



FIDA
FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA
Junta Ejecutiva – 79º período de sesiones
Roma, 10 y 11 de septiembre de 2002

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

I. INTRODUCCIÓN

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 30 de junio de 2003 e incluye, a efectos de comparación, cifras hasta la fecha en 2003 y las correspondientes a años anteriores. Además, en el anexo figura un informe sobre el primer trimestre de 2003, tal como se acordó en el 78º período de sesiones de la Junta Ejecutiva.
2. El presente informe comprende las cinco secciones siguientes: política de inversiones, asignación de los activos, ingresos por concepto de inversiones, tasa de rendimiento y comparación de los resultados, y composición por monedas. En una adición por separado a este informe se ofrecerán más detalles sobre los resultados de la cartera en relación con la base de referencia, junto con información sobre la medición del riesgo.

II. POLÍTICA DE INVERSIONES

3. La política de inversiones del FIDA en vigor se aprobó en diciembre de 2001. En junio de 2003 se nombró un administrador de inversiones externo encargado de gestionar un mandato relativo a bonos de todo el mundo indizados en función de la inflación. El 27 de junio de 2003 el administrador recibió financiación por un importe equivalente a USD 168 901 000.
4. El 27 de junio de 2003 también se invirtió una suma equivalente a USD 50 063 000 en valores indizados en función de la inflación, emitidos por el Banco Europeo de Inversiones. La inversión está denominada en libras esterlinas y contabilizada al costo en el sistema contable y de informes del FIDA (*Nota:* otros valores corrientes de la cartera de inversiones del FIDA se consignan al valor de mercado).
5. Debido a las dos inversiones en la clase de activos de bonos indizados en función de la inflación, por un importe total equivalente a USD 218 964 000, al 30 de junio de 2003 los valores en este tipo de bonos indizados representaban el 9,8% de la cartera general, en relación con la asignación del 18,0% indicada en la política de inversiones.
6. Se recuerda asimismo que en noviembre de 2002 el FIDA escogió un nuevo custodio general; tras finalizarse la labor preparatoria, la transición al nuevo custodio tuvo lugar el 1º de abril de 2003.

III. ASIGNACIÓN DE LOS ACTIVOS

7. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que afectaron a las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en el segundo trimestre de 2003 y se compara la asignación real de los activos con la prevista en la política vigente. Como parte de la aplicación de la política de inversiones en vigor, y tal como se ha indicado anteriormente, en el segundo trimestre de 2003 se procedió a realizar transferencias de la cartera administrada internamente a la cartera de bonos indizados en función de la inflación por un importe total equivalente a USD 218 964 000. Hubo también una salida neta de la cartera administrada internamente del equivalente a USD 10 221 000, lo que representa los desembolsos para préstamos, donaciones y gastos administrativos, menos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

8. Los cambios en las proporciones de la asignación de los activos de la cartera durante el segundo trimestre de 2003 reflejan también variaciones positivas en los ingresos procedentes de inversiones e importantes fluctuaciones en el tipo de cambio, particularmente en la cartera de bonos públicos. Las fluctuaciones cambiarias se debieron principalmente al aumento del valor del euro y la libra esterlina en relación con el dólar de los Estados Unidos.

9. A raíz de estas fluctuaciones, al 30 de junio de 2003 se observaba un superávit de activos en la cartera de bonos públicos y, en menor medida, en la administrada internamente, atribuible sobre todo al hecho de que aún no se habían asignado fondos a la clase de activos correspondiente a los bonos indizados en función de la inflación. La asignación a la cartera de acciones estaba estrechamente en consonancia con la asignación prevista en la política, mientras que la cartera diversificada de renta fija mostraba un pequeño déficit al 30 de junio de 2003.

**Cuadro 1: Resumen de las variaciones del efectivo y las inversiones,
segundo trimestre de 2003
(en equivalente de miles de USD)**

	Cartera administrada internamente	Cartera de bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Cartera de bonos indizados en función de la inflación	Cartera de acciones	Cartera total
Saldo de apertura (31 de marzo de 2003)	404 499	1 052 914	469 953	–	188 049	2 115 415
Ingresos netos por concepto de inversiones	1 116	26 544	10 047	6	28 489	66 202
Transferencias debidas a asignaciones ^a	(216 926)	–	–	218 964	(2 038)	–
Transferencias debidas a gastos	(180)	17	(100)	2	261	–
Otros flujos netos ^b	(10 221)	–	–	–	–	(10 221)
Fluctuaciones cambiarias	6 428	31 216	(58)	(2 898)	3 887	38 575
Saldo de cierre (30 de junio de 2003)	184 716	1 110 691	479 842	216 074	218 648	2 209 971
Asignación real (%)	8,4	50,2	21,7	9,8	9,9	100,0
Asignación prevista en la política (%)	5,0	44,0	23,0	18,0	10,0	100,0
Diferencia en la asignación (%)	3,4	6,2	(1,3)	(8,2)	(0,1)	–

^a Las transferencias de la cartera de acciones reflejan la recuperación de dividendos.

^b Estas salidas netas representan las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos por concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

IV. INGRESOS POR CONCEPTO DE INVERSIONES

10. Las condiciones de mercado en el segundo trimestre de 2003 se caracterizaron por mercados de acciones al alza, unidos a importantes beneficios en las inversiones de renta fija. Los mercados de acciones se dispararon debido a las previsiones optimistas en cuanto a la aceleración del crecimiento económico en los Estados Unidos y el despegue de una recuperación mundial. A raíz de los importantes beneficios obtenidos en los bonos públicos durante la mayor parte del trimestre, los tipos de interés descendieron a niveles muy bajos, contribuyendo de esta manera a disipar el atractivo de las inversiones de renta fija para los inversores.

11. En el cuadro 2 se presentan los ingresos netos por concepto de inversiones correspondientes al primer y segundo trimestre de 2003, y la cifra acumulada en 2003 y años anteriores respecto de las principales clases de activos de la cartera de inversiones. En el segundo trimestre de 2003 los ingresos netos por concepto de inversiones ascendían a un total equivalente a USD 66 202 000 lo que, añadido a las ganancias del primer trimestre de 2003 (equivalentes a USD 8 294 000), representaba una ganancia del equivalente a USD 74 496 000 durante los primeros seis meses de 2003, frente al equivalente a USD 26 170 000 de 2002 en su conjunto.

Cuadro 2: Ingresos netos procedentes de inversiones por clase de activos
(en equivalente de miles deUSD)

Carteras	Segundo trimestre 2003	Primer trimestre 2003	Hasta la fecha 2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Cartera administrada internamente	1 116	1 260	2 376	4 082	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Cartera de bonos públicos	26 544	13 871	40 415	85 541	41 471	74 625	(43 977)	195 506	154 228
Cartera diversificada de renta fija	10 047	5 470	15 517	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	–
Cartera de bonos indizados en función de la inflación	6	–	6	–	–	–	–	–	–
Cartera de acciones	28 489	(12 307)	16 182	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
Cartera total	66 202	8 294	74 496	26 170	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

12. El cuadro 3 contiene información detallada sobre los ingresos netos por concepto de inversiones obtenidos durante el segundo trimestre de 2003, desglosados por los principales sectores de la cartera.

**Cuadro 3: Ingresos por concepto de inversiones relativos a la cartera total,
segundo trimestre de 2003**
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Intereses procedentes de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	18 026	3	18 029
Dividendos de las acciones	–	1 892	1 892
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	14 466	(1 581)	12 885
Ganancias de capital no realizadas	5 693	28 437	34 130
Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones	38 185	28 751	66 936
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	28	48	76
Retribución de los administradores de inversiones	(315)	(253)	(568)
Derechos de custodia	(69)	(18)	(87)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	(100)	(13)	(113)
Impuestos	–	(25)	(25)
Otros gastos de inversión	16)	(1)	(17)
Ingresos netos por concepto de inversiones	37 713	28 489	66 202

13. En el cuadro 4 se presentan los ingresos netos por concepto de inversiones relativos al segundo trimestre de 2003, desglosados por los distintos sectores de la cartera de renta fija. En conjunto, esos ingresos ascendieron al equivalente de USD 37 713 000. Todos los sectores de la cartera de renta fija, y en particular la cartera de bonos públicos, arrojaron resultados positivos.

**Cuadro 4: Ingresos por concepto de inversiones relativos a la cartera de renta fija,
segundo trimestre de 2003**
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera administrada internamente	Cartera de bonos públicos	Cartera diversificada a renta fija	Cartera de bonos indexados en función de la inflación	Total de la cartera de renta fija
Intereses procedentes de inversiones de renta fija y cuentas bancarias	1 134	13 006	3 878	8	18 026
Dividendos de las acciones	–	–	–	–	–
Ganancias de capital realizadas	–	10 175	4 291	–	14 466
Ganancias de capital no realizadas	–	3 558	2 135	–	5 693
Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones	1 134	26 739	10 304	8	38 185
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	–	17	11	–	28
Retribución de los administradores de inversiones	–	(110)	(205)	–	(315)
Derechos de custodia	(18)	(33)	(16)	(2)	(69)
Gastos de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	–	(69)	(31)	–	(100)
Impuestos	–	–	–	–	–
Otros gastos de inversión	–	–	(16)	–	(16)
Ingresos netos por concepto de inversiones	1 116	26 544	10 047	6	37 713

14. En el cuadro 5 se indican los ingresos netos procedentes de inversiones relativos al segundo trimestre de 2003 correspondientes a las subcarteras de la cartera de acciones. En conjunto, las ganancias netas de la cartera de acciones en ese período ascendieron al equivalente de USD 28 489 000. Ambas subcarteras, es decir la de acciones de América del Norte y la de Europa, arrojaron resultados positivos durante ese período.

Cuadro 5: Ingresos por concepto de inversiones relativos a la cartera de acciones, segundo trimestre de 2003
(en equivalente de miles de USD)

	Acciones de mercados emergentes ^a	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Total de la cartera de acciones
Intereses procedentes de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	–	3	–	3
Dividendos de las acciones	–	535	1 357	1 892
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	–	867	(2 448)	(1 581)
Ganancias de capital no realizadas	–	17 905	10 532	28 437
Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones	–	19 310	9 441	28 751
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	27	–	21	48
Retribución de los administradores de inversiones	–	(172)	(81)	(253)
Derechos de custodia	–	(13)	(5)	(18)
Gastos de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	–	(8)	(5)	(13)
Impuestos	–	–	(25)	(25)
Otros gastos de inversión	–	–	(1)	(1)
Ingresos netos por concepto de inversiones	27	19 117	9 345	28 489

^a La cartera se liquidó en octubre de 2002. Los ingresos relativos al segundo trimestre de 2003 corresponden a ingresos no recibidos antes del 1° de abril de 2003.

V. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

15. En el segundo trimestre de 2003 hubo 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%.

16. Los resultados de los diversos sectores 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 Bond 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.

17. En el cuadro 6 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 6: Resultados comparados con la base de referencia

Carteras	Segundo trimestre de 2003			Cifra acumulada de 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 del rendimiento general de la cartera	3,02	2,77	0,25	3,43	3,06	0,37

^a A partir del 1° de julio se comenzarán 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.

18. 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. Estos resultados positivos se debieron a los bonos públicos y los bonos diversificados de renta fija.

19. 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. Esto obedeció a los buenos resultados de la cartera de acciones de América del Norte, la más importante de las dos subcarteras de acciones, que sin embargo quedaron parcialmente anulados por los resultados insatisfactorios de la cartera de acciones de Europa.

20. En una adición por separado al presente informe se ofrecerán más detalles sobre los resultados de la cartera en relación con las bases de referencia, junto con información sobre la medición del riesgo.

VI. 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 esa misma moneda.

22. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y qué coeficiente de ponderación debe aplicarse a cada moneda en la fecha de la 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 de 2001 y al 30 de junio de 2003.

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

Moneda	1° de enero de 2001		30 de junio de 2003	
	Unidades	Coficiente de ponderación	Unidades	Coficiente de ponderación
USD	0,577	44,3	0,577	41,1
EUR	0,426	30,4	0,426	34,8
JPY	21,000	14,0	21,000	12,5
GBP	0,0984	11,3	0,0984	11,6
Total		100,0		100,0

24. Al 30 de junio de 2003 los activos en efectivo, inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de las Reposiciones Cuarta, Quinta y Sexta ascendían al equivalente de USD 2 500 547 000 (al 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 30 de junio de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupos de monedas	Efectivo e inversiones	Pagarés	Cantidades por recibir de los contribuyentes	Total
USD	961 269	48 224	22 441	1 031 934
EUR	555 902	72 769	27 578	656 249
JPY	315 131	13 661	–	328 792
GBP	282 187	16 595	30 579	329 361
Otros	95 482	48 745	9 984	154 211
Total	2 209 971	199 994	90 582	2 500 547

25. Al 30 de junio de 2003, las tenencias de activos expresados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían al equivalente de USD 154 211 000 (al 31 de diciembre de 2002, 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 30 de junio de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupos 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 las monedas correspondiente a cada grupo
USD	1 031 934	–	54 259	2 140	1 088 333
EUR	656 249	97 812	–	–	754 061
JPY	328 792	–	–	–	328 792
GBP	329 361	–	–	–	329 361
Total	2 346 336	97 812	54 259	2 140	2 500 547

26. En el cuadro 10 se presenta la alineación de los activos, por grupos de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2003. En la misma fecha, el saldo de la Reserva General y los compromisos para donaciones denominados en USD ascendían a USD 95 000 000 y USD 57 183 000, respectivamente.

Cuadro 10: Alineación de los activos por grupos de monedas con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupos de monedas	Cantidad por grupos de monedas	Menos: compromisos denominados en USD	Activos netos por grupos de monedas	Activos netos (porcentaje) 30 junio 2003	Composición porcentual de la cesta del DEG 30 junio 2003
USD	1 088 333	(152 183)	936 150	39,9	41,1
EUR	754 061	–	754 061	32,1	34,8
JPY	328 792	–	328 792	14,0	12,5
GBP	329 361	–	329 361	14,0	11,6
Total	2 500 547	(152 183)	2 348 364	100,0	100,0

27. Al 30 de junio de 2003 había un déficit de tenencias del grupo de monedas del euro y también del dólar estadounidense. Los déficit se compensaron con los excedentes en monedas del grupo de la libra esterlina, y en menor medida, del yen japonés. Los déficit en las tenencias del grupo del euro y del dólar estadounidense reflejaban, en gran medida, las transacciones en divisas efectuadas inmediatamente antes del último trimestre, junto con la inversión en la clase de activos de bonos indizados en función de la inflación. El excedente de libras esterlinas se explicaba por el hecho de que una de las nuevas inversiones indizadas en función de la inflación estaba denominada en libras esterlinas. Sin embargo, ese excedente de libras esterlinas derivaba a su vez del hecho de que algunas de las contribuciones recibidas estuvieran denominadas en esa moneda.

28. La realineación de las posiciones monetarias se está abordando de conformidad con la política del FIDA y los procedimientos para la alineación de monedas.

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

I. INTRODUCCIÓN

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 31 de marzo de 2003 e incluye, a efectos de comparación, las cifras correspondientes a años anteriores. El informe consta de las seis secciones siguientes: política de inversiones, asignación de los activos, ingresos por concepto de inversiones, tasa de rendimiento y comparación de los resultados, composición por monedas y medición de los riesgos.

II. POLÍTICA DE INVERSIONES

2. La actual política de inversiones del FIDA se aprobó en diciembre de 2001 y entró plenamente en vigor en 2002, con excepción de la clase de activos correspondiente a los bonos indizados en función de la inflación. Al 31 de marzo de 2003, aún no se habían asignado fondos para esa clase de activos, y esa cuantía se mantenía principalmente en efectivo y en depósitos a plazo en la cartera administrada internamente y, en menor medida, en la cartera de bonos públicos.

III. ASIGNACIÓN DE LOS ACTIVOS

3. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que afectaron a las principales clases de activos de la cartera de inversiones en el primer trimestre de 2003 y se compara la asignación real de los activos de la cartera con la prevista en la política vigente. Durante el primer trimestre de 2003, los principales cambios en la cartera de inversiones se debieron a variaciones positivas generales en los ingresos por concepto de inversiones y las fluctuaciones cambiarias. En virtud de esas fluctuaciones, aumentaron las tenencias de la cartera de bonos públicos y la cartera diversificada de renta fija, al mismo tiempo que disminuyó la cuantía de las tenencias en acciones, debido al ingreso negativo registrado en dicha cartera. Hubo también una salida neta del equivalente a USD 7 003 000 de la cartera administrada internamente, importe que representaba los desembolsos para préstamos, donaciones y gastos administrativos, menos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros. Al 31 de marzo de 2003, se observaba un superávit de activos en la cartera administrada internamente y en la de bonos públicos, atribuible sobre todo al hecho de que, como se ha indicado en el párrafo anterior, aún no se habían asignado fondos a la clase de activos correspondiente a los bonos indizados en función de la inflación.

**Cuadro 1: Resumen de las variaciones del efectivo y las inversiones,
primer trimestre 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^a	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) netos por concepto de inversiones	1 260	13 871	–	5 470	(12 307)	8 294
Transferencias debidas a asignaciones ^b	627	–	–	–	(627)	–
Transferencias debidas a gastos	(1 623)	1 058	–	317	248	–
Otras salidas netas ^c	(7 003)	–	–	–	–	(7 003)
Fluctuaciones cambiarias	3 101	15 607	–	(52)	1 475	20 131
Saldo de cierre (31 de marzo de 2003)	404 499	1 052 914	–	469 953	188 049	2 115 415
Asignación real (%)	19,1	49,8	–	22,2	8,9	100,0
Asignación prevista en la política (%)	5,0	44,0	18,0	23,0	10,0	100,0
Diferencia en la asignación (%)	14,1	5,8	(18,0)	(0,8)	(1,1)	–

^a En la política se prevé una asignación del 18% a los bonos indizados en función de la inflación. Al 31 de marzo de 2003 no había fondos asignados a esta clase de activos.

^b Las transferencias de la cartera de acciones reflejan la recuperación de dividendos.

^c Estas salidas netas representan las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos por concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

IV. INGRESOS POR CONCEPTO DE INVERSIONES

4. Las condiciones del mercado en el primer trimestre de 2003 estuvieron influidas por el riesgo de una guerra en Iraq y, ya mediado en el trimestre, por el inicio de la guerra y la persistente incertidumbre acerca de la economía mundial. Los inversionistas optaron por los bonos públicos como inversión segura, al tiempo que los mercados de acciones se resentían de la pérdida de confianza de los consumidores y las previsiones de escasos beneficios de las empresas.

5. En el cuadro 2 se presentan los ingresos netos por concepto de inversiones correspondientes al primer trimestre de 2003 y años anteriores, desglosados por las principales clases de activos de la cartera de inversiones. En el primer trimestre de 2003 los ingresos netos por concepto de inversiones ascendían a un total equivalente a USD 8 294 000 (en 2002 fueron del equivalente a USD 26 170 000). De conformidad con la práctica del mercado, las ganancias y las pérdidas de capital incluyen tanto las realizadas como las no realizadas, y todas las cuantías se contabilizan en valores devengados.

Cuadro 2: Ingresos netos procedentes de inversiones por clase de activos
(en equivalente de miles de USD)

Carteras	Primer trimestre 2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Cartera administrada internamente	1 260	4 082	2 050	3 654	3 114	4 834	18 633
Cartera de bonos públicos	13 871	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	5 470	22 925	13 783	17 615	3 832	6 130	–
Cartera de acciones	(12 307)	(86 378)	(100 286)	(143 744)	231 500	(18 571)	(8 921)
Cartera total	8 294	26 170	(42 982)	(47 850)	194 469	187 899	163 940

6. El cuadro 3 contiene información detallada sobre los ingresos netos por concepto de inversiones obtenidos durante el primer trimestre de 2003, desglosados por la cartera total y las carteras de renta fija y de acciones, respectivamente.

Cuadro 3: Ingresos en concepto de inversiones relativos a la cartera total, primer trimestre de 2003
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera de renta fija	Cartera de acciones	Cartera total
Intereses procedentes de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	15 659	–	15 659
Dividendos de las acciones	–	1 021	1 021
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	13 555	(2 318)	11 237
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	(7 174)	(10 730)	(17 904)
Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos por concepto de inversiones	22 040	(12 027)	10 013
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	18	5	23
Retribución de los administradores de inversiones	(1 045)	(222)	(1 267)
Derechos de custodia	(206)	(40)	(246)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	(172)	(23)	(195)
Impuestos	–	(1)	(1)
Otros gastos de inversión	(34)	1	(33)
Ingresos/(pérdidas) netos por concepto de inversiones	20 601	(12 307)	8 294

7. En el cuadro 4 se presentan los ingresos netos por concepto de inversiones relativos al primer trimestre de 2003, desglosados por los distintos sectores de la cartera de renta fija. En conjunto, esos ingresos ascendieron al equivalente de USD 20 601 000. Todos los sectores de la cartera de renta fija, y en particular los bonos públicos, arrojaron resultados positivos.

Cuadro 4: Ingresos por concepto de inversiones relativos a la cartera de renta fija, primer trimestre 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 de renta fija y cuentas bancarias	1 290	11 954	2 415	15 659
Dividendos de las acciones	–	–	–	–
Ganancias de capital realizadas	–	7 028	6 527	13 555
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	–	(4 045)	(3 129)	(7 174)
Total parcial: ingresos brutos por concepto de inversiones	1 290	14 937	5 813	22 040
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	–	16	2	18
Retribución de los administradores de inversiones	–	(844)	(201)	(1 045)
Derechos de custodia	(30)	(112)	(64)	(206)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	–	(118)	(54)	(172)
Impuestos	–	–	–	–
Otros gastos de inversión	–	(8)	(26)	(34)
Ingresos netos por concepto de inversiones	1 260	13 871	5 470	20 601

8. En conjunto, las pérdidas netas de la cartera de acciones en el primer trimestre de 2003 ascendieron al equivalente de USD 12 307 000, tal como se indica en el cuadro 5, desglosado por subcartera. La cartera comprendía dos subcarteras, a saber, la de acciones de América del Norte y la de Europa, y ambas arrojaron resultados negativos durante ese período.

Cuadro 5: Ingresos por concepto de inversiones relativos a la cartera de acciones, primer trimestre de 2003
(en equivalente de miles de USD)

	Acciones de mercados emergentes^a	Acciones de América del Norte	Acciones de Europa	Total de la cartera de acciones
Intereses procedentes de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	–	–	–	–
Dividendos de las acciones	–	505	516	1 021
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	7	(1 061)	(1 264)	(2 318)
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	–	(3 101)	(7 629)	(10 730)
Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos por concepto de inversiones	7	(3 657)	(8 377)	(12 027)
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	–	–	5	5
Retribución de los administradores de inversiones	–	(151)	(71)	(222)
Derechos de custodia	(3)	(22)	(15)	(40)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	–	(14)	(9)	(23)
Impuestos	–	–	(1)	(1)
Otros gastos de inversión	1	–	–	1
Ingresos/(pérdidas) netos por concepto de inversiones	5	(3 844)	(8 468)	(12 307)

^a La cartera se liquidó en octubre de 2002. Los ingresos y gastos relativos al primer trimestre de 2003 corresponden a las transacciones que no pudieron efectuarse en 2002.

V. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

9. En el primer trimestre de 2003 hubo un rendimiento general positivo del 0,40%, una vez deducidos los gastos de inversión y las fluctuaciones cambiarias.

10. Los resultados de los diversos sectores 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.

11. En el cuadro 6 se compara el rendimiento de cada sector principal de la cartera con la tasa de rendimiento de la base de referencia pertinente. La cartera total registró una diferencia positiva de 11 puntos básicos en el primer trimestre de 2003, a la que contribuyeron tanto las inversiones de renta fija como las acciones.

Cuadro 6: Resultados comparados con la base de referencia
(en equivalente de miles de USD)

Carteras	Primer trimestre de 2003		
	Porcentaje de rendimiento		Diferencia positiva/negativa
	Cartera	Base de referencia	
Cartera administrada internamente	0,33	0,33	0,00
Cartera de bonos públicos	1,46	1,40	0,06
Cartera diversificada de renta fija	1,25	1,10	0,15
Total de la cartera de renta fija	1,17	1,10	0,07
Cartera de acciones de América del Norte	(3,01)	(3,59)	0,58
Cartera de acciones de Europa	(10,77)	(11,15)	0,38
Total de la cartera de acciones	(5,72)	(6,20)	0,48
Tasa bruta de rendimiento general de la cartera	0,48	0,37	0,11
Menos gastos	(0,08)	(0,08)	0,00
Tasa neta de rendimiento general de la cartera	0,40	0,29	0,11

12. En el primer trimestre de 2003 la cartera total de renta fija tuvo un rendimiento positivo del 1,17% y superó en 7 puntos básicos su base agregada de referencia. Dentro de la cartera de renta fija, la cartera de bonos públicos también superó ligeramente su base de referencia. La cartera diversificada de renta fija arrojó resultados positivos, principalmente debido a la selección de títulos entre bonos públicos de los Estados Unidos y bonos de organismos.

13. La cartera total de acciones arrojó un rendimiento negativo del -5,72% en el primer trimestre de 2003, pese a los resultados positivos de la cartera, de 48 puntos básicos en relación con la base de referencia en conjunto. Tanto las acciones de América del Norte como las de Europa contribuyeron a los resultados positivos. La cartera de acciones de América del Norte recogió los beneficios de la asignación sectorial y, en particular, de la cuota ligeramente superior asignada al sector de la salud, única industria de América del Norte que obtuvo resultados positivos en el primer trimestre. La cartera de acciones de Europa obtuvo ganancias gracias a haber seleccionado títulos en varios países.

VI. COMPOSICIÓN POR MONEDAS

14. 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 esa misma moneda.

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

16. El 29 de diciembre de 2000 se determinaron las nuevas unidades de cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración, 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 1º de enero de 2001. En el cuadro 7 se indican las unidades y los coeficientes de ponderación aplicables al 1º de enero de 2001 y al 31 de marzo de 2003.

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

Moneda	1º de enero de 2001		31 de marzo de 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	33,8
JPY	21,000	14,0	21,000	12,8
GBP	0,0984	11,3	0,0984	11,3
Total		100,0		100,0

17. Al 31 de marzo 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 2 407 369 000 (al 31 de diciembre de 2002 ascendían al equivalente de USD 2 392 210 000), tal como se indica a continuación en el cuadro 8.

Cuadro 8: Composición de los activos por monedas al 31 de marzo de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupos de monedas	Efectivo e inversiones	Pagarés	Cantidades por recibir de los contribuyentes	Total
USD	969 052	50 020	37 340	1 056 412
EUR	574 221	77 611	25 312	677 144
JPY	270 410	286	13 367	284 063
GBP	207 594	15 887	—	223 481
Otros	94 138	54 306	17 825	166 269
Total	2 115 415	198 110	93 844	2 407 369

18. Al 31 de marzo de 2003, las tenencias de activos expresados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían al equivalente de USD 166 269 000 (al 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 grupo de monedas al 31 de marzo de 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupos 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 las monedas correspondientes a cada grupo
USD	1 056 412	–	58 465	2 140	1 117 017
EUR	677 144	105 664	–	–	782 808
JPY	284 063	–	–	–	284 063
GBP	223 481	–	–	–	223 481
Total	2 241 100	105 664	58 465	2 140	2 407 369

19. En el cuadro 10 se presenta la alineación de los activos, por grupos de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2003. En la misma fecha, el saldo de la Reserva General y los compromisos para donaciones denominados en USD ascendían a USD 95 000 000 y USD 48 522 000, 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 2003
(en equivalente de miles de USD)

Grupos de monedas	Cantidad por grupos de monedas	Menos: compromisos denominados en USD	Activos netos por grupos de monedas	Activos netos (porcentaje) 31 marzo 2003	Composición porcentual de la cesta del DEG 31 marzo 2003
USD	1 117 017	(143 522)	973 495	43,0	42,1
EUR	782 808	–	782 808	34,6	33,8
JPY	284 063	–	284 063	12,5	12,8
GBP	223 481	–	223 481	9,9	11,3
Total	2 407 369	(143 522)	2 263 847	100,0	100,0

20. Al 31 de marzo de 2003, había un excedente moderado de tenencias en monedas del grupo del euro y del dólar estadounidense, que en parte se vio compensado por un déficit en las tenencias de libras esterlinas y, en menor medida, de yenes japoneses.

VII. MEDICIÓN DEL RIESGO

21. 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.

22. Al 31 de marzo de 2003 la desviación estándar de la distribución de los activos prevista en la nueva política del FIDA era del 2,9%, frente al 2,1% de la cartera real, de acuerdo con datos mensuales referidos a cinco años.

23. 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 asignación de los activos establecida en la política vigente al respecto, de acuerdo con datos mensuales referidos a cinco años. Al 31 de marzo de 2003 el valor sujeto a riesgo de la cartera real era ligeramente inferior al que se registraba 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 efectivo y los depósitos a plazo en la cartera, en espera de nuevas 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 ^a	
	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad en miles de USD	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad en miles de USD
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

^a Los cambios introducidos en la nueva política de inversiones se reflejan en el valor sujeto a riesgo establecido a partir del 31 de marzo de 2002.

