



FIDA
FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

Junta Ejecutiva – 79º período de sesiones

Roma, 10 y 11 de septiembre de 2003

**INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA
CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2003**

ADICIÓN

I. INTRODUCCIÓN

1. Como se indica en el documento EB 2003/79/R.12, titulado “Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2003”, en la siguiente adición se brindará información más detallada sobre los resultados de la cartera en relación con la base de referencia, así como sobre la medición del riesgo.

II. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

2. Como se señala en el documento EB 2003/79/R.12, en el segundo trimestre se registró un rendimiento general positivo del 3,02%, una vez deducidos los gastos de inversión y las fluctuaciones cambiarias. Acumulativamente, el rendimiento total correspondiente al primer semestre de 2003 fue del 3,43%.

3. 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 concretos del mercado. Los índices empleados son el índice de bonos públicos negociados a nivel mundial (*Global Government Bonds Index*) de J. P. Morgan para los bonos públicos, el índice agregado de los Estados Unidos (*United States Aggregate Index*) 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 (*Capitalization Index*) de Morgan Stanley para las acciones europeas.

4. En el cuadro 1, que corresponde al cuadro 6 del documento EB 2003/79/R.12, se compara el rendimiento de cada sector principal de la cartera con la tasa de rendimiento de referencia pertinente. La cartera total registró una diferencia positiva de 25 puntos básicos en el segundo trimestre de 2003, a la que contribuyeron tanto las inversiones de renta fija como las acciones.

Cuadro 1: Resultados comparados con la base de referencia

Cartera	Segundo trimestre de 2003			Hasta la fecha en 2003		
	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)	Tasa de rendimiento (porcentaje)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia		Cartera	Base de referencia	
Cartera administrada internamente	0,28	0,28	0,00	0,63	0,63	0,00
Cartera de bonos públicos	2,26	1,96	0,30	3,76	3,39	0,37
Cartera diversificada de renta fija	2,14	1,80	0,34	3,41	2,92	0,49
Cartera de bonos indizados en función de la inflación ^a	–	–	–	–	–	–
Total de la cartera de renta fija	1,84	1,58	0,26	3,04	2,70	0,34
Cartera de acciones de América del Norte	16,47	14,89	1,58	12,96	10,76	2,20
Cartera de acciones de Europa	13,73	15,57	(1,84)	1,48	2,68	(1,20)
Total de la cartera de acciones	15,43	15,19	0,24	8,83	8,05	0,78
Tasa bruta de rendimiento general de la cartera	3,06	2,81	0,25	3,55	3,18	0,37
Menos: gastos	(0,04)	(0,04)	0,00	(0,12)	(0,12)	0,00
Tasa neta de rendimiento general de la cartera	3,02	2,77	0,25	3,43	3,06	0,37

^a A partir del 1º de julio se comenzó a comparar con la base de referencia los resultados de la clase de activos de bonos indizados en función de la inflación, que recibió financiación el 27 de junio de 2003.

5. En el segundo trimestre de 2003 la cartera total de renta fija tuvo un rendimiento positivo del 1,84% y registró una diferencia positiva de 26 puntos básicos respecto de su base agregada de referencia. Dentro de la cartera de renta fija:

- la cartera de bonos públicos registró una diferencia positiva de 30 puntos básicos respecto de su base de referencia. Aproximadamente un tercio de esa diferencia se debió a la distribución por países determinada por los administradores de inversiones. Durante el segundo trimestre, el hecho de que se asignase una proporción menor a los bonos japoneses contribuyó a ese resultado, pues estos títulos arrojaron una diferencia negativa importante en comparación con el mercado en general. Los resultados positivos restantes obedecieron a la estrategia de duración aplicada por los administradores de inversiones, en particular su larga duración en la zona del euro.
- la cartera diversificada de renta fija registró una diferencia positiva de 34 puntos básicos respecto de su base de referencia. La selección de bonos públicos y bonos de organismos hecha por los administradores de inversiones contribuyó a la diferencia positiva, aunque ésta fue neutralizada parcialmente por los resultados de los títulos respaldados por activos.

6. La cartera total de acciones arrojó un rendimiento positivo del 15,43% en el segundo trimestre de 2003 y superó en 24 puntos básicos su base agregada de referencia. Dentro de la cartera de acciones:

- la cartera de acciones de América del Norte, la mayor de las dos subcarteras de ese tipo, ayudó a la diferencia positiva gracias a su atinada selección de títulos de varios sectores industriales, tales como los de la salud, bienes de consumo, productos industriales y telecomunicaciones.

- la cartera de acciones de Europa arrojó resultados negativos debido tanto a la distribución por sectores industriales como a la selección de títulos. La cartera sufrió los efectos del gran peso atribuido a sectores defensivos como los de bienes de consumo, energía y salud. La selección de títulos fue negativa en muchos sectores, pues los que repuntaron durante el trimestre no estaban lo suficientemente representados en la cartera, conforme a los criterios de los administradores de inversiones que hacen hincapié en la solidez del balance de las compañías y sus perspectivas de ingresos a mediano y largo plazo.

III. MEDICIÓN DEL RIESGO

7. Al igual que en informes trimestrales anteriores, el FIDA declara la desviación típica y el valor sujeto a riesgo de su cartera de inversiones al 30 de junio de 2003. Sin embargo, estima conveniente señalar que las variaciones del riesgo entre el 31 de marzo de 2003 y el 30 de junio de 2003 reflejan algunas diferencias en las metodologías utilizadas por los dos custodios generales distintos que prestaban servicios de medición del riesgo en esas fechas.

8. La cartera de inversiones está sometida a fluctuaciones de los rendimientos provocadas por la situación económica y el mercado. Desde siempre, las diferentes clases de activos han mostrado niveles diferentes de volatilidad, noción 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. Al 30 de junio de 2003, la desviación típica de la actual política de inversiones del FIDA era del 2,8%, en comparación con el 2,5% en la cartera real.

9. 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 2 se presenta el valor sujeto a riesgo de la asignación de activos de la cartera real del FIDA y la establecida en la política vigente al respecto. Al 30 de junio de 2003, el valor sujeto a riesgo de la cartera real era algo más elevado que al 31 de marzo de 2003, lo que implica que el riesgo de la cartera había aumentado levemente. Sin embargo, al 30 de junio de 2003, el valor a riesgo de la cartera seguía siendo inferior al especificado en la política vigente.

Cuadro 2: 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
30 de junio de 2003 ²	2,1	46 100	2,3	51 500
31 de marzo de 2003	1,7	36 200	2,4	50 800
31 de diciembre de 2002	1,8	38 100	2,4	50 300
30 de septiembre de 2002	2,1	42 500	2,4	49 100
30 de junio de 2002	2,5	49 000	2,4	46 800
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 Los cambios introducidos en la nueva política de inversiones se reflejan en el valor sujeto a riesgo establecido al 31 de marzo de 2002.

² Las cifras del valor sujeto a riesgo al 30 de junio de 2003 reflejan el uso de un nuevo instrumento de medición del riesgo debido al cambio en el nuevo custodio general del FIDA.