

Distr.: General
20 August 2020
Arabic
Original: English



الدورة الخامسة والسبعون

اللجنة الخامسة

البند 149 من جدول الأعمال المؤقت**

نظام المعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة

استثمارات الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة والتدابير المتخذة لزيادة التنوع فيها

تقرير الأمين العام

أولا - مقدمة

1 - يضطلع الأمين العام بالمسؤولية الائتمانية عن إدارة استثمارات أصول الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة، ويعمل بالتشاور مع لجنة الأمم المتحدة للاستثمارات، مع مراعاة الملاحظات العامة التي تقدمها الجمعية العامة بشأن سياسته، والملاحظات والاقتراحات التي يقدمها مجلس الصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية لموظفي الأمم المتحدة من حين إلى آخر بشأن سياسة الاستثمار. وتسدي لجنة الاستثمارات المشورة بشأن استراتيجية الاستثمار وتعرض استثمارات الصندوق في اجتماعاتها الربع سنوية. ويجب أن تلبى جميع الاستثمارات، وقت إجراء الاستعراض الأولي، معايير السلامة والربحية والسيولة والقابلية للتحويل. وعين الأمين العام ممثلاً جديداً له معنياً باستثمار أصول الصندوق، وقد تولى منصبه في تموز/يوليه 2020. وأسندت إليه مسؤولية وسلطة التصرف بالنيابة عن الأمين العام في جميع المسائل المتعلقة بالواجبات الائتمانية للأمين العام المتعلقة باستثمار أصول الصندوق. ويساعد الممثل في ذلك موظفو مكتب إدارة الاستثمارات.

2 - ويقدم هذا التقرير معلومات عن إدارة استثمارات الصندوق خلال فترة السنتين 2018-2019، وكذلك معلومات بشأن بنود منها على سبيل المثال لا الحصر، عائدات استثمار الصندوق وتنوع استثماراته واستثماراته المتصلة بالتنمية. ويتضمن التقرير أيضاً طلباً إلى الجمعية العامة بأن تعطي موافقتها للأمين العام، بوصفه أميناً على استثمار أصول الصندوق، بأن يقوم بالاقتراض للغرض المحدود المبين في الفقرتين 42 و 43 أدناه.

* أعيد إصدارها لأسباب فنية في 9 تشرين الأول/أكتوبر 2020

** A/75/150



الرجاء إعادة استعمال الورق

141020 091020 20-10934 (A)



ثانياً - التغييرات التي حدثت خلال فترة السنتين

3 - خلال فترة السنتين المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، زادت القيمة السوقية لأصول الصندوق بمبلغ 7 833 مليون دولار. وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، حقق الصندوق أو تجاوز بنجاح المعدل المستهدف للعائد الحقيقي للاستثمار الطويل الأجل بدولارات الولايات المتحدة والبالغ 3,5 في المائة خلال السنة المنصرمة والتي سبقتها وعلى مدى السنوات 3 و 5 و 10 و 15 و 25 و 50 الماضية. وتجاوز العائد الاسمي للصندوق العائد المستهدف وفق المؤشر المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار في عام 2018، ولكنه كان أدنى من العائد المستهدف وفق المؤشر المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار في عام 2019.

4 - ويجري الإبلاغ عن أداء استثمارات الصندوق مقوماً بدولارات الولايات المتحدة، بالقيم الاسمية والحقيقية على السواء، وهي محسوبة على أساس عائدات استثمار مرجحة زمنياً. ومعدل العائد الحقيقي مساوٍ لمعدل العائد الاسمي ناقصاً التضخم، مقياساً بمؤشر أسعار الاستهلاك في الولايات المتحدة. وهدف الاستثمار الطويل الأجل للصندوق هو العائد المحدد للصندوق بناءً على الافتراض الاكتواري (3,5 في المائة معدل العائد الحقيقي)، ويقاس على أساس 15 سنة وفقاً لبيان سياسة الاستثمار. ويُستخدم المؤشر المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار التي يعتمدها الصندوق لقياس أدائه النسبي في الأجل القصير استناداً إلى فترة ثلاث سنوات. والمؤشر المرجعي لسياسة الاستثمار هو المتوسط المرجح للأوزان الترجيحية الاستراتيجية المحددة لكل فئة من فئات الأصول والمؤشرات المرجعية المحددة لهذه الفئات. وقد حُدث المؤشر المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار في 1 تشرين الأول/أكتوبر 2019، بعد الموافقة على الدراسة بشأن إدارة الأصول والخصوم وعلى بيان سياسة الاستثمار الجديد.

5 - وفي جهد مشترك بين إدارة المعاشات التقاعدية ومكتب إدارة الاستثمارات، أنشأ مدير مكتب إدارة الاستثمارات فريقاً عاملاً لإدارة الأصول والخصوم وترأسه بهدف إجراء دراسة بشأن إدارة الأصول والخصوم في عام 2019، ودعم هذا العمل خبير استشاري في مجال إدارة الأصول والخصوم تمت الاستعانة بخدماته على النحو الواجب، وبالتشاور والتعاون الوثيقين مع لجنة الاستثمار ولجنة رصد ملاءة الصندوق وأصوله وخصومه ولجنة الاكتواريين. وقد أُعدَّ الإطار المرجعي لبيان عمل الدراسة بشأن إدارة الأصول والخصوم وبالتشاور الوثيق مع لجنة رصد ملاءة الصندوق وأصوله وخصومه. وقد بدأت هذه العملية الموسعة في الربع الأخير من عام 2018 وأنجزت في نهاية حزيران/يونيه 2019، وقدمها الفريق العامل لإدارة الأصول والخصوم إلى مجلس الصندوق المشترك ولجنة رصد ملاءة الصندوق وأصوله وخصومه ولجنة الاستثمارات ولجنة الاكتواريين في اجتماع عقد في نيروبي في تموز/يوليه 2019. وقد أقرتها جميع اللجان ووافق عليها مجلس الصندوق المشترك. ونجم عن الدراسة توزيع استراتيجي جديد للأصول ووضع مؤشر مرجعي جديد، وقد أُدرجا في بيان سياسة الاستثمار المحدثة. ووافق ممثل الأمين العام على البيان في آب/أغسطس 2019 بعد التشاور مع مجلس الصندوق المشترك بشأن توافق المسائل الواردة في بيان سياسة الاستثمار مع المادة 19 من النظامين الأساسي والإداري للصندوق. ويعرب مكتب إدارة الاستثمارات عن امتنانه البالغ لجميع الجهات المعنية المهمة على مشاركتها في العملية البناءة والتعاونية المتمثلة في تقديم دراسة متعمقة لإدارة الأصول والخصوم ووضع واحد من أفضل بيانات سياسات الاستثمار. فبيان المخاطر والعائدات (الاستباقي) للمؤشر المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار أفضل بالمقارنة مع الدراسة السابقة التي تعود إلى عام 2015، وقد أثبت جدواه خلال التقلبات غير المسبوقة التي طالت الأسواق في الربع الأول من عام 2020 بسبب الأزمة التي نجمت عن مرض فيروس كورونا (كوفيد-19). وباستخدام المؤشر المرجعي

الجديد لسياسة الاستثمار بلغ العائد ناقص 12,9 في المائة، في حين أنه لو استخدم المؤشر المرجعي القديم لسياسة الاستثمار لكان العائد قد بلغ ناقص 13,5 في المائة، أي أداء أقل بـ 64 نقطة أساس، أو زهاء 460 مليون دولار. وتَفَوَّقَ مؤشر الدخل الثابت الجديد (مؤشر بلومبرغ باركليز للسيولة المعززة) على مؤشر الدخل الثابت القديم (مؤشر بلومبرغ باركليز العالمي الإجمالي) بنسبة 2,7 في المائة (2,4 في المائة مقابل ناقص 0,3 في المائة)، أو زهاء 560 مليون دولار. وقد كان أداء المؤشر المرجعي لسياسة الاستثمار والمؤشر المرجعي الجديد لاستثمارات الدخل الثابت موافقا للتصميم الذي وضعته دراسة إدارة الأصول والخصوم، أي بتحسّن تقييم مخاطر الصندوق وعائداته مقارنة بالمؤشر المرجعي القديم لسياسة الاستثمار والمؤشر المرجعي القديم لاستثمارات الدخل الثابت.

6 - وقد خَفَضَ مكتب إدارة الاستثمارات إلى حد كبير من مخاطر أسعار الصرف غير المعوّضة (المقومة بغير دولار الولايات المتحدة) إلى 30 في المائة في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، بعد أن كانت 44 في المائة في نهاية 2017، بناء على توصيات مجلس مراجعي الحسابات ودراسة إدارة العملات، كما ورد في دراسة إدارة الأصول والخصوم التي قُدِّمت إلى مجلس الصندوق المشترك في 2019. ولا تزال أصول الصندوق تتمتع بقدر كاف من التعرض لخطر تقلب أسعار صرف في حافظة الأسهم العالمية لتغطي إلى حد كبير مخاطر أسعار الصرف الضمنية المتأصلة في الخصوم بسبب نظام المسارين، وفق ما خلص إليه التحليل الدقيق الوارد في الدراسة الذي أُجري لأول مرة في تاريخ الصندوق.

7 - وكان توزيع أصول الصندوق في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019 قريبا نسبيا من الأوزان الترجيحية المرجعية المحددة في سياسة الاستثمار، كما هو مبين في الجدول 1 أدناه.

الجدول 1

توزيع الأصول في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019

(بالنسبة المئوية)

الحد الأدنى	الحد الأقصى	الهدف (التوزيع الاستراتيجي للأصول)	الوزن الترجيحي للمؤشر المرجعي ⁽¹⁾ للحافظة	الوزن الترجيحي	فئة الأصول
30	60	45	57,8	59,0	الأسهم العالمية
4	15	9	4,9	4,9	الأسهم الخاصة
5	15	12	7,0	7,0	العقارات
-	5	4	0,3	0,3	الأصول العقارية ⁽²⁾
39	95	70	70	71,2	الأصول التي تحقق نمو استثماريا
10	40	29	29,0	27,9	استثمارات الدخل الثابت العالمية
-	10	1	1,0	0,9	النقدية ومكافئاتها
10	50	30	30	28,8	الأصول التي لا تحقق نمو استثماريا
100	100	100	100	100	المجموع

المصدر: أمين السجلات الرئيسية المستقل، نورذن ترست.

ملاحظة: قد لا يتطابق مجموع الأرقام مع المجاميع المبينة بسبب التقريب إلى أرقام صحيحة.

(أ) خلال فترة إعداد المؤشر المرجعي، تُعدّل الحسابات لكي يؤخذ في الحسبان النقص الهيكلي للأوزان الترجيحية المخصصة لفئات الأصول غير المتداولة في البورصة (العقارات، والأسهم الخاصة، والاستثمارات في البنى التحتية وغابات استغلال الأخشاب، وما إلى ذلك). وتتطابق الأوزان الترجيحية للمؤشرات المرجعية المحددة في سياسة الاستثمار مع آخر أوزان ترجيحية لنهاية الشهر لفئات الأصول غير المتداولة في البورصة (الأسهم الخاصة والعقارات والأصول العقارية). ويضاف النقص الهيكلي للأوزان الترجيحية المخصصة لفئات الأصول غير المتداولة في البورصة هذه (أي الفرق بين الأوزان الترجيحية للتوزيع الاستراتيجي للأصول والأوزان الترجيحية لنهاية الشهر) إلى الوزن الترجيحي للأسهم العالمية في التوزيع الاستراتيجي للأصول. ويمكن إجراء تقييمات سوقية خاصة كل ثلاثة أشهر نظرا لطبيعة فئة الأصول تلك.

(ب) تشمل الأصول العقارية استثمارات في البنى التحتية الأساسية وفي غابات الخشب وفي السلع الأساسية.

8 - وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، بلغ الوزن الترجيحي للأسهم العالمية من توزيع الأصول 59 في المائة، مقارنة بالوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار الذي بلغ 57,8 في المائة، وهو ما يمثل وزنا ترجيحيا زائدا نسبته 1,2 في المائة. وبلغ الوزن الترجيحي للاستثمارات في الأسهم الخاصة والعقارات والأصول العقارية 4,9 في المائة و 7 في المائة و 0,3 في المائة على التوالي، وهي نسبة تماثل الأوزان الترجيحية المرجعية المحددة في سياسة الاستثمار (انظر الملاحظة أ في الجدول 1 أعلاه). والاستثمارات في الأسواق الخاصة هي فئات أصول تشبه الأسهم؛ وتكون الأسهم العالمية بمثابة بديل مؤقت لفئات الأصول تلك حتى إنجاز التوزيع الاستراتيجي للأصول المستهدف في فئات الأصول الثلاث المذكورة أعلاه على مدى السنوات القليلة القادمة، كما تم شرحه في الدراسة بشأن إدارة الأصول والخصوم.

9 - وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، كانت 27,9 في المائة من أصول الصندوق مستثمرة في استثمارات عالمية تدر دخلا ثابتا، وهو ما يمثل وزنا ترجيحيا أقل بنسبة 1,1 في المائة من الوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار. وبلغ الوزن الترجيحي للاستثمارات في النقدية 0,9 في المائة، أي أقل بنسبة 0,1 في المائة من الوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار.

10 - ونجح مكتب إدارة الاستثمارات في إجراء تخفيضات كبيرة في عدد الوظائف الشاغرة خلال فترة السنتين. وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، كانت هناك سبع وظائف شاغرة، وظيفتان منها من الفئة الفنية وخمس وظائف من فئة الخدمات العامة.

11 - وأحرز قسم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تقدما في تنفيذ نموذج التشغيل المستهدف، الذي وفر فوائد كبيرة وأسفر عن زيادة تعزيز البنى التحتية للتكنولوجيا والعمليات في مكتب إدارة الاستثمارات. وتسمح تطبيقات الأعمال التي يقدمها المكتب بتنفيذ الخدمات الجارية لمنصات التداول الإلكتروني التي تغطي دورة الاستثمار بأكملها، مما يضمن قدر عاليا من توافر الخدمات والأمن والكفاءة والشفافية لجميع العمليات التي تدعم إدارة واستثمار جميع أصول الصندوق (أي إدارة الحافظة، والتداول، والامتثال، وتأكيد الصفقات وإثباتها، والتسوية والمقاصة). وإضافة إلى ذلك، توفر بيانات السوق إمكانية الوصول في الوقت الحقيقي إلى بورصات متعددة وإلى المؤشرات المرجعية ووكالات التصنيف الائتماني والبيانات المالية لجميع فئات الأصول والبلدان والعملات والأدوات المالية. وقد حسن موظفو قسم العمليات ونظم الاستثمار قدرات مكتب إدارة الاستثمارات من خلال تنفيذ منصات التداول الإلكتروني وتحليلات تكاليف المعاملات؛ وإضافة إلى ذلك، تم أيضا تنفيذ نظام إلكتروني للاتصالات الهاتفية مخصص للتداول (trading turret)، ونظام لإدارة البحوث يسمح بانتخاب الوسطاء والإطلاع على المذكرات والبحوث، ونظام Compliance Vault وهو محرك بحث خاص بمسائل الامتثال للأنظمة واللوائح. وقد أُجرت بنجاح طلبات تقديم مقترحات لتنفيذ نظم جديدة فيما يتعلق بالنظم البديلة،

ومن بينها نظام إدارة المخاطر والأداء ونظام متكامل لإدارة الأصول خاص بالجهة المشترية. وتتيح البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات وأمن المعلومات والاتصالات في مكتب إدارة الاستثمارات تقديم الخدمات المتصلة بالبنية التحتية والأمن بصورة مستمرة، بما في ذلك خدمات البريد الإلكتروني، واستضافة مراكز البيانات واستعادة القدرة على العمل بعد الكوارث، والشبكات والاتصالات، والأمن السيبراني، ومرونة العمليات، وإدارة المخاطر، والقدرة على مواصلة العمل. وحسّن موظفو قسم نظم المعلومات موثوقية البنية التحتية للمكتب وقابليتها للتوسع وأمنها وصيانتها إلى حد كبير، وذلك من خلال الانتقال إلى اعتماد المعايير المعمول بها في هذا المجال واستخدام المنصات السحابية. وقد أنجزت عملية الانتقال إلى استخدام إلى خدمة Microsoft Office 365 السحابية، إلى جانب تنفيذ برنامجي Microsoft SharePoint و Microsoft Teams، بالإضافة إلى اعتماد أنظمة لمنع النطفل (Checkpoint)، والحماية المتقدمة من التهديدات (Microsoft)، وتم الانتهاء من إطلاق موقع شبكي جديد للمكتب واعتماد التوقيعات الإلكترونية (Adobe). ويجري تعزيز أمن المعلومات من خلال إنشاء مركز عمليات لأمن المعلومات وإجراء اختبارات اختراق سنوية. وقد مكن التأهب لضمان استمرارية تصريف الأعمال مكتب إدارة الاستثمارات من الانتقال بسلاسة إلى بيئة العمل عن بعد، بفضل أدوات التعاون المتاحة، والتدريب على التوعية باستمرارية الأعمال، واختبار العمل من المنزل الإلزامي الذي أجراه مكتب إدارة الاستثمارات بأكمله. وبفضل هذه التحسينات، يمكن للمكتب أن يعمل عن بعد تماما خلال أزمة كوفيد-19.

12 - وبدأت اللجنة التوجيهية المعنية بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات اجتماعاتها على أساس شهري، وجرى توسيعها نظرا لأثر المشاريع والمبادرات التكنولوجية وأهميتها في جميع جوانب عمل مكتب إدارة الاستثمارات. وأنجزت أيضا خطوات كبيرة فيما يتعلق بالتوظيف في مجال تكنولوجيا المعلومات في فريق قسم العمليات ونظم الاستثمار، فقد عُيّن كبير موظفين لنظم المعلومات لرئاسة الفريق، وأكملت عمليات توظيف أخرى لشغل وظيفة موظف لإدارة البرامج وثماني وظائف أخرى. ووضعت اللمسات الأخيرة على ميثاق الرقابة على إدارة المشاريع، وأنشئ المجلس الاستشاري المعني بقضايا التغيير في مجال تكنولوجيا المعلومات، وأغلقت جميع التوصيات الـ 36 الصادرة عن مكتب خدمات الرقابة الداخلية والمتعلقة بتكنولوجيا المعلومات وثلاث توصيات صادرة عن مجلس مراجعي الحسابات.

13 - وفي تشرين الأول/أكتوبر 2018، أكمل مكتب إدارة الاستثمارات عملية الانتقال إلى التعاقد مع جهة عالمية وديعة وحيدة وأمين وحيد للسجلات الرئيسية، استعاضةً عن الترتيب الذي تمثّل في وجود جهتين عالميتين وديعتين وأمين للسجلات الرئيسية. وكان الدافع وراء قرار الانتقال إلى نموذج جهة وديعة وحيدة هو المسائل الرئيسية التالية:

(أ) أوصى مجلس مراجعي الحسابات باستخدام خدمات مؤسسة Continuous Linked Settlement Bank للتخفيف من مخاطر فشل التسوية في المعاملات. وباستخدام نموذج الوديع المزدوج، كانت إمكانية تسوية معاملات الصرف الأجنبي من خلال المصرف محدودة بسبب انخفاض حجم التداول الناجم عن التقسيم وأنواع رسائل نظام سويتف المستخدمة. وقد يسّر وجود جهة عالمية وديعة وحيدة التسوية من خلال Continuous Linked Settlement Bank وحلّ ملاحظات مراجعة الحسابات؛

(ب) ويجري حاليا تناول العمليات التشغيلية والاستثمارية، مثل عمليات اختيار الإجراءات المؤسسية من خلال منصات إلكترونية منفصلة تقدمها كل جهة وديعة، تبعا لأي جهة وديعة تحتفظ بالأوراق المالية موضوع هذه العمليات التشغيلية والاستثمارية وكان الوصول إلى المنصات المنفصلة لأداء تلك المهام

يستغرق وقتاً طويلاً ويزيد من احتمال حدوث خطأ بشري من خلال الانتقال المستمر بين المنصات على شبكة الإنترنت، مما يعرض كفاءة وفعالية عمليات مكتب إدارة الاستثمارات للخطر؛

(ج) وإضافة إلى المسائل المذكورة أعلاه، كان مطلوباً من مكتب إدارة الاستثمارات أيضاً أن يزود أمين السجلات الرئيسية بنسخة عن جميع المعاملات الاستثمارية، إما عن طريق نسخ المعلومات يدوياً أو تلقائياً من خلال رسائل نظام سويفت. وقد كانت هذه العملية عرضة لازدواجية محتملة في التسوية من جانب الجهة العالمية الوديعية التي تقدم خدمات أمين السجلات الرئيسية.

14 - وفي عام 2019، ودعماً لتغيير المؤشر المرجعي لاستثمارات الدخل الثابت، فتح فريق العمليات حسابات في أكثر من 13 سوقاً ناشئة ودعم تداول العملات الأجنبية والأوراق المالية في تلك الأسواق. ووضع الفريق تغطية مؤقتة ليلية واحدة لدعم التسويات التجارية في الأسواق الآسيوية (مثل سندات حكومة الهند) وأطلق برنامج "ربط الأسهم" بين الصين القارية ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة من خلال إقامة علاقة مع مصرف HSBC لتداول وتسوية الأسهم الصينية China A-shares من خلال هيكل حساب منفصل خاص. وفي عام 2018، وافق مكتب إدارة الاستثمارات على تغيير أسعار العملات المطبقة مسبقاً على الأسهم العالمية الذي بادر به مدير مكتب إدارة الاستثمارات لخفض رسوم الوساطة وقد أدى ذلك إلى تبسيط المعلومات وأسعار عمولات الوسطاء القائمة وخفضها بشكل كبير.

15 - وفي عام 2018، دخل مكتب إدارة الاستثمارات أيضاً في برنامج اتفاق لتقاسم العمولات مع شركة وساطة Westminster Research Associates. وأتاح البرنامج للمكتب إمكانية الوصول إلى البحوث التي أجرتها أطراف ثالثة والتي ستضيف قيمة إلى عمليات الاستثمار التي يقوم بها عن طريق تقييد جزء من عمولة الوسطاء على معاملات الأوراق المالية لاستخدامها في توفير البحوث المؤهلة التي يطلبها المكتب (وفقاً للتوجيه المنفّح الأكثر صرامة بشأن أسواق الأدوات المالية الصادر عن الاتحاد الأوروبي (MiFID II)).

16 - ولدى مكتب إدارة الاستثمارات جهة استشارية في المجال الضريبي العالمي لمساعدة الصندوق في جهوده الرامية إلى استرداد الضرائب. وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، تلقى الصندوق قرارات ضريبية تؤكد مركزه المعفى من الضرائب في 34 ولاية قضائية، وفقاً لاتفاقية امتيازات الأمم المتحدة وحصاناتها. والإعفاء من الضرائب في المصدر هو أفضل حل، لأنه يزيل مخاطر تقلبات أسعار العملات غير المؤاتية أو ضياع الإيرادات عند استقطاع النقدية من الصندوق. ويقلل أيضاً العبء الإداري الناجم عن المطالبة باسترداد مبالغ الضريبة المقتطعة. وفي إطار عملية تطبيق الإعفاء الضريبي، يطلب الصندوق أيضاً أن يمتد الإعفاء ليشمل جميع الضرائب المتصلة بمعاملات الأوراق المالية، بما فيها الضرائب على معاملات الأوراق المالية ورسوم الدمغة، حيث ينطبق ذلك. وفي إطار عملية الاسترداد، تلقى الصندوق مبلغ 43,3 مليون دولار خلال فترة السنتين 2018-2019، وحتى 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، كانت له مستحقات ضريبية قيمتها 51 مليون دولار. وعلاوة على ذلك، كان الصندوق يسعى، في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، إلى استرداد مبلغ 7,4 ملايين دولار في شكل ضرائب مستقطعة متراكمة على إيصالات إيداع أمريكية في البرازيل، وشيلي، وإسرائيل والاتحاد الروسي.

17 - واستعان مكتب إدارة الاستثمارات بخدمات خبير استشاري لوضع خطة استراتيجية خمسية وخريطة طريق لتنفيذ الخطة. وكان جزء من بيان العمل هو تجميع النتائج المتعلقة بالموظفين من تحليل بالقياس المرجعي لنظراء من المستثمرين المؤسسيين العالميين أُجري في إطار عملية التخطيط الاستراتيجي التي يقوم

بها المكتب. وقد استُمد التحليل من مجموعة بيانات مفصلة للنظراء قمتها شركة CEM Benchmarking. وخلص التحليل إلى أن مستويات التوظيف في المكتب أدنى بكثير مقارنة بمستويات التوظيف لدى نظرائه. ومن أجل تحقيق رؤيته المتمثلة في أن يصبح واحدا من أفضل المستثمرين المؤسسيين وأن يواجه التحديات المعقدة التي تعترض بيئة الاستثمار الخارجي، بدأ المكتب في صقل استراتيجيته واستكشاف ماهية القدرات والموارد اللازمة للنجاح في تنفيذ الخطة في ضوء زيادة التعقيد واستكشاف استراتيجيته للمضي قدما. وتشير المقارنة بمستويات الموظفين عند النظراء إلى أن المكتب كان لديه عدد من الموظفين يقل بما بين 25 و 40 موظفا، ومن المتوقع أن تتسع الفجوة بينه وبين النظراء بنحو 20 موظفا بحلول عام 2023 نظرا للزيادات المتوقعة في الأصول التي يديرها الصندوق والتغيرات المتوقعة في توزيع أصوله.

ثالثا - استعراض اقتصادي

18 - خلال فترة السنتين المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، واصل اقتصادا الولايات المتحدة وكندا توسعهما. وقد حقق اقتصاد الولايات المتحدة معدل نمو حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي قدره 2,3 في المائة على أساس المتوسط السنوي في 2019، وذلك مقارنة بنسبة 2,9 في المائة في السنة السابقة. وتراجع معدل التوسع الاقتصادي الاسمي في الولايات المتحدة ليبلغ متوسط معدل سنوي قدره 4,1 في المائة مقارنة بمعدل بلغ 5,4 في المائة في السنة السابقة. واستمر معدل البطالة في الولايات المتحدة في الانخفاض، فانتهت سنة 2019 بمعدل منخفض لمرحلة ما بعد الأزمة المالية قدره 3,7 في المائة، مقارنة بمعدل قدره 3,9 في المائة في السنة السابقة.

19 - وكانت الأحوال الاقتصادية في أوروبا سيئة خلال فترة السنتين المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، مع بعض الدلائل على حدوث استقرار وقدر من التحسن التدريجي في أسواق العمل وفي الإنتاج الصناعي والناتج المحلي الإجمالي على مستويات منخفضة. وواصل البنك المركزي الأوروبي سياساته التحفيزية، ومنها خفض قياسي لأسعار الفائدة، وشراء الديون السيادية، ووضع برنامج للإقراض. وتراجعت أسواق الأسهم في 2018 إلا أنها عادت وانتعشت في 2019، واستجابت إيجابيا لانخفاض حدة المخاطر على مستوى الاقتصاد الكلي والسياسات النقدية الداعمة. وكانت أسواق الأسهم، مقيسة بالعملة المحلية، قوية خلال فترة السنتين.

20 - وفي عام 2019، حقق الاقتصاد الياباني نموا حقيقيا في ناتجه المحلي الإجمالي بلغت نسبته 0,7 في المائة، متراجعا عن نسبة نمو كان قدرها 0,8 في المائة في عام 2018. وأسهم في هذا التراجع ضعف الصادرات الناجم عن التباطؤ في الاقتصادات العالمية، ولا سيما في الصين وكذلك تباطؤ الاستهلاك الناجم عن زيادة ضريبة الاستهلاك. ووصل مؤشر أسعار الاستهلاك الأساسي (باستثناء الأغذية الطازجة) إلى 0,9 في المائة في عام 2018، ومن ثم إلى 0,7 في المائة في عام 2019، وظل أدنى بكثير من النسبة المستهدفة التي حددها مصرف اليابان، وهي 2 في المائة، على الرغم من الجهود الرامية إلى زيادة توقعات التضخم.

21 - وتباطأت نسبة النمو الاقتصادي في الأسواق الناشئة في عام 2019 لتبلغ 4 في المائة، بعد أن كانت 4,8 في المائة في عام 2018. وظلت الأسواق الناشئة في آسيا تحتل الصدارة، بنسبة نمو بلغت 5,1 في المائة (مقابل 5,9 في المائة في عام 2018)، تلتها الأسواق الناشئة في أوروبا بنسبة بلغت 2,1 في المائة (بعد أن كانت 3,2 في المائة في عام 2018)، في حين تخلفت أمريكا اللاتينية عن الركب، حيث بلغت نسبة النمو فيها 0,5 في المائة فقط (بعد أن كانت 1,5 في المائة في عام 2018). وبالنظر إلى

عالم الشركات في الأسواق الناشئة بأكمله، انخفضت المبيعات بنسبة 3 في المائة في عام 2019، مقارنة بنمو بلغت نسبته 3 في المائة في عام 2018. وانخفضت الأرباح بنسبة 11 في المائة، بعد أن كانت قد ارتفعت بنسبة 8 في المائة في عام 2018. ومع ذلك، كان أداء أسهم الأسواق الناشئة جيدا في عام 2019، حيث ازدادت العائدات الإجمالية بدولارات الولايات المتحدة 18,4 في المائة، بعد أن كانت قد انخفضت بنسبة 14,6 في المائة في عام 2018. وكانت الأسواق متقلبة، مع تزايد المخاوف من حدوث توترات جيوسياسية من جهة واستمرار التفاؤل فيما يتعلق بنمو هيكل، في مجالات مثل التكنولوجيا، ووفرة السيولة من جهة أخرى.

22 - وخلال فترة السنتين المنتهية في كانون الأول/ديسمبر 2019، انخفضت العائدات في أسواق السندات في جميع أنحاء العالم، بما في ذلك في أوروبا واليابان والمملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وأيرلندا الشمالية والولايات المتحدة، وكذلك في الأسواق الناشئة. وشهدت عائدات السندات تقلبات طوال فترة السنتين حيث استوعبت الأسواق المخاطر الجيوسياسية، والتفاؤل بشأن النمو، والتوقعات المتعلقة بالمحادثات التجارية، والتغيرات في أساليب تواصل المصارف المركزية، والتوقعات باستمرار استخدام السياسات الضريبية. وخلال الجزء الأخير من التباطؤ الاقتصادي لعام 2019، صار الانفاق التجاري المبرم بين الصين والولايات المتحدة المحرك الرئيسي لاستقرار سوق السندات. ففي الولايات المتحدة، انخفضت عوائد سندات الخزنة العشرية بمقدار 49 نقطة أساس من 2,41 في المائة إلى 1,92 في المائة، في حين أغلقت عوائد السندات الحكومية في الأسواق الناشئة عند 4,29 في المائة خلال الفترة، بزيادة قدرها 98 نقطة أساس. وظلت العائدات سلبية في اليابان وفي جميع أنحاء أوروبا، في البلدان المستخدمة لليورو والبلدان غير المستخدمة لليورو، بسبب انخفاض معدلات التضخم وسياسات المصارف المركزية.

23 - وكانت أسواق الصرف متقلبة أيضا خلال الفترة، ولكن دولار الولايات المتحدة، بعد أن شهد تراجعاً أولياً في أوائل عام 2018، عاد ليرتفع باطراد طوال المدة المتبقية من فترة السنتين. ويُعزى ذلك إلى التوقعات بأن يعمد الاحتياطي الاتحادي إلى رفع أسعار الفائدة واتباع الإدارة الأمريكية سياسات مؤيدة للنمو. وحتى عندما أوقف الاحتياطي الاتحادي الزيادات في أسعار الفائدة في كانون الأول/ديسمبر 2018، ظل دولار الولايات المتحدة يرتفع مقابل معظم العملات. وإذا ما قيسَت قيمة الدولار بمؤشر أسعار التسليم الفوري للدولار، فقد تحسّنت قيمته على مدى فترة السنتين في الولايات المتحدة بنسبة 4,4 في المائة.

رابعاً - التنوع

24 - لا تزال سياسة تنوع الاستثمارات التي يطبقها الصندوق عموماً، حسب العملات ونوع فئة الأصول والمنطقة الجغرافية، تمثل أسلوباً ناجحاً لتحسين تقييم مخاطر وعائدات حافظة الصندوق على مدى فترات طويلة من الزمن. والصندوق فريد بين صناديق المعاشات التقاعدية الرئيسية في التزامه بتنوع حافظة استثماراته على نطاق عالمي بمعنى الكلمة.

التنوع حسب فئة الأصول

25 - يتألف التوزيع الاستراتيجي للأصول المستهدف من الأوزان الترجيحية المستهدفة التالية: 45 في المائة للأسهم، و 29 في المائة لاستثمارات الدخل الثابت، و 12 في المائة للعقارات، و 4 في المائة للأصول العقارية، و 9 في المائة للأسهم الخاصة، و 1 في المائة للاستثمارات في النقدية ومكافئاتها. والصندوق بصدد القيام تدريجياً بتكوين حافظته من مختلف فئات الأصول المتداولة في الأسواق الخاصة من أجل بلوغ النسبة

المثلّى من العائدات للمخاطر. وسيحقق معظم النمو في الأسهم الخاصة والعقارات والبنى التحتية. وفي نهاية السنة التقويمية 2018، كانت عائدات الأسهم العالمية أقل قليلاً من الوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار (56,8 في المائة للحفاظ، مقابل 58 في المائة للمؤشر المرجعي)، ولكن في نهاية عام 2019، كانت عائدات الأسهم العالمية أعلى من الوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار (59 في المائة للحفاظ مقابل 57,8 في المائة للمؤشر المرجعي). وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2018، بلغ الوزن الترجيحي للاستثمارات الثابتة الدخل 26,5 في المائة عن نفس مستوى الوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار البالغ 26,5 في المائة. وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، بلغت نسبة استثمارات الدخل الثابت 27,9 في المائة من إجمالي استثمارات الصندوق (مقابل الوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار البالغ 29 في المائة). وبلغت نسبة الاستثمارات في فئة العقارات 6,9 في المائة من استثمارات الصندوق في 31 كانون الأول/ديسمبر 2018 و 7 في المائة في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019. وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2018، بلغت نسبة الوزن الترجيحي للأسهم الخاصة للصندوق 4,4 في المائة، وزادت لتبلغ 4,9 في المائة في نهاية عام 2019. وظلت نسبة الاستثمارات في فئة الأصول العقارية ضئيلة، حيث بلغ إجماليها 0,3 في المائة من مجموع الحافظة خلال فترة السنتين. ومثلت نسبة النقدية والاستثمارات القصيرة الأجل 5 في المائة من أصول الصندوق في 31 كانون الأول/ديسمبر 2018، وأنهت فترة السنتين في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019 بنسبة 0,9 في المائة. ويخضع الصندوق وحواظفه الاستثمارية دورياً طوال السنة لعمليات إعادة موازنة لكي يتقيد على نحو أوثق بالوزن الترجيحي المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار لكل فئة من فئات الأصول.

التنوع حسب العملة

26 - في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، كان الصندوق متنوعاً إلى حد بعيد من حيث العملات. وفي المجموع، شملت استثمارات الصندوق المباشرة عبر جميع فئات الأصول 33 عملة منها 65,9 في المائة بدولارات الولايات المتحدة و 34,1 في المائة بعملة أخرى غير دولار الولايات المتحدة. واستثمرت حافظة الأسهم العالمية بـ 22 عملة مختلفة من خلال استثمارات مباشرة، كانت نسبة 59,6 في المائة منها بدولارات الولايات المتحدة و 40,4 في المائة مقومة بعملة أخرى غير دولار الولايات المتحدة. واستثمرت حافظة استثمارات الدخل الثابت بـ 24 عملة مختلفة من خلال استثمارات مباشرة، كانت نسبة 84 في المائة منها بدولارات الولايات المتحدة و 16 في المائة مقومة بعملة أخرى غير دولار الولايات المتحدة. وحدثت زيادة كبيرة في الاستثمارات بدولار الولايات المتحدة مقارنة بفترة السنتين السابقتين، حيث بلغت نسبة هذه الاستثمارات زهاء 46 في المائة. ونتج ذلك عن تغيير في المؤشر المرجعي لاستثمارات الدخل الثابت (النتائج عن دراسة إدارة الأصول والخصوم)، كما تم تحليله في دراسة إدارة العملات تنفيذاً لتوصية مجلس مراجعي الحسابات بالحد من مخاطر العملة غير المعوّضة.

التنوع حسب المنطقة الجغرافية

27 - زادت نسبة مجموع أموال الصندوق، استناداً إلى القيمة السوقية لجميع فئات الأصول، المستثمرة في أمريكا الشمالية إلى 62,2 في المائة في كانون الأول/ديسمبر 2019 من 51,2 في المائة في كانون الأول/ديسمبر 2017. وبالمقابل انخفضت الاستثمارات في أوروبا إلى 13,7 في المائة من 21,7 في المائة، وكذلك انخفضت الاستثمارات في آسيا والمحيط الهادئ إلى 6,5 في المائة من 12,4 في المائة.

وزادت الاستثمارات في الأسواق الناشئة من 14,8 في المائة إلى 17,6 في المائة. ومن حيث عدد البلدان، كان لدى الصندوق، في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، استثمارات في مائة وبلدين وسبع مناطق⁽¹⁾، منها استثمارات مباشرة وغير مباشرة في البلدان المتقدمة النمو وفي البلدان النامية على حد سواء. وكانت الاستثمارات المباشرة كما يلي: ما مجموعه 46 بلدا، تشمل استثمارات مباشرة ثابتة الدخل في 31 بلدا، واستثمارات مباشرة في الأسهم في 41 بلدا. وجرت استثمارات غير مباشرة في بلدان إضافية من خلال مؤسسات دولية، وصناديق مدارة خارجيا في أسواق صاعدة وأسواق جديدة، وكذلك استثمارات في الأسواق الخاصة (حقوق ملكية سهمية غير متداولة في البورصة وعقارات وأصول عقارية).

خامسا - الاستثمارات في البلدان النامية

28 - يبذل مكتب إدارة الاستثمارات كل جهد ممكن للاعتناء لطلبات الجمعية العامة الواردة في قرارها 119/36 ألف - جيم، بزيادة التنوع الجغرافي لاستثمارات الصندوق في البلدان النامية. ويشمل ذلك استثمارات في الأسواق الصاعدة والجديدة. وتمثل استثمارات الصندوق في الأسواق الناشئة جزءا متزايدا الأهمية في استراتيجية الصندوق، بسبب فرص النمو الطويلة الأجل في تلك الأسواق الناشئة. وتنفذ استثمارات الصندوق في الأسواق النامية أينما تتسق مع المصالح الاقتصادية الفضلى للمشاركين في الصندوق والمنتفعين منه، مع إيلاء الاعتبار الكامل للمعايير الرئيسية الأربعة التي يقوم عليها استثمار الصندوق وهي: السلامة والسيولة وقابلية التحويل والربحية.

29 - وفي 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، بلغت الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة في البلدان النامية 10,047 بلايين دولار، بسعر التكلفة (القيمة الدفترية) وهي زيادة نسبتها حوالي 51,8 في المائة من 6,62 بليون دولار بسعر التكلفة (القيمة الدفترية) في 31 كانون الأول/ديسمبر 2017. ويرجع ذلك إلى التوزيع الاستراتيجي الجديد للأصول في 1 تشرين الأول/أكتوبر 2019، الناجم عن دراسة إدارة الأصول والخصوم والمؤشرات المرجعية الجديدة لاستثمارات الدخل الثابت والأسهم، وكلاهما ينطوي على انفتاح أكبر على الأسواق الناشئة.

30 - وترد في الجداول 2 و 3 و 4 أدناه مناطق استثمارات الصندوق.

الجدول 2

مجموع القيمة السوقية لاستثمارات الصندوق حسب البلد/المنطقة في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019

البلد/المنطقة ⁽¹⁾	القيمة السوقية	النسبة المئوية
أمريكا الشمالية		
كندا	1 601 174 305	2,22
الولايات المتحدة	43 118 251 712	59,91
النقدية ومكافئاتها (المديرون الخارجيون)	44 851 556	0,06
منطقة أمريكا الشمالية	0	0,00
المجموع الفرعي لأمريكا الشمالية	44 764 277 573	62,20

(1) المناطق كيانات جغرافية وليست دولا أعضاء في الأمم المتحدة.

النسبة المئوية	القيمة السوقية	البلد/المنطقة ^(١)
		أوروبا
0,02	15 707 726	النمسا
0,21	148 235 355	بلجيكا
0,47	338 378 267	الدانمرك
0,00	2 082 661	اليورو
0,14	100 711 481	فنلندا
2,18	1 565 997 780	فرنسا
2,02	1 450 522 424	ألمانيا
0,17	123 656 664	أيرلندا
0,49	354 177 436	إيطاليا
0,77	551 988 200	هولندا
0,18	127 637 920	النرويج
0,03	18 469 913	البرتغال
0,63	453 168 389	إسبانيا
0,64	458 226 917	السويد
1,57	1 129 708 123	سويسرا
4,15	2 988 438 501	المملكة المتحدة
0,01	9 377 077	لكسمبرغ
0,02	13 357 829	موناكو
0,03	20 448 154	النقدية ومكافئها (المديرون الخارجيون)
0,00	0	منطقة أوروبا
13,71	9 870 290 818	المجموع الفرعي لأوروبا
		الأسواق الناشئة في أوروبا
0,09	66 629 418	تشيكيا
0,09	67 404 050	هنغاريا
0,04	26 873 538	اليونان
0,02	11 188 503	لاتفيا
0,49	350 715 102	بولندا
0,14	104 092 612	تركيا
1,09	782 415 087	الاتحاد الروسي
0,02	16 868 034	كازاخستان
0,04	26 612 804	رومانيا
0,00	3 189 336	صربيا
0,00	993 633	سلوفينيا
0,00	456 013	البوسنة والهرسك

النسبة المئوية	القيمة السوقية	البلد/المنطقة ⁽¹⁾
0,00	2 381 950	جورجيا
0,01	5 313 194	أوكرانيا
0,01	3 753 444	غيرنزي ⁽¹⁾
0,05	39 290 314	جيرزي ⁽¹⁾
0,00	106 962	ألبانيا
0,00	891 867	بلغاريا
0,00	2 983 690	كرواتيا
0,01	4 616 141	جمهورية مولدوفا
0,00	2 611 215	الجبل الأسود
0,00	2 466 928	ليتوانيا
0,00	595 542	بيلاروس
2,11	1 522 449 379	المجموع الفرعي، الأسواق الناشئة في أوروبا
		الأسواق الناشئة في آسيا والمحيط الهادئ
5,41	3 895 678 563	الصين
1,12	807 844 984	الهند
0,23	168 191 090	إندونيسيا
1,69	1 216 526 533	جمهورية كوريا
0,55	392 463 822	ماليزيا
0,23	166 098 802	الفلبين
0,74	529 173 170	مقاطعة تايوان الصينية ⁽¹⁾
0,02	16 215 540	فييت نام
0,70	504 679 442	تايلند
0,00	2 359 569	بنغلاديش
0,00	2 005 163	باكستان
0,00	401 431	سري لانكا
10,70	7 701 638 110	المجموع الفرعي، الأسواق الناشئة في آسيا والمحيط الهادئ
		آسيا والمحيط الهادئ
1,91	1 372 877 526	أستراليا
4,23	3 046 715 523	اليابان
0,03	19 078 371	نيوزيلندا
0,30	219 296 720	سنغافورة
0,01	3 899 997	جزر مارشال
6,48	4 661 868 137	المجموع الفرعي، آسيا والمحيط الهادئ
		أفريقيا
0,54	389 698 934	جنوب أفريقيا

النسبة المئوية	القيمة السوقية	البلد/المنطقة ⁽¹⁾
0,04	30 279 002	نيجيريا
0,01	4 299 030	الكاميرون
0,00	456 435	زمبابوي
0,01	5 698 845	ناميبيا
0,00	1 803 756	زامبيا
0,00	2 351 945	السنغال
0,04	25 673 293	كينيا
0,01	5 489 651	موريشيوس
0,00	3 551 616	ملاوي
0,00	865 824	رواندا
0,00	2 569 456	جمهورية تنزانيا المتحدة
0,00	795 985	بوتسوانا
0,02	11 421 775	المغرب
0,02	14 378 784	تونس
0,09	63 474 006	مصر
0,00	972 717	غابون
0,01	4 920 321	غانا
0,00	821 235	أوغندا
0,00	1 165 343	موزامبيق
0,00	1 317 163	أنغولا
0,00	2 325 965	تشاد
0,00	775 322	إثيوبيا
0,00	0	المنطقة الإقليمية لأفريقيا
0,79	575 106 404	المجموع الفرعي، أفريقيا
		أمريكا اللاتينية والكاريبي
1,77	1 275 804 240	البرازيل
0,20	144 408 937	شيلي
0,08	59 023 820	كولومبيا
1,02	734 152 669	المكسيك
0,18	131 242 990	بيرو
0,03	20 612 101	برمودا ⁽¹⁾
0,00	1 411 411	جزر كايمان ⁽¹⁾
0,02	13 359 551	الجمهورية الدومينيكية
0,01	8 988 361	بورتوريكو ⁽¹⁾
0,03	24 075 382	الأرجنتين

النسبة المئوية	القيمة السوقية	البلد/المنطقة ^(أ)
0,00	3 227 163	جزر فرجن (الولايات المتحدة) ^(أ)
0,00	1 682 192	ترينيداد وتوباغو
0,00	1 112 558	غرينادا
0,00	1 781 327	السلفادور
0,00	1 798 754	أوروغواي
0,00	207 582	فنزويلا (جمهورية - البوليفارية)
0,00	520 787	سورينام
3,37	2 423 409 827	المجموع الفرعي، أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي
		الشرق الأوسط
0,10	69 514 989	إسرائيل
0,01	5 849 793	البحرين
0,00	515 450	الأردن
0,03	20 413 119	الكويت
0,00	714 358	عمان
0,06	45 657 822	قطر
0,12	88 818 510	الإمارات العربية المتحدة
0,21	151 275 321	المملكة العربية السعودية
0,00	627 437	العراق
0,00	775 322	أذربيجان
0,00	0	المنطقة الإقليمية للشرق الأوسط
0,53	384 162 119	المجموع الفرعي، الشرق الأوسط
		استثمارات أخرى ^(ب)
0,00	0	الأسواق الناشئة
0,09	63 366 026	على المستوى الدولي
0,00	2 963 342	في المنطقة الإقليمية لآسيا
0,00	0	الأسواق الجديدة الإقليمية
0,09	66 329 368	المجموع الفرعي، للاستثمارات الأخرى
100,00	71 969 531 734	المجموع

المصدر: نورذرن ترست.

- (أ) تشير إلى المناطق (الأقاليم أو الأقاليم التابعة لها أو مقاطعات الدول الأعضاء في الأمم المتحدة).
- (ب) تتضمن مراكز في مؤسسات مالية إنمائية لا يمكن تصنيفها على أنها في بلد واحد محدد.

الجدول 3

استثمارات صندوق المعاشات التقاعدية في الأسواق المتقدمة النمو حتى 31 كانون الأول/ديسمبر 2019

الأصول العقارية	استثمارات الدخل الثابت				الأسهم		
	العقارات	الأسهم الخاصة	الاستثمارات		الاستثمارات		
			غير المباشرة	المباشرة	غير المباشرة	المباشرة	
	✓	✓		✓		✓	أستراليا
	✓	✓					النمسا
	✓	✓		✓	✓	✓	بلجيكا
	✓	✓		✓	✓	✓	كندا
	✓	✓			✓	✓	الدانمرك
	✓	✓				✓	فنلندا
	✓	✓		✓	✓	✓	فرنسا
✓	✓	✓		✓	✓	✓	ألمانيا
	✓	✓		✓	✓	✓	أيرلندا
		✓		✓	✓	✓	إسرائيل
	✓	✓			✓	✓	إيطاليا
	✓	✓		✓		✓	اليابان
	✓	✓			✓	✓	هولندا
		✓				✓	نيوزيلندا
	✓	✓		✓	✓	✓	النرويج
	✓	✓				✓	البرتغال
	✓	✓				✓	سنغافورة
✓	✓	✓				✓	إسبانيا
	✓	✓		✓	✓	✓	السويد
	✓	✓				✓	سويسرا
✓	✓	✓		✓	✓	✓	المملكة المتحدة
✓	✓	✓		✓	✓	✓	الولايات المتحدة

ملاحظة: صُنِّفَت أسواق هذه البلدان بأنها "أسواق متقدمة النمو" وفقا للتعريف المستخدم في مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال.

الجدول 4

استثمارات صندوق المعاشات التقاعدية في الأسواق الناشئة حتى 31 كانون الأول/ديسمبر 2019

الأصول العقارية	استثمارات الدخل الثابت				الأسهم		
	العقارات	الأسهم الخاصة	الاستثمارات		الاستثمارات		
			غير المباشرة	المباشرة	غير المباشرة	المباشرة	
	✓						ألبانيا
				✓			أنغولا
	✓	✓		✓		✓	الأرجنتين
				✓			أذربيجان

الأصول العقارية	استثمارات الدخل الثابت				الأسهم	
	العقارات	العقارات الخاصة	الاستثمارات غير المباشرة		الاستثمارات المباشرة	
			غير المباشرة	المباشرة	غير المباشرة	المباشرة
					✓	البحرين
					✓	بنغلاديش
			✓			بيلاروس
		✓				برمودا ⁽¹⁾
			✓			البوسنة والهرسك
					✓	بوتسوانا
✓	✓	✓	✓	✓		البرازيل
	✓					بلغاريا
		✓	✓			الكاميرون
		✓				جزر كايمان ⁽¹⁾
			✓			تشاد
		✓	✓	✓		شيلي
✓	✓	✓				الصين
✓		✓	✓	✓	✓	كولومبيا
	✓				✓	كرواتيا
		✓		✓		تشيكيا
		✓	✓			الجمهورية الدومينيكية
			✓	✓	✓	مصر
			✓			السلفادور
			✓			إثيوبيا
			✓			غابون
			✓		✓	جورجيا
			✓		✓	غانا
	✓	✓			✓	اليونان
			✓			غرينادا
		✓				غيرنزي ⁽¹⁾
	✓	✓		✓		هنغاريا
✓	✓	✓		✓	✓	الهند
		✓	✓			إندونيسيا
			✓			العراق
✓		✓				جبرزي ⁽¹⁾
			✓		✓	الأردن
		✓	✓		✓	كازاخستان
		✓	✓		✓	كينيا
					✓	الكويت
	✓	✓				لاتفيا
		✓				ليتوانيا

الأصول العقارية	استثمارات الدخل الثابت			الأسهم	
	العقارات	الأسهم الخاصة	غير المباشرة	الاستثمارات	الاستثمارات
				المباشرة	غير المباشرة
		✓			لكسمبرغ
				✓	ملاوي
		✓		✓	ماليزيا
		✓			جزر مارشال
		✓		✓	موريشيوس
✓	✓	✓	✓	✓	المكسيك
	✓				موناكو
	✓				الجبل الأسود
				✓	المغرب
			✓		موزامبيق
				✓	ناميبيا
		✓	✓	✓	نيجيريا
				✓	عمان
				✓	باكستان
			✓	✓	بيرو
		✓		✓	الفلبين
	✓	✓		✓	بولندا
	✓	✓			بورتوريكو ⁽¹⁾
				✓	قطر
	✓	✓		✓	جمهورية كوريا
	✓				جمهورية مولدوفا
	✓	✓		✓	رومانيا
	✓	✓	✓	✓	الاتحاد الروسي
				✓	رواندا
				✓	المملكة العربية السعودية
				✓	السنغال
		✓			صربيا
				✓	سلوفينيا
		✓	✓	✓	جنوب أفريقيا
				✓	سري لانكا
			✓		سورينام
		✓			مقاطعة تايوان الصينية ⁽¹⁾
				✓	جمهورية تنزانيا المتحدة
	✓	✓		✓	تايلند
			✓		ترينيداد وتوباغو
		✓	✓	✓	تونس
		✓	✓	✓	تركيا

الأصول العقارية	استثمارات الدخل الثابت			الأسهم		
	العقارات الخاصة	الاستثمارات		الاستثمارات		المباشرة
		غير المباشرة	المباشرة	غير المباشرة	المباشرة	
						أوغندا
	✓		✓			أوكرانيا
		✓		✓	✓	الإمارات العربية المتحدة
			✓			أوروغواي
			✓			فنزويلا (جمهورية - البوليفارية)
		✓			✓	فييت نام
✓						جزر فرجن (الولايات المتحدة) ^(أ)
					✓	زامبيا
					✓	زمبابوي

ملاحظة: التصنيف المستخدم في الجدول يحدد البلدان بوصفها "أسواق ناشئة" وهي بلدان مصنفة إما على أنها "أسواق ناشئة" أو "أسواق جديدة" وفقا للتعريف المستخدم في مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال، أو بلدان لا تنتمي إلى عالم مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال للأسواق المتقدمة والأسواق الناشئة والأسواق الجديدة.

(أ) تشير إلى المناطق (الأقاليم أو الأقاليم التابعة لها أو مقاطعات الدول الأعضاء في الأمم المتحدة).

سادسا - عائدات الاستثمار

ألف - الأداء

31 - خلال فترة السنتين المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، زادت القيمة السوقية للأصول لتبلغ 71 970 مليون دولار في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019 بالمقارنة بمبلغ 64 136 مليون دولار في 31 كانون الأول/ديسمبر 2017، أي زيادة بمبلغ 7 833 مليون دولار، أو حوالي 12,2 في المائة.

32 - وخلال فترة السنتين المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، حقق الصندوق عائدا حقيقيا سنويا قدره 4,2 في المائة. وبالنسبة للسنة المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2018، بلغ العائد الحقيقي ناقص 6,5 في المائة، وبلغ العائد الحقيقي 16 في المائة للسنة المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019. وقد نجح الصندوق في تحقيق أو تجاوز هدف بلوغ معدل العائد الحقيقي في الأجل الطويل والبالغ 3,5 في المائة، خلال السنة المنصرمة والتي سبقتها وعلى مدى السنوات 3 و 5 و 10 و 15 و 25 و 50 الماضية المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019. وفيما يتعلق بفترة الـ 50 عاما، تجاوز الصندوق هدفه المتمثل في تحقيق عائد حقيقي قدره 3,5 في المائة، بـ 97 نقطة أساس، محققا معدل عائد حقيقي قدره 4,5 في المائة.

33 - وبالنسبة للفترة السنتين المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، بلغ العائد الإسمي السنوي للصندوق 6,3 في المائة، وهو أداء أدنى من عائد المؤشر المرجعي لسياسة الاستثمار البالغ 6,6 في المائة بما مقداره 29 نقطة أساس. وبالنسبة للسنة المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2018، بلغ العائد الإسمي السنوي للصندوق 4,7 في المائة، وهو أداء أفضل من عائد المؤشر المرجعي لسياسة الاستثمار البالغ ناقص 4,9 في المائة بما مقداره 19 نقطة أساس. ويعزى تفوق الأداء في السنة التقييمية 2018 في المقام

الأول إلى الاستثمارات في الأسواق الخاصة التي فاقت بدرجة كبيرة المؤشر المرجعي المستهدف، وهو مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال لكل البلدان (MSCI ACWI) المكيف زائد 2 في المائة. وبالنسبة للسنة المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، بلغ العائد الإسمي السنوي للصندوق 18,7 في المائة، وهو أداء أدنى من عائد المؤشر المرجعي لسياسة الاستثمار البالغ 19,6 في المائة بما مقداره 89 نقطة أساس. ويُعزى ضعف الأداء إلى ثلاثة عوامل رئيسية هي: استثمارات الصندوق في الأسواق الخاصة؛ وزيادة الوزن الترجيحي لاستثمارات الصندوق في النقدية؛ والانتقال إلى حافظة استثمارات ثابتة الدخل جديدة بسبب اعتماد مؤشر مرجعي جديد لاستثمارات الدخل الثابت. وعلى مدى السنوات الـ 15 الماضية، حقق الصندوق عائدا اسميا سنويا بلغ 6,4 في المائة، متجاوزا بذلك عائد المؤشر المرجعي المحدد في سياسة الاستثمار وقدره 6,3 في المائة بـ 10 نقاط أساس.

34 - وبلغت عائدات إجمالي استثمارات الأسهم ناقص 9,2 في المائة في عام 2018 و 27,9 في المائة في عام 2019، لتكون نسبة الأداء السنوي خلال فترة السنتين 7,7 في المائة. وبلغت عائدات إجمالي الاستثمارات الثابتة الدخل ناقص 1 في المائة في عام 2018 و 6,5 في المائة في عام 2019، لتكون نسبة الأداء السنوي خلال فترة السنتين 2,7 في المائة. وبلغت عائدات إجمالي استثمارات العقارات 10,2 في المائة في عام 2018 و 7,2 في المائة في عام 2019، لتكون نسبة الأداء السنوي خلال فترة السنتين 8,7 في المائة. وبلغت عائدات إجمالي استثمارات الأسهم الخاصة 12,4 في المائة في عام 2018 و 14,7 في المائة في عام 2019، لتكون نسبة الأداء السنوي خلال فترة السنتين 13,4 في المائة. وبلغت عائدات إجمالي استثمارات الأصول العقارية ناقص 5,6 في المائة في عام 2018 و 8,1 في المائة في عام 2019، لتكون نسبة الأداء السنوي خلال فترة السنتين 1 في المائة. وبلغت عائدات إجمالي الاستثمارات في النقدية ومكافئاتها ناقص 0,1 في المائة في عام 2018 و 2 في المائة في عام 2019، لتكون نسبة الأداء السنوي خلال فترة السنتين 0,9 في المائة.

35 - ويحسبُ الأرقام المتعلقة بالأداء أمينُ السجلات الرئيسية لدى طرف ثالث، باستخدام منهجية المعايير العالمية لأداء الاستثمارات المقبولة في هذا المجال. وتشمل عملية الحساب الإيرادات الفعلية المقبوضة من الأرباح الموزعة والفوائد فضلا عما تحقق من مكاسب وخسائر في رأس المال. وهي تأخذ في الاعتبار أيضا التغيرات في القيمة السوقية للاستثمارات وتوقيت التدفقات النقدية.

36 - وفاق الصندوق هدفه الاستثماري الطويل الأجل خلال أعوامه الـ 50 والمتمثل في تحقيق عائد حقيقي قدره 3,5 في المائة (معدلا لمراعاة معدل التضخم في الولايات المتحدة استنادا إلى مؤشر أسعار الاستهلاك)، وذلك بواقع 97 نقطة أساس محققا معدل عائد حقيقيا قدره 4,5 في المائة لفترة الـ 50 عاما المنتهية في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019. ويبين الجدول 5 والشكل الأول أدناه العائدات الحقيقية على مدى فترة الـ 50 عاما وعلى مدار 15 عاما. ويتضمن الشكلان الثاني والثالث مقارنة بين الأداء الاسمي والمؤشر المرجعي لسياسة الاستثمار على أساس سنوي (السنة المالية) وللسنوات السابقة. ويبين الجدول 6 العائدات التاريخية حسب فئة الأصول. وأتاح أمين السجلات الرئيسية المستقل جميع البيانات والأرقام الواردة في الجدول المذكور أعلاه وفي الشكلين السالفي الذكر.

الجدول 5

عائدات صندوق المعاشات التقاعدية بالقيم الحقيقية والاسمية حتى 31 كانون الأول/ديسمبر 2019

(النسبة المئوية)

سنة واحدة	سنتان اثنتان	3 سنوات	5 سنوات	10 سنوات	15 سنة	20 سنة	25 سنة	50 سنة
18,7	6,4	10,3	6,9	7,1	6,4	5,7	7,6	8,6
2,3	2,1	2,1	1,8	1,8	2,0	2,1	2,2	3,9
16,0	4,2	8,0	5,0	5,3	4,3	3,5	5,3	4,5
12,1	0,6	4,4	1,5	1,7	0,8	0,0	1,8	1,0

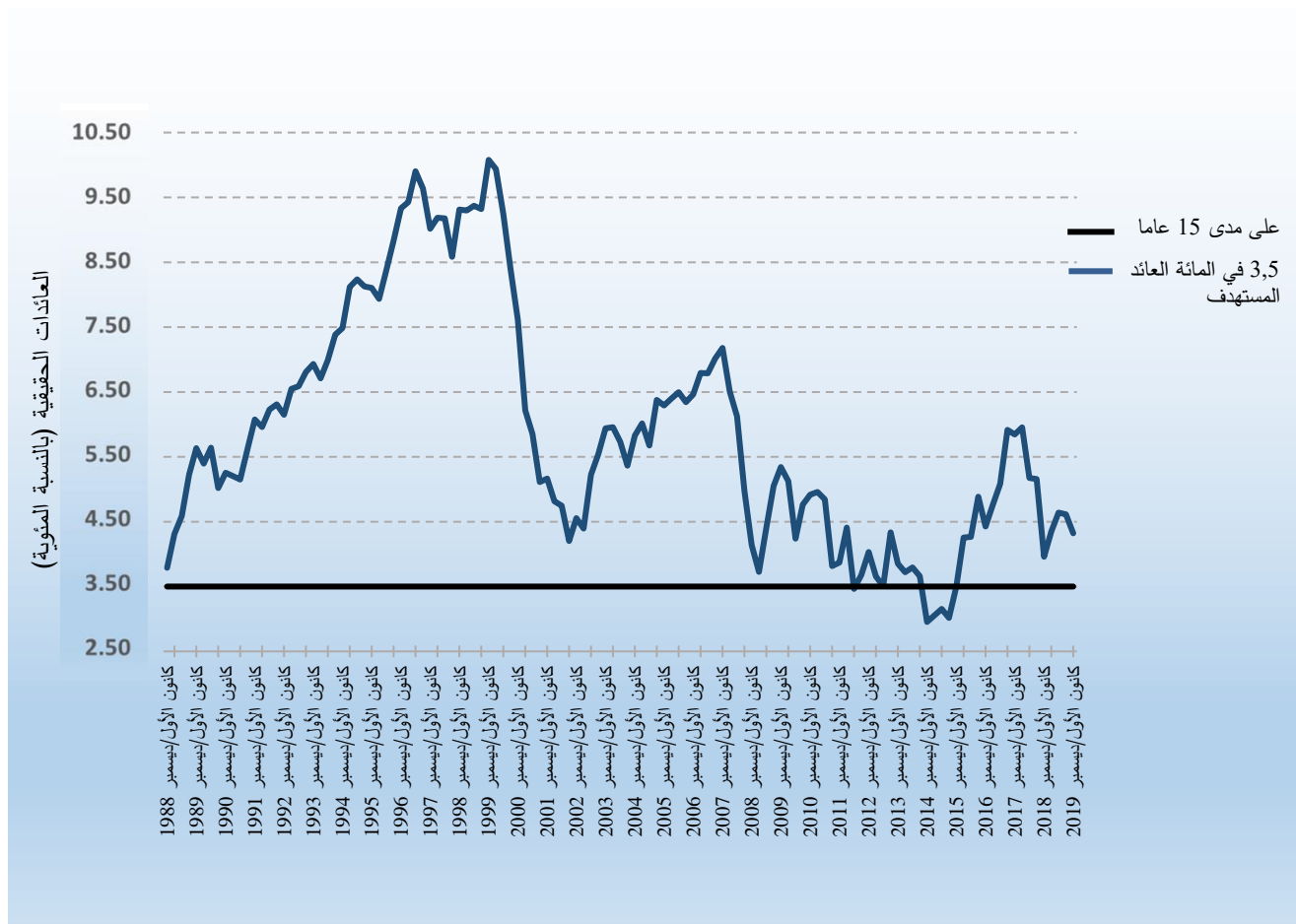
ملاحظة: العائدات الاسمية عائدات سنوية.

وترتبط العائدات الاسمية بمؤشر أسعار الاستهلاك ارتباطاً هندسياً.

وتُحسب العائدات الحقيقية باستخدام فرق هندي.

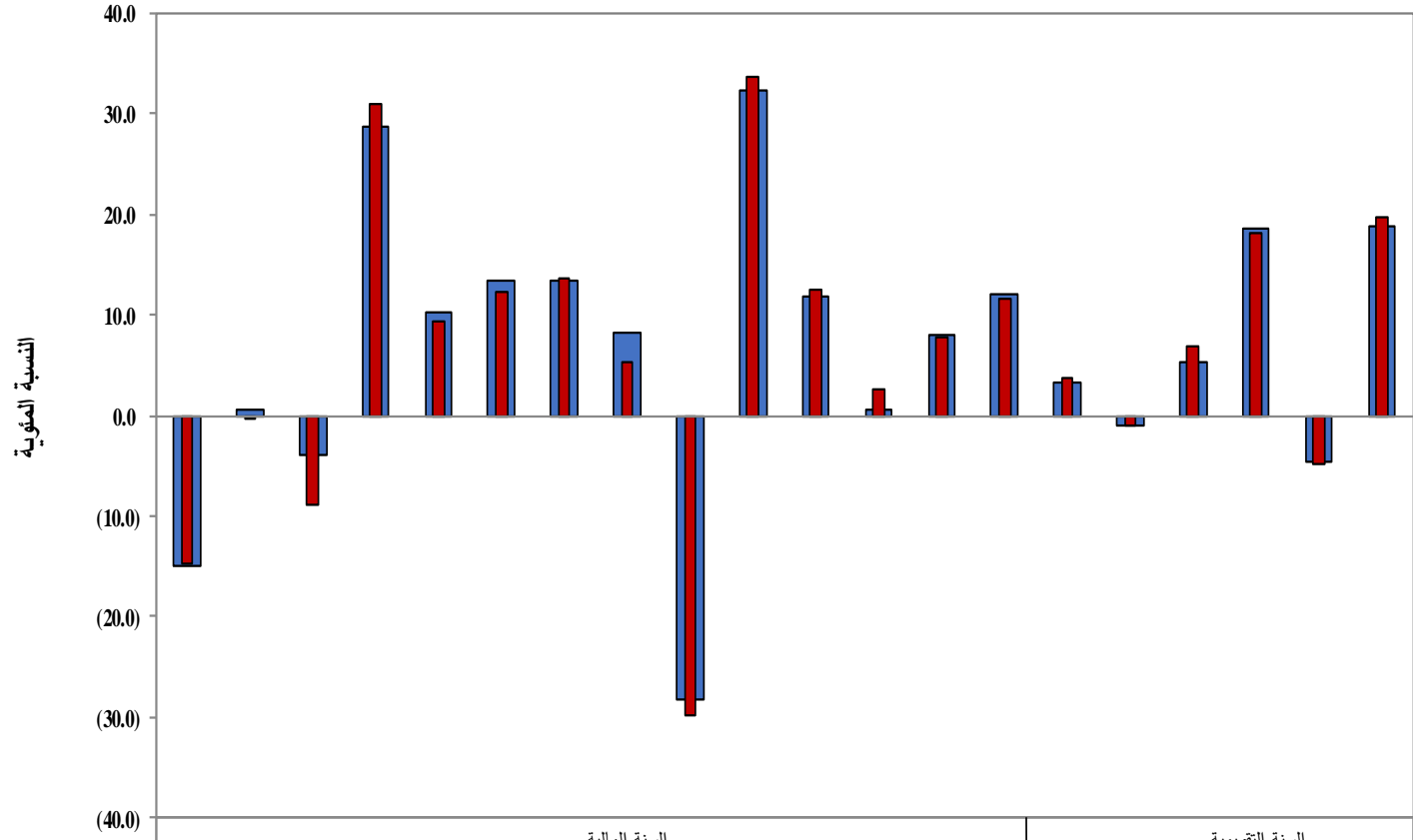
الشكل الأول

متوسط العائدات الحقيقية السنوية على مدار 15 عاماً حتى 31 كانون الأول/ديسمبر 2019



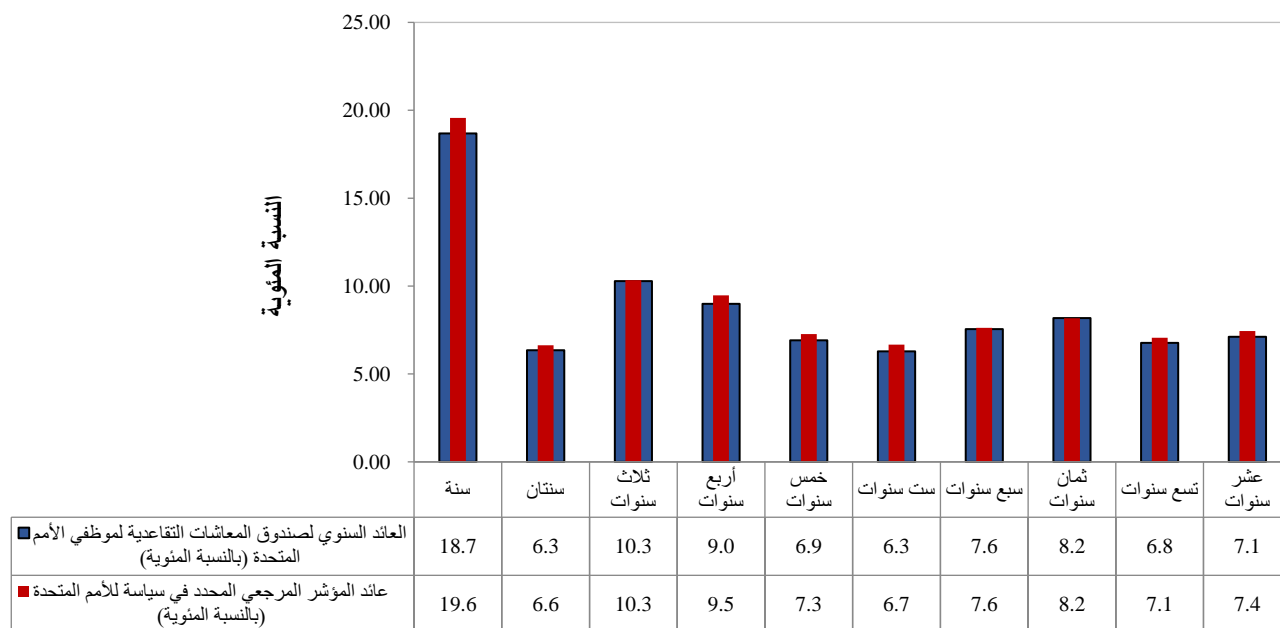
الشكل الثاني

معدلات العائد في الأجل الطويل للصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية مقارنة بالمؤشر المرجعي المحدد في السياسات للسنوات المالية المنتهية في 31 آذار/مارس بدءاً من عام 2001 إلى عام 2014، والسنوات التقويمية 2014 إلى 2019



الشكل الثالث

العائد الاسمي للصندوق المشترك للمعاشات التقاعدية مقارنة بالمؤشر المرجعي لفترات مختلفة حتى 31 كانون الأول/ديسمبر 2019



مجموع المعدل السنوي لعائدات الصندوق

السنة	الأسهم											السنة	
	السندات						الأسهم						
	مجموع أصول الصندوق	الأصول الأجل القصير	الأصول الأسهم الخاصة ^(د)	الأصول العقارية ^(هـ)	العقارات	مؤشر السندات CWGBI	خارج الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	المؤشر العالمي لشركة مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال ^(أ)	خارج الولايات المتحدة	الولايات المتحدة		
1961	12,7	-	-	-	-	8,0	-	-	-	19,4	37,8	18,8	1961
1962	6,6	-	-	-	-	3,9	-	-	-	11,7	0,9	12,4	1962
1963	4,1	-	-	-	-	5,5	-	-	-	0,6-	16,3-	0,6-	1963
1964	8,2	-	-	-	-	2,1	-	-	-	17,5	7,5	18,2	1964
1965	7,0	-	-	-	-	4,4	-	-	-	10,4	8,3	10,9	1965
1966	0,7	-	-	-	-	2,1-	-	-	-	4,3	3,2	4,5	1966
1967	7,9	-	-	-	-	4,0	-	-	-	9,0	-2,3	11,8	1967
1968	1,6	-	-	-	-	4,9-	-	-	-	7,5	28,3	2,9	1968
1969	9,1	-	-	-	-	2,7	-	-	-	14,6	20,1	13,4	1969
1970	1,8-	-	-	-	-	1,4	-	-	-	4,5-	2,2-	5,1-	1970
1971	13,5	8,7	-	-	-	14,1	-	-	9,3	11,5	3,3	13,9	1971
1972	17,0	7,2	-	11,6	-	9,4	-	-	16,9	18,3	34,3	14,1	1972
1973	8,6	5,9	-	4,8	-	7,4	-	-	13,5	9,5	20,8	5,9	1973
1974	13,6-	10,7	-	10,2	-	1,9	-	-	16,4-	18,1-	21,5-	16,7-	1974
1975	0,2	12,4	-	1,0-	-	6,6	14,6	6,2	6,1-	5,2-	11,6	11,2-	1975
1976	13,2	7,7	-	5,2	-	10,0	1,9	11,2	15,6	14,6	10,8	16,4	1976
1977	0,3-	5,2	-	3,7	-	11,1	15,2	10,4	1,0-	6,6-	3,8-	8,3-	1977
1978	6,1	7,7	-	8,3	-	8,7	24,4	5,6	6,1	4,2	20,3	5,6-	1978
1979	15,1	8,6	-	16,9	8,0	6,6	12,5	4,7	21,3	22,1	21,7	22,4	1979
1980	0,4-	11,8	-	17,4	13,2-	7,6-	4,6-	9,5-	0,2-	1,1	10,3-	10,9	1980

السنة	المؤشرات												السنة
	المسؤولية الاجتماعية						المؤشرات العالمية لشركة مورغان ستانلي كابتال إنترناشيونال						
	مجموع أصول الصندوق	الأجل القصير	الأسمم الخاصة ^(د)	الأصول العقارية ^(ع)	مؤشر المسندات	مؤشر المسندات CWGBI ^(ب)	خارج الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	مورغان ستانلي كابتال إنترناشيونال ^(ا)	مجموع ^(ا)	خارج الولايات المتحدة	
1981	26,6	15,8	-	14,7	20,4	12,5	9,5	15,0	34,8	41,5	39,6	43,2	1981
1982	7,9-	18,0	-	17,5	0,7-	6,2	0,4	11,1	15,0-	18,8-	-19,6	17,9-	1982
1983	27,1	12,8	-	7,1	20,5	24,9	14,5	32,5	31,6	33,6	23,6	40,9	1983
1984	13,0	13,1	-	13,3	8,2	8,7	12,4	5,5	17,3	15,7	32,5	5,1	1984
1985	8,1	3,6	-	13,5	5,5	4,5	8,2-	17,9	7,2	9,5	6,8-	20,8	1985
1986	41,5	7,0	-	10,8	48,7	51,2	50,3	54,3	56,0	43,4	58,5	35,0	1986
1987	24,7	12,0	-	12,7	17,4	22,6	32,6	9,1	43,2	30,0	43,9	21,6	1987
1988	3,1	7,7	-	9,2	11,4	12,7	20,2	3,3	5,8	4,7-	2,2	12,2-	1988
1989	5,9	10,4	-	8,2	0,4	2,4-	5,5-	2,1	13,6	11,3	10,0	13,2	1989
1990	11,6	9,7	-	12,3	3,1	6,2	2,9	10,5	2,3-	16,6	13,2	21,5	1990
1991	8,9	13,1	-	5,1	16,2	15,0	17,4	12,5	3,2	4,5	1,2	8,9	1991
1992	7,6	6,5	-	4,1-	14,0	14,0	14,0	13,7	0,5-	4,9	0,1	11,3	1992
1993	11,6	7,5	-	6,6-	19,0	16,9	17,7	15,9	12,7	11,2	6,7	17,3	1993
1994	9,7	3,0	-	0,5	6,8	7,7	10,1	3,4	14,0	12,4	24,4	2,7-	1994
1995	8,7	5,0	-	0,0	12,1	12,9	18,6	2,9	9,8	8,1	6,5	11,1	1995
1996	14,6	4,1	-	10,4	5,3	5,1	3,3	8,0	20,6	20,5	15,1	30,2	1996
1997	8,9	4,4	-	8,6	1,2	3,6	2,5	6,2	9,8	11,6	7,2	18,9	1997
1998	20,4	7,0	-	18,9	5,4	7,0	4,3	10,6	32,4	27,3	15,4	45,4	1998
1999	11,3	9,9	-	4,8	10,0	6,5	9,0	4,8	13,0	13,9	9,7	18,4	1999
2000	18,0	3,0	-	11,7	(0,3)	(2,5)	(5,7)	3,1	21,6	28,5	39,9	17,5	2000
2001	(15,0)	4,2	-	11,3	(1,7)	2,0	(4,2)	13,0	(25,1)	(24,2)	(30,3)	(17,2)	2001
2002	0,7	3,5	-	8,4	0,5	3,1	2,1	4,9	(4,2)	(1,3)	(6,1)	2,8	2002
2003	(3,8)	11,1	-	8,5	25,2	28,4	34,9	15,9	(24,2)	(23,1)	(21,7)	(23,9)	2003

السنة	المسندات						الأسهم						
	مجموع أصول الصندوق	الأجل القصير	الأسهم الخاصة ^(د)	الأصول العقارية ^(ج)	مؤشر المسندات CWGBI	مؤشر المسندات العفارات	خارج الولايات المتحدة		المؤشر العالمي لشركة مورغان ستانلي كابتال إنترناشيونال ^(أ)		خارج الولايات المتحدة		
							الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	المجموع ^(أ)	الولايات المتحدة	الولايات المتحدة		
2004	28,7	8,1	-	23,9	13,5	15,7	19,4	6,8	43,9	42,5	56,5	29,3	2004
2005	10,4	2,5	-	15,8	5,5	7,8	10,5	1,2	11,1	11,8	16,9	6,3	2005
2006	13,3	2,9	-	30,5	(2,0)	(2,8)	(4,4)	2,4	18,6	21,3	28,8	13,1	2006
2006	12,3 (^د)60/31	-	-	-	(2,6) (^د)BCGA	-	-	-	20,3 (^د)MSCI ACWI	-	-	-	2006
2007	13,4 (^د)31/60	5,5	-	24,5	8,1 (^د)BCGA	8,4	9,1	7,1	16,4 (^د)MSCI ACWI	15,7	20,5	9,5	2007
2008	8,1 (^د)31/60	8,3	-	9,0	15,3 (^د)BCGA	15,1	18,4	8,3	(0,7) (^د)MSCI ACWI	3,4	3,9	(0,6)	2008
2009	(28,3) (^د)31/60	3,9	-	(22,9)	(4,9) (^د)BCGA	(8,6)	(12,6)	(1,4)	(42,7) (^د)MSCI ACWI	(41,0)	(45,1)	(34,6)	2009
2010	32,2	(2,7)	-	(17,4)	10,2 (^د)BCGA	10,8	16,7	5,9	56,3 (^د)MSCI ACWI	54,1	62,2	42,6	2010
آذار/مارس 2011	11,9	1,3	-	12,6	7,2 (^د)BCGA	8,2	10,3	5,4	14,6 (^د)MSCI ACWI	13,8	13,1	15,0	آذار/مارس 2011
كانون الأول/ديسمبر 2011	(3,9)	0,4	(9,6)	(5,5)	5,6 (^د)BCGA	4,1	2,1	7,0	(6,9) (^د)MSCI ACWI	(8,6)	(14,1)	(0,9)	كانون الأول/ديسمبر 2011
كانون الأول/ديسمبر 2012	12,7	1,5	1,4	3,2	4,3 (^د)BCGA	7,2	9,6	3,9	16,8 (^د)MSCI ACWI	16,8	17,9	15,8	كانون الأول/ديسمبر 2012
كانون الأول/ديسمبر 2013	15,5	(1,2)	4,1	(8,1)	(2,6) (^د)BCGA	(1,6)	(1,3)	(1,9)	23,4 (^د)MSCI ACWI	24,8	17,1	33,1	كانون الأول/ديسمبر 2013
كانون الأول/ديسمبر 2014	3,2	(4,2)	12,1	(11,9)	0,6 (^د)BCGA	(1,0)	(5,7)	4,2	4,7 (^د)MSCI ACWI	4,5	(3,6)	12,2	كانون الأول/ديسمبر 2014
كانون الأول/ديسمبر 2015	(1,0)	(5,2)	5,0	(12,5)	(3,1) (^د)BCGA	(3,4)	(8,3)	1,1	(1,8) (^د)MSCI ACWI	(0,9)	(3,7)	1,7	كانون الأول/ديسمبر 2015
كانون الأول/ديسمبر 2016	5,2	(0,4)	11,0	5,8	2,1 (^د)BBCGA	(1,4-)	(2,4)	(0,4)	8,5 (^د)MSCI ACWI	7,5	3,6	10,9	كانون الأول/ديسمبر 2016

السنة	الأسهم			السندات				مجموع			
	الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	المجموع ^(أ)	الولايات المتحدة	الولايات المتحدة	العقارات	الأصول العقارية ^(ب)	الأصول الأسهم الخاصة ^(ج)	الأجل القصير	أصول الصندوق	السنة
كانون الأول/ديسمبر 2017	22,0	28,1	24,8	3,5	11,8	7,5	7,4	18,3	5,1	18,6	كانون الأول/ديسمبر 2017
كانون الأول/ديسمبر 2018	(4,7)	(14,1)	(9,2)	0,6	(2,3)	(1,0)	(1,2)	12,4	(0,1)	(4,7)	كانون الأول/ديسمبر 2018
كانون الأول/ديسمبر 2019	31,8	22,8	27,9	7,2	5,8	6,5	7,1	14,7	2,0	18,7	كانون الأول/ديسمبر 2019

المختصرات: CWGB مؤشر السندات الحكومية العالمية سيتي جروب؛ MSCI ACWI مؤشر مورغان ستانلي إنترناشيونال العالمي لكل البلدان؛ BCGA، مؤشر باركليز كابيتال الإجمالي العالمي للسندات؛ MSCI ACWI ESG مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال العالمي لكل البلدان للاستثمارات في البيئة والمسائل الاجتماعية والحوكمة؛ BBCGA، مؤشر بلومبرغ باركليز كابيتال الإجمالي العالمي للسندات.

ملاحظة: تستند نسب العائدات إلى القيمة السوقية بين 31 آذار/مارس 1962 و 31 آذار/مارس 2011، وبين 31 كانون الأول/ديسمبر 2011 و 31 كانون الأول/ديسمبر 2019. وقد تم تقريب الأرقام العشرية إلى خانة عشرية واحدة.

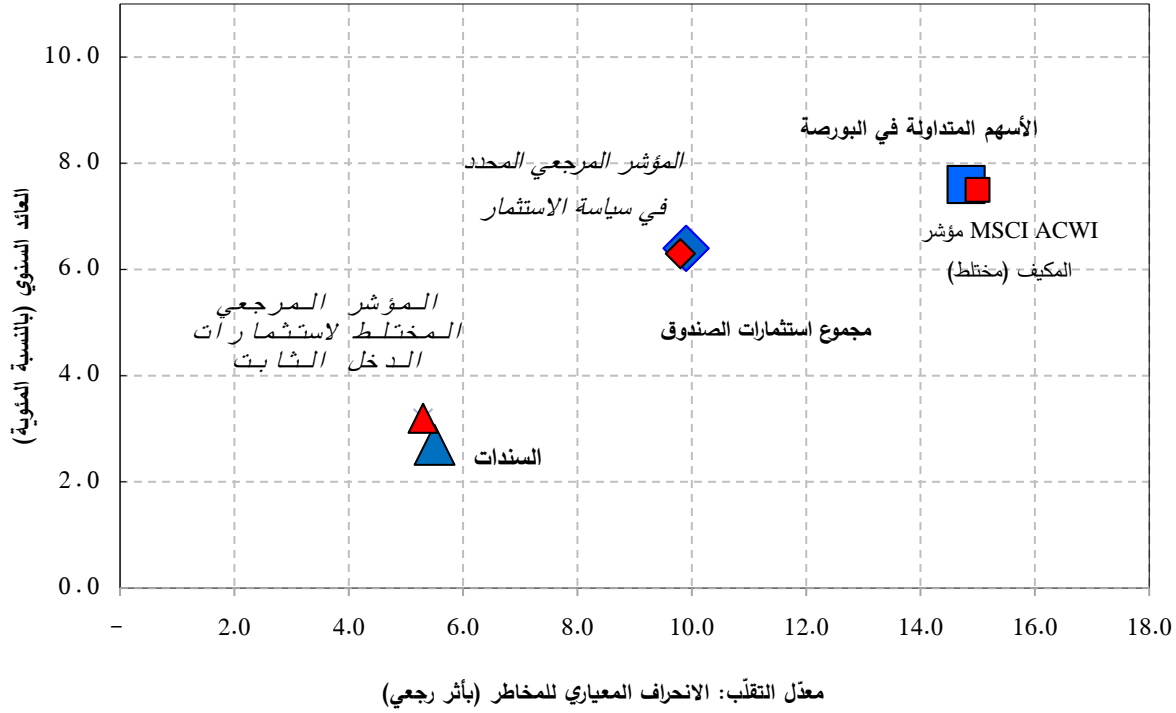
- (أ) مجموع الأسهم هو مجموع الأسهم المتداولة في البورصة، الذي يشمل جميع حافظات الأسهم المدارة داخليا وخارجيا.
- (ب) لم تكن نسبة السندات المحتفظ بها خارج الولايات المتحدة كبيرة قبل عام 1975.
- (ج) بدأ الاستثمار في الأصول العقارية في عام 2010. وكان عام 2011 هو أول عام تقويمي يُقدّم فيه تقرير عن أداء هذه الأصول.
- (د) بدأ الاستثمار في الأسهم الخاصة لأول مرة في عام 2010، وكان عام 2011 هو أول عام تقويمي يُقدّم فيه تقرير عن أداء هذه الاستثمارات.
- (هـ) في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، كان مؤشر MSCI ACWI يتكون من 23 سوقا من أسواق البلدان المتطورة و 26 سوقا من أسواق البلدان الناشئة.
- (و) اعتبارا من 3 تشرين الثاني/نوفمبر 2008، تغيّر اسم مؤشر السندات هذا من LBG "مؤشر شركة ليمان براذرز العالمي" ليصبح اسمه BCGA مؤشر "باركليز كابيتال العالمي للسندات".
- (ز) 31/60 هو مؤشر مرجعي من المؤشرات المرجعية المحددة في سياسة الاستثمار، توزّع بموجبه الاستثمارات على النحو التالي: 60 في المائة منها في الأسهم و 31 في المائة في السندات، و 6 في المائة في العقارات، و 3 في المائة في النقدية والاستثمارات القصيرة الأجل.
- (ح) اعتبارا من 24 آب/أغسطس 2016، تم تغيير اسم مؤشر السندات من BCGA إلى BBCGA.
- (ط) فيما يتعلّق بالسنة التقويمية 2018، توافق مؤشر MSCI ACWI المختلط مع مؤشر MSCI ACWI خلال الأشهر التسعة الأولى، ومع مؤشر MSCI ACWI ESG المكثّف خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة.
- (ي) هو مؤشر MSCI ACWI من دون الاستثمارات في الأوراق المالية المتعلقة بالتبغ والأسلحة.
- (ك) يشمل مؤشر بلومبرغ الإجمالي العالمي (Bloomberg Global Aggregate) حتى 30 أيلول/سبتمبر 2019. وقد بدأ استخدام مؤشر بلومبرغ باركليز للسيولة المعززة اعتبارا من 1 تشرين الأول/أكتوبر 2019.

باء - بيان المخاطر في عائدات الصندوق على مدى 15 سنة

37 - على امتداد السنوات الخمس عشرة الماضية، تجاوز متوسط العائد السنوي للصندوق البالغ 6,4 في المائة عائد المؤشر المرجعي وقدره 6,3 في المائة. وكانت تقلبات العائد السنوي التي بلغت 9,9 في المائة تتمشى تقريبا مع تقلبات المؤشر المرجعي التي بلغت 9,8 في المائة (انظر الشكل الرابع). وكانت للصندوق حافظة متنوعة بشكل جيد تشمل جميع فئات الأصول والأوراق المالية.

الشكل الرابع

بيان المخاطر في عائدات الصندوق على مدى 15 سنة مقارنة بالمؤشرات في 31 كانون الأول/ديسمبر 2019



38 - وفي إطار فئات الأصول، كان معدل أداء عائد حافظة أسهم الصندوق 7,6 في المائة أعلى قليلا من معدل أداء عائد مؤشر مورغان ستانلي العالمي لكل البلدان المكيف (المختلط)، البالغ 7,5 في المائة، وكان مركز حافظة الأسهم الخاصة للصندوق بالنسبة للمخاطر أفضل (14,8 في المائة) مقارنة بمؤشرها المرجعي (15 في المائة). وكان أداء حافظة السندات، الذي حقق عائدا بنسبة 2,7 في المائة على مدى 15 سنة، أدنى من أداء المؤشر المرجعي المختلط لاستثمارات الدخل الثابت البالغ 3,2 في المائة، لكنه شهد تقلبات أعلى (5,5 في المائة مقارنة بـ 5,3 في المائة).

الجدول 7
الاستثمارات المتصلة بالتنمية
القيمة الدفترية^(١) في 31 كانون الأول/ديسمبر 2018 و 31 كانون الأول/ديسمبر 2019
(بآلاف دولارات الولايات المتحدة)

المجموع لعام 2018	المجموع لعام 2019	
		أفريقيا
0	30 084	مصر
140 902	296 162	جنوب أفريقيا
126 022	128 812	الصناديق الإقليمية
266 924	455 058	المجموع الفرعي
58 715	0	المؤسسات الإنمائية
325 639	455 058	المجموع الفرعي، أفريقيا
		آسيا
1 651 030	2 123 644	الصين
296 326	595 316	مقاطعة تايوان الصينية
254 393	623 161	الهند
94 763	158 446	إندونيسيا
0	0	الكويت
120 928	361 823	ماليزيا
32 411	136 920	الفلبين
33 803	52 102	قطر (الشرق الأوسط)
780 028	937 660	جمهورية كوريا
74 174	147 844	المملكة العربية السعودية
189 273	117 710	سنغافورة
129 050	468 440	تايلند
128 824	92 112	الإمارات العربية المتحدة (الشرق الأوسط)
-	-	فييت نام
388 261	383 815	الصناديق الإقليمية
4 173 262	6 198 994	المجموع الفرعي
3 616	2 851	المؤسسات الإنمائية
4 176 878	6 201 845	المجموع الفرعي، آسيا
		أوروبا
52 157	63 538	تشيكيا
29 095	-	إستونيا
1 754	15 326	اليونان
16 107	58 823	هنغاريا
4 456	-	لاتفيا

المجموع لعام 2018	المجموع لعام 2019	
138 534	234 475	بولندا
-	21 167	رومانيا
178 592	621 775	الاتحاد الروسي
17 973	-	سلوفينيا
36 632	92 392	تركيا
475 300	1 107 496	المجموع الفرعي
191 100	39 762	المؤسسات الإنمائية
666 400	1 147 258	المجموع الفرعي لأوروبا
		أمريكا اللاتينية
0	16 175	الأرجنتين
348 302	1 081 005	البرازيل
170 846	110 296	شيلي
0	51 880	كولومبيا
208 873	661 866	المكسيك
29 493	120 951	بيرو
757 515	2 042 174	المجموع الفرعي
110 750	-	المؤسسات الإنمائية
868 264	2 042 174	المجموع الفرعي، أمريكا اللاتينية
		الصناديق الأخرى المتصلة بالتنمية
30 177	33 703	الصندوق الائتماني لسندات الأسواق الناشئة
28 257	0	مصرف التنمية للبلدان الأمريكية
201 039	19 822	البنك الدولي للإنشاء والتعمير
20 031	3 628	مؤسسة التمويل الدولية
88 457	85 430	صندوق أفريقيا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي التابع لمؤسسة التمويل الدولية
30 648	27 435	الصندوق العالمي للهياكل الأساسية التابع لمؤسسة التمويل الدولية
-	-	مرفق التمويل الدولي للتخصيص
43 984	0	مصرف بلدان الشمال الأوروبي للاستثمار
30 806	30 806	الأسواق الجديدة
-	-	الحد الأدنى لتقلب الأسواق الناشئة
26 060	-	صندوق الأسواق الناشئة في الشرق الأوسط
499 460	200 824	المجموع الفرعي، الصناديق الأخرى المتصلة بالتنمية
6 536 641	10 047 158	المجموع

ملاحظة: تستبعد القيم الدفترية الموجودات النقدية لجميع البلدان/المناطق.

(أ) الأسهم الخاصة والأصول العقارية والعقارات هي استثمارات في الأسواق الخاصة وغير مدرجة في الجدول. ويتضمن الجدول استثمارات غير مباشرة في الصناديق متصلة بالتنمية، مثل مؤسسة التمويل الدولية، وصندوق الهياكل الأساسية العالمية التابع للمؤسسة المالية الدولية، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية، وما إلى ذلك.

سابعا - استراتيجية الاستثمار المستدام

39 - في عام 2019، كررت اللجنة الاستشارية لشؤون الإدارة والميزانية التوصية التي قدمتها في الفقرة 36 من الوثيقة A/71/621، بأن يقدم الأمين العام إلى الجمعية العامة معلومات عن استثمارات الصندوق في المجالين البيئي والاجتماعي وفي مجال الحوكمة، وبأن يجري الإبلاغ عن هذه الاستثمارات بانتظام في تقارير الصندوق (انظر A/74/7/Add.14، الفقرة 17). وهدف ممثل الأمين العام المدرج في اتفاق كبار المديرين الموقع مع الأمين العام هو تحسين صورة الصندوق فيما يتعلق باستثماراته في المجالين البيئي والاجتماعي وفي مجال الحوكمة ووضع الصندوق في موقع رائد في مجال الاستثمار المستدام، دون المساس بأهدافه المتعلقة بالعائدات.

40 - ويسر مكتب إدارة الاستثمارات أن يشير إلى أنه أحرز مزيدا من التقدم في عام 2019 في دمج الاعتبارات البيئية والاجتماعية والاعتبارات المتصلة بالحوكمة في جميع فئات الأصول دون المساس بواجب الصندوق الائتماني. فالنهج الذي يتبناه المكتب إزاء الاستثمار المستدام مدون في بيان سياسة الاستثمار الجديد المعتمد وفي سياسات الحوكمة الداخلية. وقد نشر المكتب أول تقرير عن الاستثمار المستدام في تموز/يوليه 2019، وحسن التواصل بهذا الشأن على موقعه الشبكي.

41 - وأعلن مكتب إدارة الاستثمارات في أيلول/سبتمبر 2019 عن قراره بتصفية استثماراته في الشركات المتداولة الأسهم العاملة في قطاع الفحم بحلول 31 كانون الأول/ديسمبر 2020، وعدم القيام بأي استثمارات جديدة في قطاع الفحم (الفحم الحراري) في جميع فئات الأصول.

42 - وعلاوة على ذلك، سينفذ مكتب إدارة الاستثمارات متطلبات فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتصلة بالمناخ في إطار الاضطلاع بدوره بوصفه جهة واضحة للمعايير المتعلقة بمبادئ الاستثمار المسؤول. وفي هذا الصدد، سيشترك المكتب في ائتلاف مالكي الأصول الصفرية الانبعاثات الذي تيسره الأمم المتحدة في عام 2020، الذي تعهده الأمم المتحدة ليكون رائدا في مجال الاستثمار المستدام.

ثامنا - استراتيجيات استثمارية موسعة

43 - تم تحديث بيان سياسة الاستثمار في آب/أغسطس 2019، بما في ذلك بهدف توسيع نطاق الأدوات المالية المتاحة للصندوق ليدبر استثماراته بفعالية أكبر ويتصدى لتزايد التعقيد في بيئة أسواق رأس المال العالمية من خلال اعتماد نهج مرحلي على المدى المتوسط. وتنص الفقرة 45 من البيان على أنه يجوز لمكتب إدارة الاستثمارات استخدام العقود الآجلة المتداولة في السوق وصكوك المقايضة وعقود الصرف الأجنبي الآجلة لأغراض زيادة الكفاءة وخفض تكلفة معاملات تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية المختلفة، وكذلك لأغراض إدارة المخاطر والتحوط. وإضافة إلى ذلك، تنص الفقرة 42 من البيان على أنه يجوز للمكتب أن ينشئ برامج لإقراض الأوراق المالية وأن يدخل في معاملات إعادة شراء. وتجدر الإشارة إلى أن أنواع الصكوك المالية المشار إليها أعلاه تتداول في أسواق شديدة التنظيم، وقد دأبت المؤسسات المالية الكبرى على الاعتماد عليها طوال عقود في سياق أنشطتها التجارية العادية. غير أن استخدام هذه الصكوك يستلزم أن يجري الصندوق تداولاً بالهامش، وهو ما ينطوي على شكل من أشكال الاقتراض، حيث أنه وقت إبرام الاتفاقات يكون وقت الصفقة ونوع الأصول التي يتعين تبادلها معلوما ولكن لا تكون أسعارها بالضرورة معلومة.

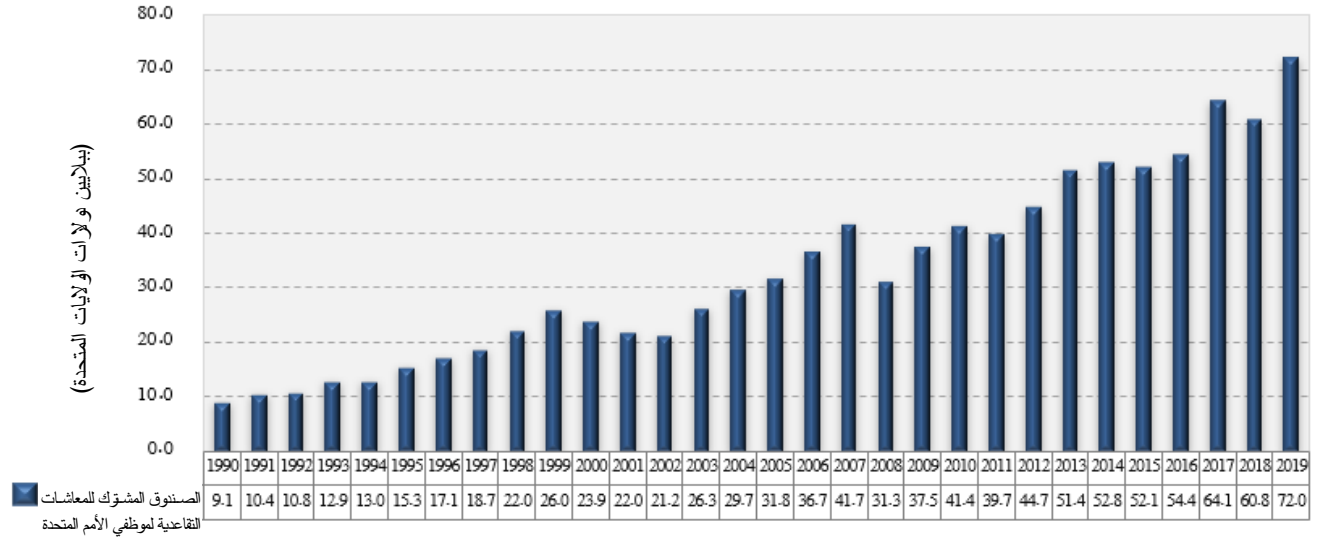
44 - وبناء على ذلك، يطلب الأمين العام أن تُسند إليه سلطة الاقتراض لغرض محدود هو إجراء مثل هذه المعاملات، ويقدر ما يكون هذا الاقتراض مطلوباً بوصفه إضافة إلى الأوراق والأدوات المالية التي يتداولها الصندوق أو يستخدمها على نحو آخر، لا يكون ذلك إلا للصندوق نفسه. وفي هذا الصدد، يرجى ملاحظة أنه سوف يُعطى أي انكشاف يتعرّض له الصندوق نتيجة لهذا الاقتراض ويُضمن على نحو كافٍ من أصول الصندوق.

تاسعا - خلاصة

45 - حقق مكتب إدارة الاستثمارات مجموع عائدات قويا خلال فترة السنتين، محققا بذلك رقما قياسيا في القيمة السوقية لأصوله، كما هو مبين في الشكل الخامس. وقد زادت القيمة السوقية لأصول الصندوق بنحو 7,83 مليار دولار، أو ما يقرب من 12,2 في المائة، بين 31 كانون الأول/ديسمبر 2017 و 31 كانون الأول/ديسمبر 2019. وساهمت عائدات الاستثمار طويلة الأجل في ملاءة الصندوق، وهو ما أكدته التقييم الاكتواري السليم الذي أنجز استنادا إلى أرقام 31 كانون الأول/ديسمبر 2019، وأظهر فائضا قدره 4,2 مليار دولار.

الشكل الخامس

صندوق المعاشات التقاعدية، القيمة السوقية لأصول، للفترة 1990-2019



46 - وأحرز مكتب إدارة الاستثمارات تقدما جيدا في جميع المجالات، وهو يتخذ الخطوات اللازمة لتحقيق هدفه، وهو أن يصبح المؤسسة العالمية الأفضل في فئتها للاستثمار طويل الأجل.

47 - ويطلب الأمين العام إلى الجمعية العامة أن تأذن له، في اضطلاعها بواجباته الائتمانية المتعلقة باستثمار أصول الصندوق، بأن يجري عملية تداول بالهامش للغرض المحدود المبين في الفقرتين 43 و 44 أعلاه.