

a

FIDA

FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

Junta Ejecutiva – 88° período de sesiones

Roma, 13 y 14 de septiembre de 2006

**INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA
CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2006**

Para información

Nota para los Directores Ejecutivos

Este documento se presenta a la Junta Ejecutiva a título informativo.

A fin de aprovechar al máximo el tiempo disponible en los períodos de sesiones de la Junta Ejecutiva, se invita a los Directores Ejecutivos que deseen formular preguntas técnicas acerca del presente documento a dirigirse al funcionario del FIDA que se indica a continuación antes del período de sesiones:

Maria Braca

Oficial Superior de Tesorería

Tel.: (+39) 06 5459 2401

Correo electrónico: m.braca@ifad.org

Las peticiones de información sobre el envío de la documentación del presente período de sesiones deben dirigirse a:

Deirdre McGrenra

Oficial encargada de los Órganos Rectores

Tel.: (+39) 06 5459 2374

Correo electrónico: d.mcgrenra@ifad.org

INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2006

I. INTRODUCCIÓN

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 30 de junio de 2006 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. Los datos adicionales relativos a la atribución de los resultados, la composición por monedas y la medición del riesgo en relación con ese período estarán disponibles después de haberse enviado este documento; por consiguiente, dicha información se incorporará como anexo al informe correspondiente al tercer trimestre de 2006.

2. El informe contiene un anexo con los datos relativos a todo el primer trimestre de 2006 e información específica sobre la atribución de los resultados, la composición por monedas y la medición del riesgo en ese período.

II. POLÍTICA DE INVERSIONES

3. El rendimiento general siguió subiendo durante el segundo trimestre de 2006, lo que tuvo repercusiones un tanto negativas en los activos de renta fija de la cartera de inversiones del FIDA.

4. En estas circunstancias, el personal directivo del FIDA adoptó una serie de tácticas a corto plazo para aumentar el rendimiento de las inversiones en lo que restaba de 2006, manteniendo a la vez suficiente flexibilidad para suspender esas tácticas y aplicar una nueva política de inversiones transcurridos seis meses.

5. Esas disposiciones a corto plazo incluyeron dos medidas que debían sucederse sin fisuras. La primera era liquidar una parte de las carteras administradas externamente, concretamente, la cartera diversificada de renta fija, más sensible a las variaciones de las tasas de interés, y la de bonos indizados en función de la inflación, por una cuantía equivalente a USD 500 millones. La segunda consistía en volver a invertir dicha cantidad en instrumentos del mercado monetario, en concreto, depósitos a plazo y efectos comerciales, para afianzar un rendimiento positivo en 2006.

III. DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS

6. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que afectaron a las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en el segundo trimestre de 2006 y se compara la distribución de los activos en la cartera con la prevista en la política. Durante ese período se registraron unas salidas netas equivalentes a USD 34 056 000 en la cartera administrada internamente, que fueron el resultado de 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. Además, se transfirió de la cartera de tenencias hasta el vencimiento a la cartera de activos líquidos a corto plazo el equivalente de USD 2 354 000 obtenidos de los cupones recibidos.

7. Las variaciones de la distribución porcentual de los activos en cartera reflejan también fluctuaciones cambiarias positivas equivalentes a USD 64 887 000, debido a la revalorización de todas las principales monedas frente al dólar estadounidense. La cartera de bonos públicos fue la que más se benefició de las fluctuaciones cambiarias positivas.

**Cuadro 1: Resumen de las variaciones del efectivo y las inversiones –
Segundo trimestre de 2006**
(en equivalente de miles de USD)

	Liquidez a corto plazo	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Bonos indexados en función de la inflación	Total
Saldo de apertura (31 de marzo de 2006)	112 907	396 419	943 876	496 604	421 696	2 371 502
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	847	3 633	3 876	(1 344)	3 297	10 309
Transferencias debidas a asignaciones	2 354	(2 354)	-	-	-	-
Transferencias debidas a gastos	(902)	29	415	263	195	-
Otros flujos netos ^a	(34 056)	-	-	-	-	(34 056)
Fluctuaciones cambiarias	1 872	10 624	38 695	20	13 676	64 887
Saldo de cierre (31 de marzo de 2006)	83 022	408 351	986 862	495 543	438 864	2 412 642
Distribución real de la cartera (%)	3,5	16,9	40,9	20,5	18,2	100,0
Reclasificación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento por clases de activos ^b	-	(408 351)	145 332	263 019	-	-
Saldo de cierre tras la reclasificación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento	83 022	-	1 132 194	758 562	438 864	2 412 642
Distribución real de los activos una vez reclasificada la cartera de tenencias hasta el vencimiento (%)	3,5	-	46,9	31,4	18,2	100,0
Distribución prevista en la política (%)	5,5	-	49,0	25,5	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (%)	(2,0)	-	(2,1)	5,9	(1,8)	-

^a Ingresos en efectivo y cobro de las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

^b Los activos de la cartera de tenencias hasta el vencimiento se han reclasificado atribuyéndose una parte a la cartera de bonos públicos (el equivalente de USD 145 332 000) y otra a la cartera diversificada de renta fija (el equivalente de USD 263 019 000), en cumplimiento de las directrices sobre inversiones.

8. Al 30 de junio de 2006 la cartera de inversiones mostraba un superávit de activos en la cartera diversificada de renta fija, que fue compensado por un déficit en las restantes carteras. El superávit registrado en dicha cartera se debió en gran parte a la reclasificación del 64% de la cartera de tenencias hasta el vencimiento a esta clase de activos. Cabe señalar que la volatilidad de los precios de los títulos no repercutió en los ingresos y el valor de la porción de tenencias hasta el vencimiento.

IV. INGRESOS EN CONCEPTO DE INVERSIONES

9. Durante el segundo semestre de 2006 la preocupación por una inflación prolongada debido a unas cifras de crecimiento fuertes hizo que los bancos centrales de los Estados Unidos y Europa alzaran todavía más los tipos de interés, lo que repercutió negativamente en los mercados de renta fija. Sólo la clase de activos vinculados a la inflación se benefició de esta previsión, recuperándose sobre todo hacia el final del semestre.

10. En el cuadro 2 se presentan los ingresos netos en concepto de inversiones obtenidos en el segundo trimestre de 2006 en relación con las principales subcarteras. Los resultados de la cartera diversificada de renta fija fueron un tanto desfavorables, pero todas las demás carteras contribuyeron positivamente a los ingresos netos en concepto de inversiones del semestre en su conjunto.

**Cuadro 2: Ingresos netos en concepto de inversiones por las principales subcarteras –
Segundo trimestre de 2006 y hasta la fecha en 2006**
(en equivalente de miles de USD)

	Segundo trimestre de 2006						2006 hasta la fecha
	Liquidez a corto plazo	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Bonos indexados en función de la inflación	Total	Total
Intereses procedentes de inversiones en bonos de renta fija y de cuentas bancarias	860	4 041	10 337	5 627	5 015	25 880	48 199
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	-	(2 897)	(6 761)	(603)	(10 261)	(13 109)
Pérdidas de capital no realizadas	-	-	(3 149)	67	(911)	(3 993)	(22 941)
Amortizaciones ^a		(379)	-	-	-	(379)	(783)
Ingresos procedentes de préstamos de valores y recuperación de comisiones	-	16	103	45	33	197	380
Total parcial: Ingresos/ (pérdidas) brutos en concepto de inversiones	860	3 678	4 394	(1 022)	3 534	11 444	11 746
Retribución de los administradores de inversiones	-	-	(410)	(242)	(188)	(840)	(1 659)
Derechos de custodia	(14)	(9)	(21)	(20)	(1)	(65)	(193)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(36)	(87)	(46)	(39)	(208)	(409)
Impuestos	1	-	-	-	-	1	-
Otros gastos relacionados con las inversiones	-	-	-	(14)	(9)	(23)	(34)
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	847	3 633	3 876	(1 344)	3 297	10 309	9 451

^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.

V. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

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 definidos del mercado. Los índices utilizados 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 y el índice personalizado de Barclay (*customized inflation-linked index*) para los títulos indexados en función de la inflación.

12. En el cuadro 3 se compara el rendimiento de cada subcartera con el rendimiento de referencia asignado de antemano. En el segundo trimestre de 2006 la cartera total registró una diferencia positiva de 0,47%, una vez deducidos los gastos relacionados con las inversiones y excluido el impacto de las fluctuaciones cambiarias. Esto representó una diferencia negativa de 14 puntos básicos con respecto a la base de referencia agregada.

13. Si se tienen en cuenta los datos en lo que va de año, la cartera en su conjunto ha tenido un rendimiento positivo del 0,43%, o lo que es igual ha superado en 9 puntos básicos su base de referencia agregada.

**Cuadro 3: Resultados comparados con la base de referencia –
Segundo trimestre de 2006 y hasta la fecha en 2006**
(porcentajes en moneda local)

Subcartera	Segundo trimestre de 2006			2006 hasta la fecha		
	Tasa de rendimiento (%)		Diferencia positiva/(negativa)	Tasa de rendimiento (%)		Diferencia positiva/(negativa)
	Cartera	Base de referencia		Cartera	Base de referencia	
Liquidez a corto plazo	0,95	0,95	0,00	2,06	2,06	0,00
Tenencias hasta el vencimiento	0,91	0,91	0,00	1,75	1,75	0,00
Bonos públicos	0,51	0,32	0,19	0,64	0,13	0,51
Diversificada de renta fija	(0,23)	0,01	(0,24)	(0,63)	(0,52)	(0,11)
Bonos indizados en función de la inflación	0,78	1,00	(0,22)	(0,12)	0,10	(0,22)
Tasa bruta de rendimiento del total de la cartera	0,50	0,54	(0,04)	0,49	0,40	0,09
Menos: gastos	(0,02)	(0,02)	0,00	(0,06)	(0,06)	0,00
Tasa neta de rendimiento del total de la cartera	0,47	0,51	(0,04)	0,43	0,34	0,09

**INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA
CORRESPONDIENTE AL PRIMER TRIMESTRE DE 2006**

I. INTRODUCCIÓN

1. El presente anexo abarca el período de tres meses que finalizó el 31 de marzo de 2006 y actualiza los datos relativos a los dos primeros meses del año, que se presentaron a la Junta Ejecutiva en abril de 2006. Consta de las secciones siguientes: política de inversiones; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento y comparación de los resultados; composición por monedas, y medición del riesgo. Se presentan los datos comparados pertinentes de los cuatro últimos años.

II. POLÍTICA DE INVERSIONES

2. Durante el primer trimestre de 2006 no hubo cambios en la política de inversiones.
3. Desde comienzos del año, el FIDA lleva a cabo un examen de la tasa prevista de rendimiento de la cartera de inversiones en función de distintas hipótesis de distribución de los activos. Este análisis se ha realizado con el Banco Mundial de conformidad con el acuerdo de servicios firmado con el FIDA en septiembre de 2005.

III. DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS

4. En el cuadro 1 se muestran las variaciones de las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en el primer trimestre de 2006 y se compara la distribución real de los activos de la cartera con la prevista en la política. Durante ese período se registraron unas entradas netas equivalentes a USD 5 442 000 en la cartera administrada internamente, que fueron el resultado de la suma de los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros una vez deducidos los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos. Además, se transfirió a la cartera de activos líquidos a corto plazo el equivalente de USD 2 659 000 obtenidos de los cupones de la cartera de tenencias hasta el vencimiento.
5. Las variaciones de la distribución porcentual de los activos en cartera reflejan también fluctuaciones cambiarias positivas equivalentes a USD 19 153 000, debido a la revalorización del euro y la libra esterlina en relación con el dólar estadounidense. La cartera de bonos públicos resultó especialmente beneficiada de las fluctuaciones cambiarias positivas.

**Cuadro 1: Resumen de las variaciones del efectivo y las inversiones –
Primer trimestre de 2006**
(en equivalente de miles de USD)

	Liquidez a corto plazo	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Bonos indexados en función de la inflación	Total
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2005)	103 530	390 880	930 960	498 461	423 934	2 347 765
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	1 057	3 319	928	(2 102)	(4 060)	(858)
Transferencias debidas a asignaciones	2 659	(2 659)		–	–	–
Transferencias debidas a gastos	(952)	22	425	265	240	–
Otros flujos netos ^a	5 442	–	–	–	–	5 442
Fluctuaciones cambiarias	1 171	4 857	11 563	(20)	1 582	19 153
Saldo de cierre (31 de marzo de 2006)	112 907	396 419	943 876	496 604	421 696	2 371 502
Distribución real de la cartera (%)	4,8	16,7	39,8	20,9	17,8	100,0
Reclasificación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento por clases de activos ^b	–	(396 419)	146 481	249 938	–	–
Saldo de cierre tras la reclasificación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento	112 907	–	1 090 357	746 542	421 696	2 371 502
Distribución real de los activos una vez reclasificada la cartera de tenencias hasta el vencimiento (%)	4,8	–	46,0	31,4	17,8	100,0
Distribución prevista en la política (%)	5,5	–	49,0	25,5	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (%)	(0,7)	–	(3,0)	5,9	(2,2)	–

^a Ingresos en efectivo y cobro de las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

^b Los activos de la cartera de tenencias hasta el vencimiento se han reclasificado atribuyéndose una parte a la cartera de bonos públicos (el equivalente de USD 146 481 000) y otra a la cartera diversificada de renta fija (el equivalente de USD 249 938 000), en cumplimiento de las directrices sobre inversiones.

6. Al 31 de marzo de 2006 la cartera de inversiones mostraba un superávit de activos en la cartera diversificada de renta fija, que fue compensado por un déficit en las restantes carteras. El superávit señalado en la cartera diversificada de renta fija se debió en gran parte a la reclasificación del 63% de la cartera de tenencias a esta clase de activos. El hecho de que la cartera de tenencias hasta el vencimiento no esté sujeta a la inestabilidad del mercado contrarrestó el mayor porcentaje asignado a los otros activos.

IV. INGRESOS EN CONCEPTO DE INVERSIONES

7. Después de los resultados relativamente neutrales registrados en los dos primeros meses de 2006, en marzo de ese mismo año los mercados de renta fija sufrieron un impacto negativo en todo el mundo. Las buenas perspectivas de la economía en la eurozona, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y el Japón y los temores de un aumento de la inflación alejaron a los inversores de los mercados de renta fija. Esto dio lugar a que los bancos centrales reforzaran sus pronósticos de nuevas alzas de los tipos de interés, y adoptaran decisiones en consecuencia y, previsiblemente, hizo subir los rendimientos reales causando un impacto negativo en todos los mercados de renta fija, en particular en las clases de activos vinculados a la inflación.

ANEXO I

8. En el cuadro 2 se muestran los ingresos netos en concepto de inversiones obtenidos durante el primer trimestre de 2006 y en años anteriores, desglosados en función de las principales clases de activos de la cartera de inversiones. Los ingresos agregados netos en concepto de inversiones durante el primer trimestre de 2006 fueron ligeramente negativos, ascendiendo al equivalente de USD 858 000.

**Cuadro 2: Ingresos netos en concepto de inversiones por las principales clases de activos –
Primer trimestre de 2006 y períodos anteriores^a**
(en equivalente de miles de USD)

Cartera	Primer trimestre de 2006	2005	2004	2003	2002
Liquidez a corto plazo	1 057	4 316	2 701	4 086	4 098
Tenencias hasta el vencimiento	3 319	10 108	–	–	–
Bonos públicos	928	25 013	38 675	36 735	85 541
Diversificada de renta fija	(2 102)	13 501	22 114	16 038	22 925
Bonos indizados en función de la inflación	(4 060)	10 086	21 386	4 665	–
Acciones	–	5 206 ^b	23 786	46 438	(86 378) ^a
Cartera total	(858)	68 230	108 662	107 962	26 186

^a En 2002, la cartera de acciones se redujo al 10% en virtud de la decisión de 2001 con arreglo a la política de inversiones.

^b El 10% restante de inversiones en acciones se liquidó durante el primer trimestre de 2005.

9. En el cuadro 3 se ofrece información detallada sobre los ingresos netos en concepto de inversiones obtenidos en el primer trimestre de 2006 de las principales subcarteras. La cartera diversificada de renta fija y la de bonos indizados en función de la inflación arrojaron cifras negativas, que fueron compensadas en parte por las ganancias en otras carteras. La reclasificación de una gran parte de la cartera de tenencias hasta el vencimiento a activos diversificados de renta fija supuso una contribución positiva.

**Cuadro 3: Ingresos netos en concepto de inversiones por subcarteras –
Primer trimestre de 2006**
(en equivalente de miles de USD)

	Liquidez a corto plazo	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Bonos indizados en función de la inflación	Total
Intereses procedentes de inversiones en bonos de renta fija y de cuentas bancarias	1 071	3 745	9 527	5 611	2 365	22 319
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	–	–	(2 680)	(659)	491	(2 848)
Pérdidas de capital no realizadas	–	–	(5 494)	(6 786)	(6 668)	(18 948)
Amortizaciones ^a	–	(404)	–	–	–	(404)
Ingresos procedentes de préstamos de valores y recuperación de comisiones	–	23	82	51	27	183
Total parcial: Ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	1 071	3 364	1 435	(1 783)	(3 785)	302
Retribución de los administradores de inversiones	–	–	(392)	(241)	(186)	(819)
Derechos de custodia	(13)	(10)	(32)	(30)	(43)	(128)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	–	(35)	(83)	(45)	(38)	(201)
Impuestos	(1)	–	–	–	–	(1)
Otros gastos relacionados con las inversiones	–	–	–	(3)	(8)	(11)
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	1 057	3 319	928	(2 102)	(4 060)	(858)

^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.

V. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

10. Los resultados se miden utilizando bases de referencia independientes y predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores definidos del mercado. Los índices utilizados 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 y el índice personalizado de Barclay (*customized inflation-linked index*) para los títulos indizados en función de la inflación.

ANEXO I

11. En el cuadro 4 se compara el rendimiento de cada una de las subcarteras principales con el rendimiento de referencia pertinente. En el primer trimestre de 2006 la cartera total registró una diferencia negativa de 0,04%, una vez deducidos los gastos relacionados con las inversiones y excluido el impacto de las fluctuaciones cambiarias. Esto representó una diferencia positiva de 14 puntos básicos con respecto a la base de referencia agregada. Concretamente, las carteras de bonos públicos y la cartera diversificada de renta fija superaron la base de referencia, mientras que la cartera vinculada a la inflación no la alcanzó.

**Cuadro 4: Resultados comparados con la base de referencia –
Primer trimestre de 2006**
(porcentajes en moneda local)

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	Real	Base de referencia	
Liquidez a corto plazo	1,10	1,10	0,00
Tenencias hasta el vencimiento	0,83	0,83	0,00
Bonos públicos	0,14	(0,18)	0,32
Diversificada de renta fija	(0,40)	(0,52)	0,12
Bonos indizados en función de la inflación	(0,90)	(0,89)	(0,01)
Tasa bruta de rendimiento del total de la cartera	0,00	(0,14)	0,14
Menos: gastos	(0,04)	(0,04)	0,00
Tasa neta de rendimiento del total de la cartera	(0,04)	(0,18)	0,14

- a) **Cartera de bonos públicos.** La cartera obtuvo un rendimiento del 0,14%, lo que supone una fuerte diferencia positiva de 32 puntos básicos sobre el rendimiento de referencia, ligeramente negativo. La diferencia positiva fue debida sobre todo a la estrategia a corto plazo de los administradores de inversiones, que protegieron la cartera de las grandes fluctuaciones al alza de los tipos de interés. En lo tocante a la distribución por países, la menor exposición en el Japón, que fue el mercado de rendimiento más bajo, junto con la mayor exposición en Alemania, fue otro factor positivo.
- b) **Cartera diversificada de renta fija.** Esta cartera tuvo un rendimiento negativo del 0,40%, que no obstante representa una diferencia positiva de 12 puntos básicos con respecto a su base de referencia. La distribución sectorial de los administradores de las inversiones aportó una contribución positiva gracias a la mayor exposición a las clases de activos de mejor rendimiento compuestos de valores avalados por hipotecas y por activos.
- c) **Cartera de bonos indizados en función de la inflación.** Esta cartera dio un rendimiento negativo del 0,90%, con una diferencia negativa de 1 punto básico con respecto a su base de referencia. La estrategia de distribución por países de los administradores de las inversiones, consistente en aumentar la ponderación de Australia (que fue el único mercado que obtuvo resultados positivos) al tiempo que se reducía la ponderación de la eurozona, dio buen resultado. La estrategia a corto plazo de los administradores de las inversiones fue otro factor positivo. No obstante, los resultados generales se vieron debilitados por la excesiva exposición a las tenencias de efectivo a comienzos del trimestre.

VI. COMPOSICIÓN POR MONEDAS

12. 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.

13. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional revisa cada cinco años la cesta de valoración de los 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.

14. El 30 de diciembre de 2005 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 2006, de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,42927, tanto para las antiguas unidades como para las nuevas. En el cuadro 5 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación para cada moneda al 1° de enero de 2006 y al 31 de marzo de 2006.

Cuadro 5: Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

Moneda	1° de enero de 2006		31 de marzo de 2006	
	Unidades	Coficiente de ponderación	Unidades	Coficiente de ponderación
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	43,9
Euro	0,4100	34,3	0,4100	34,4
Yen	18,4000	10,9	18,4000	10,8
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	10,9
Total		100,0		100,0

15. Al 31 de marzo de 2006, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de las reposiciones Cuarta, Quinta y Sexta ascendían, deducidas las reservas, al equivalente de USD 2 651 820 000, como se indica en el cuadro 6 (al 31 de diciembre de 2005 ascendían al equivalente de USD 2 688 417 000).

Cuadro 6: Composición por monedas de los activos al 31 de marzo de 2006
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Efectivo e inversiones ^a	Pagarés ^a	Cantidades por recibir de los contribuyentes	Total
Dólar estadounidense	1 059 435	78 199	12 287	1 149 921
Euro	723 953	77 646	15 454	817 053
Yen	326 951	15 493	–	342 444
Libra esterlina	223 861	5 724	41 862	271 447
Otros	36 582	21 241	13 132	70 955
Total	2 370 782	198 303	82 735	2 651 820

^a Incluye los activos en monedas libremente convertibles. Los activos excluidos, en monedas no convertibles, ascendían al equivalente de USD 720 000, en el caso del efectivo y las inversiones, y al equivalente de USD 1 399 000, en el caso de los pagarés.

16. Las tenencias de activos expresados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían al equivalente de USD 70 955 000 al 31 de marzo de 2006 (al 31 de diciembre de 2005 ascendían al equivalente de USD 99 020 000). Estos activos se distribuyeron entre los grupos de monedas del DEG según se indica en el cuadro 7.

Cuadro 7: Distribución de los activos no denominados en DEG por grupo de monedas del DEG al 31 de marzo de 2006
(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
Dólar estadounidense	1 149 921	–	22 812	1 172 733
Euro	817 053	48 143	–	865 196
Yen	342 444	–	–	342 444
Libra esterlina	271 447	–	–	271 447
Total	2 580 865	48 143	22 812	2 651 820

17. En el cuadro 8 se muestra la alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2006. En esa misma fecha, el saldo de la Reserva General y de los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses ascendían a USD 95 000 000 y USD 67 823 000, respectivamente.

Cuadro 8: Alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2006
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Cuantía de activos	Menos compromisos denominados en USD	Cuantía de activos netos	Cuantía de activos netos (porcentaje)	Composición porcentual de la cesta del DEG
Dólar estadounidense	1 172 733	(162 823)	1 009 910	40,6	43,9
Euro	865 196	–	865 196	34,7	34,4
Yen	342 444	–	342 444	13,8	10,8
Libra esterlina	271 447	–	271 447	10,9	10,9
Total	2 651 820	(162 823)	2 488 997	100,0	100,0

18. Al 31 de marzo de 2006 se registraba un déficit en dólares estadounidenses (-3,3%), que fue compensado por el superávit en yenes (+3,0%) y, en menor medida, por las tenencias de monedas de la eurozona (+0,3%). Esta desalineación fue consecuencia principalmente de la comparación de la composición por monedas de la cartera con las nuevas ponderaciones del DEG, que entraron en vigor el 1° de enero de 2006. Dentro de la nueva cesta del DEG la ponderación del dólar estadounidense aumentó considerablemente, causando un descenso de la ponderación de esta moneda en la cartera. En cambio, la ponderación del yen japonés dentro del DEG disminuyó, con lo que la ponderación de esta moneda en la cartera aumentó. Las ponderaciones se reequilibraron con la realineación de las monedas efectuada a comienzos del segundo trimestre.

VII. MEDICIÓN DEL RIESGO

19. La cartera de inversiones (con la excepción de las inversiones en activos líquidos a corto plazo y las inversiones de tenencias hasta el vencimiento) está sujeta a fluctuaciones del rendimiento debidas a la situación de la economía y el mercado. Históricamente diversas clases de activos han acusado diferentes niveles de inestabilidad, denominados a menudo “riesgos”. La inestabilidad se mide en función de la desviación típica del rendimiento respecto de su media. Al 31 de marzo de 2006, la desviación típica de la cartera de inversiones del FIDA era del 1,7%, frente al 1,8% previsto en la política de inversiones (los porcentajes correspondientes a la cartera de inversiones y a la política de inversiones al 31 de diciembre de 2005 eran del 1,4% y del 1,7% respectivamente).

20. El valor sujeto a riesgo es la medida del riesgo que emplea el FIDA para estimar la cuantía máxima de pérdidas de la cartera, en términos de valor, que pueden registrarse en un horizonte trimestral, con un nivel de confianza del 95%. En el cuadro 9 se indica el valor sujeto a riesgo de la cartera y de la política de inversiones del FIDA al 31 de marzo de 2006 y en períodos anteriores.

Cuadro 9: Valor sujeto a riesgo
(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

Fecha	Cartera de inversiones		Política de inversiones	
	Valor sujeto a riesgo (porcentaje)	Cantidad (en miles de USD)	Valor sujeto a riesgo (porcentaje)	Cantidad (en miles de USD)
31 marzo 2006	1,4	33 200	1,5	35 600
31 diciembre 2005	1,2	28 200	1,4	32 900
30 septiembre 2005	1,1	26 500	1,5	36 200
30 junio 2005	1,0	24 500	1,4	34 300
31 marzo 2005	1,2	29 900	1,6	38 700

21. Al 31 de marzo de 2006 tanto la cartera como la política de inversiones mostraban un valor sujeto a riesgo ligeramente superior al del final del trimestre anterior. Esta varianza se debió principalmente a la mayor duración de la cartera de bonos indizados en función de la inflación y de la cartera diversificada de renta fija.

22. No obstante, como puede verse en el cuadro 9, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones fue algo inferior al de la política de inversiones en la misma fecha, de lo que se infiere que el riesgo de la cartera era menor que el de la política. Esto se debió a que la mayoría de los administradores redujeron la duración de las carteras en relación con la base de referencia, protegiéndolas así del impacto negativo de la subida de los tipos de interés.