



**FIDA**  
**FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA**  
**Junta Ejecutiva – 72° período de sesiones**

Roma, 25 y 26 de abril de 2001

**INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA**  
**CORRESPONDIENTE A 2000**

**I. INTRODUCCIÓN**

1. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el año que finalizó el 31 de diciembre de 2000 e incluye, para fines de comparación, las cifras correspondientes al año que terminó el 31 de diciembre de 1999. Además, en el anexo XXIII figura un informe sobre los resultados de la cartera de inversiones en el cuarto trimestre de 2000.

**II. ASPECTOS MÁS DESTACADOS**

2. En las inversiones de 2000 influyó la corrección del valor de las acciones, especialmente de los títulos tecnológicos, que habían obtenido resultados bastante superiores a la media en 1999 y comienzos de 2000. Hacia fines de año se observaron crecientes indicios de deceleración económica, particularmente en los Estados Unidos. Este hecho favoreció las inversiones en bonos del Estado, pues en general aumentaron las previsiones de que se reducirían los tipos de interés.

3. La cartera de valores de renta fija del FIDA se vio decididamente favorecida por las condiciones económicas y alcanzó en 2000 una tasa de rendimiento de 8,37%, ligeramente inferior (en unos 12 puntos básicos) a las bases de referencia.

4. Por otra parte, las inversiones del FIDA en acciones resultaron afectadas por las condiciones económicas y obtuvieron un rendimiento de -13,24%, lo que supone una diferencia negativa de 71 puntos básicos en relación con las bases de referencia.

5. En conjunto, los ingresos netos por concepto de inversiones registraron una pérdida de USD 47 850 000 (excluyendo los ingresos procedentes de fondos suplementarios, de un monto de USD 884 000, que se describen en el párrafo 42), cifra que representa una tasa media de rendimiento de -2,25% y una diferencia media negativa de 43 puntos básicos con respecto a las bases de referencia. Esto supone un descenso de los ingresos por concepto de inversiones y de la tasa de rendimiento en comparación con años anteriores. Ello significa también que, por lo que se refiere al último trienio (es decir, 1998-2000), en que se registró una tasa media real de rendimiento del 3%, el FIDA no ha logrado su objetivo de conseguir una tasa media de rendimiento del 5% o más a lo largo de cada período trienal eslabonado.

6. El monto de la cartera de inversiones disminuyó del equivalente de USD 2 327 402 000 al final de 1999 al equivalente de USD 2 068 191 000 al final de 2000. Este descenso obedeció a las pérdidas por concepto de inversiones, las variaciones negativas en el mercado cambiario como resultado de la revalorización del dólar estadounidense en relación con otras monedas, y otros flujos netos de salidas.

7. El programa de diversificación iniciado en 1997 siguió adelante con el nombramiento de dos administradores externos de inversiones encargados de un mandato relativo a acciones de empresas europeas de baja capitalización, por un valor de USD 60 millones, y con la financiación de mandatos relativos a acciones por un monto equivalente a USD 323 519 000. En el tercer trimestre del año se alcanzaron los objetivos de distribución de activos en relación con el conjunto de la cartera, y actualmente la cartera de inversiones del FIDA se halla plenamente diversificada. Así pues, en principio el Fondo puede utilizar desde ahora las ganancias procedentes de todos los sectores de la cartera para sufragar los desembolsos para préstamos y donaciones y los gastos administrativos.

### **III. CONDICIONES Y ESTRATEGIA DE LAS INVERSIONES**

8. En la presente sección se examina el entorno económico y de inversiones prevaleciente en 2000.

#### **A. Marco económico**

##### **Producto interno bruto**

9. En el anexo I se presenta la variación porcentual del producto interno bruto (PIB), en cifras reales, de los países cuyas monedas figuran en la cesta de valoración del Derecho Especial de Giro (DEG), a saber, los Estados Unidos, el Japón, los países de la zona del euro y el Reino Unido.

10. En 1999, la economía de los Estados Unidos creció en un 4,2%, y el crecimiento siguió siendo robusto en 2000, con una tasa anual estimada del 5%. El alto nivel de gasto de los consumidores y de las empresas impulsó el crecimiento a comienzos de 2000, pero en el último trimestre se registró la tasa de crecimiento más baja en más de cinco años debido a que el gasto de los consumidores dejó de aumentar y el de las empresas disminuyó. Las razones principales de la pronunciada deceleración del crecimiento (previsiones para 2001, un 1,4%) son la mayor austeridad monetaria, el aumento de los precios de la energía y la mayor rigidez de las condiciones financieras establecidas en relación con los prestatarios que presentan mayor riesgo. Asimismo, existe el riesgo de que disminuya el gasto de los consumidores, si se consideran el deterioro de la confianza de éstos, el descenso de los precios de las acciones y el debilitamiento de los mercados de trabajo.

11. Tras registrar un crecimiento del 0,3% en 1999, la economía japonesa experimentó un alza estimada del 1,7% en 2000. Se prevé que el crecimiento perderá nuevamente impulso (previsiones para 2001, un 0,7% aproximadamente) pues los principales pilares del crecimiento, las inversiones comerciales y el sector manufacturero, están empezando a verse afectados por la deceleración económica de los Estados Unidos. La actual tasa de desempleo sin precedentes no estimula el gasto de los consumidores y los conjuntos de medidas de apoyo del Gobierno tropiezan con limitaciones a causa de la creciente deuda nacional; sin embargo, parece haber un mayor consenso respecto de la realización de reformas estructurales en el futuro.

12. La economía de los países de la zona del euro registró un alza del 2,4% en 1999 y un crecimiento estimado del 3,4% en 2000, estimulado por el retroceso del desempleo, la mayor confianza de los consumidores y la debilidad de la moneda. La política monetaria más restrictiva y el incremento de los precios de la energía frenaron el ritmo de crecimiento durante la segunda mitad del año. Según las previsiones, la deceleración de los Estados Unidos, unida a los posibles efectos causados por el agravarse de la crisis ganadera, limitarán el crecimiento (previsiones para 2001, un 2,3%), aunque existen factores compensatorios positivos determinados por la mayor confianza de los consumidores, los incentivos fiscales y las condiciones monetarias, que siguen siendo relativamente poco estrictas.

13. En el Reino Unido, la economía registró un alza del 2,1% en 1999 y un crecimiento estimado del 3% en 2000 (previsiones para 2001, un 2,6%). Se prevé que la relajación de las políticas fiscales, junto con el nivel excepcionalmente elevado de empleo, mantendrán alta la demanda interna, si bien las exportaciones se verán probablemente afectadas por la deceleración externa.

14. La economía mundial registró un alza del 2,8% en 1999 y un crecimiento estimado del 4% en 2000. En 1999, las economías de los países latinoamericanos registraron un alza del 0,2%, que en 2000 se disparó hasta alcanzar una tasa estimada del 3,9% (previsiones para 2001, un 3,2%). Las economías emergentes de Asia experimentaron un alza del 6,3% en 1999 y un crecimiento estimado del 7,4% en 2000 (previsiones para 2001, un 5,1%). Recientemente, se han revisado a la baja las previsiones de crecimiento mundial (para 2001, un 2,1%) a causa de la deceleración, especialmente en los Estados Unidos, pero también debido a factores de alcance mundial como la austeridad monetaria, el incremento de los precios de la energía, el descenso de los precios de las acciones y la mayor severidad de las condiciones financieras.

## **Inflación**

15. En el anexo II se proporcionan las cifras relativas a la inflación de los países cuyas monedas componen la cesta de valoración del DEG.

16. En 2000, la subida de los precios de la energía siguió afectando a las tasas de inflación, sobre todo en los países desarrollados. Los precios de los alimentos aumentaron durante el año y especialmente en los países de la zona del euro. También la inflación básica (excluidos los precios de la energía y de los alimentos) aumentó notablemente en los Estados Unidos y en los países de la zona del euro, pero es posible que la presión disminuya en 2001 como resultado de la menor rigidez de los mercados de trabajo en los Estados Unidos y la atenuación de la presión de la inflación externa en los países de la zona del euro gracias al fortalecimiento de esta moneda.

17. En el Reino Unido, la inflación también aumentó en 2000, pero fue relativamente moderada teniendo en cuenta la escasez sin precedentes de la oferta de mano de obra, la relajación de la política fiscal y la depreciación de la libra esterlina durante el año. Las perspectivas de inflación son relativamente benignas, pues la escasez de mano de obra no ha tenido un impacto significativo en los beneficios.



18. En el Japón, los precios volvieron a disminuir en 2000 por segundo año consecutivo. El banco central de ese país ha afirmado que prestará mayor atención a la presión deflacionaria originada por la disminución de la demanda. Los descensos registrados con anterioridad en los precios se atribuyeron principalmente a ajustes en la oferta.

19. La inflación global en todo el mundo disminuyó ligeramente en 2000. A ello contribuyó un ulterior descenso de las tasas de inflación en los países con economías emergentes; por ejemplo, en América Latina la tasa de inflación pasó de un 8,1% anual en 1999 al 7,6% anual en 2000 y se prevén nuevos descensos para 2001.

### **Evolución del mercado de trabajo**

20. En el anexo III se consignan las tasas de desempleo, como porcentaje de la fuerza de trabajo, en los países cuyas monedas integran la cesta de valoración del DEG.

21. Las mejoras más destacadas en los mercados de trabajo se registraron en los países de la zona del euro y se prevé que esta tendencia se mantendrá en el futuro. Las tasas de desempleo llegaron en 2000 a su nivel más bajo tanto en los Estados Unidos como en el Reino Unido. La deceleración económica de los Estados Unidos, según las previsiones, dará lugar a un ligero aumento del desempleo. En el Reino Unido se estima que permanecerán las condiciones de escasez de mano de obra. En el Japón, en 2000 se registró una tasa de desempleo excepcionalmente alta y las previsiones actuales no indican que vaya a producirse una significativa.

### **Políticas monetarias**

22. En el anexo IV se muestra la evolución de los tipos de interés fijados por los bancos centrales y las autoridades monetarias nacionales de los países cuyas monedas figuran en la cesta de valoración del DEG.

23. En el primer trimestre del año el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó dos veces el tipo de interés de los préstamos a un día, elevándolo cada vez en 25 puntos básicos, y una tercera vez en el mes de mayo, aumentándolo en 50 puntos básicos, como resultado de los sólidos datos económicos y la amenaza de aumento de la inflación. En el segundo semestre del año, la Reserva Federal no modificó los tipos de interés, pero en diciembre se orientó hacia una “predisposición a la relajación”, declarando que en el futuro previsible los riesgos de debilidad económica superaban los riesgos de inflación.

24. En agosto, tras algunas señales de recuperación económica, el Banco del Japón elevó su tasa oficial de descuento al 0,25%. A fines de año se observó una renovada presión en favor del restablecimiento de la anterior política, consistente en una tasa de interés igual a cero.

25. En 2000, el Banco Central Europeo abandonó una política monetaria tendente a proporcionar estímulos para adoptar una política más restrictiva, a fin de prevenir la inflación a medida que la economía cobraba impulso y de respaldar la moneda. El tipo de interés oficial de los préstamos a un día se aumentó paulatinamente en cada trimestre y pasó del 3% al 4,75% al final del año.

26. El Banco de Inglaterra modificó dos veces el tipo de interés bancario durante el primer trimestre del año, elevándolo en 25 puntos básicos cada vez, hasta situarlo en el 6%, debido a los crecientes riesgos de inflación determinados por una fuerte demanda interna y la escasez de la oferta de mano de obra.

## **Tipos de cambio**

27. En el anexo V se indican los tipos de cambio, a final de mes, del dólar estadounidense con respecto a las otras tres monedas que componen la cesta de valoración del DEG.

28. En 2000, el dólar estadounidense se revalorizó considerablemente en relación con casi todas las monedas, gracias a la solidez de la economía. La deceleración económica registrada hacia fines de año en los Estados Unidos contribuyó a una parcial recuperación del euro y la libra esterlina, mientras que el yen japonés se depreció ulteriormente.

## **Política fiscal**

29. En el anexo VI se muestran los déficit presupuestarios como porcentaje del PIB de los países cuyas monedas integran la cesta de valoración del DEG.

30. En los Estados Unidos, el superávit presupuestario aumentó en 2000 y está previsto que disminuirá en cierta medida en 2001. La mayor parte de los países de la zona del euro registraron en 2000 superávit presupuestarios, si bien éstos se vieron incrementados por los ingresos procedentes de las subastas relativas a la concesión de licencias de telecomunicaciones. Análogamente, el superávit presupuestario del Reino Unido registró un aumento debido a ese tipo de ingresos, y se prevé que el saldo presupuestario disminuirá en los años venideros. En el Japón, tras el notable aumento del déficit registrado en 1999, éste disminuyó parcialmente en 2000 y se prevé que seguirá disminuyendo gradualmente.

## **B. Panorama general de los mercados financieros**

31. En el anexo VII se presenta la evolución de los tipos de interés a corto y largo plazo en los países cuyas monedas integran la cesta de valoración del DEG. En los Estados Unidos, los tipos de interés a largo plazo disminuyeron drásticamente durante el año, en un principio como reacción a la reducción de la oferta de bonos a que dio lugar el programa de recompra de bonos del Estado a largo plazo aplicado por el Tesoro de los Estados Unidos y, sucesivamente, como resultado de la confirmación de las señales de deceleración económica y de las perspectivas de una futura reducción de los tipos de interés. También en los países de la zona del euro y en el Reino Unido disminuyeron los tipos de interés a largo plazo debido a los indicios de moderación del crecimiento. En el Reino Unido, la falta de oferta de bonos a largo plazo contribuyó ulteriormente al descenso de los tipos de interés. A pesar de que ya eran bajos, los tipos de interés a largo plazo del Japón también sufrieron una disminución, fundamentalmente a causa de la fuerte demanda interna de bonos.

32. Los tipos de interés a corto plazo aumentaron por lo general en los tres primeros trimestres del año debido a la austeridad monetaria y en previsión de una mayor rigidez en el futuro. Hacia fines de año, los tipos de interés a corto plazo registraron una ligera disminución generalizada al descontarse la relajación monetaria prevista en el futuro.

33. En el anexo VIII se indican los rendimientos de los mercados de bonos y obligaciones en los países incluidos en el índice de bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial (*Global Government Bond Traded Index*) de J. P. Morgan. El índice de referencia incluye las ganancias y pérdidas de capital y de cupón, en consonancia con la práctica del mercado. Todos los mercados de bonos registraron rendimientos muy positivos, como lo demuestra la evolución de los tipos de interés a largo plazo. Especialmente en los países de la zona del dólar, con los Estados Unidos a la cabeza seguidos de Australia y el Canadá, se obtuvieron resultados superiores a los registrados en los mercados de bonos en su conjunto.



34. En el anexo IX se presenta la evolución del índice de bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial de J. P. Morgan (ponderado nuevamente a fin de ajustar las monedas) medido en la moneda nacional de los países, comparada con el índice de inversiones de buena calidad (*Broad Investment Grade (BIG) Index*) de Salomon Brothers. Este último incluye los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y obligaciones hipotecarias, de empresas y de mercados emergentes, en dólares estadounidenses, y se utiliza como índice de referencia para la cartera diversificada de renta fija del FIDA. En el gráfico se observa que las inversiones diversificadas de renta fija efectuadas en dólares arrojaron en el segundo semestre de 2000 resultados considerablemente superiores a los del índice de bonos públicos, debido al éxodo hacia títulos de crédito de alta calidad en detrimento de las acciones y la perspectiva de una nueva tendencia a la relajación de la política monetaria de los Estados Unidos.

35. En el anexo X se expone la evolución de los seis mercados de valores en los que el FIDA ha hecho inversiones: el Japón, Asia y Australasia (con exclusión del Japón), los mercados emergentes, América del Norte, Europa y acciones de todo el mundo. Tras haber obtenido resultados en su mayoría positivos en el primer trimestre de 2000, en general los mercados accionarios mundiales registraron un rendimiento negativo durante el resto del año. Por lo que hace a los diversos sectores, hubo una pronunciada corrección especialmente de los títulos relacionados con la tecnología, que habían arrojado resultados muy superiores a la media en 1999 y a comienzos de 2000. En la segunda mitad del año, diversas empresas tecnológicas importantes, así como algunas compañías de otros sectores, previnieron de un probable descenso de los beneficios, ya que se apreciaban mayores indicios de deceleración económica. Desde un punto de vista geográfico, los mercados que habían mostrado los resultados más satisfactorios en 1999, es decir, el Japón, Australasia y los mercados emergentes, sufrieron los descensos más pronunciados. Los mercados accionarios asiáticos en particular se vieron afectados por la corrección de los títulos tecnológicos.

### C. Perspectivas para los mercados

36. Como se indica en el párrafo 10 *supra*, el crecimiento de la economía estadounidense ha sufrido una notable disminución, lo que ha repercutido negativamente en especial en las economías del Japón y de los mercados emergentes.

37. El Banco de la Reserva Federal ha intentado estimular el crecimiento mediante tres reducciones consecutivas (el 3 de enero, el 30 de enero y el 20 de marzo de 2001) de 50 puntos básicos en el tipo de interés de los fondos federales. Según las previsiones de mercado habrá reducciones adicionales y los tipos de interés descenderán hasta el 4% anual como mínimo. Se prevé que esta contracción redundará en beneficio del mercado de obligaciones de los Estados Unidos y dará lugar a un mayor crecimiento de la economía en el segundo semestre de este año.

38. En enero de 2001, los mercados accionarios registraron cierta recuperación, que, sin embargo, perdió fuelle a causa de una menor expectativa de ganancias por parte de las empresas, particularmente en el sector tecnológico. En febrero y marzo de 2001, los rendimientos accionarios fueron negativos.

39. Según las previsiones de mercado, los precios de las acciones experimentarán una ulterior presión a la baja, hasta que la economía de los Estados Unidos dé señales claras de recuperación. La relación precio-beneficios de las acciones ha descendido hasta un nivel cercano al promedio histórico y es probable que esto atraiga a los inversores a medida que disminuyen los rendimientos de las obligaciones.

40. Al parecer hay mejores perspectivas de crecimiento en 2001 en los países de la zona del euro y el Reino Unido que en los Estados Unidos. Asimismo, cabe prever reducciones de los tipos de interés, lo que podría dar lugar a mejoras en los mercados accionarios, que hasta la fecha han arrojado resultados decepcionantes.

41. El Banco del Japón ha vuelto a llevar los tipos de interés a corto plazo a valores cercanos a cero para tratar de reactivar el crecimiento económico. Tales medidas, junto con las mejoras económicas que posiblemente se registrarán en los Estados Unidos más entrado el año, contribuyendo así a estimular el sector de las exportaciones, podrían mejorar los mercados accionarios y atraer nuevamente a los inversores extranjeros al Japón.

#### IV. TASA DE RENDIMIENTO Y ESTRATEGIA EN MATERIA DE INVERSIONES

##### Resultados globales de la cartera

42. Según los estados financieros del FIDA correspondientes a 2000, los ingresos por concepto de inversiones representaron una pérdida equivalente a USD 46 966 000. Esta suma comprende los ingresos procedentes de fondos suplementarios relacionados con ejercicios anteriores, por un valor de USD 884 000 (en 1999, USD 1 726 000).

43. Si se excluyen los ingresos que provienen de los fondos suplementarios, la pérdida neta por concepto de inversiones ascendió en 2000 al equivalente de USD 47 850 000, frente a unas ganancias en 1999 equivalentes a USD 194 469 000. En consonancia con la práctica del mercado, las ganancias y las pérdidas incluyen tanto las realizadas como las no realizadas. Todas las cuantías se contabilizan en valores devengados. En el cuadro 1 se presentan en forma resumida los ingresos netos por concepto de inversiones durante el período que se examina, mientras que en los cuadros 5 y 9 figuran mayores detalles sobre los ingresos por concepto de inversiones de renta fija y de inversiones en acciones, respectivamente.

**Cuadro 1: ingresos por concepto de inversiones**  
(en miles de USD)

	2000			1999 Cartera total	1998 Cartera total	1997 Cartera total
	Cartera de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total			
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	67 228	1 591	68 819	90 253	112 668	128 779
Ingresos por concepto de dividendos	-	11 760	11 760	8 684	5 654	94
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	(28 249)	36 513	8 264	3 861	40 846	21 535
Ganancias/(perdidas) de capital no realizadas	60 208	(185 932)	(125 724)	101 272	36 111	19 657
<b>Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos por concepto de inversiones</b>	<b>99 187</b>	<b>(136 068)</b>	<b>(36 881)</b>	<b>204 070</b>	<b>195 279</b>	<b>170 065</b>
Ingresos por cesión de valores	326	114	440	539	905	463
Comisiones de los administradores de las inversiones	(2 694)	(5 299)	(7 993)	(7 192)	(5 660)	(3 708)
Derechos de custodia y costos de transacción	(753)	(1 828)	(2 581)	(1 870)	(1 469)	(1 066)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	(295)	(220)	(515)	(508)	(610)	(683)
Impuestos	254	(421)	(167)	(286)	(129)	(1 131)
Otros gastos de inversión	(131)	(22)	(153)	(284)	(417)	-
<b>Ingresos/(pérdidas) netos por concepto de inversiones</b>	<b>95 894</b>	<b>(143 744)</b>	<b>(47 850)</b>	<b>194 469</b>	<b>187 899</b>	<b>163 940</b>

44. En el cuadro 2 se muestran las variaciones que afectaron al conjunto de la cartera en 2000. Los saldos de apertura se han ajustado de conformidad con la nota 2 de los estados financieros correspondientes a 2000. El saldo al cierre, el 31 de diciembre de 1999, que ascendía a USD 2 331 030 000, ha sido revaluado en USD 2 327 402 000, lo que representa una reducción de USD 3 628 000, debida principalmente a las provisiones hechas en relación con el seguro médico después de la separación del servicio. A lo largo del año se transfirió en tramos el equivalente de USD 323 519 000 de la cartera de renta fija a la cartera de acciones. En los cuadros 6 y 10 figura información más detallada sobre las variaciones del efectivo y de las inversiones respecto de las inversiones en valores de renta fija y en acciones, respectivamente.

45. En el anexo XI se presenta una comparación de los ingresos brutos en relación con los principales sectores de la cartera desde que se inició el proceso de diversificación en 1997, que indica el porcentaje de ingresos devengados por concepto de ganancias de capital, intereses y dividendos. Estas cifras revelan que en un período de cuatro años las ganancias de capital procedentes de la cartera de renta fija han ascendido a USD 64 866 000, mientras que las ganancias de capital procedentes de la cartera de acciones han ascendido a USD 40 956 000, lo que representa en conjunto alrededor del 19,9% de los ingresos brutos por concepto de inversiones durante ese período.

**Cuadro 2: variaciones del efectivo y las inversiones, año 2000**  
(en miles de USD)

	<b>Cartera de renta fija</b>	<b>Cartera de acciones</b>	<b>Cartera total</b>
Saldo de apertura (31 de diciembre de 1999) <sup>1</sup>	1 532 276	795 126	2 327 402
Transferencias entre carteras (asignaciones)	(323 519)	323 519	-
Transferencias entre carteras (gastos)	(7 312)	7 312	-
Otros flujos netos	(94 137)	-	(94 137)
Ingresos brutos por concepto de inversiones	99 187	(136 068)	(36 881)
Ingresos por cesión de valores	326	114	440
Comisiones, cargos e impuestos	(3 619)	(7 790)	(11 409)
Variaciones cambiarias	(75 835)	(41 389)	(117 224)
Saldo al cierre (31 de diciembre de 2000)	1 127 367	940 824	2 068 191

<sup>1</sup> Ajustado (véase el párrafo 44).

46. Tras tener en cuenta los gastos de inversión, que comprenden los derechos de custodia y las comisiones por gestión de inversiones, la tasa de rendimiento global de la cartera fue del -2,25% en 2000 (frente al 8,78% en 1999), una vez deducidas las variaciones cambiarias. En 2000, el rendimiento se vio afectado por los malos resultados registrados en los mercados accionarios durante los tres últimos trimestres del año, si bien durante todo el año los mercados de renta fija arrojaron resultados positivos.

47. Los resultados de los diversos mandatos de la cartera de inversiones se miden utilizando bases de referencia independientes predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores definidos del mercado. En el cuadro 3 se compara el rendimiento de cada sección principal de la cartera con la tasa de rendimiento de referencia adecuada. En el cuadro se aprecia una diferencia negativa global de 43 puntos básicos en 2000 (en 1999 hubo una diferencia positiva de 66 puntos básicos). Esta información se presenta en forma de gráfico en el anexo XII.



**Cuadro 3: resultados globales comparados con las bases de referencia, año 2000**

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	de la cartera	de referencia	
Total renta fija	8,37	8,49	(0,12)
Total acciones	(13,24)	(12,53)	(0,71)
Tasa bruta de rendimiento global de la cartera	(1,76)	(1,33)	(0,43)
Menos: gastos	(0,49)	(0,49)	0,00
Tasa neta de rendimiento global de la cartera	(2,25)	(1,82)	(0,43)
Tasa neta de rendimiento de 1999	8,78	8,12	0,66

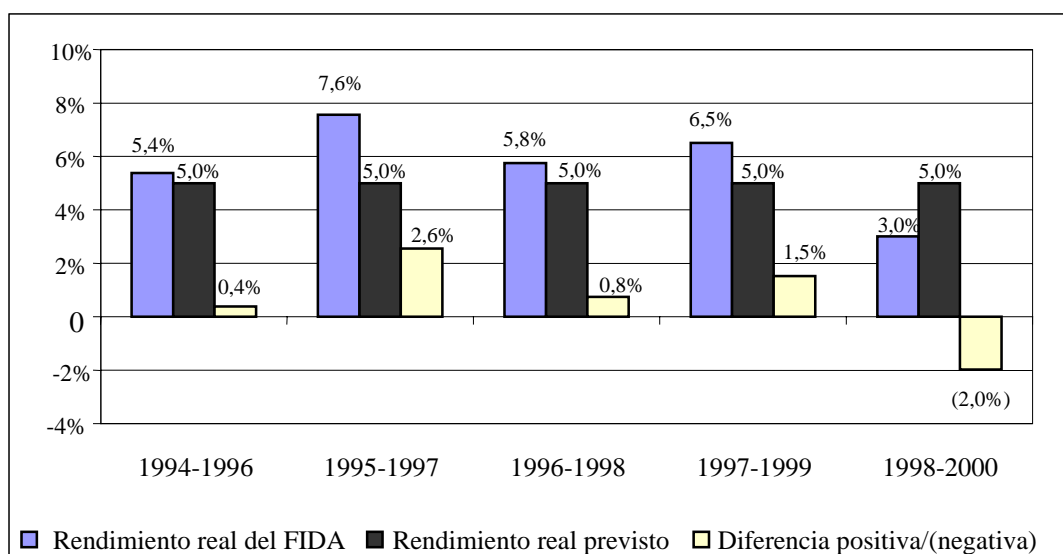
48. El rendimiento global de la cartera se compara también con el objetivo del Fondo de lograr una tasa media real de rendimiento del 5% como mínimo a lo largo de períodos trienales eslabonados. La tasa real de rendimiento de la cartera a partir de 1994 se indica en el cuadro 4, que revela que ese objetivo no se ha alcanzado en el último período trienal, es decir, 1998-2000, pues la tasa media real de rendimiento ascendió al 3%.

**Cuadro 4: rendimientos reales de la cartera total del FIDA**

	Tasa nominal de rendimiento del Fondo	Tasa de inflación relativa al DEG	Tasa real de rendimiento del Fondo	Tasa media trienal de rendimiento en cifras reales
<b>2000</b>	(2,2%)	2,3%	(4,5%)	3,0%
<b>1999</b>	8,7%	1,8%	6,9%	6,5%
<b>1998</b>	8,5%	1,4%	7,1%	5,8%
<b>1997</b>	7,5%	2,0%	5,5%	7,6%
<b>1996</b>	6,7%	2,0%	4,7%	5,4%
<b>1995</b>	14,6%	1,9%	12,7%	n.d.
<b>1994</b>	1,3%	2,1%	(0,8%)	n.d.

49. En la figura 1 se muestra de forma gráfica una comparación de los resultados efectivos con el objetivo previsto.

**Figura 1: rendimientos medios trienales, en cifras reales, comparados con los rendimientos previstos**



## Cartera de renta fija

50. La cartera de renta fija está compuesta por tres subcarteras: la cartera administrada internamente, la cartera global de renta fija, administrada externamente, y la cartera diversificada de renta fija.

51. En conjunto, las ganancias de 2000 derivadas de las inversiones en valores de renta fija ascendieron al equivalente de USD 99 187 000, según se indica en el cuadro 5. Todas las secciones de la cartera de renta fija arrojaron resultados positivos.

**Cuadro 5: ingresos por concepto de inversiones relativos a la cartera de renta fija, año 2000**  
(en miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera global de renta fija	Cartera diversificada de renta fija	Total cartera de renta fija
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	3 787	48 835	14 606	67 228
Ingresos por concepto de dividendos	-	-	-	-
Ganancias de capital realizadas	-	(29 030)	781	(28 249)
Ganancias de capital no realizadas	-	56 792	3 416	60 208
<b>Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones</b>	<b>3 787</b>	<b>76 597</b>	<b>18 803</b>	<b>99 187</b>
Ingresos por cesión de valores	-	326	-	326
Comisiones de los administradores de las inversiones	-	(1 836)	(858)	(2 694)
Derechos de custodia	(85)	(420)	(248)	(753)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(243)	(52)	(295)
Impuestos	-	253	1	254
Otros gastos de inversión	(48)	(52)	(31)	(131)
<b>Ingresos netos por concepto de inversiones</b>	<b>3 654</b>	<b>74 625</b>	<b>17 615</b>	<b>95 894</b>

52. En el cuadro 6 se indican las variaciones que afectaron a la cartera total de valores de renta fija en 2000. Se transfirió una suma total equivalente a USD 369 681 000, en varios tramos, de la cartera global de renta fija, así como una suma total de USD 25 000 000 de la cartera diversificada de renta fija. De esa cantidad, USD 323 519 000 se transfirieron a la cartera de acciones con objeto de financiar nuevos mandatos. El saldo de USD 71 162 000 se destinó a sufragar los gastos administrativos, los desembolsos por concepto de préstamos y donaciones y el pago de comisiones por gestión de inversiones y otros cargos.

**Cuadro 6: variaciones de la cartera de renta fija, año 2000**  
(en miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera global de renta fija	Cartera diversificada de renta fija	Total cartera de renta fija
Saldo de apertura (31 de diciembre de 1999)	66 651	1 254 266	211 359	1 532 276
Transferencias entre carteras (asignaciones)	71 162	(369 681)	(25 000)	(323 519)
Transferencias entre carteras (gastos)	(10 388)	1 918	1 158	(7 312)
Otros flujos netos	(94 137)	-	-	(94 137)
Ingresos brutos por concepto de inversiones	3 787	76 597	18 803	99 187
Ingresos por cesión de valores	-	326	-	326
Comisiones, cargos e impuestos	(133)	(2 298)	(1 188)	(3 619)
Variaciones cambiarias	(3 040)	(73 204)	409	(75 835)
Saldo al cierre (31 de diciembre de 2000)	33 902	887 924	205 541	1 127 367

53. Los resultados de la cartera de renta fija por tipo de mandato figuran en el cuadro 7; la misma información se presenta en forma de gráfico en el anexo XIII.

**Cuadro 7: resultados de la cartera de renta fija comparados con las bases de referencia, año 2000**

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	de la cartera	de referencia	
Cartera administrada internamente	5,13	4,71	0,42
Cartera global de renta fija	8,56	8,11	0,45
Cartera diversificada de renta fija	8,98	11,60	(2,62)
Total de la cartera de renta fija	8,37	8,49	(0,12)
Total de la cartera de renta fija en 1999	(1,85)	(0,81)	(1,04)

54. Como se indica en el cuadro 7, el rendimiento global de la cartera de renta fija fue del 8,37%. Al comparar este rendimiento con el rendimiento agregado de referencia, del 8,49%, se aprecia que se registró una diferencia negativa de 12 puntos básicos en relación con el conjunto de la cartera de renta fija.

55. La cartera global de renta fija registró una diferencia positiva de 45 puntos básicos en relación con su base de referencia. En el anexo XIV figura un análisis de atribución de los resultados correspondiente a la cartera global de renta fija, a lo largo de todo el año y por trimestre, que se resumen a continuación:

- Unos 90 puntos básicos de diferencia positiva se debieron a la distribución por países determinada por los administradores. Por lo general, éstos asignaron una mayor proporción al mercado estadounidense de obligaciones, que fue el que obtuvo mejores resultados, y una menor proporción al mercado japonés, que registró los resultados menos satisfactorios.
- Unos 20 puntos básicos de diferencia negativa se debieron a la selección y la duración de los bonos, pues por lo general los administradores mantuvieron una corta duración de los bonos a comienzos de año, cuando los tipos de interés a largo plazo disminuyeron, especialmente en los Estados Unidos. En el cuadro 8 se muestra la duración global de la cartera, comparada con su base de referencia.
- Otros 20 puntos básicos de impacto negativo no se atribuyeron a ningún factor, ya que se debieron principalmente a cuestiones temporales.

56. En 2000, la cartera diversificada de renta fija registró una diferencia negativa de 262 puntos básicos en relación con su base de referencia. En el anexo XV figura un análisis de atribución de los resultados correspondiente a la cartera diversificada de renta fija, a lo largo de todo el año y por trimestre, que se resumen a continuación:

- Unos 380 puntos básicos de diferencia negativa se debieron fundamentalmente a la menor asignación decidida por los administradores a bonos públicos de los Estados Unidos, que obtuvieron resultados más satisfactorios que los bonos del Estado de otros países y los bonos de empresas.
- Otros 230 puntos básicos de diferencia negativa se debieron a la selección de los bonos realizada por los administradores, comprendido el impacto derivado de la duración y de la calidad del crédito. La diferencia negativa obedeció fundamentalmente a los bonos de empresas e hipotecas.
- Unos 350 puntos básicos de impacto positivo no se atribuyeron a una razón específica, ya que se debieron principalmente a cuestiones temporales y a las tenencias de efectivo.

**Cuadro 8: duración de la cartera global de renta fija y de la cartera diversificada de renta fija (años)**

	31 de diciembre de 2000	31 de diciembre de 1999
Cartera global de renta fija	6,33	5,30
Base de referencia de la cartera global de renta fija	6,16	5,84
Cartera diversificada de renta fija	4,54	5,21
Base de referencia de la cartera diversificada de renta fija	4,86	5,09

### Cartera de acciones

57. La cartera de acciones comprendía al finalizar 2000 siete subcarteras administradas externamente: acciones del Japón, acciones de Asia y Australasia, acciones de mercados emergentes, acciones de América del Norte, acciones de Europa, acciones de todo el mundo y un mandato relativo a la cobertura del riesgo cambiario.

58. Los ingresos netos totales procedentes de la cartera de acciones en 2000 representaron una pérdida equivalente a USD 143 744 000. En el cuadro 9 figuran los ingresos desglosados por subcartera.

**Cuadro 9: ingresos por concepto de inversiones en acciones, año 2000 (en miles de USD)**

	Acciones del Japón	Acciones de Asia y Australasia	Acciones de mercados emergentes	Cobertura del riesgo cambiario	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Acciones de todo el mundo	Cartera total de acciones
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	-	263	474	602	28	114	110	1 591
Ingresos por concepto de dividendos	931	2 331	1 959	-	2 456	2 302	1 781	11 760
Ganancias de capital realizadas	23 020	3 122	4 589	-	8 051	7 216	(9 485)	36 513
Ganancias de capital no realizadas	(60 265)	(23 547)	(33 563)	-	(34 127)	(23 302)	(11 128)	(185 932)
<b>Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones</b>	<b>(36 314)</b>	<b>(17 831)</b>	<b>(26 541)</b>	<b>602</b>	<b>(23 592)</b>	<b>(13 670)</b>	<b>(18 722)</b>	<b>(136 068)</b>
Ingresos por cesión de valores	78	10	4	-	18	1	3	114
Comisiones de los administradores de las inversiones	(727)	(649)	(1 219)	-	(1 243)	(693)	(768)	(5 299)
Derechos de custodia	(63)	(195)	(773)	(25)	(263)	(147)	(362)	(1 828)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	(39)	(26)	(24)	(3)	(55)	(38)	(35)	(220)
Impuestos	-	(77)	(102)	-	5	(185)	(62)	(421)
Otros gastos de inversión	-	2	(16)	-	1	(2)	(7)	(22)
<b>Ingresos netos por concepto de inversiones</b>	<b>(37 065)</b>	<b>(18 766)</b>	<b>(28 671)</b>	<b>574</b>	<b>(25 129)</b>	<b>(14 734)</b>	<b>(19 953)</b>	<b>(143 744)</b>

59. Las variaciones que afectaron a la cartera de acciones en 2000 se indican en el cuadro 10. A lo largo del año, se transfirió de la cartera de renta fija una suma total de USD 323 519 000 para financiar mandatos relativos a acciones mundiales, mandatos relativos a acciones de empresas de América del Norte de baja capitalización y mandatos relativos a acciones de empresas europeas de baja capitalización.

**Cuadro 10: variaciones en la cartera de acciones, año 2000**  
(en miles de USD)

	Acciones del Japón	Acciones de Asia y Australasia	Acciones de mercados emergentes	Cobertura del riesgo cambiario	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Acciones de todo el mundo	Cartera total de acciones
Saldo de apertura (31 de diciembre de 1999)	177 606	120 632	122 115	9 866	220 374	144 533	-	795 126
Transferencias entre carteras (asignaciones)	-	-	-	-	20 000	60 000	243 519	323 519
Transferencias entre carteras (gastos)	751	860	1 983	28	1 537	966	1 187	7 312
Ingresos brutos por concepto de inversiones	(36 314)	(17 831)	(26 541)	602	(23 592)	(13 670)	(18 722)	(136 068)
Ingresos por cesión de valores	78	10	4	-	18	1	3	114
Comisiones, cargos e impuestos	(829)	(945)	(2 134)	(28)	(1 555)	(1 065)	(1 234)	(7 790)
Variaciones cambiarias	(14 229)	(7 004)	(12 626)	(1 086)	-	(3 667)	(2 777)	(41 389)
Saldo al cierre (31 de diciembre de 2000)	127 063	95 722	82 801	9 382	216 782	187 098	221 976	940 824

60. En el cuadro 11 se muestran los resultados de la cartera de acciones por tipo de mandato; la misma información se presenta en forma de gráfico en el anexo XVI.

**Cuadro 11: resultados de la cartera de acciones comparados con las bases de referencia, año 2000**

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/(negativa)
	de la cartera	de referencia	
Acciones del Japón	(21,00)	(25,00)	4,00
Acciones de Asia y Australasia (con exclusión del Japón)	(15,20)	(21,75)	6,55
Acciones de mercados emergentes	(22,67)	(22,29)	(0,38)
Acciones de América del Norte (financiadas parcialmente entre mayo y sept. de 2000)	(9,46)	(2,09)	(7,37)
Acciones de Europa (financiadas parcialmente en sept. de 2000)	(5,49)	(4,41)	(1,08)
Acciones de todo el mundo (financiadas entre feb. y ago. de 2000)	(6,85)	(7,51)	0,66
Total de acciones	(13,24)	(12,53)	(0,71)
Total de acciones de 1999	49,71	44,07	5,64

61. Como se aprecia en el cuadro 11, el rendimiento general de la cartera de acciones fue negativo, del -13,24%. Comparado con el rendimiento agregado de referencia, de -12,53%, este rendimiento representa una diferencia negativa de 71 puntos básicos respecto de la totalidad de la cartera de acciones. Los mandatos relativos a las acciones del Japón, Asia y Australasia y las acciones mundiales registraron resultados superiores a los de sus bases de referencia. Los mandatos relativos a las acciones de los mercados emergentes, América del Norte y Europa obtuvieron resultados inferiores. En el anexo XVII figura un análisis de atribución de los resultados correspondiente a los distintos mandatos que integran la cartera de acciones, a lo largo de todo el año y por trimestre, que se resume a continuación:

- El mandato relativo a las acciones del Japón registró resultados superiores a los de su base de referencia en todos los trimestres y se benefició en manera especial de la acertada selección de títulos en sectores que en conjunto registraron resultados insatisfactorios, como los servicios, las finanzas y el comercio.



- El mandato relativo a las acciones de Asia y Australasia se benefició en forma acentuada de la distribución por países así como de la selección de títulos. Resultó muy positiva la mayor proporción concedida a Hong Kong frente a la menor proporción asignada a China, conjuntamente con el mantenimiento de tenencias considerables de efectivo.
- El mandato relativo a los mercados emergentes registró resultados inferiores a los de su base de referencia a causa de la selección de las acciones, que fue negativa en diversos mercados. No obstante, la distribución por países tuvo un impacto positivo que en cierta medida compensó la selección.
- El mandato relativo a América del Norte obtuvo resultados inferiores sobre todo en el cuarto trimestre, fundamentalmente a causa de la moderada preferencia general otorgada a la esfera de la tecnología de la información, así como a la selección desacertada de acciones en el mismo sector. Entre los diversos sectores, éste registró los peores resultados en 2000, especialmente en el cuarto trimestre.
- El mandato relativo a las acciones de Europa arrojó una diferencia negativa de unos 108 puntos básicos durante el año. En la atribución exacta de los resultados influyó la financiación de dos mandatos realizada en el tercer trimestre.
- El mandato relativo a las acciones mundiales registró resultados muy positivos gracias a una buena distribución por países en el transcurso del año, si bien esto se vio parcialmente contrarrestado por la selección desacertada de acciones.

### **Resultados de la cartera comparados con el universo de administradores y las entidades afines**

62. En el cuadro 12 figura una comparación de los resultados obtenidos en 2000 por los mandatos del FIDA administrados externamente con un universo de administradores de inversiones facilitado por los asesores financieros del FIDA. La comparación se basa en el rendimiento en dólares estadounidenses e incluye un elemento de ganancias y pérdidas cambiarias en lugar de hacer uso, como en el resto del informe, de rendimientos en las monedas nacionales. La comparación tiene igualmente un carácter indicativo, pues todas las carteras cuentan con sus propias directrices de inversión, que no concuerdan de forma precisa con las directrices seguidas por el FIDA. Como se indica en el cuadro 12, dos mandatos de la cartera de inversiones del FIDA obtuvieron resultados positivos en relación con el universo y con sus propias bases de referencia: los mandatos relativos a las acciones del Japón y de Asia y Australasia. Otros tres mandatos registraron resultados negativos en relación con el universo y con sus propias bases de referencia: acciones de los mercados emergentes, de América del Norte y acciones de todo el mundo.

**Cuadro 12: resultados de la cartera comparados con el universo de administradores, año 2000**

Tipo de mandato	Nº de administradores considerados	Tasa de rendimiento (porcentaje) en USD <sup>1</sup>				
		Mediana de los resultados del universo	Cartera de inversiones del FIDA	Base de referencia del FIDA	Diferencia positiva/ (negativa) en relación con el universo	Diferencia positiva/ (negativa) en relación con la base de referencia
Cartera global de renta fija	59	2,39	1,72	1,71	(0,67)	0,01
Cartera diversificada de renta fija	53	(2,17)	9,23	11,59	11,40	(2,36)
Acciones del Japón	19	(29,80)	(28,46)	(32,74)	1,34	4,28
Acciones de Asia y Australasia (con exclusión del Japón)	31	(26,72)	(20,65)	(27,52)	6,07	6,87
Acciones de mercados emergentes	72	(28,31)	(32,19)	(25,41)	(3,88)	(6,78)
Acciones de América del Norte <sup>2</sup>	1300	(3,11)	(9,46)	(2,09)	(6,35)	(7,37)
Acciones de Europa <sup>3</sup>	41	(6,66)	(9,90)	(10,30)	(3,24)	0,40
Acciones mundiales <sup>4</sup>	63	(3,60)	(8,82)	(8,80)	(5,22)	(0,02)
Total <sup>5</sup>	1638	(4,75)	(4,98)	(4,36)	(0,23)	(0,62)

<sup>1</sup> Las diferencias entre los rendimientos correspondientes a la cartera de inversiones del FIDA y sus bases de referencia indicados en este y en otros cuadros del informe se deben a las variaciones de los tipos de cambio.

<sup>2</sup> En mayo y septiembre de 2000 se financiaron nuevos tramos.

<sup>3</sup> En febrero y agosto de 2000 se financiaron nuevos tramos.

<sup>4</sup> El rendimiento del universo se ajusta a 11 meses a fin de coincidir con el período de inversiones totales del FIDA, correspondiente a 11 meses, en 2000. El rendimiento de las acciones mundiales del universo correspondiente a 12 meses fue de -8,72%. En enero de 2000, el rendimiento correspondiente a las bases de referencia de las acciones mundiales fue de -5,31%. El segundo tramo se financió en agosto de 2000.

<sup>5</sup> Comprende la parte de la cartera administrada internamente.

63. En 2000, según los datos recibidos de los asesores financieros del FIDA, sobre la base de los rendimientos relativos a fondos con activos que oscilan entre USD 1 000 millones y USD 4 000 millones, el rendimiento medio estimado en relación con los fondos que colocan un porcentaje inferior al 5% de los activos en capital de riesgo, acciones privadas y fondos de cobertura ascendía a -2,7%, coeficiente ligeramente inferior al rendimiento del FIDA, del -2,25% en el mismo año.

## V. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

### Generalidades

64. El 31 de diciembre de 2000, la cartera de inversiones del Fondo ascendía al equivalente de USD 2 068 191 000 (el 31 de diciembre de 1999, al equivalente de USD 2 327 402 000), sin contar las cantidades sujetas a restricciones facilitadas por los donantes para participar en proyectos y actividades específicos del FIDA. En 2000, sin tener en cuenta las variaciones de los tipos de cambio, el monto de la cartera disminuyó en USD 141 987 000 (en 1999 se registró un incremento equivalente a USD 113 031 000). En el anexo XVIII figura un análisis de los flujos de efectivo, que se expone en forma resumida en el cuadro 13.

**Cuadro 13: análisis de los flujos de efectivo en el conjunto de la cartera**  
(en miles de USD)

	Año terminado el 31 de diciembre de 2000	Año terminado el 31 de diciembre de 1999 <sup>1</sup>
Saldo de apertura	2 327 402	2 268 295
Ingresos netos por concepto de inversiones	(47 850)	194 469
Otras entradas	274 464	278 056
Salidas	(368 601)	(359 494)
Aumento, antes del ajuste cambiario	(141 987)	113 031
Variaciones del tipo de cambio	(117 224)	(53 924)
Saldo al cierre	2 068 191	2 327 402

<sup>1</sup> Ajustado (véase el párrafo 44).

### Composición de la cartera por instrumentos

65. La cartera del FIDA se divide en cartera de valores de renta fija y cartera de acciones. En el cuadro 14 figura un análisis de los instrumentos presentes en cada una de las secciones principales de la cartera de inversiones, mientras que en el anexo XIX figura un análisis más detallado de la cartera de valores de renta fija.

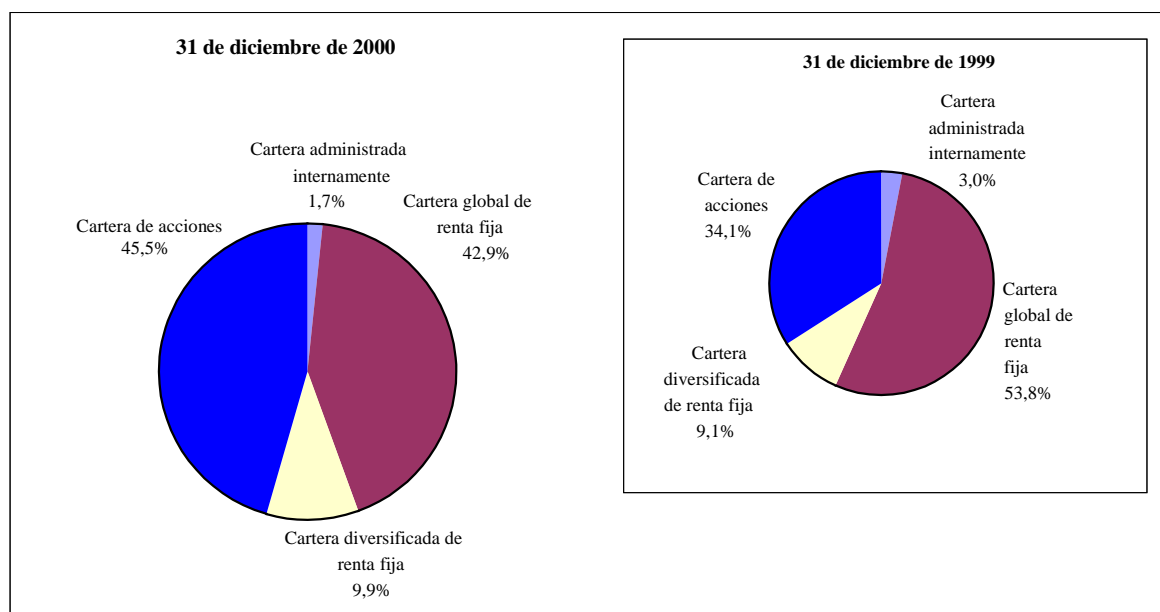
**Cuadro 14: análisis de la cartera por tipo de mandato y por instrumentos,**  
**al 31 de diciembre de 2000**  
(en miles de USD)

Instrumentos	Total de la cartera de renta fija el 31/12/2000	Total de la cartera de acciones el 31/12/2000	Cartera total el 31/12/2000	Cartera total el 31/12/1999
Efectivo	27 991	32 158	60 149	68 261
Depósitos a plazo	174 535	28 980	203 515	171 868
Bonos del Estado globales	818 338	-	818 338	1 171 821
Bonos de mercados emergentes	35 428	-	35 428	35 182
Valores con garantía hipotecaria	60 597	-	60 597	60 760
Valores respaldados por activos	6 927	-	6 927	2 999
Bonos de empresas	57 761	-	57 761	70 041
Acciones	-	882 420	882 420	770 369
Futuros	47	-	47	48
Opciones	54	-	54	(30)
Transacciones abiertas	(73 285)	(3 442)	(76 727)	(52 838)
Ingresos por concepto de intereses	18 227	11	18 238	27 437
Dividendos por cobrar	-	697	697	577
Monedas no convertibles	747	-	747	907
<b>Total</b>	<b>1 127 367</b>	<b>940 824</b>	<b>2 068 191</b>	<b>2 327 402</b>
Distribución efectiva (porcentaje)	54,5	45,5	100,0	100,0
Distribución normativa (porcentaje)	55,0	45,0	100,0	100,0
<b>Diferencia en la distribución (porcentaje)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

66. En la figura 2 se ofrece un análisis de la cartera por tipo de mandato. La principal variación registrada en el transcurso del año fue el aumento de la cartera de acciones, cuya proporción pasó de un 34,1% de la cartera total el 31 de diciembre de 1999 a un 45,5% el 31 de diciembre de 2000. El aumento se debió a las transferencias procedentes de la cartera global de renta fija, efectuadas en el marco del proceso de diversificación.



**Figura 2: análisis de la cartera por tipo de mandato al 31 de diciembre de 2000**



### Composición de la cartera por monedas

67. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en DEG. Por lo tanto, los activos totales del FIDA 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 USD tienen una contrapartida en activos denominados en USD.

68. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y qué coeficiente de ponderación debe aplicarse a cada moneda en la fecha de reponderación de la cesta.

69. El 29 de diciembre de 2000, se establecieron las nuevas 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 1,30291 aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas, que entraron en vigor el 1° de enero de 2001.

70. En el cuadro 15 se presenta la anterior cesta de valoración así como la nueva y se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación para cada moneda.

**Cuadro 15: unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG**

Moneda	31 de diciembre de 2000		1° de enero de 2001	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
USD	0,5821	44,7	0,5770	44,3
EUR	0,3519	25,1	0,4260	30,4
JPY	27,2000	18,2	21,000	14,0
GBP	0,1050	12,0	0,0984	11,3
		100,0		100,0

71. El 31 de diciembre de 2000, los activos en efectivo o en forma de inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de la Cuarta Reposición ascendían al equivalente de USD 2 442 485 000 (frente al equivalente de USD 2 821 336 000 el 31 de diciembre de 1999), como se indica en el cuadro 16, que figura a continuación.

**Cuadro 16: composición de los activos por monedas al 31 de diciembre de 2000**  
(en miles de USD)

	Efectivo e inversiones	Pagarés	Cantidades por recibir de los contribuyentes	Total
USD	807 235	89 734	30 850	927 819
EUR	460 903	88 949	-	549 852
JPY	308 916	47 492	-	356 408
GBP	252 680	24 517	-	277 197
Otras	238 457	92 752	-	331 209
<b>Total</b>	<b>2 068 191</b>	<b>343 444</b>	<b>30 850</b>	<b>2 442 485</b>

72. Las tenencias de activos denominados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían a USD 388 305 000 el 31 de diciembre de 2000 (en 1999 ascendían al equivalente de USD 449 154 000). Estos activos se asignan a grupos de monedas, como se indica en el cuadro 17.

**Cuadro 17: asignación de los activos a grupos de monedas al 31 de diciembre de 2000**  
(en miles de USD)

Grupo de monedas	Monedas incluidas en la cesta del DEG	Monedas sujetas a disposiciones de cobertura del riesgo cambiario	Monedas europeas no incluidas en la cesta de valoración del DEG	Otras monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG	Monedas no convertibles	Total de las monedas correspondiente a cada grupo
USD	872 503	187 905	-	65 620	2 146	1 128 174
EUR	548 600	-	132 634	-	-	681 234
JPY	356 409	-	-	-	-	356 409
GBP	276 668	-	-	-	-	276 668
<b>Total</b>	<b>2 054 180</b>	<b>187 905</b>	<b>132 634</b>	<b>65 620</b>	<b>2 146</b>	<b>2 442 485</b>

73. En el cuadro 18 se indica la alineación de los activos desglosados por grupo de monedas en relación con la anterior cesta de valoración del DEG (al 31 de diciembre de 2000) y la nueva cesta de valoración del DEG (al 1° de enero de 2001). El saldo de la Reserva General el 31 de diciembre de 2000 y los compromisos para donaciones expresados en USD en la misma fecha ascendían a USD 95 000 000 y a USD 63 570 000, respectivamente.

**Cuadro 18: alineación de los activos por grupo de monedas en relación con la composición de la cesta de valoración del DEG al 1° de enero de 2001**  
(en miles de USD)

Grupo de monedas	Cantidad por grupo de monedas	Menos: compromisos en USD	Ativos netos por grupo de monedas	Porcentaje de los activos netos	Comparación de los antiguos coeficientes de ponderación del DEG (porcentaje) 31/12/2000	Comparación de los nuevos coeficientes de ponderación del DEG (porcentaje) efectivos el 1/1/2001
USD	1 128 174	(158 570)	969 604	42,5	44,7	44,3
EUR	681 234	-	681 234	29,8	25,1	30,4
JPY	356 409	-	356 409	15,6	18,2	14,0
GBP	276 668	-	276 668	12,1	12,0	11,3
	2 442 485	(158 570)	2 283 915	100,0	100,0	100,0

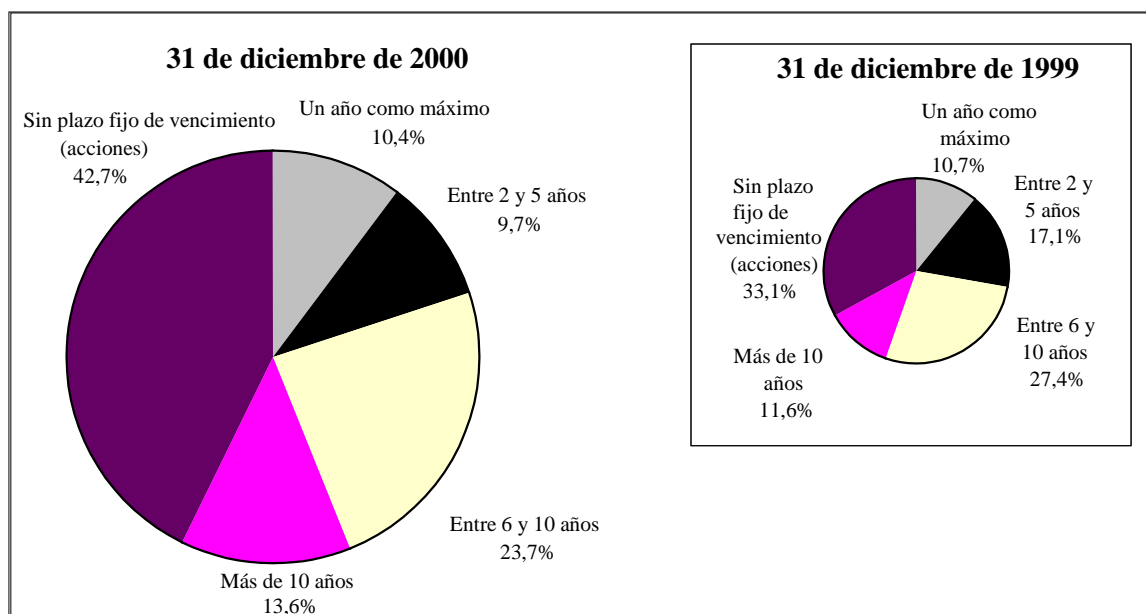
74. El 1° de enero de 2001, en relación con la nueva cesta de valoración del DEG, había un déficit de tenencias en monedas del grupo del dólar estadounidense y en monedas del grupo del euro, y un exceso de tenencias en monedas de los grupos del yen japonés y de la libra esterlina.

75. En consonancia con la política y los procedimientos del FIDA en materia de alineación monetaria, a partir del 1° de febrero de 2001 se ha llevado a cabo una nueva estimación de las monedas de referencia del DEG en relación con la base de referencia relativa a la cartera de bonos del Estado.

### Vencimiento de las inversiones

76. En el anexo XXI se detalla la composición de la cartera, el 31 de diciembre de 2000, por plazo de vencimiento, y en la figura 3 se muestra la misma información en forma gráfica. El plazo medio de vencimiento al 31 de diciembre de 2000 era de nueve años y nueve meses (el 31 de diciembre de 1999 era de nueve años).

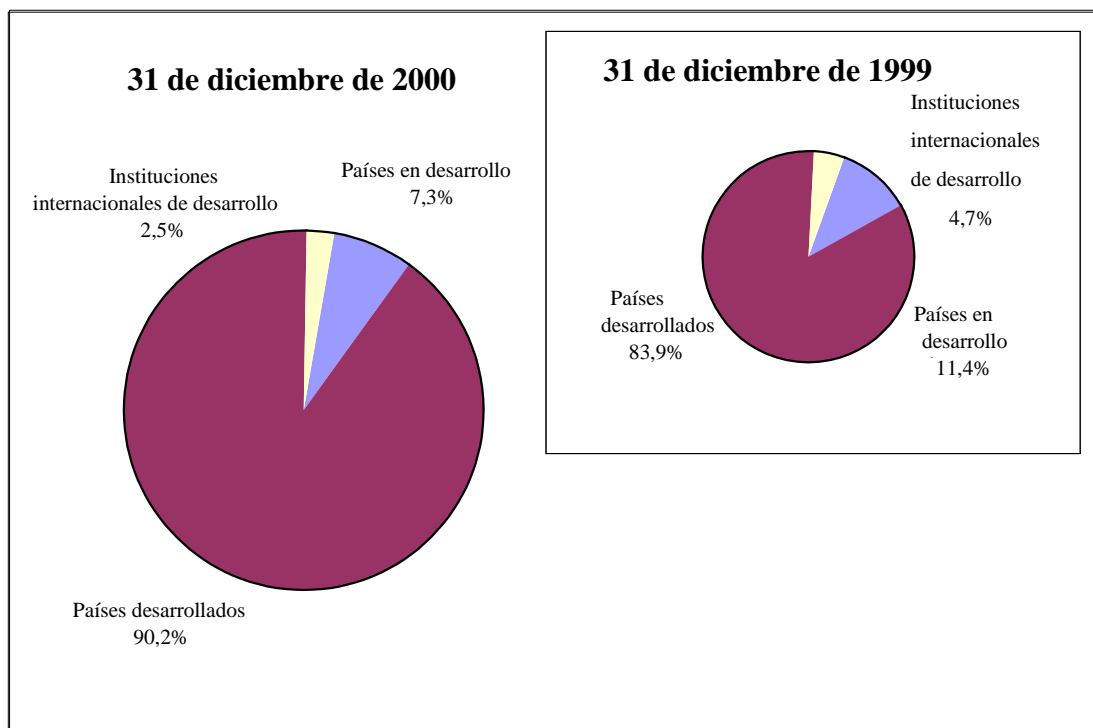
**Figura 3: estructura de la cartera de inversiones por plazo de vencimiento**



### Diversificación por países

77. El FIDA sigue la práctica de diversificar sus inversiones por países e invierte en instrumentos adecuados emitidos por instituciones acreditadas de los Estados Miembros, tanto desarrollados como en desarrollo, y en obligaciones emitidas por instituciones intergubernamentales de desarrollo acreditadas. En el anexo XXII se ofrecen detalles por tipo de instrumento y, en el caso de los países en desarrollo, por región, mientras que en la figura 4 se muestra gráficamente la diversificación global de las inversiones por Estados Miembros. La proporción de inversiones en países en desarrollo al 31 de diciembre de 2000 registra una disminución con respecto a la del año anterior, debido sobre todo a las pérdidas de capital en ese año derivadas de las inversiones en acciones de los mercados emergentes.

**Figura 4: diversificación por países**



## VI. DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA

78. El programa de diversificación se inició en 1997 con el objetivo de incrementar los ingresos por concepto de inversiones realizando inversiones en tipos de activos que, con el tiempo, han producido rendimientos superiores a los obtenidos en los sectores en los que solía invertir el FIDA. La política de distribución de activos de la cartera preveía la transferencia de unos USD 200 millones a mandatos relativos a valores diversificados de renta fija y alrededor de USD 1 000 millones a mandatos relativos a acciones. El programa ha supuesto la modificación gradual de la composición de la cartera de inversiones del FIDA, mediante la liquidación de inversiones de renta fija como los bonos públicos y los depósitos a plazo fijo.

79. A fines de 1999 se había nombrado a diversos administradores externos de inversiones encargados de mandatos por un monto total de USD 1 140 millones, de los cuales USD 760 millones se habían financiado.

80. Durante el primer trimestre de 2000, se liquidaron dos carteras de bonos globales del Estado por una suma equivalente a USD 193,4 millones. Esos recursos se destinaron en parte a financiar el primer tramo del mandato relativo a acciones mundiales, por una cuantía equivalente a USD 126 191 000, que tuvo lugar el 1º de febrero de 2000, y en parte a proporcionar liquidez para hacer frente a los desembolsos por concepto de préstamos y donaciones.

81. En mayo de 2000 se financió un mandato relativo a acciones de empresas norteamericanas de baja capitalización, por valor de USD 10 millones.

82. En ese mismo mes, concluyó el proceso de selección de administradores externos de inversiones encargados de un mandato relativo a acciones de empresas europeas de baja capitalización, por una suma equivalente a USD 60 millones, que resultó en el nombramiento de dos administradores externos de inversiones. Actualmente, todos los mandatos previstos en el programa de diversificación han sido asignados a administradores.

83. En agosto de 2000 se financió el segundo tramo del mandato concerniente a acciones de todo el mundo por una cuantía equivalente a USD 117 268 000.

84. En septiembre de 2000 se financió un mandato relativo a acciones de empresas de América del Norte de baja capitalización por valor de USD 10 millones, y se destinó un monto total de USD 60 millones a financiar dos mandatos relativos a acciones de empresas de Europa de baja capitalización.

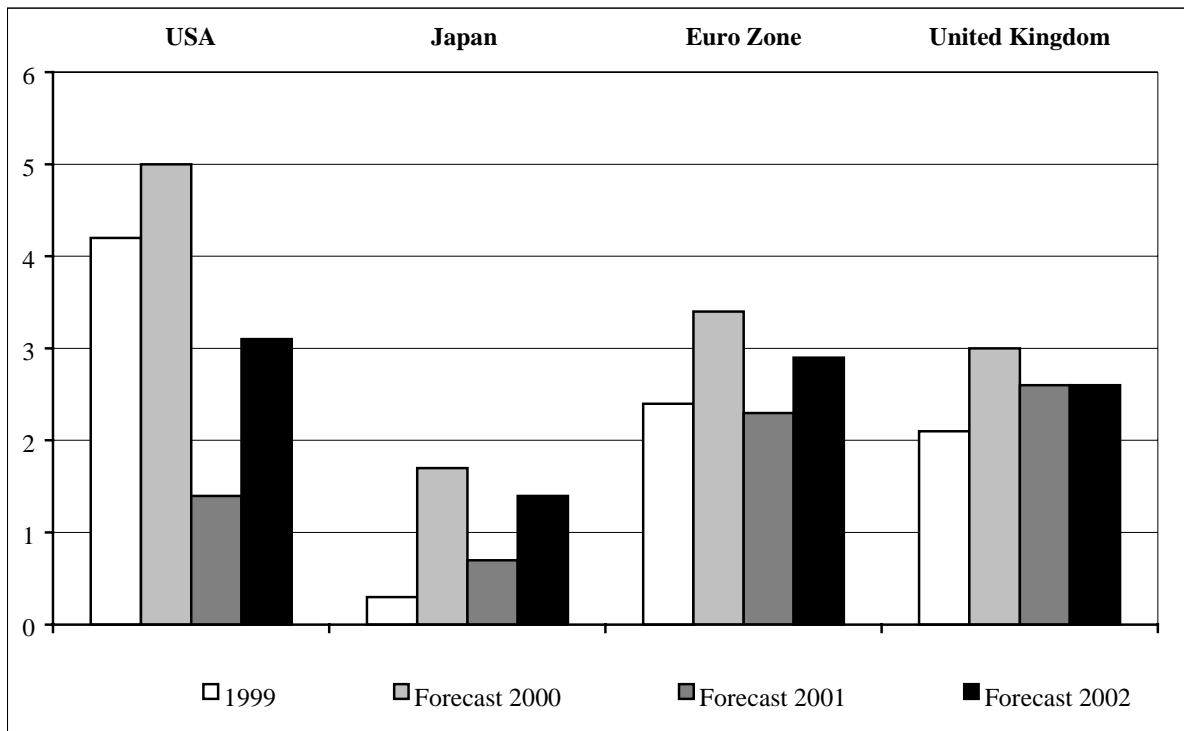
85. En el tercer trimestre del año, se lograron los objetivos de distribución de activos relativos a la cartera global, de modo que la cartera de inversiones del FIDA estaba sumamente diversificada por lo que se refiere a la diversificación geográfica y sectorial, a la selección de acciones de empresas de alta y baja capitalización y a la concentración de acciones de valor y acciones con perspectivas de crecimiento. Además, las inversiones de renta fija estaban diversificadas en una gama más amplia de activos de renta fija, como por ejemplo bonos de empresas y valores con garantía hipotecaria.

86. Tras la consecución de sus objetivos de distribución de los activos, el FIDA puede actualmente utilizar las ganancias procedentes de todos los sectores de la cartera a fin de sufragar los desembolsos relativos a préstamos, donaciones y gastos administrativos. En consecuencia, en diciembre de 2000 se retiró un monto de USD 25 millones de la cartera diversificada de renta fija.

87. En el transcurso del 71º período de sesiones de la Junta Ejecutiva, se celebró un seminario sobre las inversiones con los asesores financieros del FIDA, y con ocasión del 72º período de sesiones de la Junta Ejecutiva se llevará a cabo otro seminario de medio día de duración, en la tarde del 24 de abril de 2001, sobre políticas y recursos relacionados con las inversiones.



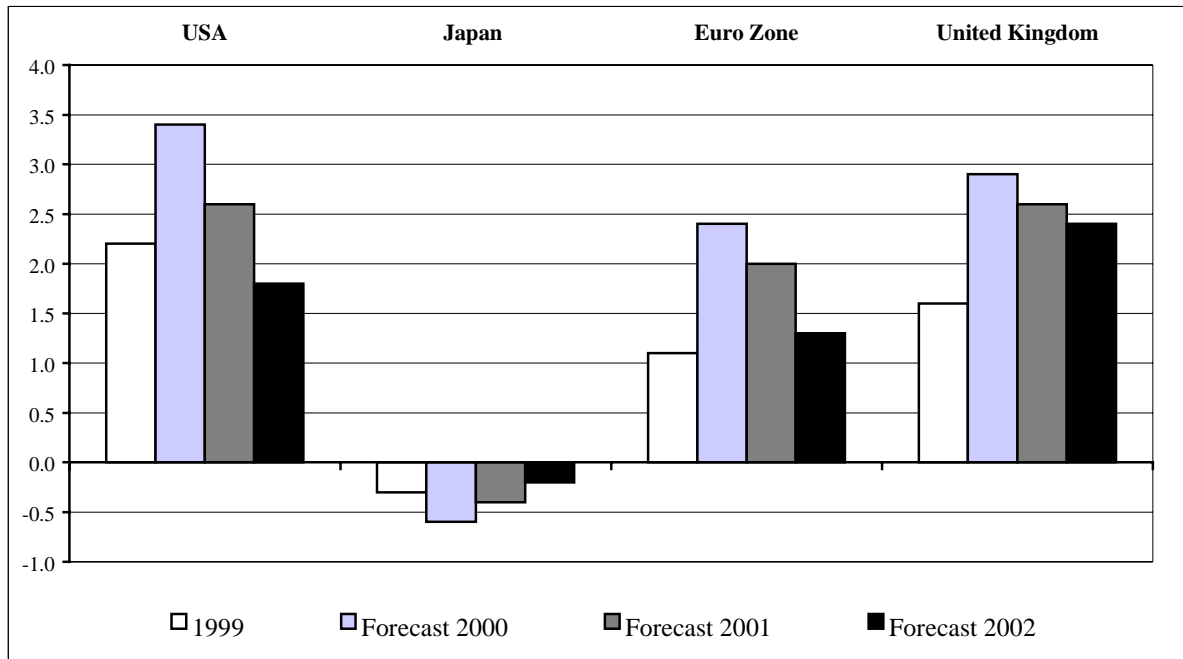
PERCENTAGE CHANGE IN REAL GDP



Source: J. P. Morgan



CONSUMER PRICE INDEX – ANNUALIZED RATES

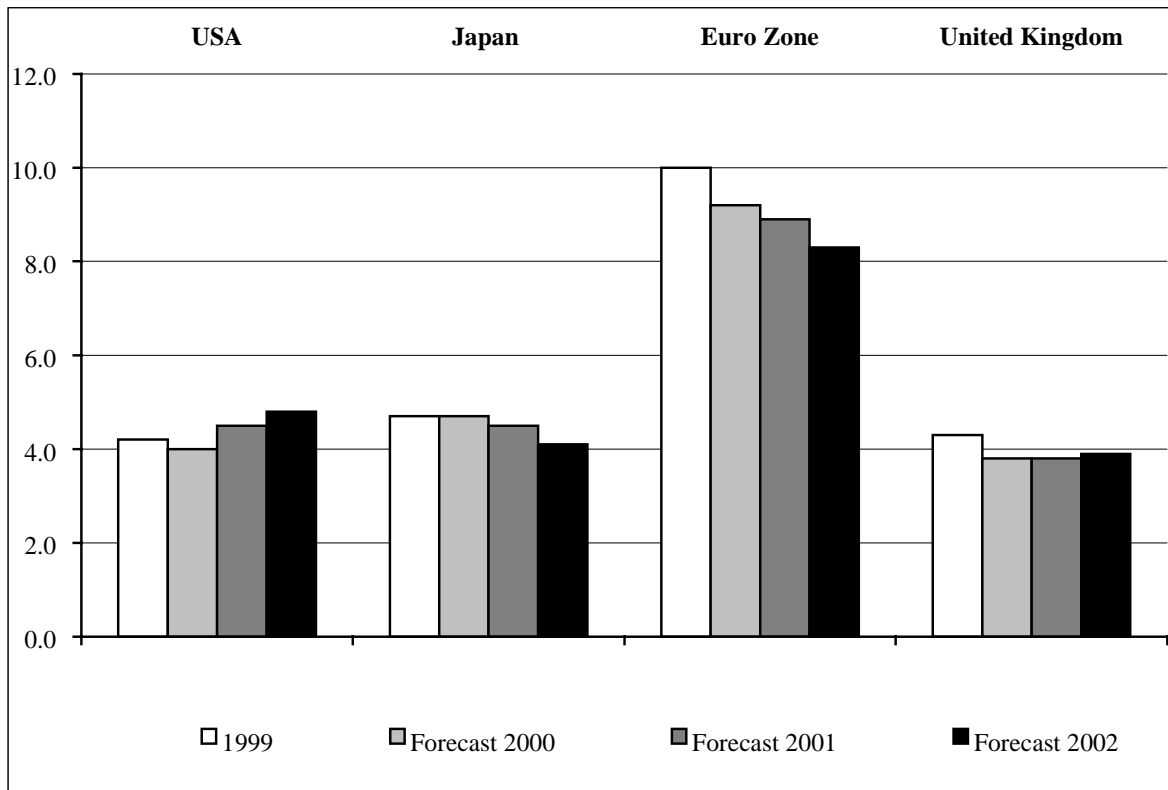


Source: J.P. Morgan





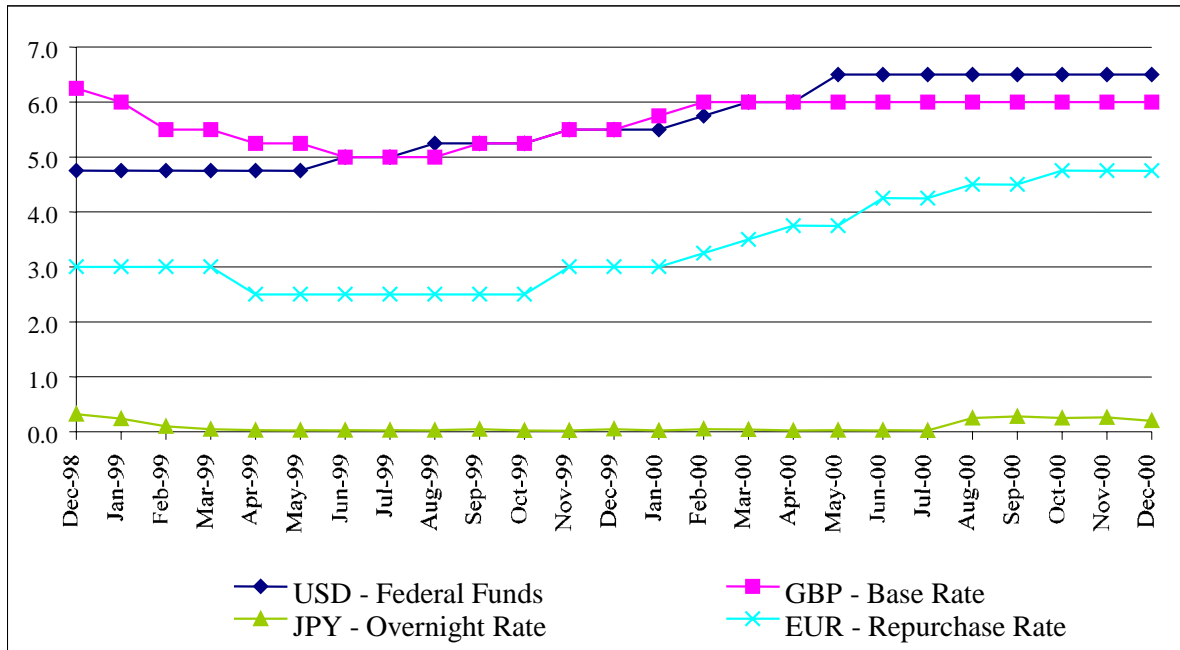
UNEMPLOYMENT RATE – PERCENTAGE OF LABOUR FORCE



Source: J.P. Morgan



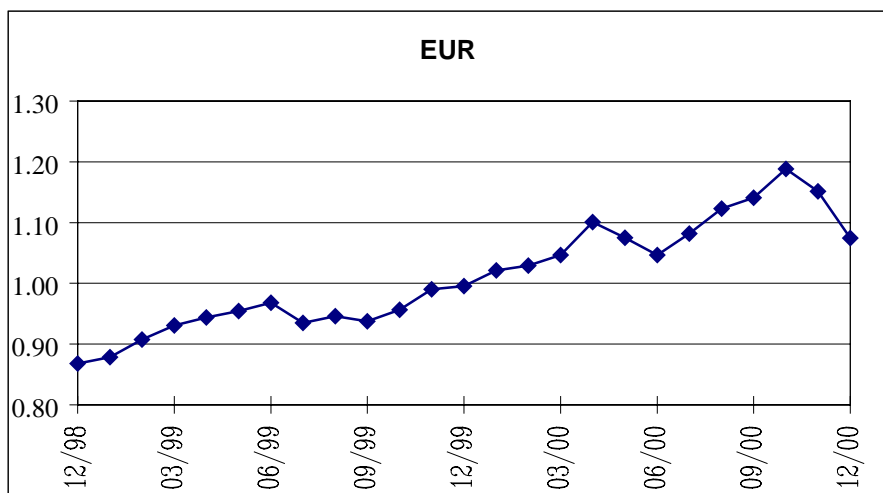
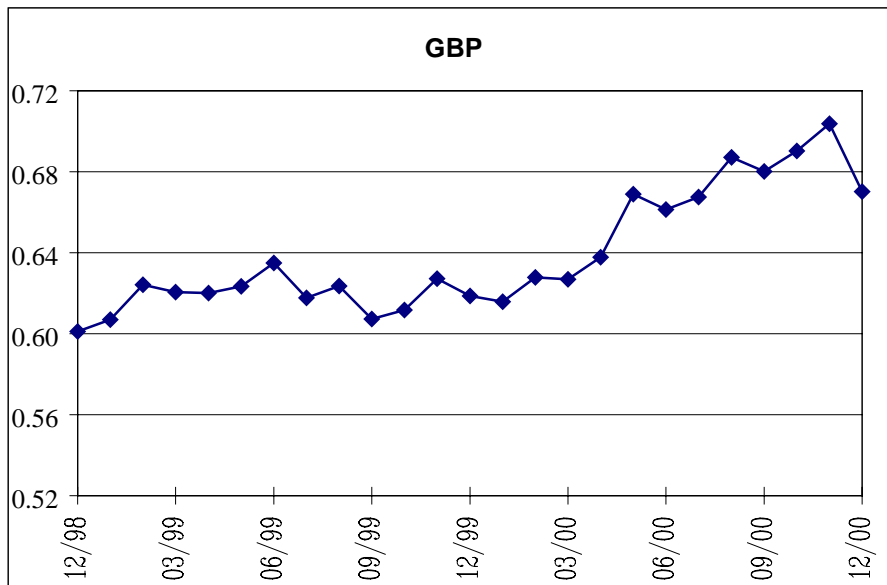
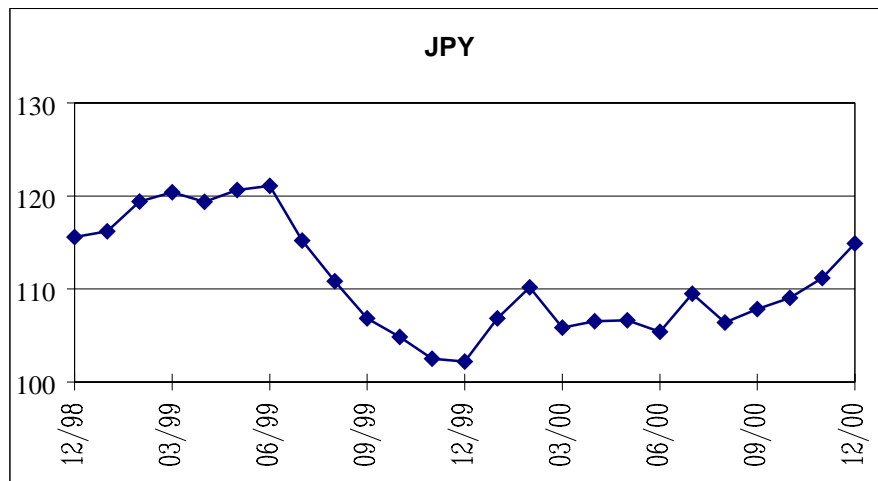
CENTRAL BANK AND GOVERNMENT-CONTROLLED INTEREST RATES



Source: Bloomberg



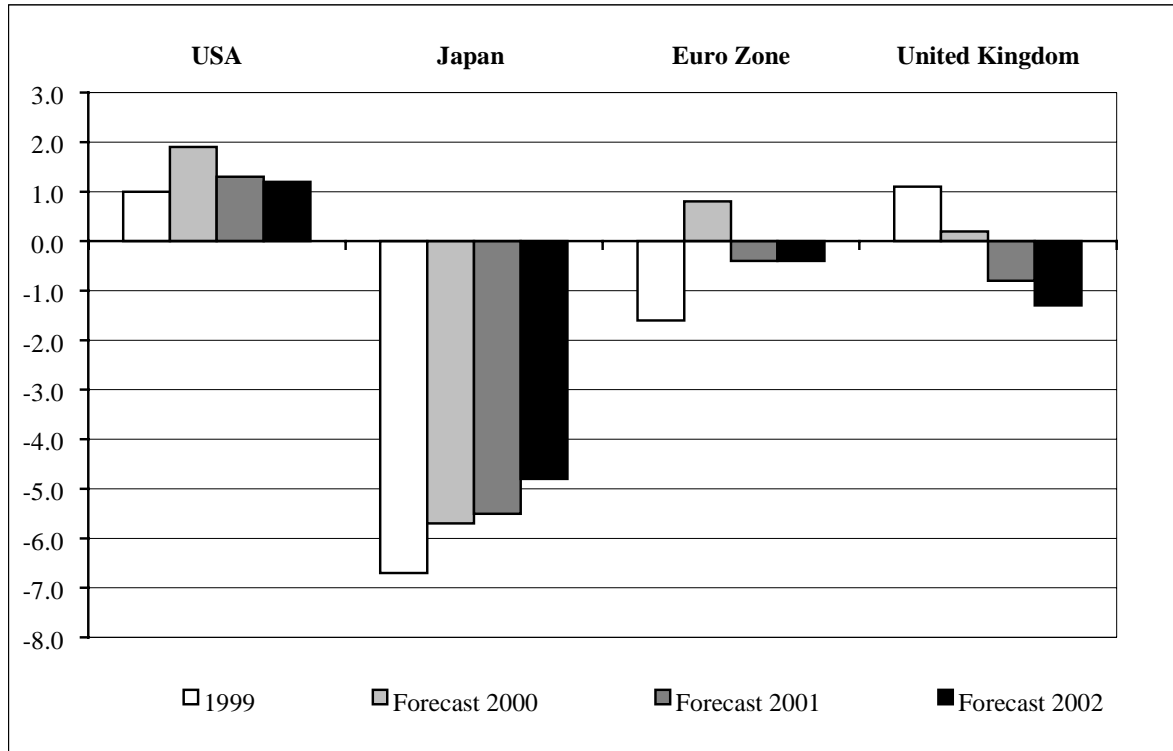
VALUE OF THE UNITED STATES DOLLAR AT IMF MONTH-END EXCHANGE RATES



Source: International Monetary Fund (IMF)



**BUDGET DEFICITS – PERCENTAGES OF GDP**

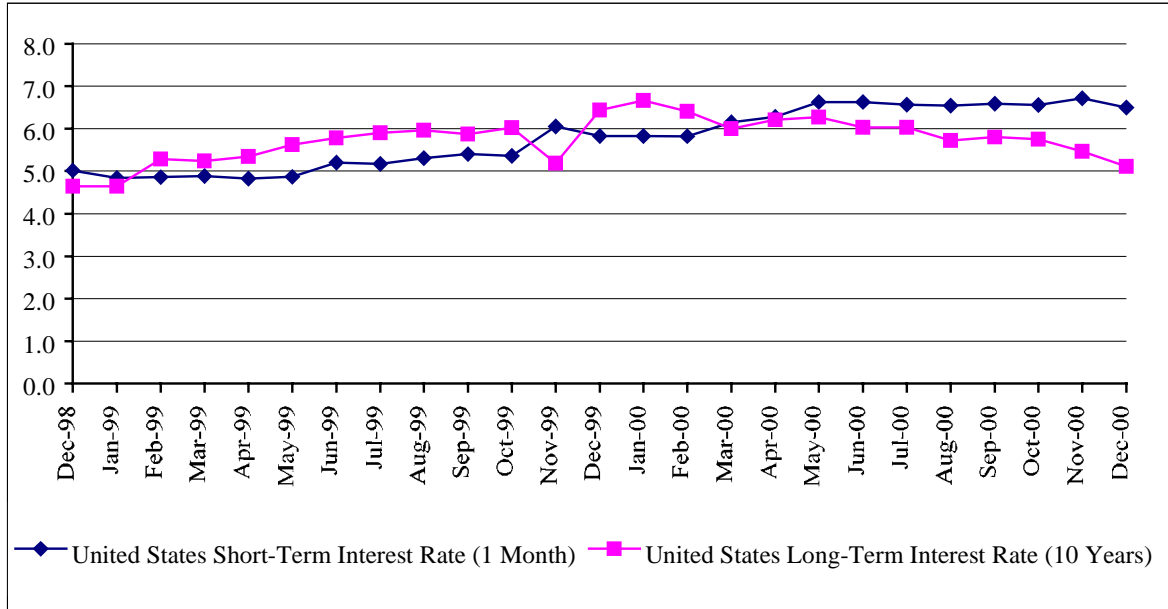


Source: J.P. Morgan

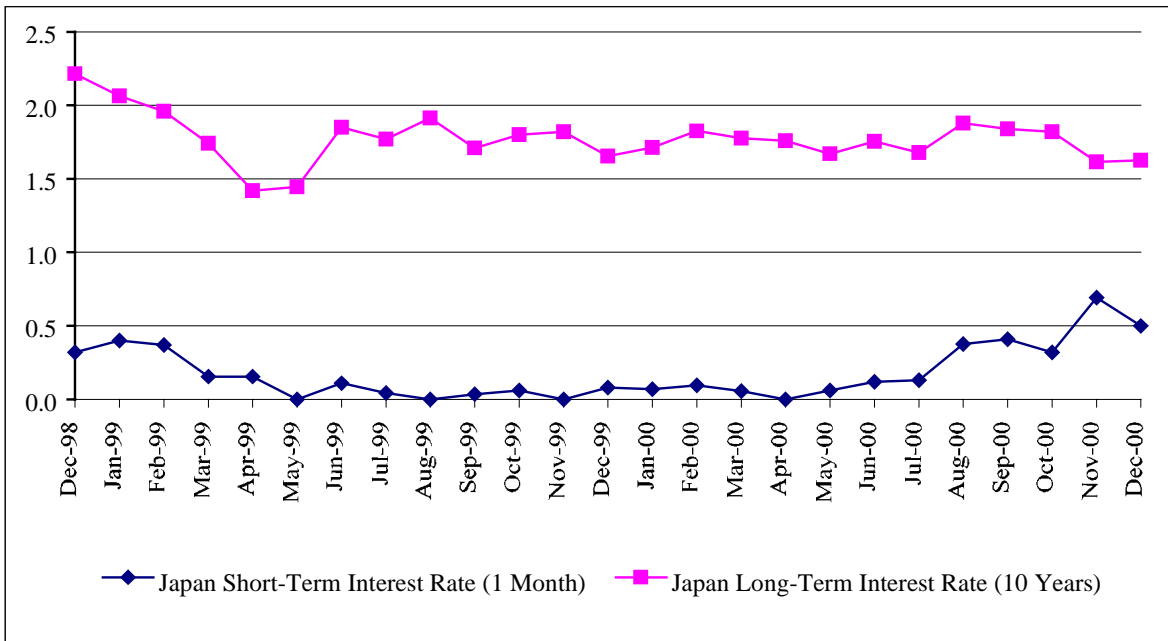


SHORT- AND LONG-TERM INTEREST RATES

United States



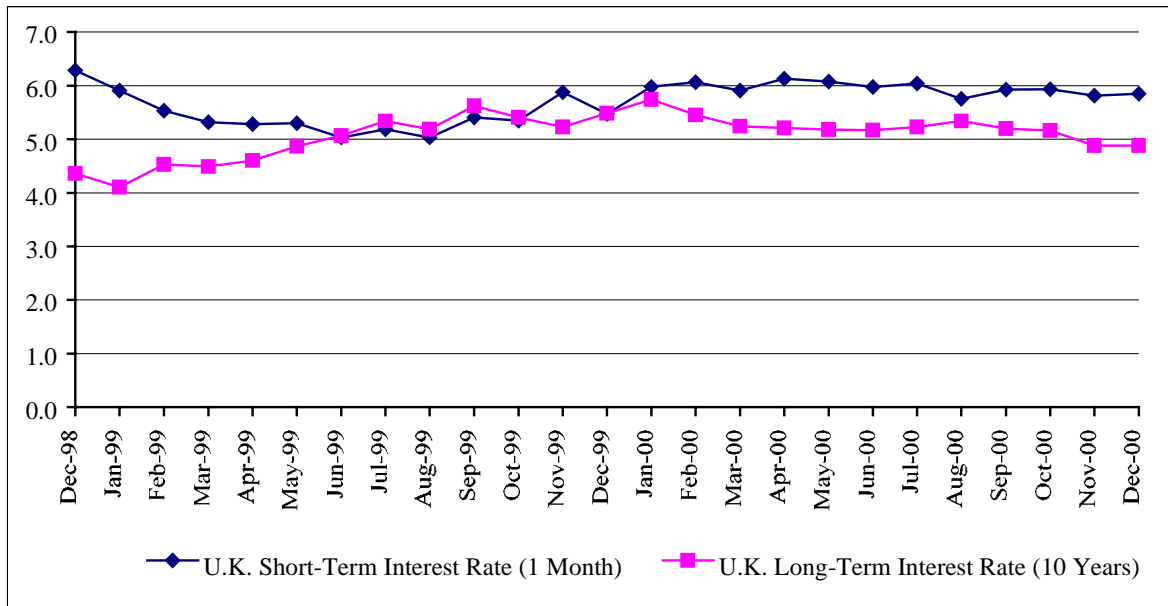
Japan



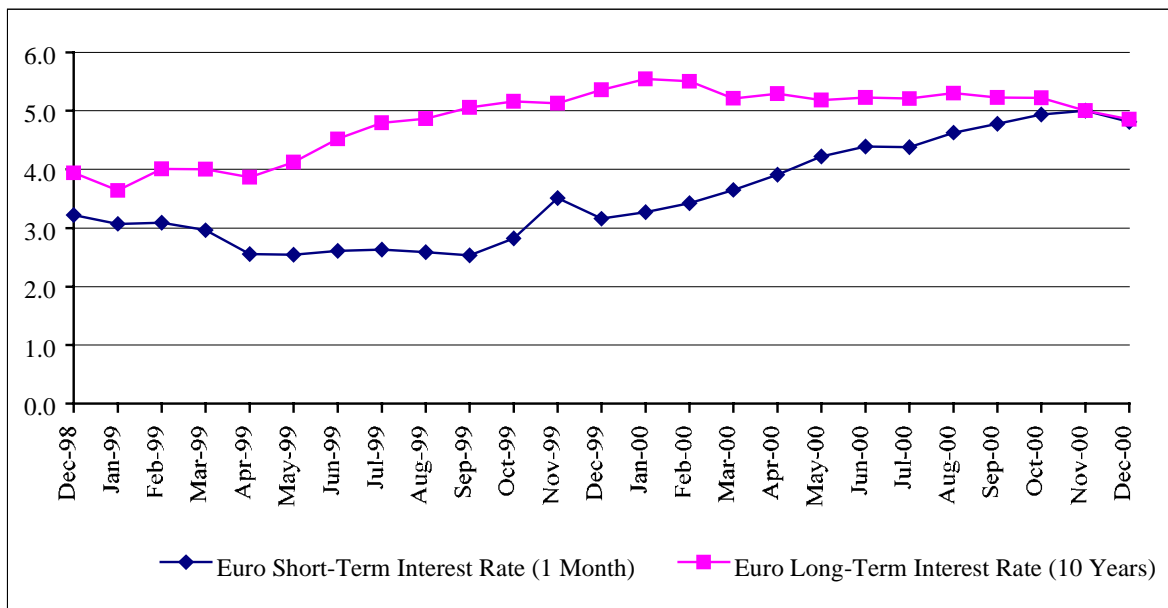
Source: Bloomberg



United Kingdom



Euro Zone



Source: Bloomberg



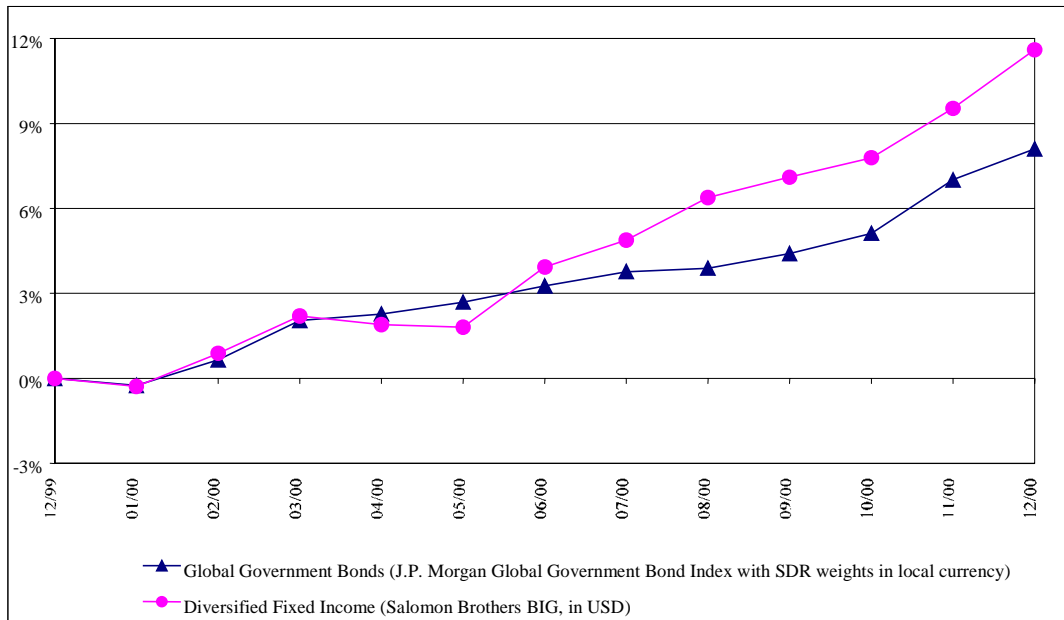
**GOVERNMENT BOND RETURNS PER COUNTRY INCLUDED THE J.P. MORGAN GOVERNMENT  
BOND TRADED INDEX**  
(Percentage in Local Currency Terms)

<b>Country</b>	<b>First Quarter 2000</b>	<b>Second Quarter 2000</b>	<b>Third Quarter 2000</b>	<b>Fourth Quarter 2000</b>	<b>2000</b>	<b>1999</b>
Australia	3.68	2.81	1.05	5.19	13.32	(2.45)
Belgium	1.91	0.56	1.16	3.48	7.27	(2.51)
Canada	3.42	1.81	1.75	3.09	10.43	(1.44)
Denmark	1.53	(0.06)	1.66	3.94	7.22	(0.71)
Euro zone	1.89	0.64	1.11	3.35	7.17	(2.58)
France	1.80	0.60	1.14	3.41	7.13	(2.98)
Germany	1.88	0.85	1.04	3.31	7.25	(2.17)
Italy	1.98	0.45	1.15	3.24	6.98	(2.75)
Japan	(0.14)	0.82	(0.17)	1.76	2.27	5.01
Netherlands	2.03	0.88	1.12	3.30	7.51	(2.58)
Spain	1.89	0.63	1.10	3.29	7.09	(2.87)
Sweden	2.53	1.56	1.72	3.58	9.71	(2.68)
United Kingdom	2.27	1.95	0.70	3.93	9.11	(1.33)
United States	3.97	1.52	2.58	5.23	13.93	(2.88)
<b>GLOBAL</b>	<b>2.16</b>	<b>1.09</b>	<b>1.25</b>	<b>3.53</b>	<b>8.26</b>	<b>(1.20)</b>

Source: J.P. Morgan



**FIXED-INTEREST MARKET DEVELOPMENT IN 2000**  
(Monthly Data)

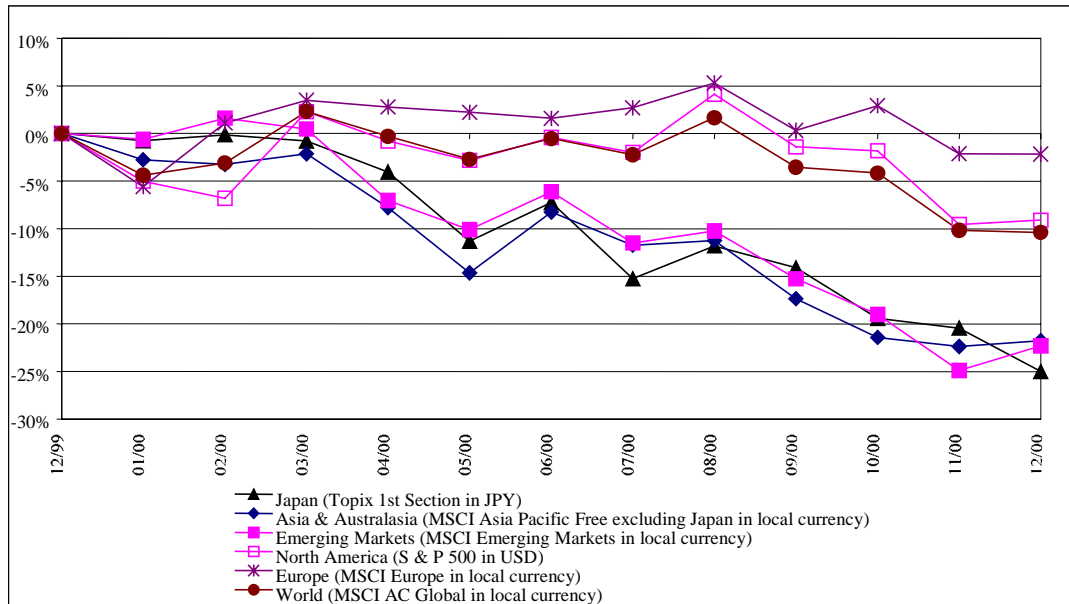


Source: State Street Analytics





### EQUITY MARKET DEVELOPMENT IN 2000 (Monthly Data)



Source: State Street Analytics

**Note:** MSCI = Morgan Stanley Capital International  
S & P = Standard and Poor  
AC = All countries

**GROSS INCOME 1997-2000****Overall Portfolio**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>	<b>Total 4 Years</b>
Capital Gains	(117 460)	105 133	76 957	41 192	105 822
Interest Income	68 819	90 253	112 668	128 779	400 519
Dividends	11 760	8 684	5 654	94	26 192
<b>Total Gross Income</b>	<b>(36 881)</b>	<b>204 070</b>	<b>195 279</b>	<b>170 065</b>	<b>532 533</b>

**Fixed-Interest Portfolio**

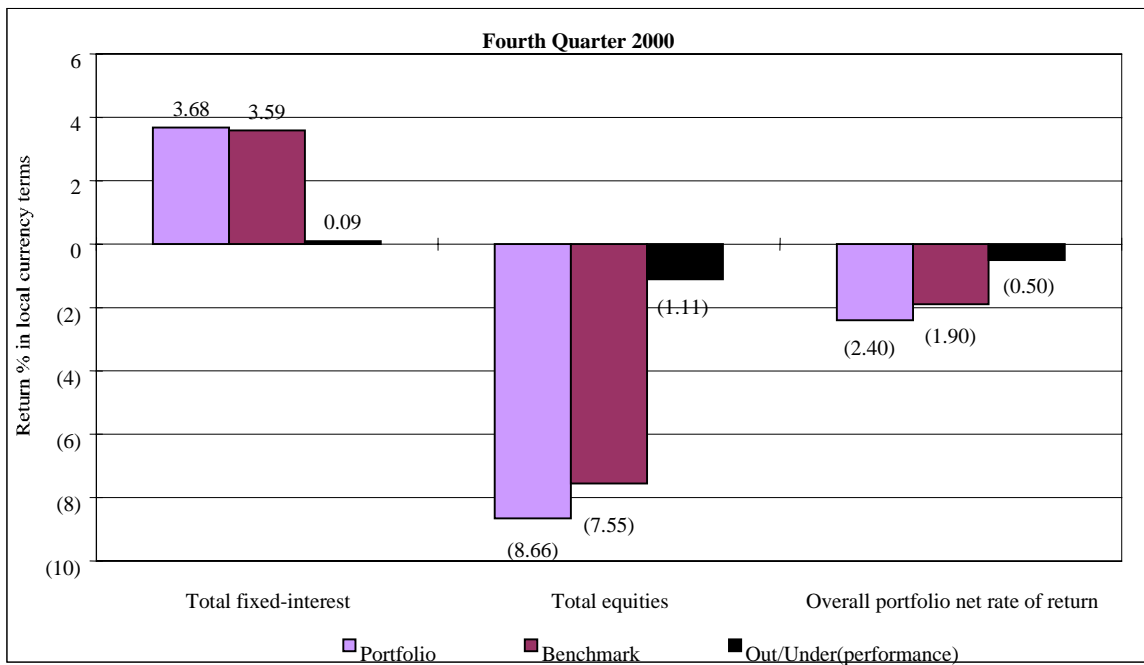
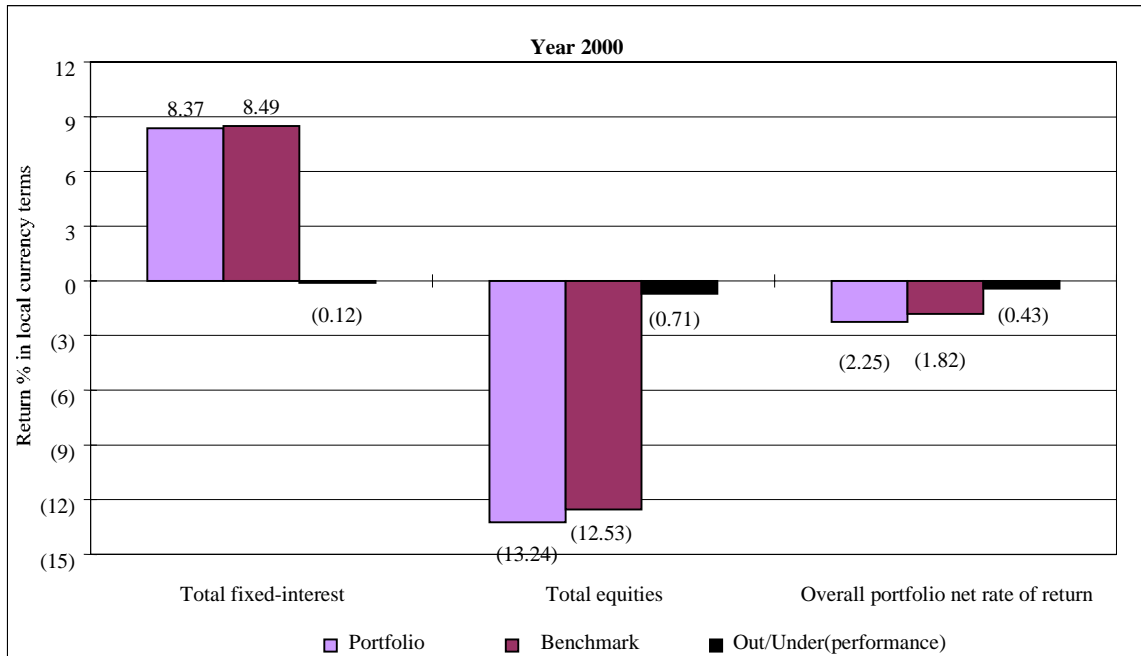
	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>	<b>Total 4 Years</b>
Capital Gains	31 959	(121 637)	104 229	50 315	64 866
Interest Income	67 228	89 333	108 773	128 779	394 113
Dividends	-	114	-	-	114
<b>Total Gross Income</b>	<b>99 187</b>	<b>(32 190)</b>	<b>213 002</b>	<b>179 094</b>	<b>459 093</b>

**Equities Portfolio**

	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>	<b>Total 4 Years</b>
Capital Gains	(149 419)	226 770	(27 272)	(9 123)	40 956
Interest Income	1 591	920	3 895	0	6 406
Dividends	11 760	8 570	5 654	94	26 078
<b>Total Gross Income</b>	<b>(136 068)</b>	<b>236 260</b>	<b>(17 723)</b>	<b>(9 029)</b>	<b>73 440</b>

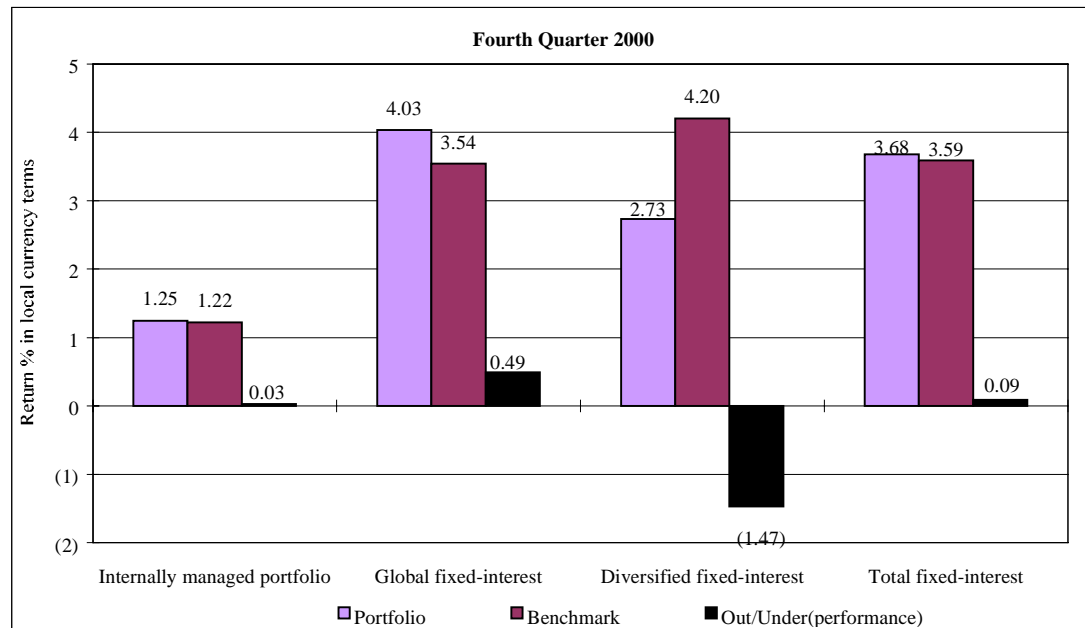
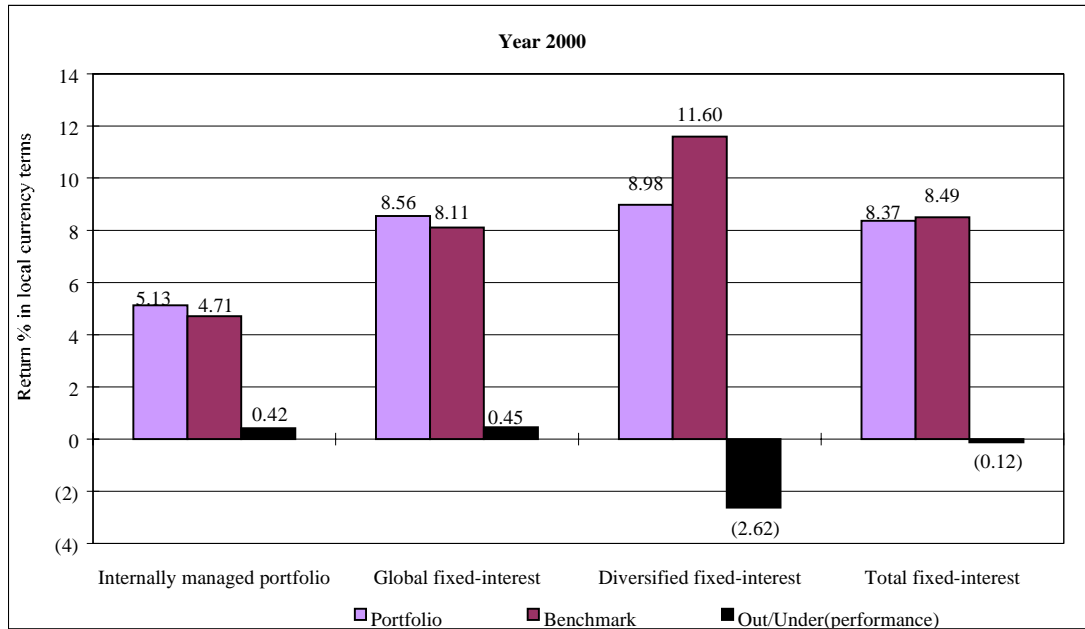


PERFORMANCE – OVERALL PORTFOLIO





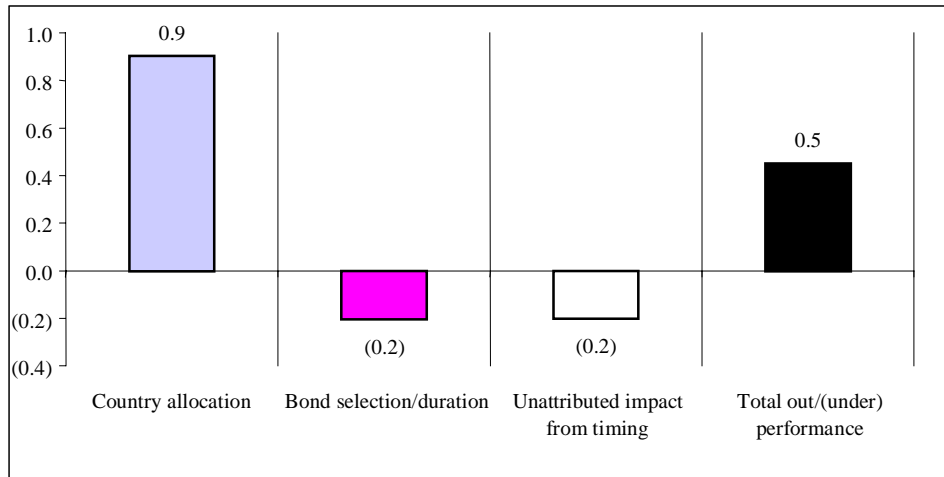
**PERFORMANCE – FIXED-INTEREST PORTFOLIO**



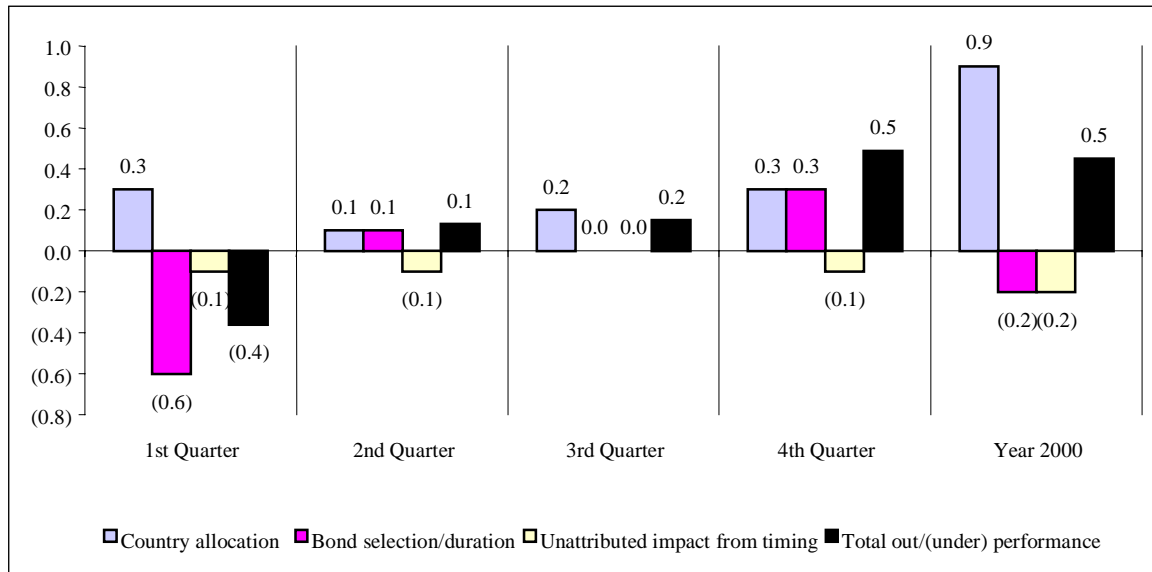


**PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE GLOBAL FIXED-INTEREST PORTFOLIO**

**Year**



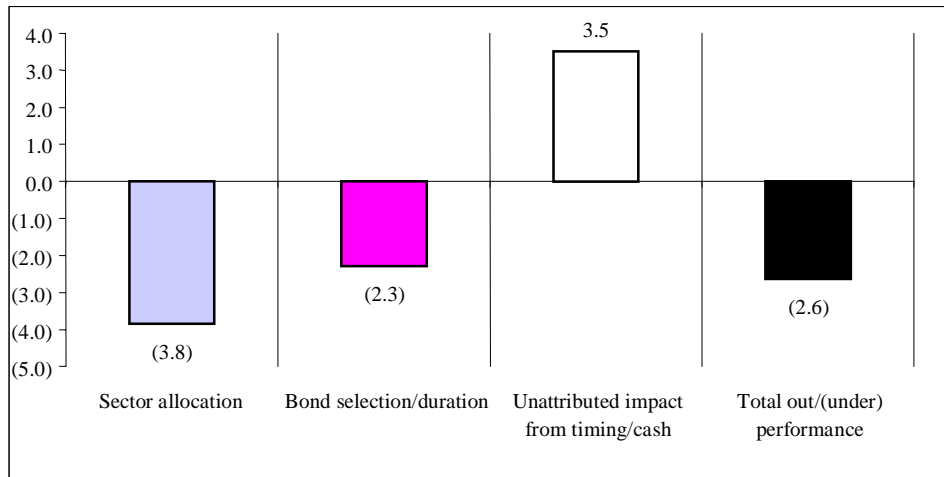
**Year 2000 - Quarterly**



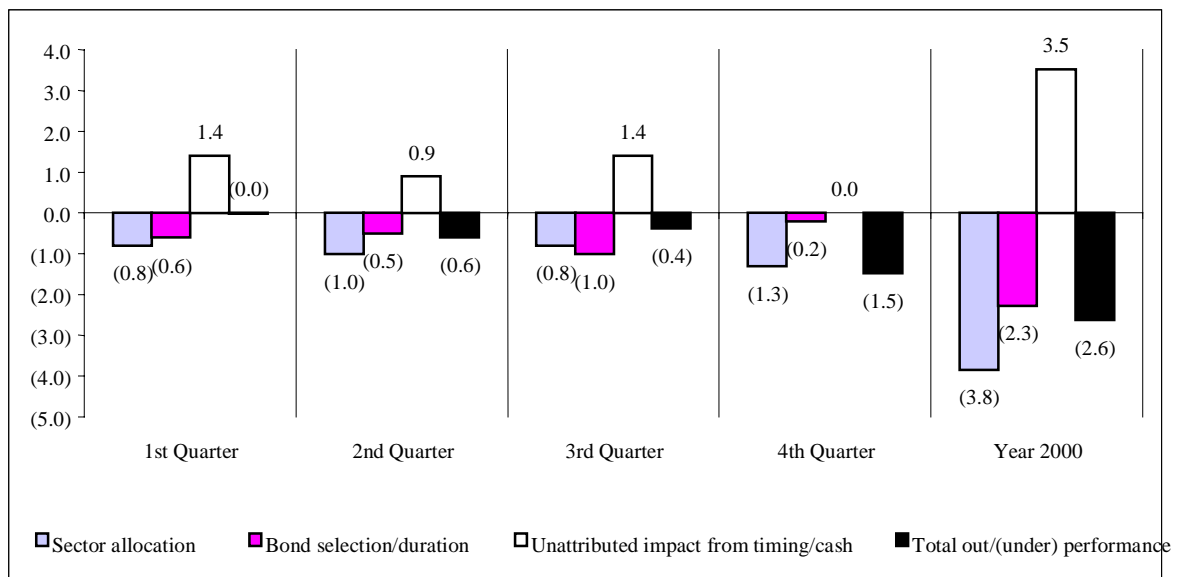


**PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE DIVERSIFIED FIXED-INTEREST PORTFOLIO**

**Year**

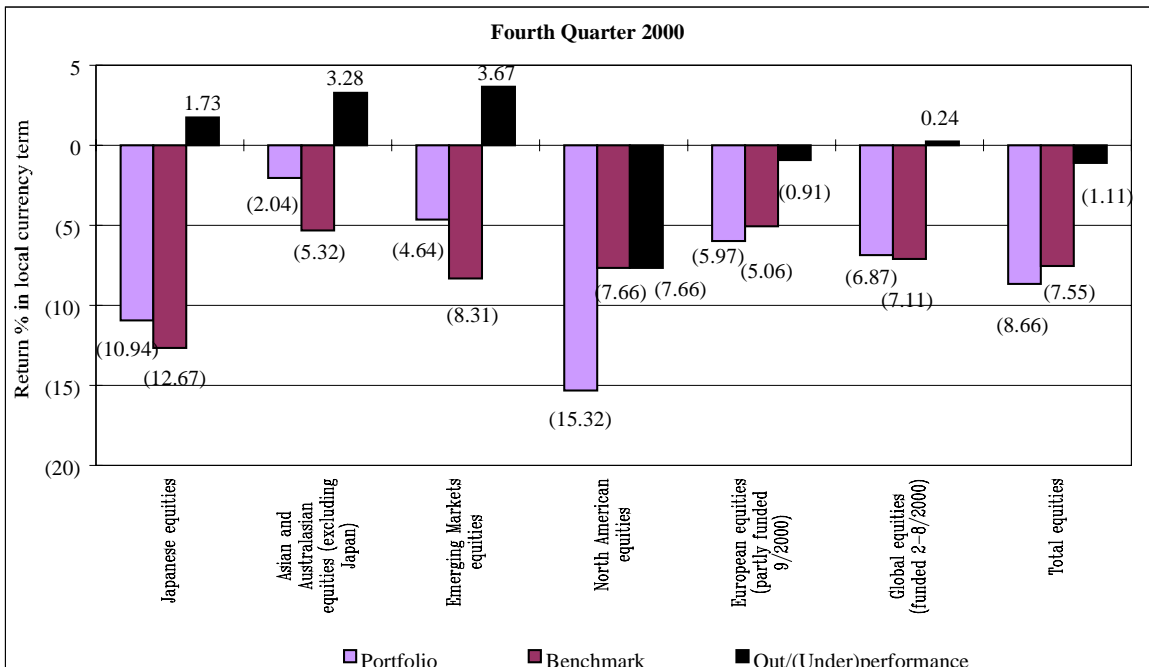
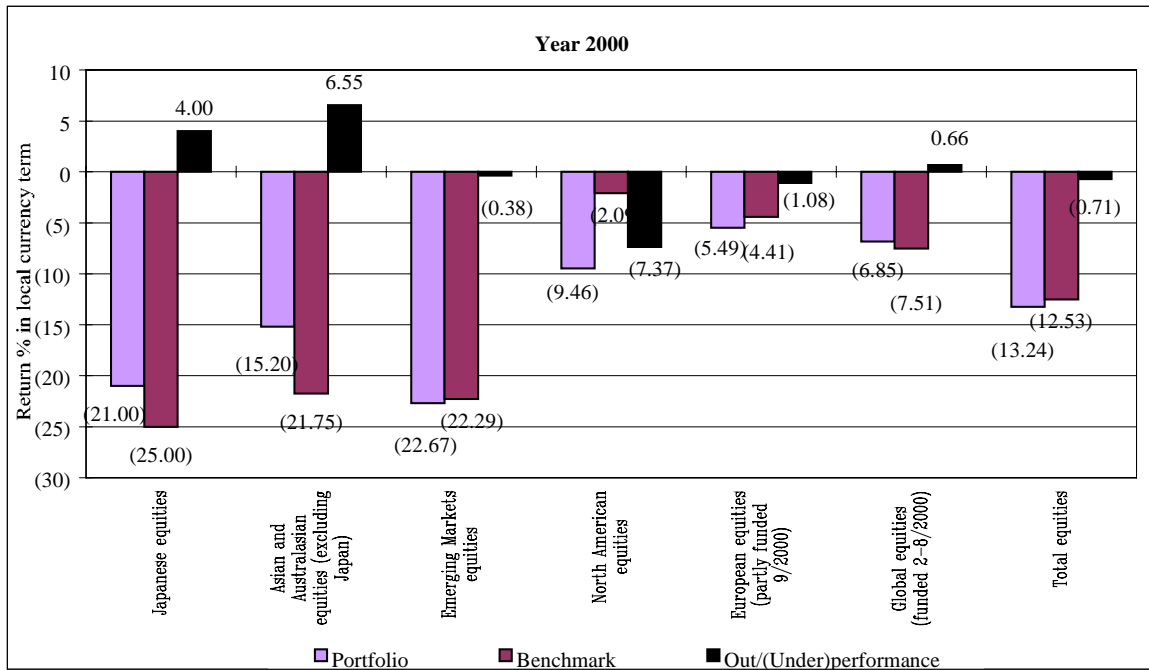


**Year 2000 - Quarterly**





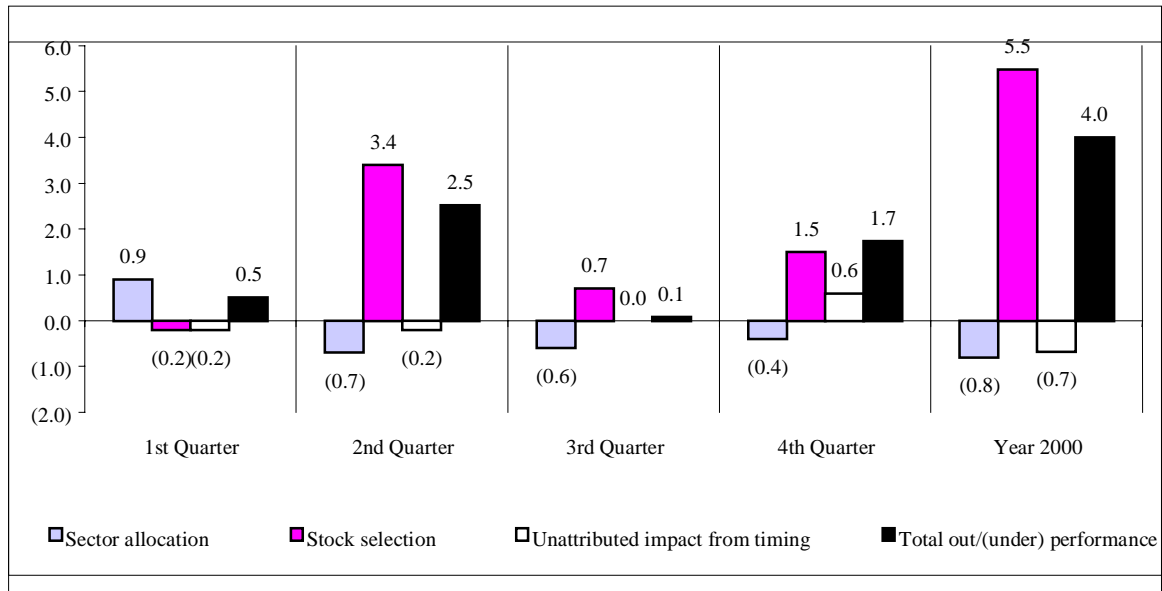
EQUITY PORTFOLIO



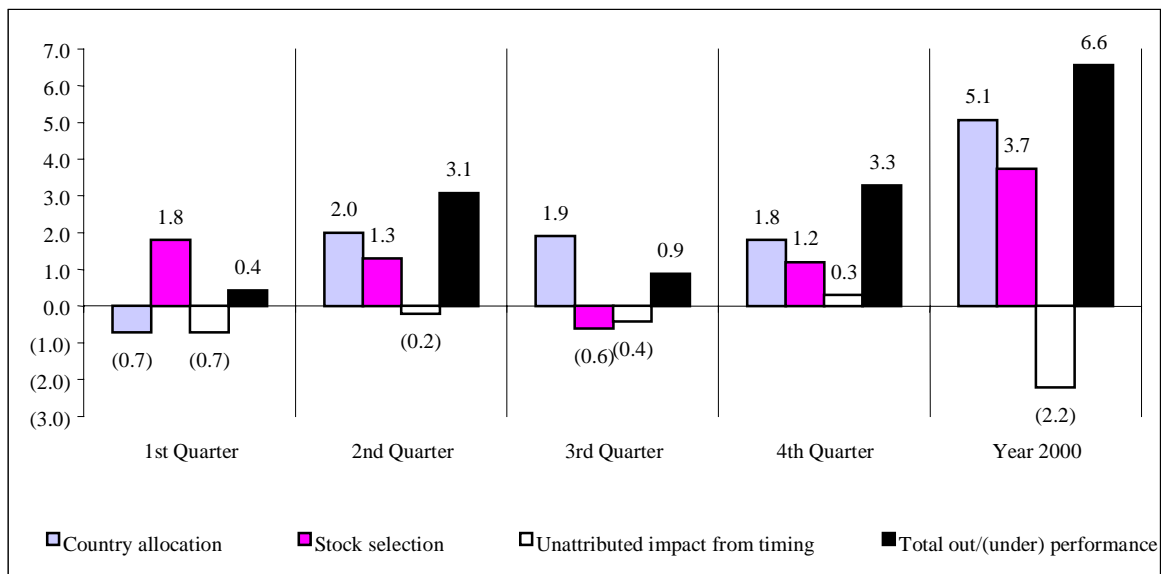


PERFORMANCE ATTRIBUTION FOR THE EQUITIES PORTFOLIO

Japanese Equities



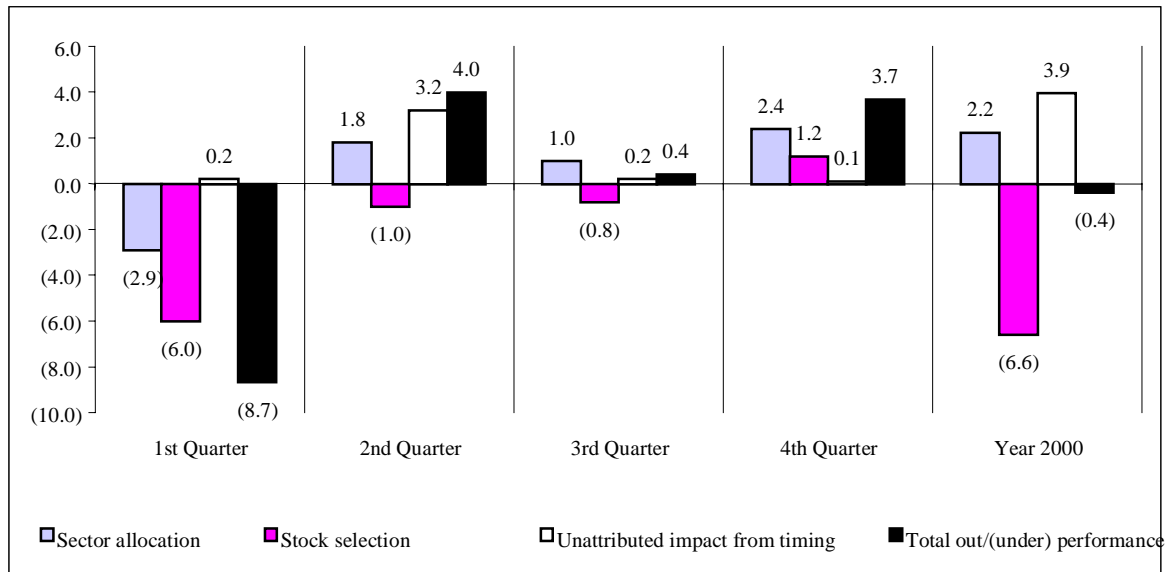
Asian and Australasian Equities



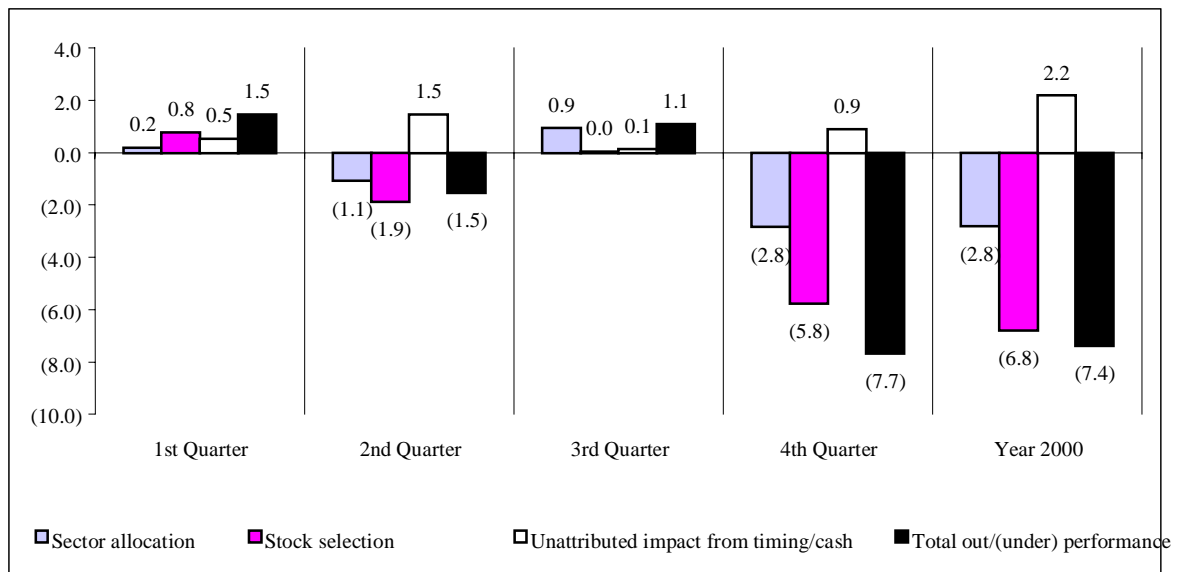




### Emerging-Markets Equities

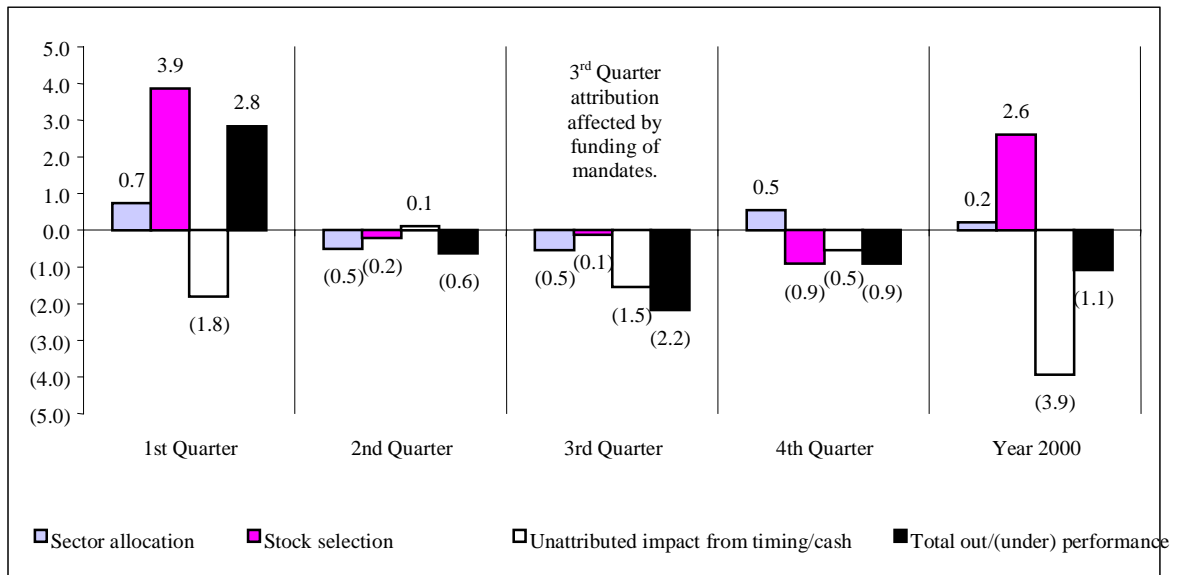


### North American Equities

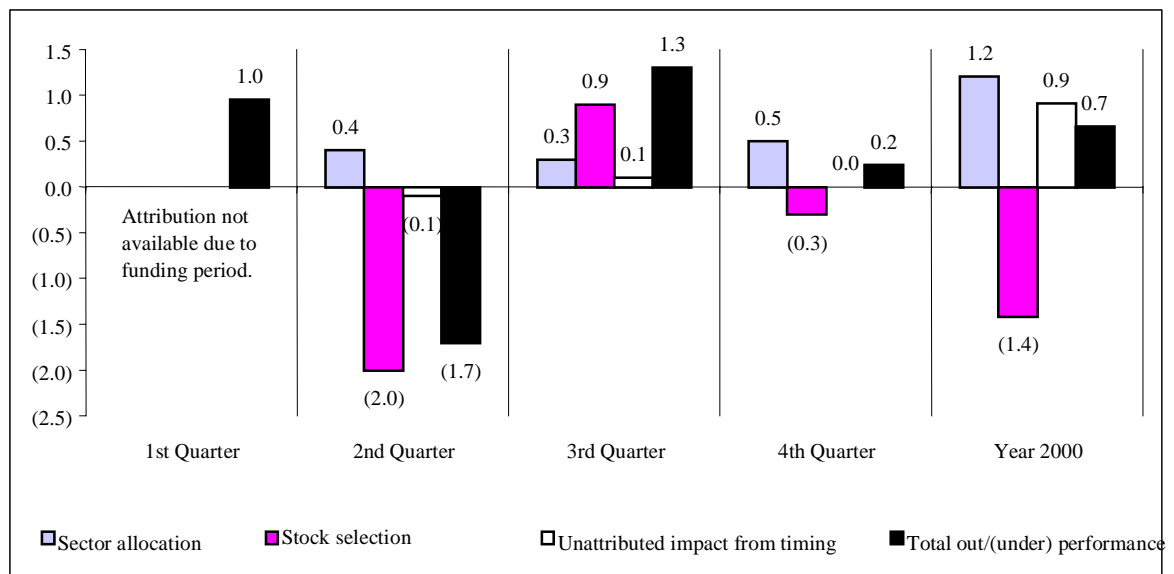




### European Equities



### Global Equities



**ANALYSIS OF CASH FLOWS**  
(USD '000 equivalent)

	2000	1999 <sup>1)</sup>
<b>Balance at 1 January</b>	<b>2 327 402</b>	<b>2 268 295</b>
<b>Investment Income</b>	<b>(47 850)</b>	<b>194 469</b>
Other inflows:		
Loan income received	43 988	44 197
Loan principal repayments	132 858	133 219
Encashment of promissory notes	76 255	78 636
Contributions received in cash	21 363	22 004
<b>Total inflows</b>	<b>274 464</b>	<b>278 056</b>
Outflows:		
Loan disbursements	(285 144)	(283 995)
Grant disbursements	(27 316)	(30 100)
Payment of administrative expenses	(48 311)	(48 213)
Miscellaneous	(7 830)	2 814
<b>Total outflows</b>	<b>(368 601)</b>	<b>(359 494)</b>
<b>Effects of movements in exchange rates</b>	<b>(117 224)</b>	<b>(53 924)</b>
<b>Balance at 31 December</b>	<b>2 068 191</b>	<b>2 327 402</b>

<sup>1)</sup> Restated – see paragraph 33.

**ANALYSIS OF THE FIXED INTEREST PORTFOLIO BY TYPE OF MANDATE AND BY INSTRUMENT AT  
 31 DECEMBER 2000**  
 (USD '000 equivalent)

Instruments	Internally Managed Portfolio	Global Fixed- Interest Portfolio	Diversified Fixed- Interest Portfolio	Total Fixed- Interest Portfolio 31.12.2000
Cash	17 482	8 537	1 972	27 991
Time deposits	15 508	98 953	60 074	174 535
Global government bonds	-	796 273	22 065	818 338
Emerging market bonds	-	-	35 428	35 428
Mortgage-backed securities	-	-	60 597	60 597
Asset-backed securities	-	-	6 927	6 927
Corporate bonds	-	-	57 761	57 761
Equities	-	-	-	-
Futures	-	-	47	47
Options	-	-	54	54
Open trades	(133)	(30 791)	(42 361)	(73 285)
Accrued interest income	298	14 952	2 977	18 227
Dividends receivable	-	-	-	-
Non-convertible currencies	747	-	-	747
<b>Total</b>	<b>33 902</b>	<b>887 924</b>	<b>205 541</b>	<b>1 127 367</b>
Actual allocation (%)	1.7	42.9	9.9	54.5
Policy allocation (%)	5.0	40.0	10.0	55.0
<b>Difference in allocation (%)</b>	<b>(3.3)</b>	<b>2.9</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.5)</b>

**CURRENCY COMPOSITION OF THE INVESTMENT PORTFOLIO, HOLDINGS OF PROMISSORY NOTES  
 AND AMOUNTS RECEIVABLE FROM CONTRIBUTORS AT 31 DECEMBER 2000**  
 (USD '000 equivalent)

Currency	Cash and Investments	Promissory Notes*	Amounts Receivable*	Total
USD	807 235	89 734	30 850	927 819
EUR	460 903	88 949	-	549 852
JPY	308 916	47 492	-	356 408
GBP	252 680	24 517	-	277 197
<b>Subtotal</b>	<b>1 829 734</b>	<b>250 692</b>	<b>30 850</b>	<b>2 111 276</b>
ARS	(1 325)	-	-	(1 325)
AUD	37 774	4 906	-	42 680
BRL	4 543	-	-	4 543
CAD	27 725	21 318	-	49 043
CHF	31 714	10 276	-	41 990
DKK	16 159	21 565	-	37 724
EEK	401	-	-	401
EGP	1 137	-	-	1 137
GRD	1 513	-	-	1 513
HKD	36 449	-	-	36 449
HUF	146	-	-	146
IDR	911	-	-	911
ILS	187	-	-	187
INR	247	-	-	247
KRW	14 398	-	-	14 398
MXN	3 047	-	-	3 047
MYR	5 013	-	-	5 013
NOK	2 091	13 360	-	15 451
NZD	646	-	-	646
PHP	3 985	-	-	3 985
PLN	2 008	-	-	2 008
PKR	467	-	-	467
SEK	17 538	19 928	-	37 466
SGD	13 921	-	-	13 921
THB	6 198	-	-	6 198
TRL	5 121	-	-	5 121
ZAR	5 696	-	-	5 696
<b>Subtotal</b>	<b>237 710</b>	<b>91 353</b>	<b>-</b>	<b>329 063</b>
<b>Total Convertible Currencies</b>	<b>2 067 444</b>	<b>342 045</b>	<b>30 850</b>	<b>2 440 339</b>
Non-Convertible Currencies	747	1 399	-	2 146
<b>Total</b>	<b>2 068 191</b>	<b>343 444</b>	<b>30 850</b>	<b>2 442 485</b>

\*Excludes promissory notes and amounts receivable for complementary contributions and for the Fifth Replenishment.

**COMPOSITION OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY MATURITY OF INVESTMENTS**  
(USD '000 equivalent)

Period	31 December 2000		31 December 1999	
	Amount	%	Amount	%
Within 1 year	214 980	10.4	249 945	10.7
Within 2-5 years	199 960	9.7	398 425	17.1
Within 6-10 years	490 579	23.7	637 726	27.4
Over 10 years	280 252	13.6	270 937	11.6
No fixed maturity (equities)	882 420	42.7	770 369	33.1
Total	2 068 191	100.0	2 327 402	100.0

**DIVERSIFICATION OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY MEMBER COUNTRIES**  
(USD '000 equivalent)

**31 December 2000**

	Cash	Time-Deposits	Fixed-Income Securities	Equities	Other Assets	Total	%
Latin America and Caribbean	113	-	25 802	11 696	-	37 611	1.8
Emerging Europe	1 180	-	3 495	9 804	-	14 479	0.7
North Africa, Near East	-	10 000	2 903	1 636	-	14 539	0.7
Sub-Saharan Africa	1 363	-	1 312	6 446	-	9 121	0.4
East and South Asia	1 130	390	1 916	72 619	-	76 055	3.7
Subtotal Developing Countries	3 786	10 390	35 428	102 201	-	151 805	7.3
Developed Countries	56 720	193 515	891 796	780 219	(57 691)	1 864 559	90.2
International Development Institutions	-	-	51 827	-	-	51 827	2.5
<b>Total</b>	<b>60 506</b>	<b>203 905</b>	<b>979 051</b>	<b>882 420</b>	<b>(57 691)</b>	<b>2 068 191</b>	<b>100.0</b>

**31 December 1999**

	Cash	Time-Deposits	Fixed-Income Securities	Equities	Other Assets	Total	%
Developing Countries	647	30 907	35 182	198 967	-	265 703	11.4
Developed Countries	67 614	141 868	1 195 557	571 402	(24 806)	1 951 635	83.9
International Development Institutions	-	-	110 064	-	-	110 064	4.7
<b>Total</b>	<b>68 261</b>	<b>172 775</b>	<b>1 340 803</b>	<b>770 369</b>	<b>(24 806)</b>	<b>2 327 402</b>	<b>100.0</b>

## INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA CORRESPONDIENTE AL CUARTO TRIMESTRE DE 2000

### I. INTRODUCCIÓN

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el período de tres meses que finalizó el 31 de diciembre de 2000 e incluye, para fines de comparación, las cifras correspondientes a los tres primeros trimestres y años anteriores.
2. El informe comprende tres secciones, dedicadas a los siguientes temas: distribución de activos, ingresos por concepto de inversiones y resultados.

### II. DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

3. En el cuadro 1 se indica, entre otras cosas, la distribución efectiva de la cartera de inversiones entre diversos tipos de activos frente a la asignación prevista en la política sobre la materia. Habida cuenta de que para el tercer trimestre del año se habían logrado los objetivos de asignación de activos en relación con el conjunto, el FIDA podía en principio utilizar los ingresos procedentes de todos los sectores de la cartera a fin de sufragar los desembolsos para préstamos y donaciones y gastos administrativos. En consecuencia, en diciembre de 2000 se retiró la suma de USD 25 000 000 de la cartera diversificada de renta fija.

**Cuadro 1: resumen de las variaciones en el efectivo y las inversiones, cuarto trimestre de 2000**  
(en miles de USD)

	<b>Cartera administrada internamente</b>	<b>Bonos globales del Estado</b>	<b>Cartera diversificada de renta fija</b>	<b>Acciones</b>	<b>Cartera global</b>
<b>Saldo de apertura (1° de octubre de 2000)</b>	<b>48 582</b>	<b>843 494</b>	<b>224 372</b>	<b>1 032 316</b>	<b>2 148 764</b>
Ingresos brutos por concepto de inversiones	504	34 025	5 939	(89 381)	(48 913)
Ingresos por cesión de valores	-	55	-	31	86
Comisiones, cargos e impuestos	(42)	(572)	(308)	(2 100)	(3 022)
<b>Ingresos netos por concepto de inversiones</b>	<b>462</b>	<b>33 508</b>	<b>5 631</b>	<b>(91 450)</b>	<b>(51 849)</b>
Transferencias (asignaciones)	24 940	-	(25 000)	60	-
Transferencias (gastos)	(2 796)	512	302	1 982	-
<b>Transferencias entre carteras</b>	<b>22 144</b>	<b>512</b>	<b>(24 698)</b>	<b>2 042</b>	<b>-</b>
Otros flujos netos	(38 201)	-	-	-	(38 201)
Variaciones cambiarias	915	10 410	236	(2 084)	9 477
<b>Saldo al cierre (31 de diciembre de 2000)</b>	<b>33 902</b>	<b>887 924</b>	<b>205 541</b>	<b>940 824</b>	<b>2 068 191</b>
Asignación efectiva (porcentaje)	1,6	42,9	9,9	45,5	100,0
Asignación normativa (porcentaje)	5,0	40,0	10,0	45,0	100,0
Diferencias en las asignaciones (porcentaje)	(3,4)	2,9	(0,1)	0,5	0,0

### III. INGRESOS POR CONCEPTO DE INVERSIONES

4. En el cuadro 2 se presentan los ingresos por concepto de inversiones en el cuarto trimestre de 2000, en relación con los cuatro tipos principales de activos. Las inversiones de renta fija siguieron obteniendo buenos resultados, mientras que las acciones se vieron afectadas por una ulterior corrección del mercado a medida que aumentaba la incertidumbre acerca del estado de la economía mundial, especialmente en los Estados Unidos.



5. Los ingresos totales netos por concepto de inversiones en el cuarto trimestre de 2000 arrojaron una pérdida equivalente a USD 51 849 000, que, restada a los ingresos equivalentes a USD 3 999 000 obtenidos durante los primeros nueve meses de 2000, determinaron una pérdida equivalente a USD 47 850 000 para 2000 (en 1999 se obtuvo una ganancia equivalente a USD 194 469 000).

**Cuadro 2: ingresos netos por concepto de inversiones**  
(en miles de USD)

	<b>Cuarto trimestre de 2000</b>	<b>1/1/2000 a 30/9/2000</b>	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
Cartera administrada internamente	462	3 192	3 654	3 114	4 834	18 633
Bonos del Estado	33 508	41 117	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Cartera diversificada de renta fija	5 631	11 984	17 615	3 832	6 130	-
Acciones	(91 450)	(52 294)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
<b>Cartera global</b>	<b>(51 849)</b>	<b>3 999</b>	<b>(47 850)</b>	<b>194 469</b>	<b>187 899</b>	<b>163 940</b>

6. En el cuadro 3 se presentan los ingresos netos procedentes de los distintos sectores de la cartera de renta fija correspondientes al cuarto trimestre de 2000. Todos los sectores del mercado registraron rendimientos positivos en el período en examen y obtuvieron resultados superiores a los de sus bases de referencia con excepción de la cartera diversificada de renta fija, cuyos resultados fueron inferiores fundamentalmente debido a que se dio mayor peso a bonos públicos de países distintos de los Estados Unidos, así como a bonos de empresas frente a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, que obtuvieron resultados positivos en el cuarto trimestre.

**Cuadro 3: ingresos por concepto de inversiones de renta fija, cuarto trimestre de 2000**  
(en miles de USD)

	<b>Cartera administrada internamente</b>	<b>Cartera global de renta fija</b>	<b>Cartera diversificada de renta fija</b>	<b>Total cartera de renta fija</b>
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	504	11 327	4 048	15 879
Ingresos por concepto de dividendos	-	-	-	-
Ganancias de capital realizadas	-	3 282	781	4 063
Ganancias de capital no realizadas	-	19 416	1 110	20 526
<b>Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones</b>	<b>504</b>	<b>34 025</b>	<b>5 939</b>	<b>40 468</b>
Ingresos por cesión de valores	-	55	-	55
Comisiones de los administradores de inversiones	-	(395)	(219)	(614)
Derechos de custodia	(22)	(102)	(64)	(188)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(70)	(19)	(89)
Impuestos	-	-	4	4
Otros gastos de inversión	(20)	(5)	(10)	(35)
<b>Ingresos netos por concepto de inversiones</b>	<b>462</b>	<b>33 508</b>	<b>5 631</b>	<b>39 601</b>
<b>Tasa bruta de rendimiento (cuarto trimestre)</b>	<b>1,25</b>	<b>4,03</b>	<b>2,73</b>	<b>3,68</b>
<b>Tasa de referencia de rendimiento (cuarto trimestre)</b>	<b>1,22</b>	<b>3,54</b>	<b>4,20</b>	<b>3,59</b>
<b>Diferencia positiva/(negativa) (cuarto trimestre)</b>	<b>0,03</b>	<b>0,49</b>	<b>(1,47)</b>	<b>0,09</b>

7. Los ingresos netos en relación con los diversos sectores de la cartera de acciones durante el cuarto trimestre de 2000 se presentan en el cuadro 4. Todos los sectores se vieron afectados por las condiciones económicas y por ende obtuvieron resultados negativos. La mayor parte de ellos registró resultados superiores a los de sus respectivas bases de referencia, pero las acciones de los mercados europeos y de América del Norte arrojaron resultados inferiores a los de sus bases de referencia. La diferencia negativa del mandato relativo a acciones de América del Norte obedeció principalmente a

que se asignó una proporción ligeramente mayor al sector de la tecnología de la información, y a que en este mismo sector la selección de las acciones no fue acertada. Entre los diversos sectores, el de la tecnología de la información fue el que arrojó peores resultados en el cuarto trimestre.

**Cuadro 4: ingresos por concepto de inversiones en acciones, cuarto trimestre de 2000**  
(en miles de USD)

	Acciones del Japón	Acciones de Asia y Australasia	Acciones de mercados emergentes	Cobertura del riesgo cambiario	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Acciones mundiales	Total de la cartera de acciones
Intereses devengados por las inversiones de renta fija y las cuentas bancarias	-	76	196	214	10	42	11	549
Ingresos por concepto de dividendos	50	400	145	(53)	664	371	476	2 053
Ganancias de capital realizadas	4 440	(1 852)	(1 188)	-	(4 106)	291	(6 448)	(8 863)
Ganancias de capital no realizadas	(21 028)	(631)	(3 333)	-	(35 792)	(12 115)	(10 221)	(83 120)
<b>Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones</b>	<b>(16 538)</b>	<b>(2 007)</b>	<b>(4 180)</b>	<b>161</b>	<b>(39 224)</b>	<b>(11 411)</b>	<b>(16 182)</b>	<b>(89 381)</b>
Ingresos por cesión de valores	20	4	3	-	2	-	2	31
Comisiones de los administradores de inversiones	(159)	(146)	(259)	-	(316)	(224)	(267)	(1 371)
Derechos de custodia	(14)	(42)	(165)	(7)	(80)	(63)	(79)	(450)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	(13)	(8)	(7)	(1)	(21)	(16)	(18)	(84)
Impuestos	-	(21)	(27)	-	11	(103)	(33)	(173)
Otros gastos de inversión	-	-	(19)	1	-	(1)	(3)	(22)
<b>Ingresos netos por concepto de inversiones</b>	<b>(16 704)</b>	<b>(2 220)</b>	<b>(4 654)</b>	<b>154</b>	<b>(39 628)</b>	<b>(11 818)</b>	<b>(16 580)</b>	<b>(91 450)</b>
<b>Tasa de rendimiento bruta (cuarto trimestre)</b>	<b>(10,94)</b>	<b>(2,04)</b>	<b>(4,64)</b>	<b>n.d.</b>	<b>(15,32)</b>	<b>(5,97)</b>	<b>(6,87)</b>	<b>(8,66)</b>
<b>Tasa de rendimiento de referencia (cuarto trimestre)</b>	<b>(12,67)</b>	<b>(5,32)</b>	<b>(8,31)</b>	<b>n.d.</b>	<b>(7,66)</b>	<b>(5,06)</b>	<b>(7,11)</b>	<b>(7,55)</b>
<b>Diferencia positiva/(negativa) (cuarto trimestre)</b>	<b>1,73</b>	<b>3,28</b>	<b>3,67</b>	<b>n.d.</b>	<b>(7,66)</b>	<b>(0,91)</b>	<b>0,24</b>	<b>(1,11)</b>

#### IV. RESULTADOS

8. Los resultados de los diversos mandatos de la cartera de inversiones se miden utilizando bases de referencia independientes predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever mediante la gestión pasiva de un sector definido del mercado. Los índices utilizados son principalmente el índice de bonos públicos objeto de transacción a nivel mundial (*Global Government Bonds Index*) de J. P. Morgan y el índice Morgan Stanley de capitalización de acciones de todo el mundo (*Morgan Stanley Capitalization Index for Global Equities*).

9. Como se aprecia en el cuadro 5, en el cuarto trimestre del año se registró una tasa general de rendimiento de -2,40%, lo que refleja una diferencia negativa de 50 puntos básicos frente a la base de referencia, y una tasa negativa de rendimiento correspondiente al año 2000 de -2,25%, que representa una diferencia negativa de 43 puntos básicos.

**Cuadro 5: resultados globales comparados con las bases de referencia, cuarto trimestre de 2000**

Cartera	Cuarto trimestre de 2000			2000		
	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	de la cartera	de referencia		de la cartera	de referencia	
Cartera administrada internamente	1,25	1,22	0,03	5,13	4,71	0,42
Cartera global de renta fija	4,03	3,54	0,49	8,56	8,11	0,45
Cartera diversificada de renta fija	2,73	4,20	(1,47)	8,98	11,60	(2,62)
Total de acciones	(8,66)	(7,55)	(1,11)	(13,24)	(12,53)	(0,71)
Tasa bruta de rendimiento global de la cartera	(2,27)	(1,77)	(0,50)	(1,76)	(1,33)	(0,43)
Menos: gastos	(0,13)	(0,13)	0,00	(0,49)	(0,49)	0,00
Tasa neta de rendimiento global de la cartera	(2,40)	(1,90)	(0,50)	(2,25)	(1,82)	(0,43)

10. En los anexos XII, XIII y XVI se exponen de forma gráfica los detalles de los resultados relativos al último trimestre de 2000.



## ISO CURRENCY ABBREVIATIONS

CURRENCY CODE	CURRENCY NAME
USD	UNITED STATES DOLLAR
EUR	EURO
JPY	JAPANESE YEN
GBP	POUND STERLING
ARS	ARGENTINE PESO
AUD	AUSTRALIAN DOLLAR
BRL	BRAZILIAN REAL
CAD	CANADIAN DOLLAR
CHF	SWISS FRANC
DKK	DANISH KRONE
EEK	ESTONIAN KROON
EGP	EGYPTIAN POUND
GRD	GREEK DRACHMA
HKD	HONG KONG DOLLAR
HUF	HUNGARIAN FORINT
IDR	INDONESIAN RUPIAH
ILS	ISRAELI SHEKEL
INR	INDIAN RUPEE
KRW	SOUTH KOREAN WON
MXN	MEXICAN PESO
MYR	MALAYSIAN RIGGIT
NOK	NORWEGIAN KRONE
NZD	NEW ZEALAND DOLLAR
PHP	PHILIPPINE PESO
PKR	PAKISTAN RUPEE
PLN	POLISH ZLOTY
SEK	SWEDISH KRONA
SGD	SINGAPORE DOLLAR
THB	THAILAND BAHT
TRL	TURKISH LIRA
ZAR	SOUTH AFRICAN RAND