

NACIONES UNIDAS

ASAMBLEA
GENERAL



Distr.
GENERAL

A/C.5/35/41
3 noviembre 1980
ESPAÑOL
ORIGINAL: INGLÉS



Trigésimo quinto período de sesiones
QUINTA COMISION
Tema 100 del programa

REGIMEN DE PENSIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal
de las Naciones Unidas

Informe del Secretario General

1. Las inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas son indispensables para proporcionar las seguridades necesarias de que los beneficiarios de la Caja recibirán las prestaciones a que tienen derecho. Como custodio de los fondos de la Caja, el Secretario General tiene la responsabilidad fiduciaria de garantizar que las inversiones de la Caja se administren de conformidad con sus estatutos de la Caja, con estricta observancia de los criterios establecidos en materia de inversión y en consonancia con normas acertadas de gestión profesional. En el presente informe se formulan observaciones sobre la política de inversión seguida en la administración de los fondos de la Caja, se dan detalles sobre los progresos logrados en la aplicación de las resoluciones de la Asamblea General relativas a las inversiones de la Caja y se proporciona información sobre éstas, sobre la diversificación de la cartera y sobre la rentabilidad de las inversiones logradas hasta la fecha.

A. Clima y estrategia en materia de inversiones

2. En el período de doce meses que finalizó el 31 de marzo de 1980 (fecha tradicionalmente utilizada para presentar informes al Comité Mixto de Pensiones), todos los mercados de inversión registraron fluctuaciones amplias e irregulares debido a que las altas tasas de inflación hacían que muchos inversionistas especularan a corto plazo en lugar de hacer inversiones a largo plazo. Ello lo ponen de manifiesto las amplias variaciones registradas en el precio del oro y de varios otros productos. Además, en los principales mercados de obligaciones se registró una considerable baja de los niveles de precios como resultado del pronunciado aumento de las tasas de interés. También fueron significativos durante el período los cambios en los valores relativos de las monedas. Algunos mercados de valores dieron muestras de un vigor sorprendente durante la mayor parte del año, como resultado de la firmeza de las acciones en los sectores de la energía,

los recursos naturales y los productos básicos, aunque, al final del período, los bruscos descensos condujeron a una gran reducción de las ganancias obtenidas anteriormente. En otros importantes mercados de valores se registraron grandes descensos de las cotizaciones en moneda nacional y en dólares de los EE.UU. En contraste con las bolsas de valores, los mercados inmobiliarios proporcionaron una rentabilidad excelente, especialmente en los Estados Unidos.

3. Contra este telón de fondo de incertidumbre general y, en consecuencia, de mercados volátiles, se siguió una política de especial cautela. Se acumularon reservas de efectivo que se invirtieron en valores que devengaban interés a corto plazo durante la mayor parte del período. Se acortaron los vencimientos de la cartera de obligaciones. Se aumentó la diversificación de las inversiones y se adoptaron medidas para perfeccionar el sistema de examen interno.

4. La gestión de las inversiones de la Caja se basa en gran medida en la diversificación, como principio de una administración eficaz en materia de inversiones que garantice la seguridad de la cartera en conjunto. Esa política, establecida en cumplimiento de los deseos del Comité Mixto de Pensiones y de la Asamblea General, ha sido objeto del apoyo y el estímulo del Comité de Inversiones. Con ella se trata de lograr una diferenciación en los tipos de haberes, zonas geográficas y monedas. Respecto del activo, las diversas clases de inversión se pueden clasificar, en general, en acciones, valores de renta fija, inversiones a corto plazo e inversiones inmobiliarias. El historial de la utilización de fondos para los principales componentes de la cartera de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas revela un descenso constante de la importancia de los valores de renta fija de 1960 a 1973, en cuyo período disminuyeron del 70 al 22% del valor de mercado del activo total. Durante el mismo período, las acciones aumentaron del 30% al 75% de la cartera. Después de alcanzar un máximo en 1973, la proporción de acciones ha disminuido hasta llegar al 50% al 31 de marzo de 1980, y la de valores de renta fija ha aumentado al 36% en el mismo período. Las inversiones inmobiliarias, que han registrado una estabilidad del valor de mercado algo mayor que las acciones o las obligaciones se añadieron a la cartera en 1971 y constituyen ahora el 6% del total.

5. Algunos de los cambios a corto plazo en la proporción de los diversos componentes reflejan las variaciones a corto plazo registradas en determinados mercados o las decisiones en materia de gestión. Sin embargo, la tendencia en los últimos años hacia un mayor hincapié en los valores de renta fija y las inversiones inmobiliarias, a expensas de las inversiones en acciones refleja la reacción ante los cambios que se producen en el mercado, como las altas tasas de renta de las obligaciones y la disponibilidad de fondos en común apropiados para inversiones inmobiliarias. También es significativo el creciente reconocimiento, a partir de 1968, de que las inversiones a corto plazo ofrecen un medio para protegerse contra la incertidumbre. Ello se ha visto claramente, sobre todo en los últimos tiempos, y se refleja en los 154 millones de dólares colocados en inversiones a corto plazo al 31 de marzo de 1980.

6. Por lo que se refiere a la diversificación geográfica y de monedas, este aspecto ha sido sumamente significativo en la Caja, que cuenta con un fuerte componente internacional. En 1960, el 97% de las inversiones a largo plazo de

la Caja al valor de mercado correspondían a los Estados Unidos. Veinte años más tarde, el 31 de marzo de 1980, la cifra correspondiente a este país era del 55%, o sea, 1.033 millones de dólares. La Caja tiene ahora inversiones en otros 39 países, 14 de los cuales son países en desarrollo, y mantiene inversiones importantes en los principales bancos de desarrollo mundiales y regionales. En los párrafos 9 a 14 y en el anexo se consignan detalles sobre las inversiones relacionadas con las actividades de desarrollo.

7. El historial del componente de acciones de la cartera pone aún más de manifiesto el aumento continuo de la diversificación internacional a partir de un comienzo modesto en 1960, cuando estaba invertida en acciones fuera de los Estados Unidos una cifra equivalente a un millón de dólares solamente, o sea el 3% de la cartera de acciones. Para 1970, las inversiones en acciones en otros países habían aumentado a 57 millones de dólares EE.UU. y, al 31 de marzo de 1980, un total de 390 millones de dólares, que representa el 42% de las acciones en cartera, estaba invertido fuera de los Estados Unidos. En conjunto, las inversiones correspondían a 15 bolsas de valores y 15 monedas diferentes, lo cual representaba inversiones en 39 países. Estas incluyen las inversiones en los mercados de valores de los países en desarrollo.

B. Resoluciones de la Asamblea General

8. La Asamblea General ha pedido al Secretario General que se asegure de que, con sujeción a los criterios aceptados, se realicen esfuerzos constantes para invertir en los países en desarrollo, en la mayor medida posible, sobre todo en Africa, mediante la reinversión del producto de la venta de valores de las empresas transnacionales 1/.

a) Inversiones en los países en desarrollo

9. Han seguido aumentando las inversiones en valores relacionados con las actividades de desarrollo. Al 30 de junio de 1980, esas inversiones ascendían a 306 millones de dólares de los EE.UU., frente a 206 millones de dólares un año antes, lo que representa un aumento del 48%. Una parte considerable de la corriente de efectivo de la Caja se invirtió en bonos relacionados con actividades de desarrollo, los cuales representaban, al 30 de junio de 1980, el 35% de la cartera total de obligaciones, en comparación con un 29% en la misma fecha del año anterior. Estos valores representaban, al 30 de junio de 1980, el 16% del total de las inversiones de la Caja, en comparación con el 12% un año antes. Además de las inversiones adicionales en las principales instituciones de desarrollo, y en los países en desarrollo ya representados en la cartera, se han hecho nuevas inversiones en la Costa de Marfil, la India, Marruecos y Singapur. Las inversiones hechas directamente en los países en desarrollo, distintas de las efectuadas en los bancos regionales de desarrollo, ascendían, al 30 de junio de 1980, a 81 millones de dólares de los EE.UU. en comparación con 51 millones en la misma fecha del año anterior.

1/ Resoluciones 34/222 A, B y C de la Asamblea General, de 20 de diciembre de 1979, y resoluciones anteriores citadas en ellas.

10. Se han examinado detenidamente las posibilidades de inversión en Africa. Un oficial de categoría superior de inversiones realizó una misión de estudio a diversos centros financieros de Africa y se reunió con altos funcionarios de los Ministerios de Finanzas, los bancos centrales, el Banco Africano de Desarrollo, los bancos nacionales de desarrollo, así como con banqueros y expertos financieros privados de los países involucrados.

11. Durante esa misión las instituciones financieras africanas señalaron que la situación en las bolsas internacionales de valores en los últimos tiempos no había sido favorable para la emisión de nuevos valores en condiciones satisfactorias para dichas instituciones. Además, se manifestó que las condiciones de favor ofrecidas por los principales bancos de desarrollo se adaptaban mejor a las necesidades de la mayor parte de los países que las condiciones que la Caja podía ofrecer. Sin embargo, a medida que mejoren las condiciones de las bolsas de valores, se prevé que se ofrecerán más emisiones de obligaciones, cotizadas en el mercado y garantizadas internacionalmente. Aún más, es probable que algunos bancos nacionales de desarrollo procuren en el futuro obtener fondos mediante la emisión de acciones y obligaciones en condiciones ventajosas para la Caja.

12. La búsqueda de oportunidades de inversión en los países en desarrollo no se limita a los valores de renta fija pues tiene asimismo por finalidad identificar los valores que ofrecen las necesarias posibilidades de colocación y convertibilidad que forman parte de la política establecida de inversiones de la Caja. Se han identificado varias de esas oportunidades y la Caja ha hecho inversiones en valores de Malasia, Papua Nueva Guinea y Singapur y, después del 30 de junio, ha efectuado dos de esas operaciones en México. Se está considerando la posibilidad de hacer otras inversiones en valores de otros países en desarrollo.

13. En relación con la capacidad de la Caja para identificar las posibilidades de inversión, no sólo en los países en desarrollo sino en general, cabe recordar que la Caja está organizada como un "inversionista de cartera" e invierte en una cartera de valores que se pueden negociar fácilmente puesto que se cotizan en bolsas establecidas de valores. La identificación de las posibilidades de inversiones de la cartera y el análisis de los valores se ven facilitados por la fácil disponibilidad de información normalizada. Las inversiones de cartera contrastan con las inversiones "directas" que se efectúan sin los servicios proporcionados por intermediarios. Las inversiones directas, por ejemplo en una empresa o un proyecto de desarrollo determinados, carecen del potencial de colocación de las inversiones de cartera y requieren más actividades y más personal para su identificación y análisis. Además, las inversiones directas requieren una participación mucho mayor en los aspectos de la documentación, la negociación y la gestión efectiva de las mismas. Por lo tanto, los gastos de las inversiones directas son muy superiores a los de las inversiones de cartera.

14. Así pues, si se quiere que la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas evite el considerable aumento de los gastos de gestión de las inversiones directas, debe continuar buscando posibilidades de inversión - también en los países en desarrollo - en las bolsas públicas de valores. A ese respecto, cabe poner especialmente de relieve las inversiones de la Caja en instituciones

como el Banco Mundial, el Banco Africano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Centroamericano de Integración Económica. Estas instituciones bien establecidas que, en consonancia con sus objetivos, han realizado los cuantiosos gastos necesarios para disponer de los considerables conocimientos especializados que permiten identificar, evaluar y administrar las inversiones directas en los países en desarrollo, son los mecanismos apropiados para la realización de las inversiones de la Caja en esos países.

b) Inversiones en las empresas transnacionales

15. El hecho de que no exista una definición clara ni oficialmente aceptada de empresa transnacional revela las dificultades inherentes al problema. A los efectos de la presentación de informes sobre esas inversiones, el Secretario General considera que la expresión "empresas transnacionales" se refiere a las empresas que fabrican bienes o prestan servicios en más de un país 1/.

16. Muchas empresas de los países en desarrollo tratan de participar en actividades internacionales y muchos de estos países estimulan a las empresas transnacionales a que inviertan y contribuyan al desarrollo de su economía. Prácticamente todos los sectores de actividad económica donde existen perspectivas de buena rentabilidad de las inversiones, como la producción de alimentos, los productos básicos en general, los productos farmacéuticos, los bienes de consumo, la fabricación de bienes intermedios y de bienes de capital, la energía, la alta tecnología y las finanzas, suelen formar parte de las empresas internacionales. El hecho de evitar la inversión en las empresas que operan en esos sectores podría conducir a descuidar las posibilidades de inversión en los países en desarrollo.

17. Por supuesto, también es cierto que la Caja no puede hacer cualquier desinversión considerable sin causar perturbaciones y sufrir una pérdida probable. Si la Caja no invirtiera en ninguna compañía que realizara actividades internacionales, las únicas empresas que quedarían disponibles para inversión serían las firmas minoristas, algunas compañías de medios de comunicación, las empresas de agua, gas y electricidad, algunas empresas de transportes y, en general, las pequeñas compañías que no han extendido sus actividades fuera de sus propias fronteras. Si se adoptara ese criterio se correría el riesgo de aumentar el déficit actuarial, lo que colocaría a la Caja en una situación en que debería pedirse a los Estados Miembros que aumentaran sus aportaciones de conformidad con el artículo 27 de los Estatutos de la Caja. En suma, tal criterio podría ser contrario a los requisitos de seguridad, rentabilidad, liquidez y convertibilidad y estaría por lo tanto en contradicción con las responsabilidades fiduciarias del Secretario General.

18. Sobre la base de la definición consignada en el párrafo 15 y con la información disponible acerca del valor de mercado de la cartera total de la Caja, que ascendía a 1.875 millones de dólares al 31 de marzo de 1980, 942 millones de dólares EE.UU., es decir alrededor de un 50%, estaban invertidos en títulos de empresas transnacionales. Ello representa una ligera disminución de la proporción de esas

1/ Véase el documento A/C.5/33/7, párr.6, de 20 de septiembre de 1978.

inversiones, que era del 51% un año antes, pese al considerable aumento de las cotizaciones de las acciones ya en cartera. De esos valores, 724 millones de dólares estaban invertidos en acciones de capital y el resto, es decir 218 millones de dólares, en bonos.

C. Las inversiones de la Caja

19. A comienzos de 1950 la Caja tenía un activo total de 8 millones de dólares de los EE.UU., a valor de costo, mientras que a fines de 1979 el valor de ese activo era de 1.870 millones de dólares. Esta tasa compuesta de crecimiento de aproximadamente el 20% anual desde 1950 es el resultado de los siguientes tres factores en orden de magnitud: las aportaciones menos los pagos de prestaciones; la reinversión de los ingresos por concepto de intereses y dividendos; y las ganancias netas de capital realizadas. En 1950, las aportaciones netas ascendieron a 5,9 millones de dólares de los EE.UU., y los ingresos por concepto de intereses y dividendos a 200.000 dólares. En 1979, las aportaciones netas disponibles para inversión habían aumentado a 126,6 millones de dólares, y los ingresos por concepto de intereses y dividendos a 112,9 millones de dólares. Las ganancias netas de capital realizadas durante el año ascendieron a 8,4 millones de dólares. Después de deducir los gastos de inversión de 2,2 millones de dólares de los EE.UU., la suma neta disponible para inversión durante 1979 ascendió a 245,7 millones de dólares, lo cual representa un aumento del 22% frente a los 201,4 millones de dólares disponibles en 1978.

20. Al calcular la rentabilidad de la inversión, se tienen en cuenta los ingresos por concepto de dividendos e intereses, las ganancias y pérdidas de capital realizadas y la apreciación o depreciación no realizada de capital. Mientras que las ganancias o pérdidas realizadas miden la diferencia entre el costo de la inversión y la suma neta efectiva percibida en la venta, las ganancias o pérdidas no realizadas de capital se miden por la diferencia entre el costo de la inversión y su valor de mercado (o precio de venta estimado) en la fecha seleccionada para evaluar los haberes de la Caja. Las ganancias de capital no realizadas, lo mismo que las realizadas, varían notablemente de un año a otro, ya que el valor de los títulos en el mercado depende de una gran diversidad de variables fluctuantes. Por lo tanto, la rentabilidad de la inversión que se logra en un período dado depende de la proporción del total del activo de cartera destinado a las diversas clases de inversiones; de los países y las monedas de la inversión; de la elección de ciertos títulos en particular, y, lo que es más importante, de las características del mercado. No es posible evitar que la Caja refleje las importantes variaciones que se producen en los títulos de inversión, pero su amplia diversificación ha ayudado a disminuir los efectos de los movimientos irregulares de los mercados financieros. Por ejemplo, en un fondo como la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas, cuyo activo se expresa en dólares de los EE.UU., es por supuesto evidente que una desvalorización del dólar aumentará su valor de mercado, en tanto que un aumento del valor del dólar producirá el efecto opuesto. De hecho, la estabilidad del dólar de los EE.UU., en las últimas semanas del año a que se refiere el informe presentado por la Caja fue en gran medida la causa de que la rentabilidad de las inversiones fuera tan decepcionante. Sin embargo, se considera que los efectos a corto plazo de esas variaciones monetarias inevitables son menos importantes que la reducción a largo plazo de los riesgos derivada de una diversificación de monedas cuidadosamente planificada.

21. Como ha señalado el Secretario General en anteriores oportunidades, es necesario calcular y seguir la evolución de las cifras de rentabilidad de las inversiones durante períodos breves, y presentar informes al respecto, pero a causa de la inestabilidad a corto plazo de los mercados de títulos, se debe proceder con cautela al interpretar los resultados a corto plazo, ya sean altos o bajos, y extraer conclusiones de ellos, cuando se evalúa la rentabilidad de inversión de un fondo a largo plazo como la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas.

22. Los resultados del período de 12 meses que finalizó el 31 de marzo de 1980 se vieron seriamente afectados por la brusca disminución de las cotizaciones en los mercados de obligaciones, la baja de los valores en la bolsa y - como se ha señalado en el párrafo 20 - la estabilidad temporal del dólar de los EE.UU. Estos tres factores coincidieron en los últimos tres meses del período. Por consiguiente, la rentabilidad total de las inversiones de la Caja en ese período fue de menos 0,39%, frente a una rentabilidad positiva del 15,07%, en el período de 12 meses que finalizó el 31 de marzo de 1979. La rentabilidad de las acciones durante el último año fue del 1,08%, mientras que las obligaciones tuvieron una rentabilidad negativa del 7,63%. Durante ese período, la rentabilidad de las acciones se vio apoyada por la proporción invertida en la parte de la cartera correspondiente a valores de los Estados Unidos, la cual rindió un 10,89% frente a una rentabilidad negativa del 10,31% de las inversiones en acciones fuera de los Estados Unidos.

23. Como se ha señalado en el párrafo 22, los efectos de las variaciones a corto plazo del mercado y las monedas, así como de una fecha determinada de presentación del informe sobre la rentabilidad total, los pone de manifiesto el hecho de que, al 31 de diciembre de 1979, el valor de mercado de la cartera era de 2.007 millones de dólares; al 31 de marzo había descendido a 1.875 millones de dólares, y para el 30 de abril se había recuperado, llegando a ser de 2.040 millones aproximadamente. Si la rentabilidad de las inversiones se hubiera calculado para el año que finalizó en diciembre de 1979, hubiera sido de alrededor del 9,5%, y el aumento aproximado del 9% del valor de mercado de la cartera durante abril hubiera permitido recuperar en gran parte las pérdidas nominales de los últimos tres meses.

24. Como el pasivo de la Caja es a largo plazo, la rentabilidad de las inversiones a largo plazo tiene una significación mayor que las variaciones a corto plazo. En los últimos 20 años, la tasa total anual de rentabilidad ha sido por término medio del 5,49%. Las inversiones en acciones fuera de los Estados Unidos han registrado una tasa compuesta de rentabilidad del 7,47% anual, expresada en dólares de los EE.UU., mientras que las acciones de los Estados Unidos han registrado una rentabilidad anual del 5,87%. Las obligaciones han sido en general inversiones decepcionantes respecto de las acciones en los últimos 20 años, puesto que su rentabilidad es del 4,53% anual; sin embargo, entrañan un menor grado de riesgo que las acciones.

D. Conclusión

25. El Secretario General tiene plena conciencia de la gran responsabilidad que asumió y de la confianza en él depositada cuando se le encomendó la gestión de las inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas. Ante la constante incertidumbre económica mundial y la turbulencia del mercado, todos los esfuerzos se dirigen a preservar el activo de la Caja y a aumentar la rentabilidad de las inversiones a mediano y largo plazo mediante una política de prudente diversificación por tipo, ubicación geográfica y moneda de inversión. Esa política de inversiones seguirá estando orientada hacia un aumento de la parte de las inversiones de la Caja correspondiente a los países en desarrollo, conforme a los principios básicos que rigen sus inversiones, y sobre la base de una prudente estrategia global de inversión.

Anexo

CAJA COMUN DE PENSIONES DEL PERSONAL DE LAS NACIONES UNIDAS

INVERSIONES EN VALORES RELACIONADOS CON EL DESARROLLO
AL 30 DE JUNIO DE 1980

A. Bonos expresados en dólares de los EE.UU.

1. Inversiones en países determinados

<u>Valor a la</u> <u>par</u> <u>(Dólares</u> <u>EE.UU.)</u>	<u>Descripción</u>	<u>%</u>	<u>Costo</u>	<u>Total</u> <u>(Dólares EE.UU.)</u>
<u>Argelia</u>				
750 000	Banque Extérieure d'Algérie	9,00	1982	735 313
1 770 000	Banque Extérieure d'Algérie	12,75	1985	1 699 200
2 000 000	Banque Nationale d'Algérie a/	18,6875	1982	1 965 188
1 000 000	Sonatrach a/	14,6875	1992	<u>955 000</u>
				5 354 701
<u>Argentina</u>				
2 000 000	Argentina	9,875	1984	1 920 000
2 750 000	Banco de la Nación Argentina a/	19,00	1986	<u>2 693 855</u>
				4 613 855
<u>Bolivia</u>				
1 500 000	Bolivia	10,25	1982	<u>1 425 000</u>
				1 425 000
<u>Brasil</u>				
4 020 000	República Federativa del Brasil, bonos ext.	9,00	1982	3 918 585
2 380 000	República Federativa del Brasil	9,25	1984	2 273 110
2 361 000	Light Serviços de Electricidade	9,00	1982	<u>2 312 324</u>
				8 504 019
<u>Costa Rica</u>				
500 000	República de Costa Rica a/	9,125	1985	<u>493 025</u>
				493 025
<u>Ecuador</u>				
3 600 000	República de Ecuador, bonos garant.	9,50	1984	<u>3 555 000</u>
				3 555 000
<u>Filipinas</u>				
2 000 000	National Power Corp. Reb.	8,20	1989	<u>2 002 500</u>
				2 002 500
<u>India</u>				
2 150 000	State Bank of India a/	10,0625	1987	<u>2 086 500</u>
				2 086 500
<u>México</u>				
700 000	Financiera Nacional Azucarera	9,00	1982	680 750
500 000	México Teléfonos	9,25	1984	461 875
1 050 000	México-Estados Unidos de México	9,00	1982	1 010 875
3 500 000	Petróleos Mexicanos	9,00	1982	3 441 123
6 650 000	Petróleos Mexicanos	11,50	1988	<u>6 553 125</u>
				12 147 748
<u>Papua Nueva Guinea</u>				
2 709 000	Papua Nueva Guinea	9,50	1983	<u>2 699 077</u>
				2 699 077
<u>Venezuela</u>				
2 800 000	República de Venezuela	7,875	1982	2 666 820
7 300 000	República de Venezuela	8,125	1984	<u>7 166 050</u>
				9 832 870
	<u>Total de inversiones en países determinados</u>			<u>52 714 295</u>

2. Inversiones en instituciones de desarrollo

<u>Valor a la</u> <u>par</u> <u>(Dólares</u> <u>EE.UU.)</u>	<u>Descripción</u>	<u>%</u>		<u>Costo</u> <u>(Dólares EE.UU.)</u>	<u>Total</u> <u>(Dólares EE.UU.)</u>
4 000 000	Banco Africano de Desarrollo	9,4375	1983	<u>3 882 500</u>	3 882 500
2 000 000	Banco Centroamericano de Integración Económica a/	11,3125	1994	<u>1 960 875</u>	1 960 875
2 805 000	BAaD (Banco Asiático de Desarrollo)	7,75	1996	2 576 880	
5 030 000	BAaD	8,625	1986	<u>4 799 236</u>	7 376 116
13 200 000	BID (Banco Interamericano de Desarrollo)	8,00	1985	11 450 640	
2 075 000	BID	8,25	1985	1 890 356	
5 650 000	BID	8,75	2001	4 949 425	
4 250 000	BID	9,00	2001	4 247 084	
7 650 000	BID	9,625	2004	<u>7 788 000</u>	30 325 505
600 000	BIRF (Banco Mundial)	8,30	1980	601 500	
2 000 000	BIRF	8,35	1980	1 997 500	
500 000	BIRF	7,00	1982	428 750	
1 526 000	BIRF	5,00	1985	1 260 470	
5 000 000	BIRF	5,00	1985	4 950 000	
12 450 000	BIRF	8,15	1985	11 837 454	
4 900 000	BIRF	8,60	1985	4 303 588	
3 000 000	BIRF	8,85	1985	2 557 345	
5 600 000	BIRF	7,80	1986	4 647 236	
6 300 000	BIRF	8,375	1986	6 214 031	
4 000 000	BIRF	7,65	1987	3 207 265	
5 200 000	BIRF	7,75	1987	4 185 530	
16 250 000	BIRF	10,25	1987	16 093 750	
7 920 000	BIRF	4,50	1990	6 009 490	
3 250 000	BIRF	5,375	1992	2 423 190	
4 123 000	BIRF	5,875	1993	3 340 230	
4 500 000	BIRF	6,375	1994	3 578 667	
6 170 000	BIRF	6,50	1994	4 908 589	
3 250 000	BIRF	8,625	1995	2 870 545	
7 500 000	BIRF	9,35	2000	6 453 410	
2 600 000	BIRF	8,375	2001	2 056 002	
1 000 000	BIRF	8,85	2001	958 110	
1 500 000	BIRF	8,25	2002	1 126 265	
500 000	BIRF	8,35	2002	<u>477 640</u>	<u>96 486 557</u>
Total de inversiones en instituciones de desarrollo					<u>140 031 553</u>
Total de inversiones expresadas en dólares de los EE.UU.					192 745 848

B. Bonos expresados en monedas distintas del dólar de los EE.UU.

1. Inversiones en países determinados

<u>Valor a la</u> <u>par</u> ('000)	<u>Descripción</u>	<u>%</u>		<u>Costo</u>	<u>Total</u> (Dólares EE.UU.)
<u>Argelia</u>					
DM 2 250	Banque Extérieure d'Algérie	7,25	1985	1 188 325	
F. suizos 2 500	Banque Extérieure d'Algérie	5,25	1983	1 442 474	
DM 200	Banque Nationale d'Algérie	7,25	1983	<u>110 436</u>	2 741 235
<u>Brasil</u>					
DM 500	Brasil	9,25	1988	<u>281 570</u>	281 570
<u>Costa de Marfil</u>					
F. suizos 2 500	Banque Ivoirienne de Développement Industriel	7,00	1990	<u>1 530 612</u>	1 530 612
<u>Filipinas</u>					
DM 4 250	República de Filipinas	7,25	1984	2 065 919	
DM 1 000	República de Filipinas	6,75	1985	<u>479 064</u>	2 544 983
<u>Malasia</u>					
Y 100 000	Malasia No. 2 Malayan Banking Berhad b/	7,20	1989	473 188 <u>1 830 714</u>	2 303 902
<u>México</u>					
DM 1 000	Banco Nacional de Obras	8,00	1986	491 627	
FL 1 000	México	8,25	1982	486 872	
Pesos 121 308	Nafinsa	12,65823	1982	6 215 360	
F. suizos 2 000	Petróleos Mexicanos	5,375	1983	<u>905 800</u>	8 099 659
<u>Marruecos</u>					
F. suizos 4 000	Banque Nationale por le Développement Economique a/	6,00	1990	<u>2 406 734</u>	2 406 734
<u>Papua Nueva Guinea</u>					
	Bougainville Copper b/			<u>990 001</u>	990 001
<u>Singapur</u>					
	Development Bank of Singapore b/			3 000 649	
	United Overseas Bank b/			<u>804 103</u>	3 804 752
<u>Trinidad y Tabago</u>					
DM 7 500	Trinidad y Tabago	6,00	1983	<u>3 714 264</u>	<u>3 714 264</u>
	Total de inversiones en países determinados				28 417 712

2. Inversiones en instituciones de desarrollo

<u>Valor a la</u>		<u>Descripción</u>	<u>%</u>		<u>Costo</u>	<u>Total</u>
<u>par</u>					<u>(Dólares EE.UU.)</u>	
<u>('000)</u>						
DM	4 000	Banco Africano de Desarrollo	7,75	1986	4 902 469	
DM	5 900	Banco Africano de Desarrollo	8,00	1987	<u>3 248 243</u>	8 150 712
f.	2 000	VONI (Voor Ontwikkelingslanden Nederlandse Investeringsbank)	7,75	1987	2 042 496	
f.	5 000	VONI	9,00	1987	2 447 281	
f.	5 350	VONI	9,00	1995	<u>2 772 815</u>	7 262 592
DM	4 000	BASeD (Banco Asiático de Desarrollo)	8,50	1980	1 521 196	
DM	1 300	BASeD	8,00	1982	651 958	
DM	500	BASeD	7,75	1983	246 131	
DM	2 000	BASeD	7,00	1985	836 400	
DM	5 250	BASeD	10,00	1990	2 790 795	
F. suizos	10 000	BASeD	8,50	1980	3 660 322	
F. suizos	4 000	BASeD	4,375	1988	2 258 611	
F. suizos	1 000	BASeD	6,25	1990	616 308	
Y	885 000	BASeD	5,15	1988	<u>4 635 837</u>	17 217 558
DM	2 250	BID (Banco Interamericano de Desarrollo)	8,00	1983	883 196	
DM	2 500	BID	8,25	1983	1 015 414	
DM	4 550	BID	7,75	1986	2 454 100	
DM	6 400	BID	7,00	1987	2 700 823	
DM	7 720	BID	8,00	1988	4 406 836	
DM	250	BID	8,00	1989	136 537	
Y	130 000	BID	6,80	1989	<u>551 033</u>	12 147 939
Can\$	500	BIRF (Banco Mundial)	6,25	1992	361 334	
F. suizos	10 000	BIRF	7,50	1980	3 738 317	
F. suizos	3 850	BIRF	5,375	1982	1 544 498	
F. suizos	2 000	BIRF	6,125	1982	785 084	
F. suizos	1 000	BIRF	8,25	1982	400 400	
F. suizos	5 000	BIRF	8,25	1982	2 008 032	
F. suizos	2 000	BIRF	7,00	1983	793 021	
F. suizos	2 000	BIRF	4,50	1984	1 243 820	
F. suizos	3 000	BIRF	3,75	1986	1 815 765	
F. suizos	1 700	BIRF	7,00	1986	1 025 327	
DM	600	Weltbank	10,00	1986	324 491	
DM	6 000	Weltbank	8,00	1982	2 282 982	
DM	6 000	Weltbank	8,25	1982	2 573 450	
DM	9 000	Weltbank	8,25	1983	3 732 286	
DM	426	Weltbank	6,50	1984	140 405	
DM	11 000	Weltbank	7,00	1985	7 037 247	
DM	303	Weltbank	7,50	1986	107 270	
DM	545	Weltbank	7,50	1986	173 084	
DM	2 200	Weltbank	6,50	1987	1 034 818	
DM	2 580	Weltbank	6,75	1987	1 116 827	
DM	1 050	Weltbank	7,00	1987	441 804	
DM	3 000	Weltbank	9,00	1988	1 693 059	
DM	10 300	Weltbank	7,875	1990	<u>5 894 220</u>	40 267 541
Total de inversiones en instituciones de desarrollo						<u>85 046 342</u>
Total de inversiones en monedas distintas del dólar EE.UU.						<u>113 464 054</u>
Total de inversiones en valores relacionados con el desarrollo						306 209 902

a/ Tasa flotante.

b/ Inversión en acciones.