

Signatura:	<u>EB 2007/90/R.24</u>
Tema:	<u>12 b) i)</u>
Fecha:	<u>17 marzo 2007</u>
Distribución:	<u>Pública</u>
Original:	<u>Inglés</u>

S



Dar a los pobres de las zonas rurales
la oportunidad de salir de la pobreza

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2006

Junta Ejecutiva — 90º período de sesiones
Roma, 17 y 18 de abril de 2007

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:

Munehiko Joya

Tesorero

Tel.: (+39) 06 5459 2251

Correo electrónico: m.joya@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 a 2006

I. Introducción

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el año que finalizó el 31 de diciembre de 2006 e incluye, para fines de comparación, las cifras correspondientes al año que terminó el 31 de diciembre de 2005.
2. El informe comprende las ocho secciones siguientes: aspectos más destacados; condiciones del mercado; distribución de los activos y política de inversiones; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento y comparación de los resultados; composición de la cartera, y gestión de los riesgos.

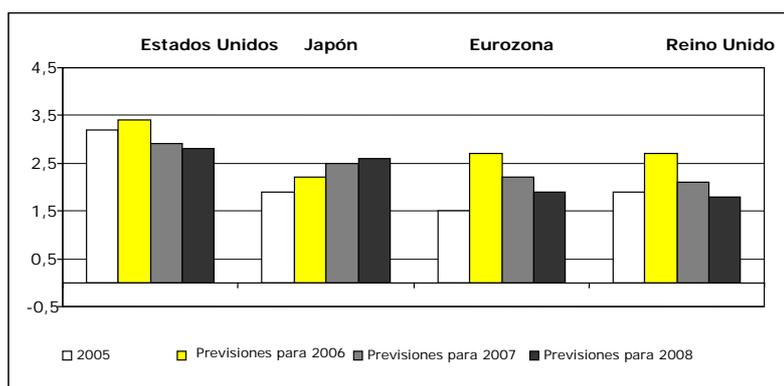
II. Aspectos más destacados

3. Durante el primer semestre de 2006, la cartera de inversiones del FIDA resultó afectada negativamente por una subida de los tipos de interés en todo el mundo. Ante esta situación, el personal directivo del Fondo adoptó medidas tácticas a corto plazo para proteger la cartera de inversiones y aumentar los ingresos obtenidos de ella durante el resto de 2006. En julio de 2006, se liquidaron USD 449 320 000 de las carteras administradas externamente para invertirlos en instrumentos del mercado monetario administrados internamente. Estas inversiones contribuyeron a que las inversiones, en general, generaran unos ingresos totales en 2006 equivalentes a USD 11 711 000.
4. En cifras agregadas, los ingresos netos procedentes de la cartera de inversiones del FIDA ascendieron al equivalente de USD 57 906 000 en 2006, lo que representa una tasa neta total de beneficios del 2,46% y supone una diferencia positiva de 1 punto básico con respecto a la base de referencia.
5. El valor de la cartera de inversiones, calculado en dólares estadounidenses, aumentó en USD 10 837 000, es decir, pasó del equivalente de USD 2 347 765 000 al 31 de diciembre de 2005 al equivalente de USD 2 358 602 000 al 31 de diciembre de 2006. Las principales contribuciones a este aumento fueron las derivadas de las fluctuaciones cambiarias y de los ingresos obtenidos de las inversiones, que compensaron con creces los resultados negativos en otros apartados.

III. Condiciones del mercado

6. Los gráficos que se reproducen a continuación muestran las tendencias de tres indicadores económicos fundamentales: el PIB real, los precios al consumo y la tasa de desempleo. Los indicadores que se muestran son los correspondientes a los países cuyas monedas están incluidas en la cesta de valoración del derecho especial de giro (DEG): los países de la zona del euro, el Japón, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y los Estados Unidos de América.
7. El PIB de todos los países cuyas monedas están incluidas en la cesta del DEG creció de forma constante en el primer semestre de 2006 (véase el gráfico 1), gracias al buen comportamiento del sector empresarial y a la recuperación de las inversiones de capital y de las contrataciones de personal. Estos factores favorables permitieron que la economía mundial absorbiera el impacto de la subida de los precios del petróleo. Durante el segundo semestre del año, todas estas economías, salvo la del Japón, se desaceleraron.

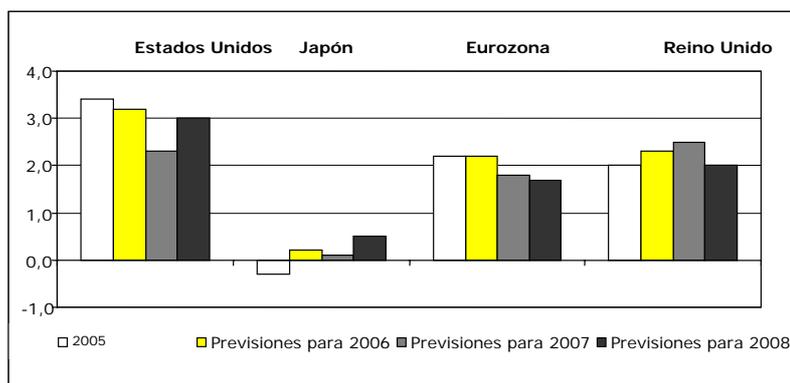
Gráfico 1
Tasas de crecimiento del PIB



Fuente: J.P. Morgan.

8. La inflación en la eurozona, el Reino Unido y los Estados Unidos, representada por el índice del precios al consumo, se mantuvo bastante estable durante 2006 debido a la política monetaria restrictiva de los bancos centrales (véase el gráfico 2). Se espera que en 2007 se atenúen las preocupaciones que suscita la inflación pues las nuevas subidas de los tipos de interés retardarán el crecimiento económico. Los precios al consumo en el Japón subieron algo en 2006, lo que pone de manifiesto que ha finalizado el largo período de deflación.

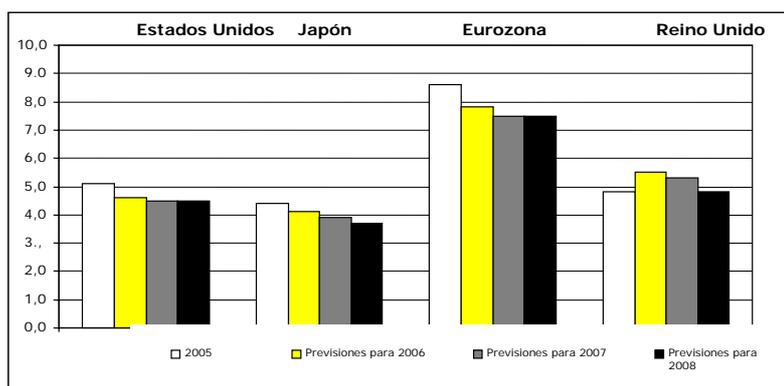
Gráfico 2
Índice de precios al consumo



Fuente: J.P. Morgan.

9. Las tasas de desempleo se redujeron en 2006 en todo el mundo excepto en el Reino Unido (véase el gráfico 3). El descenso más notable se produjo en la zona del euro debido a la recuperación económica de la misma. Está previsto que estas tendencias se mantengan en 2007.

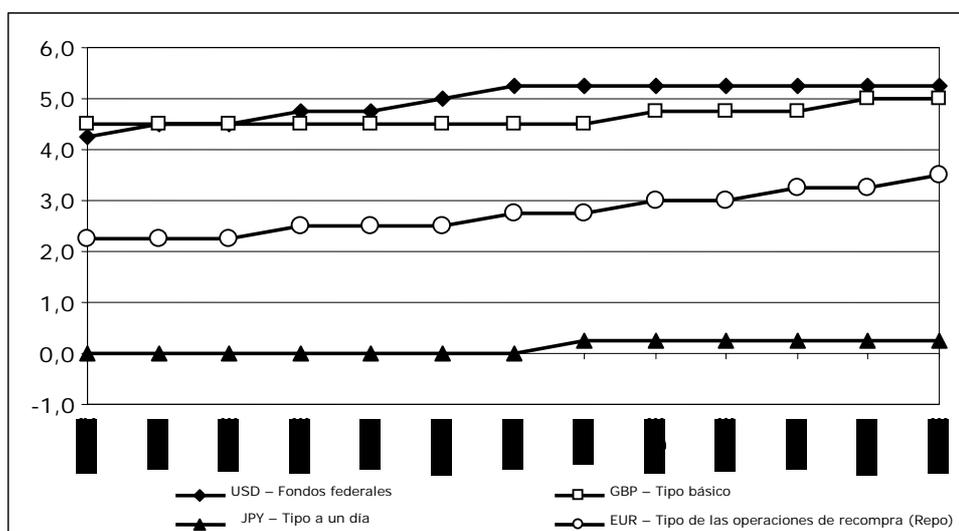
Gráfico 3
Tasas de desempleo



Fuente: J.P. Morgan.

- En el gráfico 4 se muestra la evolución de los tipos de interés de los bancos centrales de los países cuyas monedas componen la cesta del DEG. El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América subió en 2006 los tipos de los fondos federales tres veces —del 4,5 al 5,25%— para contrarrestar las presiones inflacionistas. Igualmente, el Banco Central Europeo subió cinco veces el tipo aplicado a las operaciones de refinanciación, que pasó del 2,25% al 3,50%. El Banco de Inglaterra subió también dos veces en 2006 su tipo básico, del 4,5% al 5,00%. El Banco del Japón abandonó su política de tipos de interés nulos, subiéndolos del 0% al 0,25% en 2006.

Gráfico 4
Tipos de interés de los bancos centrales

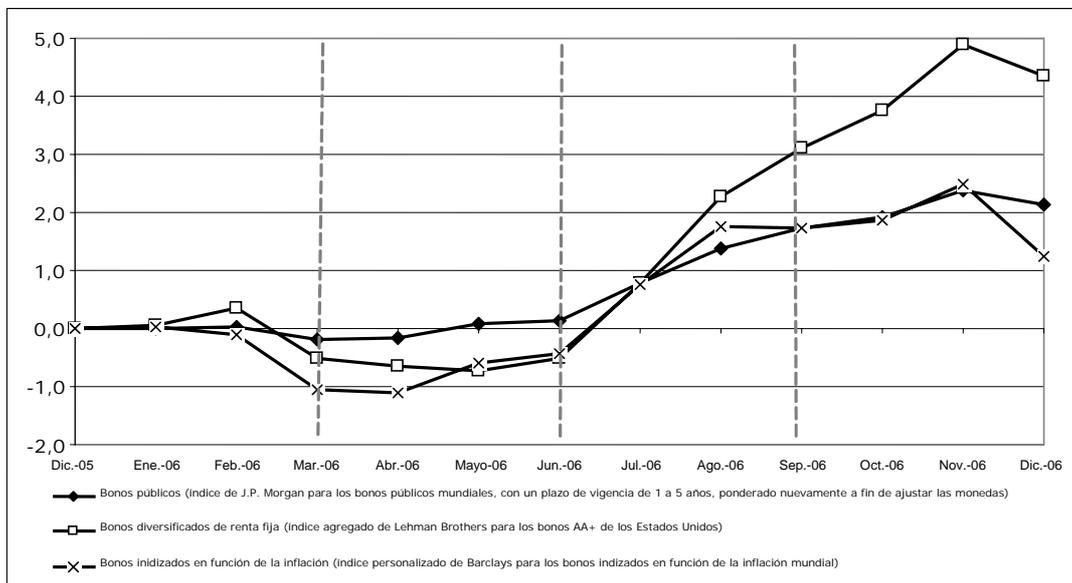


Fuente: Bloomberg.

- En el gráfico 5 se muestra la evolución en 2006 de los mercados de títulos de renta fija en los que la cartera de inversiones del FIDA estuvo presente durante el año. Cada línea representa la evolución de los índices de referencia utilizados por el FIDA para las carteras de bonos públicos mundiales, bonos diversificados de renta fija y bonos indizados en función de la inflación. La evolución de los mercados de renta fija en general reflejó el impacto negativo de la subida mundial de los tipos de interés durante el primer semestre del año. Después de una pausa en las subidas de los tipos de interés aplicados por los bancos centrales, los mercados de bonos se recuperaron durante el tercer trimestre y gran parte del cuarto. Durante este período, el mercado de bonos diversificados de renta fija registró unos buenos

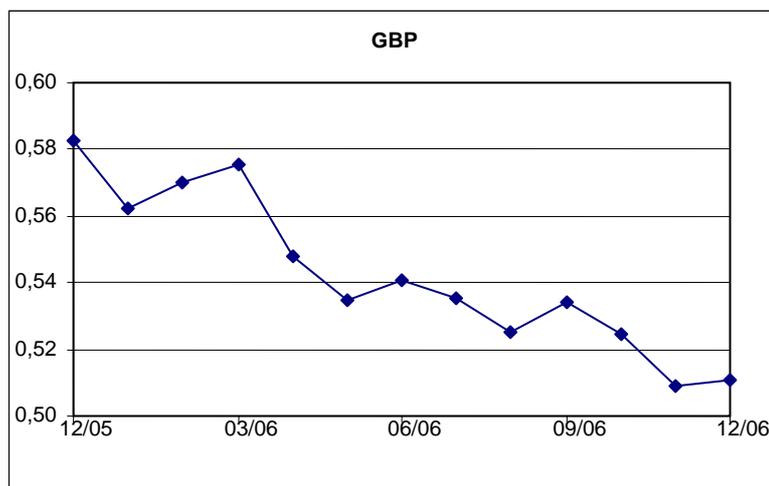
resultados debidos a la demanda por los inversores de títulos de crédito, en particular bonos de empresas, que se vieron sostenidos por unas buenas perspectivas empresariales y unas tasas muy bajas de morosidad.

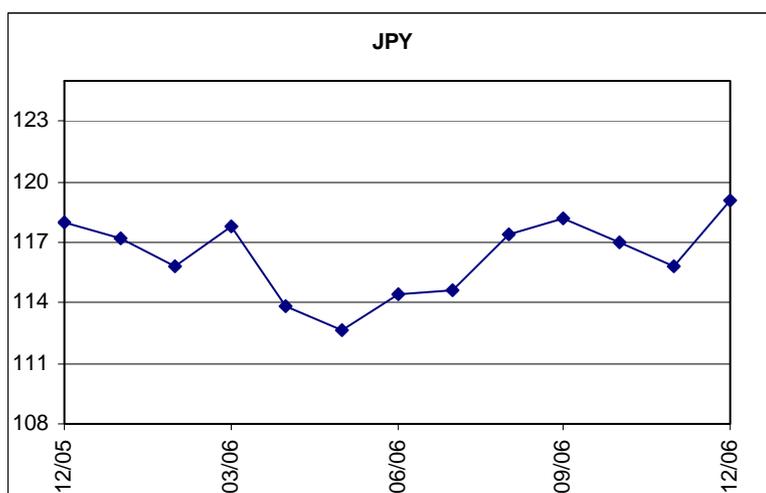
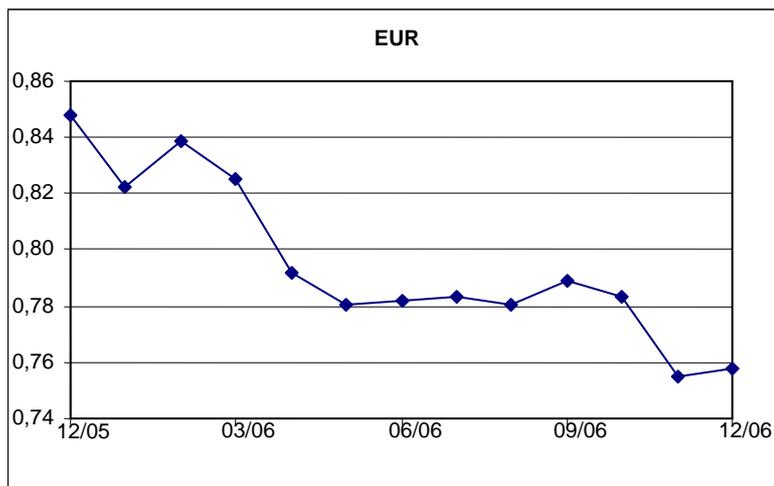
Gráfico 5
Evolución de los mercados de renta fija en 2006
 (porcentajes en monedas locales)



12. En el gráfico 6 se muestran los tipos de cambio a final de mes del dólar con respecto a las otras tres monedas que componen la cesta de valoración del DEG, es decir, la libra esterlina (GBP), el euro (EUR) y el yen japonés (JPY).

Gráfico 6
Valor del USD con respecto a las demás monedas que componen la cesta de valoración del DEG según los tipos de cambio a final de mes





Fuente: Bloomberg.

13. En 2006, el dólar se depreció mucho frente al euro y la libra esterlina debido a la desaceleración de la economía de los Estados Unidos, en particular durante el segundo semestre del año, y al diferencial cada vez menor de los tipos de interés entre los Estados Unidos y Europa. La depreciación del dólar frente a las demás monedas incluidas en el DEG ayudó, sin embargo, a aumentar el valor global de la cartera de inversiones en dólares, según se detalla en la sección IV *infra*.

IV. Distribución de los activos y política de inversiones

14. En el cuadro 1 se muestran las variaciones de las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en 2006 y se compara la distribución real de los activos con la prevista en la política vigente.

Cuadro 1

Variaciones del efectivo y las inversiones, por cartera, en 2006
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Inversiones tácticas a corto plazo^b</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Títulos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2005)^a	103 530	-	390 880	930 960	498 461	423 934	2 347 765
Ingresos netos en concepto de inversiones	4 520	11 711	14 335	23 622	(1 286)	5 004	57 906
Transferencias debidas a reasignaciones	130 439	449 320	(12 973)	(70 000)	(397 382)	(99 404)	-
Transferencias debidas a gastos	(3 469)	-	111	1 779	736	843	-
Otros flujos netos ^c	(148 798)	1	-	(1)	(1)	(1)	(148 800)
Fluctuaciones cambiarias	3 352	1 319	21 148	69 695	12	6 205	101 731
Saldo de cierre, por carteras (31 de diciembre de 2006)	89 574	462 351	413 501	956 055	100 540	336 581	2 358 602
Asignación real (porcentaje)	3,8	19,6	17,5	40,5	4,3	14,3	100,0
Asignación prevista en la política (porcentaje)	5,5	-	-	49,0	25,5	20,0	100,0
Diferencias de las asignaciones (porcentaje)	(1,7)	19,6	17,5	(8,5)	(21,2)	(5,7)	-

^a Cantidades en efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias, fácilmente disponibles para desembolsar préstamos, donaciones y gastos administrativos.

^b Instrumentos a corto plazo (depósitos a plazo y efectos negociables) que aseguran un rendimiento asegurado en lo que resta de 2006.

^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.

15. Durante el tercer trimestre de 2006, el FIDA adoptó un conjunto de medidas tácticas a corto plazo dirigidas a salvaguardar la cartera de inversiones contra las oscilaciones desfavorables del mercado y asegurar un rendimiento positivo en los restantes meses del año. Como parte de esas medidas, se liquidó un monto equivalente a USD 449 320 000 de las carteras administradas externamente de títulos diversificados de renta fija y de bonos indizados en función de la inflación, que se reinvertió en instrumentos del mercado monetario administrados internamente.
16. Durante el año se obtuvo en efectivo el equivalente de USD 70 000 000, de la cartera de bonos públicos, y el equivalente de USD 46 000 000, de la cartera de bonos diversificados de renta fija, para cubrir desembolsos.
17. Se transfirió una suma equivalente a USD 12 973 000 de la cartera de tenencias hasta el vencimiento, procedentes de la venta de cupones, a la cartera de efectivo para operaciones.
18. Durante el año se produjo una salida neta de fondos equivalente a USD 148 800 000, debida a los desembolsos de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.
19. Estos movimientos, combinados con unos ingresos netos en concepto de inversiones equivalentes a USD 57 906 000 y unos movimientos cambiarios positivos equivalentes a USD 101 731 000, dieron lugar a que se produjera un aumento en dólares de la cartera total de inversiones durante 2006 de USD 10 837 000.
20. La distribución de los activos de la cartera de inversiones del FIDA actualmente está siendo examinada por el Comité Asesor en materia de Inversiones, que se ha reestructurado para que pase a ser en un comité de alto nivel de políticas (Comité

Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones) y un comité técnico y operativo (Comité Asesor en Gestión del Activo y el Pasivo, Asuntos Financieros e Inversiones). Las inversiones tácticas a corto plazo, con un vencimiento a mediados de 2007, serán reinvertidas de la forma más rentable, en función de los resultados del examen y de las condiciones prevalecientes en el mercado.

V. Ingresos en concepto de inversiones

21. En 2006, los ingresos agregados netos en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 57 906 000 (frente a USD 68 230 000 en 2005). Las pérdidas y ganancias tanto realizadas como no realizadas se incluyen en los ingresos en concepto de inversiones. En el cuadro 2 se muestra un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el año, desglosados por cartera. Todas las carteras, salvo la de bonos diversificados de renta fija, tuvieron unos resultados positivos.

Cuadro 2

Ingresos netos en concepto de inversiones, por cartera, en 2006 (en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Inversiones tácticas a corto plazo</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Títulos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	4 411	5 312	15 925	40 791	14 567	12 984	93 990
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	22	-	-	(11 160)	(15 706)	(485)	(27 329)
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	-	-	(4 230)	608	(6 625)	(10 247)
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	6 399	(1 479)	-	-	-	4 920
Ingresos procedentes de préstamos de valores	133	-	52	278	97	80	640
Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	4 566	11 711	14 498	25 679	(434)	5 954	61 974
Honorarios de los administradores de las inversiones	-	-	-	(1 651)	(662)	(733)	(3 046)
Derechos de custodia	(59)	-	(31)	(91)	(66)	(64)	(311)
Gastos de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	-	(131)	(315)	(106)	(126)	(678)
Reembolsos pendientes de impuestos	13	-	-	-	-	-	13
Otros gastos de inversión	-	-	-	-	(19)	(27)	(46)
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	4 520	11 711	14 336	23 622	(1 287)	5 004	57 906

^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. La cifra de USD 6 399 000 representa la diferencia positiva prorrateada entre el valor nominal de los efectos negociables a corto plazo y el precio descontado de compra al descuento.

VI. Tasa de rendimiento y comparación de los resultados

22. Los resultados de la cartera de inversiones del FIDA se calculan en moneda local sin tener en cuenta el impacto de las fluctuaciones cambiarias.
23. 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 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 y el índice personalizado de Barclays (*customized inflation-linked index*) para la cartera de bonos indizados en función de la inflación.
24. En el cuadro 3 se comparan los ingresos netos reales de la cartera total con el rendimiento de referencia total. La cartera total produjo un resultado positivo del 2,46% en 2006, una vez deducidos los gastos de inversión y excluido el impacto de las fluctuaciones cambiarias. Esto representa una diferencia positiva de 1 punto básico con respecto a la base de referencia agregada.

Cuadro 3

Resultados reales en 2006 comparados con la base de referencia (porcentajes en moneda local)

	Tasa de rendimiento		Diferencia positiva/negativa
	Real	Base de referencia	
Tasa de rendimiento bruto	2,57	2,56	0,01
Menos gastos	(0,11)	(0,11)	-
Tasa de rendimiento neta	2,46	2,45	0,01

25. Las carteras administradas externamente tuvieron distintos resultados con respecto a los valores de referencia dependiendo de las estrategias de selección de bonos por su plazo de vencimiento de los respectivos administradores (véase el cuadro 4). Los resultados fueron los siguientes:
- Cartera mundial de bonos públicos.** Esta cartera superó en 44 puntos básicos su base de referencia. Este resultado positivo se debió principalmente a la estrategia moderada a corto plazo de los administradores, que la protegió contra un entorno propicio a la subida de los tipos de interés.
 - Cartera diversificada de renta fija.** Esta cartera tuvo un rendimiento de 7 puntos básicos por debajo de la base de referencia. Este rendimiento ligeramente negativo se debió a las posiciones a largo plazo adoptadas por los administradores, en particular en el segundo trimestre, cuando los tipos de interés subieron de forma más significativa.
 - Cartera de bonos indizados en función de la inflación.** Esta cartera tuvo unos resultados 23 puntos básicos por debajo de la base de referencia. Esta divergencia es atribuible a la estrategia general de los administradores de invertir en títulos a corto plazo, ya que los instrumentos indizados en función de la inflación a este plazo obtuvieron peores resultados que los títulos a plazo más largo.

Cuadro 4

Duración de las carteras de renta fija y de sus bases de referencia al 31 de diciembre de 2006 y 2005 (años)

	31 de diciembre de 2006		31 de diciembre de 2005	
	<i>Cartera</i>	<i>Base de referencia</i>	<i>Cartera</i>	<i>Base de referencia</i>
Cartera de bonos públicos	2,1	2,5	1,9	2,6
Cartera diversificada de renta fija	3,5	4,1	4,2	4,0
Cartera de bonos indizados en función de la inflación	4,1	4,8	2,2	5,4

VII. Composición de la cartera

A. Composición de la cartera de inversiones por instrumentos

26. En el cuadro 5 se ofrece un panorama general de la cartera en función de los tipos principales de activos. Después de las medidas tácticas a corto plazo adoptadas en julio de 2006, se redujo la asignación para títulos con garantía hipotecaria y respaldados por activos, que se desplazó hacia depósitos a plazo y otras obligaciones bancarias.

Cuadro 5

Composición de la cartera por instrumentos
(en equivalente de miles de USD)

	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2005
Efectivo ^a	156 720	235 211
Depósitos a plazo y otras obligaciones bancarias ^b	507 875	101 092
Bonos públicos mundiales	1 470 323	1 636 754
Títulos con garantía hipotecaria	77 961	339 398
Títulos respaldados por activos	14 093	56 322
Obligaciones de empresas	192 736	133 782
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en el valor de mercado de contratos a plazo	(5 145)	2 303
Ganancias no realizadas en contratos de futuros	585	306
Opciones	-	14
Total parcial de efectivo e inversiones	2 415 148	2 505 182
Cobros pendientes por la venta de inversiones	22 883	87 437
Pagos pendientes por la compra de inversiones	(79 429)	(244 854)
Total	2 358 602	2 347 765

^a Incluye efectivo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 79 000 (en 2005, USD 69 000).

^b Incluye depósitos a plazo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 634 000 (en 2005, USD 655 000).

B. Composición de la cartera de inversiones por monedas

27. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en DEG. Por lo tanto, el Fondo mantiene sus activos totales de manera tal que los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados y denominados en DEG tengan, en la medida de lo posible, una contrapartida en activos denominados en las monedas de

la cesta de valoración del DEG y en las proporciones que corresponden a cada una de ellas en dicha cesta. 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.

28. 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 misma y qué coeficiente de ponderación debe aplicarse a cada moneda en la fecha de reponderación de la cesta.
29. El 30 de diciembre de 2005 se establecieron las nuevas unidades 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 6 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1° de enero y el 31 de diciembre de 2006.

Cuadro 6

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

Moneda	1° de enero de 2006		31 de diciembre de 2006	
	Unidades	Coficiente de ponderación	Unidades	Coficiente de ponderación
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	41,9
Euro	0,4100	34,3	0,4100	36,0
Yen	18,4000	10,9	18,4000	10,3
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	11,8
Total		100,0		100,0

30. Al 31 de diciembre de 2006, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros a las reposiciones Cuarta, Quinta, Sexta y Séptima, deducidas las provisiones, ascendían al equivalente de USD 2 865 429 000, como se indica en el cuadro 7 (en comparación con el equivalente de USD 2 688 417 000, al 31 de diciembre de 2005).

Cuadro 7

Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones, pagarés y otras cantidades por recibir

(en equivalente de miles de USD)

Moneda	Efectivo e inversiones	Pagarés	Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	Total
Grupo del dólar estadounidense ^a	1 062 403	69 369	100 638	1 232 410
Grupo del euro ^b	794 979	150 240	95 417	1 040 636
Yen	263 865	22 927	15 256	302 048
Libra esterlina	236 641	6 459	47 235	290 335
Total	2 357 888	248 995	258 546	2 865 429

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

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

31. En el cuadro 8 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de diciembre de 2006, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha

ascendía al equivalente de USD 179 821 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 84 821 000).

Cuadro 8

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

<i>Moneda</i>	<i>Activos</i>	<i>Menos compromisos denominados en USD</i>	<i>Activos netos</i>	<i>Porcentaje de los activos netos</i>	<i>Composición porcentual de la cesta del DEG</i>	<i>Diferencia de la composición porcentual</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 232 410	(179 821)	1 052 589	39,3	41,9	(2,6)
Grupo del euro	1 040 636		1 040 636	38,7	36,0	2,7
Yen	302 048		302 048	11,2	10,3	0,9
Libra esterlina	290 335		290 335	10,8	11,8	(1,0)
Total	2 865 429	(179 821)	2 685 608	100,0	100,0	-

32. Al 31 de diciembre de 2006, había un superávit de tenencias en monedas del grupo del euro (+2,7%) y en yenes (+0,9%), compensado por un déficit de tenencias en monedas del grupo del dólar estadounidense (-2,6%) y en libras esterlinas (-1,0%).

C. Composición de la cartera de inversiones por plazo de vencimiento

33. En el cuadro 9 se ofrece información detallada sobre la composición por plazo de vencimiento de la cartera global de inversiones al 31 de diciembre de 2006 y una comparación con la composición equivalente al 31 de diciembre de 2005. El plazo medio de vencimiento al 31 de diciembre de 2006 era de tres años, en comparación con siete años al 31 de diciembre de 2005, lo que refleja las distintas estrategias de los administradores externos con respecto al plazo de vencimiento de los títulos y también las consecuencias de las medidas tácticas a corto plazo adoptadas en julio de 2006.

Cuadro 9

Composición de la cartera de inversiones por plazo de vencimiento
(en equivalente de miles de USD)

<i>Plazo</i>	<i>31 de diciembre de 2006</i>		<i>31 de diciembre de 2005</i>	
	<i>Cuantía</i>	<i>Porcentaje</i>	<i>Cuantía</i>	<i>Porcentaje</i>
Un año o menos	962 477	40,8	545 217	23,2
Uno a cinco años	1 092 640	46,4	1 181 197	50,3
De cinco a 10 años	165 785	7,0	169 883	7,3
Superior a 10 años	137 700	5,8	451 469	19,2
Total	2 358 602	100,0	2 347 765	100,0

VIII. Gestión de los riesgos

34. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones, las inversiones tácticas a corto plazo y las tenencias hasta el vencimiento, están sometidos a las fluctuaciones del mercado. Desde siempre, las distintas clases de activos muestran 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 31 de diciembre de 2006, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 0,9%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,6%.

35. 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%. 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 31 de diciembre de 2006 y en períodos anteriores.

Cuadro 10

Valor sujeto a riesgo

(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 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>
31 de diciembre de 2006	0,8	18 000	1,4	32 300
30 de septiembre de 2006	0,8	19 100	1,4	33 400
30 de junio de 2006	1,1	26 500	1,5	36 200
31 de marzo de 2006	1,4	33 200	1,5	35 600
31 de diciembre de 2005	1,2	28 200	1,4	32 900

36. Al 31 de diciembre de 2006, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 0,8%, sin cambios con respecto al final del trimestre anterior y muy por debajo del previsto en la política de inversiones, el 1,4%. Debe observarse que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones refleja la política de distribución de las inversiones (véase el cuadro 1).

