

Signatura: EB 2011/103/R.35
Tema: 12 d)
Fecha: 10 de agosto de 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 segundo 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 — 103º período de sesiones
Roma, 14 y 15 de septiembre de 2011

Para información

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

I. Resumen

1. Durante el segundo trimestre de 2011, el valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó en el equivalente de USD 22 803 000, pasando del equivalente de USD 2 493 920 000 al 31 de marzo de 2011 al equivalente de USD 2 471 117 000 al 30 de junio de 2011. Este descenso obedeció principalmente a los desembolsos netos, que quedaron compensados parcialmente por la tendencia positiva de los ingresos en concepto de inversiones y de las fluctuaciones cambiarias.
2. Al 30 de junio de 2011, la tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en lo que va de año se sitúa en el 1,65%, lo que se traduce en unos ingresos en concepto de inversiones hasta la fecha equivalentes a USD 41 560 000.

II. Introducción

3. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA¹ contiene los datos definitivos al final del segundo 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 monedas; 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, en los que el FIDA invierte su cartera, mantuvieron una trayectoria positiva durante el segundo trimestre de 2011 pese a la persistencia de la volatilidad, y todas las clases de activos del FIDA contribuyeron a ello satisfactoriamente. El rendimiento positivo de los activos en bonos públicos mundiales se debió fundamentalmente a la demanda de activos públicos seguros y de alta calidad mantenidos en la cartera del FIDA. Una vez más los inversionistas mostraron un nerviosismo creciente por la situación de las finanzas públicas en algunos emisores periféricos de la eurozona. La cartera diversificada de renta fija obtuvo resultados a consecuencia de la demanda de los inversionistas por activos de mayor rendimiento pero de alta calidad. Los bonos indizados en función de la inflación arrojaron resultados positivos, ya que se beneficiaron de la demanda por activos públicos seguros y de alta calidad y por protección contra la inflación, aunque este último elemento perdió pertinencia a medida que las perspectivas de crecimiento se fueron debilitando.
5. Si bien no se prevé que los bancos centrales de los principales mercados desarrollados aumenten sus tipos de interés antes de 2012, los administradores externos de las inversiones del FIDA han decidido prudentemente atenuar el riesgo de aumento de los tipos de interés acortando la duración de la cartera, lo que, en consecuencia, ha hecho disminuir la sensibilidad de la cartera a los tipos de interés. De ser necesario, el FIDA podrá adoptar medidas tácticas adicionales a fin de proteger la cartera.
6. En el mercado de divisas, el dólar estadounidense se depreció frente al euro (2,78%) y el yen japonés (2,76%) mientras que permaneció estable frente a la libra esterlina (0,04%).

¹ En este informe trimestral se presenta información centrada en las inversiones del FIDA únicamente, en tanto que la información financiera relativa a las entidades que no son del FIDA propiamente dicho se presenta a la Junta Ejecutiva en los estados financieros anuales comprobados. El informe anual relativo a la Cooperativa de Ahorro y Crédito del Personal del FIDA se publica por separado.

IV. Distribución de los activos

7. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyeron en las principales clases de activos de la cartera de inversiones durante el segundo trimestre de 2011 y se compara la distribución de los activos al final del trimestre con la prevista en la política de inversiones.
8. En el período mencionado se produjeron unas salidas netas de efectivo equivalentes a USD 78 207 000 en la cartera de efectivo para operaciones administrada internamente, atribuibles a los desembolsos para préstamos, donaciones y gastos administrativos una vez deducidos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.
9. A pesar de que el dólar estadounidense se mantuvo estable frente a la libra esterlina, su depreciación frente al euro y el yen japonés dio lugar a un aumento del saldo de la cartera en dólares estadounidenses por el equivalente de USD 23 507 000 en el segundo trimestre de 2011.
10. Las fluctuaciones mencionadas, sumadas a los ingresos en concepto de inversiones, que ascendieron a un monto equivalente a USD 31 897 000, hicieron disminuir el valor global de la cartera de inversiones en el equivalente de USD 22 803 000 en el período analizado.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera, segundo trimestre de 2011
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones^a</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>
Saldo de apertura (31 de marzo de 2011)	208 988	406 302	983 671	405 159	489 800	2 493 920
Ingresos en concepto de inversiones ^b	329	3 888	8 538	8 217	10 925	31 897
Transferencias debidas a asignaciones	4 244	(4 244)	-	-	-	-
Transferencias debidas a gastos/ingresos	(1 133)	42	516	257	318	-
Desembolsos netos ^c	(78 207)	-	-	-	-	(78 207)
Fluctuaciones cambiarias	2 786	4 038	11 269	(24)	5 438	23 507
Saldo de cierre (30 de junio de 2011)	137 007	410 026	1 003 994	413 609	506 481	2 471 117
Distribución real de los activos (porcentaje)	5,5	16,6	40,6	16,7	20,6	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	16,6	43,2	14,7	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	-	-	(2,6)	2,0	0,6	-

^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 aproximarse al 16,6% de la distribución de los activos de la cartera de inversiones.

11. Durante el segundo 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 4 244 000, a la cartera de efectivo para operaciones.

V. Ingresos en concepto de inversiones

12. Los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron en el primer semestre de 2011 al equivalente de USD 41 560 000. Todas las pérdidas y ganancias realizadas y no realizadas se incluyen en los ingresos en concepto de inversiones. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones relativos al segundo trimestre de 2011, desglosados por clase de activos, así como una síntesis de la situación en lo que va del año.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos, segundo trimestre y hasta la fecha en 2011

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	Efectivo para operaciones	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Bonos diversificados de renta fija	Bonos indizados en función de la inflación	Subtotal segundo trimestre de 2011	Total hasta la fecha en 2011
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	351	4 014	7 484	2 871	5 351	20 071	37 652
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	-	(4 924)	1 841	3 812	729	586
Ganancias de capital no realizadas	-	-	6 494	3 762	2 080	12 336	5 835
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	(84)	-	-	-	(84)	(186)
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios	351	3 930	9 054	8 474	11 243	33 052	43 887
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(393)	(210)	(262)	(865)	(1 728)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(22)	(3)	(28)	(8)	(8)	(69)	(146)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(39)	(95)	(39)	(48)	(221)	(453)
Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios	329	3 888	8 538	8 217	10 925	31 897	41 560

^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

13. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda local sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias, que queda neutralizado gracias a la alineación de monedas.
14. La cartera de inversiones arrojó un rendimiento positivo del 1,28% en el segundo trimestre de 2011, lo que contribuyó a la realización del 0,36% en el primer trimestre, y alcanzó un rendimiento del 1,65% en los primeros seis meses de 2011.

Cuadro 3

Tasas de rendimiento trimestrales de las inversiones del FIDA relativas a 2011 y hasta la fecha en 2011 frente a la base de referencia
(porcentajes en moneda local)

	<i>Primer trimestre 2011</i>	<i>Segundo trimestre 2011</i>			<i>Hasta la fecha (al 30 de junio de 2011)</i>		
	<i>Tasa de rendimiento</i>	<i>Tasa de rendimiento</i>	<i>Base de referencia</i>	<i>Rendimiento superior/ (inferior)</i>	<i>Tasa de rendimiento</i>	<i>Base de referencia</i>	<i>Rendimiento superior/ (inferior)</i>
Efectivo para operaciones	0,11	0,16	n.a.	n.a.	0,27	n.a.	n.a.
Tenencias hasta el vencimiento	0,99	0,98	0,90	0,08	1,98	1,81	0,17
Bonos públicos	(0,11)	0,92	0,85	0,07	0,81	0,79	0,02
Bonos diversificados de renta fija	0,12	2,09	2,25	(0,16)	2,31	2,49	(0,18)
Bonos indizados en función de la inflación	1,39	2,29	2,90	(0,61)	3,71	4,60	(0,89)
Tasa de rendimiento bruto	0,41	1,33	1,43	(0,10)	1,74	1,92	(0,18)
Menos gastos	(0,05)	(0,05)	(0,05)	n.a.	(0,09)	(0,09)	n.a.
Tasa de rendimiento neta	0,36	1,28	1,38	(0,10)	1,65	1,83	(0,18)

Nota: n.a. = no aplicable

15. Las diferencias entre las tasas de rendimiento de los mandatos obedecen a las distintas características 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

16. 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.
17. 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.
18. El 30 de diciembre de 2010 se establecieron las unidades actuales 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 30 de junio 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>30 de junio 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	41,3
Euro	0,4230	37,4	0,4230	38,3
Yen	12,1000	9,4	12,1000	9,4
Libra esterlina	0,1110	11,3	0,1110	11,0
Total		100,0		100,0

19. Al 30 de junio de 2011, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones ascendían, deducidas las provisiones, al equivalente de USD 2 976 349 000, como se indica en el cuadro 5 (en comparación con el equivalente de USD 3 053 446 000 al 31 de marzo de 2011).

Cuadro 5

Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir (en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

<i>Divisas</i>	<i>Efectivo e inversiones^a</i>	<i>Pagarés^a</i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense ^b	1 080 307	197 652	63 096	1 341 055
Grupo del euro ^c	841 152	90 741	95 043	1 026 936
Yen	223 433	59 206	-	282 639
Libra esterlina	325 719	-	-	325 719
Total	2 470 611	347 599	158 139	2 976 349

^a Incluye solo los activos en monedas libremente convertibles y excluye los activos en monedas no convertibles libremente por la suma equivalente a USD 506 000 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.

20. En el cuadro 6 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2011, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 172 516 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 77 516 000).

Cuadro 6

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2010, por grupos de monedas

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

<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 (porcentaje)</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 341 055	(172 516)	1 168 539	41,7	41,3	0,4
Grupo del euro	1 026 936	-	1 026 936	36,6	38,3	(1,7)
Yen	282 639	-	282 639	10,1	9,4	0,7
Libra esterlina	325 719	-	325 719	11,6	11,0	0,6
Total	2 976 349	(172 516)	2 803 833	100,0	100,0	0,0

21. Al 30 de junio de 2011 había un déficit de tenencias en el grupo del euro (-1,7%), compensado por un superávit de tenencias en la libra esterlina (+0,6%), en yenes japoneses (+0,7%), y en el grupo del dólar estadounidense (+0,4%).
22. El FIDA adopta diligentemente medidas para ajustar mejor la distribución de las monedas con la cesta del DEG. Pese a las conversiones de monedas para alinear la cartera de inversiones con los coeficientes de ponderación de la cesta del DEG, la volatilidad de los mercados de divisas neutralizó parcialmente la eficacia de las medidas correctivas.

VIII. Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

23. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2011 ascendían al equivalente de USD 1 141 000 000 (véase el cuadro 7).

Cuadro 7

Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2011

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 141,0	46,1
Instrumentos a corto plazo	137,0	5,5
Títulos públicos	1 004,0	40,6
Activos moderadamente líquidos	920,1	37,3
Títulos no públicos	920,1	37,3
Activos parcialmente líquidos	410,0	16,6
Tenencias hasta el vencimiento	410,0	16,6
Cartera total	2 471,1	100,0

IX. Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia

24. 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 para las que no se disponía de ninguna calificación de S&P, se han utilizado las calificaciones de las agencias de calificación crediticia de Moody's Investors Services o Fitch Ratings.

25. Al 30 de junio de 2011, la mayor parte de las inversiones de renta fija del FIDA (más del 78%) tenían una calificación de AAA, cerca del 12% había recibido una calificación variable entre AA+ y AA-, y más el 9%, 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 30 de junio de 2011
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje (%)</i>
AAA	-	286 465	758 032	369 182	466 867	1 880 546	78,3
AA+ a AA-	-	92 053	100 673	53 074	43 879	289 679	12,1
A+ a A-	-	21 196	102 610	24 020	69 499	217 325	9,1
BBB+ a BBB-	-	10 312	2 084	167	-	12 563	0,5
Efectivo y equivalentes de efectivo ^a	137 007	-	33 145	17 233	37 383	224 768	n.a.
Ventas y compras pendientes ^b	-	-	7 450	(50 067)	(111 147)	(153 764)	n.a.
Total	137 007	410 026	1 003 994	413 609	506 481	2 471 117	100,0

^aEl 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. Las agencias de calificación crediticia no emiten directamente calificaciones respecto de esas cantidades.

^bLas ventas y compras pendientes son compras y ventas de divisas utilizadas para fines de cobertura de divisas y operaciones de inversión pendientes en fase de ultimación por los administradores externos de la cartera con fines de inversión. Estas sumas no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

Nota: n.a. = no aplicable

26. En caso de que las inversiones desciendan por debajo de la calificación crediticia mínima prevista en la política de inversiones, se les hace un seguimiento riguroso para poder canjearlas a la primera oportunidad sin que se realicen pérdidas importantes.

X. Medición de los riesgos

27. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones y las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones del mercado. Las diferentes clases de activos han mostrado desde siempre 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 30 de junio de 2011, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,42%, mientras que la prevista en la política de inversiones es del 1,45%.
28. 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 30 de junio de 2011 y en períodos anteriores.

Cuadro 9

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>
30 de junio de 2011	1,19	29 411	1,22	30 027
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

29. Al 30 de junio de 2011, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,19%, lo que representaba un incremento con respecto al final del trimestre anterior. Este hecho obedece a que se aplicaron hipótesis más conservadoras en el modelo de gestión de riesgos utilizado para obtener un análisis de los riesgos en relación con la cartera. El valor sujeto a riesgo sigue siendo muy bajo en cifras absolutas e inferior al previsto en la política de inversiones.
30. Es de observar que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones se basa en la distribución prevista en la política (véase el cuadro 1).