

# a

## FIDA

### FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

#### Junta Ejecutiva – 83° período de sesiones

Roma, 1 y 2 de diciembre de 2004

## INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA CORRESPONDIENTE AL TERCER TRIMESTRE DE 2004

### I. INTRODUCCIÓN

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 30 de septiembre de 2004 y comprende las cuatro secciones siguientes: política de inversiones, distribución de los activos, ingresos en concepto de inversiones y tasa de rendimiento y comparación de los resultados. El informe se basa parcialmente en estimaciones, puesto que el custodio del FIDA presentará la información final y comprobada relativa a septiembre de 2004 sólo después de que se haya distribuido el presente documento. Tan pronto como estén disponibles, los datos reales y actualizados sobre el tercer trimestre de 2004, así como toda información adicional relativa a la atribución de los resultados durante el período, la distribución de la cartera de acciones por sectores, la composición por monedas y la medición del riesgo, se publicarán como anexo al presente informe en el sitio web de acceso restringido del FIDA.

2. Además, el anexo contiene información adicional sobre la atribución de los resultados, la composición por monedas y la medición del riesgo de la cartera de inversiones por lo que se refiere al segundo trimestre de 2004. No se dispuso de esta información hasta finales de julio de 2004, es decir, después de que se hubiera presentado el informe correspondiente al segundo trimestre de 2004 a la Junta Ejecutiva en su 82° período de sesiones.

### II. POLÍTICA DE INVERSIONES

3. En el tercer trimestre de 2004 no se registraron cambios en la política de inversiones. Se mantuvo la menor duración de la cartera de bonos públicos y la cartera de bonos indizados en función de la inflación adoptada en el tercer trimestre de 2003 y el segundo trimestre de 2004, respectivamente. Gracias a esta medida, se reducirá el riesgo de posibles pérdidas de la cartera en caso de alza de las tasas de interés.

### III. DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS

4. En el cuadro 1 se muestran las variaciones estimadas que afectaron a las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en el tercer trimestre de 2004 y se compara la distribución de los activos con la prevista en la política vigente. En ese período no se reasignaron fondos entre las clases de activos de la cartera, con excepción de la habitual recuperación de dividendos, que se transfieren de la cartera de acciones a la cartera administrada internamente, con lo cual el FIDA evita que se reinviertan en acciones. Ahora bien, durante el tercer trimestre de 2004, se registraron unas entradas netas en la cartera administrada internamente estimadas en el equivalente de USD 65 804 000, que representaban los ingresos en efectivo y los cobros de las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

**Cuadro 1: Resumen de las variaciones del efectivo y las inversiones**  
**Estimaciones para el tercer trimestre de 2004**  
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera de bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Cartera de bonos indizados en función de la inflación	Cartera de acciones	Cartera total
<b>Saldo de apertura (30 de junio de 2004)</b>	<b>89 525</b>	<b>1 050 641</b>	<b>484 253</b>	<b>427 107</b>	<b>258 589</b>	<b>2 310 115</b>
Ingresos/(pérdidas) netos estimados en concepto de inversiones	724	16 570	13 830	9 136	(5 727)	34 533
Transferencias estimadas debidas a asignaciones <sup>a</sup>	457	–	–	–	(457)	–
Transferencias estimadas debidas a gastos/otros ingresos	(1 063)	621	286	252	(96)	–
Otros flujos netos estimados <sup>b</sup>	65 804	–	–	–	–	65 804
Fluctuaciones cambiarias estimadas	(545)	9 663	(19)	(2 398)	1 121	7 822
<b>Saldo de cierre estimado (30 de septiembre de 2004)</b>	<b>154 902</b>	<b>1 077 495</b>	<b>498 350</b>	<b>434 097</b>	<b>253 430</b>	<b>2 418 274</b>
Distribución estimada (%)	6,4	44,5	20,6	18,0	10,5	100,0
Distribución prevista en la política (%)	5,0	44,0	23,0	18,0	10,0	100,0
<b>Diferencia estimada en la distribución (%)</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>(2,4)</b>	<b>–</b>	<b>0,5</b>	<b>–</b>

<sup>a</sup> Las transferencias de la cartera de acciones obedecen a la recuperación de dividendos.

<sup>b</sup> Ingresos en efectivo y cobro de las contribuciones de los Estados Miembros, deducidos los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

5. En el tercer trimestre de 2004 las variaciones estimadas de los porcentajes correspondientes a las distintas inversiones incluidas en la cartera también obedecieron en parte a la evolución positiva de los ingresos netos en concepto de inversiones en la cartera de renta fija, así como a la evolución negativa registrada por los ingresos netos en concepto de inversiones en la cartera de acciones. Se sintieron asimismo los efectos de las fluctuaciones cambiarias, generalmente positivas, sobre todo en la cartera de bonos públicos, debido a la leve apreciación del euro (EUR) en relación con el dólar estadounidense (USD).

6. Como resultado de las transferencias y variaciones estimadas en el tercer trimestre de 2004, se observó cierto superávit de activos en la cartera administrada internamente y, en menor medida, en las carteras de bonos públicos y de acciones. Sin embargo, ese superávit se vio anulado por un déficit en las asignaciones a la cartera diversificada de renta fija.

## IV. INGRESOS EN CONCEPTO DE INVERSIONES

7. En el tercer trimestre de 2004 se observó cierta desaceleración económica a nivel mundial, y los precios del petróleo subieron hasta niveles sin precedentes. En este entorno, aumentaron las ganancias de los mercados de renta fija, mientras que en general disminuyeron las de los mercados de acciones.

8. En el cuadro 2 se presentan los ingresos netos estimados en concepto de inversiones obtenidos durante el tercer trimestre de 2004 y en lo que va de año, y los ingresos netos en concepto de inversiones registrados en los años anteriores en relación con las principales clases de activos de la cartera de inversiones. Según las estimaciones, en el tercer trimestre de 2004 los ingresos netos agregados en concepto de inversiones ascendían al equivalente de USD 34 533 000 lo que, añadido a los ingresos netos reales en concepto de inversiones por el equivalente de USD 26 677 000 registrados en el primer semestre de 2004, representaba acumulativamente unos ingresos netos estimados en el equivalente de USD 61 210 000 durante los nueve primeros meses de 2004 (frente al equivalente de USD 75 846 000 registrados en los nueve primeros meses de 2003).

**Cuadro 2: Ingresos netos en concepto de inversiones por clase de activos – Estimaciones para el tercer trimestre de 2004 y lo que va de año, y cifras reales para los períodos anteriores<sup>a</sup>**  
(en equivalente de miles de USD)

Cartera	Estimaciones tercer trimestre 2004	Primer semestre 2004	Hasta la fecha 2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Cartera administrada internamente	724	1 149	1 873	4 086	4 098	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Cartera de bonos públicos	16 570	9 397	25 967	36 735	85 541	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Cartera diversificada de renta fija	13 830	2 953	16 783	16 038	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	–
Cartera de bonos indizados en función de la inflación	9 136	7 016	16 152	4 665	–	–	–	–	–	–
Cartera de acciones	(5 727)	6 162	435	46 438	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
<b>Cartera total</b>	<b>34 533</b>	<b>26 677</b>	<b>61 210</b>	<b>107 962</b>	<b>26 186</b>	<b>(42 982)</b>	<b>(47 850)</b>	<b>194 469</b>	<b>187 899</b>	<b>163 940</b>

<sup>a</sup> Los ingresos netos en concepto de inversiones obtenidos en años anteriores (de 1997 a 2001) guardan relación con la anterior política de inversiones.

9. El cuadro 3 contiene información detallada sobre los ingresos netos totales en concepto de inversiones que, según las estimaciones, se obtuvieron en el tercer trimestre de 2004, desglosados por inversiones en renta fija e inversiones en acciones, es decir, las dos categorías principales de la cartera. Las ganancias registradas en ese período se derivaron de la cartera de renta fija, pero se vieron parcialmente anuladas por las pérdidas registradas en la cartera de acciones. Una vez que se reciba la información final y comprobada sobre el mes de septiembre de 2004, se dispondrá de información detallada en relación con las inversiones en dichas subcarteras.

**Cuadro 3: Ingresos netos en concepto de inversiones relativos a la totalidad de la cartera, por categorías principales – Estimaciones para el tercer trimestre de 2004**  
(en equivalente de miles de USD)

	<b>Cartera total de renta fija</b>	<b>Cartera total de acciones</b>	<b>Cartera total</b>
Intereses procedentes de las inversiones en renta fija y cuentas bancarias	12 539	9	12 548
Dividendos de las acciones	2	879	881
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	6 614	110	6 724
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	22 130	(6 821)	15 309
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	134	–	134
<b>Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos estimados en concepto de inversiones</b>	<b>41 419</b>	<b>(5 823)</b>	<b>35 596</b>
Retribución de los administradores de inversiones	(985)	(130)	(1 115)
Derechos de custodia	(122)	(16)	(138)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	(52)	(7)	(59)
Impuestos	–	249	249
<b>Ingresos/(pérdidas) netos estimados en concepto de inversiones</b>	<b>40 260</b>	<b>(5 727)</b>	<b>34 533</b>

#### V. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

10. En el tercer trimestre de 2004, se estima que hubo un rendimiento general del 1,49%, una vez deducidos los gastos de inversión y las fluctuaciones cambiarias. Acumulativamente, el rendimiento general estimado correspondiente a los nueve primeros meses de 2004 fue del 2,70% (rendimiento no anualizado).

11. Los resultados se miden utilizando bases de referencia independientes y predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores concretos del mercado. Los índices empleados son: el índice personalizado de J. P. Morgan para los bonos públicos mundiales (*Customized Global Government Bonds Index*); el índice agregado de los Estados Unidos (*United States Aggregate Index*) de Lehman Brothers para los bonos diversificados de renta fija; el índice personalizado de Barclays (*Customized Inflation-linked Index*) para la cartera de bonos indexados en función de la inflación; el índice Standard & Poor's 500 para las acciones de América del Norte, y el índice de Morgan Stanley Capital International (MSCI) para las de Europa.

12. En el cuadro 4 se compara el rendimiento de cada subcartera principal con el de la base de referencia pertinente. Se estima que en el tercer trimestre de 2004 la cartera total registró unos resultados generalmente acordes con su base de referencia.

**Cuadro 4: Resultados comparados con la base de referencia  
Estimaciones para el tercer trimestre de 2004 y lo que va de año  
(porcentajes referidos a las monedas nacionales)**

Cartera	Estimaciones para el tercer trimestre de 2004			Hasta la fecha en 2004		
	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia		Cartera	Base de referencia	
Cartera administrada internamente	0,56	0,56	0,00	1,41	1,41	0,00
Cartera de bonos públicos	1,63	1,68	(0,05)	2,61	2,55	0,06
Cartera diversificada de renta fija	2,91	2,89	0,02	3,65	3,16	0,49
Cartera de bonos indizados en función de la inflación	2,18	2,24	(0,06)	4,99	4,99	0,00
<b>Total de la cartera de renta fija</b>	<b>1,99</b>	<b>1,97</b>	<b>0,02</b>	<b>3,12</b>	<b>2,94</b>	<b>0,18</b>
Cartera de acciones de América del Norte	(3,87)	(2,31)	(1,56)	(1,37)	0,24	(1,61)
Cartera de acciones de Europa	0,39	(0,35)	0,74	3,44	2,53	0,91
<b>Total de la cartera de acciones</b>	<b>(2,24)</b>	<b>(1,56)</b>	<b>(0,68)</b>	<b>0,48</b>	<b>1,14</b>	<b>(0,66)</b>
<b>Tasa bruta de rendimiento general de la cartera</b>	<b>1,52</b>	<b>1,59</b>	<b>(0,07)</b>	<b>2,84</b>	<b>2,75</b>	<b>0,09</b>
<b>Menos: gastos</b>	<b>(0,04)</b>	<b>(0,04)</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,13)</b>	<b>(0,13)</b>	<b>0,00</b>
<b>Tasa neta de rendimiento general de la cartera</b>	<b>1,49</b>	<b>1,55</b>	<b>(0,06)</b>	<b>2,70</b>	<b>2,61</b>	<b>0,09</b>

13. En el tercer trimestre de 2004 la cartera total de renta fija tuvo un rendimiento positivo estimado del 1,99%, en tanto que se estima que la cartera total de acciones arrojó un rendimiento negativo del 2,24%. Cuando se disponga de los datos sobre los resultados efectivamente alcanzados y su atribución durante el tercer trimestre de 2004, se publicarán en el sitio web de acceso restringido del FIDA, junto con cualquier información adicional relativa a ese mismo período.



**INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA  
RELATIVA AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2004**

**I. INTRODUCCIÓN**

1. En el presente anexo se proporciona información adicional sobre los siguientes aspectos de la cartera de inversiones del FIDA relativa al segundo trimestre de 2004: atribución de los resultados, composición por monedas y medición del riesgo. No se dispuso de estos datos adicionales hasta después de que el informe correspondiente al segundo trimestre de 2004 se presentara a la Junta Ejecutiva en su 82º período de sesiones.

**II. ATRIBUCIÓN DE LOS RESULTADOS**

2. Como se indica en el informe sobre el segundo trimestre de 2004, en ese período hubo un rendimiento general negativo del 0,54%, una vez deducidos los gastos de inversión y las fluctuaciones cambiarias.

3. Los resultados se miden utilizando bases de referencia independientes y predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores concretos del mercado. Los índices empleados son: el índice personalizado de J. P. Morgan para los bonos públicos mundiales (*Customized Global Government Bonds Index*); el índice agregado de los Estados Unidos (*United States Aggregate Index*) de Lehman Brothers para los bonos diversificados de renta fija; el índice personalizado de Barclays (*Customized Inflation-linked Index*) para la cartera de bonos indizados en función de la inflación; el índice Standard & Poor's 500 para las acciones de América del Norte, y el índice de Morgan Stanley Capital International (MSCI) para las acciones de Europa.

4. En el cuadro 1 se compara el rendimiento de cada subcartera principal con el de la base de referencia pertinente. La cartera total registró una diferencia positiva de 25 puntos básicos en el segundo trimestre de 2004, como consecuencia de los resultados positivos de las inversiones en renta fija y en acciones en relación con su base de referencia.

**Cuadro 1: Resultados comparados con la base de referencia  
Segundo trimestre de 2004**  
(porcentajes en monedas locales)

Cartera	Segundo trimestre de 2004		
	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia	
Cartera administrada internamente	0,49	0,49	0,00
Cartera de bonos públicos	(0,77)	(0,96)	0,19
Cartera diversificada de renta fija	(1,76)	(2,15)	0,39
Cartera de bonos indizados en función de la inflación	0,00	(0,35)	0,35
<b>Total de la cartera de renta fija</b>	<b>(0,80)</b>	<b>(1,02)</b>	<b>0,22</b>
Cartera de acciones de América del Norte	1,42	1,31	0,11
Cartera de acciones de Europa	2,72	1,81	0,91
<b>Total de la cartera de acciones</b>	<b>1,93</b>	<b>1,52</b>	<b>0,41</b>
<b>Tasa bruta de rendimiento general de la cartera</b>	<b>(0,50)</b>	<b>(0,75)</b>	<b>0,25</b>
<b>Menos: gastos</b>	<b>(0,04)</b>	<b>(0,04)</b>	<b>0,00</b>
<b>Tasa neta de rendimiento general de la cartera</b>	<b>(0,54)</b>	<b>(0,79)</b>	<b>0,25</b>

5. En el segundo trimestre de 2004 la cartera total de renta fija, pese a haber registrado un rendimiento negativo del 0,80%, arrojó una diferencia positiva de 22 puntos básicos respecto de su base de referencia agregada, a causa de los resultados de las tres subcarteras de renta fija que se administran externamente. En comparación con su base de referencia, la cartera de bonos públicos reportó beneficios debido a que los administradores de las inversiones decidieron mantener una duración menor a la de la base de referencia y efectuar menos inversiones en bonos de los Estados Unidos, que en ese período registraron resultados negativos. También la cartera de bonos indizados en función de la inflación se benefició de la decisión de los administradores de acortar la duración respecto de la base de referencia. Por su parte, la cartera diversificada de renta fija se benefició en mayor medida gracias a la acertada selección de títulos, en particular los respaldados por activos y bonos del tesoro de los Estados Unidos.

6. En el segundo trimestre de 2004 la cartera total de acciones arrojó un rendimiento positivo del 1,93% y registró una diferencia positiva de 41 puntos básicos en relación con su base de referencia. Este hecho puede atribuirse en buena parte a los resultados de la cartera de acciones de Europa, pues la cartera de acciones de América del Norte registró una diferencia positiva menor en comparación con su base de referencia. Los datos disponibles para ese período no indicaban claramente si dichos resultados positivos habían de atribuirse a la distribución por sectores o a la selección de títulos.

### III. COMPOSICIÓN POR MONEDAS

7. 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 los porcentajes de la cesta de valoración del DEG. De igual modo, la Reserva General y los compromisos para donaciones denominados en USD tienen una contrapartida en activos denominados en esa misma moneda.

8. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y qué coeficiente de ponderación debe aplicarse a cada moneda en la fecha de reponderación de la cesta.

9. El 29 de diciembre de 2000 se establecieron las nuevas unidades para cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración, que entraron en vigor el 1° de enero de 2001, de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,30291 aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas. En el cuadro 2 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación para cada moneda al 1° de enero de 2001 y al 30 de junio de 2004.

**Cuadro 2: Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG**

Moneda	1° de enero de 2001		30 de junio de 2004	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
USD	0,577	44,3	0,577	39,4
EUR	0,426	30,4	0,426	35,3
JPY	21,000	14,0	21,000	13,1
GBP	0,0984	11,3	0,0984	12,2
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

GBP: libra esterlina

JPY: yen japonés



10. Al 30 de junio de 2004, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de las reposiciones Cuarta, Quinta y Sexta ascendían al equivalente de USD 2 855 650 000, como se indica en el cuadro 3 (al 31 de marzo de 2004, ascendían al equivalente de USD 2 943 083 000).

**Cuadro 3: Composición por monedas de los activos al 30 de junio de 2004**  
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Efectivo e inversiones <sup>a</sup>	Pagarés <sup>a</sup>	Cantidades por recibir de contribuyentes	Total
USD	981 418	73 084	101 520	1 156 022
EUR	631 967	121 041	47 683	800 691
JPY	342 333	–	–	342 333
GBP	270 651	11 965	66 624	349 240
Otros	82 952	55 165	69 247	207 364
<b>Total</b>	<b>2 309 321</b>	<b>261 255</b>	<b>285 074</b>	<b>2 855 650</b>

<sup>a</sup> Incluye los activos en monedas libremente convertibles. Los activos excluidos, en monedas no convertibles, ascendían al equivalente de USD 794 000, en el caso del efectivo y las inversiones, y al equivalente de USD 1 399 000, en el caso de los pagarés.

11. Al 30 de junio de 2004 las tenencias de activos expresados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían al equivalente de USD 207 364 000 (al 31 de marzo de 2004, el equivalente de USD 230 873 000). Estos activos se desglosan por grupo de monedas tal como se indica en el cuadro 4.

**Cuadro 4: Desglose de los activos por grupo de monedas al 30 de junio de 2004**  
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Monedas incluidas en la cesta del DEG	Monedas europeas no incluidas en la cesta de valoración del DEG	Otras monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG	Total de las monedas correspondientes a cada grupo
USD	1 156 022	–	57 911	1 213 933
EUR	800 691	149 453	–	950 144
JPY	342 333	–	–	342 333
GBP	349 240	–	–	349 240
<b>Total</b>	<b>2 648 286</b>	<b>149 453</b>	<b>57 911</b>	<b>2 855 650</b>

12. En el cuadro 5 se muestra la alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2004. En esa misma fecha, el saldo de la Reserva General y los compromisos para donaciones expresados en USD ascendían a USD 95 000 000 y USD 53 900 000, respectivamente.

**Cuadro 5: Alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2004**  
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedaS	Cantidad por grupo de monedas	Menos: compromisos denominados en USD	Activos netos por grupo de monedas	Porcentaje de los activos netos al 30/06/2004	Composición porcentual de la cesta del DEG al 30/06/2004
USD	1 213 933	(148 900)	1 065 033	39,4	39,4
EUR	950 144	–	950 144	35,1	35,3
JPY	342 333	–	342 333	12,6	13,1
GBP	349 240	–	349 240	12,9	12,2
<b>Total</b>	<b>2 855 650</b>	<b>(148 900)</b>	<b>2 706 750</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

13. Al 30 de junio de 2004 había únicamente unas pequeñas diferencias en los grupos de monedas entre los activos netos del FIDA y la cesta de valoración del DEG.

#### IV. MEDICIÓN DEL RIESGO

14. La cartera de inversiones está sometida a fluctuaciones de los rendimientos provocadas por la situación económica y el mercado. Desde siempre, las diferentes clases de activos han mostrado niveles diferentes de volatilidad, noción con frecuencia denominada “riesgo”. La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas de los rendimientos de la cartera con respecto a la media. Al 30 de junio de 2004, la desviación típica de la cartera de inversiones del FIDA era del 2,2%, lo que suponía un riesgo inferior al indicado por la desviación típica establecida en la política de inversiones, es decir el 2,3% (al 31 de marzo de 2004, la desviación de la cartera de inversiones era del 2,0% frente al 2,4% previsto en la política de inversiones).

15. El valor sujeto a riesgo es la medida que el FIDA emplea para calcular la cantidad máxima que la cartera podría perder en un período de tres meses, con un nivel de confianza del 95%. En el cuadro 6 se presenta el valor sujeto a riesgo de la cartera del FIDA y el previsto en su política de inversiones. Al 30 de junio de 2004, la cartera de inversiones seguía registrando un porcentaje del valor sujeto a riesgo (1,8%) levemente inferior al de la política de inversiones (1,9%), lo que indica un nivel de riesgo algo menor en dicha cartera. No obstante, el valor sujeto a riesgo de esta cartera era levemente superior al observado a finales del trimestre anterior, lo que se debió principalmente a que la parte restante de bonos indizados en función de la inflación se financió parcialmente con tenencias en efectivo y depósitos a plazo de la cartera administrada internamente. Puesto que habitualmente se considera que las tenencias en activos líquidos a corto plazo están exentas de riesgos, la cartera de inversiones del FIDA presentaba un riesgo levemente menor antes de que se transfirieran fondos a los nuevos bonos indizados en función de la inflación.

**Cuadro 6: Valor sujeto a riesgo**  
(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

Fecha	Cartera de inversiones <sup>a</sup>		Política de inversiones <sup>b</sup>	
	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad en miles de USD	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad en miles de USD
30 de junio de 2004	1,8	41 600	1,9	43 900
31 de marzo de 2004	1,7	40 400	2,0	48 200
31 de diciembre de 2003	1,7	40 800	2,0	46 700
30 de septiembre de 2003	1,7	39 000	2,0	46 200
30 de junio de 2003 <sup>c</sup>	2,1	46 100	2,3	51 500
31 de marzo de 2003	1,7	36 200	2,4	50 800
31 de diciembre de 2002	1,8	38 100	2,4	50 300
30 de septiembre de 2002	2,1	42 500	2,4	49 100
30 de junio de 2002	2,5	49 000	2,4	46 800
31 de marzo de 2002	2,9	54 700	2,4	45 700
31 de diciembre de 2001	5,5	105 100	6,2	119 100

<sup>a</sup> La actual política de inversiones del FIDA empezó a aplicarse en 2002, a excepción de la clase de activos constituida por los bonos indizados en función de la inflación. Las variaciones del valor sujeto a riesgo durante 2002 obedecen a la aplicación gradual de la actual política de inversiones.

<sup>b</sup> La actual política de inversiones se refleja en el valor sujeto a riesgo previsto en la misma a partir del 31 de marzo de 2002, mientras que al 31 de diciembre de 2001 reflejaba todavía el valor sujeto a riesgo de la anterior política de inversiones.

<sup>c</sup> La sustitución del custodio general del FIDA se produjo el 1º de abril de 2003. Por consiguiente, las variaciones del valor sujeto a riesgo entre el 31 de marzo de 2003 y el 30 de junio de ese mismo año obedecen a algunas diferencias metodológicas en los cálculos del valor sujeto a riesgo efectuados por los dos custodios que en esas fechas prestaban los servicios de medición del riesgo.