

Signatura: EB 2010/101/R.44
Tema: 17 d) ii)
Fecha: 9 noviembre 2010
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Dar a la población rural
pobre la oportunidad
de salir de la pobreza

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2010

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Munehiko Joya

Tesorero
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: m.joya@ifad.org

Tiziana Galloni

Oficial de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2232
Correo electrónico: t.galloni@ifad.org

Envío de documentación:

Liam F. Chicca

Oficial encargado de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2462
Correo electrónico: l.chicca@ifad.org

Junta Ejecutiva — 101º período de sesiones
Roma, 14 a 16 de diciembre de 2010

Para **información**

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2010

I. Resumen

1. Durante el tercer trimestre de 2010, la Política de inversiones del FIDA y la alta calidad de los instrumentos siguieron contribuyendo a proteger la cartera de inversiones de cualquier turbulencia de los mercados financieros mundiales y a proporcionar, al mismo tiempo, una tasa de rendimiento sólida.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses se incrementó en el equivalente de USD 93 322 000, pasando desde el equivalente de USD 2 481 962 000 al 30 de junio de 2010 al equivalente de USD 2 575 284 000 al 30 de septiembre de 2010. Los principales factores de este incremento fueron los ingresos netos derivados de las inversiones y las fluctuaciones cambiarias, contrarrestados en parte por las salidas netas de efectivo.
3. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en lo que va de año se sitúa en el 3,50%, lo que se traduce en unos ingresos en concepto de inversiones hasta la fecha equivalentes a USD 86 136 000, una vez deducidas todas las comisiones e incluidos los ingresos de las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

II. Introducción

4. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA¹ contiene los datos definitivos para el tercer trimestre de 2010 y comprende las secciones siguientes: condiciones del mercado; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento; composición de la cartera de inversiones por monedas; préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo; liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, y medición de los riesgos.

III. Condiciones del mercado

5. Durante el tercer trimestre de 2010, los mercados de renta fija fueron por lo general positivos, y todas las clases de activos del FIDA generaron rendimientos positivos. Los activos del FIDA en bonos públicos mundiales se beneficiaron del hecho de que la cartera esté concentrada en emisores seguros y de gran calidad, cuyos resultados estuvieron respaldados, en parte, por la demanda constante de seguridad de los inversores, pero sobre todo por la desaceleración del ritmo de la recuperación económica y las expectativas resultantes de las intervenciones del banco central consistentes en la relajación cuantitativa. Esto redujo los rendimientos de los bonos, lo que tuvo un impacto positivo directo sobre los precios. La clase de activos diversificada de renta fija siguió registrando resultados muy positivos, lo que se debió, por un lado, a que los activos se beneficiaron de una recuperación constante y, por el otro, al interés renovado de los inversores en activos distintos de los públicos. Los bonos indizados en función de la inflación también se beneficiaron de la demanda de deudas públicas seguras y de buena calidad, así como de unas mayores expectativas de inflación, impulsadas por el aumento previsto del gasto de estímulo.

¹ En este informe trimestral se presenta información centrada en las inversiones del FIDA únicamente, en tanto que la información financiera relativa a las entidades que no son del FIDA propiamente dicho —como los fondos suplementarios, el Fondo Belga de Seguridad Alimentaria, la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados y el Plan de seguro médico después de la separación del servicio— se presenta a la Junta Ejecutiva en los estados financieros anuales comprobados. El informe anual relativo a la Cooperativa de Ahorro y Crédito del Personal del FIDA se publica por separado.

6. Las preocupaciones sobre la solvencia de algunos países periféricos de la Unión Europea se atenuaron durante el período. La exposición de la cartera del FIDA a los países más afectados por estos problemas es escasa o nula.
7. En ese mismo período, el dólar estadounidense se depreció frente a todas las monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG, más concretamente el euro (-10,28%), la libra esterlina (-5,06%) y el yen japonés (-5,59%).

IV. Distribución de los activos

8. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyeron en las principales clases de activos de la cartera de inversiones durante el tercer trimestre de 2010 y se compara la distribución de los activos al final del trimestre con la prevista en la política vigente.
9. En ese período, se registraron unas salidas de efectivo equivalentes a USD 54 462 000 de la cartera de efectivo para operaciones administradas internamente, atribuibles a los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.
10. La depreciación del dólar estadounidense frente a las monedas de la cesta de valoración del DEG produjo en el tercer trimestre de 2010 un incremento del saldo de la cartera en dólares estadounidenses por un monto equivalente a USD 121 032 000.
11. Las fluctuaciones mencionadas, sumadas a los ingresos en concepto de inversiones, que ascendieron a un monto equivalente a USD 26 752 000², produjeron un incremento del valor global de la cartera de inversiones por el equivalente de USD 93 322 000 en ese período.

² En esta cifra no se incluyen las ganancias/pérdidas no realizadas por la reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores que figuran en el cuadro 2. La razón de ello es que el préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo no guarda relación directa con ninguna clase de activo dentro de la cartera de inversiones y, por lo tanto, la variación del valor de mercado de dicho efectivo no influye en la distribución de activos de la cartera.

Cuadro 1

Variaciones que influyen en la distribución de los activos dentro de la cartera, tercer trimestre de 2010
 (en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (1 de julio de 2010)	184 741	383 815	1 011 453	456 698	445 255	2 481 962
Ingresos en concepto de inversiones ^b	155	4 296	6 434	9 329	6 538	26 752
Transferencias debidas a asignaciones	8 426	(4 544)	-	-	(3 882)	-
Transferencias debidas a gastos/ingresos	(1 084)	28	507	267	282	-
Desembolsos netos ^c	(54 462)	-	-	-	-	(54 462)
Fluctuaciones cambiarias	10 854	19 042	62 285	(7)	28 858	121 032
Saldo de cierre, por cartera (30 de septiembre de 2010)	148 630	402 637	1 080 679	466 287	477 051	2 575 284
Distribución real de los activos (porcentaje)	5,8	15,6	42,0	18,1	18,5	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	15,6	43,6	15,3	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)^e	0,3	-	(1,6)	2,8	(1,5)	-

^a Efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias inmediatamente disponibles para desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

^b Los ingresos procedentes de las inversiones se presentan de forma más detallada en el cuadro 2.

^c Desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y los correspondientes al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

^d La distribución de la cartera de tenencias hasta el vencimiento prevista en la política de inversiones tiene por objeto aproximarse al 15,6% de la distribución de los activos de la cartera de inversiones.

^e La diferencia entre la distribución prevista en la política y la distribución real de los activos esta afectada por las fluctuaciones de los precios de mercado y las cambiarias. La distribución de los activos se revisa y reajusta cada cierto tiempo.

12. En el cuadro 1 se muestra la asignación efectiva de los activos y la prevista en la política de inversiones. En octubre de 2010, la dirección del FIDA ultimó la revisión de la política de inversiones y el requisito de liquidez mínima conexo. Las modificaciones de la política resultantes se presentarán al Comité de Auditoría a título informativo en su 117^a reunión y a la Junta Ejecutiva en su 101^o período de sesiones (EB 2010/101/R.42).

V. Ingresos en concepto de inversiones

13. Durante los tres primeros trimestres de 2010, los ingresos totales en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 86 136 000. Todas las pérdidas y ganancias realizadas y no realizadas se incluyen en los ingresos en concepto de inversiones. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el tercer trimestre de 2010, desglosados por clase de activos.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos y el efecto de la reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores, tercer trimestre y hasta la fecha en 2010

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Subtotal tercer trimestre de 2010</i>	<i>Subtotal hasta la fecha en 2010</i>	<i>Efecto del préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo hasta la fecha</i>	<i>Total hasta la fecha en 2010</i>
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	141	4 512	8 665	3 218	2 222	18 758	54 222	-	54 222
Ganancias de capital realizadas	26	-	762	3 462	4 877	9 127	18 382	-	18 382
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	-	(2 486)	2 929	(279)	164	16 638	918	17 556
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	(188)	-	-	-	(188)	(613)	-	(613)
Ingresos procedentes de préstamos de títulos y valores	-	11	30	13	13	67	188	-	188
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios y las tasas	167	4 335	6 971	9 622	6 833	27 928	88 817	918	89 735
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(421)	(242)	(244)	(907)	(2 651)	-	(2 651)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(12)	(1)	(13)	(6)	(5)	(37)	(258)	-	(258)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(38)	(103)	(45)	(46)	(232)	(696)	-	(696)
Impuestos recuperables	-	-	-	-	-	-	6	-	6
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones y las tasas	155	4 296	6 434	9 329	6 538	26 752	85 218	918	86 136

^a La cuantía de las amortizaciones durante un período representa una parte de la diferencia entre el precio de compra y el valor final recuperable de las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, según las Normas Internacionales de Información Financiera.

VI. Tasa de rendimiento

- La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda local sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias, que queda neutralizado gracias a la alineación de monedas.
- La cartera de inversiones arrojó una tasa de rendimiento positiva del 3,50% en los tres primeros trimestres de 2010, una vez deducidas todas las comisiones e incluidos los ingresos derivados de las actividades de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

Cuadro 3

Tasa de rendimiento trimestral de las inversiones del FIDA correspondientes a 2009 y 2010
(porcentajes en moneda local)

	<i>Tasas de rendimiento trimestrales en moneda local</i>						
	<i>1^{er}</i>	<i>2^o</i>	<i>3^{er}</i>	<i>4^o</i>	<i>1^{er}</i>	<i>2^o</i>	<i>3^{er}</i>
	<i>trimestre</i>	<i>trimestre</i>	<i>trimestre</i>	<i>trimestre</i>	<i>trimestre</i>	<i>trimestre</i>	<i>trimestre</i>
	<i>2009</i>	<i>2009</i>	<i>2009</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2010</i>	<i>2010</i>
Efectivo para operaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tenencias hasta el vencimiento	0,99	1,12	1,11	1,07	0,97	0,91	1,08
Bonos públicos	1,14	(0,28)	0,96	0,34	0,99	0,80	0,54
Bonos diversificados de la renta fija	0,54	0,81	3,54	0,28	1,75	3,75	2,10
Bonos indexados en función de la inflación	2,26	1,06	2,57	1,63	1,05	1,72	1,36
Rendimiento neto trimestral^a	1,38	0,61	1,73	0,66	1,07	1,41	0,98
Rendimiento hasta la fecha^a	1,38	1,99	3,76	4,45	1,07	2,50	3,50

^a Deducidas todas las actividades de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

Nota: n.a.: no aplicable

16. Las diferencias entre los rendimientos trimestrales obedecen a las distintas características de las clases de activos y ponen de relieve el impacto positivo producido por la diversificación de la cartera en la estabilidad y seguridad del rendimiento general de la cartera.

VII. Composición de la cartera de inversiones por monedas

17. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en derechos especiales de giro (DEG). Por lo tanto, los activos totales del Fondo se mantienen de manera tal que los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados denominados en DEG tengan, en la medida de lo posible, una contrapartida en activos denominados en las monedas y en las proporciones de la cesta de valoración del DEG. De igual modo, la Reserva General y los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses tienen una contrapartida en activos denominados en esa misma moneda.
18. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y cuál ha de ser su coeficiente de ponderación en la fecha de reponderación de la cesta.
19. El 30 de diciembre de 2005 se establecieron las unidades actuales de cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,42927, aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas, que entraron en vigor el 1 de enero de 2006. En el cuadro 4 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1 de enero de 2006 y al 30 de septiembre de 2010.

Cuadro 4

Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

<i>Divisas</i>	<i>1 de enero de 2006</i>		<i>30 de septiembre de 2010</i>	
	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	46,0
Euro	0,4100	34,3	0,4100	36,0
Yen	18,4000	10,9	18,4000	14,2
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	9,2
Total		100,0		100,0

20. Al 30 de septiembre de 2010, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones Quinta, Sexta, Séptima y Octava ascendían, deducidas las provisiones, al equivalente de USD 3 238 284 000, como se indica en el cuadro 5 (en comparación con el equivalente de USD 2 998 309 000 al 30 de junio de 2010).

Cuadro 5

Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir
(en equivalente de miles de USD)

<i>Divisas</i>	<i>Efectivo e inversiones^a</i>	<i>Pagarés^a</i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense ^b	1 103 529	181 525	135 466	1 420 520
Grupo del euro ^c	829 807	92 205	167 114	1 089 126
Yen	389 992	87 194	-	477 186
Libra esterlina	251 452	-	-	251 452
Total	2 574 780	360 924	302 580	3 238 284

^a Incluye solo los activos en monedas libremente convertibles y excluye los activos en monedas no convertibles libremente por la suma equivalente a USD 504 000 en el caso de efectivo e inversiones y equivalente a USD 1 399 000 en el caso de pagarés.

^b Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.

^c Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.

21. En el cuadro 6 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de septiembre de 2010, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 155 212 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 60 212 000).

Cuadro 6

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de septiembre de 2010, por grupos de monedas
(en equivalente de miles de USD)

<i>Divisas</i>	<i>Cuantía de activos</i>	<i>Menos: compromisos expresados en USD</i>	<i>Cuantía de activos netos</i>	<i>Activos netos (porcentaje)</i>	<i>Ponderaciones de la cesta del DEG (porcentaje)</i>	<i>Diferencia (porcentaje)</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 420 520	(155 212)	1 265 308	41,0	40,6	0,4
Grupo del euro	1 089 126	-	1 089 126	35,3	36,0	(0,7)
Yen	477 186	-	477 186	15,5	14,2	1,3
Libra esterlina	251 452	-	251 452	8,2	9,2	(1,0)
Total	3 238 284	(155 212)	3 083 072	100,0	100,0	0,0

22. Al 30 de septiembre de 2010 había un déficit de tenencias en monedas del grupo del euro (-0,7%) y en el grupo la libra esterlina (-1,0%), compensado por un superávit de tenencias en el grupo del dólar estadounidense (+0,4%) y en yenes japoneses (+1,3%).
23. Las desviaciones temporales de las ponderaciones de la cesta del DEG en momentos determinados se deben a las fluctuaciones de los valores de los activos del FIDA y sus monedas correspondientes (efectivo, inversiones y contribuciones de los Estados Miembros recibidas y por recibir).

VIII. Préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo

24. Al 30 de septiembre de 2010, el valor de mercado, incluidos los ingresos devengados, del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se había reinvertido, ascendía al equivalente de USD 147 402 000³, con una obligación correspondiente hacia los prestatarios por el monto equivalente de USD 147 712 000. En el cuadro 7 figuran las composiciones por clase de activo así como por calidad crediticia de dicho efectivo. La diferencia entre el efectivo reinvertido y la obligación correspondiente se redujo, pasando de una suma equivalente a USD 1 228 000 al 31 de diciembre de 2009 al equivalente de USD 310 000 al 30 de septiembre de 2010, lo que supuso en consecuencia una ganancia no realizada de USD 918 000, incluidas las fluctuaciones en ingresos devengados, en los tres primeros trimestres de 2010, como se muestra en el cuadro 2.

³ En esta cifra no está incluida una cantidad por pagar/obligación por distribución de ingresos del equivalente de USD 47 161.

Cuadro 7

Composición y calificación crediticia del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 30 de septiembre de 2010
(en equivalente de miles de USD)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Porcentaje
Efectivo	81 356	-	-	-	81 356	55,2
Bonos de empresas	-	14 153	-	-	14 153	9,6
Títulos con garantía hipotecaria	6 334	-	-	500	6 834	4,6
Títulos respaldados por activos	41 044	1 895	-	2 120	45 059	30,6
Total	128 734	16 048	-	2 620	147 402	100,0
Composición ponderada	87,3	10,9	-	1,8	100,0	-

25. En el cuadro 8 se muestra la estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido.

Cuadro 8

Estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 30 de septiembre de 2010^a
(en equivalente de miles de USD)

Período de vencimiento	30 de septiembre de 2010		31 de diciembre de 2009	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
Un año o menos	127 648	86,6	163 407	75,7
De uno a dos años	14 752	10,0	36 589	17,0
De dos a tres años	2 959	2,0	13 113	6,1
De tres a cuatro años	2 043	1,4	2 671	1,2
Total	147 402	100,0	215 780	100,0

^a La estructura de vencimiento se refiere al plazo de vencimiento financiero del efectivo recibido como garantía que se ha reinvertido, no al plazo de vencimiento desde el punto de vista legal.

26. Como se puede observar en los cuadros 7 y 8, el efectivo recibido como garantía que se ha reinvertido mantiene un alto nivel de calidad, con más del 87% calificado con la triple A, además de ser bastante líquido como lo demuestra el hecho de que el 55% es en efectivo y un monto superior al 86% se rescatará mediante su vencimiento en menos de un año.
27. Tras la reducción de las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo al objetivo de USD 350 millones en agosto de 2009, y teniendo en cuenta el hecho de que dichas actividades han seguido disminuyendo posteriormente según han ido venciendo los títulos y valores correspondientes, el Comité de Auditoría solicitó en su 113^a reunión, celebrada en abril de 2010, que se realizara una evaluación acerca de si el FIDA debía seguir participando en ese tipo de actividades. Junto con la ultimación de la revisión de la Política de inversiones del FIDA y el requisito mínimo de liquidez en octubre de 2010, la dirección también revisó la rentabilidad y el perfil de riesgo de esta actividad así como las opciones de retirada disponibles. Como consecuencia de lo anterior, la dirección decidió retirarse por completo del programa de manera organizada antes de finales de 2010.

IX. Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

28. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de septiembre de 2010 ascendían al equivalente de USD 1 229 300 000 (véase el cuadro 9).

Cuadro 9

Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de septiembre de 2010
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 229,3	47,8
Instrumentos a corto plazo	148,6	5,8
Títulos públicos	1 080,7	42,0
Activos moderadamente líquidos	943,3	36,6
Títulos no públicos	943,3	36,6
Activos parcialmente líquidos	402,7	15,6
Tenencias hasta el vencimiento	402,7	15,6
Cartera total	2 575,3	100,0

X. Medición de los riesgos

29. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones y las tenencias hasta el vencimiento, están sometidos a las fluctuaciones del mercado. Desde siempre, las diferentes clases de activos han mostrado distintos niveles de volatilidad, noción con frecuencia denominada "riesgo". La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas del rendimiento de la cartera con respecto a la media. Al 30 de septiembre de 2010, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,38%, es decir idéntica a la prevista en la política de inversiones (del 1,38%).⁴
30. El valor sujeto a riesgo es la medida que emplea el FIDA para calcular la cantidad máxima que la cartera podría perder en un período de tres meses, con un nivel de confianza del 95%.⁵ En el cuadro 10 se muestra el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones del FIDA y el previsto en la política de inversiones, al 30 de septiembre de 2010 y en períodos anteriores.

⁴ En esta medición de la volatilidad no se ha tenido en cuenta el programa de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

⁵ En esta medición del valor sujeto a riesgo no se ha tenido en cuenta el programa de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

Cuadro 10

Valor sujeto a riesgo

(plazo de la previsión: tres meses, nivel de confianza del 95%)

<i>Fecha</i>	<i>Cartera de inversiones</i>		<i>Política de inversiones</i>	
	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>
30 de septiembre de 2010	1,15	29 716	1,15	29 628
30 de junio de 2010	1,17	29 090	1,26	31 256
31 de marzo de 2010	1,18	29 611	1,28	32 162
31 de diciembre de 2009	1,23	32 080	1,31	33 987
30 de septiembre de 2009	1,27	33 245	1,31	34 272

31. Al 30 de septiembre de 2010, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,15%, lo que representaba una disminución con respecto al final del trimestre anterior, y se situaba al mismo nivel (del 1,15%) que el previsto en la política de inversiones. Debe observarse que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones se basa en la distribución de activos establecida en la política (véase el cuadro 1).