

Signatura: EB 2012/106/R.35
Tema: 15 f)
Fecha: 16 de agosto de 2012
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 2012

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Iain McFarlane Kellet

Oficial Principal de Finanzas y Jefe del
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2403
Correo electrónico: i.kellet@ifad.org

Envío de documentación:

Deirdre McGrenra

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

Natalia Toschi

Oficial de Riesgo de las Inversiones
Tel.: (+39) 06 5459 2229
Correo electrónico: n.toschi@ifad.org

Junta Ejecutiva — 106º período de sesiones
Roma, 20 y 21 de septiembre de 2012

Para información

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2012

I. Resumen

1. El presente informe comprende las secciones siguientes: estado de la aplicación de la política de inversiones; condiciones del mercado; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento, y medición de riesgos. Esta última sección incluye subsecciones sobre duración; valor sujeto a riesgo condicional; coeficiente de error *ex ante*; análisis de la calificación crediticia; análisis de la composición por monedas, y requisito de liquidez mínima.
2. Durante el segundo trimestre de 2012, la cartera de inversiones del FIDA mostró un comportamiento positivo debido a la fuga constante hacia activos de calidad de Estados Unidos y de los principales mercados europeos de bonos públicos.
3. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó en el equivalente de USD 25 647 000, pasando del equivalente de USD 2 396 781 000 al 1 de abril de 2012 al equivalente de USD 2 371 134 000 al 30 de junio de 2012. Los principales factores de esta disminución fueron las fluctuaciones cambiarias negativos y los desembolsos netos, que se vieron parcialmente compensados por los ingresos netos en concepto de inversiones.
4. La tasa de rendimiento neta de la cartera de inversiones en el segundo trimestre de 2012 se situó en el 0,77%, lo que se traduce en unos ingresos netos provenientes de las inversiones equivalentes a USD 17 574 000.
5. En lo que va de año, la tasa de rendimiento neta en la primera mitad de 2012 se situó en el 1,31%, lo que se traduce en unos ingresos netos provenientes de las inversiones equivalentes a USD 31 285 000.
6. Durante el segundo trimestre de 2012, el FIDA tomó todas las medidas necesarias para aplicar la política de inversiones revisada de conformidad con la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA aprobada por la Junta Ejecutiva en diciembre de 2011.¹ En la sección II que figura a continuación se proporciona información sobre el estado de aplicación.

II. Estado de aplicación de la política de inversiones

7. La Junta Ejecutiva aprobó la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA en su 104^o período de sesiones, que se celebró en diciembre de 2011. Conforme se señala en la Declaración sobre la Política de inversiones,² "el estado de aplicación de la declaración se comunicará a la Junta Ejecutiva en sus sesiones ordinarias".
8. A finales de junio de 2012, se completaron todas las solicitudes de oferta para contratar a administradores externos de la cartera que se encargaran de gestionar las clases de activos de bonos públicos mundiales, bonos diversificados de renta fija mundial y de deuda soberana de mercados emergentes.³ Durante el mes de julio de 2012 se nombró a los administradores nuevos y se financiaron las carteras nuevas, según lo previsto. Se crearon índices de referencia aplicables a las nuevas clases de activos de bonos diversificados de renta fija mundial y deuda soberana de mercados emergentes, que se aplicaron a partir de julio.
9. El sistema interno mejorado de seguimiento del riesgo se comenzó a utilizar antes de lo previsto y, para el 30 de junio de 2012, todo el personal pertinente había recibido capacitación sobre el nuevo sistema. El sistema se utilizará a partir de julio de 2012 para hacer un seguimiento de los niveles de riesgo de las clases de activos

¹ EB 2011/104/R.43.

² Sección II, A. de la declaración.

³ Sección III, D. de la declaración.

(tanto de los índices de referencia como de las carteras en sí) e informar al respecto, en consonancia con los parámetros de presupuestación del riesgo.⁴ El sistema de seguimiento del FIDA se armonizó con el sistema de los administradores externos en junio de 2012. En la sección VII de este informe se presentan las mediciones del riesgo de la cartera establecidas el 30 de junio 2012 y el 31 de marzo de 2012 (véase el anexo), es decir, en relación con la cartera antes de la financiación de los mandatos reestructurados y nuevos.

10. La primera revisión de la declaración se presentará a la Junta Ejecutiva en su período de sesiones de diciembre de 2012, como se indica en la sección II, B., párrafo 8 de la declaración.

III. Condiciones del mercado

11. Las condiciones del mercado registradas en el segundo trimestre de de 2012 propiciaron un resultado favorable de la cartera de inversiones del FIDA. La clase de activos formada por los bonos públicos mundiales terminó el período de manera positiva, gracias a la fuga hacia activos de calidad de Estados Unidos y de los principales mercados europeos de bonos públicos, debido a las preocupaciones constantes en relación con la deuda surgidas en diversos países periféricos de la eurozona. Los precios de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos aumentaron, sobre todo en el caso de las tenencias con vencimiento a más largo plazo, al anunciar la Reserva Federal de los Estados Unidos que ampliaría el programa de flexibilización cuantitativa "Operation Twist". La clase de activos diversificados de renta fija registraron el mejor rendimiento de la cartera, y fueron los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, junto con los valores de fondos de titulización hipotecaria de organismos estadounidenses que son el otro componente principal de la clase de activos, los que más contribuyeron a obtener esos resultados. Los precios de los bonos indizados en función de la inflación también aumentaron, al buscar los inversores destinos más seguros como los Estados Unidos, el Reino Unido y los principales emisores europeos, pero, no obstante, el rendimiento se redujo ligeramente por una caída de la inflación prevista.
12. El rendimiento de los bonos en la mayoría de los mercados representados en la cartera de inversiones del FIDA ha caído en estos momentos a niveles sumamente bajos. Esta situación podría reducir las posibilidades de la cartera de generar ingresos en el futuro. Se prevé obtener algunos beneficios de la diversificación mediante la financiación de los bonos de mercados emergentes y las clases de activos de bonos diversificados de renta fija mundial (en la actualidad una clase de activos basada en los Estados Unidos) desde el tercer trimestre de 2012, en consonancia con la aplicación de la Declaración sobre la Política de inversiones.
13. En el segundo trimestre de 2012, los mercados cambiarios, sumamente volátiles, registraron una apreciación general del dólar estadounidense frente al euro (+4,94%) y la libra esterlina (+1,87%), mientras que hubo una depreciación general del dólar estadounidense frente al yen japonés (-3,04%).
14. La moneda utilizada en los estados financieros del FIDA es el dólar estadounidense. En consecuencia, la apreciación general del dólar estadounidense frente al euro y a la libra esterlina, que tiene un peso considerable en la cartera de inversiones, resultó en fluctuaciones cambiarias negativas netas, según se observa en el cuadro 1. Es de observar sin embargo que las fluctuaciones cambiarias que interesan a los activos del FIDA se compensan con fluctuaciones análogas en el pasivo del FIDA y, en consecuencia, quedan neutralizadas a nivel del activo y pasivo. Por esta razón, la información sobre los ingresos y los resultados de la cartera del FIDA se proporciona en moneda local.

⁴ Sección II, I. y sección IV de la declaración.

IV. Distribución de los activos

15. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyen en la cartera por clases de activos en el segundo trimestre de 2012 y se compara la distribución de los activos con la prevista en la política vigente.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera en el segundo trimestre de 2012

(en equivalente de miles de USD)

	Efectivo para operaciones ^a	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos mundiales	Bonos diversificados de renta fija	Bonos indexados en función de la inflación	Total
Saldo de apertura por cartera (1 de abril de 2012)	183 207	374 723	917 152	413 578	508 121	2 396 781
Ingresos en concepto de inversiones ^b	51	1 737	3 227	8 027	4 532	17 574
Transferencias debidas a asignaciones	34 720	15 208	(49 934)	-	6	-
Transferencias debidas a gastos e ingresos	(943)	31	425	251	236	-
Desembolsos netos ^c	(7 476)	-	-	-	-	(7 476)
Fluctuaciones cambiarias	(2 335)	(9 486)	(21 049)	(3)	(2 872)	(35 745)
Saldo de cierre, por cartera (30 de junio de 2012)	207 224	382 213	849 821	421 853	510 023	2 371 134
Distribución real de los activos (porcentaje)	8,7	16,1	35,9	17,8	21,5	100,0
Distribución de los activos prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	16,1	43,4	15,0	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	3,2	-	(7,5)	2,8	1,5	-

^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 16,1% efectivo de la cartera de inversiones.

16. En el segundo trimestre de 2012, el valor total de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó por un monto equivalente a USD 25 647 000. Esta disminución fue el resultado neto de lo siguiente:
- fluctuaciones cambiarias negativas equivalentes a USD 35 745 000;
 - la salida neta de fondos equivalentes a USD 7 476 000, debida a los desembolsos de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo, los reflujos de préstamos y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros, e
 - ingresos en concepto de inversiones equivalentes a USD 17 574 000.
17. Durante el segundo trimestre se volvió a transferir el equivalente de USD 15 208 000 desde la cartera de efectivo para operaciones a la cartera de tenencias hasta el vencimiento, que representaba los fondos acumulados relativos a bonos de la cartera de tenencias hasta el vencimiento vencidos/vendidos en fecha reciente y en espera de ser reinvertidos.
18. A fin de cubrir las necesidades previstas de desembolso en la cartera de efectivo para operaciones se transfirió un monto equivalente a USD 49 934 000 de la cartera de bonos públicos mundiales.

19. La asignación real indica cierta desviación relativa a la asignación prevista en la política, con arreglo a la cual una asignación escasa en la cartera de bonos públicos mundiales se compensa con una asignación superior en otras clases de activos. Ello obedeció principalmente a la decisión inicial adoptada en 2011 de facilitar efectivo para cubrir los desembolsos mediante la liquidación de fondos derivados de la cartera de bonos públicos mundiales. Se trata de la clase de activos con el rendimiento más bajo de la cartera en 2011 y que ha seguido siendo la que peor comportamiento ha tenido en 2012 (véase el cuadro 3).

V. Ingresos en concepto de inversiones

20. En la primera mitad de 2012 los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 31 285 000, incluidas las ganancias y las pérdidas realizadas y no realizadas en el valor de mercado y una vez deducidos los gastos relativos a las inversiones. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones relativos al segundo trimestre de 2012, 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 en el segundo trimestre de 2012

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Subtotal segundo trimestre de 2012</i>	<i>Total hasta la fecha en 2012</i>
Intereses de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	69	2 874	5 136	2 449	3 766	14 294	28 321
Ganancias/(pérdidas) realizadas en el valor de mercado	-	(919)	207	2 213	(453)	1 048	12 199
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en el valor de mercado	-	-	(1 691)	3 616	1 455	3 380	(6 800)
Amortización ^a	-	(187)	-	-	-	(187)	(362)
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios	69	1 768	3 652	8 278	4 768	18 535	33 358
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(341)	(209)	(194)	(744)	(1 600)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(18)	(2)	(19)	(10)	(3)	(52)	(121)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos relacionados con las inversiones	-	(29)	(65)	(32)	(39)	(165)	(352)
Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios	51	1 737	3 227	8 027	4 532	17 574	31 285

^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 (NIIF).

21. A fin de alinear la cartera de inversiones con los requisitos mínimos de calidad crediticia especificados en la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA y las directrices de inversión, los bonos del Estado español e italiano, cuya calidad se había rebajado por debajo del nivel mínimo de calificación crediticia de AA-, se desinvertieron de las tenencias hasta el vencimiento de la cartera administrada internamente.
22. La venta del equivalente a USD 35 297 000 de bonos españoles generaron una pérdida realizada equivalente a USD 285 000, mientras que la venta del equivalente a USD 25 951 000 de bonos italianos generó una pérdida equivalente a USD 634 000, creando así una pérdida total realizada equivalente a USD 919 000 en la cartera de tenencias hasta el vencimiento.
23. Como se presenta en el cuadro 2, la cartera de tenencias hasta el vencimiento tuvo unas pérdidas realizadas equivalentes a USD 919 000 en el segundo trimestre. El efectivo se reinvertió en instrumentos bancarios a corto plazo aplicando criterios de selección bancaria del FIDA muy estrictos. Las carteras del FIDA de bonos indizados en función de la inflación y bonos públicos mundiales administradas externamente desinvertieron bonos de los mismos mercados también en el cuarto trimestre de 2011 y el primer trimestre de 2012.

VI. Tasa de rendimiento

24. 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 de los activos del FIDA y el pasivo del FIDA en función de los porcentajes correspondientes a las monedas que componen el DEG.
25. La cartera de inversiones arrojó un rendimiento positivo del 0,77% en el segundo trimestre de 2012, lo que contribuyó a la realización del 0,54% en el primer trimestre, y alcanzó un rendimiento hasta la fecha del 1,31% en los primeros seis meses de 2012. Esto incluyó todas las ganancias y pérdidas, realizadas y no realizadas, en el valor de mercado y deducidos los gastos de inversión.
26. En el primer semestre de 2012, los mejores resultados se registraron en la cartera de bonos indizados en función de la inflación, lo que estuvo complementado por el sólido resultado conseguido por la cartera de bonos diversificados de renta fija y la de tenencias hasta el vencimiento y ,en menor medida, por la cartera de bonos públicos mundiales.

Cuadro 3

Tasas de rendimiento en el segundo trimestre de 2012 y hasta la fecha en 2012, y comparación con los índices de referencia aplicables
(porcentajes en moneda local)

	<i>Rendimiento del segundo trimestre de 2012</i>			<i>Rendimiento hasta la fecha en 2012</i>		
	<i>Efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Rendimiento superior/(inferior)</i>	<i>Efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Rendimiento superior/(inferior)</i>
Efectivo para operaciones	0,04	0,04	-	0,07	0,07	-
Tenencias hasta el vencimiento	0,51	0,78	(0,27)	1,73	1,63	0,10
Bonos públicos mundiales	0,44	0,33	0,11	0,92	1,00	(0,08)
Bonos diversificados de renta fija	2,00	1,95	0,05	1,91	1,69	0,22
Bonos indizados en función de la inflación	0,98	1,36	(0,38)	2,05	3,43	(1,38)
Tasa de rendimiento neta	0,77	0,82	(0,05)	1,31	1,57	(0,26)

VII. Medición de riesgos

27. De conformidad con la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA, las mediciones de los riesgos utilizadas con fines de presupuestación del riesgo son el valor sujeto a riesgo condicional para la cartera en su conjunto y para cada clase de activo, y el coeficiente de error *ex ante* correspondientes a cada administrador para la clase de activos respectiva.
28. El sistema interno mejorado de seguimiento del riesgo se había puesto en marcha para el 30 de junio de 2012, antes de lo previsto. Antes de la plena aplicación de los mandatos revisados de acuerdo con la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA (véase la sección II), el FIDA está sometiendo a seguimiento los niveles de riesgo de las carteras y las clases de activos existentes, y presentando información al respecto, con el fin de garantizar el cumplimiento de los niveles presupuestarios del riesgo. En las secciones B y C a continuación se indican los niveles actuales del valor sujeto a riesgo condicional y el coeficiente de error *ex ante*, mientras que en las secciones A, D, E y F se proporcionan otros indicadores del riesgo importantes.

A. Duración del riesgo de mercado

29. Una de las principales mediciones del riesgo de mercado en el universo de las inversiones de renta fija es la duración de un bono.⁵ La duración indica el plazo de vencimiento efectivo y representa el tiempo necesario para recuperar la inversión inicial mediante los flujos de efectivo que se prevé obtener del bono (cupones y principal). Cuanto mayor sea la duración mayor será la sensibilidad del precio del bono a las fluctuaciones del tipo de interés del valor de mercado, puesto que la inversión quedará expuesta a las fluctuaciones del mercado por un período más largo. En consecuencia, una duración mayor suele asociarse a un riesgo más elevado. El FIDA estima la duración óptima de la clase de activos en función de los niveles presupuestarios del riesgo, y en sus directrices en materia de inversión establece los límites de duración en relación con los índices de referencia.

Cuadro 4

Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y de los índices de referencia al 30 de junio de 2012

(duración en número de años)

	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>
Bonos públicos mundiales	1,77	1,89
Bonos diversificados de renta fija	3,97	4,26
Bonos indizados en función de la inflación	5,17	5,01
Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)	2,33	2,34

Nota: la duración de la cartera total disminuye a causa de las carteras de efectivo para operaciones y de tenencias hasta el vencimiento, las cuales no están sujetas a las fluctuaciones de los precios.

30. En el cuadro 4 se muestra la duración efectiva y de los índices de referencia para cada clase de activo y la cartera global. En el caso de la cartera global, la duración fue de 2,33 años, que en general representa una colocación prudente. La máxima duración se observó en la cartera de bonos indizados en función de la inflación, lo que concuerda con el tipo de emisiones de títulos indizados en función de la inflación, mientras que los bonos públicos mundiales tuvieron la duración más breve, lo que en consecuencia hizo disminuir el nivel de riesgo de la cartera global.
31. Todas las carteras cumplen holgadamente los límites de duración respecto de los índices de referencia establecidos en las Directrices de inversión del FIDA.

⁵ La medida de la sensibilidad de los precios de un título o valor de renta fija a una variación de 100 puntos básicos del tipo de interés. El cálculo se basa en la media ponderada de los valores corrientes de todos los flujos de efectivo. La duración se mide en años.

B. Riesgo de mercado: valor sujeto a riesgo condicional

32. El valor sujeto a riesgo condicional con un nivel de confianza del 95% a lo largo de un año es la medida de la pérdida media prevista de una cartera en condiciones extremas (el denominado "riesgo de cola") y cuantifica el valor que, por término medio, podría perder una cartera a lo largo de un año con un nivel de confianza del 95% bajo hipótesis muy negativas. Para obtener esta medida se hace una nueva valoración de la cartera (mediante pruebas de resistencia) suponiendo la influencia de una serie de condiciones hipotéticas del mercado. Por ejemplo, el valor sujeto a riesgo condicional del 4,0% en una cartera de USD 1 000 000 implica que existe un 5% de posibilidad de que la pérdida media de la cartera sea de USD 40 000.

Cuadro 5

Valor sujeto a riesgo condicional de las actuales clases de activos

(nivel de confianza de 95%, porcentajes basados en simulaciones históricas por un período de cinco años)

	<i>Cartera de inversiones efectiva</i>	<i>Nivel presupuestario previsto en la declaración</i>
	<i>VsRC* (un año)</i>	<i>VsRC* (un año)</i>
Bonos públicos mundiales	1,92	4,00
Bonos diversificados de renta fija	8,84	15,00
Bonos indexados en función de la inflación	7,07	9,00
Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)	2,94	10,00

VsRC: valor sujeto a riesgo condicional

33. Como se observa en el cuadro 5, el valor sujeto a riesgo condicional de las distintas clases de activos y de la cartera global se encuentra actualmente muy por debajo de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo.

C. Riesgo de mercado: coeficiente de error *ex ante*

34. El coeficiente de error *ex ante* se calcula sobre la base de los rendimientos previstos a un año de la cartera y de los índices de referencia, y proporciona una indicación de las diferencias observadas entre una estrategia activa y la base de referencia. Cuanto más difiera una cartera del índice de referencia en que se basa, más probabilidades hay de que sus resultados sean inferiores o superiores a ese índice. Por ejemplo, un coeficiente de error *ex ante* del 0,2% a un año significa que, a lo largo del año siguiente, el rendimiento añadido previsto de la cartera respecto de la referencia se encuentra en el intervalo del +/- 0,2% de su valor medio.

Cuadro 6

Coeficiente de error *ex ante* de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2012

(porcentaje)

	<i>Cartera de inversiones</i>	<i>Nivel presupuestario previsto en la declaración</i>
Bonos públicos mundiales	0,31	1,50
Bonos diversificados de renta fija	0,82	3,00
Bonos indexados en función de la inflación	0,48	2,50

35. Según se observa en el cuadro 6, actualmente los niveles de coeficiente de error *ex ante* se encuentran muy por debajo de los niveles del presupuesto, hecho que revela una estrecha similitud entre la estrategia de la cartera y los índices de referencia.

D. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

36. En la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se establecen niveles mínimos de calificación crediticia para todas las clases de activos admisibles. El riesgo crediticio se gestiona mediante el seguimiento de los valores de acuerdo con las directrices de inversión. Si un título fuera rebajado por debajo de la calificación crediticia mínima del FIDA, se han establecido procedimientos para asegurar el seguimiento y la desinversión limitando las pérdidas de mercado.
37. Al 30 de junio de 2012, más del 85% de las inversiones de renta fija del FIDA tenían una calificación de AAA, más del 13% se calificaban entre AA+ y AA- y menos del 1% entre A+ y A-.

Cuadro 7

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 30 de junio de 2012 (en equivalente de miles de USD)

	Efectivo para operaciones	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos mundiales	Bonos diversificados de renta fija	Bonos indexados en función de la inflación	Total	Porcentaje
AAA	-	165 542	734 594	314 629	419 792	1 634 557	85,5
AA+	-	60 740	-	16 563	-	77 303	4,0
AA	-	47 322	22 367	16 246	-	85 935	4,5
AA-	-	10 082	44 765	23 702	20 402	98 951	5,2
A+	-	-	7 904	6 491	-	14 395	0,8
A	-	-	-	273	-	273	0,0
Efectivo ^b	207 224	2 406	38 999	43 721	65 121	357 471	No disponible
Depósitos a plazo	-	96 121	-	-	-	96 121	No disponible
Ventas y compras pendientes ^c	-	-	1 192	228	4 708	6 128	No disponible
Total	207 224	382 213	849 821	421 853	510 023	2 371 134	100,0

^a De conformidad con las directrices vigentes del FIDA en materia de inversiones, las calificaciones crediticias utilizadas en este informe se basan en las mejores calificaciones crediticias disponibles de Standard and Poor's, Moody's o Fitch. La cartera de tenencias hasta el vencimiento es más conservadora y presenta las calificaciones crediticias más bajas de las tres agencias antes mencionadas.

^b Consisten en dinero en efectivo depositado en bancos centrales y bancos de empresas, y en dinero en efectivo en poder de los administradores externos de la cartera. Estas cantidades no reciben calificaciones de las agencias de calificación crediticia.

^c Compras y ventas de divisas utilizadas para fines de cobertura de divisas y operaciones pendientes de liquidación. Estas sumas no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

38. En preparación para la próxima transición de los diversos administradores y la financiación de la nueva cartera de deuda soberana de mercados emergentes, hay un alto nivel de dinero en efectivo en la cartera de inversiones que está pendiente de reinversión en julio de 2012.

E. Riesgo cambiario: análisis de la composición por monedas

39. La mayoría de los compromisos del FIDA conciernen a préstamos y donaciones no desembolsados y están denominados en derechos especiales de giro (DEG). A fin de proteger el estado contable del FIDA de las fluctuaciones cambiarias, los activos del Fondo se mantienen, en la medida de lo posible, en las mismas monedas y porcentajes atribuidos a los compromisos del Fondo, es decir, en 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.

40. 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.
41. En el cuadro 8 se indican las unidades aplicables al DEG y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 30 de junio de 2012.

Cuadro 8
Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2012

<i>Moneda</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6600	43,4
Euro	0,4230	35,3
Yen	12,1000	10,0
Libra esterlina	0,1110	11,3
Total		100,0

42. Al 30 de junio de 2012, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones Sexta, Séptima, Octava y Novena ascendían, deducidas las reservas, al equivalente de USD 2 665 829 000, como se indica en el cuadro 9.

Cuadro 9
Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir (en equivalente de miles de USD)

<i>Moneda</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	1 067 207	94 908	120 087	1 282 202
Grupo del euro ^c	819 088	25 698	14 510	859 296
Yen	204 424	39 950	-	244 374
Libra esterlina	279 957	-	-	279 957
Total	2 370 676	160 556	134 597	2 665 829

^a La diferencia entre el saldo del efectivo y las inversiones, en comparación con otros cuadros, se debe a que se han excluido los activos en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 460 000 (efectivo e inversiones).

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

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

43. En el cuadro 10 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2012, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos denominados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 171 415 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 76 415 000).

Cuadro 10

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2012, por grupos de monedas
(en equivalente de miles de USD)

<i>Moneda</i>	<i>Cuantía de activos</i>	<i>Menos: compromisos denominados en USD</i>	<i>Cuantía de activos netos</i>	<i>Porcentaje de los activos netos</i>	<i>Composición porcentual de la cesta del DEG</i>	<i>Diferencia de la composición porcentual</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 282 202	(171 415)	1 110 787	44,5	43,4	1,1
Grupo del euro	859 296	-	859 296	34,5	35,3	(0,8)
Yen	244 374	-	244 374	9,8	10,0	(0,2)
Libra esterlina	279 957	-	279 957	11,2	11,3	(0,1)
Total	2 665 829	(171 415)	2 494 414	100,0	100,0	0,0

44. Al 30 de junio de 2012 había un déficit de tenencias en el grupo del euro del 0,8%, yenes japoneses del 0,2% y libras esterlinas del 0,1%. Esos déficits se vieron compensados por un superávit del 1,1% en las tenencias en el grupo del dólar estadounidense.

F. Riesgos de liquidez: requisito de liquidez mínima

45. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. Con arreglo a la Política de liquidez del FIDA⁶, el monto de activos muy líquidos en la cartera de inversiones del FIDA debe permanecer por encima del 60% del nivel anual proyectado de desembolsos brutos, con inclusión del impacto provocado por las crisis de liquidez. Ello se traduce en un requisito de liquidez mínima del equivalente a USD 518 000 000 en el período de la Octava Reposición.
46. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2012 ascendían al equivalente de USD 1 057 045 000, que cumple ampliamente el requisito de liquidez mínima (cuadro 11).

Cuadro 11

Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2012
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 057 045	44,6
A corto plazo	207 224	8,7
Títulos públicos	849 821	35,9
Activos moderadamente líquidos	931 876	39,3
Títulos no públicos	931 876	39,3
Activos parcialmente líquidos	382 213	16,1
Tenencias hasta el vencimiento	382 213	16,1
Cartera total	2 371 134	100,0

⁶ EB 2006/89/R.40.

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2012

I. Resumen

1. El presente informe comprende las secciones siguientes: distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento, y medición de riesgos. Esta última sección incluye subsecciones sobre duración; valor sujeto a riesgo condicional; coeficiente de error *ex ante*; análisis de la calificación crediticia; análisis de la composición por monedas y requisito de liquidez mínima.
2. Durante el primer trimestre de 2012 la cartera de inversiones del FIDA arrojó resultados positivos. La tasa de rendimiento neta de la cartera de inversiones en el primer trimestre de 2012 se situó en el 0,54%, lo que se traduce en unos ingresos netos provenientes de las inversiones equivalentes a USD 13 711 000.
3. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó en el equivalente de USD 58 735 000, pasando desde el equivalente de USD 2 455 516 000 al 31 de diciembre de 2011 al equivalente de USD 2 396 781 000 al 31 de marzo de 2012. Los principales factores de esta disminución fueron las salidas netas de desembolsos, que se vieron parcialmente compensadas por los ingresos netos en concepto de inversiones y las fluctuaciones cambiarias positivas.

II. Distribución de los activos

4. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyen en la cartera por clases de activos en el primer trimestre de 2012 y se compara la distribución de los activos con la prevista en la política vigente.

Cuadro 1
Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera en el primer trimestre de 2012
 (en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura por cartera (1 de enero de 2012)	199 944	383 889	950 480	413 885	507 318	2 455 516
Ingresos en concepto de inversiones/(pérdidas) ^b	68	4 547	4 254	(564)	5 406	13 711
Transferencias debidas a asignaciones	69 427	(19 115)	(50 312)	-	-	-
Transferencias debidas a gastos e ingresos	(1 089)	35	480	256	318	-
Desembolsos netos ^c	(86 525)	-	-	-	-	(86 525)
Fluctuaciones cambiarias	1 382	5 367	12 250	1	(4 921)	14 079
Saldo de cierre, por cartera (31 de marzo de 2012)	183 207	374 723	917 152	413 578	508 121	2 396 781
Distribución real de los activos (porcentaje)	7,6	15,6	38,3	17,3	21,2	100,0
Distribución de los activos prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	15,6	43,6	15,3	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	2,1	-	(5,3)	2,0	1,2	-

^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 15,6% efectivo de la cartera de inversiones.

5. En el primer trimestre de 2012, el valor total de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó por un monto equivalente a USD 58 735 000. Esta disminución fue el resultado neto de lo siguiente:
 - la salida neta de fondos equivalentes a USD 86 525 000, debida a los desembolsos de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo, los reflujos de préstamos y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros;
 - ingresos netos en concepto de inversiones equivalentes a USD 13 711 000, y
 - fluctuaciones cambiarias positivas equivalentes a USD 14 079 000.
6. Durante el trimestre se transfirió de la cartera de tenencias hasta el vencimiento a la cartera de efectivo para operaciones un monto equivalente a USD 19 115 000, que representaba los ingresos acumulados en concepto de cupones sumados a los fondos relativos a bonos de la cartera de tenencias hasta el vencimiento vencidos/vendidos en fecha reciente y en espera de ser reinvertidos.
7. A fin de cubrir las necesidades previstas de desembolso en la cartera de efectivo para operaciones se transfirió un monto equivalente a USD 50 312 000 de la cartera de bonos públicos mundiales.
8. La asignación real indica cierta desviación relativa a la asignación prevista en la política, con arreglo a la cual una asignación escasa en la cartera de bonos públicos mundiales se compensa con una asignación superior en otras clases de activos. Ello obedeció principalmente a la decisión adoptada en 2011 de facilitar efectivo para

cubrir los desembolsos mediante la liquidación de fondos derivados de la cartera de bonos públicos mundiales, es decir, la clase de activos con el rendimiento más bajo de la cartera en 2011 y con la clase de activos más líquidos.

III. Ingresos en concepto de inversiones

9. En el primer trimestre de 2012 los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 13 711 000, incluidas las ganancias y las pérdidas realizadas y no realizadas en el valor de mercado y una vez deducidos los gastos relativos a las inversiones. En el cuadro 2 se proporciona una síntesis de los ingresos devengados en el primer trimestre de 2012 en concepto de inversiones, por clase de activos.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos en el primer trimestre de 2012

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento^b</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Intereses de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	91	3 463	6 277	2 587	1 609	14 027
Ganancias/(pérdidas) realizadas en el valor de mercado	-	1 294	(641)	2 275	8 223	11 151
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en el valor de mercado ^a	-	-	(902)	(5 170)	(4 108)	(10 180)
Amortización ^b	-	(175)	-	-	-	(175)
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios	91	4 582	4 734	(308)	5 724	14 823
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(377)	(211)	(268)	(856)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(23)	(3)	(26)	(10)	(7)	(69)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos relacionados con las inversiones	-	(32)	(77)	(35)	(43)	(187)
Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios	68	4 547	4 254	(564)	5 406	13 711

^a La cartera de tenencias hasta el vencimiento contiene una ganancia realizada equivalente a USD 1 294 000, que obedece a la venta, en febrero de 2012, de un título desvalorizado.

^b 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 (NIIF).

IV. Tasa de rendimiento

10. 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 de los activos del FIDA y el pasivo del FIDA en función de los porcentajes correspondientes a las monedas que componen el DEG.
11. La cartera de inversiones produjo un resultado positivo del 0,54% en el primer trimestre de 2012, incluidas las ganancias y pérdidas realizadas y no realizadas en el valor de mercado y una vez deducidos los gastos relacionados con las inversiones.

12. Los mejores resultados se registraron en la cartera de bonos indizados en función de la inflación, complementados por un rendimiento sólido en las carteras de tenencias hasta el vencimiento, de bonos públicos mundiales y de bonos diversificados de renta fija. La tasa general de rendimiento se vio contrarrestada por el comportamiento negativo de la cartera diversificada de bonos de renta fija (véase el cuadro 3).

Cuadro 3

Tasas de rendimiento para el primer trimestre de 2012 y el año 2011, y comparación con los índices de referencia aplicables
(porcentajes en moneda local)

	Rendimiento del primer trimestre de 2012			Rendimiento anual para 2011		
	Efectivo	Índice de referencia	Rendimiento superior/ (inferior)	Efectivo	Índice de referencia	Rendimiento superior/ (inferior)
Efectivo para operaciones	0,03	0,03	-	0,56	0,56	-
Tenencias hasta el vencimiento	1,22	0,84	0,38	2,91	3,56	(0,65)
Bonos públicos mundiales	0,48	0,67	(0,19)	2,42	2,36	0,06
Bonos diversificados de renta fija	(0,09)	(0,25)	0,16	7,28	7,67	(0,39)
Bonos indizados en función de la inflación	1,06	2,09	(1,03)	6,97	6,84	0,13
Tasa de rendimiento neta	0,54	0,75	(0,21)	3,82	3,94	(0,12)

V. Medición de riesgos

13. De conformidad con la declaración, las mediciones de los riesgos utilizadas con fines de presupuestación del riesgo son el valor sujeto a riesgo condicional para la cartera en su conjunto y para cada clase de activo, y el coeficiente de error *ex ante* correspondiente a cada administrador para la clase de activos respectiva.
14. Tan pronto como el sistema mejorado de gestión del riesgo sea plenamente operativo se dará comienzo al seguimiento interno de los niveles presupuestarios del riesgo. En el ínterin el FIDA, en estrecha colaboración con el custodio mundial, cada mes lleva a cabo un seguimiento de los niveles de riesgo de las carteras y clases de activos actuales, y elabora informes al respecto; a fin de asegurar el cumplimiento de los niveles presupuestarios del riesgo. En las secciones B y C a continuación se indican los niveles actuales del valor sujeto a riesgo condicional y el coeficiente de error *ex ante*, mientras que en las secciones A, D, E y F se proporcionan otros indicadores del riesgo importantes.

A. Duración del riesgo de mercado

15. Una de las principales mediciones del riesgo de mercado en el universo de las inversiones de renta fija es la duración de un bono.⁷ La duración indica el plazo de vencimiento efectivo y representa el tiempo necesario para recuperar la inversión inicial mediante los flujos de efectivo que se prevé obtener del bono (cupones y principal). Cuanto mayor sea la duración mayor será la sensibilidad del precio del bono a las fluctuaciones de interés del valor de mercado, puesto que la inversión quedará expuesta a las fluctuaciones del mercado por un período más largo. En consecuencia, una duración mayor suele asociarse a un riesgo más elevado. El FIDA estima la duración óptima de la clase de activos en función de los niveles presupuestarios del riesgo, y en sus directrices en materia de inversión establece los límites de duración en relación con los índices de referencia.

⁷ La medida de la sensibilidad de los precios de un título o valor de renta fija a una variación de 100 puntos básicos del tipo de interés. El cálculo se basa en la media ponderada de los valores corrientes de todos los flujos de efectivo. La duración se mide en años.

Cuadro 4
Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y de los índices de referencia al 31 de marzo de 2012
 (duración en número de años)

	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>
Bonos públicos mundiales	1,96	2,01
Bonos diversificados de renta fija	4,59	4,47
Bonos indizados en función de la inflación	5,32	5,03
Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)	2,55	2,45

Nota: la duración de la cartera total disminuye a causa de las carteras de efectivo para operaciones y de tenencias hasta el vencimiento, las cuales no están sujetas a las fluctuaciones de los precios.

16. En el cuadro 4 se muestra la duración efectiva y de los índices de referencia para cada clase de activo y la cartera global. En el caso de la cartera global, la duración fue de 2,55 años, que en general representa una colocación prudente. La máxima duración se observó en la cartera de bonos indizados en función de la inflación, lo que concuerda con el tipo de emisiones de títulos indizados en función de la inflación, mientras que los bonos públicos mundiales tuvieron la duración más breve, lo que en consecuencia hizo disminuir el nivel de riesgo de la cartera global.
17. Todas las carteras cumplen holgadamente los límites de duración respecto de los índices de referencia establecidos en las Directrices de inversión del FIDA.

B. Riesgo de mercado: valor sujeto a riesgo condicional

18. El valor sujeto a riesgo condicional con un nivel de confianza del 95% a lo largo de un año es la medida de la pérdida media prevista de una cartera en condiciones extremas (el denominado "riesgo de cola") y cuantifica el valor que, por término medio, podría perder una cartera a lo largo de un año con un nivel de confianza del 95% bajo hipótesis muy negativas. Para obtener esta medida se hace una nueva valoración de la cartera (mediante pruebas de resistencia) suponiendo la influencia de una serie de condiciones hipotéticas del mercado. Por ejemplo, el valor sujeto a riesgo condicional del 4,0% en una cartera de USD 1 000 000 implica que existe un 5% de posibilidad de que la pérdida media de la cartera sea de USD 40 000.

Cuadro 5
Valor sujeto a riesgo condicional de las actuales clases de activos al 31 de marzo de 2012
 (nivel de confianza de 95% porcentajes basados en simulaciones históricas por un período de cinco años)

	<i>Cartera de inversiones efectiva</i>	<i>Nivel presupuestario previsto en la declaración</i>
	<i>VsRC* (un año)</i>	<i>VsRC* (un año)</i>
Bonos públicos mundiales	2,40	4,00
Bonos diversificados de renta fija	11,35	15,00
Bonos indizados en función de la inflación	7,57	9,00
Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)	3,44	10,00

VsRC: valor sujeto a riesgo condicional

19. Como se observa en el cuadro 5, el valor sujeto a riesgo condicional de las distintas clases de activos y de la cartera global se encuentra actualmente muy por debajo de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo.

C. Riesgo de mercado: coeficiente de error *ex ante*

20. El coeficiente de error *ex ante* se calcula sobre la base de los rendimientos previstos a un año de la cartera y de los índices de referencia, y proporciona una indicación de las diferencias observadas entre una estrategia activa y la base de referencia. Cuanto más difiera una cartera del índice de referencia en que se basa, más probabilidades hay de que sus resultados sean inferiores o superiores a ese índice. Por ejemplo, un coeficiente de error *ex ante* del 0,2% a un año significa que, a lo largo del año siguiente, el rendimiento añadido previsto de la cartera respecto de la referencia se encuentra en el intervalo del +/- 0,2% de su valor medio.

Cuadro 6

Coeficiente de error *ex ante* de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de marzo de 2012
(porcentaje)

	<i>Cartera de inversiones</i>	<i>Nivel presupuestario previsto en la declaración</i>
Bonos públicos mundiales	0,61	1,50
Bonos diversificados de renta fija	0,81	3,00
Bonos indexados en función de la inflación	1,02	2,50

21. Según se observa en el cuadro 6, actualmente los niveles de coeficiente de error *ex ante* se encuentran muy por debajo de los niveles del presupuesto, hecho que revela una estrecha similitud entre la estrategia de la cartera y los índices de referencia.

D. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

22. En la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se establecen niveles mínimos de calificación crediticia para todas las clases de activos admisibles. El riesgo crediticio se gestiona mediante el seguimiento de los valores de acuerdo con las directrices de inversión. Si un título fuera rebajado por debajo de la calificación crediticia mínima del FIDA, se han establecido procedimientos para asegurar el seguimiento y la desinversión limitando las pérdidas de mercado.
23. Al 31 de marzo de 2012, más del 87% de las inversiones de renta fija del FIDA (frente al 85% al 31 de diciembre de 2011) tenían una calificación de AAA, más del 10% había recibido una calificación variable entre AA+ y AA- (frente al 9% al 31 de diciembre de 2011) y más del 2% había recibido una calificación variable entre A+ y A- (frente el 4% al 31 de diciembre de 2011). Se redujeron al 0,02% las inversiones con calificación inferior a BBB+ (frente al 0,3% al 31 de diciembre de 2011).

Cuadro 7

**Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a
al 31 de marzo de 2012**
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje</i>
AAA	-	256 375	807 378	388 997	463 737	1 916 487	87,6
AA+	-	21 323	-	15 078	-	36 401	1,7
AA	-	39 155	28 760	17 389	-	85 304	3,9
AA-	-	10 147	43 006	28 475	19 289	100 917	4,6
A	-	19 154	-	-	-	19 154	0,9
A-	-	28 569	-	-	-	28 569	1,3
BBB+ o menos	-	-	-	499	-	499	0,0
Efectivo y equivalentes de efectivo ^b	183 207	-	22 768	11 113	25 614	242 702	No disponible
Ventas y compras pendientes ^c	-	-	15 240	(47 973)	(519)	(33 252)	No disponible
Total	183 207	374 723	917 152	413 578	508 121	2 396 781	100,0

^a De conformidad con las directrices vigentes del FIDA en materia de inversiones, las calificaciones crediticias utilizadas en este informe se basan en las mejores calificaciones disponibles de las agencias de calificación crediticia de Standard and Poor's y Moody's. Para la cartera diversificada de bonos de renta fija también se utilizan las calificaciones de Fitch.

^b Consisten en dinero en efectivo depositado en bancos centrales y bancos de empresas, y en dinero en efectivo en poder de los administradores externos de la cartera. Estas cantidades no reciben calificaciones de las agencias de calificación crediticia.

^c Compras y ventas de divisas utilizadas para fines de cobertura de divisas y operaciones pendientes de liquidación. Estas sumas no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

E. Riesgo cambiario: análisis de la composición por monedas

24. La mayoría de los compromisos del FIDA conciernen a préstamos y donaciones no desembolsados y están denominados en derechos especiales de giro (DEG). A fin de proteger el estado contable del FIDA de las fluctuaciones cambiarias, los activos del Fondo se mantienen, en la medida de lo posible, en las mismas monedas y porcentajes atribuidos a los compromisos del Fondo, es decir, en 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.
25. 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.
26. En el cuadro 8 se indican las unidades aplicables al DEG y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 31 de marzo de 2012.

Cuadro 8
Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2012

<i>Moneda</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6600	42,7
Euro	0,4230	36,4
Yen	12,1000	9,5
Libra esterlina	0,1110	11,4
Total		100,0

27. Al 31 de marzo de 2012, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones Sexta, Séptima, Octava y Novena ascendían, deducidas las reservas, al equivalente de USD 2 772 108 000, como se indica en el cuadro 9.

Cuadro 9
Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir
(en equivalente de miles de USD)

<i>Moneda</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	1 065 796	163 946	86 866	1 316 608
Grupo del euro ^c	804 219	46 143	40 118	890 480
Yen	218 900	38 734	-	257 634
Libra esterlina	307 386	-	-	307 386
Total	2 396 301	248 823	126 984	2 772 108

^a La diferencia entre el saldo del efectivo y las inversiones, en comparación con otros cuadros, se debe a que se han excluido los activos en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 480 000 (efectivo e inversiones).

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

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

28. En el cuadro 10 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2012, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos denominados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 172 350 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 77 350 000).

Cuadro 10
Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2012, por grupos de monedas
(en equivalente de miles de USD)

<i>Moneda</i>	<i>Cuantía de activos</i>	<i>Menos: compromisos denominados en USD</i>	<i>Cuantía de activos netos</i>	<i>Porcentaje de activos netos</i>	<i>Composición porcentual de la cesta del DEG</i>	<i>Diferencia de la composición porcentual</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 316 608	(172 350)	1 144 258	44,0	42,7	1,3
Grupo del euro	890 480	-	890 480	34,3	36,4	(2,1)
Yen	257 634	-	257 634	9,9	9,5	0,4
Libra esterlina	307 386	-	307 386	11,8	11,4	0,4
Total	2 772 108	(172 350)	2 599 758	100,0	100,0	0,0

29. Al 31 de marzo de 2012 había un déficit de tenencias en el grupo del euro del 2,1%. Ese déficit se vio compensado por un superávit en el grupo del dólar estadounidense del 1,3%, en libras esterlinas del 0,4% y en yenes japoneses del 0,4%.

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

30. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. Con arreglo a la Política de liquidez del FIDA⁸, el monto de activos muy líquidos en la cartera de inversiones del FIDA debe permanecer por encima del 60% del nivel anual proyectado de desembolsos brutos, con inclusión del impacto provocado por las crisis de liquidez. Ello se traduce en un requisito de liquidez mínima del equivalente a USD 518 000 000 en el período de la Octava Reposición.
31. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de marzo de 2012 ascendían al equivalente de USD 1 100 359 000, monto que cumple ampliamente el requisito de liquidez mínima (cuadro 11).

Cuadro 11

Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de marzo de 2012 (en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 100 359	45,9
A corto plazo	183 207	7,6
Títulos públicos	917 152	38,3
Activos moderadamente líquidos	921 669	38,5
Títulos no públicos	921 699	38,5
Activos parcialmente líquidos	374 723	15,6
Tenencias hasta el vencimiento	374 723	15,6
Cartera total	2 396 781	100,0

⁸ EB 2006/89/R.40.