

Signatura: EB 2011/102/R.38
Tema: 20 c) ii)
Fecha: 29 abril 2011
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Dar a la población rural
pobre la oportunidad
de salir de la pobreza

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2011

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Munehiko Joya

Tesorero
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: m.joya@ifad.org

Tiziana Galloni

Oficial de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2232
Correo electrónico: t.galloni@ifad.org

Envío de documentación:

Deirdre McGrenra

Oficial encargada de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2374
Correo electrónico: gb_office@ifad.org

Junta Ejecutiva — 102º período de sesiones
Roma, 10 a 12 de mayo de 2011

Para información

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2011

I. Resumen

1. Durante el primer trimestre de 2011, el valor de la cartera de inversiones del FIDA en dólares estadounidenses disminuyó en el equivalente de USD 28 833 000, pasando desde el equivalente de USD 2 522 753 000 al 31 de diciembre de 2010 al equivalente de USD 2 493 920 000 al 31 de marzo de 2011. Los principales factores de esta disminución fueron las salidas netas de desembolsos, que fueron compensadas parcialmente por las fluctuaciones cambiarias y los ingresos netos en concepto de inversiones.
2. La tasa de rendimiento neto de la cartera de inversiones correspondiente a los tres meses se sitúa en el 0,36%, lo que se traduce en unos ingresos en concepto de inversiones equivalentes a USD 9 663 000. Con sujeción a la ratificación de la Junta, el FIDA revisará su política de inversiones vigente a fin de hacer frente a las dificultades asociadas con la gestión de riesgos y el actual empeoramiento de los resultados de la cartera de inversiones.

II. Introducción

3. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA contiene información correspondiente al primer trimestre de 2011 y comprende las secciones siguientes: condiciones del mercado; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento; composición de la cartera de inversiones por moneda; liquidez de la cartera de inversiones del FIDA; composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia, y medición de los riesgos.

III. Condiciones del mercado

4. Los mercados de renta fija iniciaron el año en un tono ligeramente positivo, y la mayoría de las clases de activos del FIDA terminaron el primer trimestre de manera positiva. La volatilidad tuvo repercusiones en todas las clases de activos, pero sobre todo en los bonos públicos mundiales que experimentaron un rendimiento ligeramente negativo durante el primer trimestre de 2011. Esto se debió en parte a los principales bonos públicos europeos, ya que el mercado comenzó a subir ante el posible aumento de los tipos de interés, con una preocupación creciente con respecto a la inflación como telón de fondo.
5. La clase de activos diversificados de renta fija arrojó resultados positivos, debido a una demanda temporal de activos de calidad con un mayor rendimiento. La clase de bonos indizados en función de la inflación se comportó positivamente durante todo el trimestre, aunque siguió siendo volátil, sobre todo debido a la necesidad de los inversores de protegerse contra la inflación.
6. En el mercado de divisas, el dólar estadounidense se depreció frente al euro (-6,41%) y la libra esterlina (-3,98%) mientras que se apreció ligeramente frente al yen japonés (+1,39%).

IV. Distribución de los activos

7. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyeron en las clases de activos de la cartera de inversiones durante el primer trimestre de 2011 y se compara la distribución de los activos de la cartera al final del trimestre con la prevista en la política de inversiones.
8. En ese período, se produjo una salida neta de fondos equivalente a USD 82 577 000 de la cartera de efectivo para operaciones administrada internamente, debido a 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.
9. La depreciación del dólar estadounidense frente al euro y la libra esterlina produjo en el primer trimestre de 2011 un aumento del saldo de la cartera en dólares estadounidenses por un monto equivalente a USD 44 081 000.
10. Las variaciones mencionadas, sumadas a los ingresos en concepto de inversiones, que ascendieron a un monto equivalente a USD 9 663 000, hicieron descender el valor global de la cartera de inversiones por el equivalente de USD 28 833 000 en ese período.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera, primer trimestre de 2011

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos diversificados en función de renta fija</i>	<i>Bonos indexados de la inflación</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2010)	182 583	397 662	1 013 674	444 234	484 600	2 522 753
Ingresos en concepto de inversiones ^b	200	3 926	(1 754)	688	6 603	9 663
Transferencias debidas a asignaciones	102 259	(5 679)	(56 576)	(40 004)	-	-
Transferencias debidas a gastos/ingresos	(1 149)	44	529	267	309	-
Desembolsos netos ^c	(82 577)	-	-	-	-	(82 577)
Fluctuaciones cambiarias	7 672	10 349	27 798	(26)	(1 712)	44 081
Saldo de cierre, por cartera (31 de marzo de 2011)	208 988	406 302	983 671	405 159	489 800	2 493 920
Distribución real de los activos (porcentaje)	8,4	16,3	39,5	16,2	19,6	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	16,3	43,3	14,9	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)^e	2,9	-	(3,8)	1,3	(0,4)	-

^a Efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias inmediatamente disponibles para desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

^b Los ingresos procedentes de las inversiones se presentan de forma más detallada en el cuadro 2.

^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.

^d La distribución de la cartera de tenencias hasta el vencimiento prevista en la política de inversiones tiene por objeto ajustarse al 16,3% actualmente presente en la cartera de inversiones.

^e Las diferencias entre la distribución de los activos prevista en la política y la efectiva se deben al impacto de las fluctuaciones cambiarias y en los precios de mercado. La distribución de los activos se revisa y ajusta cada cierto tiempo.

11. Durante el primer trimestre de 2011, se realizaron transferencias a la cartera de efectivo para operaciones con el fin de cubrir las necesidades de desembolso por el equivalente de USD 56 576 000 de la cartera de bonos públicos mundiales y por el equivalente de USD 40 004 000 de la cartera de bonos diversificados de renta fija.
12. De manera análoga, durante el primer trimestre de 2011 se transfirieron gradualmente ingresos procedentes de la venta de cupones desde la cartera de tenencias hasta el vencimiento, por un monto aproximado de USD 5 679 000, a la cartera de efectivo para operaciones.

V. Ingresos en concepto de inversiones

13. En el primer trimestre de 2011, los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 9 663 000. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el primer trimestre de 2011, desglosados por clase de activos.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos, primer trimestre de 2011
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos 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	223	4 072	7 819	3 000	2 467	17 581
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	-	(1 874)	(3 485)	5 216	(143)
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	-	(7 170)	1 440	(771)	(6 501)
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	(102)	-	-	-	(102)
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios	223	3 970	(1 225)	955	6 912	10 835
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(393)	(219)	(251)	(863)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(23)	(3)	(36)	(7)	(8)	(77)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(41)	(100)	(41)	(50)	(232)
Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios y las tasas	200	3 926	(1 754)	688	6 603	9 663

^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.

VI. Tasa de rendimiento

14. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda nacional sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias, que queda neutralizado gracias a la alineación de monedas.
15. La cartera de inversiones arrojó una tasa de rendimiento positiva del 0,36% deducidas las comisiones (del 0,41 sin deducir las comisiones) en el primer trimestre de 2011.

Cuadro 3

Tasas de rendimiento y bases de referencia pertinentes de las inversiones del FIDA durante el primer trimestre de 2011, junto con las tasas de rendimiento de trimestres anteriores de 2010

(porcentajes en monedas nacionales)

Tasa de rendimiento en 2010 en moneda nacional	Tasa de rendimiento/base de referencia del primer trimestre de 2011							
	1 ^{er} trimestre	2 ^o trimestre	3 ^{er} trimestre	4 ^o trimestre	1 ^{er} trimestre	Base de referencia del 1 ^{er} trimestre	Rendimiento superior/(inferior)	
Efectivo para operaciones	0,04	0,04	0,08	0,09	0,11	n.a.	n.a.	
Tenencias hasta el vencimiento	0,97	0,91	1,08	0,97	0,99	0,91	0,08	
Bonos públicos	0,99	0,80	0,54	(0,19)	(0,11)	(0,06)	(0,05)	
Bonos diversificados de renta fija	1,75	3,75	2,10	(1,56)	0,12	0,23	(0,11)	
Bonos indizados en función de la inflación	1,05	1,72	1,36	(0,11)	1,39	1,65	(0,26)	
Tasa de rendimiento bruta	1,10	1,45	1,02	(0,23)	0,41	0,49	(0,08)	
Menos gastos	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,03)	(0,05)	(0,05)	n.a.	
Tasa de rendimiento neta	1,07	1,41	0,98	(0,26)	0,36	0,44	(0,08)	

Nota: n.a.: no aplicable

16. La cartera de bonos indizados en función de la inflación obtuvo los mejores resultados de toda la cartera y consiguió una tasa de rendimiento bruta del 1,39%, mientras que la cartera de bonos públicos obtuvo los peores resultados con una tasa de rendimiento bruta de menos 0,11% durante el período de tres meses.
17. Las diferencias entre las tasas de rendimiento de los distintos mandatos obedecen a las características diversas de las clases de activos y demuestran el impacto positivo producido por la diversificación de la cartera.

VII. Composición de la cartera de inversiones por monedas

18. 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.
19. 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 cesta y cuál ha de ser su coeficiente de ponderación en la fecha de reponderación de la cesta.
20. El 30 de diciembre de 2010 se establecieron las 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 1,54003, aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas, que entraron en vigor el 1 de enero de 2011. En el cuadro 4 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1 de enero de 2011 y al 31 de marzo de 2011.

Cuadro 4

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

<i>Divisas</i>	<i>1 de enero de 2011</i>		<i>31 de marzo de 2011</i>	
	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6600	41,9	0,6600	41,8
Euro	0,4230	37,4	0,4230	37,9
Yen	12,1000	9,4	12,1000	9,2
Libra esterlina	0,1110	11,3	0,1110	11,1
Total		100,0		100,0

21. Al 31 de marzo de 2011, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros ascendían, deducidas las provisiones, al equivalente de USD 3 053 446 000, como se indica en el cuadro 5 (en comparación con el equivalente de USD 3 116 479 000, al 31 de diciembre de 2010).

Cuadro 5

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

(en equivalente de miles de USD)

<i>Divisas</i>	<i>Efectivo e inversiones</i>	<i>Pagarés</i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense ^b	1 023 872	179 735	105 506	1 309 113
Grupo del euro ^c	844 421	108 101	109 001	1 061 523
Yen	393 190	57 692	-	450 882
Libra esterlina	231 928	-	-	231 928
Total	2 493 411	345 528	214 507	3 053 446

^a Incluye solo los activos en monedas libremente convertibles y excluye los activos en monedas no convertibles libremente por la suma equivalente a USD 509 000 en el caso de efectivo e inversiones y equivalente a USD 1 399 000 en el caso de pagarés.

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

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

22. En el cuadro 6 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2011, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 172 286 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 77 286 00).

Cuadro 6

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2011, por grupos de monedas
(en equivalente de miles de USD)

<i>Divisas</i>	<i>Cuantía de activos</i>	<i>Menos: compromisos denominados en USD</i>	<i>Cuantía de activos netos</i>	<i>Activos netos (porcentaje)</i>	<i>Composición de la cesta del DEG (porcentaje)</i>	<i>Diferencia de la composición (porcentaje)</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 309 113	(172 286)	1 136 827	39,4	41,8	(2,4)
Grupo del euro	1 061 523	-	1 061 523	36,8	37,9	(1,1)
Yen	450 882	-	450 882	15,7	9,2	6,5
Libra esterlina	231 928	-	231 928	8,1	11,1	(3,0)
Total	3 053 446	(172 286)	2 881 160	100,0	100,0	0,0

23. Al 31 de marzo de 2011 había un déficit de tenencias del 1,1% en el grupo de monedas del euro, del 2,4% en el grupo del dólar estadounidense y del 3,0% en libras esterlinas, que se vio compensado por un superávit de tenencias en yenes del 6,5%.
24. Este desajuste se debe principalmente a los cambios que entraron en vigor el 1 de enero de 2011 en las ponderaciones relativas de las cuatro monedas que componen la cesta del DEG, junto con la depreciación del dólar estadounidense frente al yen japonés en 2010.
25. El FIDA está renivelando la composición de las monedas de la cartera de inversiones a fin de reducir el desajuste de las cuatro monedas que componen la cesta del DEG.

VIII. Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

26. Al 31 de marzo de 2011, los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA ascendían al equivalente de USD 1 192 700 000 (cuadro 7).

Cuadro 7

Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de marzo de 2011
(equivalente de miles de USD)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 192,7	47,8
Instrumentos a corto plazo	209,0	8,4
Títulos públicos	983,7	39,4
Activos moderadamente líquidos	894,9	35,9
Títulos no públicos	894,9	35,9
Activos parcialmente líquidos	406,3	16,3
Mantenidos hasta el vencimiento	406,3	16,3
Cartera total	2 493,9	100,0

IX. Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia

27. Las calificaciones crediticias empleadas en el presente informe son principalmente las emitidas por Standard and Poor's (S&P); sin embargo, en el caso de algunas inversiones de las que no había disponible ninguna calificación de S&P, se han utilizado las calificaciones de Moody's Investors Services o Fitch Ratings, otras dos de las principales agencias de calificación crediticia.
28. Al 31 de marzo de 2011, más del 80% de las inversiones de renta fija del FIDA tenían una calificación de AAA, cerca del 11% se calificaban entre AA+ y AA- y casi el 8% entre A+ y A-. Las agencias de calificación crediticia no emiten directamente calificaciones del efectivo ni los equivalentes de efectivo con ventas y compras comerciales pendientes y, por lo tanto, estos se han excluido del análisis (véase el cuadro 8).

Cuadro 8

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia, al 31 de marzo de 2011
(equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje (%)</i>
AAA	-	288 828	799 146	350 984	431 146	1 870 104	80,5
AA+ to AA-	-	80 734	81 205	50 065	39 867	251 871	10,9
A+ to A-	-	20 577	88 067	20 119	49 946	178 709	7,7
BBB+ to BBB-	-	16 163	-	179	-	16 342	0,9
B+ ^a	-	-	-	283	-	283	0,0
CCC ^a	-	-	-	412	-	412	0,0
Efectivo y equivalente de efectivo ^b	208 988	-	15 253	14 164	165	238 570	n.a.
Ventas y compras comerciales pendientes ^c	-	-	-	(31 047)	(31 324)	(62 371)	n.a.
Total	208 988	406 302	983 671	405 159	489 800	2 493 920	100,0

Nota: n.a.: no aplicable

^a Las inversiones que se han situado en niveles de calidad inferior son valores heredados que se rebajaron durante la crisis financiera mundial, y que se canjearán en cuanto sea posible a fin de reducir al máximo la realización de pérdidas.

^b El efectivo y los equivalentes de efectivo consisten en dinero en efectivo depositado en bancos centrales y bancos de empresas, dinero en efectivo en poder de los administradores externos de la cartera, y en compras y ventas de divisas pendientes de realización utilizadas para fines de cobertura de divisas. Las agencias de calificación crediticia no emiten directamente calificaciones respecto de esas cantidades.

^c Las ventas y compras comerciales pendientes son operaciones de inversión en fase de ultimación por los administradores externos de la cartera con fines de inversión, y no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

29. Las inversiones que están por debajo de la calificación crediticia mínima prevista en la política de inversiones vigente son objeto de un seguimiento riguroso para poder canjearlas a la primera oportunidad sin que se realicen pérdidas importantes.

X. Medición de los riesgos

30. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones y las tenencias hasta el vencimiento, están sometidos a las fluctuaciones del mercado. Desde siempre, las diferentes clases de activos han mostrado distintos niveles de volatilidad, noción con frecuencia denominada "riesgo". La volatilidad se mide en función de las desviaciones

típicas del rendimiento con respecto a la media. Al 31 de marzo de 2011, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,17%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,40%.

31. 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 9 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 marzo de 2011 y en períodos trimestrales anteriores.

Cuadro 9

Valor sujeto a riesgo

(plazo de la previsión: tres meses, nivel de confianza del 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 marzo de 2011	0,98	24 338	1,17	29 190
31 de diciembre de 2010	1,11	27 986	1,19	29 946
30 de septiembre de 2010	1,15	29 716	1,15	29 628
30 de junio de 2010	1,17	29 090	1,26	31 256
31 de marzo de 2010	1,18	29 611	1,28	32 162
31 de diciembre de 2009	1,23	32 080	1,31	33 987

32. Al 31 de marzo de 2011, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 0,98%, lo que representaba un descenso con respecto al final del trimestre anterior y estaba muy por debajo del nivel del 1,17% previsto en la política de inversiones. Es de observar que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones se basa en la política de distribución de las inversiones (véase el cuadro 1).