من مؤشر The Morgan Stanley Capital International Inc Emerging Markets Index
- بالنسبة إلى حافظة الإيرادات الثابتة، هناك قيم مرجعية لكلّ من التفويضين؛
- بالنسبة إلى التفويض الذي مُنح لـ LGT: مزيج مؤلف من 80 في المائة من مؤشر World Barclays Bonds Linked Inflation Government زائدًا 20 في المائة من مؤشر EMU Lynch Merrill Bonds AAA Government Direct
- وبالنسبة إلى التفويض الذي مُنح لـ BNP: مزيج مؤلف من 55 في المائة من مؤشر Barclays World Government Inflation Linked Bonds زائدًا 15 في المائة من مؤشر EMU Lynch Merrill Bonds AAA Government Direct زائدًا 15 في المائة من مؤشر Barclays EU Credit Corp.

20- وتعبّر هذه المؤشرات المرجعية بأمانة عن توزيع الحافظة على المستويين الجغرافي والقطاعي، وقد خضعت للاستعراض من جانب لجنة الاستثمار والبنك الدولي بصفته المستشار الفني لشؤون الاستثمار في المنظمة.

21- وخلال عام 2018، انخفضت قيمة الاستثمارات الطويلة الأجل من 536.7 مليون دولار أمريكي في نهاية عام 2017 إلى 491 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018. ويوضّح الرسم البياني التالي تطور القيمة خلال عام 2018.



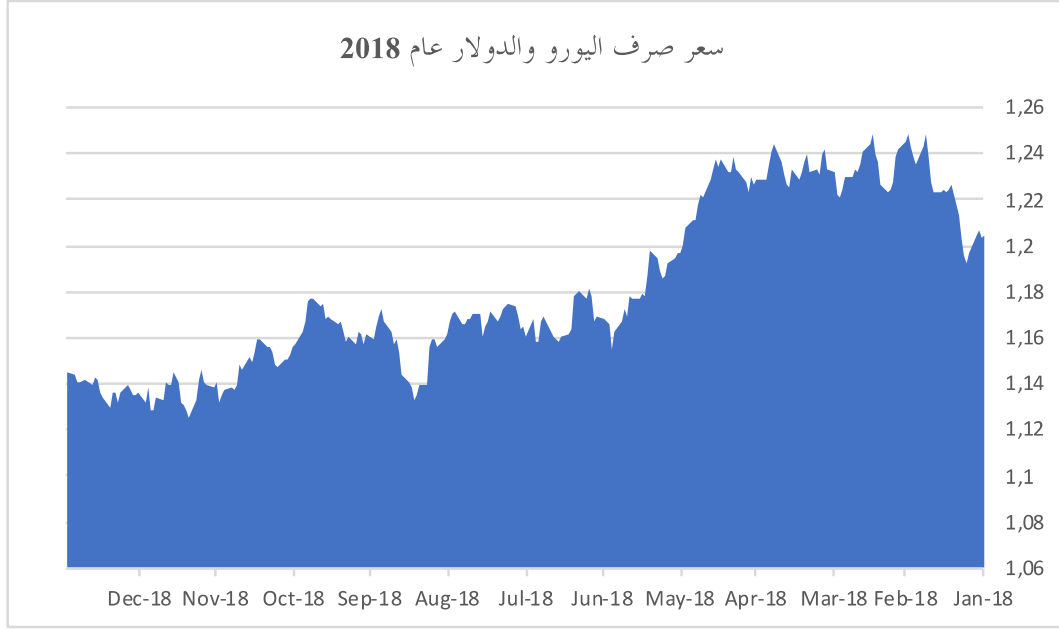
¹ تم تغيير تسمية العلامة التجارية واسم الجهة المعنية بإدارة الإيرادات الثابتة أي (FFTW) Fischer Francis Trees & Watts, Inc. إلى BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT USA, Inc اعتبارًا من 1 يونيو/حزيران 2017، غير أنّ فرق إدارة الاستثمارات لم تتأثر بهذا التغيير في التسمية.

22- وبلغ الأداء العام للاستثمارات الطويلة الأجل بالدولار الأمريكي لعام 2018 نسبة -8.31 في المائة فيما حقق المؤشر المرجعي عائدات بنسبة -8.09 في المائة، ما يمثل تراجعًا صافياً طفيفاً في الأداء بنسبة -0.22 في المائة. ويورد الجدول أدناه معلومات مفصلة عن أداء كل حافضة فردية بالمقارنة مع مؤشرها المرجعي المناسب.

عائدات الحافضة الطويلة الأجل لعام 2018

العائدات باليورو	العائدات بالدولار الأمريكي	الأسهم بالدولار الأمريكي	المدير
	-10,45%	PanAgora AM	المدير
	-9,98%	MSCI World Index مؤشر في المائة مؤشر MSCI Emerging Markets Index زائد 20 في المائة مؤشر	المعيار القياسي
		الإيرادات الثابتة باليورو	
	-1,64%	LGT AM	المدير
	-6,36%	Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bond Index مؤشر في المائة مؤشر Barclays World Gov't Inflation Link'd زائد 20 في المائة مؤشر	المعيار القياسي
	-1,63%		
	-2,06%	BNP AM	المدير
	-6,76%	Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bonds مؤشر في المائة مؤشر Link'd Inflation Barclays World Gov't زائد 15 في المائة مؤشر Barclays EU Credit Corp زائد	المعيار القياسي
	-2,07%	Barclays US Credit Corp مؤشر في المائة مؤشر Barclays EMU Direct Gov't AAA Bonds زائد 15 في المائة مؤشر	
	-8,31%	إجمالي عائدات الحافضة الطويلة الأجل بالدولار الأمريكي	
	-8,31%	عائدات الحافضة (المتوسط المرجح لحافظات الأسهم والإيرادات الثابتة)	
	-8,09%	عائدات المعيار القياسي (المتوسط المرجح للمعيار القياسي لحافظات الأسهم والإيرادات الثابتة)	
	-0,22%	فائض العائدات (عائدات الحافضة نسبة إلى المعيار القياسي)	
	-4,70%	الأداء السنوي بالدولار الأمريكي/اليورو	
		2018/12/31 في الأسعار	

23- ويتم تسمية حافظات الإيرادات الثابتة وإدارتها واحتسابها باليورو. وذلك لأن جزءاً مهماً من الالتزامات الأصلية المتعلقة بالتغطية الطبية بعد انتهاء الخدمة محسوباً باليورو ولا بدّ من مواءمة الأصول والخصوم في الحافظات الطويلة الأجل، قدر الإمكان. وإن عائدات الاستثمارات المحتسبة باليورو هي في الواقع أفضل بكثير من العائدات المحوّلة إلى الدولار الأمريكي. ويعزى ذلك إلى تراجع قيمة اليورو بحوالي 4.7 في المائة من سنة إلى أخرى، وأكثر من 8 في المائة من أعلى مستوى لها، فانخفضت من 1.25 دولاراً أمريكياً مقابل اليورو الواحد (1) إلى 1.15 دولاراً أمريكياً في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018. وقد أدى ذلك إلى تدني قيمة الاستثمارات باليورو عندما يتم احتسابها بالدولار الأمريكي. ولكن تجدر الإشارة إلى أن تراجع قيمة اليورو يترك أثراً مماثلاً على الالتزامات، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض نسبي في قيمتها عندما يتم احتسابها بالدولار الأمريكي.

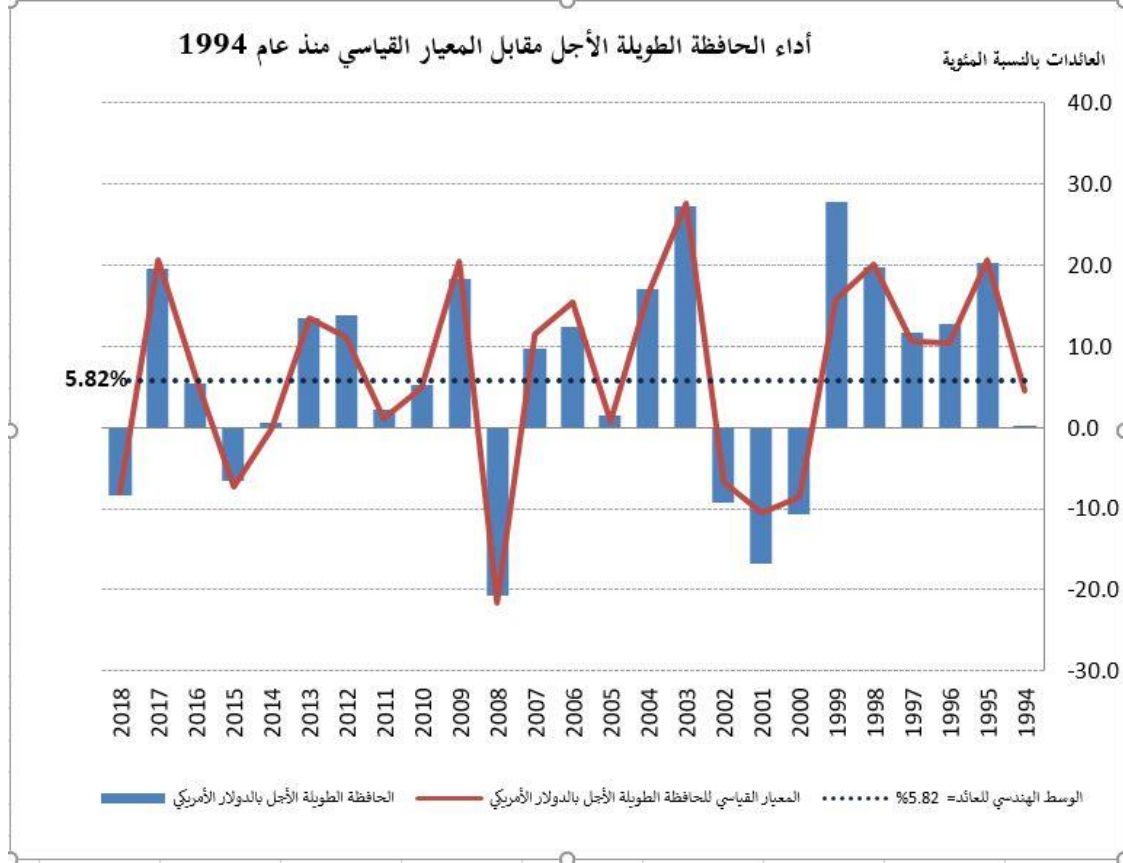


24- وفي حين يشكل الأداء السنوي مقابل المؤشر المرجعي مقياسًا مهمًا، تملك هذه الاستثمارات أفقًا زمنيًا أطول لتحقيق أهدافها. وترصد المنظمة عن كثب أداء الاستثمارات على مدى سنوات عديدة وخلال دورات السوق العديدة للتخلص من التقلب على الأجل القصير وفهم الاتجاهات الطويلة الأجل في أنماط الاستثمارات المختارة وأهدافها. وفي ما يتعلّق بعائدات السوق المبيّنة أدناه، يلاحظ أن التفويضات الحالية قد حققت عائدًا بنسبة 3.2 في المائة (بالدولار الأمريكي) منذ بدايتها.

الحافطة الطويلة الأجل - العائدات مقابل المعيار القياسي منذ بدايتها
معدل العائد %

البداية	البداية حتى تاريخه	خمس سنوات	ثلاث سنوات	بداية العام حتى تاريخه باليورو	بداية العام حتى تاريخه بالدولار الأمريكي	ثلاثة أشهر	شهر واحد	التركيبة النهائية	قيمة السوق في 31 ديسمبر/كانون الأول 2018	
2012/04/30	0,57	-0,89	3,87	-2,06 -2,07	-6,76 -6,77	-1,81 -1,73	1,67 1,71	31%	153.157.266	BNP Asset Management (حافطة باليورو) المعيار القياسي بالدولار الأمريكي
2012/04/30	0,35	-1,07	3,56	-1,64 -1,63	-6,36 -6,35	-1,51 -1,47	1,57 1,75	21%	103.145.300	LGT Inflation Linked (حافطة باليورو) المعيار القياسي بالدولار الأمريكي
2007/08/31	4,98 3,55	3,94 4,01	5,71 6,92		-10,45 -9,98	-12,56 -12,07	-6,17 -6,65	48%	234.747.418	PanAgora Asset Management المعيار القياسي بالدولار الأمريكي
2007/12/31	3,2 0,38	1,63 -0,07	4,92 -0,66		-8,31 -0,22	-7,21 -0,3	-2,25 -2,44	100%	491.049.984	إجمالي الحافطة المعيار القياسي بالدولار الأمريكي

25- ويُظهر الجدول أدناه العائدات السنوية لجميع الأصول المستثمرة على الأجل الطويل (التفويضات الحالية والسابقة) منذ عام 1994 مقارنة بمؤشراتها المرجعية. وكما يتضح من الجدول، عكست العائدات مؤشرات المرجعية إلى حد كبير خلال السنوات الخمس والعشرين الماضية. ويمثل الخط المنقط المتوسط الحسابي أو العائد المتوسط خلال هذه الفترة.



إدارة المخاطر المتعلقة بالحافظة الطويلة الأجل

26- تملك الاستثمارات الطويلة الأجل، تمامًا كما الاستثمارات القصيرة الأجل، هيكلًا دقيقًا لإدارة المخاطر. ووبهدف استكمال التقارير التي يرفعها المدراء الخارجيون عن المخاطر، أنشأت المنظمة خدمة لإدارة المخاطر مع مصرف الإيداع Northern Trust في نوفمبر/تشرين الثاني 2018 لتوفير تقارير شهرية مستقلة عن عوامل الخطر التي تؤثر على الحافظات. ويسمح هذا التقرير المفصل لشعبة الشؤون المالية بتفصيل الحافظات لقياس:

- (أ) مصادر المخاطر: توزيع الأصول، اختيار الأوراق المالية، القطاعات/المناطق التي فيها فائض/نقص في الاستثمار، المدة، العملة، وغير ذلك.
- (ب) تخفيف المخاطر: فوائد التنويع (القطاع، النمط، المدة، الهيكل)، ترابط الحافظات أو تباعدها.
- (ج) اختبار السيناريوات: تخضع الحافظات لاختبار مقاومة الضغوط من أجل معرفة كيف تستجيب لسيناريوات سابقة حقيقية بهدف تقدير القيمة المعرضة للمخاطر في حال حدثت صدمات مماثلة في السوق اليوم.

(د) تقييم المدراء: توفر تقارير أخرى أدلة إحصائية على قدرة المدراء الخارجيين على إضافة القيمة. وباستخدام أرقام مثل نسبة المعلومات، يمكن للمنظمة أن تقوم بقياس قدرة المدراء على توليد عائدات زائدة تفوق المؤشر المرجعي من دون توليد مخاطر زائدة.

27- وعندما يتم الجمع بين المعلومات المتعلقة بالعائدات المحققة والمتوقعة على السواء، وعوامل الخطر القابلة للقياس التي تم وصفها في الفقرة 26، تصبح المنظمة أكثر قدرة على ضمان وقوف حافظتها الطويلة الأجل عند "الحد الكفو"، وذلك يعني أن الحافظة توفر أعلى مستوى متوقع من العائدات مقارنة بمستوى المخاطر المقبولة الذي حدّدته المنظمة. وستواصل المنظمة تطوير هيكل إدارة المخاطر الخاص بها للحرص على أن تتم إدارة الحسابات بما يتماشى تمامًا وثيقًا مع التزاماتها. وستسلط التقارير الشهرية المرفوعة إلى لجنة الاستثمارات الضوء على التغييرات في أي عامل من عوامل الخطر. بالإضافة إلى ذلك، ستشمل التقارير المرفوعة في المستقبل إلى لجنة المالية بشأن الاستثمارات، قسمًا مخصصًا للمخاطر المتصلة بالحافظات خلال السنة التقويمية.

نفقات الاستثمار

28- ترد في ما يلي تفاصيل التكاليف المرتبطة بإدارة الاستثمارات القصيرة والطويلة الأجل. وترتبط الرسوم الأكبر بإدارة الحافظات الخارجية. وهي تحتسب بالاستناد إلى نسبة متفق عليها من الأصول التي تتم إدارتها وتتغير مع تغيير قيمة الأصول الأساسية. وخلال الفصل الرابع من عام 2018، تمكنت المنظمة من إعادة التفاوض على احتساب رسوم العديد من المدراء، الأمر الذي سيؤدي إلى توفير الأموال في المستقبل. ومن المفترض أن يظهر ذلك في تقارير عام 2019.

29- بلغت نسبة نفقات إدارة الاستثمارات الإجمالية في عام 2018، 0.142 في المائة وهي نسبة أدنى بقليل من تلك المسجلة عام 2017 والتي بلغت 0.149 في المائة. ونظرًا إلى حجم محافظتنا، ترك هذا التراجع الطفيف في نسبة النفقات أثرًا كبيرًا أدى إلى تدني التكاليف النسبية بأكثر من 130 000 دولار أمريكي.

مصرفات عام 2018 بالدولار الأمريكي	الخدمات الاستثمارية المقدمة
1.942.523,45	رسوم الإدارة والإيداع والخدمات الاستشارية
617.520,00	موظفو الخزنة (3 وظائف برتبة في)
34.830,25	اجتماعات اللجنة الاستشارية للاستثمارات، الاجتماعات السنوية بشأن امتثال المستثمرين، وتكاليف التدريب
44.522,76	Bloomberg Terminal
2.639.396,46	مجموع النفقات
1.864.146.951,62	مجموع الأصول في 2018/12/31
0,142%	نسبة الإنفاق الإجمالية

إدارة الاستثمارات في منظمة الأغذية والزراعة

30- تجرى شركات متخصصة دراسة مفصلة حول التوزيع الاستراتيجي للأصول بالنسبة إلى الاستثمارات الطويلة الأجل وذلك في إطار دراسة الأصول والخصوم. وتجري الاستعراضات مرة كل خمس سنوات تقريبًا. وأجريت أحدث دراسة في نهاية عام 2018 وأكدت أن حافظة المنظمة قريبة جدًا من "الحد الكفؤ". واقترحت استنتاجات دراسة الأصول والخصوم تغيرات طفيفة في توزيع الأصول من أجل تحسين الأداء من دون زيادة مستوى المخاطر. ولكن لا بدّ من معالجة بعض القضايا التشغيلية الداخلية والتحديات القائمة في السوق قبل البدء بالتنفيذ. وتقوم لجنة الاستثمارات حاليًا باستعراض نتائج دراسة الأصول والخصوم.

31- وضّمت استراتيجيات توزيع الأصول القصيرة الأجل بالتعاون الوثيق مع البنك الدولي باعتباره المستشار الفني للمنظمة لشؤون الاستثمار. وأشار استعراض أجراه البنك الدولي عام 2018 إلى أن إطالة المدة الإجمالية من 3 إلى 6 أشهر قد يحسّن العائدات من دون زيادة المخاطر. وسيطلب تنفيذ هذا التمديد تغييرًا في استراتيجية الاستثمار التي تخضع حاليًا للاستعراض من جانب الإدارة العليا.

32- ووفقًا لما ورد في الفقرتين 30 و31، تقوم لجنة الاستثمار الداخلية في المنظمة باستعراض نتائج دراسات توزيع الأصول. وتحال التوصيات النهائية إلى المدير العام للموافقة عليها. وتتألف لجنة الاستثمارات من رؤساء الشؤون المالية والميزانية والشؤون القانونية والمراجعة وأميني الخزانة في كل من الصندوق الدولي للتنمية الزراعية وبرنامج الأغذية العالمي، ويرأسها المدير العام المساعد للخدمات المؤسسية.

33- وتلتزم المنظمة أيضًا المشورة بشأن الاستثمار من اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات طبقًا للمادة 9-1 من اللائحة المالية. أما اللجنة الاستشارية، فهي لجنة خارجية تتألف من خبراء رفيعي المستوى من منظمات كالصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة، وجامعة كورنيل، ومصرف التسويات الدولية، ومصرف التنمية الآسيوي.

34- ويتولى مدراء أصول خارجيون متخصصون إدارة الأصول في أسواق الأسهم والإيرادات الثابتة وفقًا لخطط توجيهية تفصيلية مكتوبة صادرة عن المنظمة. ويتم اختيار هؤلاء المدراء من خلال طرح مناقصات دولية مفتوحة، على أن تُنجز عملية الاختيار النهائية بمساعدة البنك الدولي.

35- وتتولى وحدة الخزانة في شعبة الشؤون المالية في المنظمة الرقابة اليومية على المدراء الخارجيين، بما في ذلك الرصد اليومي للامثال. وترفع كذلك وحدة الخزانة تقارير منتظمة إلى مدير الشؤون المالية ولجنة الاستثمار الداخلية والإدارة العليا. وتقوم وحدة الخزانة منذ عام 2017 بزيارات ميدانية وبتوجيه دعوات فصلية لرصد امثال مدراء الأصول الخارجيين وأمناء الأوراق المالية.

36- وأخيرًا، يُرفع تقرير مفصّل عن استثمارات المنظمة سنويًا إلى لجنة المالية. ويُتاح هذا التقرير على موقع لجنة المالية الإلكتروني على الإنترنت.