



FIDA
FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA
Junta Ejecutiva – 75° período de sesiones

Roma, 22 y 23 de abril de 2002

INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA
CORRESPONDIENTE AL PRIMER TRIMESTRE DE 2002

I. INTRODUCCIÓN

1. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 31 de marzo de 2002 e incluye para fines de comparación las cifras correspondientes a años anteriores.
2. El informe consta de las siguientes secciones: distribución de los activos y política de inversiones; ingresos en concepto de inversiones; tasas de rendimiento y comparación de resultados; composición por monedas; y medición de los riesgos.

II. DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS Y POLÍTICA DE INVERSIONES

3. La nueva política de inversiones del FIDA se empezó a aplicar en el primer trimestre de 2002; se ha preparado un informe independiente de la Junta Ejecutiva (documento EB 2002/75/R.34) dedicado a la aplicación de la nueva política de inversiones del FIDA.
4. A principios de marzo de 2002 se produjo un alza de los mercados de acciones que ofreció la oportunidad de liquidar cinco carteras de acciones en las que originalmente se había invertido la suma de USD 384,5 millones, sin incurrir en pérdidas. En el anexo I se ofrece información detallada sobre estas ventas de acciones.
5. Las ventas produjeron unos ingresos equivalentes a USD 425 millones, de los que unos USD 356 millones estaban denominados en monedas que forman parte de la cesta de valoración del DEG y fueron transferidos a las cuentas del FIDA en Bancos Centrales, y el saldo restante, equivalente a USD 69 millones, estaba denominado en distintas monedas y quedó depositado temporalmente en efectivo y a plazo fijo en la sección de acciones de la cartera a la espera de su conversión en otras monedas y su reinversión en instrumentos de renta fija, como se indica en el anexo II.

6. Teniendo en cuenta estos depósitos de USD 69 millones, la cuantía neta de la subcartera de acciones del FIDA al 31 de marzo de 2002 se elevaba a USD 370 millones, es decir, el 19,4% de la cartera total. En el cuadro 1 se indica una asignación real del 23,1%, que representa su cuantía bruta.

**Cuadro 1: Resumen de los movimientos de efectivo y de inversiones,
primer trimestre de 2002**
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera mundial de bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2001)	70 020	841 484	220 107	785 478	1 917 089
Ingresos brutos/(pérdidas brutas) en concepto de inversiones	448	(3 887)	1 258	14 416	12 235
Ingresos procedente de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	52	17	16	81	166
Comisiones, cargos e impuestos	(32)	(623)	(314)	(1 468)	(2 437)
Ingresos netos/(pérdidas netas) en concepto de inversiones	468	(4 493)	960	13 029	9 964
Transferencias por cambio de asignación	357 912	-	-	(357 912)	-
Transferencias debidas a gastos	(2 178)	587	267	1 324	-
Transferencias entre carteras	355 734	587	267	(356 588)	-
Otros flujos netos	(9 351)	-	-	-	(9 351)
Variaciones cambiarias	(619)	(10 912)	(52)	(2 328)	(13 911)
Saldo de cierre (31 de marzo de 2002)	416 252	826 666	221 282	439 591	1 903 791
Desglose real (porcentaje)	21,9	43,4	11,6	23,1	100,0
Desglose normativo (porcentaje) ¹	5,0	44,0	23,0	10,0	82,0
Diferencia en asignación (porcentaje)	16,9	(0,6)	(11,4)	13,1	18,0

¹ La política de desglose asigna el 18% a bonos indexados en función de la inflación mundial. El 31 de marzo de 2002 no había fondos asignados a esta clase de activos.

7. El 31 de marzo de 2002 todavía no se había aplicado el criterio de exigir una calificación mínima AA- para los créditos, a la espera de que se mantengan negociaciones con los gestores de la cartera diversificada de renta fija. Unos USD 26,7 millones, es decir, el 12% de la cuantía total de la cartera diversificada de renta fija, que ascendía a 221,3 millones, estaban invertidos en bonos de mercados emergentes.

8. Se prevé que la aplicación del criterio de una calificación mínima de los créditos AA- incluida en la nueva política de inversiones excluirá la posibilidad de invertir en bonos de mercados emergentes, con la salvedad de aquéllos que tengan garantías especiales y reciban una calificación crediticia similar a la de la institución garante. En las directrices se establecerán las condiciones para invertir en tales instrumentos.

III. INGRESOS EN CONCEPTO DE INVERSIONES

9. En el cuadro 2 se presentan los ingresos en concepto de inversiones en función de las cuatro clases principales de activos. El saldo neto de los ingresos en concepto de inversiones durante el primer trimestre de 2002 arroja una ganancia equivalente a USD 9 964 000.

Cuadro 2: Ingresos netos en concepto de inversiones, por tipos de activos
(en equivalente de miles de USD)

Cartera	Primer trimestre de 2002	2001	2000	1999	1998	1997
Cartera administrada internamente	468	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Cartera mundial de bonos públicos	(4 493)	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Cartera diversificada de renta fija	960	13 783	17 615	3 832	6 130	-
Cartera total de acciones	13 029	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
Cartera total	9 964	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

10. Las inversiones en títulos de renta fija tuvieron unos resultados negativos ya que siguieron acumulándose los síntomas de recuperación económica y los inversores descontaron el riesgo de que los bancos centrales endurecieran el control monetario a finales de año.

11. Las inversiones en acciones mantuvieron la tendencia al alza iniciada en el último trimestre de 2001, pero a un ritmo más lento al ser objeto de presiones las acciones de empresas con estructuras contables complejas y niveles de endeudamiento altos.

12. El cuadro 3 contiene información detallada sobre los ingresos netos en concepto de inversiones durante el primer trimestre de 2002.

Cuadro 3: Ingresos en concepto de inversiones obtenidos de la cartera total, primer trimestre de 2002
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Intereses devengados por las inversiones en valores de renta fija y las cuentas bancarias	13 303	126	13 429
Ingresos en concepto de dividendos	-	2 538	2 538
Ganancias/(pérdidas) de capital	(15 484)	11 752	(3 732)
Subtotal: ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	(2 181)	14 416	12 235
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	85	81	166
Comisiones de los administradores de inversiones	(606)	(1 058)	(1 664)
Derechos de custodia	(195)	(310)	(505)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	(118)	(88)	(206)
Impuestos	(18)	(18)	(36)
Otros gastos de inversión	(32)	6	(26)
Ingresos/(pérdidas) en concepto de inversiones	(3 065)	13 029	9 964

13. Como se muestra en el cuadro 4, las pérdidas netas agregadas de las inversiones en títulos de renta fija en el primer trimestre de 2002 ascendieron al equivalente de USD 3 065 000. Estas pérdidas se debieron a la subcartera mundial de títulos de renta fija, ya que los rendimientos de los bonos aumentaron.

Cuadro 4: Ingresos en concepto de inversiones en la cartera de renta fija, primer trimestre de 2002
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera mundial 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	448	9 797	3 058	13 303
Ingresos en concepto de dividendos	-	-	-	-
Ganancias/(pérdidas) de capital	-	(13 684)	(1 800)	(15 484)
Subtotal: ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	448	(3 887)	1 258	(2 181)
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	52	17	16	85
Comisiones de los administradores de inversiones	-	(410)	(196)	(606)
Derechos de custodia	(32)	(100)	(63)	(195)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(94)	(24)	(118)
Impuestos	-	(18)	-	(18)
Otros gastos de inversión	-	(1)	(31)	(32)
Ingresos/(pérdidas) en concepto de inversiones	468	(4 493)	960	(3 065)

14. El saldo de los ingresos netos procedentes de inversiones en acciones en el primer trimestre de 2002 ascendió al equivalente de USD 13 029 000, que en el cuadro 5 se muestra desglosado por subcarteras. A excepción de las acciones de América del Norte, todas las secciones rindieron unos ingresos brutos positivos.

Cuadro 5: Ingresos en concepto de inversiones en la cartera de acciones, primer trimestre de 2002
(en equivalente de 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 a nivel mundial	Total de la cartera de acciones
Intereses por inversiones de renta fija y cuentas bancarias	-	47	5	39	1	2	32	126
Ingresos en concepto de dividendos	13	724	228	-	541	423	609	2 538
Ganancias/(pérdidas) de capital	6 938	6 109	1 872	-	(4 019)	1 122	(270)	11 752
Subtotal: ganancias/(pérdidas) brutas en concepto de inversiones	6 951	6 880	2 105	39	(3 477)	1 547	371	14 416
Ingresos por préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	7	20	7	-	23	8	16	81
Comisiones de los administradores de inversiones	(92)	(101)	(239)	(61)	(203)	(146)	(216)	(1 058)
Derechos de custodia	(11)	(56)	(47)	(6)	(59)	(67)	(64)	(310)
Comisiones de asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	(11)	(11)	(8)	(1)	(20)	(16)	(21)	(88)
Impuestos	-	(14)	(18)	-	-	11	3	(18)
Otros gastos de inversión	-	2	-	-	-	3	1	6
Ingresos netos/(pérdidas netas) en concepto de inversiones	6 844	6 720	1 800	(29)	(3 736)	1 340	90	13 029

IV. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE RESULTADOS

15. En el primer trimestre de 2002 hubo un saldo general positivo del 0,52%, una vez deducidos los gastos de las inversiones y los movimientos de divisas.

16. 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 administración pasiva de sectores concretos del mercado. Los principales índices empleados son el índice de bonos públicos negociados a nivel mundial (*Global Government Bonds Index*) de JP Morgan, y el índice de capitalización de Morgan Stanley para las acciones del resto del mundo.

17. En el cuadro 6 se compara el rendimiento de cada sección principal de la cartera con la tasa de referencia adecuada. La cartera total registró una diferencia negativa de 65 puntos básicos en el primer trimestre de 2002. La diferencia negativa se debió a la cartera de acciones.

Cuadro 6: Resultados comparados con las bases de referencia, primer trimestre de 2002

Cartera	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia	
Cartera administrada internamente	0,37	0,37	0,00
Cartera global de renta fija	(0,46)	(0,53)	0,07
Cartera diversificada de renta fija	0,57	0,07	0,50
Total de la cartera de renta fija	(0,05)	(0,18)	0,13
Acciones del Japón	7,34	6,42	0,92
Acciones de Asia y Australasia (con exclusión del Japón)	7,32	7,99	(0,67)
Acciones de mercados emergentes	2,80	11,69	(8,89)
Acciones de América del Norte	(1,64)	1,88	(3,52)
Acciones de Europa	1,25	2,74	(1,49)
Acciones del resto del mundo	0,36	1,05	(0,69)
Total de acciones	1,71	3,63	(1,92)
Tasa bruta de rendimiento global de la cartera	0,64	1,29	(0,65)
Menos: gastos	(0,12)	(0,12)	0,00
Tasa neta de rendimiento global de la cartera	0,52	1,17	(0,65)

18. La cartera total de renta fija tuvo unos resultados negativos del -0,05% en el primer trimestre de 2002, que fueron sin embargo 13 puntos básicos superiores a la base de referencia. Estos resultados positivos con respecto a la base de referencia se debieron especialmente a la selección por los gestores de la cartera diversificada de renta fija de los bonos de empresas y de mercados emergentes.

19. La cartera total de acciones produjo un rendimiento del 1,71% en el primer trimestre de 2002, debido en particular a los buenos resultados de las acciones del Japón y Asia y Australasia, así como de las acciones de mercados emergentes. En conjunto, la cartera de acciones registró una diferencia negativa con respecto a la base de referencia de 192 puntos básicos. Una parte significativa de estos resultados negativos se debió a las acciones de mercados emergentes, subcartera que sufrió las consecuencias del poco peso relativo atribuido a las acciones de la República de Corea, cuyo mercado siguió mostrando una clara recuperación, y el peso excesivo atribuido al mercado turco, cuyos resultados no fueron buenos. Las acciones de América del Norte resultaron afectadas por una selección negativa en varios sectores industriales.

20. En el anexo III se presenta, en forma de gráficos, información detallada sobre los resultados en el primer trimestre de 2002.

V. COMPOSICIÓN POR MONEDAS

21. La mayoría de los compromisos del FIDA están denominados en Derechos Especiales de Giro (DEG). Por lo tanto, los activos totales del Fondo se mantienen de manera 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 la misma moneda.

22. 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.

23. Las nuevas unidades de cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración se determinaron el 29 de diciembre de 2000 de manera que el valor del DEG fuera exactamente de USD 1,30291 con arreglo tanto a las unidades antiguas como a las nuevas, que entraron en vigor el 1° de enero de 2001. En el cuadro 7 se indican las unidades y los coeficientes de ponderación aplicables al 1° de enero y al 31 de marzo de 2002.

Cuadro 7: Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

Moneda	1° de enero de 2002		31 de marzo de 2002	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
USD	0,577	46,0	0,577	46,3
EUR	0,426	29,9	0,426	29,8
JPY	21,000	12,7	21,000	12,7
GBP	0,0984	11,4	0,0984	11,2
Total		100,0		100,0

24. Al 31 de marzo de 2002, los activos en efectivo o en forma de inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de las Reposiciones Cuarta y Quinta ascendían al equivalente de USD 2 286 345 000 (el 31 de diciembre de 2001 ascendían al equivalente de USD 2 325 733 000), como se indica en el cuadro 8 que figura a continuación.

Cuadro 8: Composición por monedas de los activos al 31 de marzo de 2002
(en equivalente de miles de USD)

Monedas	Efectivo e inversiones	Pagarés	Cantidades por recibir de contribuyentes	Total
USD	856 372	59 849	41 363	957 584
EUR	413 944	84 176	39 660	537 780
JPY	248 692	13 795	-	262 487
GBP	208 624	18 811	-	227 435
Otros	176 159	95 330	29 570	301 059
Total	1 903 791	271 961	110 593	2 286 345

25. Las tenencias de activos denominados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascenderían al equivalente de USD 301 059 000 al 31 de marzo de 2002 (el 31 de diciembre de 2001 ascenderían al equivalente de USD 401 647 000). Estos activos se desglosan por grupos de monedas, como se indica en el cuadro 9.

Cuadro 9: Desglose de los activos por grupos de monedas al 31 de marzo de 2002
(en equivalente de miles de USD)

Moneda	Monedas incluidas en la cesta del DEG	Monedas no incluidas en el DEG 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 monedas por grupo
USD	957 584	56 493	-	89 551	2 122	1 105 750
EUR	537 780	-	152 893	-	-	690 673
JPY	262 487	-	-	-	-	262 487
GBP	227 435	-	-	-	-	227 435
Total	1 985 286	56 493	152 893	89 551	2 122	2 286 345

26. En el cuadro 10 se muestra la alineación de los activos, por grupos de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2002. El saldo de la Reserva General al 31 de marzo de 2002 y los compromisos para donaciones expresados en USD en la misma fecha ascenderían a USD 95 000 000 y USD 59 433 000, respectivamente.

Cuadro 10: Alineación de los activos, por grupos de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2002
(en equivalente de miles de USD)

Moneda	Cantidad por moneda	Menos: compromisos denominados en USD	Activos netos por moneda	Porcentaje de los activos netos al 31.03.2002	Composición porcentual de la cesta del DEG al 31.03.2002
USD	1 105 750	(154 433)	951 317	44,6	46,3
EUR	690 673	-	690 673	32,4	29,8
JPY	262 487	-	262 487	12,3	12,7
GBP	227 435	-	227 435	10,7	11,2
Total	2 286 345	(154 433)	2 131 912	100,0	100,0

27. El 31 de marzo de 2002 había un superávit de tenencias en EUR y un déficit de tenencias en USD y, en menor medida, en JPY y GBP. El superávit de tenencias en EUR en parte se debió, en 2001, a la recepción de instrumentos de contribución y pagarés para la Quinta Reposición de un gran número de Estados Miembros europeos; y en parte a la mayor proporción de las posiciones monetarias en EUR en la cartera mundial de bonos públicos. En el primer trimestre de 2002, se convirtió una parte del superávit de las tenencias en EUR en tenencias en JPY y USD para cubrir los déficit en las mismas. Se espera que los déficit restantes de tenencias de USD, JPY y GBP se rectifiquen parcialmente por sí mismas gracias a la recepción de contribuciones a la Quinta Reposición denominadas en esas monedas.

VI. MEDICIÓN DE LOS RIESGOS

28. La cartera de inversiones está sometida a las fluctuaciones de los rendimientos que provoca la situación económica y el mercado. Históricamente, las diferentes clases de activos han mostrado niveles diferentes de volatilidad, con frecuencia denominada 'riesgo'. La volatilidad se mide en función de las desviaciones estándar de los rendimientos de la cartera con respecto a su promedio.

29. Al 31 de marzo de 2002, la desviación estándar de la cartera según el desglose normativo actual del FIDA era del 2,9% de acuerdo con los datos mensuales referidos a cinco años. Es decir que, con una probabilidad del 67%, el rendimiento anual se situará en una banda de +/-2,9% con respecto a la tasa de rendimiento prevista.

30. El valor sujeto a riesgo es la medida de riesgo que emplea el FIDA para calcular la cantidad máxima que la cartera podría perder en un período de tres meses, con un nivel de confianza del 95%. En el cuadro 11 se muestra el valor sujeto a riesgo de la cartera real del FIDA y el correspondiente a la distribución de los activos establecida en la política vigente al respecto, de acuerdo con los datos mensuales referidos a cinco años. El 31 de marzo de 2002, el valor sujeto a riesgo de la cartera real era considerablemente inferior que al final del trimestre anterior debido a la liquidación de cinco carteras de acciones en el primer trimestre de 2002 así como al volumen actualmente elevado de las tenencias en efectivo de la cartera de inversiones. El valor sujeto a riesgo de la cartera es superior al que correspondería si se respetara el desglose normativo debido a que la nueva política de inversiones se está aplicando sólo gradualmente a la cartera real.

Cuadro 11: Valor sujeto a riesgo
(Plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

Fecha	Cartera		Desglose normativo ¹	
	Valor sujeto a riesgo (porcentaje)	Cantidad en miles de USD	Valor sujeto a riesgo (porcentaje)	Cantidad en miles de USD
31 de marzo de 2002	2,9	54 700	2,4	45 700
31 de diciembre de 2001	5,5	105 100	6,2	119 100

¹ La nueva política de inversiones se refleja en el valor sujeto a riesgo que derivaría del cumplimiento del desglose normativo al 31 de marzo de 2002.

ANNEX I

EQUITY SALES IN MARCH 2002

Account	Mandate Type	Year of Funding	Initial Funding	Cumulative Income to 8 March 2002	Cumulative Exchange Adjustments to 8 March 2002	Total Proceeds
U770	Japanese equities	1997	103.6	6.6	(6.4)	103.8
U771	Asian and Australasian equities	1997	80.0	29.9	(9.0)	100.9
U773	North American large cap equities	1998	80.0	25.6	0.0	105.6
U782	European large cap equities	1999	60.0	4.1	(8.6)	55.5
U786	Global equities	2000	60.9	0.3	(2.0)	59.2
Total			384.5	66.5	(26.0)	425.0

ANNEX II

**ANALYSIS OF THE PORTFOLIO BY TYPE OF MANDATE
AND BY INSTRUMENT AS AT 31 MARCH 2002**

Instruments	Total Fixed-Interest 31 March 2002	Total Equities 31 March 2002	Overall Portfolio 31 March 2002	Overall Portfolio 31 December 2001
Cash	388 838	33 972	422 810	71 702
Time deposits	112 279	50 563	162 842	131 922
Fixed-interest	1 010 140	-	1 010 140	994 841
Equities	-	355 288	355 288	755 927
Futures	(193)	-	(193)	(39)
Options	98	-	98	530
Open trades	(65 824)	(1 132)	(66 956)	(58 018)
Accrued interest income	18 139	-	18 139	18 989
Dividends receivable	-	900	900	499
Non-convertible currencies	723	-	723	736
Total	1 464 200	439 591	1 903 791	1 917 089
Actual allocation (%)	76.9	23.1	100.0	100.0
Policy allocation (%) ¹	72.0	10.0	82.0	100.0
Difference in allocation (%)	4.9	13.1	18.0	-

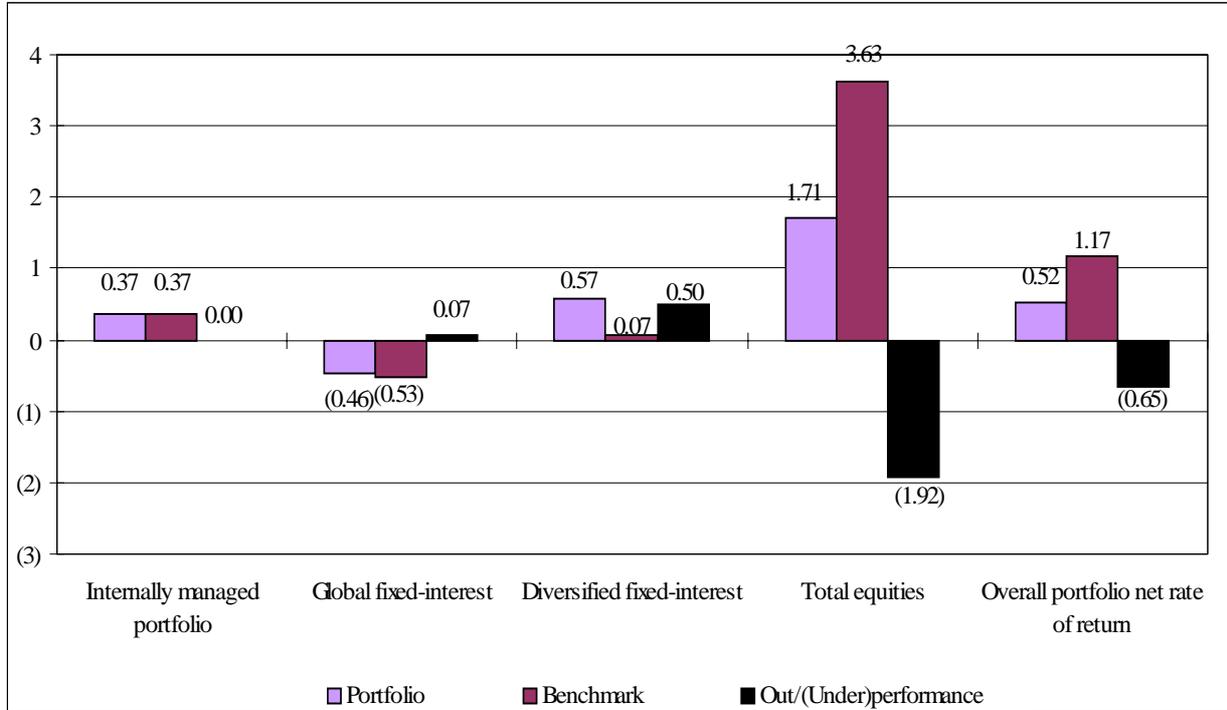
¹The policy allocation has an allocation of 18% to global inflation-indexed bonds. The asset class was unfunded as of 31 March 2002.



ANNEX III

PERFORMANCE FIRST QUARTER 2002

OVERALL PORTFOLIO



EQUITIES PORTFOLIO

