



منظمة الأغذية
والزراعة
للأمم المتحدة

联合国
粮食及
农业组织

Food
and
Agriculture
Organization
of
the
United
Nations

Organisation
des
Nations
Unies
pour
l'alimentation
et
l'agriculture

Organización
de las
Naciones
Unidas
para la
Agricultura
y la
Alimentación

COMITÉ DE FINANZAS

113º período de sesiones

Roma, 8–12 de mayo de 2006

Informe sobre las inversiones en 2005

Antecedentes

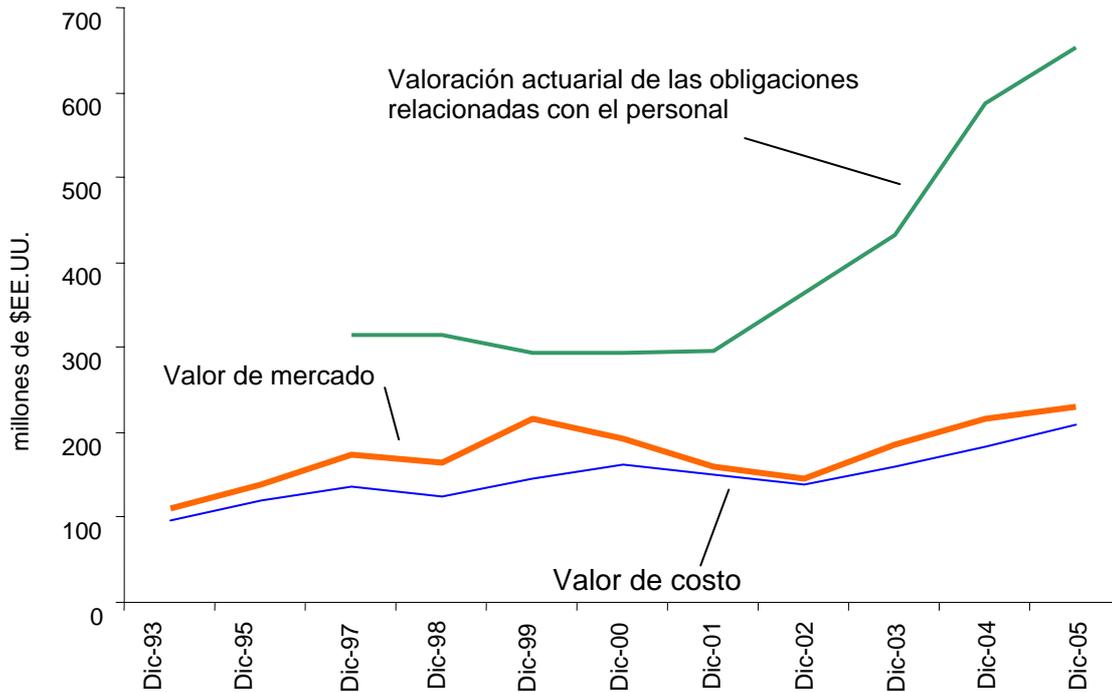
1. Este documento se presenta al Comité de Finanzas para su información, de conformidad con el Artículo IX del Reglamento Financiero, en el que se establece entre otras cosas lo siguiente: “El Director General podrá invertir los fondos que no sean indispensables para cubrir necesidades inmediatas, solicitando el asesoramiento, siempre que sea posible, del Comité Asesor sobre Inversiones. Por lo menos una vez al año el Director General incluirá en los estados financieros presentados al Comité de Finanzas un estado de las inversiones corrientes”.

Inversiones a largo plazo

2. La cartera de inversiones a largo plazo representa una acumulación en el valor de los títulos y los ingresos reinvertidos a lo largo de los últimos 30 años.
3. El principal objetivo de la cartera es financiar la parte que corresponde a la Organización de las obligaciones relacionadas con el personal:
 - Plan de indemnización del personal;
 - Plan de indemnizaciones por cese en el servicio;
 - Plan del seguro médico después del cese en el servicio;
 - Plan de pagos por cese en el servicio.
4. El Cuadro 1 muestra la evolución de la cartera de inversiones a largo plazo desde 1993, tanto a valores de mercado como a valores de costo, en comparación con las valoraciones actuariales de las obligaciones relacionadas con el personal (a partir de 1997).

Por razones de economía se ha publicado un número limitado de ejemplares de este documento. Se ruega a los delegados y observadores que lleven a las reuniones los ejemplares que han recibido y se abstengan de pedir otros, a menos que sea estrictamente indispensable. La mayor parte de los documentos de reunión de la FAO se encuentran en el sitio de Internet www.fao.org

Gráfico 1
Cartera de inversiones a largo plazo
Valor de Mercado y valor de costo en comparación con la valoración actuarial



5. Desde 1996-97, se ha realizado en cada bienio una valoración actuarial de dichas obligaciones. La valoración última del 31 de diciembre de 2005, llevada a cabo por una empresa especializada, muestra que la parte que corresponde a la Organización de las obligaciones totales relacionadas con el personal asciende a 654 millones de dólares EE.UU., lo que representa un aumento de 67 millones de dólares EE.UU. desde el 31 de diciembre de 2004 (587 millones de dólares EE.UU.). Al 31 de diciembre de 2003, el total de las obligaciones de la Organización relacionadas con el personal ascendía a 433 millones de dólares EE.UU. El aumento más reciente obedece a varios factores, incluidos las variaciones en los tipos de cambio, la inflación de los gastos médicos y los cambios en las hipótesis relativas a la mortalidad.

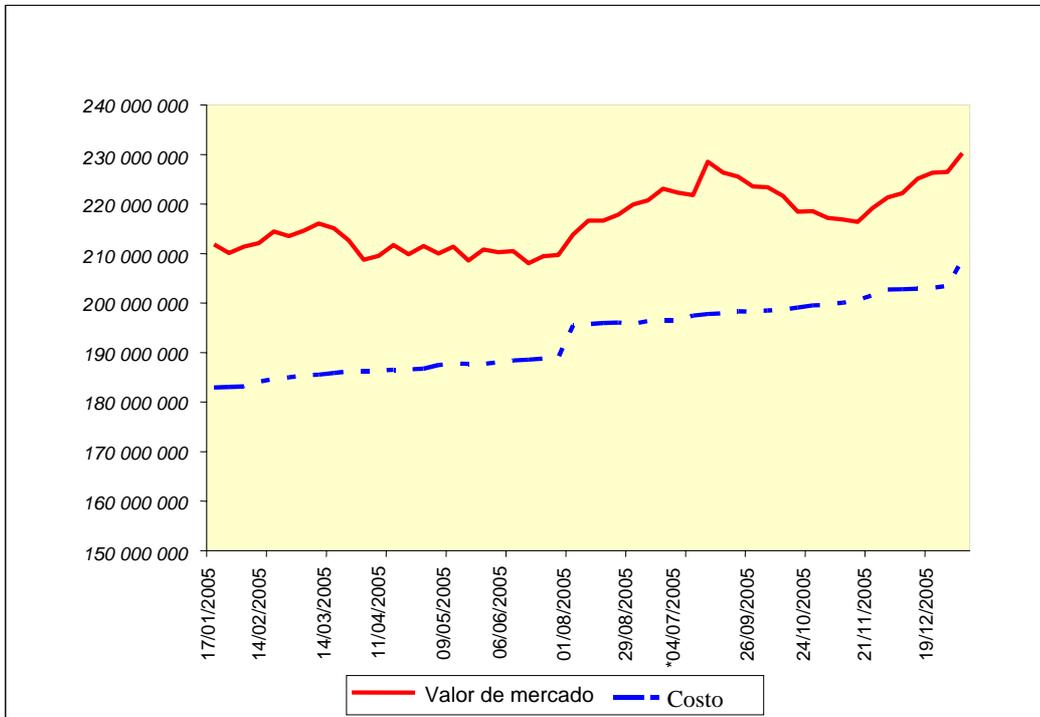
6. La consignación presupuestaria para 2004-05 incluía una cuota asignada a los Estados Miembros por valor de 14,1 millones de dólares EE.UU., que representaba un financiamiento adicional para el pasivo correspondiente al seguro médico después del cese en el servicio (ASMC). La transferencia de los fondos a la cartera de inversiones se basa en el porcentaje del total de las contribuciones de los países miembros que se recauda efectivamente. Aplicando esta metodología, el 30 de junio de 2005 se transfirieron 6,3 millones de dólares EE.UU. a la cartera a largo plazo, y otros 5,15 millones de dólares EE.UU. se transfirieron el 31 de diciembre de 2005. Esas cuantías transferidas representan el 83 por ciento del total de las cuotas que se habían recaudado. En el momento en que se efectúe el pago de las cuotas atrasadas de 2005, se transferirá a la cartera de inversiones el restante 17 por ciento, o sea 2,35 millones de dólares EE.UU. de la cuota para el ASMC.

7. La consignación presupuestaria para una financiación adicional del ASMC en el bienio 2006-07 se mantiene inalterada, en 14,1 millones de dólares EE.UU., calculándose una proporción del 60 por ciento pagadera en Euros y una proporción del 40 por ciento pagadera en dólares EE.UU. No obstante, como se ha señalado en otras ocasiones, los 14,1 millones de dólares EE.UU. no son suficientes para cubrir la amortización estimada según el cálculo actuarial. La más reciente estimación actuarial de la amortización bienal la sitúa en 46,5 millones de dólares EE.UU. Sin embargo, la Organización aplazó el examen de un posible aumento de las contribuciones para el ASMC, en espera de la presentación a la Asamblea General de un informe de las Naciones Unidas sobre el tema del pasivo no financiado correspondiente al seguro médico después del cese en el servicio.¹ Dicho informe se publicó a finales de 2005, y se analiza en el documento FC 113/9 – Valoración actuarial de las obligaciones relacionadas con el personal.
8. La distribución de la cartera por activos prevé una proporción entre obligaciones y acciones de 50/50. La distribución efectiva al 31 de diciembre de 2005 era la siguiente:
- 49,5 % cartera de acciones
 - 50,5 % cartera de renta fija
9. Se efectúa un reequilibrio de los fondos a fin de mes sólo cuando es necesaria una transferencia entre carteras de más de 5 millones de dólares EE.UU. a fin de mantener la proporción.
10. La medición del rendimiento se efectúa en comparación con las referencias siguientes:
- Para la cartera de acciones: el Morgan Stanley Capital International Inc All Country Index
Para la cartera de renta fija:
- El Morgan Chase Global Broad Bond Index;
 - Una combinación del 80 por ciento del Barclays Euro Government Inflation-Linked Bond Index + el 20 por ciento del Merrill Lynch EMU Direct Government Index (EG00).
11. Este conjunto de índices de referencia representa equitativamente la distribución geográfica y sectorial de la cartera y ha sido revisado por el Comité de Inversiones y por el Banco Mundial, que es la institución consultora de la Organización en materia de inversiones.

¹ Documento de la Asamblea General A/60/450, del 27 de octubre de 2005

12. El cuadro 2 ilustra la evolución de la cartera de inversiones a largo plazo en 2005.

Gráfico 2
Cartera de inversiones a largo plazo
Valor de mercado y valor de costo, 2005



13. Los saldos (en dólares EE.UU.) en la cartera a largo plazo ascendían a:

| | <u>Al 31 de diciembre de 2004</u> | <u>Al 31 de diciembre de 2005</u> |
|------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Valor de Mercado | 216 362 540 | 230 272 079 |
| Valor de costo | 182 445 776 | 208 746 092 |

(El valor de mercado y de costo incluye los intereses acumulados según el informe del depositario, Northern Trust)

14. A continuación se resumen los movimientos de la cartera a largo plazo a lo largo del año:

| Flujo de efectivo en 2005 | Monto en dólares EE.UU. |
|--|--------------------------------|
| Valor de mercado al 31/12/2004 | 216 362 540 |
| Variación neta de las pérdidas/ganancias no realizadas | -12 390 777 |
| Dividendos e intereses de los ingresos | 5 223 783 |
| Ganancias/pérdidas realizadas | 10 767 853 |
| Comisiones de gestión, custodia y servicios de asesoramiento | -980 561 |
| Financiación del ASMC | 11 450 000 |
| Variación de los ingresos acumulados | -160 759 |
| Valor de mercado al 31/12/2005 | 230 272 079 |

a) A continuación se muestran las cifras de rendimiento anual de la cartera a largo plazo. Cabe señalar que las inversiones en acciones se expresan en dólares EE.UU., mientras que las inversiones en renta fija se expresan en Euros. Por consiguiente, para calcular el rendimiento total, se efectuó la conversión en dólares EE.UU. de la cifra correspondiente al rendimiento de los ingresos fijos. Por lo tanto, la cifra del rendimiento combinado refleja tanto el rédito devengado por ambos fondos, como los efectos de las fluctuaciones del tipo de cambio dólar EE.UU./Euro durante el año. Dicho rendimiento combinado de los fondos a largo plazo en 2005, expresado en dólares, fue del 1,47 por ciento, es decir el 0,78 por ciento por encima del rendimiento de referencia.

| Rendimiento en 2005 | |
|--|---------------|
| Acciones | 10,91% |
| <i>Referencia</i> | 10,03% |
| Renta fija | 6,78% |
| <i>Referencia</i> | 5,89% |
| Total de la cartera a largo plazo | 1,47% |
| <i>Referencia</i> | 0,69% |

Nota:

El rendimiento de las acciones se expresa en dólares EE.UU.

El rendimiento de los ingresos fijos se expresa en Euros

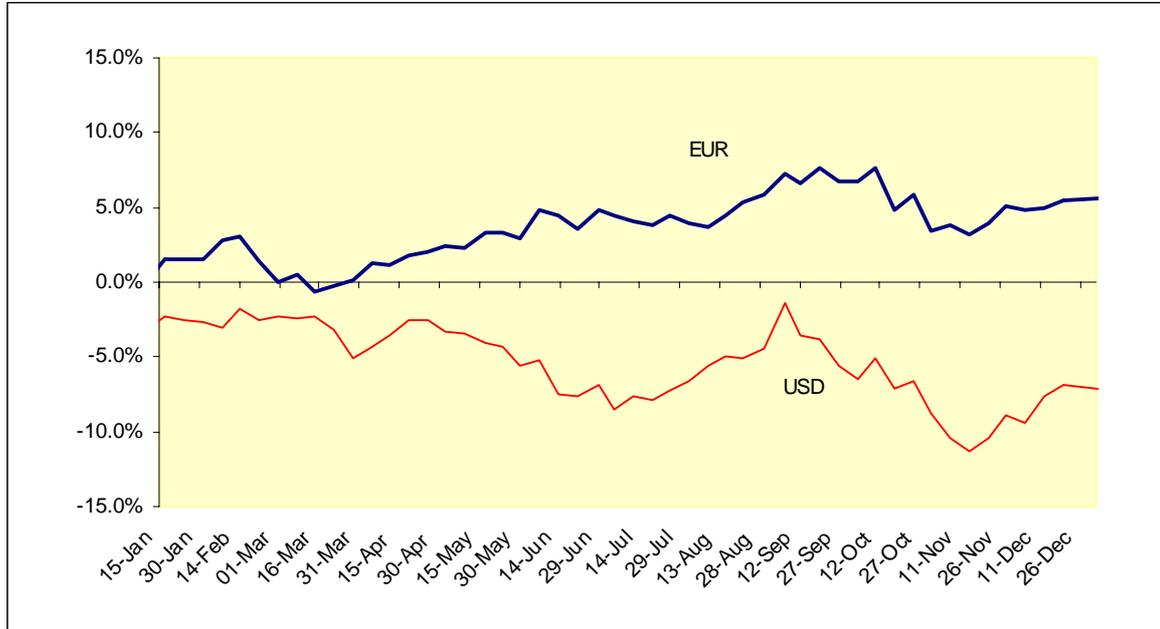
El rendimiento total se expresa en dólares EE.UU.

b) El cuadro 3 ilustra el rendimiento de la cartera de ingresos fijos a largo plazo desde el 31 de diciembre de 2004. El rendimiento se expresa en Euros. Se muestra también el rendimiento equivalente en dólares EE.UU.

Gráfico 3

Cartera de renta fija a largo plazo

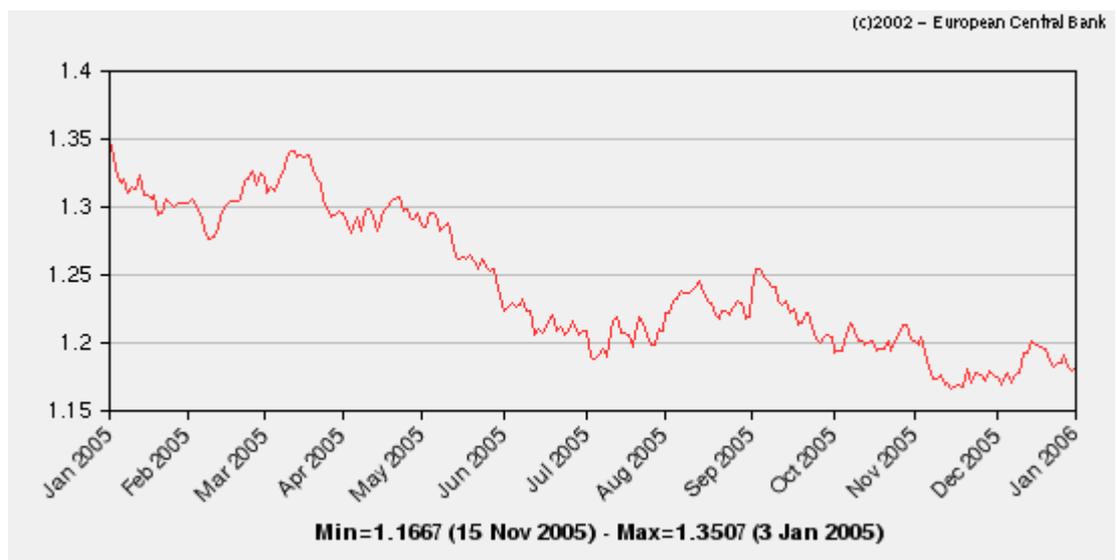
Rendimiento en dólares EE.UU. y en Euros desde el 31 de diciembre de 2004 hasta el 31 de diciembre de 2005



La importante diferencia entre el rendimiento total expresado en dólares EE.UU. y los rendimientos efectivos expresados en dos monedas refleja el efecto que los tipos de cambio de divisas pueden ejercer en el rendimiento total de la cartera. El cuadro 4 ilustra los movimientos de los tipos de cambio dólar EE.UU./Euro durante el año 2005.

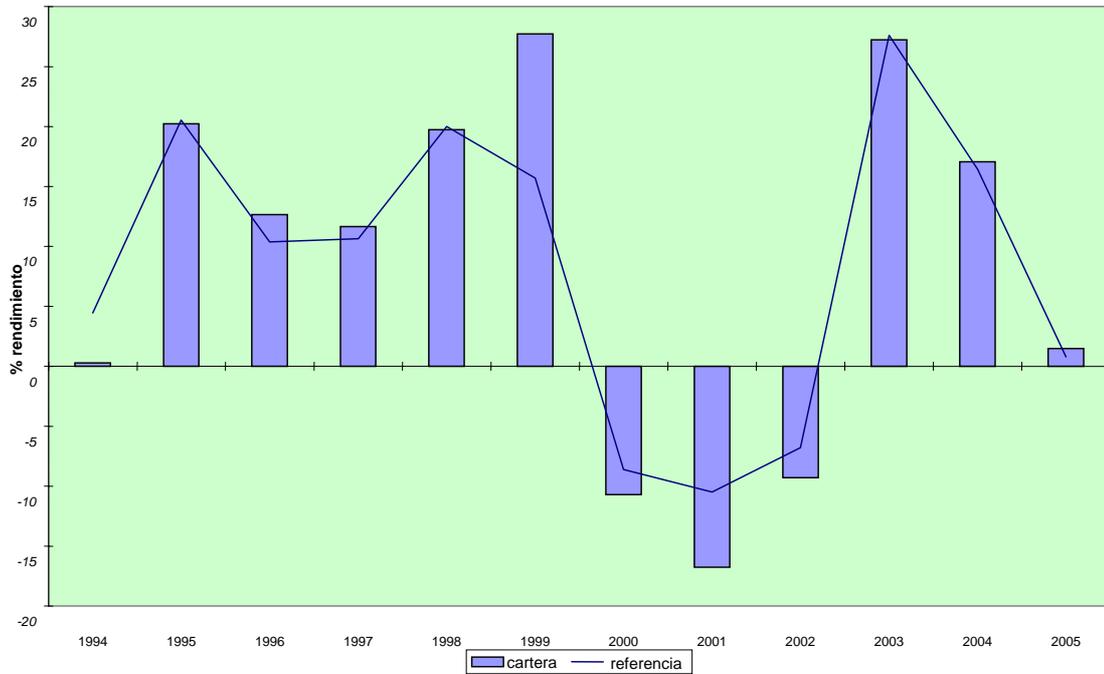
Gráfico 4

Tipos de cambio Euro/dólar EE.UU. de enero de 2005 a enero de 2006



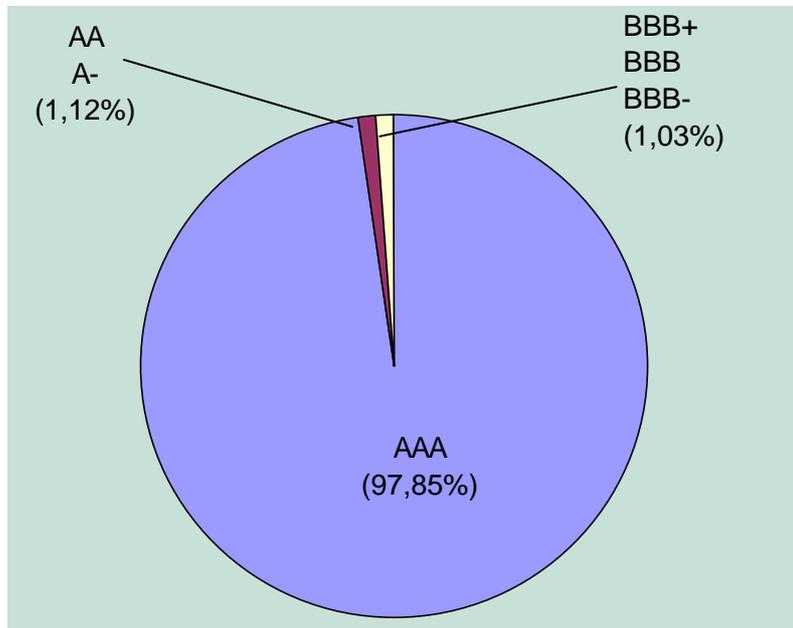
c) El cuadro 5 muestra el rendimiento anual neto de la cartera a largo plazo y el rendimiento de referencia, expresado en dólares EE.UU., desde 1994.

Gráfico 5
Cartera a largo plazo
Rendimiento desde 1994



15. En el cuadro 6 se presenta un desglose de los activos de la cartera de ingresos fijos a largo plazo, en función de la calidad crediticia.

Gráfico 6
Cartera de renta fija a largo plazo
Distribución de la calidad crediticia de los activos al 31 de diciembre de 2005



16. En el cuadro siguiente se presenta un desglose de los activos del total de la cartera a largo plazo en función del país de emisión, al 31 de diciembre de 2005, de conformidad con el riesgo crediticio mínimo aceptable en las directrices sobre la cartera:

Cuadro 1
Cartera a largo plazo (Acciones + Ingresos fijos)
Asignación de las inversiones, por países

| País | Monto en \$EE.UU. | % |
|----------------------------|--------------------------|----------------|
| Australia | 5 017 286 | 2,18% |
| Canadá | 3 210 385 | 1,39% |
| Dinamarca | -125 769 | -0,05% |
| Europa otros | 17 641 751 | 7,61% |
| Finlandia | 2 116 484 | 0,92% |
| Francia | 91 862 805 | 39,89% |
| Alemania | 15 884 997 | 6,90% |
| Hong Kong | 1 500 700 | 0,65% |
| Italia | 2 253 030 | 0,98% |
| Japón | 17 620 486 | 7,65% |
| Países Bajos | 2 982 276 | 1,30% |
| Noruega | 169 452 | 0,07% |
| Suecia | 3 854 994 | 1,67% |
| Suiza | 592 662 | 0,26% |
| Reino Unido | 7 415 807 | 3,22% |
| Estados Unidos | 58 274 734 | 25,31% |
| Total de la cartera | 230 272 079 | 100,00% |

17. Los informes detallados sobre los valores poseídos y la composición de la cartera a largo plazo al 31 de diciembre de 2005 se facilitarán durante el período de sesiones.

Inversiones a corto plazo

18. Las inversiones a corto plazo están constituidas en gran parte por depósitos de fondos fiduciarios en espera de efectuar los desembolsos al ejecutar los proyectos y fondos en efectivo que representan las reservas del Programa Ordinario y otros activos. La gestión de las inversiones corresponde a tres administradores de activos especializados en inversiones a corto plazo: Western Asset Management, Wellington Management y Northern Trust Company.

19. Desde 2003, la FAO ha colocado una parte de sus inversiones a corto plazo en el Banco de Pagos Internacionales (BIS) de Basilea.

20. El valor de mercado (en dólares EE.UU.) de las carteras a corto plazo era el siguiente:

| | <u>Al 31 de diciembre de 2005</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------------|
| Western Asset Management | 74 362 296 |
| Wellington Management | 73 980 185 |
| NT Government Select Fund | 11 140 851 |
| <u>Banco de Pagos Internacionales</u> | <u>220 025 233</u> |
| Total | 379 508 565 |

21. Rendimiento de las carteras a corto plazo en 2005:

| | <u>1 año</u> | <u>Desde el comienzo</u> | <u>Fecha inicial</u> |
|------------------------------|--------------|------------------------------|----------------------|
| Western Asset Management | 3,32% | 2,54% | 31/08/02 |
| <u>Wellington Management</u> | <u>3,20%</u> | <u>2,27%</u> | 31/08/02 |
| Total | 3,26% | 2,40% | |
| <i>Referencia *</i> | 3,14% | 1,92% | |

**Referencia = índice Merrill Lynch LIBOR de vencimiento constante a 3 meses*

| | <u>1 año</u> | <u>Desde el comienzo</u> | <u>Fecha inicial</u> |
|---------------------------------------|--------------|------------------------------|--------------------------|
| NT Government Select Fund | 3,09% | 2,15% | 31/12/03 |
| <u>Banco de Pagos Internacionales</u> | <u>3,13%</u> | <u>2,19%</u> | 31/12/03 |
| Total | 3,11% | 2,17% | |
| <i>Referencia*</i> | 2,87% | 1,93% | |

**La referencia para las inversiones de Northern Trust y BIS es de carácter teórico. No obstante, a efectos comparativos, las carteras se miden en relación con el iMoneynet Govt and Agencies Instl Index. La referencia es una media simple de 177 fondos que pueden invertir en bonos del*

tesoro de los Estados Unidos, de agencias federales de los Estados Unidos, Repos o pagarés de interés variable con garantía de un Estado.

22. Los informes detallados sobre los valores poseídos y las composiciones de las carteras de Western y Wellington al 31 de diciembre de 2005 y una descripción del Northern Trust Government Select Fund se facilitarán durante el período de sesiones.

MEDIDAS Y ACONTECIMIENTOS PRINCIPALES EN 2005

23. La Dirección de Finanzas preparó y efectuó un llamamiento a licitación para la adjudicación del contrato de servicios bancarios para la Organización. El propósito de este proceso consiste en racionalizar la estructura de las cuentas bancarias de la Organización y mejorar su eficiencia. Se recibieron las ofertas y se completó la evaluación de las mismas a finales de 2005. Se espera una decisión final para comienzos de 2006 e, inmediatamente después, comenzarán los procedimientos para la aplicación de la misma.

24. Por otra parte, la Dirección de Finanzas hizo un llamamiento a licitación para los servicios bancarios prestados al público en la Sede de la FAO. Este proceso se ha llevado a cabo separadamente respecto de la licitación para la Organización, dado que los servicios ofrecidos tienen propósitos distintos. Al igual que en el caso precedente, las ofertas se recibieron, y se evaluaron a finales de 2005. Se prevé una decisión final para comienzos de 2006 e, inmediatamente después, comenzarán los procedimientos para la aplicación de la misma.

25. Se efectuó un estudio sobre la posible incorporación de un segundo administrador de inversiones accionarias. Esta medida fue aprobada por el Comité de Inversiones y refrendada por el Comité Asesor sobre Inversiones. El empleo de dos administradores de inversión accionaria dará mayor flexibilidad a la Organización, en un mercado en rápida transformación. Este proceso se pondrá en marcha en 2006.

26. El puesto adicional de Oficial de Finanzas/Inversiones en Tesorería, que había sido aprobado por el Comité de Finanzas en 2003, se cubrió en septiembre de 2005.

27. El Comité Asesor sobre Inversiones recomendó que la Dirección de Finanzas utilizara herramientas de mercado actualizadas que se encuentran disponibles para auxiliar en la adecuada supervisión de las inversiones y en la adopción oportuna de decisiones. A esos efectos, se presentó una solicitud de servicios a la empresa Bloomberg Information Services, principal proveedora de información para los mercados financieros, y se pide al Comité de Finanzas que dé su aprobación para que la comisión anual por estos servicios, que asciende aproximadamente a 23.000 dólares EE.UU., se impute a los ingresos devengados por las inversiones.