

a

FIDA

FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

Junta Ejecutiva – 86° período de sesiones

Roma, 12 y 13 de diciembre de 2005

INFORME SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA CORRESPONDIENTE AL TERCER TRIMESTRE DE 2005

I. INTRODUCCIÓN

1. El siguiente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el trimestre que finalizó el 30 de septiembre de 2005 e incluye, para fines de comparación, las cifras del año en curso hasta la fecha y las correspondientes a años anteriores. El informe comprende 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 riesgos.

2. El informe contiene un anexo con los datos relativos al segundo trimestre de 2005 e información específica sobre la atribución de los resultados, la composición por monedas y la medición de riesgos en ese período. Cuando se envió el informe correspondiente al segundo trimestre de 2005 aún no se disponía de esta información.

II. POLÍTICA DE INVERSIONES

3. Durante el tercer trimestre de 2005 el FIDA concluyó con éxito las negociaciones para la designación del Banco Mundial como nuevo asesor financiero. Con arreglo al contrato correspondiente (que entró en vigor en septiembre por un período inicial de un año), el Banco Mundial proporcionará al Fondo asesoramiento sobre: a) el índice de referencia para evaluar los resultados de las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, y b) las tasas de rendimiento previstas para diferentes hipótesis de distribución de los activos.

III. DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS

4. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que afectaron a las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en el tercer trimestre de 2005 y se compara la distribución de los activos en la cartera con la prevista en la política.

**Cuadro 1: Resumen de las variaciones del efectivo y las inversiones –
Tercer trimestre de 2005**
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera de activos líquidos a corto plazo	Cartera de tenencias hasta el vencimiento	Cartera de bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Cartera de bonos indizados en función de la inflación	Cartera total
Saldo de apertura (30 de junio de 2005)^a	125 804	393 192	980 574	509 756	443 413	2 452 739
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	828	3 109	882	(2 143)	2 401	5 077
Transferencias debidas a asignaciones ^b	4 043	(4 043)	–	–	–	–
Transferencias debidas a gastos	(1 085)	20	531	255	279	–
Otros flujos netos ^c	(33 460)	–	–	–	–	(33 460)
Fluctuaciones cambiarias	311	(778)	(5 508)	(19)	(7 144)	(13 138)
Saldo de cierre (30 de septiembre de 2005)	96 441	391 500	976 479	507 849	438 949	2 411 218
Distribución real en la cartera (%)	4,0	16,2	40,5	21,1	18,2	100,0
Reclasificación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento por clases de activos ^d	–	(391 500)	139 530	251 970	–	–
Saldo de cierre tras la reclasificación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento	96 441	–	1 116 009	759 819	438 949	2 411 218
Distribución real de los activos tras la reclasificación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento	4,0	–	46,3	31,5	18,2	100,0
Distribución prevista en la política (%)	5,5	–	49,0	25,5	20,0	100,0
Diferencia en la distribución (%)	(1,5)	–	(2,7)	6,0	(1,8)	–

^a El saldo de apertura al 30 de junio de 2005 comprendía las cantidades por recibir en concepto de impuestos sobre los dividendos correspondientes a la anterior cartera de acciones por el equivalente de USD 24 000. Estas cantidades por recibir se incluyen aquí en la cartera de activos líquidos a corto plazo administrada internamente.

^b Transferencias de pagos de cupones de la cartera de tenencias hasta el vencimiento a la de activos líquidos a corto plazo.

^c Desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y los correspondientes al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

^d Los activos de la cartera de tenencias hasta el vencimiento se han reclasificado como parte de la cartera de bonos públicos (por el equivalente de USD 139 530 000) y de la cartera diversificada de renta fija (por el equivalente de USD 251 970 000) de conformidad con las directrices en materia de inversiones relativas a estas dos clases de activos.

5. En este período se transfirió una cantidad equivalente a USD 4 043 000 de la cartera de tenencias hasta el vencimiento a la cartera de activos líquidos a corto plazo administrada internamente. El monto transferido correspondía a pagos de cupones, que no se reinvierten en la cartera de tenencias hasta el vencimiento

6. Se registraron fluctuaciones cambiarias negativas, sobre todo en la cartera de bonos indizados en función de la inflación y en la de bonos públicos, como resultado de la depreciación de las principales monedas frente al dólar estadounidense.

7. En el tercer trimestre de 2005 se registró en la cartera de activos líquidos a corto plazo una salida neta por un monto equivalente a USD 33 460 000, que representan los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y los correspondientes al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros. Esta salida neta aumentó el déficit en la asignación de activos a la cartera de activos líquidos a corto plazo respecto de la asignación prevista en la política. Actualmente, la distribución de activos en la cartera de inversiones es, en general, algo inferior a la prevista en la política, con excepción de la cartera diversificada de renta fija, donde el nivel de asignación es superior.

8. La asignación a la cartera diversificada de renta fija aumentó debido a que una mayor proporción de la cartera de tenencias hasta el vencimiento se mantuvo en forma de inversiones diversificadas de renta fija y, por ende, se clasificó como asignación a esta cartera. Cabe señalar que la volatilidad de los precios de los títulos no repercute en los ingresos y el valor de la porción de tenencias hasta el vencimiento.

IV. INGRESOS EN CONCEPTO DE INVERSIONES

9. Durante el tercer trimestre de 2005 los mercados de renta fija sufrieron en general presiones inflacionistas debido al incremento de los precios del petróleo, lo cual creó expectativas de que los bancos centrales acelerarían en el futuro los aumentos de los tipos de interés. Además, esos mercados no se beneficiaron del fuerte crecimiento económico, en especial de los Estados Unidos de América. Sin embargo, en este contexto inflacionista, el mercado de bonos indizados en función de la inflación se comportó mejor que otros mercados de renta fija.

10. En el cuadro 2 se presentan los ingresos netos en concepto de inversiones obtenidos en el tercer trimestre de 2005 y en los períodos anteriores, correspondientes a las principales carteras. En ese mismo período los ingresos netos totales en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 5 077 000. Si se tienen en cuenta los ingresos por el equivalente de USD 41 204 000 obtenidos en el segundo trimestre de 2005, y los obtenidos por el equivalente de USD 10 912 000 en el primer trimestre de 2005, los ingresos netos acumulativos en concepto de inversiones al 30 de septiembre de 2005 ascendían al equivalente de USD 57 193 000.

**Cuadro 2: Ingresos netos en concepto de inversiones por las principales carteras –
Tercer trimestre de 2005 y períodos anteriores**
(en equivalente de miles de USD)

Cartera	Tercer trimestre de 2005	Segundo trimestre de 2005	Primer trimestre de 2005 ^a	Hasta la fecha 2005	2004	2003	2002 ^b
Activos líquidos a corto plazo	828	549	744	2 121	2 701	4 086	4 098
Tenencias hasta el vencimiento	3 109	2 968	901	6 978	–	–	–
Bonos públicos	882	17 523	3 443	21 848	38 675	36 735	85 541
Títulos diversificados de renta fija	(2 143)	12 500	(159)	10 198	22 114	16 038	22 925
Bonos indizados en función de la inflación	2 401	7 533	908	10 842	21 386	4 665	–
Acciones ^a	–	131	5 075	5 206	23 786	46 438	(86 378)
Cartera total	5 077	41 204	10 912	57 193	108 662	107 962	26 186

^a Si bien en el primer trimestre de 2005 se liquidaron las restantes tenencias en acciones, algunos ingresos y gastos corresponden al segundo trimestre de 2005.

^b En 2002, la proporción asignada a las acciones se redujo al 10% con arreglo a la decisión adoptada en 2001 en el ámbito de la política de inversiones.

11. El cuadro 3 contiene información detallada sobre los ingresos netos en concepto de inversiones obtenidos en el tercer trimestre de 2005, correspondientes a las principales carteras. La contribución de la cartera diversificada de renta fija fue algo negativa debido a las pérdidas de capital no realizadas, pero las otras carteras aportaron una contribución positiva a los ingresos netos totales en concepto de inversiones, que ascendieron al equivalente de USD 5 077 000.

**Cuadro 3: Información detallada sobre los ingresos netos en concepto de inversiones –
Tercer trimestre de 2005 y hasta la fecha**
(en equivalente de miles de USD)

	Tercer trimestre de 2005						2005 hasta la fecha
	Cartera de activos líquidos a corto plazo	Cartera de tenencias hasta el vencimiento	Cartera de bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Cartera de bonos indizados en función de la inflación	Cartera total	Cartera total
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	809	3 621	9 563	4 734	2 577	21 304	63 184
Dividendos de las acciones	–	–	–	–	–	–	755
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	–	–	(879)	743	(822)	(958)	41 293
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	–	–	(7 271)	(7 352)	933	(13 690)	(43 793)
Amortización ^a	–	(492)	–	–	–	(492)	(1 186)
Ingresos procedentes de préstamos de valores en cartera y recuperación de comisiones	–	18	81	63	14	176	602
Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones	809	3 147	1 494	(1 812)	2 702	6 340	60 855
Honorarios de los gestores de las inversiones	–	–	(541)	(253)	(205)	(999)	(2 910)
Derechos de custodia	(3) ^b	(13)	(8)	(32)	(59)	(115)	(391)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	–	(25)	(63)	(33)	(29)	(150)	(415)
Impuestos	22	–	–	–	–	22	130
Otros gastos de inversión	–	–	–	(13)	(8)	(21)	(76)
Ingresos netos en concepto de inversiones	828	3 109	882	(2 143)	2 401	5 077	57 193

^a Por lo que se refiere a las inversiones en tenencias hasta el vencimiento y con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera, el monto de amortización relativo a un período determinado consiste en una porción de la diferencia entre el precio de compra pagado y el valor de rescate final. Si se distribuye a lo largo del período de tenencia, la amortización es el tratamiento contable de los bonos comprados con descuento o con una prima.

^b Incluido un ajuste equivalente a USD 8 000 debido a la anterior sobreestimación del devengo de la cartera de acciones, cuya liquidación se efectuó en marzo de 2005.

V. TASA DE RENDIMIENTO Y COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS

12. En el tercer trimestre de 2005 hubo un rendimiento general del 0,19%, una vez deducidos los gastos en concepto de inversiones y excluyendo los efectos de las fluctuaciones cambiarias. En conjunto, el rendimiento general relativo a los primeros nueve meses de 2005 fue del 2,50%, lo cual equivale a un rendimiento anualizado estimado del 3,33%. Actualmente esta estimación es inferior al objetivo de rendimiento del FIDA, fijado en el 3,50% anual. Las principales razones de esta estimación inferior son la liquidación de las inversiones en acciones y la financiación de la cartera de tenencias hasta el vencimiento, ambas efectuadas en marzo de 2005. Si bien estas dos operaciones han

contribuido considerablemente a reducir el nivel de riesgo de la cartera —y por ende a reducir las fluctuaciones del rendimiento—, naturalmente también entrañan cierta reducción de las expectativas de rendimiento. Con objeto de asegurar una previsión apropiada del rendimiento de la cartera de inversiones y mantener al mismo tiempo un nivel de riesgo prudente, el FIDA ha analizado el actual objetivo de rendimiento de la cartera para determinar si es razonable y está estudiando diversas opciones para mejorarlo. El Banco Mundial, que es el nuevo asesor financiero del Fondo, también lo ayudará a examinar otras hipótesis de distribución de activos para procurar obtener una tasa de rendimiento más elevada manteniendo niveles de riesgo similares. Este análisis de la tasa de rendimiento se llevará a cabo en el primer trimestre de 2006.

13. Los resultados se miden utilizando bases de referencia independientes y predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores definidos del mercado. Los índices utilizados son: el índice personalizado de J. P. Morgan para los bonos públicos mundiales (*customized global government bonds index*), el índice agregado de los Estados Unidos (*United States aggregate index*) de Lehman Brothers para los bonos diversificados de renta fija y el índice personalizado de Barclays (*customized inflation-linked index*) para los bonos indizados en función de la inflación.

14. En el cuadro 4 se compara el rendimiento de cada cartera principal con el rendimiento de referencia pertinente. En el tercer trimestre de 2005 la cartera total registró una diferencia positiva de 7 puntos básicos en relación con su base de referencia (con una diferencia positiva de 14 puntos básicos en lo que va de año), debido a la diferencia positiva del rendimiento de las carteras diversificada de renta fija y de bonos públicos. Estos resultados pueden explicarse de la siguiente manera:

a) Cartera de bonos públicos. El rendimiento de la cartera fue del 0,15%, con una diferencia positiva de 27 puntos básicos en relación con su base de referencia. El principal factor determinante de este resultado fue la decisión de los gestores de seleccionar bonos con plazos más cortos (en comparación con la base de referencia), lo cual —junto con el ligero incremento de las asignaciones en efectivo— contribuyó a proteger la cartera de los resultados negativos de los mercados de bonos en el contexto de un incremento de los tipos de interés. Además, la distribución por países determinada por los gestores tuvo un impacto positivo al asignar una menor proporción a los bonos estadounidenses y japoneses, cuyos resultados fueron muy negativos durante este trimestre.

b) Cartera diversificada de renta fija. La cartera tuvo un rendimiento negativo del 0,28%, pero superó en 32 puntos básicos su rendimiento de referencia. Estos resultados se debieron principalmente a la decisión de los gestores de asignar una proporción **algo** mayor a los valores respaldados por hipotecas o por activos, cuyos rendimientos en este trimestre fueron superiores a los de otros tipos de bonos. Esta contribución positiva se vio en parte reducida por una selección de títulos no del todo acertada.

c) Cartera de bonos indizados en función de la inflación. La cartera tuvo un rendimiento del 0,61%, inferior en 17 puntos básicos a su rendimiento de referencia. Al igual que en el trimestre anterior, ese **rendimiento negativo** se debió principalmente a la distribución por países determinada por los gestores, en especial la adquisición de bonos públicos japoneses, cuyos resultados fueron muy negativos durante este trimestre. Estos efectos negativos se vieron compensados en parte por la contribución positiva de la selección de títulos, en especial en el sector de los bonos estadounidenses indizados en función de la inflación.

**Cuadro 4: Resultados comparados con las bases de referencia –
Tercer trimestre de 2005 y hasta la fecha**
(porcentajes en moneda local)

Carteras	Tercer trimestre de 2005			2005 hasta la fecha		
	Tasa de rendimiento (%)		Diferencia positiva/ (negativa)	Tasa de rendimiento (%)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia		Cartera	Base de referencia	
Activos líquidos a corto plazo, administrada internamente ^a	0,79	0,79	0,00	2,42	2,42	0,00
Tenencias hasta el vencimiento, administrada internamente ^a	0,78	0,78	0,00	1,74	1,74	0,00
Bonos públicos	0,15	(0,12)	0,27	2,60	2,09	0,51
Títulos diversificados de renta fija	(0,28)	(0,60)	0,32	2,21	1,91	0,30
Bonos indizados en función de la inflación	0,61	0,78	(0,17)	2,72	3,67	(0,95)
Total de la cartera de renta fija	0,26	0,19	0,07	2,41	2,33	0,08
Acciones de América del Norte	–	–	–	0,45	(0,69)	1,14
Acciones de Europa	–	–	–	4,08	4,21	(0,13)
Total de la cartera de acciones	–	–	–	1,92	1,30	0,62
Tasa bruta de rendimiento de la cartera total	0,26	0,19	0,07	2,61	2,47	0,14
Menos: gastos	(0,07)	(0,07)	0,00	(0,11)	(0,11)	0,00
Tasa neta de rendimiento general de la cartera total	0,19	0,12	0,07	2,50	2,36	0,14

^a No se ha asignado una base de referencia específica.

VI. COMPOSICIÓN POR MONEDAS

15. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en derechos especiales de giro (DEG). Por lo tanto, los activos totales del Fondo se mantienen de manera tal que los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados denominados en DEG tengan, en la medida de lo posible, una contrapartida en activos denominados en las monedas y los porcentajes de la cesta de valoración del DEG. De igual modo, la Reserva General y los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses tienen una contrapartida en activos denominados en esa misma moneda.

16. 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 de la cesta.

17. El 29 de diciembre de 2000 se establecieron las nuevas unidades para cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración, que entraron en vigor el 1° de enero de 2001, de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,30291 aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas. En el cuadro 5 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación para cada moneda al 1° de enero de 2001 y al 30 de septiembre de 2005.

Cuadro 5: Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

Moneda	1° de enero de 2001		30 de septiembre de 2005	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
Dólar estadounidense (USD)	0,577	44,3	0,577	39,8
Euro (EUR)	0,426	30,4	0,426	35,4
Yen japonés (JPY)	21,000	14,0	21,000	12,8
Libra esterlina (GBP)	0,0984	11,3	0,0984	12,0
Total		100,0		100,0

18. Al 30 de septiembre de 2005, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de las reposiciones Cuarta, Quinta y Sexta ascendían, deducidas las reservas, al equivalente de USD 2 780 417 000, como se indica en el cuadro 6 (al 30 de junio de 2005, ascendían al equivalente de USD 2 862 654 000).

Cuadro 6: Composición por monedas de los activos al 30 de septiembre de 2005
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Efectivo e inversiones ^a	Pagarés ^a	Cantidades por recibir de los contribuyentes	Total
USD	1 043 563	72 422	49 761	1 165 746
EUR	754 752	75 468	25 041	855 261
JPY	339 058	24 193	–	363 251
GBP	233 908	–	58 624	292 532
Otros	39 221	16 651	47 755	103 627
Total	2 410 502	188 734	181 181	2 780 417

^a Incluye los activos en monedas libremente convertibles. Los activos excluidos, en monedas no convertibles, ascendían al equivalente de USD 716 000, en el caso del efectivo y las inversiones, y al equivalente de USD 1 399 000, en el caso de los pagarés.

19. Al 30 de septiembre de 2005 las tenencias de activos expresados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían al equivalente de USD 103 627 000 (al 30 de junio de 2005, al equivalente de USD 131 207 000). Estos activos se distribuyeron por grupo de monedas tal como se indica en el cuadro 7.

Cuadro 7: Distribución de los activos por grupo de monedas al 30 de septiembre de 2005
(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	Total
USD	1 165 746	–	36 419	1 202 165
EUR	855 261	67 208	–	922 469
JPY	363 251	–	–	363 251
GBP	292 532	–	–	292 532
Total	2 676 790	67 208	36 419	2 780 417

20. En el cuadro 8 se muestra la alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de septiembre de 2005. En esa 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 74 753 000, respectivamente.

Cuadro 8: Alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de septiembre de 2005
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Activos	Menos: compromisos denominados en USD	Activos netos	Porcentaje de los activos netos al 30 de septiembre de 2005	Composición porcentual de la cesta del DEG al 30 de septiembre de 2005
USD	1 202 165	(169 753)	1 032 412	39,6	39,8
EUR	922 469	–	922 469	35,3	35,4
JPY	363 251	–	363 251	13,9	12,8
GBP	292 532	–	292 532	11,2	12,0
Total	2 780 417	(169 753)	2 610 664	100,0	100,0

21. Al 30 de septiembre de 2005 había un pequeño excedente de yenes japoneses, compensado por un leve déficit de libras esterlinas, así como de tenencias de monedas de los grupos del euro y del dólar estadounidense.

VII. MEDICIÓN DE RIESGOS

22. La cartera de inversiones, salvo las inversiones en efectivo y en tenencias hasta en vencimiento, está sometida a fluctuaciones de los rendimientos provocadas por la situación económica y del mercado. Una de las medidas de riesgo más comunes es la volatilidad, que se mide en función de las desviaciones típicas de los rendimientos de la cartera. Cuanto mayor es la desviación típica, más amplias son las fluctuaciones de los rendimientos de la cartera y, por consiguiente, más elevado es el nivel de riesgo. Al 30 de septiembre de 2005, la desviación típica de la cartera de inversiones del FIDA era del 1,4%, mientras que al 30 de junio de 2005 era del 1,2%.

23. El valor sujeto a riesgo es la medida que el FIDA emplea para calcular la cantidad máxima que la cartera podría perder en un período de tres meses, con un nivel de confianza del 95%. Como se indica en el cuadro 9, al 30 de septiembre de 2005 el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones era del 1,1% (equivalente a USD 26 500 000), porcentaje inferior al 15% previsto en la política de inversiones (equivalente a USD 36 200 000). Esto significa que en general la cartera de inversiones presentaba un nivel de riesgo inferior al previsto en dicha política.

24. El menor nivel de riesgo respecto de lo previsto en la política de inversiones se debió principalmente a la decisión de los gestores externos de efectuar en general inversiones en obligaciones a plazos un poco inferiores a los de referencia para favorecer la cartera en un contexto de incremento de los tipos de interés.

25. En comparación con el final del trimestre anterior, el valor sujeto a riesgo de la cartera y el previsto en la política de inversiones (así como la desviación típica indicada en el párrafo 22 *supra*), registraron cierto incremento debido a la volatilidad ligeramente mayor de los mercados de renta fija.

Cuadro 9: Valor sujeto a riesgo

(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

Fecha	Cartera de inversiones		Política de inversiones	
	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad (en miles de USD)	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad (en miles de USD)
30 de septiembre de 2005	1,1	26 500	1,5	36 200
30 de junio de 2005	1,0	24 500	1,4	34 300
31 de marzo de 2005	1,2	29 900	1,6	38 700
31 de diciembre de 2004	1,5	38 400	1,7	43 500
30 de septiembre de 2004	1,5	36 900	1,7	40 700
30 de junio de 2004	1,8	41 600	1,9	43 900
31 de marzo de 2004	1,7	40 400	2,0	48 200

**INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LA CARTERA DE INVERSIONES DEL FIDA
RELATIVA AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2005**

I. INTRODUCCIÓN

1. En el presente anexo se proporciona información adicional sobre el segundo trimestre de 2005 relativa a la atribución de los resultados (tasa de rendimiento y comparación de los resultados), la composición por monedas y la medición de riesgos.

II. ATRIBUCIÓN DE LOS RESULTADOS

2. En el segundo trimestre de 2005 se registró un rendimiento general del 1,77%, una vez deducidos los gastos de inversión y excluidos los efectos de las fluctuaciones cambiarias. En conjunto, el rendimiento general relativo a los primeros seis meses de 2005 fue del 2,30% (rendimiento anualizado estimado del 4,60%).

3. Los resultados se miden utilizando bases de referencia independientes y predeterminadas que indican el rendimiento que cabe prever de la gestión pasiva de sectores definidos del mercado. Los índices empleados son: el índice personalizado de J. P. Morgan para los bonos públicos mundiales (*customized global government bonds index*), el índice agregado de los Estados Unidos (*United States aggregate index*) de Lehman Brothers para los bonos diversificados de renta fija y el índice personalizado de Barclays (*customized inflation-linked index*) para la cartera de bonos indizados en función de la inflación.

4. En el cuadro 1 se compara el rendimiento de cada cartera principal con el rendimiento de referencia pertinente. La cartera total registró una diferencia negativa de 23 puntos básicos en el segundo trimestre de 2005, debida principalmente al comportamiento de la cartera de bonos indizados en función de la inflación. En menor medida, la cartera diversificada de renta fija y la de bonos públicos también registraron resultados inferiores a las bases de referencia. Estos resultados pueden explicarse de la siguiente manera:

a) Cartera de bonos públicos. El rendimiento de la cartera fue del 1,93%, con una diferencia negativa de 5 puntos básicos en relación con su rendimiento de referencia. Este resultado se debió sobre todo a los efectos ligeramente negativos de la distribución por países, que se vieron compensados en parte por las consecuencias positivas de las decisiones de los gerentes de las inversiones relativas a los plazos de las obligaciones.

b) Cartera diversificada de renta fija. La cartera tuvo un rendimiento de 2,48%, inferior en 38 puntos básicos con respecto a su rendimiento de referencia. Estos resultados negativos se debieron principalmente al enfoque moderado (en comparación con la base de referencia) que aplicaron los gestores al seleccionar obligaciones a corto plazo, lo cual impidió que la cartera se beneficiara plenamente de la recuperación registrada por los mercados de bonos durante ese trimestre. La proporción ligeramente mayor asignada a las subcarteras de valores respaldados por hipotecas y por acciones, cuyos resultados fueron menos buenos, también contribuyó al rendimiento negativo.

c) Cartera de bonos indizados en función de la inflación. La cartera tuvo un rendimiento del 1,81%, inferior en 108 puntos básicos con respecto a su rendimiento de referencia. Uno de los factores de estos resultados fueron los efectos ligeramente negativos de la distribución por países determinada por los gestores, quienes redujeron las proporciones asignadas a algunos países que habían obtenido buenos resultados, como el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda

ANEXO

del Norte y los Estados Unidos de América. También en este caso, el enfoque moderado (en comparación con la base de referencia) aplicado al seleccionar obligaciones a corto plazo impidió que la cartera se beneficiara plenamente de la recuperación registrada por los mercados de bonos durante ese trimestre.

**Cuadro 1: Resultados comparados con las bases de referencia –
Segundo trimestre de 2005**
(porcentajes en moneda local)

Cartera	Segundo trimestre de 2005			2005 hasta la fecha		
	Tasa de rendimiento (%)		Diferencia positiva/ (negativa)	Tasa de rendimiento (%)		Diferencia positiva/ (negativa)
	Cartera	Base de referencia		Cartera	Base de referencia	
Activos líquidos a corto plazo, administrada internamente ^a	0,84	0,84	0,00	1,61	1,61	0,00
Tenencias hasta el vencimiento, administrada internamente ^a	0,73	0,73	0,00	0,95	0,95	0,00
Bonos públicos	1,93	1,98	(0,05)	2,45	2,21	0,24
Títulos diversificados de renta fija	2,48	2,86	(0,38)	2,50	2,53	(0,03)
Bonos indizados en función de la inflación	1,81	2,89	(1,08)	2,10	2,87	(0,77)
Total de la cartera de renta fija	1,78	2,01	(0,23)	2,15	2,14	0,01
Acciones de América del Norte	–	–	–	0,45	(0,69)	1,14
Acciones de Europa	–	–	–	4,08	4,21	(0,13)
Total de la cartera de acciones	–	–	–	1,92	1,30	0,62
Tasa bruta de rendimiento de la cartera total	1,78	2,01	(0,23)	2,35	2,28	0,07
Menos: gastos	(0,01)	(0,01)	0,00	(0,05)	(0,05)	0,00
Tasa neta de rendimiento general de la cartera total	1,77	2,00	(0,23)	2,30	2,23	0,07

^a No se le ha asignado una base de referencia específica.

5. Aunque en el segundo trimestre de 2005 la cartera de inversiones registró una diferencia negativa en relación con la base de referencia, los resultados del año en curso hasta la fecha indican que ha superado en 7 puntos básicos el rendimiento de referencia.

III. COMPOSICIÓN POR MONEDAS

6. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en derechos especiales de giro (DEG). Por lo tanto, los activos totales del Fondo se mantienen de manera tal que los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados denominados en DEG tengan, en la medida de lo posible, una contrapartida en activos denominados en las monedas y los porcentajes de la cesta de valoración del DEG. De igual modo, la Reserva General y los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses tienen una contrapartida en activos denominados en esa misma moneda.

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

8. El 29 de diciembre de 2000 se establecieron las nuevas unidades para cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración, que entraron en vigor el 1° de enero de 2001, de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,30291 aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas. En el cuadro 2 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación para cada moneda al 1° de enero de 2001 y al 30 de junio de 2005.

Cuadro 2: Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

Moneda	1° de enero de 2001		30 de junio de 2005	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
Dólar estadounidense (USD)	0,577	44,3	0,577	39,6
Euro (EUR)	0,426	30,4	0,426	35,3
Yen japonés (JPY)	21,000	14,0	21,000	13,0
Libra esterlina (GBP)	0,0984	11,3	0,0984	12,1
Total		100,0		100,0

9. Al 30 de junio de 2005 los activos en efectivo, inversiones, pagarés y cantidades por recibir de los contribuyentes en el marco de las reposiciones Cuarta, Quinta y Sexta ascendían, deducidas las reservas, al equivalente de USD 2 862 654 000 como se indica en el cuadro 3 (al 31 de marzo de 2005, ascendían al equivalente de USD 2 972 811 000).

Cuadro 3: Composición por monedas de los activos al 30 de junio de 2005
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Efectivo e inversiones ^a	Pagarés ^a	Cantidades por recibir de los contribuyentes	Total
USD	1 062 704	80 571	53 461	1 196 736
EUR	770 335	75 781	25 145	871 261
JPY	341 378	8 248	16 497	366 123
GBP	232 016	5 913	59 398	297 327
Otros	45 590	38 471	47 146	131 207
Total	2 452 023	208 984	201 647	2 862 654

^a Incluye los activos en monedas libremente convertibles. Los activos excluidos, en monedas no convertibles, ascendían al equivalente de USD 716 000, en el caso del efectivo y las inversiones, y al equivalente de USD 1 399 000, en el caso de los pagarés.

10. Al 30 de junio de 2005 las tenencias de activos expresados en monedas no incluidas en la cesta de valoración del DEG ascendían al equivalente de USD 131 207 000 (al 31 de marzo de 2005, al equivalente de USD 151 397 000). Estos activos se distribuyeron por grupo de monedas tal como se indica en el cuadro 4.

Cuadro 4: Distribución de los activos por grupo de monedas al 30 de junio de 2005
(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	Total
USD	1 196 736	–	40 933	1 237 669
EUR	871 261	90 274	–	961 535
JPY	366 123	–	–	366 123
GBP	297 327	–	–	297 327
Total	2 731 447	90 274	40 933	2 862 654

11. En el cuadro 5 se muestra la alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2005. El saldo de la Reserva General al 30 de junio de 2005 y los compromisos para donaciones expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendían a USD 95 000 000 y USD 61 264 000, respectivamente.

Cuadro 5: Alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2005
(en equivalente de miles de USD)

Grupo de monedas	Activos	Menos: compromisos denominados en USD	Activos netos	Porcentaje de los activos netos al 30 de junio de 2005	Composición porcentual de la cesta del DEG al 30 de junio de 2005
USD	1 237 669	(156 264)	1 081 405	40,0	39,6
EUR	961 535	–	961 535	35,5	35,3
JPY	366 123	–	366 123	13,5	13,0
GBP	297 327	–	297 327	11,0	12,1
Total	2 862 654	(156 264)	2 706 390	100,0	100,0

12. Al 30 de junio de 2005 había un pequeño déficit de libras esterlinas, compensado por un leve excedente de yenes japoneses, así como de tenencias de monedas de los grupos del euro y del dólar estadounidense.

IV. MEDICIÓN DE RIESGOS

13. La cartera de inversiones, salvo las inversiones en efectivo y en tenencias hasta el vencimiento, está sometida a fluctuaciones de los rendimientos provocadas por la situación económica y del mercado. Una de las medidas de riesgo más comunes es la volatilidad, que se mide en función de las desviaciones típicas de los rendimientos de la cartera. Cuanto mayor es la desviación típica, más amplias son las fluctuaciones de los rendimientos de la cartera y, por consiguiente, más elevado es el nivel de riesgo. Al 31 de marzo de 2005, la desviación típica de la cartera de inversiones del FIDA era del 1,5%, mientras que al 30 de junio de 2005 había descendido al 1,2%.

14. El valor sujeto a riesgo es la medida que el FIDA emplea para calcular la cantidad máxima que la cartera podría perder en un período de tres meses, con un nivel de confianza del 95%. Como se indica en el cuadro 6, al 30 de junio de 2005, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones era del 1,0% (equivalente a USD 24 500 000), porcentaje inferior al previsto en la política de inversiones, que es del 1,4%, equivalente a USD 34 300 000. Esto significa que en general la cartera de inversiones presentaba un nivel de riesgo inferior al previsto en dicha política.

15. En comparación con el final del trimestre anterior, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones y el previsto en la política de inversiones disminuyeron ligeramente debido a la menor volatilidad de los mercados de renta fija. El valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones también se redujo por el descenso del valor sujeto a riesgo de la cartera diversificada de renta fija, provocado por la decisión de los gestores de esta cartera de seleccionar obligaciones con plazos más cortos.

Cuadro 6: Valor sujeto a riesgo
(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

Fecha	Cartera de inversiones		Política de inversiones	
	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad (en miles de USD)	Valor sujeto a riesgo (%)	Cantidad (en miles de USD)
30 de junio de 2005	1,0	24 500	1,4	34 300
31 de marzo de 2005	1,2	29 900	1,6	38 700
31 de diciembre de 2004	1,5	38 400	1,7	43 500
30 de septiembre de 2004	1,5	36 900	1,7	40 700
30 de junio de 2004	1,8	41 600	1,9	43 900
31 de marzo de 2004	1,7	40 400	2,0	48 200