

1. أسس الاستثمار وأهدافه

سياسة الاستثمار

تُحدّد الأهداف، ومواصفات المخاطر، والآجال الزمنية، وفئات الأصول المؤهلة:

النقد الأساسي: يُستثمر بهدف تحقيق عائد إيجابي صافٍ من أي رسوم إدارية وتكاليف التحوط للفرنك السويسري على فترات متتالية مدتها 5 سنوات. ومن الناحية المثالية، يُستثمر النقد الأساسي بطريقة تتيح استرداد جزء منه من حين لآخر.

النقد الاستراتيجي (وهو الاعتمادات المخصصة لتغطية خصوم التأمين الصحي بعد انتهاء الخدمة): تُحدّد "دراسة إدارة الأصول والخصوم"، التي تُجرى كل ثلاث سنوات، مستوى العائد المطلوب لتغطية خصوم التأمين الصحي بعد انتهاء الخدمة. والهدف هو **تغطية 90 بالمئة** من تلك الخصوم في غضون **20 سنة**.

الإدارة

قيام المصرف الوصي ومستشار الاستثمار بمراقبة الامتثال للسياسة على أساس مستمر

إجراء استعراض دوري للتوزيع الاستراتيجي والمواءمة مع الأهداف الطويلة الأجل

الإدارة:

اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات
المصرف الوصي
مستشار الاستثمار
اللجنة الاستشارية المستقلة للرقابة
مراجعو الحسابات الخارجيون

استراتيجية الاستثمار

فئات الأصول المؤهلة

توزيع الأصول لبلوغ أعلى احتمالات تحقيق الأهداف على مدى أجل زمني مناسب

تقليل مخاطر التنفيذ: الإدارة السلبية وإعادة التوزيع

2. البنية الإدارية

المدير العام يدرس كل التقارير والتوصيات ويعطي الموافقة النهائية عليها

المادتان 10.4 و11.4 من النظام المالي ولائحته: المدير العام يبلغ لجنة البرنامج والميزانية بالاستثمارات القصيرة الأجل والطويلة الأجل بانتظام

اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات تتكون من أعضاء يعينهم المدير العام

هذه اللجنة تسدي المشورة إلى المدير العام فيما يتعلق باستثمار أموال المنظمة وفقاً للقسم جيم من الفصل الرابع من النظام المالي ولائحته

تشمل هذه المشورة أموراً من قبيل محتويات سياسة الاستثمار واستراتيجيته وتوزيع الأصول والمقاييس المرجعية للأداء المقبولة والمبادئ التوجيهية الاستثمارية

دور اللجنة الاستشارية المعنية بالاستثمارات

توزيع الأصول

تنفيذ ورصد سياسة الاستثمار

استعراض وتحديث سياسة الاستثمار

تعيين مديري صناديق خارجيين والمتعهد والاستغناء عنهم

مراقبة مديري الصناديق الخارجيين والمتعهد

فئات الأصول

تضم المحافظ الاستثمارية حصراً فئات الأصول التي تدر إيرادات وتقوم على مؤشرات اقتصادية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات والعقارات يمكن تقدير عائدات تلك الأصول على الأجل الطويل على الرغم من أن الأسواق المالية تتعرض لتقلبات على الأجل القصير، فإن عائدات تلك الأصول على الأجل الطويل تتماشى حتماً مع مؤشرات الاقتصادية الأساسية وبذلك، يغلب التراكم المستمر للمكاسب على تأثير التحركات غير المنتظمة للأسواق المالية. وهذا هو العائد الاقتصادي الذي يكون المستثمر واثقاً من تحصيله. وفي المقابل، يتم تجنب أصول المضاربة التي تقوم فيها العائدات المالية حصراً على العرض والطلب. إذ لا يمكن تقدير العائدات المستقبلية لتلك الأصول.

توزيع الأصول

تقلبات السوق على الأجل القصير عشوائية ومن المستحيل التنبؤ بها. وتخل نهوج الاستثمار القائمة على تلك التوقعات بتحقيق الأهداف طويلة الأجل. يرتهن الأجل الزمني لكل فئة استثمارية في المحفظة بالمدة التي يستغرقها تلاقي العائدات المالية والمؤشرات الاقتصادية الأساسية. ويختلف هذا الأجل باختلاف فئة الأصول المختارة. يُحدّد التوزيع الاستراتيجي لكل محفظة على أساس الهدف المحدد للعائد الطويل الأجل ومستوى المخاطر المقبول المحدد في سياسة الاستثمارات.

الدين (السندات)

مصادر العائدات

الفوائد

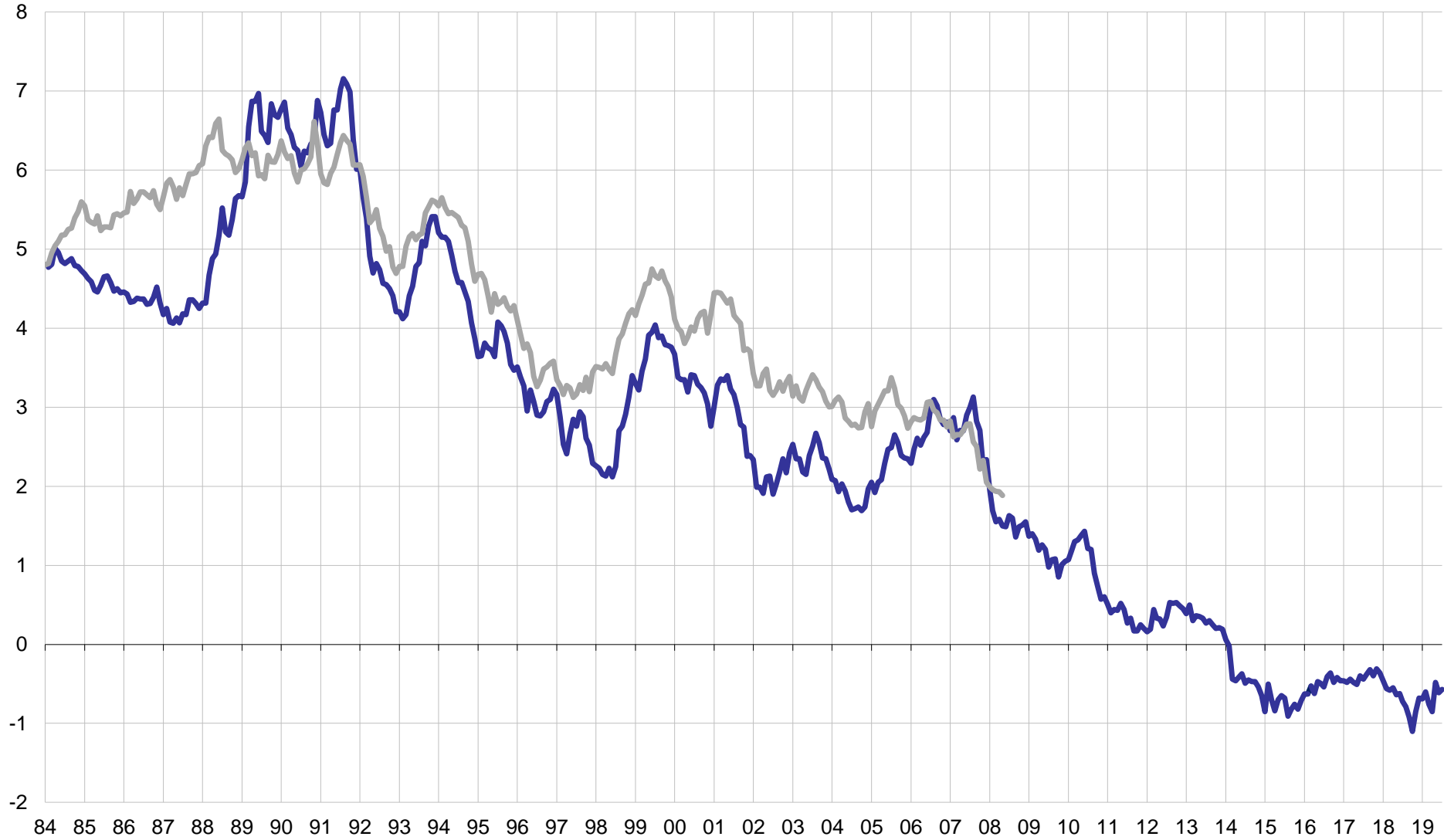
خسائر التخلف عن السداد

العائد المتوقع على الأجل الطويل:

العائد - الخسائر الائتمانية بسبب التخلف عن السداد

تُحدّد عائدات السندات الآجلة على أساس العائد الحالي

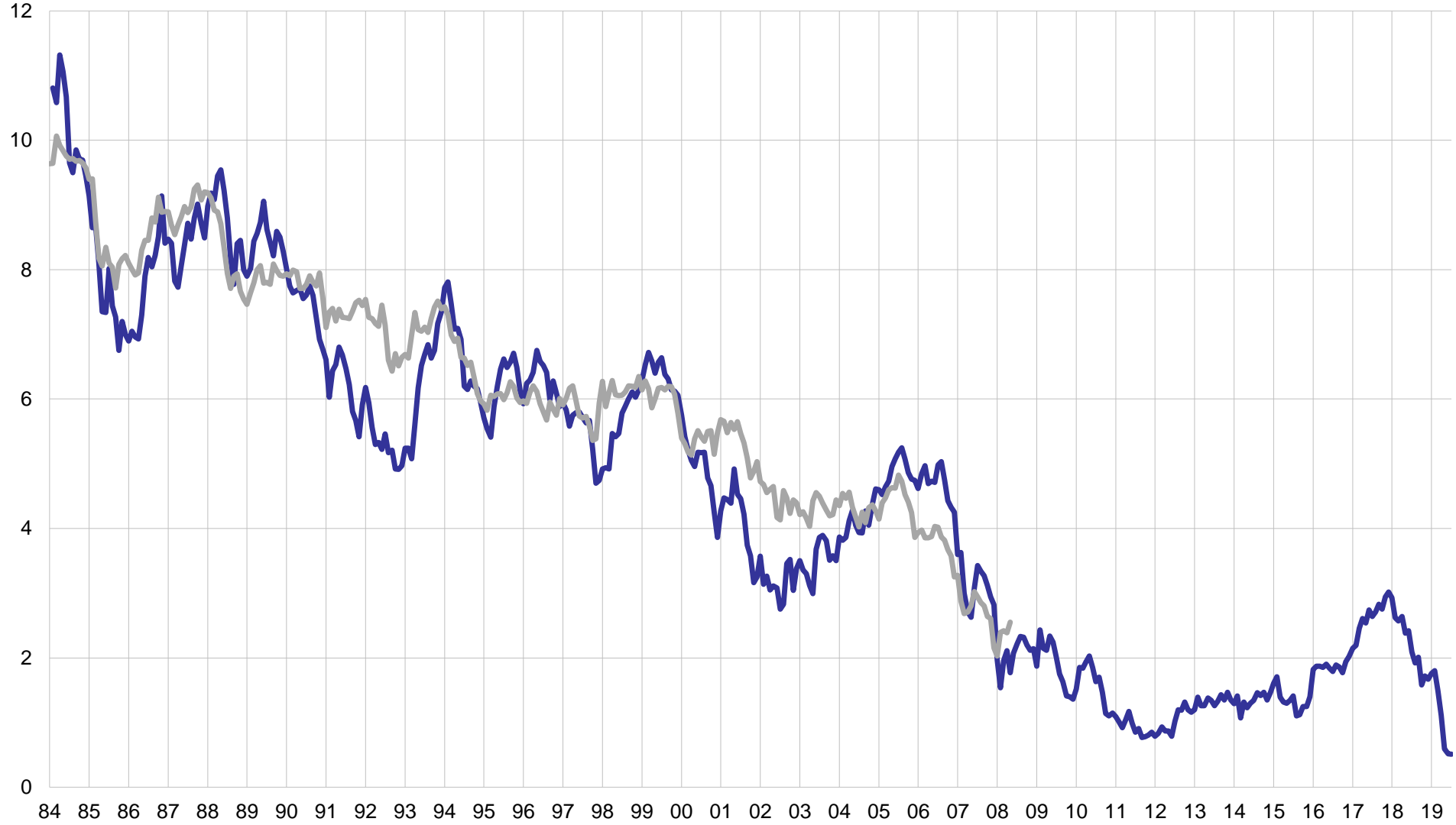
العاقد السنوي للسنوات العشر التالية — متوسط العائد على سندات الحكومة السويسرية



تُحدّد عائدات السندات الآجلة على أساس العائد الحالي

متوسط العائد على سندات الخزنة الأمريكية

العائد السنوي للسنوات العشر التالية



مصدر العائدات

الأرباح: مصدر العائدات الأكثر استقراراً والأكثر موثوقية.

النمو الاقتصادي: تزداد عائدات الشركات مع نمو الاقتصاد

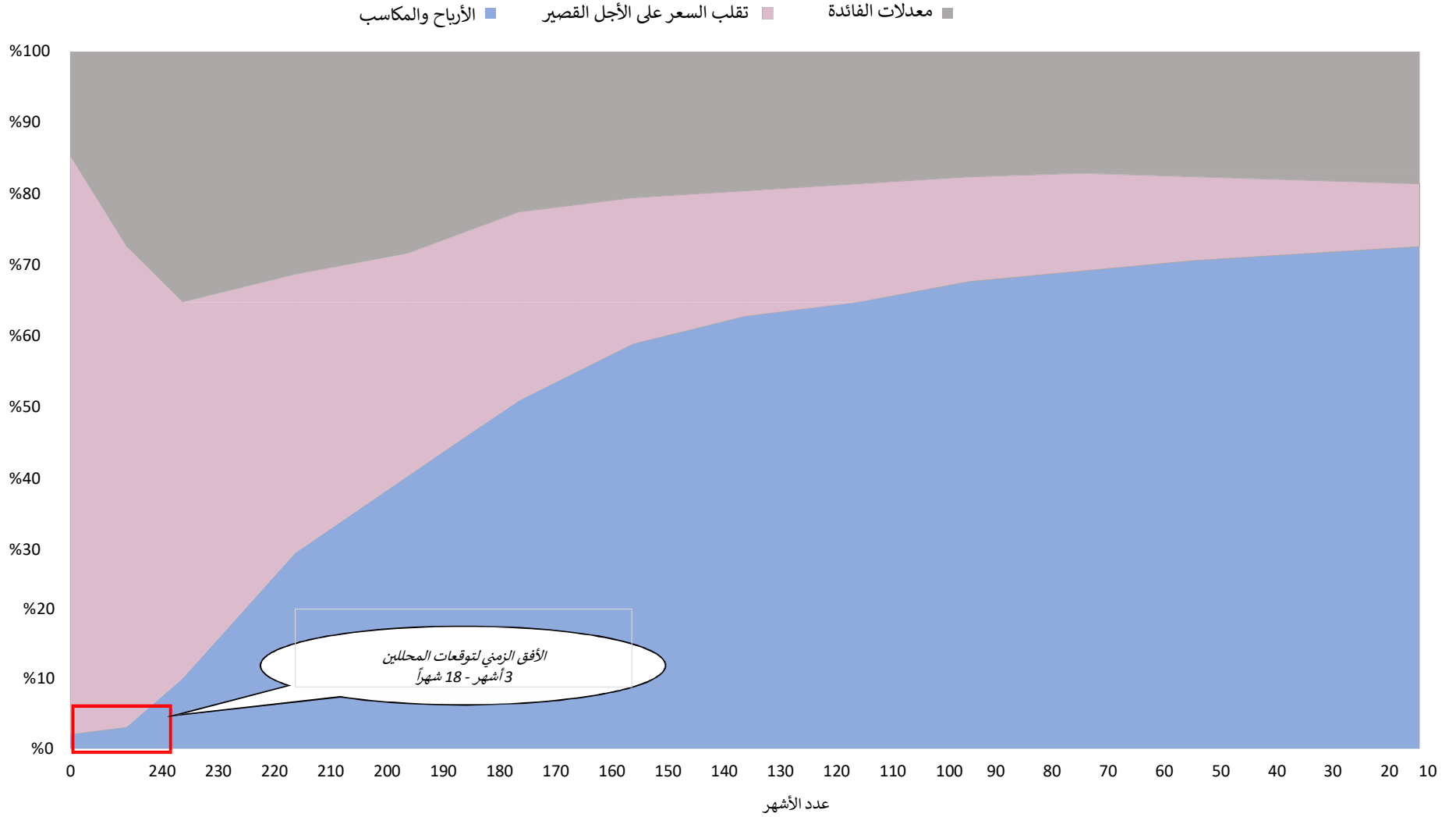
التغيرات في التقييم: على الرغم من أن الأثر الطويل الأجل لهذه التغيرات معدوم تقريباً، فقد تكون لعمليات التقييم على مدى فترات طويلة تتراوح بين 10 سنوات و15 سنة آثار كبيرة على العائدات. ومن الصعب تقدير هذا الأثر.

العائد المتوقع على الأجل الطويل:

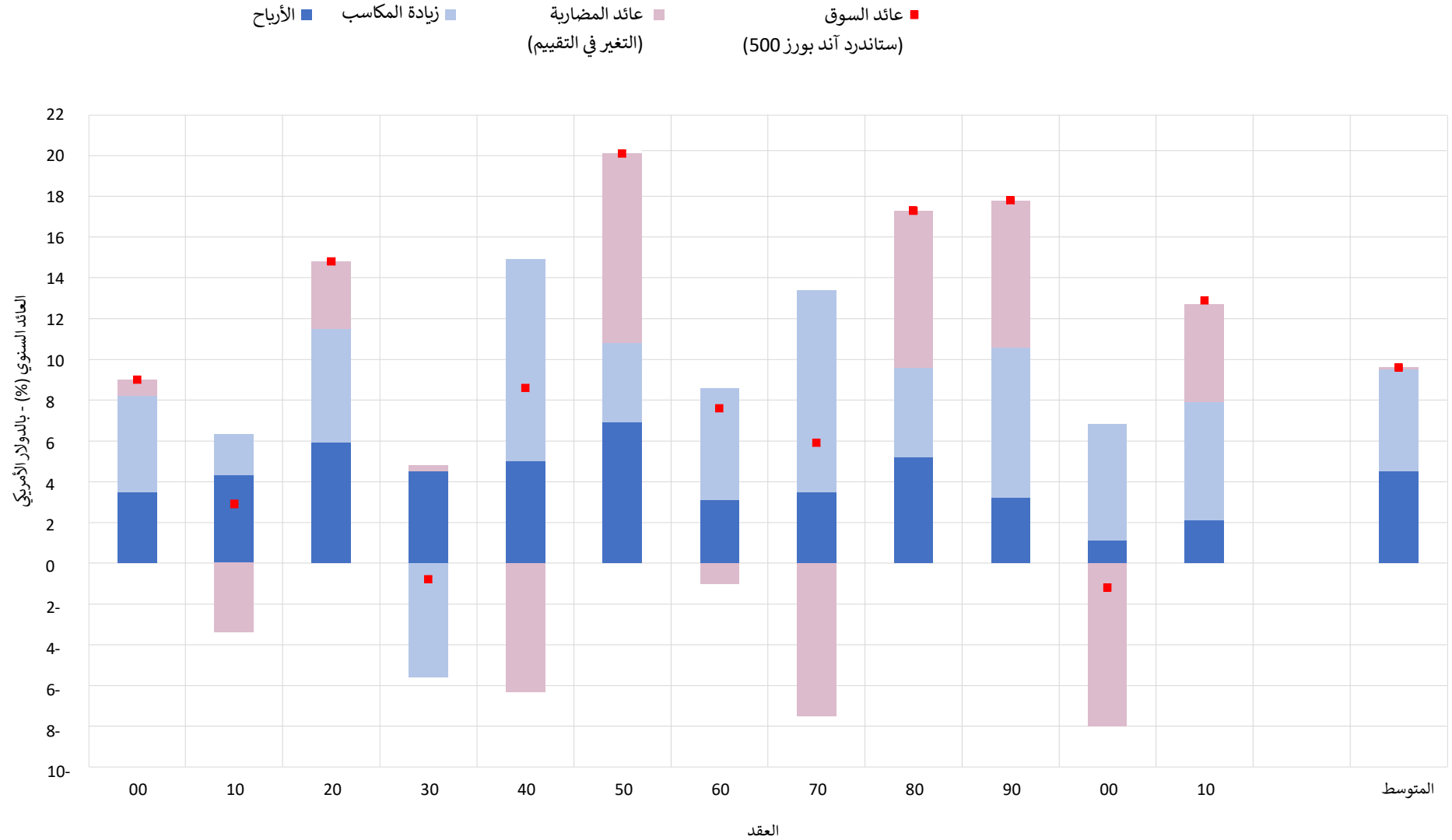
عائد الأرباح + متوسط النمو المتوقع + عائد القيمة السوقية المتوسطة

العوامل التي تفسر عائدات الأسهم

التنبؤ بتحركات سوق الأسهم على الأجلين القصير والمتوسط عملية عقيمة



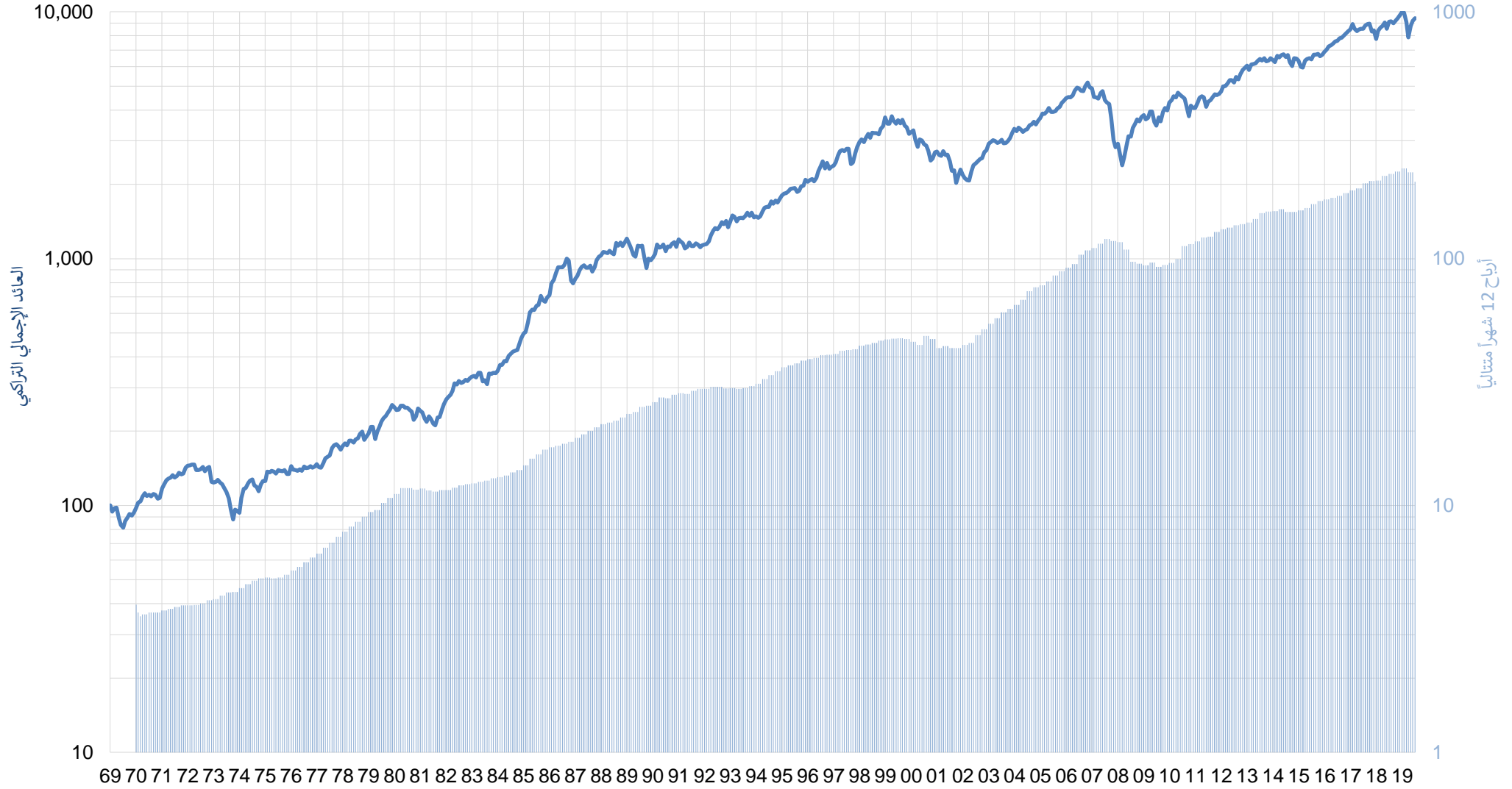
مصادر عائدات الأسهم الأمريكية منذ عام 1900



الأرباح مصدر موثوق به للعائد على الأجل الطويل

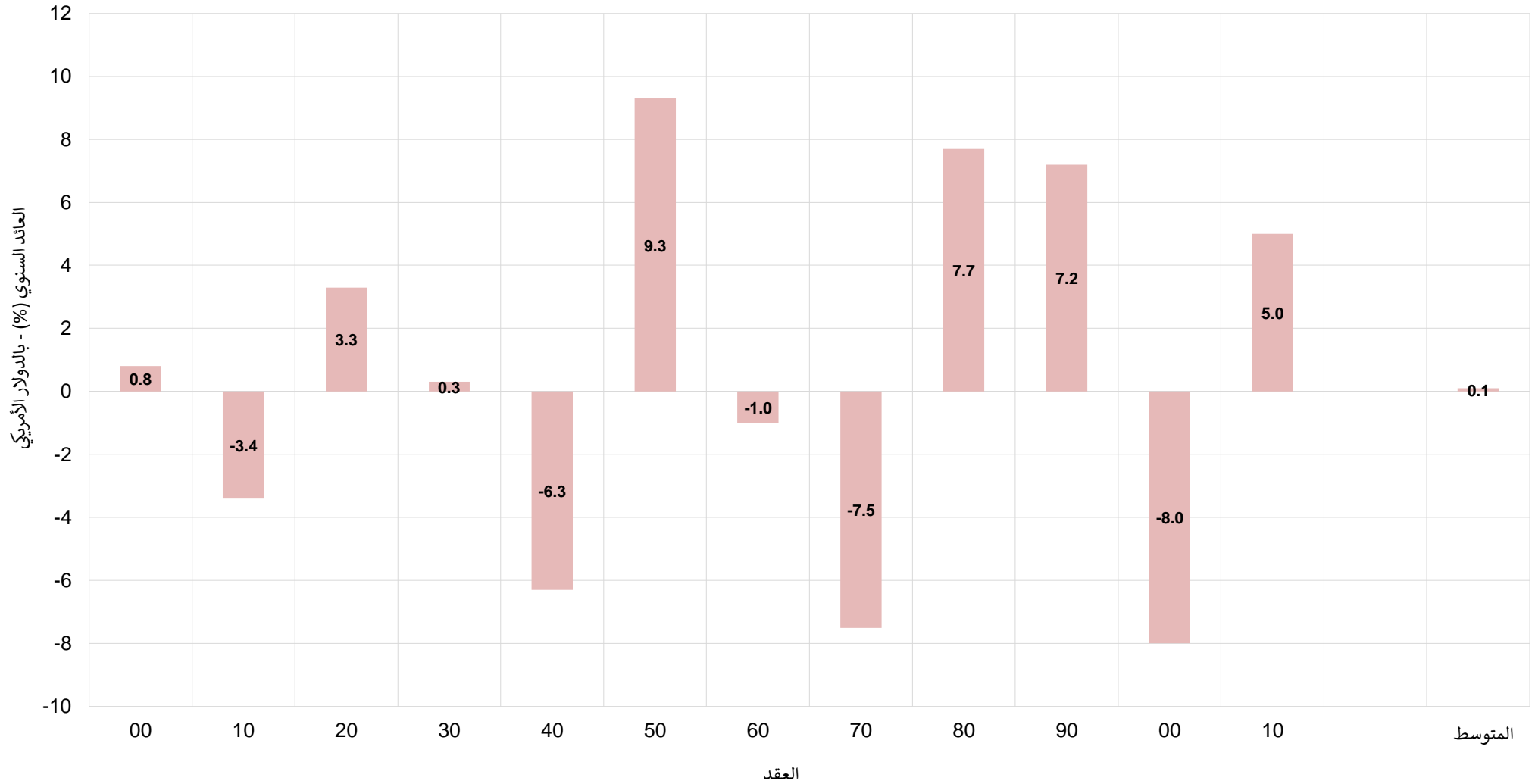
بالدولار الأمريكي

الأرباح - 12 شهراً متتالياً مؤشر MSCI World



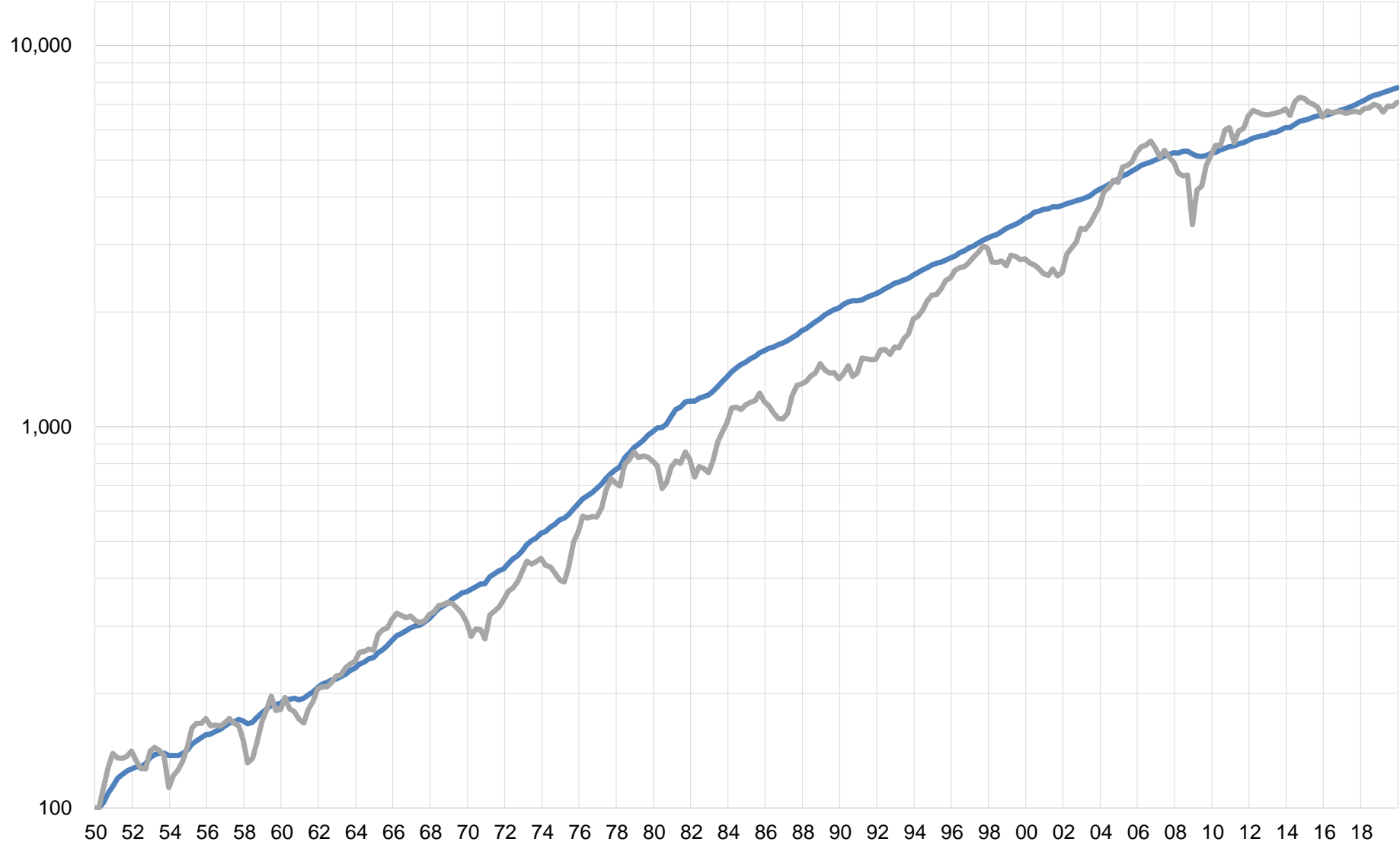
عائد المضاربة في الأسهم الأمريكية منذ عام 1900

عائد المضاربة
(التغير في التقييم)



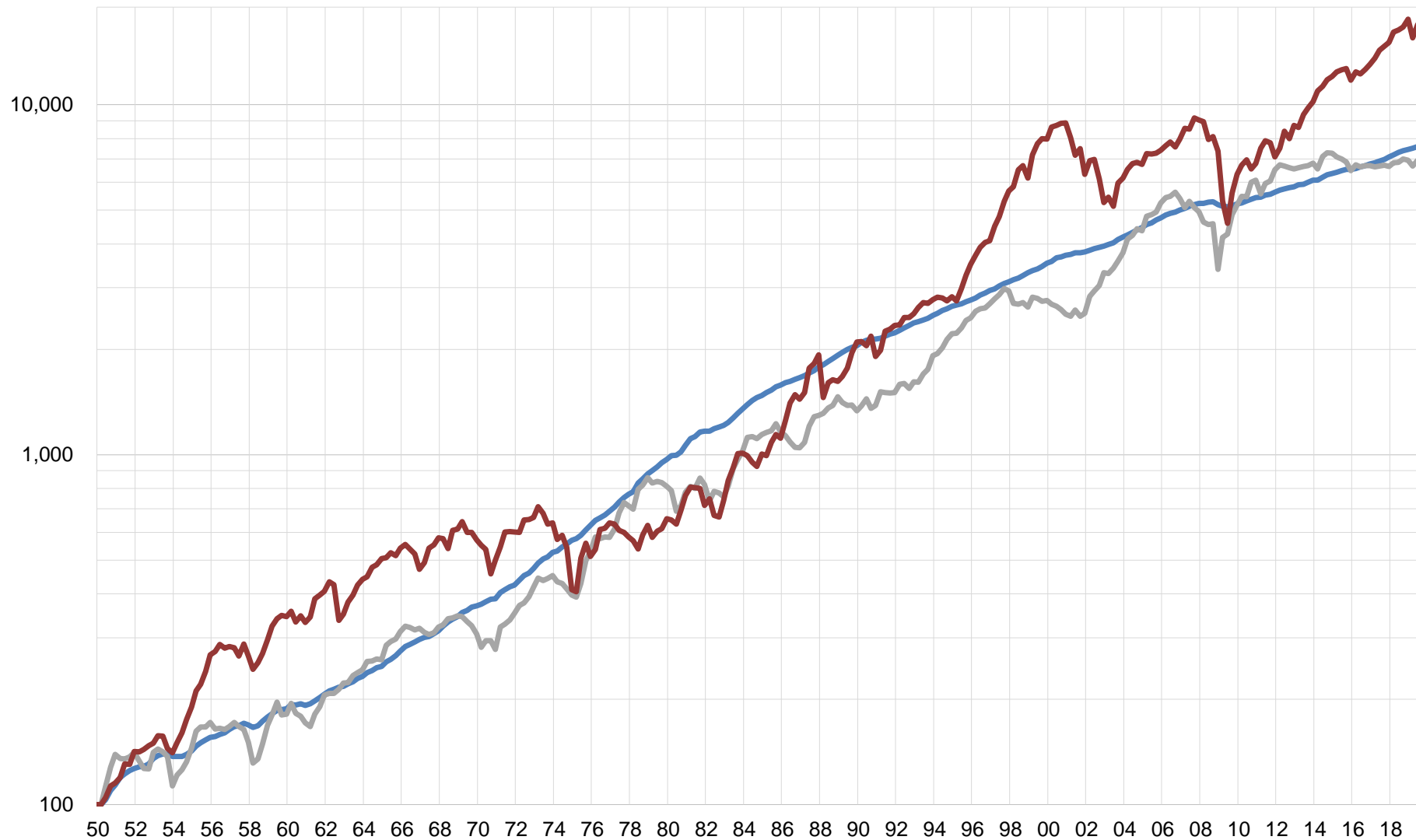
مكاسب الشركات تميل إلى الزيادة بالتوازي مع الناتج المحلي الإجمالي

الناتج المحلي الإجمالي الاسمي الأمريكي — أرباح الشركات



وأسعار الأسهم تتبع المكاسب

سعر ستاندرد آند بورز 500 — أرباح الشركات — الناتج المحلي الإجمالي الاسمي الأمريكي



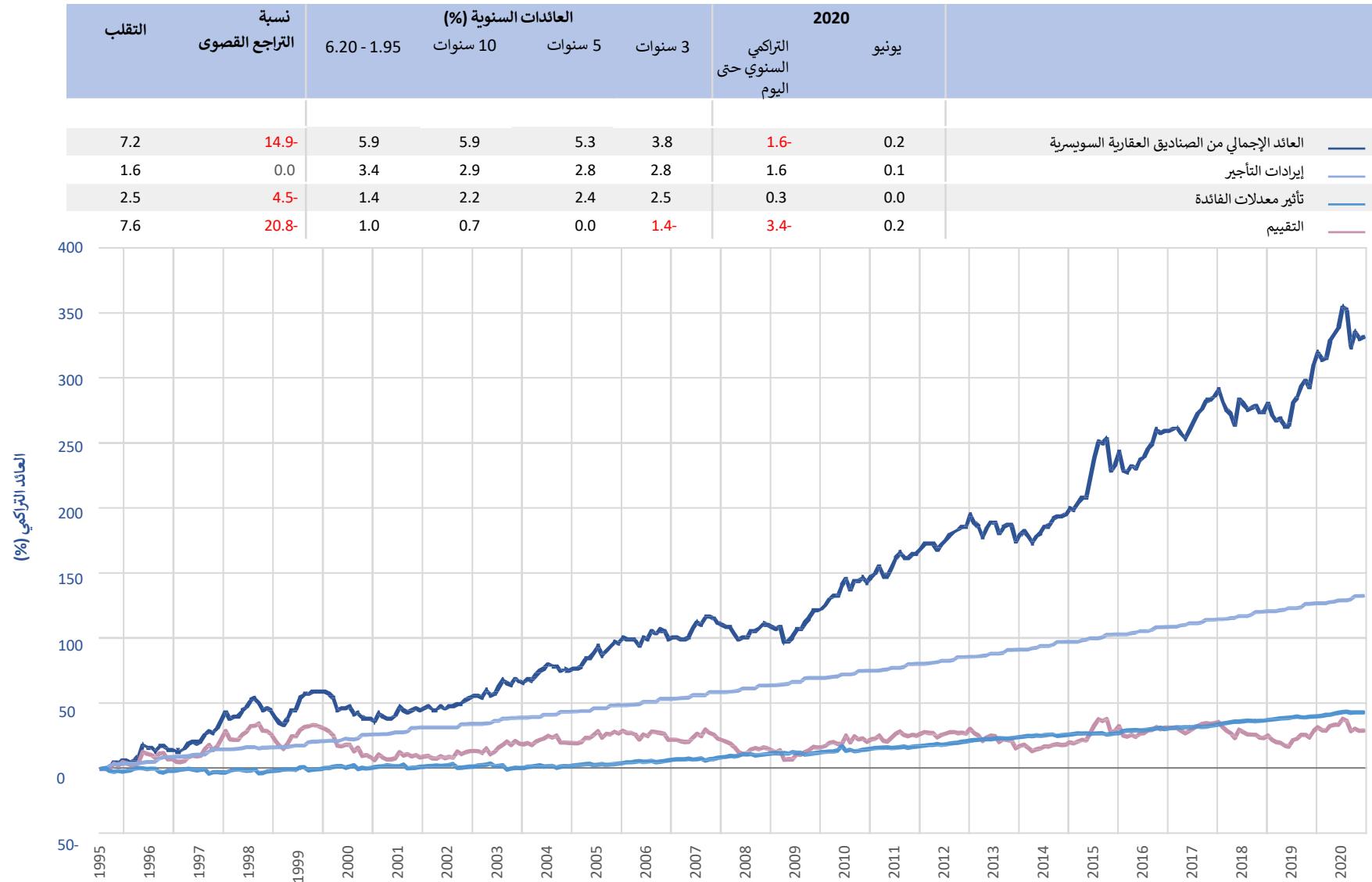
مصدر العائدات

إيرادات التأجير: مصدر العائدات الأكثر استقراراً والأكثر موثوقية.

زيادة الإيجارات: تميل الإيجارات إلى الزيادة مع التضخم، مما يوفر بعض الحماية ضد زيادة التضخم

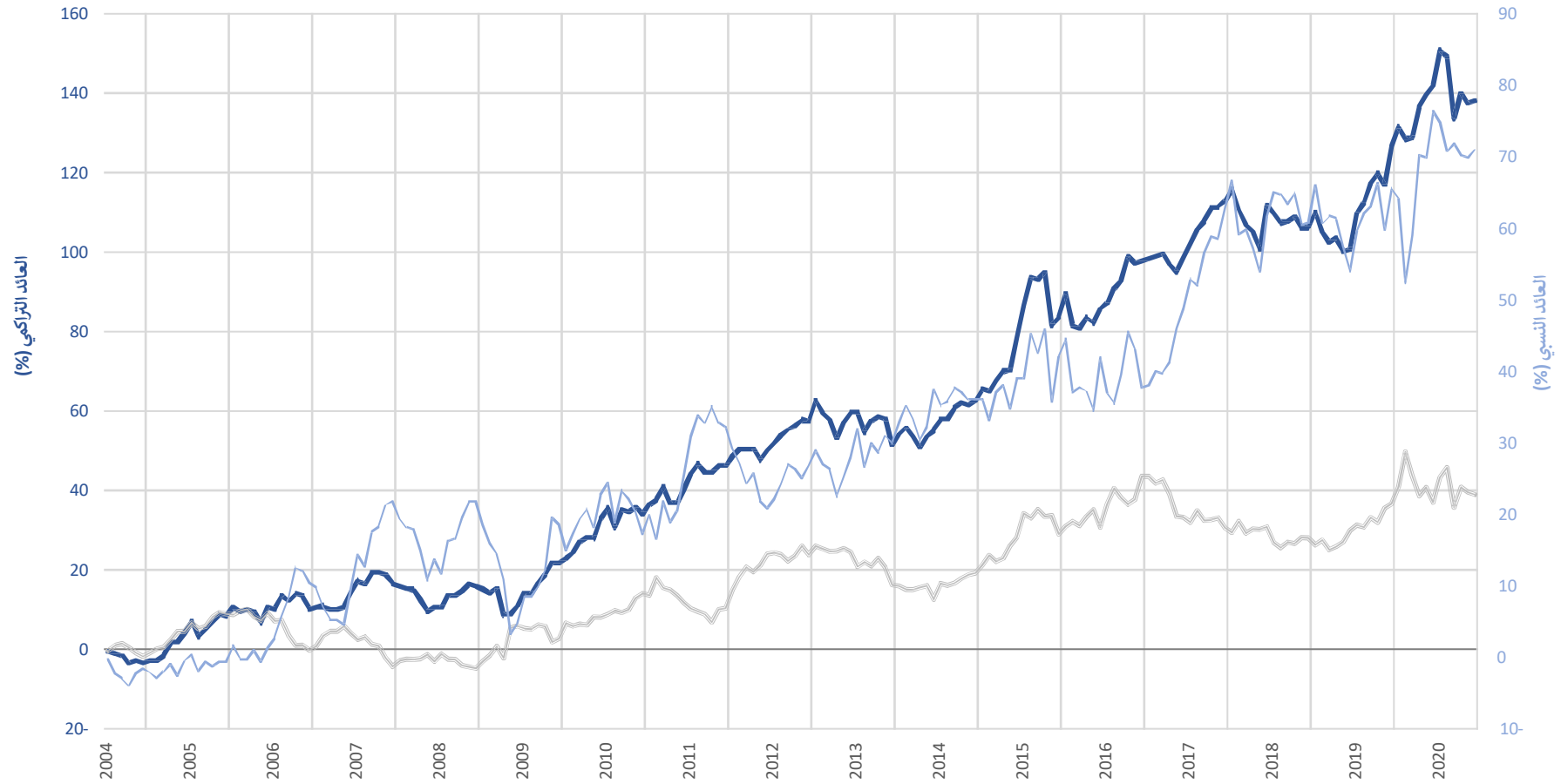
العائد المتوقع على الأجل الطويل:

عائد الإيجارات + متوسط التضخم المتوقع



قدمت العقارات عائدات طويلة الأجل أفضل من السندات الحكومية

التقلب	نسبة التراجع القصوى	العائدات السنوية (%)				2020		
		6.20 - 1.04	10 سنوات	5 سنوات	3 سنوات	التركمي السنوي حتى اليوم	يونيو	
6.8	9.0-	5.4	5.9	5.3	3.8	1.6-	0.2	الصناديق العقارية السويسرية
6.8	13.4-	2.0	2.0	1.5	2.1	1.4	0.4-	السندات الحكومية السويسرية طويلة الأجل
8.7	15.1-	3.3	3.8	3.8	1.6	3.0-	0.7	العائد النسبي



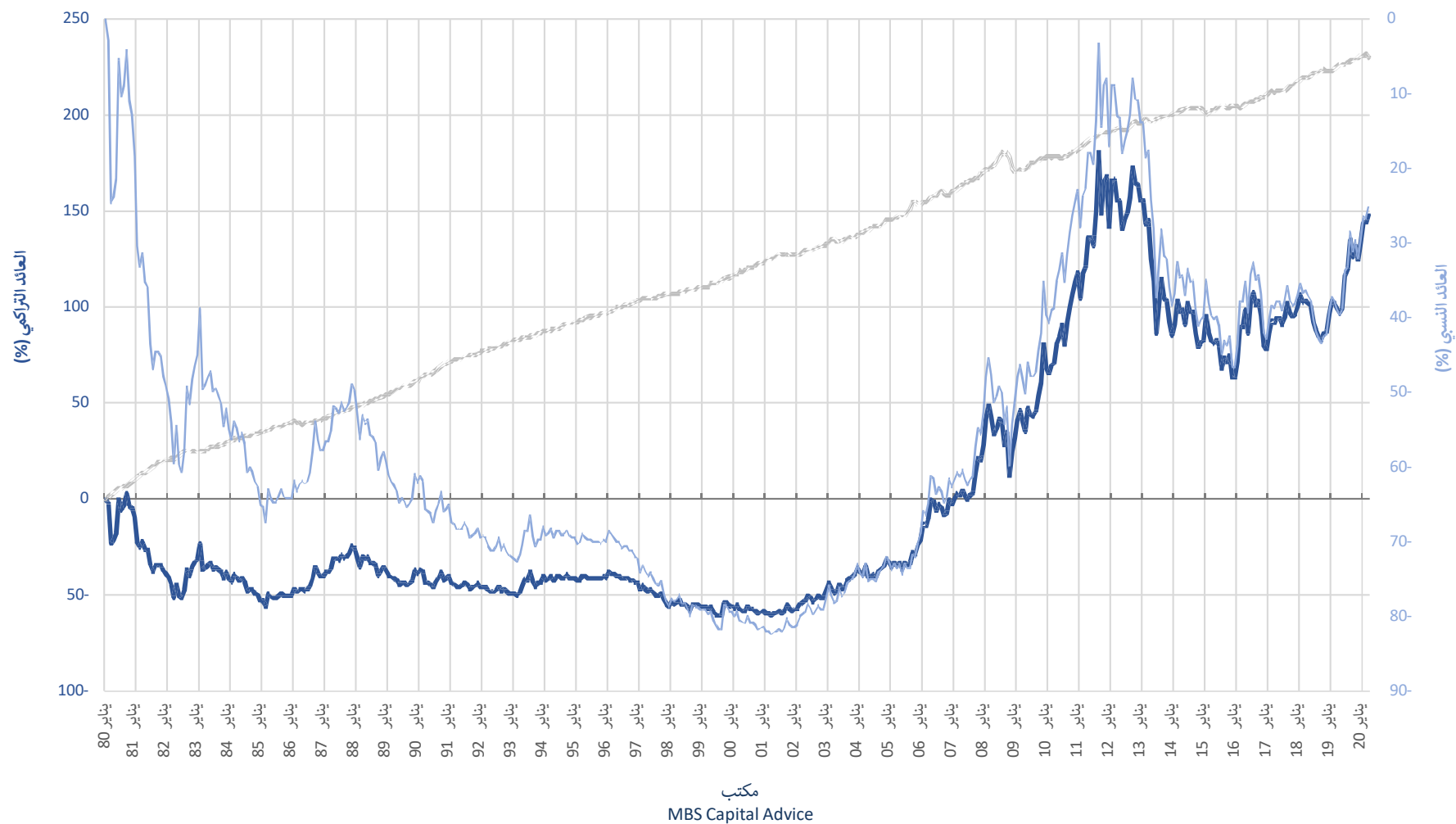
هذه الأصول لا تدر أي إيرادات

مصدر الربح الوحيد هو السعر الذي يرتفع بالعرض والطلب

يأمل المالك في العثور على مشترٍ بسعر أعلى

لا يمكن تقدير العائدات المستقبلية لتلك الأصول

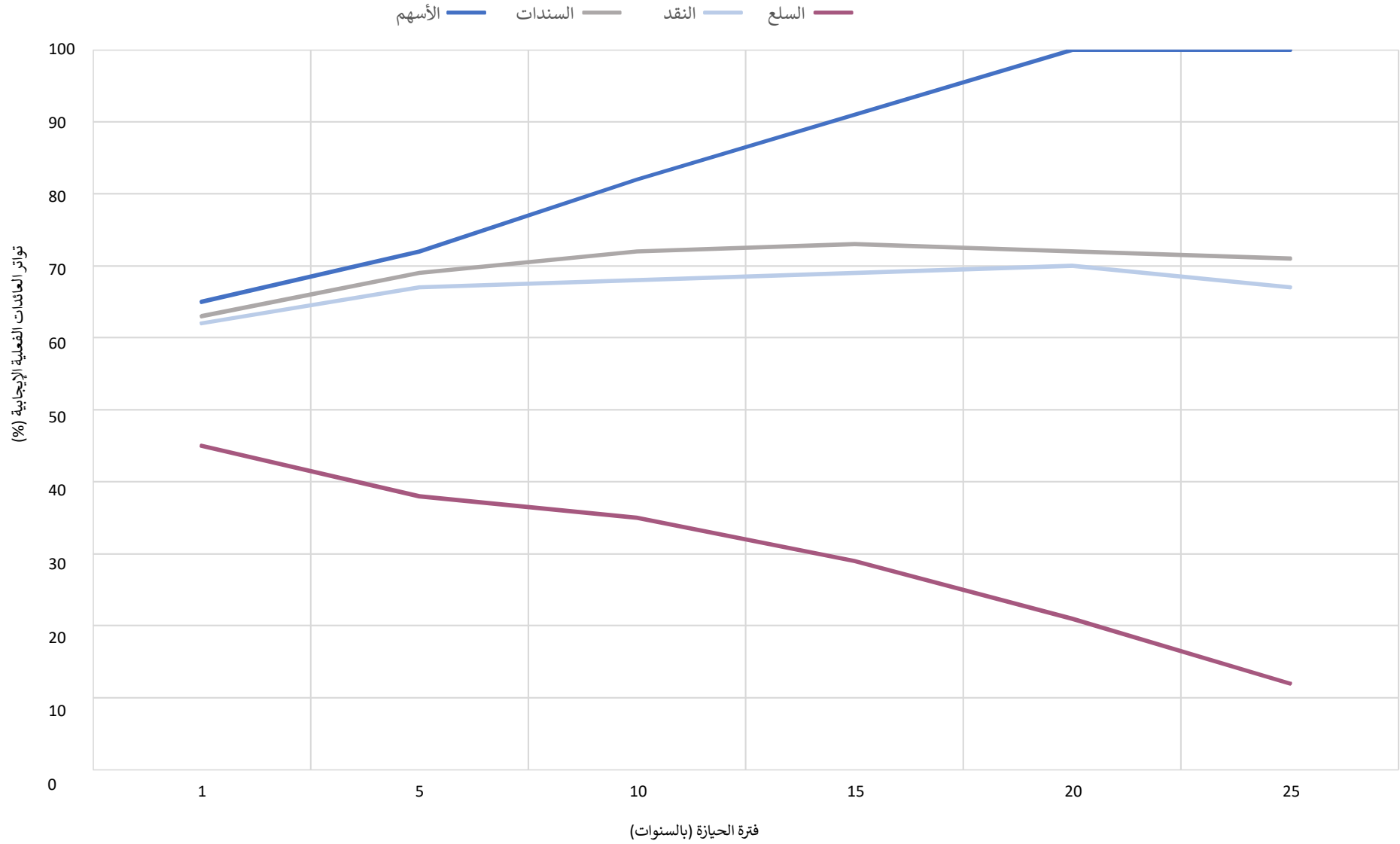
التقلب (%)	نسبة التراجع القصوى (%)	العائدات السنوية (%)				2020		مارس	
		3.20 - 1.80	10 سنوات	5 سنوات	3 سنوات	التركيبي السنوي حتى اليوم			
16.8	61.9-	2.3	3.8	6.3	8.9	6.0	1.6	سبائك الذهب	
1.0	3.5-	3.0	1.7	1.8	1.9	0.2-	0.4-	التضخم	
16.8	82.4-	0.7-	2.0	4.4	6.9	6.2	2.0	العائد النسبي	



التقلب (%)	نسبة التراجع القصوى (%)	العائدات السنوية (%)				2020		مؤشر MSCI World
		3.20 - 1.80	10 سنوات	5 سنوات	3 سنوات	التراكمي السنوي حتى اليوم	مارس	
14.7	54.0-	8.8	6.6	3.2	1.9	21.1-	13.2-	مؤشر MSCI World
16.8	61.9-	2.3	3.8	6.3	8.9	6.0	1.6	سبائك الذهب
20.9	84.2-	6.4	2.7	2.9-	6.4-	25.5-	14.6-	العائد النسبي



احتمال تحقيق عائدات إيجابية فعلية



4. التنفيذ

أدوات الاستثمار

تُختار أدوات الاستثمار لتنفيذ الاستراتيجية وفقاً للمعايير التالية:

التنوع الشديد

تمثيل فئة الأصول الأساسية

استبعاد المخاطر غير المرغوب فيها

الفعالية من حيث التكلفة

تجنب نهج الاستثمار القائمة على التنبؤات القصيرة الأجل أو تحقيق مكاسب صفرية

المراقبة

تراقب عائدات الاستثمار واحترام سياسة الاستثمارات على أساس مستمر

يوثّق كل انحراف عن المبادئ التوجيهية ويُبلغ عنه

تُستثمر التدفقات النقدية بطريقة منضبطة

تُعاد موازنة المحافظ بطريقة منهجية لضمان الامتثال لاستراتيجية الاستثمارات

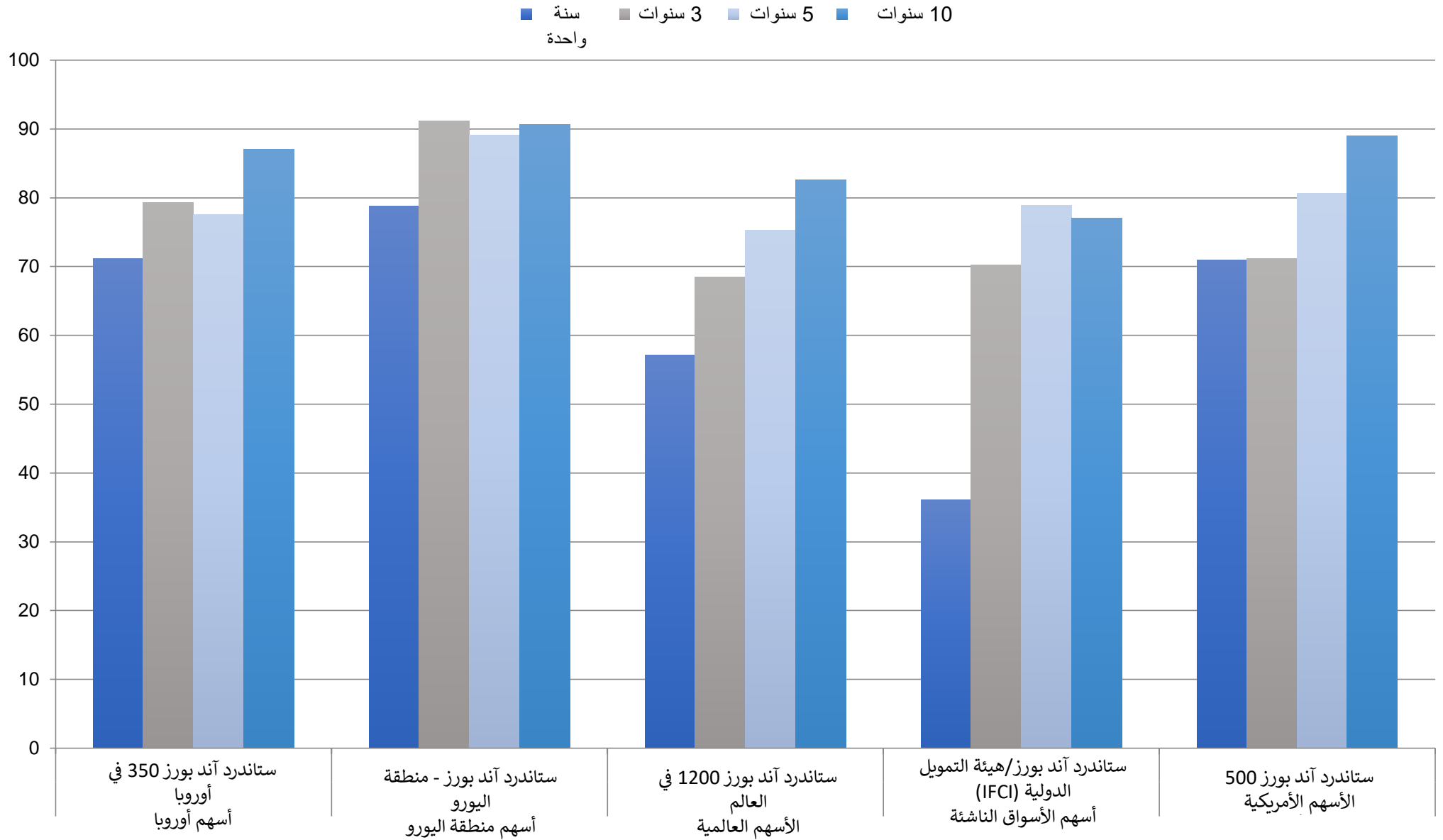
يُستعرض التوزيع الاستراتيجي لضمان المواءمة مع أهداف الاستثمار

الأداء الضعيف للمستثمرين:

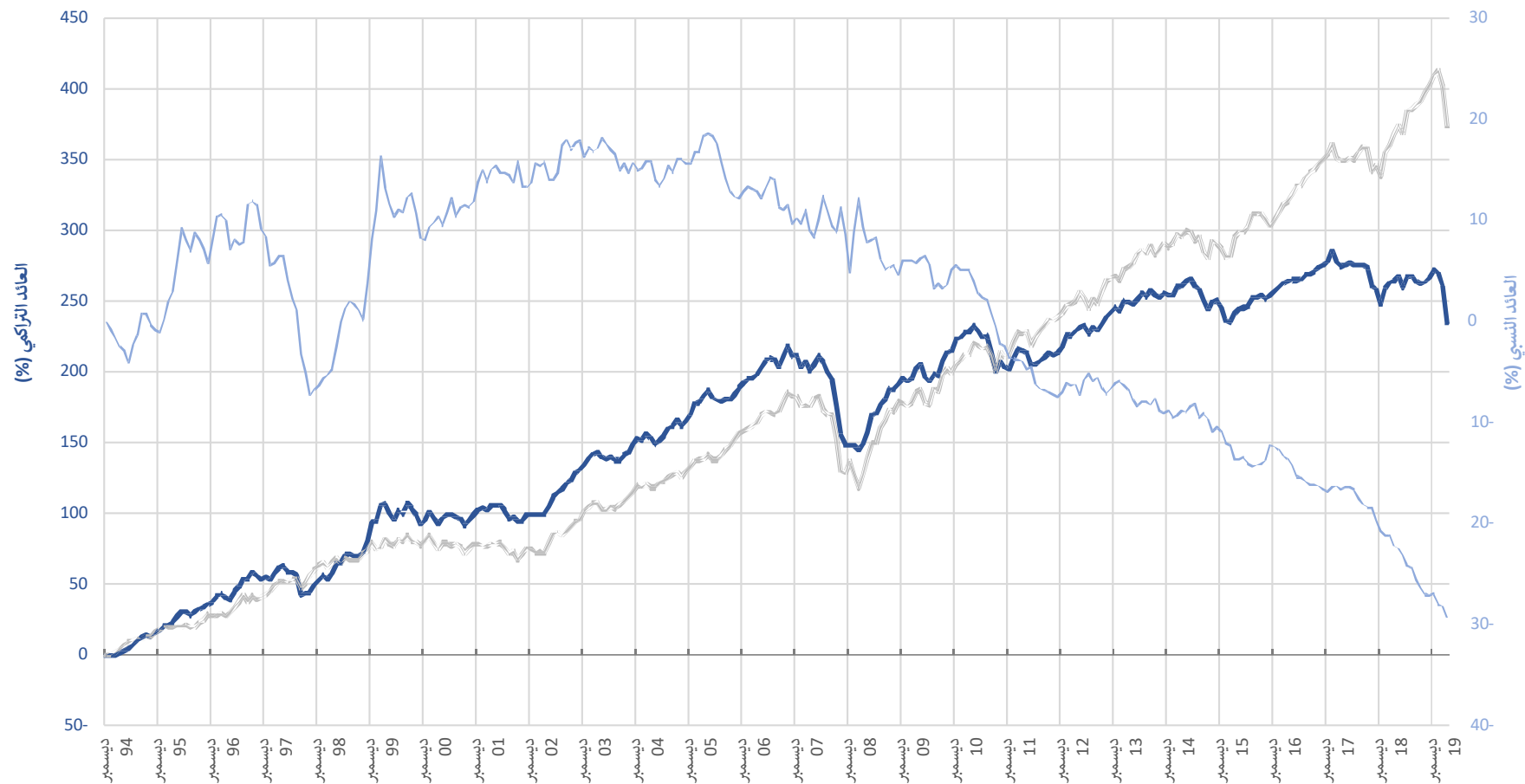
المستثمرون يحققون أداء أضعف من الصناديق التي يستثمرون فيها:

ضعف الأداء بالدولار الأمريكي	المكسب على استثمار مليون دولار أمريكي	ضعف الأداء (% سنوياً)	العائد (% سنوياً) 2005-1980	
	17,175,816		12.3	مؤشر ستاندرد آند بورز 500
7,341,110-	9,834,706	2.3-	10.0	صناديق الأسهم الأمريكية
12,354,877-	4,820,939	5.0-	7.3	عائدات المستثمرين

النسبة المئوية لصناديق الاستثمار المشتركة التي يكون أدائها أقل من المؤشر المرجعي

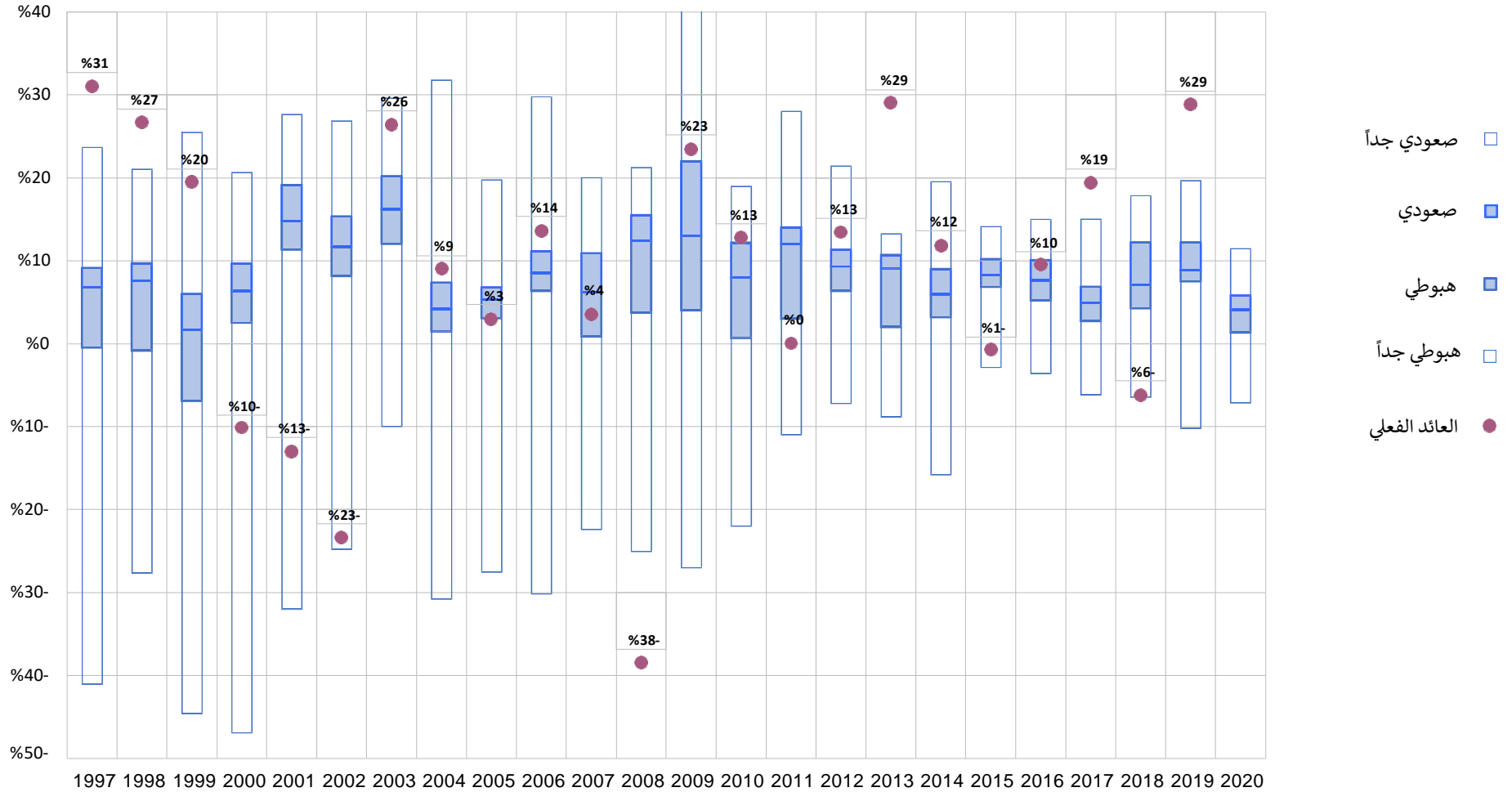


التقلب (%)	نسبة التراجع القصوى (%)	العائدات السنوية (%)			2020		مارس	صندوق التحوط المرجح HFRI
		3.20 - 12.94	10 سنوات	5 سنوات	3 سنوات	التراكمي السنوي حتى اليوم		
6.5	23.0-	4.9	1.0	1.5-	2.7-	10.0-	7.2-	صندوق التحوط المرجح HFRI
6.3	23.5-	6.4	5.2	3.6	4.0	7.1-	5.7-	MSCI AC WORLD %40
4.2	39.4-	1.4-	3.9-	5.0-	6.5-	3.1-	1.6-	العائد النسبي

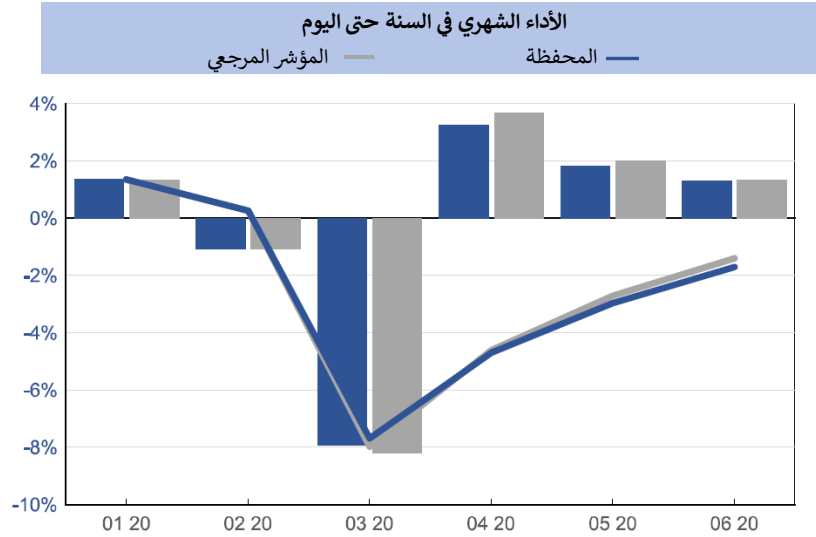
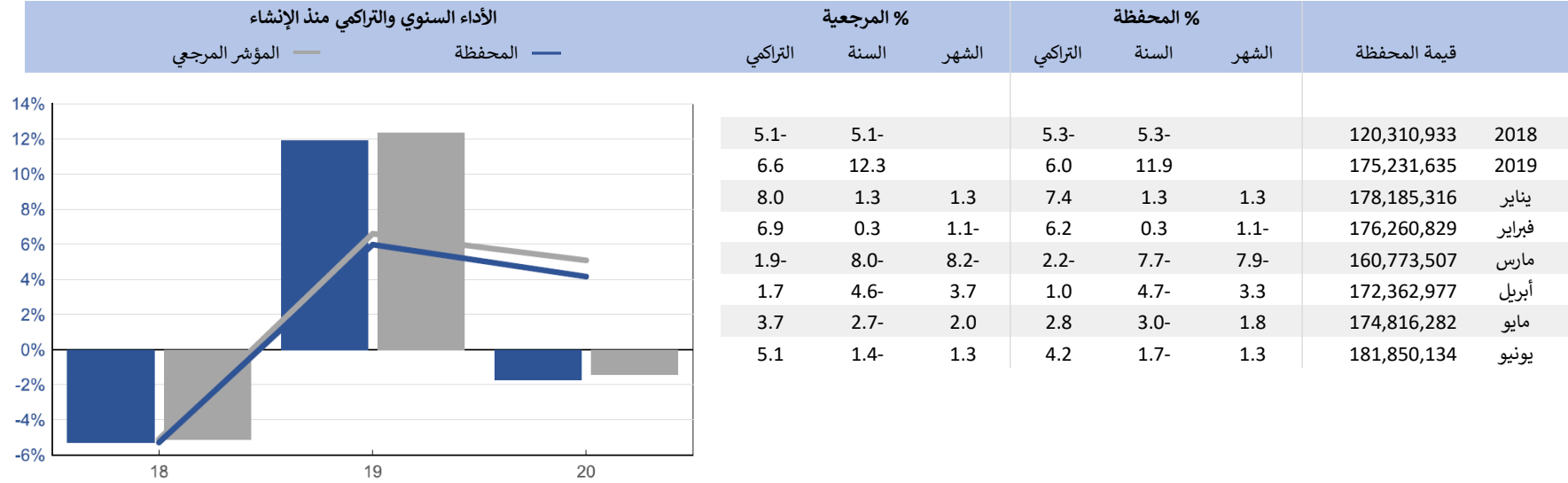


غالباً ما تكون التوقعات بعيدة عن النتيجة الفعلية

توقعات الخبراء لتطور مؤشر ستاندرد آند بورز 500 على أساس استطلاعات الرأي السنوية



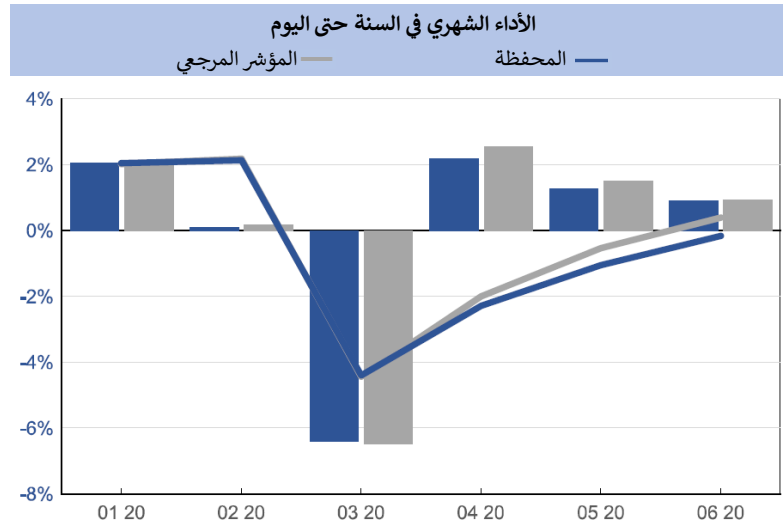
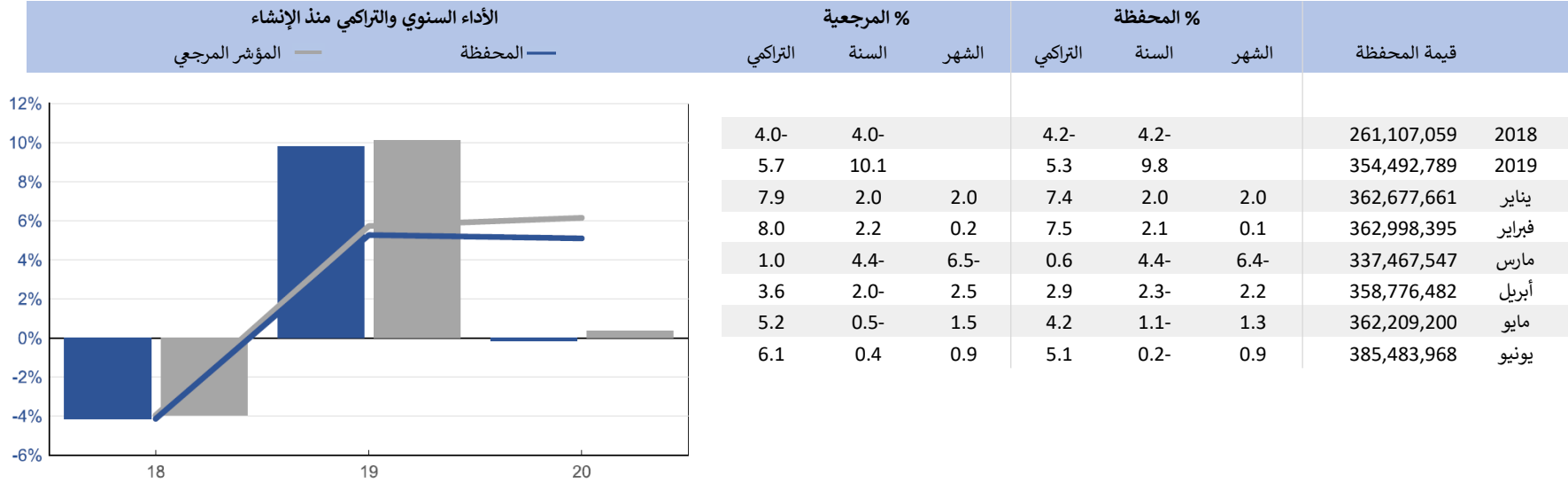
بيانات ومخطط الأداء التاريخي



تحليل الأداء

المؤشر المرجعي	منذ الإنشاء			التراكمي السنوي حتى اليوم			يونيو 2020			الحساب	القيمة في 2020-6-30		الاستراتيجية %	تاريخ الإنشاء
	الفائض	المؤشر المرجعي	المحفظة	الفائض	المؤشر المرجعي	المحفظة	الفائض	المؤشر المرجعي	المحفظة		المبلغ	%		
الأسهم الإجمالية المرجعية	0.0	2.3-	2.3-	0.2-	10.5-	10.7-	0.1-	2.6	2.5	الأسهم الدولية	36,574,772	20.1	20.0	2018-1-1
الأسهم الإجمالية المرجعية	0.0	2.3-	2.3-	0.2-	10.5-	10.7-	0.1-	2.6	2.5	الأسهم - CSAM	36,574,772	20.1	20.0	2018-1-1
الإيرادات الثابتة السويسرية المرجعية	1.1-	4.0	2.9	0.5-	0.5	0.0	0.0	1.2	1.2	الإيرادات الثابتة السويسرية	117,917,633	64.8	65.0	2018-1-1
SBI AAA-BBB 1-5Y	0.1-	0.3	0.2				0.1-	0.3	0.2	السندات السويسرية - CSAM	62,239,056	34.2	35.0	2020-6-1
JP Morgan EMBI Global Div Comp	0.4	0.0	0.4	0.4	3.8-	3.4-	0.4-	3.3	2.9	سندات الأسواق الناشئة - BGIF	28,128,842	15.5	15.0	2018-1-1
CS Lev Loan Index Hdg CHF	2.6-	2.9-	5.5-	1.0-	5.6-	6.6-	0.5	1.2	1.7	القروض ذات الأولوية بالفرنك السويسري - الصناديق	27,549,735	15.1	15.0	2018-1-1
صناديق SXI العقارية	0.1-	12.4	12.3	0.1-	1.6-	1.7-	0.0	0.3	0.3	العقارات	27,357,728	15.0	15.0	2018-1-1
SXI Real Estate Funds	0.1-	12.4	12.3	0.1-	1.6-	1.7-	0.0	0.3	0.3	العقارات - CS	27,357,728	15.0	15.0	2018-1-1
										الأجل القصير والسيولة	149,763	0.1	-	2018-9-1
مؤشر مرجعي عالمي	0.9-	5.1	4.2	0.3-	1.4-	1.7-	0.0	1.3	1.3	المجموع	181,850,134	100.0	100.0	2018-1-1

بيانات ومخطط الأداء التاريخي



تحليل الأداء

المؤشر المرجعي	منذ الإنشاء			التراكمي السنوي حتى اليوم			يونيو 2020			الحساب	القيمة في 2020-6-30		الاستراتيجية %	تاريخ الإنشاء
	الفائض	المؤشر المرجعي	المحفظه	الفائض	المؤشر المرجعي	المحفظه	الفائض	المؤشر المرجعي	المحفظه		المبلغ	%		
الإيرادات الثابتة السويسرية المرجعية	1.2-	4.0	2.8	0.7-	1.0	0.3	0.0	1.1	1.1	الإيرادات الثابتة السويسرية	308,638,944	80.1	80.0	2018-1-1
SBI AAA-BBB 1-5Y	0.1-	0.3	0.2				0.1-	0.3	0.2	السندات السويسرية - CSAM	172,871,629	44.8	45.0	2020-6-1
JP Morgan EMBI Global Div Comp	0.3	0.0	0.3	0.4	3.8-	3.4-	0.4-	3.3	2.9	سندات الأسواق الناشئة - BGIF	58,728,197	15.2	15.0	2018-1-1
CS Lev Loan Index Hdg CHF	2.7-	2.9-	5.6-	1.0-	5.6-	6.6-	0.5	1.2	1.7	القروض ذات الأولوية بالفرنك السويسري - الصناديق	77,039,118	20.0	20.0	2018-1-1
صناديق SXI العقارية	0.0	12.4	12.4	0.1-	1.6-	1.7-	0.0	0.3	0.3	العقارات	76,845,024	19.9	20.0	2018-1-1
SXI Real Estate Funds	0.0	12.4	12.4	0.1-	1.6-	1.7-	0.0	0.3	0.3	العقارات - CS	76,845,024	19.9	20.0	2018-1-1
										الأجل القصير والسيولة	97,848	-	-	2018-9-1
مؤشر مرجعي عالمي	1.0-	6.1	5.1	0.6-	0.4	0.2-	0.0	0.9	0.9	المجموع	385,483,968	100.0	100.0	2018-1-1