

Signatura: EB 2008/94/R.33  
Tema: 16 a) ii)  
Fecha: 13 agosto 2008  
Distribución: Pública  
Original: Inglés

**S**



Dar a la población rural  
pobre la oportunidad  
de salir de la pobreza

## **Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2008**

Junta Ejecutiva — 94º período de sesiones  
Roma, 10 y 11 de septiembre de 2008

---

Para **información**

## **Nota para los Directores Ejecutivos**

Este documento se presenta a la Junta Ejecutiva a título informativo.

A fin de aprovechar al máximo el tiempo disponible en los períodos de sesiones de la Junta Ejecutiva, se invita a los Directores Ejecutivos que deseen formular preguntas técnicas acerca del presente documento a dirigirse al funcionario del FIDA que se indica a continuación antes del período de sesiones:

### **Munehiko Joya**

Tesorero

Tel.: (+39) 06 5459 2251

Correo electrónico: [m.joya@ifad.org](mailto:m.joya@ifad.org)

Las peticiones de información sobre el envío de la documentación del presente período de sesiones deben dirigirse a:

### **Deirdre McGrenra**

Oficial encargada de los Órganos Rectores

Tel.: (+39) 06 5459 2374

Correo electrónico: [d.mcgrenra@ifad.org](mailto:d.mcgrenra@ifad.org)

# Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2008

## I. Resumen operativo

1. La cartera de inversiones del FIDA arrojó resultados positivos durante el primer semestre de 2008, en el que registró una tasa neta de rendimiento del 1,55%. A partir de fines del primer trimestre, la desaceleración de los mercados de títulos de renta fija repercutió negativamente en los resultados del primer trimestre, que fueron muy satisfactorios. Los ingresos netos procedentes de la cartera de inversiones en lo que va del año ascienden, en este período, a una cantidad equivalente a USD 39 510 000. A fines de junio de 2008, la cartera de inversiones del FIDA estaba valorada en el equivalente de USD 2 589 991 000.

## II. Introducción

2. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA presenta los datos finales correspondientes al segundo trimestre de 2008, y está dividido en cinco secciones: distribución de los activos, ingresos en concepto de inversiones, tasa de rendimiento y comparación de los resultados, nivel de liquidez de la cartera de inversiones del FIDA y medición del riesgo. Los datos adicionales para ese período relativos a la composición por monedas estarán disponibles después de haberse enviado este documento; por consiguiente, dicha información se incorporará como anexo al informe correspondiente al tercer trimestre de 2008. El presente informe contiene asimismo un anexo en el que se presentan los datos finales correspondientes a la totalidad del primer trimestre de 2008.

## III. Distribución de los activos

3. En el cuadro 1 se muestran las variaciones de las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en el segundo trimestre de 2008, y se compara la distribución de los activos de la cartera con la prevista en la política de inversiones.
4. Durante ese período se registraron unas salidas netas equivalentes a USD 74 040 000 en la cartera de efectivo para operaciones, atribuibles a los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.
5. Para sufragar los desembolsos necesarios, durante el segundo trimestre se transfirió el equivalente de USD 40 072 000 de los instrumentos tácticos a corto plazo a la cartera de efectivo para operaciones. Además, se transfirió un monto equivalente a USD 5 335 000, procedente del pago de cupones, de la cartera de tenencias hasta el vencimiento a la cartera de efectivo para operaciones.
6. Las fluctuaciones cambiarias negativas netas ascendieron en total a un monto equivalente a USD 26 636 000. El dólar estadounidense registró cierta apreciación con respecto al euro, pero cierta depreciación en relación con la libra esterlina. Al haberse revalorizado respecto del yen japonés, disminuyó el valor de la cartera de bonos indizados en función de la inflación, que el yen cubre en un 80%.
7. El valor de la cartera de inversiones disminuyó de una cantidad equivalente a USD 2 710 361 000 a fines de marzo de 2008 a una equivalente a USD 2 589 991 000 a fines de junio de 2008. Ello obedeció al efecto combinado de los ingresos negativos en concepto de inversiones por un valor equivalente a USD 19 694 000 y las fluctuaciones cambiarias negativas del equivalente de USD 26 636 000, así como a unas salidas netas equivalentes a USD 74 040 000.

Cuadro 1

**Variaciones del efectivo y las inversiones por cartera, segundo trimestre de 2008**  
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	Efectivo para operaciones <sup>a</sup>	Instrumentos tácticos a corto plazo <sup>b</sup>	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos mundiales	Cartera diversificada de renta fija	Bonos indizados en función de la inflación	Total
<b>Saldo de apertura (1 de abril de 2008)</b>	<b>212 084</b>	<b>62 543</b>	<b>443 138</b>	<b>1 143 053</b>	<b>433 374</b>	<b>416 169</b>	<b>2 710 361</b>
Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones	1 403	607	4 531	(19 936)	(5 877)	(422)	(19 694)
Transferencias debidas a reasignaciones	45 460	(40 072)	(5 335)	-	(53)	-	-
Transferencias debidas a gastos	(291)	2	(115)	170	108	126	-
Desembolsos netos	(74 040)	-	-	-	-	-	(74 040)
Fluctuaciones cambiarias	142	(1 101)	(947)	(5 561)	(23)	(19 146)	(26 636)
<b>Saldo de cierre (30 de junio de 2008)</b>	<b>184 758</b>	<b>21 979</b>	<b>441 272</b>	<b>1 117 726</b>	<b>427 529</b>	<b>396 727</b>	<b>2 589 991</b>
Distribución real de los activos	7,1%	0,9%	17,0%	43,2%	16,5%	15,3%	100,0%
Distribución prevista en la política	5,5%	-	16,7%	43,1%	14,7%	20,0%	100,0%
<b>Diferencia en la distribución de los activos</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,8%</b>	<b>(4,7)%</b>	<b>-</b>

<sup>a</sup> Cantidades en efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias fácilmente disponibles para desembolsar préstamos, donaciones y gastos administrativos.

<sup>b</sup> Instrumentos a corto plazo (depósitos a plazo y efectos negociables).

#### IV. Ingresos en concepto de inversiones

- Desde fines del primer trimestre, la desaceleración de los mercados de títulos de renta fija afectó negativamente a los resultados satisfactorios obtenidos en el primer trimestre. Los temores sobre una posible inflación, generados por el aumento vertiginoso de los precios de los alimentos y la energía, provocaron una caída de los precios de los productos de renta fija. Las inquietudes acerca de la inflación tuvieron un impacto positivo en el mercado de bonos indizados en función de la inflación que, durante este período, obtuvieron mejores resultados que los bonos públicos nominales. Para garantizar la estabilidad financiera, el Federal Reserve Bank de los Estados Unidos redujo el tipo de interés a un 2,0%. A su vez, el Banco de Inglaterra lo redujo al 5,0% en tanto que el Banco del Japón y el Banco Central Europeo no modificaron los tipos de interés, dado que la inflación siguió siendo su principal preocupación. En el mercado de divisas, el dólar de los Estados Unidos se mantuvo en situación casi estable con respecto al euro (0,57%) y la libra esterlina (-0,13%), en tanto que registró una fuerte apreciación en relación con el yen japonés (6,81%).
- En el cuadro 2 se ofrece información detallada sobre los ingresos netos en concepto de inversiones en el segundo trimestre de 2008, por cartera. Los ingresos netos en tal concepto hasta la fecha totalizaron un monto equivalente a USD 39 510 000; el segundo trimestre arrojó un resultado negativo del equivalente de USD 19 694 000.

## Cuadro 2

**Ingresos netos en concepto de inversiones por cartera, segundo trimestre de 2008**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Instrumentos tácticos a corto plazo</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Cartera de bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total segundo trimestre</i>	<i>Hasta la fecha en 2008</i>
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	1 438	74	4 551	11 631	4 884	2 795	25 373	51 802
Ganancia/(pérdidas) de capital realizadas	-	467	-	(1 933)	(629)	1 495	(600)	15 526
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	68	-	(29 464)	(10 024)	(4 586)	(44 006)	(27 506)
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal <sup>a</sup>	-	-	(135)	-	-	-	(135)	(287)
Ingresos procedentes de préstamos de valores	-	-	165	418	160	148	891	2 369
<b>Total parcial: ingresos/(pérdidas) brutos en concepto de inversiones</b>	<b>1 438</b>	<b>609</b>	<b>4 581</b>	<b>(19 348)</b>	<b>(5 609)</b>	<b>(148)</b>	<b>(18 477)</b>	<b>41 904</b>
Honorarios de los administradores de las inversiones	-	-	-	(457)	(201)	(214)	(872)	(1 749)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(35)	-	(10)	(30)	(28)	(24)	(127)	(215)
Gastos de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(2)	(40)	(101)	(39)	(36)	(218)	(433)
Impuestos recuperables	-	-	-	-	-	-	-	3
<b>Ingresos/(pérdidas) netos en concepto de inversiones</b>	<b>1 403</b>	<b>607</b>	<b>4 531</b>	<b>(19 936)</b>	<b>(5 877)</b>	<b>(422)</b>	<b>(19 694)</b>	<b>39 510</b>

<sup>a</sup> La cuantía de las amortizaciones durante un período representa una parte de la diferencia entre el precio de compra y el valor final recuperable de las inversiones en tenencias hasta el vencimiento según las Normas Internacionales de Información Financiera.

## V. Tasa de rendimiento y comparación de los resultados

- 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.
- En el cuadro 3 se compara el rendimiento real neto del total de la cartera con el rendimiento de referencia. En lo que va del año, la cartera arrojó un rendimiento del 1,55%, resultado 16 puntos básicos por debajo del fijado en la base de referencia. En el segundo trimestre de 2008, la cartera produjo un rendimiento de -0,70%, una vez deducidos los gastos relacionados con las inversiones y excluido el impacto de las fluctuaciones cambiarias. Ello supuso una diferencia negativa de 10 puntos básicos respecto de la base de referencia global.

Cuadro 3

**Resultados de la cartera de inversiones del FIDA comparados con la base de referencia, segundo trimestre y hasta la fecha en 2008**  
(porcentaje en moneda local)

Cartera	Segundo trimestre de 2008 <sup>a</sup>			Hasta la fecha en 2008		
	Tasa de rendimiento		Diferencia positiva/negativa	Tasa de rendimiento		Diferencia positiva/negativa
	Cartera	Base de referencia		Cartera	Base de referencia	
<b>Tasa bruta de rendimiento de la cartera total<sup>a</sup></b>	<b>(0,66)</b>	<b>(0,56)</b>	<b>(0,10)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,80</b>	<b>(0,16)</b>
Menos gastos	(0,04)	(0,04)	-	(0,09)	(0,09)	-
<b>Tasa neta de rendimiento de la cartera total<sup>a</sup></b>	<b>(0,70)</b>	<b>(0,60)</b>	<b>(0,10)</b>	<b>1,55</b>	<b>1,71</b>	<b>(0,16)</b>

<sup>a</sup> La base de referencia global se basó en las ponderaciones reales de la cartera al final de cada mes.

## VI. Nivel de liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

12. La política de liquidez del FIDA, aprobada por la Junta Ejecutiva en diciembre de 2006, establece que la liquidez del FIDA (“activos muy líquidos”)<sup>1</sup> durante el período de la Séptima Reposición se mantenga por encima del nivel de USD 437 millones.
13. Al 30 de junio de 2008, los activos muy líquidos en la cartera de inversiones del FIDA ascendieron a una cantidad equivalente a USD 1 325 000 000, nivel que supera holgadamente el requisito de liquidez mínima (véase el cuadro 4).

Cuadro 4

**Nivel de liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, al 30 de junio de 2008**  
(en equivalente de millones de dólares estadounidenses)

	Cifras efectivas	Porcentaje
<b>Activos muy líquidos</b>	<b>1 325</b>	<b>51,2</b>
Instrumentos a corto plazo	207	8,0
Valores públicos	1 118	43,2
<b>Activos moderadamente líquidos</b>	<b>824</b>	<b>31,8</b>
Valores no públicos	824	31,8
<b>Activos parcialmente líquidos</b>	<b>441</b>	<b>17,0</b>
Tenencias hasta el vencimiento	441	17,0
<b>Cartera total</b>	<b>2 590</b>	<b>100</b>

## VII. Medición del riesgo

14. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones y las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, están expuestos a las fluctuaciones del mercado. Desde siempre, las distintas clases de activos muestran niveles diferentes de volatilidad, noción con frecuencia denominada “riesgo”. La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas del rendimiento de la cartera con respecto a la media. Al 30 de junio de 2008, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,7%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,9%.

<sup>1</sup> Definida como la parte de la cartera que puede convertirse rápidamente en efectivo sin una pérdida de valor importante.

15. El valor sujeto a riesgo es la medida 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 5 se muestra el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones del FIDA y el previsto en la política de inversiones, al 30 de junio de 2008 y en períodos anteriores.

Cuadro 5

**Valor sujeto a riesgo**

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

<i>Fecha</i>	<i>Cartera de inversiones</i>		<i>Política de inversiones</i>	
	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)<sup>a</sup></i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)<sup>a</sup></i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>
30 de junio de 2008	1,4	36 300	1,6	41 400
31 de marzo de 2008	1,3	35 300	1,5	39 400
31 de diciembre de 2007	1,3	32 500	1,4	35 000
30 de septiembre de 2007	1,4	33 900	1,4	33 900
30 de junio de 2007	0,9	21 400	1,4	33 200
31 de marzo de 2007	0,7	16 600	1,3	30 800
31 de diciembre de 2006	0,8	18 000	1,4	32 300
30 de septiembre de 2006	0,8	19 100	1,4	33 400

<sup>a</sup> Se trata de cifras redondeadas.

16. Al 30 de junio de 2008, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones era del 1,4%, porcentaje inferior al valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversión, a saber, 1,6%.





# **Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2008**

## **I. Resumen operativo**

1. La cartera de inversiones del FIDA arrojó resultados positivos durante el primer trimestre de 2008, en el que registró una tasa neta de rendimiento de las inversiones del 2,27%. Los ingresos netos procedentes de la cartera de inversiones para el período ascendieron a una cantidad equivalente a USD 59 204 000. La prudencia demostrada por el FIDA en su política de inversiones y la gran calidad de los instrumentos utilizados lo protegieron de la elevada volatilidad de los mercados financieros generales. A fines del primer trimestre, la cartera de inversiones del FIDA estaba valorada en el equivalente de USD 2 710 361 000.

## **II. Introducción**

2. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA presenta los datos finales correspondientes al primer trimestre de 2008 y consta de las seis secciones siguientes: distribución de los activos, ingresos en concepto de inversiones, tasa de rendimiento y comparación de los resultados, nivel de liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, composición de la cartera de inversiones por monedas y medición del riesgo.

## **III. Distribución de los activos**

3. En el cuadro 1 se muestran las variaciones de las principales clases de activos que componían la cartera de inversiones en el primer trimestre de 2008, y se compara la distribución real de los activos de la cartera con la prevista en la política.
4. Durante ese período se registraron unas salidas netas equivalentes a USD 47 745 000 en la cartera de efectivo para operaciones, administrada internamente, atribuibles a los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.
5. La cartera del FIDA en múltiples divisas registró una variación positiva no realizada del equivalente de USD 102 352 000 durante el primer trimestre de 2008 debido a la depreciación del dólar estadounidense respecto de las otras monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG.
6. Estas variaciones, sumadas a unos ingresos netos de las inversiones por un monto equivalente a USD 59 204 000, incrementaron el valor total de la cartera de inversiones en una cantidad equivalente a USD 209 301 000 durante el período en cuestión.

Cuadro 1

**Variaciones del efectivo y las inversiones por carteras, primer trimestre de 2008**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones<sup>a</sup></i>	<i>Instrumentos tácticos a corto plazo<sup>b</sup></i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
<b>Saldo de apertura 1 de enero de 2008)</b>	<b>169 519</b>	<b>40 351</b>	<b>427 968</b>	<b>1 067 800</b>	<b>425 185</b>	<b>370 237</b>	<b>2 501 060</b>
Ingresos netos en concepto de inversiones	1 637	445	4 808	30 857	8 159	13 298	59 204
Transferencias debidas a reasignaciones	(13 336)	18 184	(4 848)	-	-	-	-
Transferencias debidas a gastos/ ingresos	319	5	(222)	(114)	(5)	17	-
Desembolsos netos <sup>c</sup>	47 745	-	-	-	-	-	47 745
Fluctuaciones cambiarias	6 200	3 558	15 432	44 510	35	32 617	102 352
<b>Saldo de cierre (31 de marzo de 2008)</b>	<b>212 084</b>	<b>62 543</b>	<b>443 138</b>	<b>1 143 053</b>	<b>433 374</b>	<b>416 169</b>	<b>2 710 361</b>
Distribución real de los activos	7,8%	2,3%	16,3%	42,2%	16,0%	15,4%	100,0%
Distribución prevista en la política	5,5%	-	16,3%	43,3%	14,9%	20,0%	100,0%
<b>Diferencia en la distribución de los activos</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-</b>	<b>(1,1%)</b>	<b>1,1%</b>	<b>(4,6%)</b>	<b>-</b>

<sup>a</sup> Cantidades en efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias fácilmente disponibles para desembolsar préstamos, donaciones y gastos administrativos.

<sup>b</sup> Instrumentos a corto plazo (depósitos a plazo y efectos negociables).

<sup>c</sup> Desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

## IV. Ingresos en concepto de inversiones

7. Pese a la volatilidad que se observa en los mercados financieros generales, las inversiones de renta fija del FIDA arrojaron resultados positivos en el primer trimestre de 2008. Los mercados de bonos públicos mundiales siguieron teniendo un excelente rendimiento en vista de la huída hacia la calidad que generaron las indicaciones de un ritmo de crecimiento económico más lento en los Estados Unidos de América y unas tasas de morosidad en el sector hipotecario de alto riesgo más elevadas. Los bonos indizados en función de la inflación continuaron beneficiándose de la situación de inquietud inflacionaria, y las obligaciones de empresas registraron un rendimiento satisfactorio gracias a las tendencias favorables de las inversiones, la producción y las ventas minoristas. En el mercado de divisas, el dólar estadounidense siguió depreciándose en relación con el euro (-7,73%) y el yen japonés (-10,9%), pero se mantuvo prácticamente estable respecto de la libra esterlina (0,16%).
8. En el cuadro 2 se ofrece información detallada sobre los ingresos netos en concepto de inversiones en el primer trimestre de 2008, por carteras. En ese período, los ingresos netos totales en tal concepto ascendieron a un monto equivalente a USD 59 204 000, al que contribuyeron todas las carteras.

## Cuadro 2

**Ingresos netos en concepto de inversiones por carteras, primer trimestre de 2008**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Instrumentos tácticos a corto plazo</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Cartera de bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	1 628	27	4 738	12 149	5 091	2 796	26 429
Ganancias de capital realizadas	49	734	-	6 606	5 878	2 859	16 126
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	(22)	(311)	-	11 988	(2 815)	7 660	16 500
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal <sup>a</sup>	-	-	(152)	-	-	-	(152)
Ingresos procedentes de préstamos de valores	-	-	269	693	263	253	1 478
<b>Total parcial: ingresos brutos en concepto de inversiones</b>	<b>1 654</b>	<b>450</b>	<b>4 855</b>	<b>31 437</b>	<b>8 417</b>	<b>13 568</b>	<b>60 381</b>
Honorarios de los administradores de las inversiones	-	-	-	(457)	(202)	(218)	(877)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(20)	-	(9)	(24)	(19)	(16)	(88)
Gastos de asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(5)	(38)	(99)	(37)	(36)	(215)
Impuestos recuperables	3	-	-	-	-	-	3
<b>Ingresos netos en concepto de inversiones</b>	<b>1 637</b>	<b>445</b>	<b>4 808</b>	<b>30 857</b>	<b>8 159</b>	<b>13 298</b>	<b>59 204</b>

<sup>a</sup> La cuantía de las amortizaciones durante un período representa una parte de la diferencia entre el precio de compra y el valor final recuperable de las inversiones en tenencias hasta el vencimiento según las Normas Internacionales de Información Financiera.

## V. Tasa de rendimiento y comparación de los resultados

9. 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 indexados en función de la inflación.
10. En el cuadro 3 se compara el rendimiento real neto del total de la cartera con el rendimiento de referencia general respecto de cada cartera. En el primer trimestre de 2008, la cartera de inversiones produjo un rendimiento total positivo del 2,27%, una vez deducidos los gastos relacionados con las inversiones y excluido el impacto de las fluctuaciones cambiarias. Pese al rendimiento positivo obtenido, los resultados generales de la cartera se situaron algo por debajo (5 puntos básicos negativos) de la base de referencia global. Ello se debió fundamentalmente a un rendimiento moderado de la cartera diversificada de renta fija en comparación con su base de referencia.

Cuadro 3

**Resultados de la cartera de inversiones del FIDA comparados con su base de referencia, primer trimestre de 2008**  
(porcentaje en moneda local)

Cartera	Primer trimestre de 2008			Primer trimestre de 2007		
	Tasa de rendimiento		Diferencia positiva/(negativa)	Tasa de rendimiento		Diferencia positiva/(negativa)
	Cartera	Base de referencia <sup>a</sup>		Cartera	Base de referencia <sup>a</sup>	
<b>Tasa bruta de rendimiento de la cartera total</b>	<b>2,32</b>	<b>2,37</b>	<b>(0,05)</b>	<b>1,07</b>	<b>1,06</b>	<b>0,01</b>
Menos gastos	(0,05)	(0,05)	-	(0,03)	(0,03)	-
<b>Tasa neta de rendimiento de la cartera total</b>	<b>2,27</b>	<b>2,32</b>	<b>(0,05)</b>	<b>1,04</b>	<b>1,03</b>	<b>0,01</b>

<sup>a</sup> La base de referencia global se basó en las ponderaciones reales de la cartera al final de cada mes.

## VI. Nivel de liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

- La política de liquidez del FIDA, aprobada por la Junta Ejecutiva en diciembre de 2006, establece que la liquidez del FIDA ("activos muy líquidos") durante el período de la Séptima Reposición se mantenga por encima del nivel de USD 437 millones.
- Al 31 de marzo de 2008, los activos muy líquidos en la cartera de inversiones del FIDA ascendieron a una cantidad equivalente a USD 1 417 000 000, nivel que supera holgadamente el requisito de liquidez mínima (véase el cuadro 4).

Cuadro 4

**Nivel de liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, al 31 de marzo de 2008**  
(en equivalente de millones de dólares estadounidenses)

	Cifras efectivas	Porcentaje
<b>Activos muy líquidos</b>	<b>1 417</b>	<b>52,3</b>
Instrumentos a corto plazo	274	10,1
Valores públicos	1 143	42,2
<b>Activos moderadamente líquidos</b>	<b>850</b>	<b>31,3</b>
Valores no públicos	850	31,3
<b>Activos parcialmente líquidos</b>	<b>443</b>	<b>16,4</b>
Tenencias hasta el vencimiento	443	16,4
<b>Cartera total</b>	<b>2 710</b>	<b>100</b>

## VII. Composición de la cartera de inversiones por monedas

- 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 en las proporciones 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.

14. 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 misma y qué coeficiente de ponderación debe aplicarse a cada moneda en la fecha de reponderación de la cesta.
15. El 30 de diciembre de 2005 se establecieron las nuevas unidades de cada una de las cuatro monedas que componen la cesta de valoración de manera que el valor del DEG correspondiese exactamente a USD 1,42927, aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas, que entraron en vigor el 1° de enero de 2006. En el cuadro 5 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1° de enero de 2006 y el 31 de marzo de 2008.

Cuadro 5

**Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valuación del DEG**

Moneda	1 de enero de 2006		31 de marzo de 2008	
	Unidades	Coefficiente de ponderación	Unidades	Coefficiente de ponderación
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	38,4
Euro	0,4100	34,3	0,4100	39,5
Yen	18,4000	10,9	18,4000	11,2
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	10,9
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

16. Al 31 de marzo de 2008, los activos en forma de efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros, una vez deducidas las provisiones, ascendían a una cantidad equivalente a USD 3 178 537 000, como se resume en el cuadro 6 (frente al equivalente de USD 3 062 214 000 al 31 de diciembre de 2007).

Cuadro 6

**Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir al 31 de marzo de 2008**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

Moneda	Efectivo e inversiones <sup>a</sup>	Pagarés <sup>a</sup>	Cantidades por recibir de los Estados Miembros	Total
Grupo del dólar estadounidense <sup>b</sup>	1 153 599	93 362	82 480	1 329 441
Grupo del euro <sup>c</sup>	939 799	120 404	71 237	1 131 440
Yen	330 568	27 395	-	357 963
Libra esterlina	285 702	-	73 991	359 693
<b>Total</b>	<b>2 709 668</b>	<b>241 161</b>	<b>227 708</b>	<b>3 178 537</b>

<sup>a</sup> Incluye únicamente los activos en monedas libremente convertibles. Los activos excluidos en monedas no convertibles ascendían al equivalente de USD 693 000, en el caso del efectivo y las inversiones, y al equivalente de USD 1 399 000, en el caso de los pagarés.

<sup>b</sup> Incluye los activos en dólares australianos (AUD), canadienses (CAD) y neozelandeses (NZD).

<sup>c</sup> Incluye los activos en francos suizos (CHF), coronas suecas (SEK) y coronas danesas y noruegas (DKK y NOK).

17. En el cuadro 7 se muestra la alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2008. En esa misma fecha, el saldo de los compromisos denominados en dólares estadounidenses ascendía al equivalente de UDS 166 226 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 71 226 000).

## Cuadro 7

**Alineación de los activos, por grupo de monedas, con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de marzo de 2008**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

<i>Moneda</i>	<i>Activos</i>	<i>Menos: compromisos denominados en USD</i>	<i>Activos netos</i>	<i>Cuantía de activos netos (porcentaje)</i>	<i>Composición porcentual de la cesta del DEG</i>	<i>Diferencia (porcentaje)</i>
Grupo del dólar estadounidense <sup>a</sup>	1 329 065	(166 226)	1 163 215	38,6	38,4	0,2
Grupo del euro <sup>b</sup>	1 131 440	-	1 131 440	37,6	39,5	(1,9)
Yen	357 963	-	357 963	11,9	11,2	0,7
Libra esterlina	359 693	-	359 693	11,9	10,9	1,0
<b>Total</b>	<b>3 178 161</b>	<b>(166 226)</b>	<b>3 012 311</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-</b>

<sup>a</sup> Incluye activos en AUD, CAD y NZD.<sup>b</sup> Incluye activos en CHF, SEK, DKK y NOK.

18. Al 31 de marzo de 2008 se registró un superávit de las tenencias en monedas del grupo del dólar estadounidense (+0,2%), del yen japonés (+0,7%) y de la libra esterlina (+1,0%), que se vio anulado por un déficit en el grupo del euro (-1,9%).
19. La División de Tesorería del FIDA ya ha adoptado diligentemente medidas a fin de ajustar más la distribución de las monedas con la cesta del DEG. Durante el segundo trimestre de 2008 se produjeron algunas conversiones cambiarias, concretamente, de libras esterlinas a euros y dólares estadounidenses. Ello ayudó a compensar, por un lado, el déficit del grupo del euro y, por el otro, el superávit de la libra esterlina.

**VIII. Medición del riesgo**

20. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones, las inversiones tácticas a corto plazo y las tenencias hasta el vencimiento, están expuestos a las fluctuaciones del mercado. Desde siempre, las distintas clases de activos muestran niveles diferentes de volatilidad, noción con frecuencia denominada "riesgo". La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas del rendimiento de la cartera con respecto a la media. Al 31 de marzo de 2008, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,3%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,5%.
21. El valor sujeto a riesgo es la medida 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 8 se muestra el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones del FIDA y el previsto en la política de inversiones, al 31 de marzo de 2008 y en períodos anteriores.

Cuadro 8  
**Valor sujeto a riesgo**  
(plazo de la previsión: tres meses; nivel de confianza: 95%)

<i>Fecha</i>	<i>Cartera de inversiones</i>		<i>Política de inversiones</i>	
	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>	<i>Valor sujeto a riesgo (porcentaje)</i>	<i>Cantidad (en miles de USD)</i>
31 de marzo de 2008	1,3	35 300	1,5	39 400
31 de diciembre de 2007	1,3	32 500	1,4	35 000
30 de septiembre de 2007	1,4	33 900	1,4	33 900
30 de junio de 2007	0,9	21 400	1,4	33 200
31 de marzo de 2007	0,7	16 600	1,3	30 800

22. Al 31 de marzo de 2008, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,3%, sin cambios con respecto al final del trimestre anterior y muy por debajo del previsto en la política de inversiones, esto es, el 1,5%. Es de observar que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones refleja la política de distribución de las inversiones (véase el cuadro 1).