



FIDA
FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

Junta Ejecutiva – 78º período de sesiones

Roma, 9 y 10 de abril de 2003

**INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA CORRESPONDIENTE
AL PRIMER BIMESTRE DE 2003**

I. INTRODUCCIÓN

1. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el bimestre que finalizó el 28 de febrero de 2003 y comprende, para fines de comparación, las cifras correspondientes a años anteriores. El informe relativo al segundo trimestre de 2003 incluirá un anexo en el que figurará un informe sobre el primer trimestre de 2003.
2. El informe consta de las seis secciones siguientes: política de inversiones, distribución de los activos, ingresos en concepto de inversiones, tasa de rendimiento y comparación de los resultados, composición por monedas y medición de los riesgos.

II. POLÍTICA DE INVERSIONES

3. La actual política de inversiones del FIDA se aprobó en diciembre de 2001. En el anexo I se indican la composición y las características de la cartera en función de la nueva política.
4. La política se aplicó plenamente en 2002 con la excepción de la clase de activos correspondientes a los bonos indizados en función de la inflación. Al 28 de febrero de 2003 aún no se habían asignado fondos para este tipo de activos debido a los bajos rendimientos, manteniéndose esa cuantía principalmente en efectivo y en depósitos a plazo en la cartera administrada internamente y, en menor medida, en la cartera de bonos públicos.

III. DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS

5. En el cuadro 1 se muestran las variaciones de las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en los dos primeros meses de 2003, y se compara la distribución real de los activos con la asignación prevista en la política vigente. En los dos primeros meses de 2003, las principales variaciones en la cartera de inversiones se debieron a los movimientos positivos registrados, por lo general, en los ingresos en concepto de inversiones y en las fluctuaciones

cambiarias. Asimismo, se ingresó en la cartera administrada internamente un monto neto equivalente a USD 8 531 000, procedentes de ingresos en efectivo y del cobro de contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos por préstamos, donaciones y gastos administrativos. Todos estos movimientos hicieron aumentar las tenencias en la cartera administrada internamente y la cartera de bonos públicos, mientras que el volumen de la cartera de acciones disminuyó. Al 28 de febrero de 2003 había un superávit de activos en la cartera administrada internamente y en la cartera de bonos públicos, lo que es atribuible al hecho de que aún no se habían asignado fondos a la clase de activos correspondientes a los bonos indizados en función de la inflación, como se indica en el párrafo anterior.

Cuadro 1: Resumen de las variaciones del efectivo y las inversiones – Primer bimestre de 2003
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera de bonos públicos	Cartera de bonos indizados en función de la inflación	Cartera diversificada de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2002)	408 137	1 022 378	-	464 218	199 260	2 093 993
Ingresos /(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	876	19 094	-	6 824	(11 512)	15 282
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	-	11	-	2	3	16
Comisiones, cargos e impuestos	(20)	(469)	-	(218)	(144)	(851)
Ingresos /(pérdidas) netos en concepto de inversiones	856	18 636	-	6 608	(11 653)	14 447
Transferencias debidas a asignación	378	-	-	-	(378)	-
Transferencias debidas a gastos	(776)	452	-	196	128	-
Transferencias entre carteras²	(398)	452	-	196	(250)	-
Otros flujos netos ³	8 531	-	-	-	-	8 531
Fluctuaciones cambiarias	4 581	10 261	-	(17)	740	15 565
Saldo de cierre (28 febrero 2003)	421 707	1 051 727	-	471 005	188 097	2 132 536
Distribución real (porcentaje)	19,8	49,3	-	22,1	8,8	100,0
Distribución normativa (porcentaje)	5,0	44,0	18,0	23,0	10,0	100,0
Diferencia en asignación (porcentaje)	14,8	5,3	(18,0)	(0,9)	(1,2)	-

¹ En la política se prevé una asignación del 18% a bonos indizados en función de la inflación. El 28 de febrero de 2003 no había fondos asignados a esta clase de activos.

² Las transferencias de la cartera de acciones son consecuencia de la recuperación de dividendos.

³ Estos ingresos netos comprenden las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos por concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

IV. INGRESOS EN CONCEPTO DE INVERSIONES

6. En los dos primeros meses de 2003 el riesgo de una guerra en el Oriente Medio y la constante incertidumbre acerca del panorama económico determinaron las condiciones del mercado. Los inversionistas siguieron considerando los bonos públicos como “refugio seguro”, mientras que los mercados de acciones también se resintieron de la menor confianza de los consumidores y la previsión de escasos beneficios para las empresas.

7. En el cuadro 2 se muestran los ingresos en concepto de inversiones relativos a los dos primeros meses de 2003 y años anteriores, desglosados por las principales clases de activos de la cartera de inversiones. En el primer bimestre de 2003 los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron a un total equivalente a USD 14 447 000 (en 2002 fue del equivalente de USD 26 170 000). 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.

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

Cartera	Primer bimestre de 2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Cartera administrada internamente	856	4 082	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Cartera de bonos públicos	18 636	85 541	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Cartera de bonos indizados en función de la inflación	-	-	-	-	-	-	-
Cartera diversificada de renta fija	6 608	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	-
Cartera de acciones	(11 653)	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
Cartera total	14 447	26 170	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

8. El cuadro 3 contiene información detallada sobre los ingresos netos por inversiones obtenidos durante el primer bimestre de 2003, desglosados por los principales sectores de la cartera.

Cuadro 3: Ingresos en concepto de inversiones en la cartera total – Primer bimestre de 2003
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Intereses procedentes de inversiones en valores de renta fija y cuentas bancarias	10 244	-	10 244
Dividendos de las acciones	-	532	532
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	9 370	(935)	8 435
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	7 180	(11 109)	(3 929)
Subtotal: Ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	26 794	(11 512)	15 282
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	13	3	16
Retribución de los administradores de inversiones	(456)	(146)	(602)
Derechos de custodia	(135)	(31)	(166)
Gastos en concepto de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	(90)	(12)	(102)
Impuestos	-	45	45
Otros gastos de inversión	(26)	-	(26)
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	26 100	(11 653)	14 447

9. En el cuadro 4 se indican los ingresos netos en concepto de inversiones relativos al primer bimestre de 2003, desglosados por los diferentes sectores de la cartera de renta fija. En conjunto, esos ingresos ascendieron al equivalente de USD 26 100 000. Todos los sectores de la cartera, y en especial la cartera de bonos públicos, arrojaron resultados positivos.

**Cuadro 4: Ingresos en concepto de inversiones en la cartera de renta fija –
Primer bimestre de 2003**
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera de bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Total de la cartera de renta fija
Intereses procedentes de inversiones en valores de renta fija y cuentas bancarias	876	7 793	1 575	10 244
Dividendos de las acciones	-	-	-	-
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	5 420	3 950	9 370
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	5 881	1 299	7 180
Subtotal: Ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	876	19 094	6 824	26 794
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	-	11	2	13
Retribución de los administradores de inversiones	-	(328)	(128)	(456)
Derechos de custodia	(20)	(73)	(42)	(135)
Gastos en concepto de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(62)	(28)	(90)
Impuestos	-	-	-	-
Otros gastos de inversión	-	(6)	(20)	(26)
Ingresos/(pérdidas) netas en concepto de inversiones	856	18 636	6 608	26 100

10. En los dos primeros meses de 2003 la cartera de acciones arrojó pérdidas netas por un total equivalente a USD 11 653 000, como se desglosa en el cuadro 5 por subcartera. La cartera comprendía dos subcarteras: acciones de América del Norte y acciones de Europa, y ambas obtuvieron resultados negativos durante ese período.

**Cuadro 5: Ingresos en concepto de inversiones en la cartera de acciones –
Primer bimestre de 2003**
(en equivalente de miles de USD)

	Acciones de mercados emergentes ¹	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Total de la cartera de acciones
Intereses procedentes de inversiones en valores de renta fija y cuentas bancarias	-	-	-	-
Dividendos de las acciones	-	388	144	532
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	5	(201)	(739)	(935)
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	(4 599)	(6 510)	(11 109)
Subtotal: Ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	5	(4 412)	(7 105)	(11 512)
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	-	-	3	3
Retribución de los administradores de inversiones	-	(99)	(47)	(146)
Derechos de custodia	(2)	(18)	(11)	(31)
Gastos en concepto de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(7)	(5)	(12)
Impuestos	-	-	45	45
Otros gastos de inversión	-	-	-	-
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	3	(4 536)	(7 120)	(11 653)

¹ Esta cartera se liquidó en octubre de 2002. Los ingresos y gastos relativos a los dos primeros meses de 2003 abarcan las transacciones que no pudieron efectuarse en 2002.

V. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

11. En el primer bimestre de 2003 hubo un rendimiento general positivo del 0,69%, una vez deducidos los gastos de inversión y las fluctuaciones cambiarias.

12. Los resultados de los diversos mandatos de la cartera de inversiones se miden utilizando bases de referencia independientes y predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores determinados del mercado. Los índices empleados son el índice de bonos públicos negociados a nivel mundial (*Global Government Bond Index*) de J.P. Morgan para los bonos públicos, el índice agregado (*Aggregate Index*) de los Estados Unidos de Lehman Brothers para los bonos diversificados de renta fija, el índice *Standard & Poor's 500* para las acciones de América del Norte y el índice de capitalización de Morgan Stanley respecto de las acciones europeas (*Morgan Stanley Capitalization Index for European Equities*).

13. En el cuadro 6 se compara el rendimiento de cada sección principal de la cartera con la tasa de rendimiento de referencia pertinente. Esta información se presenta también en forma de gráfico en el anexo II. La cartera total registró una diferencia positiva de 15 puntos básicos en el primer bimestre de 2003, gracias a las inversiones tanto en valores de renta fija como en acciones.

Cuadro 6: Resultados comparados con las bases de referencia

Cartera	Primer bimestre de 2003		
	Rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ negativa
	Cartera	Base de referencia	
Cartera administrada internamente	0,22	0,22	0,00
Cartera de bonos públicos	1,87	1,74	0,13
Cartera diversificada de renta fija	1,47	1,22	0,25
Total de la cartera de renta fija	1,42	1,29	0,13
Acciones de América del Norte	(3,64)	(4,39)	0,75
Acciones de Europa	(9,13)	(8,74)	(0,39)
Total de acciones	(5,48)	(5,77)	0,29
Tasa bruta de rendimiento general de la cartera	0,73	0,58	0,15
Menos: gastos	(0,04)	(0,04)	0,00
Tasa neta de rendimiento general de la cartera	0,69	0,54	0,15

14. En los dos primeros meses de 2003 la cartera total de renta fija tuvo un rendimiento positivo del 1,42%, y registró una diferencia positiva de 13 puntos básicos respecto de su base agregada de referencia. Estos resultados positivos se debieron a los bonos públicos y a los bonos diversificados de renta fija.

15. La cartera de acciones total arrojó un rendimiento negativo del -5,48% en el primer bimestre de 2003, pero registró una diferencia positiva de 29 puntos básicos en relación con su base agregada de referencia. Esto obedeció a los buenos resultados de la cartera relativa a las acciones de América del Norte que, sin embargo, quedaron parcialmente anulados por los resultados insatisfactorios de la cartera de las acciones europeas.

16. En el próximo informe trimestral se presentará en forma de anexo un análisis más detallado de atribución de los resultados de la cartera relativo al primer trimestre de 2003, así como su comparación con las bases de referencia.

VI. COMPOSICIÓN POR MONEDAS

17. 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.

18. 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.

19. 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 de 2001 y al 28 de febrero de 2003.

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

Moneda	1° enero 2001		28 febrero 2003	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
USD	0,5770	44,3	0,5770	42,1
EUR	0,4260	30,4	0,4260	33,5
JPY	21,000	14,0	21,000	13,0
GBP	0,0984	11,3	0,0984	11,4
Total		100,0		100,0

20. Al 28 de febrero de 2003 los activos en efectivo, inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de las Reposiciones Cuarta y Quinta ascendían al equivalente de USD 2 425 502 000 (el 31 de diciembre de 2002 ascendían al equivalente de USD 2 392 210 000), como se indica a continuación en el cuadro 8.

Cuadro 8: Composición de los activos por monedas al 28 de febrero de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Efectivo e inversiones	Pagarés	Cantidades por recibir de los contribuyentes	Total
USD	956 897	50 461	38 839	1 046 197
EUR	562 177	76 805	25 050	664 032
JPY	290 099	291	13 640	304 030
GBP	217 449	15 918	-	233 367
Otros	105 914	54 208	17 754	177 876
Total	2 132 536	197 683	95 283	2 425 502

21. Al 28 de febrero de 2003 las tenencias de activos expresados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían al equivalente de USD 177 876 000 (el 31 de diciembre de 2002 ascendían al equivalente de USD 169 996 000). Estos activos se distribuyeron por grupos de monedas, como se indica en el cuadro 9.

Cuadro 9: Distribución de los activos por grupos de monedas al 28 de febrero de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Monedas incluidas en la cesta del DEG	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 grupos
USD	1 046 197	-	64 007	2 140	1 112 344
EUR	664 032	111 729	-	-	775 761
JPY	304 030	-	-	-	304 030
GBP	233 367	-	-	-	233 367
Total	2 247 626	111 729	64 007	2 140	2 425 502

22. 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 28 de febrero de 2003. En la misma fecha, el saldo de la Reserva General y los compromisos para donaciones expresados en dólares estadounidenses ascendían a USD 95 000 000 y USD 59 990 000, respectivamente.

Cuadro 10: Alineación de los activos por grupos de monedas con la composición de la cesta de valoración del DEG al 28 de febrero de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Cantidad por grupo de monedas	Menos: compromisos en USD	Activos netos por grupo de monedas	Activos netos (porcentaje) 28 febrero 2003	Composición porcentual de la cesta del DEG 28 febrero 2003
USD	1 112 344	(154 990)	957 354	42,1	42,1
EUR	775 761	-	775 761	34,2	33,5
JPY	304 030	-	304 030	13,4	13,0
GBP	233 367	-	233 367	10,3	11,4
Total	2 425 502	(154 990)	2 270 512	100,0	100,0

23. Al 28 de febrero de 2003 las tenencias en monedas del grupo de los dólares estadounidenses estaban en línea con la cesta de valoración del DEG. Había un excedente, de nivel moderado, de tenencias de monedas de la zona del euro y del yen japonés, que en parte se vio anulado por un déficit en las tenencias de libras esterlinas. En conjunto, las variaciones respecto de la cesta de valoración del DEG fueron inferiores a las registradas al 31 de diciembre de 2002.

VII. MEDICIÓN DE LOS RIESGOS

24. La cartera de inversiones está sometida a fluctuaciones de los rendimientos en función de la situación económica y del mercado. Desde siempre, las diferentes clases de activos han mostrado niveles variables de volatilidad, con frecuencia denominada “riesgo”. La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas de los rendimientos de la cartera con respecto a la media.

25. Al 28 de febrero de 2003 la desviación estándar de la distribución de los activos prevista en la política de inversiones del FIDA era del 2,9%, frente al 2,1% de la cartera real, de acuerdo con los datos mensuales de los últimos cinco años.



26. El valor sujeto a riesgos 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 de la distribución de los activos prevista en la política vigente, de acuerdo con los datos mensuales referidos a cinco años. El 28 de febrero de 2003 el valor sujeto a riesgo de la cartera real era igual al correspondiente al 31 de diciembre de 2002. El valor sujeto a riesgo asociado a la cartera real siguió siendo considerablemente menor al especificado en la política vigente, como consecuencia de los niveles elevados de tenencias de efectivo y depósitos a plazo en la cartera, en espera de efectuar otras inversiones en instrumentos de renta fija.

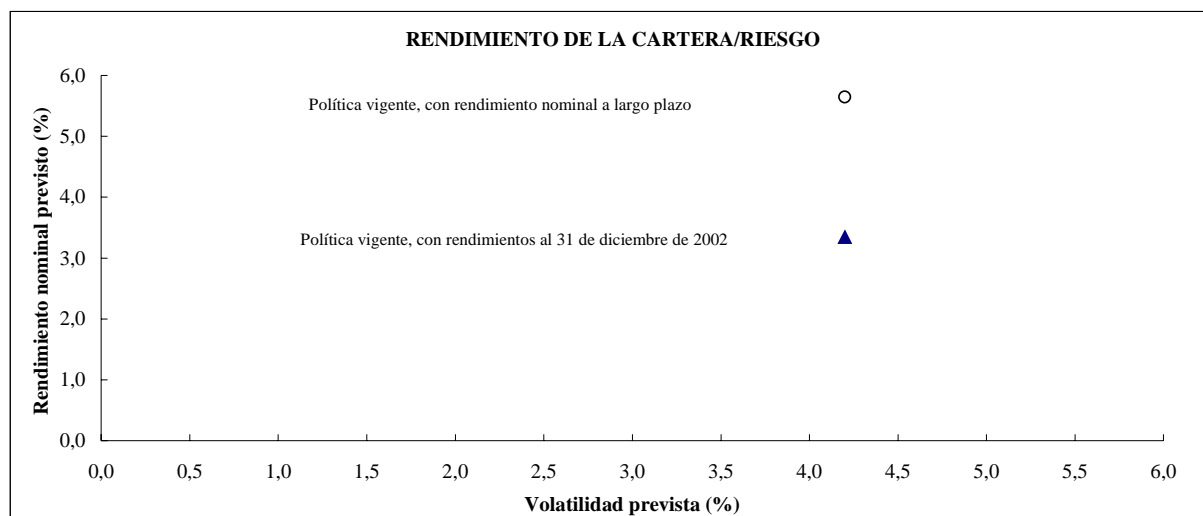
Cuadro 11: Valor sujeto a riesgo
(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

Fecha	Cartera		Política ¹	
	Valor sujeto a riesgo (porcentaje)	Cantidad en miles de USD	Valor sujeto a riesgo (porcentaje)	Cantidad en miles de USD
28 febrero 2003	1,8	37 600	2,4	51 200
31 diciembre 2002	1,8	38 100	2,4	50 300
30 septiembre 2002	2,1	42 500	2,4	49 100
30 junio 2002	2,5	49 000	2,4	46 800
31 marzo 2002	2,9	54 700	2,4	45 700
31 diciembre 2001	5,5	105 100	6,2	119 100

¹ La nueva política de inversiones se refleja en el valor sujeto a riesgo establecido por la política el 31 de marzo de 2002.

ANEXO I

**POLÍTICA DE INVERSIONES VIGENTE
RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA CARTERA**



Clase de activos ¹	Hipótesis de rendimiento y riesgo			Asignaciones y características conforme a la política vigente	
	Rendimiento nominal a largo plazo (porcentaje)	Rendimiento al 31 diciembre 2002 (porcentaje)	Volatilidad a largo plazo (porcentaje)	Rendimiento = Rendimiento nominal a largo plazo (porcentaje)	Rendimiento = Rendimiento al 31 diciembre 2002 ⁴
Efectivo	3,0	1,8	2,9	5,0	5,0
Bonos públicos de todo el mundo	5,3	3,6	5,6	44,0	44,0
Diversificada de renta fija	5,6	3,7	6,0	23,0	23,0
Bonos de todo el mundo indizados en función de la inflación	5,3	3,6	2,8	18,0	18,0
Acciones de todo el mundo	9,2	1,9	15,9	10,0	10,0
Total (%)	5,6	3,4	4,2	100,0%	100,0%
Rendimiento					
i) Pagos previstos de cupones/dividendos (millones de USD) ²				98	98
ii) Rendimiento nominal previsto (%)				5,6	3,4
iii) Probabilidad de conseguir en tres años un rendimiento medio mínimo del 3%				88%	56%
iv) Rendimiento acumulado en tres años:					
Rendimiento acumulado esperado (%)				17,9	10,4
Rendimiento acumulado mínimo previsto (%) (nivel de confianza del 95%)				3,4	(4,1)
Rendimiento acumulado máximo previsto (%) (nivel de confianza del 95%)				32,5	25,0
Riesgo					
v) Volatilidad prevista %				4,2	4,2
vi) Valor sujeto a riesgo previsto (millones de USD) ³				139	139
Rendimiento ajustado en función del riesgo					
vii) Coeficiente de Sharpe				0,63	0,37

¹ Para las inversiones de renta fija, la calificación crediticia mínima es AA-.

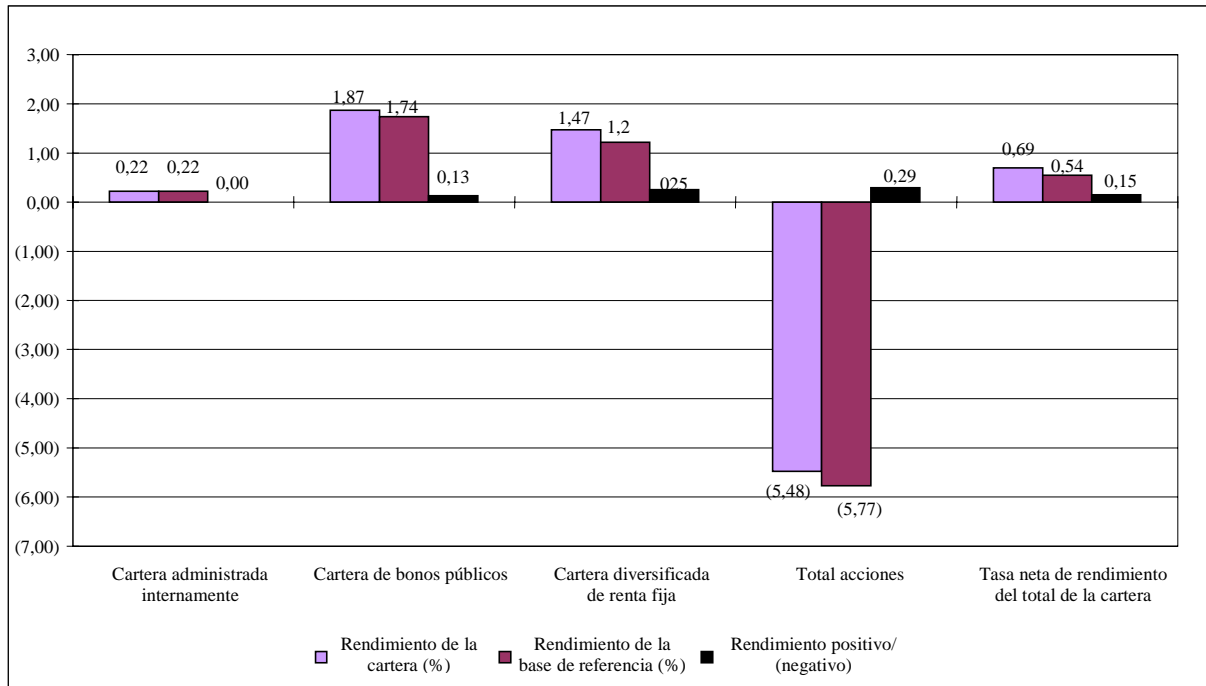
² Calculados para una cartera total de USD 2 000 millones.

³ Calculados en millones de USD con un plazo de previsión de un año y un nivel de confianza del 95%, sobre la base de una cartera total de USD 2 000 millones..

⁴ Los rendimientos no incluyen las ganancias de capital, que son uno de los elementos de la hipótesis de rendimiento nominal; así, el rendimiento indicado para las acciones corresponde al tipo de dividendo.

RENDIMIENTO DEL PRIMER BIMESTRE DE 2003

CARTERA TOTAL



CARTERA DE ACCIONES

