

Signatura: EB 2009/96/R.32  
Tema: 14 c) i)  
Fecha: 23 abril 2009  
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 a 2008**

Junta Ejecutiva — 96º período de sesiones  
Roma, 29 y 30 de abril de 2009

---

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 a 2008

## I. Resumen operativo

1. Durante 2008, la prudente política de inversiones del FIDA y la alta calidad de los instrumentos contribuyeron a proteger la cartera de inversiones de las turbulencias de los mercados financieros mundiales. La crisis financiera ha provocado una fuga hacia activos de calidad que ha favorecido los resultados de las inversiones del Fondo.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó en el equivalente de USD 22 549 000, pasando desde el equivalente de USD 2 501 060 000 al 31 de diciembre de 2007 al equivalente de USD 2 478 511 000 al 31 de diciembre de 2008. Los principales factores de esta disminución son las salidas netas de desembolsos y las fluctuaciones cambiarias, que fueron compensadas parcialmente por los ingresos netos en concepto de inversiones.
3. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en 2008 se sitúa en el 5,41%, lo cual es notablemente superior al rendimiento previsto en la política de 3,5%, y los ingresos netos provenientes de las inversiones ascendieron al equivalente de USD 126 623 000.<sup>1</sup>

## II. Introducción

4. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA abarca el año que finalizó el 31 de diciembre de 2008 e incluye, a efectos de comparación, cuando procede, las cifras correspondientes al año que terminó el 31 de diciembre de 2007.
5. El presente informe también incluye los datos relativos a la reinversión del efectivo recibido como garantía en el marco del programa de préstamo de títulos y valores, mientras que los informes anteriores sólo contenían datos sobre los ingresos derivados del préstamo de títulos y valores. En el cuadro 2 se presentan las ganancias/pérdidas no realizadas correspondientes a la reinversión del efectivo recibido como garantía.
6. El informe comprende las secciones siguientes: condiciones del mercado; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento; composición de la cartera; préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo; liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, y medición de los riesgos.

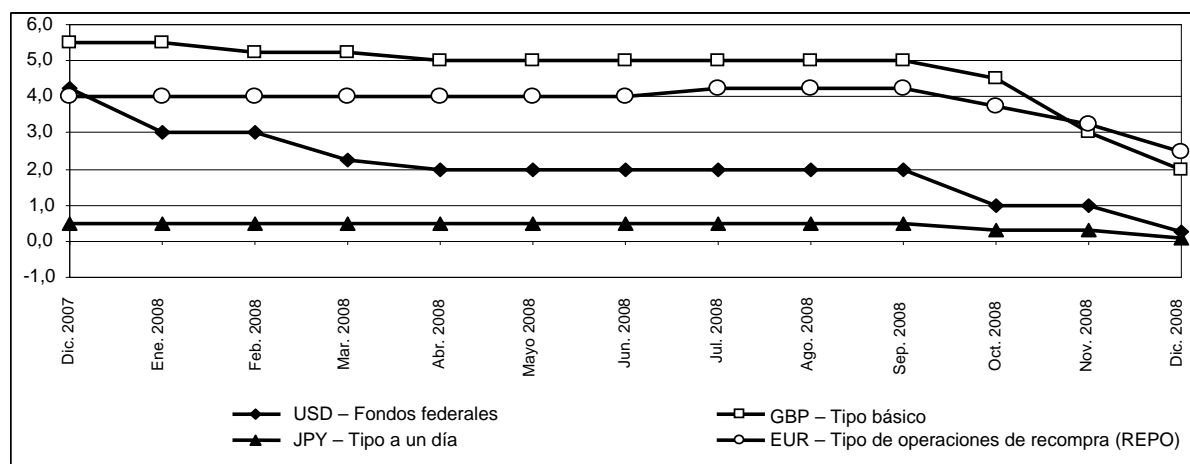
## III. Condiciones del mercado

7. Los gráficos que se reproducen a continuación muestran las tendencias correspondientes a los países cuyas monedas están incluidas en la cesta de valoración del derecho especial de giro (DEG): los países de la zona del euro, el Japón, el Reino Unido y los Estados Unidos.
8. En el gráfico 1 se muestra la evolución de los tipos de interés de los bancos centrales en los países cuyas monedas componen la cesta del DEG en 2008. El Federal Reserve Bank de los Estados Unidos disminuyó gradualmente siete veces el tipo de interés de los fondos federales, desde 4,25% a 0,25%, a fin de

<sup>1</sup> El rendimiento de las inversiones del 5,41% corresponde a la cifra comprobada divulgada por el custodio mundial después de que se hicieran públicos los estados financieros consolidados correspondientes a 2008 en los que el rendimiento neto se calculaba en el 5,45%. Véase también la nota 4 de los estados financieros consolidados correspondientes a 2008 (documento EB 2009/96/R.38/Rev.1).

contrarrestar la crisis financiera provocada por la crisis inmobiliaria. El Banco Central Europeo (BCE) aumentó una vez su tasa de refinanciación para contrarrestar la presión inflacionaria desde 4,00% a 4,25%. En el segundo semestre de 2008, el BCE se adhirió a la decisión de otros bancos centrales de agilizar la política monetaria para estimular la economía de la zona del euro, disminuyendo su tasa de refinanciación en tres ocasiones desde 4,25% a 2,50%. Asimismo, el Banco de Inglaterra redujo en cinco ocasiones su tipo básico, desde 5,50% a 2,00%, mientras que el Banco del Japón disminuyó dos veces su tipo básico, desde 0,50% hasta 0,10%.

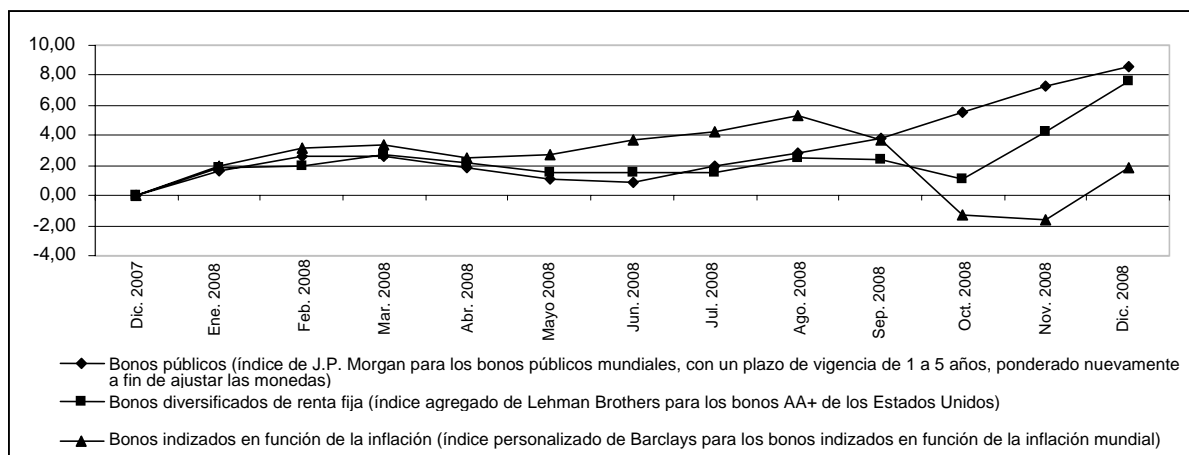
Gráfico 1  
Tipos de interés de los bancos centrales



Fuente: Bloomberg.

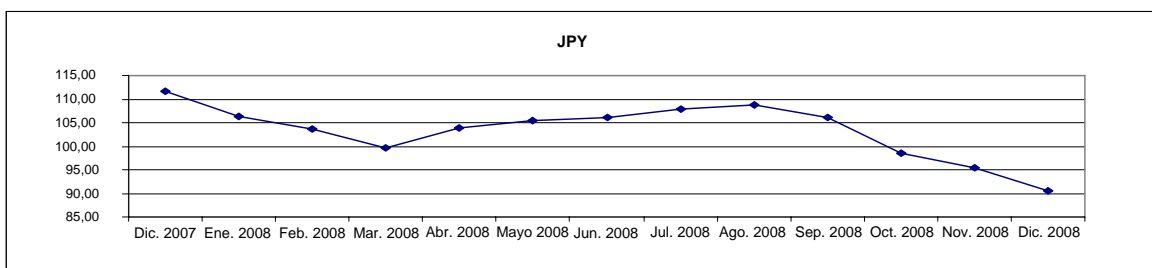
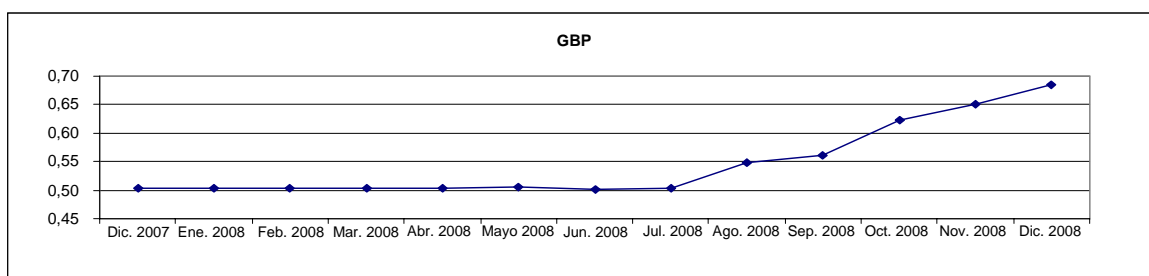
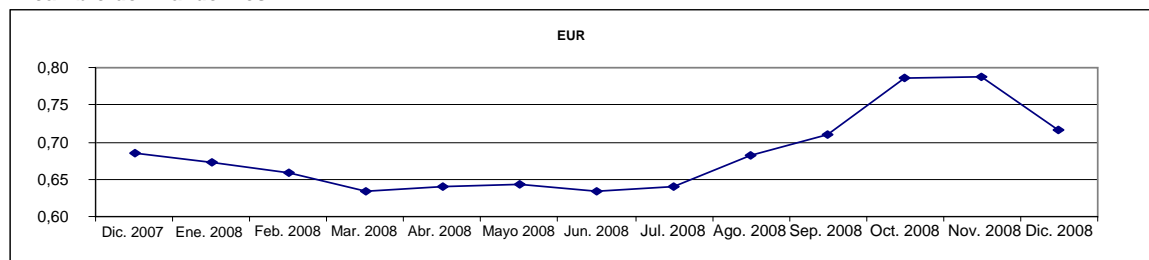
9. En el gráfico 2 se muestran los resultados acumulativos registrados en 2008 en los mercados de títulos de renta fija donde se invirtió y administró la cartera de inversiones del FIDA. Cada línea representa un índice de referencia utilizado por el Fondo para las carteras de bonos públicos mundiales, bonos diversificados de renta fija y bonos indizados en función de la inflación. Los mercados de renta fija arrojaron un resultado muy positivo, sobre todo en el cuarto trimestre del año, pues reportaron beneficios de la fuga hacia activos de calidad emprendida por los inversionistas a raíz de las perturbaciones del mercado crediticio. Los mercados de bonos públicos mundiales y bonos diversificados de renta fija registraron los mejores resultados en el cuarto trimestre, junto con una rápida subida de las cotizaciones en diciembre en el mercado de bonos indizados en función de la inflación.

**Gráfico 2**  
**Evolución de los mercados de renta fija en 2008**  
 (porcentajes en monedas locales)



10. En el gráfico 3 se muestran los tipos de cambio a final de mes del dólar estadounidense con respecto a las otras tres monedas que componen la cesta de valoración del DEG, es decir, la libra esterlina (GBP), el euro (EUR) y el yen japonés (JPY). En el segundo semestre del año, la volatilidad de los mercados cambiarios supuso una depreciación del euro y la libra esterlina respecto del dólar estadounidense, mientras que el yen japonés se revalorizó.

**Gráfico 3**  
**Valor del USD con respecto a las demás monedas que componen la cesta de valoración del DEG a los tipos de cambio de final de mes**



Fuente: Bloomberg.

## IV. Distribución de los activos

11. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyen en el valor de las inversiones dentro de la cartera por clases de activos en 2008 y se compara la distribución de los activos al final de año con la prevista en la política vigente.

Cuadro 1

**Variaciones que influyen en la distribución de los activos dentro de la cartera, en 2008**  
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	Efectivo para operaciones <sup>a</sup>	Inversiones para tácticas a corto plazo <sup>b</sup>	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Cartera diversificada de renta fija	Bonos indizados en función de la inflación	Total
<b>Saldo de apertura (1º 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 <sup>c</sup>	6 270	1 180	17 569	87 971	18 737	13 172	144 899
Transferencias debidas a asignaciones	70 746	(43 997)	(22 083)	–	(53)	(4 613)	–
Transferencias debidas a gastos/ingresos	1 024	9	(679)	(704)	27	323	–
Desembolsos netos <sup>d</sup>	(102 513)	–	–	–	–	–	(102 513)
Fluctuaciones cambiarias	(8 427)	2 457	(15 623)	(69 007)	(107)	25 772	(64 935)
<b>Saldo de cierre, por cartera (31 de diciembre de 2008)</b>	<b>136 619</b>	<b>–</b>	<b>407 152</b>	<b>1 086 060</b>	<b>443 789</b>	<b>404 891</b>	<b>2 478 511</b>
Distribución real de los activos (porcentaje)	5,5	–	16,4	43,8	17,9	16,4	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones <sup>e</sup>	5,5	–	16,4	43,3	14,8	20,0	100,0
<b>Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>0,5</b>	<b>3,1</b>	<b>(3,6)</b>	<b>–</b>

<sup>a</sup> Efectivo y depósitos a plazo en cuentas bancarias inmediatamente disponibles para desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

<sup>b</sup> Inversiones a corto plazo en depósitos a plazo y efectos negociables.

<sup>c</sup> Los ingresos procedentes de las inversiones se presentan de forma más detallada en el cuadro 2.

<sup>d</sup> 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.

<sup>e</sup> La distribución de la cartera de tenencias hasta el vencimiento prevista en la política de inversiones tiene por objeto aproximarse al 16,4% de la cartera de inversiones.

12. En junio y septiembre de 2008 se realizaron transferencias por un total equivalente a USD 43 997 000 de la cartera de instrumentos tácticos a corto plazo a la cartera de efectivo para operaciones a fin de sufragar las necesidades de desembolso.
13. En 2008 se transfirieron gradualmente ingresos procedentes de la venta de cupones desde las carteras de tenencias hasta el vencimiento y de bonos indizados en función de la inflación por valor del equivalente de USD 22 083 000 y USD 4 613 000, respectivamente, a la cartera de efectivo para operaciones.
14. Se produjo una salida neta de fondos equivalente a USD 102 513 000, debida a los desembolsos de préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.
15. Estos movimientos, combinados con unos ingresos netos en concepto de inversiones equivalentes a USD 144 899 000<sup>2</sup> y unos movimientos cambiarios negativos equivalentes a USD 64 935 000, dieron lugar a que en 2008 se produjera una disminución del valor en dólares de la cartera total de inversiones en el equivalente de USD 22 549 000.

<sup>2</sup> En esta cifra no se incluyen las pérdidas no realizadas derivadas de la reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores que figuran en el cuadro 2. La razón de ello es que el préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo no guarda relación con ninguna clase de activo dentro de la cartera de inversiones y, por lo tanto, la variación del valor de mercado de dicho efectivo no debería influir en la distribución de activos de la cartera.

## V. Ingresos en concepto de inversiones

16. En 2008, los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 126 623 000. Todas las pérdidas y ganancias realizadas y no realizadas se incluyen en los ingresos en concepto de inversiones. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el año, desglosados por clase de activos. La cartera de bonos públicos es la que más contribuyó a generar ingresos en concepto de inversiones, debido especialmente al elevado rendimiento de este tipo de activos y su más amplia asignación en la cartera de inversiones. Los ingresos totales en concepto de inversiones fueron algo superiores a los de 2007 (equivalente de USD 142 572 000) y muy superiores a los registrados durante el mismo período en 2006 (equivalente de USD 57 906 000).
17. Algunos de los títulos y valores de la cartera de inversiones del FIDA se ceden en préstamo por conducto de una filial del custodio mundial que actúa como un agente para las transacciones relacionadas con el préstamo de títulos y valores. Según este esquema, el FIDA recibe garantías en forma de efectivo o de otro tipo de valor que la filial del custodio mundial conserva o reinvierte con el fin de generar ingresos que compensen los gastos de inversión, incluidos los honorarios de custodia. En 2008, los ingresos obtenidos por el FIDA procedentes del préstamo de títulos y valores ascendieron a USD 5 285 000, y esta cantidad contribuyó a conseguir los resultados generales de las inversiones. Sin embargo, el valor de la reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores se vio afectado por la crisis financiera mundial, situación que se agravó todavía más con el desplome de algunas de las principales instituciones financieras durante la segunda mitad de 2008. El efecto producido por esta situación se muestra en el cuadro 2 como pérdidas de capital no realizadas en la columna de "Efecto del préstamos de títulos y valores contra garantía en efectivo", y ascendía a USD 18 276 000<sup>3</sup> al 31 de diciembre de 2008.<sup>4</sup> Los ingresos netos del FIDA procedentes de las inversiones tras tener en cuenta las pérdidas no realizadas mencionadas más arriba ascienden a USD 126 623 000, como se muestra en la columna del total.

<sup>3</sup> Puesto que el efectivo recibido como garantía se reinvierte a precios de mercado, las pérdidas no realizadas de USD 18 276 000 sólo representan la variación del valor de mercado de dicho efectivo en relación con su valor contable y no se realizará a menos que los activos básicos (fundamentalmente los títulos respaldados por hipotecas y por activos) se vendan antes de haber alcanzado su vencimiento.

<sup>4</sup> El resultado neto del programa total de préstamos de títulos y valores correspondiente a 2008 es de USD 12 991 000, puesto que de las pérdidas no realizadas por efectivo recibido como garantía, cuyo monto es de USD 18 276 000, se han deducido los ingresos procedentes del préstamo de títulos y valores por valor de USD 5 285 000.

Cuadro 2

**Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos y el efecto de la reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores, en 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</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Subtotal</i>	<i>Efecto del préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo</i>	<i>Total</i>
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	6 378	102	17 401	44 003	19 305	12 900	100 089	-	100 089
Ganancias de capital realizadas	55	1 397	-	14 154	8 561	7 802	31 969	-	31 969
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	(22)	(311)	-	29 111	(8 958)	(7 207)	12 613	(18 276)	(5 663)
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal <sup>a</sup>	-	-	(511)	-	-	-	(511)	-	(511)
Ingresos procedentes de préstamos de títulos y valores	-	-	820	2 883	852	730	5 285	-	5 285
<b>Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios y las tasas</b>	<b>6 411</b>	<b>1 188</b>	<b>17 710</b>	<b>90 151</b>	<b>19 760</b>	<b>14 225</b>	<b>149 445</b>	<b>(18 276)</b>	<b>131 169</b>
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	-	(1 808)	(812)	(865)	(3 485)	-	(3 485)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(146)	(1)	(46)	(128)	(117)	(101)	(539)	-	(539)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(7)	(95)	(244)	(94)	(87)	(527)	-	(527)
Impuestos recuperables	5	-	-	-	-	-	5	-	5
<b>Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios y las tasas</b>	<b>6 270</b>	<b>1 180</b>	<b>17 569</b>	<b>87 971</b>	<b>18 737</b>	<b>13 172</b>	<b>144 899</b>	<b>(18 276)</b>	<b>126 623</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.

## VI. Tasa de rendimiento

18. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda local sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias, que queda neutralizado gracias a la alineación de monedas.
19. La cartera produjo un resultado positivo de 5,41% en 2008, una vez deducidos los gastos de inversión. Ello supuso una tasa de rendimiento notablemente superior a la tasa anual prevista en la política, del 3,5%.

Cuadro 3

**Tasa de rendimiento de las inversiones del FIDA en 2008**  
(porcentajes en moneda local)

	<i>Tasa de rendimiento</i>
<b>Tasa de rendimiento bruto</b>	<b>5,60</b>
Menos gastos	(0,19)
<b>Tasa de rendimiento neto</b>	<b>5,41</b>



## VII. Composición de la cartera

### A. Composición de la cartera de inversiones por instrumentos

20. En el cuadro 4 se presenta la composición de la cartera de inversiones por instrumentos al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007.

Cuadro 4

#### Composición de la cartera de inversiones por instrumentos (equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Efectivo <sup>a</sup>	264 255	264 530
Depósitos a plazo y otras obligaciones bancarias <sup>b</sup>	40 873	85 897
Bonos públicos mundiales/organismos públicos	1 780 004	1 686 657
Títulos con garantía hipotecaria <sup>c</sup>	273 046	284 678
Títulos respaldados por activos <sup>c</sup>	10 160	19 108
Obligaciones de empresas	220 719	323 535
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en el valor de mercado de contratos a plazo	26 752	(136)
Ganancias no realizadas en contratos de futuros	6 530	2 456
Opciones	122	182
Permuta de activos	(773)	–
<b>Subtotal: efectivo e inversiones</b>	<b>2 621 688</b>	<b>2 666 907</b>
Cantidades por recibir por la venta de títulos de inversión	67 388	53 489
Cantidades por pagar por la compra de títulos de inversión	(210 565)	(219 336)
<b>Total</b>	<b>2 478 511</b>	<b>2 501 060</b>

<sup>a</sup> Incluye efectivo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 61 000 (en 2007, USD 79 000).

<sup>b</sup> Incluye depósitos a plazo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 488 000 (en 2007, USD 627 000).

<sup>c</sup> Los títulos con garantía hipotecaria y los títulos respaldados por activos de la cartera de inversiones del FIDA requieren una calificación AAA de al menos dos agencias de calificación crediticia, y las obligaciones de empresas una calificación de AA– o superior. Con respecto a algunos títulos, se han rebajado las exigencias de calificación debido a los estrictos criterios aplicados por las agencias de calificación crediticia en sus evaluaciones, además del debilitamiento de la situación económica. El FIDA adoptó medidas inmediatas para limitar el riesgo bancario mediante un estricto seguimiento de todas las tenencias de valores distintos de los bonos públicos y la venta de los títulos devaluados cuando la liquidez del mercado sigue siendo razonable.

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

21. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en 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.
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 cuál ha de ser su coeficiente de ponderación en la fecha de reponderación de la cesta.

23. 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 1º de enero de 2006. En el cuadro 5 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1º de enero de 2006 y al 31 de diciembre de 2008.

Cuadro 5

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

<i>Divisas</i>	<i>1º de enero de 2006</i>		<i>31 de diciembre de 2008</i>	
	<i>Unidades</i>	<i>Coefficiente de ponderación</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coefficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	41,2
Euro	0,4100	34,3	0,4100	37,1
Yen	18,4000	10,9	18,4000	13,2
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	8,5
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

24. Al 31 de diciembre de 2008, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones, Quinta, Sexta, Séptima y Octava ascendían, deducidas las reservas, al equivalente de USD 2 796 422 000, como se indica en el cuadro 6 (en comparación con el 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 (en equivalente de miles de dólares estadounidenses)**

<i>Divisas</i>	<i>Efectivo e inversiones</i>	<i>Pagarés</i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense <sup>a</sup>	1 052 916	81 845	50 023	1 184 784
Grupo del euro <sup>b</sup>	847 180	78 581	42 345	968 106
Yen	337 096	20 054	–	357 150
Libra esterlina	240 769	13 952	31 661	286 382
<b>Total</b>	<b>2 477 961</b>	<b>194 432</b>	<b>124 029</b>	<b>2 796 422</b>

<sup>a</sup> Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.

<sup>b</sup> Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.

25. En el cuadro 7 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de diciembre de 2008, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 177 811 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 82 811 000).

Cuadro 7

**Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 31 de diciembre de 2008, por grupos de monedas**  
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

<i>Divisas</i>	<i>Cuantía de activos</i>	<i>Menos: compromisos denominados en USD</i>	<i>Cuantía de activos netos</i>	<i>Porcentaje de los activos netos</i>	<i>Composición porcentual de la cesta del DEG</i>	<i>Diferencia de la composición porcentual</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 184 784	(177 811)	1 006 973	38,5	41,2	(2,7)
Grupo del euro	968 106	–	968 106	37,0	37,1	(0,1)
Yen	357 150	–	357 150	13,6	13,2	0,4
Libra esterlina	286 382	–	286 382	10,9	8,5	2,4
<b>Total</b>	<b>2 796 422</b>	<b>(177 811)</b>	<b>2 618 611</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>

26. Al 31 de diciembre de 2008 había un déficit de tenencias en monedas del grupo del euro (-0,1%) y en el grupo del dólar estadounidense (-2,7%), compensado por un superávit de tenencias en libras esterlinas (+2,4%) y en yenes (+0,4%).
27. La División de Tesorería del FIDA ha adoptado medidas activas para ajustar en mayor medida la distribución de las monedas con la cesta del DEG. A principios de enero de 2009, se hizo una conversión de libras esterlinas a dólares estadounidenses por el equivalente de USD 13 396 000, con lo que se redujo el déficit de monedas del grupo del dólar estadounidense y el superávit de tenencias en libras esterlinas.

### C. Composición de la cartera de inversiones por plazo de vencimiento

28. En el cuadro 8 se ofrece información detallada sobre la composición por plazo de vencimiento de la cartera total de inversiones al 31 de diciembre de 2008 y una comparación con la composición equivalente al 31 de diciembre de 2007. La duración media de la cartera total de inversiones al 31 de diciembre de 2008 era de 3,0 años, esto es algo más que al final del año anterior (2,9 años al 31 de diciembre de 2007).

Cuadro 8

**Composición de la cartera de inversiones por plazo de vencimiento**  
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

<i>Plazo</i>	<i>31 de diciembre de 2008</i>		<i>31 de diciembre de 2007</i>	
	<i>Monto</i>	<i>Porcentaje</i>	<i>Monto</i>	<i>Porcentaje</i>
Un año o menos	321 083	13,0	377 542	15,1
Uno a cinco años	1 542 528	62,2	1 579 607	63,2
De cinco a 10 años	238 624	9,6	155 222	6,2
Superior a 10 años	376 276	15,2	388 689	15,5
<b>Total</b>	<b>2 478 511</b>	<b>100,0</b>	<b>2 501 060</b>	<b>100,0</b>
<b>Duración media ponderada</b>		<b>3,0 años</b>		<b>2,9 años</b>

## VIII. Préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo

29. EL FIDA realiza transacciones de préstamo de títulos y valores con garantía por conducto de una filial del custodio mundial que actúa como agente. El FIDA presta valores (fundamentalmente bonos públicos de los Estados Unidos) a cambio de otros títulos (principalmente bonos públicos de los países que conforman la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos [OCDE]) o de garantías en efectivo. El FIDA recibe comisiones de los prestatarios en relación con los préstamos garantizados por otros títulos, mientras que en el caso de los préstamos contra garantía en efectivo se generan ingresos al reinvertirse el efectivo recibido como garantía en el mercado monetario y en otros instrumentos financieros de alta calidad. EL FIDA asume la obligación contractual de devolver el efectivo recibido como garantía a los prestatarios y, por lo tanto, es responsable de todos los riesgos y los beneficios derivados de las actividades de reinversión del efectivo recibido como garantía.<sup>5</sup>
30. Al 31 de diciembre de 2008, el valor de mercado del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se había reinvertido ascendía a USD 455,9 millones, con una obligación asociada con respecto al prestatario por el monto de USD 474,2 millones. En el cuadro 9 figuran las composiciones por clase de activo así como por calidad crediticia de dicho efectivo. La diferencia entre el efectivo reinvertido y la obligación asociada se contabiliza como ganancia o pérdida no realizada, como se muestra en el cuadro 2, junto con los ingresos procedentes de las actividades de préstamo de títulos y valores.

Cuadro 9

**Composición y calificación crediticia del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 31 de diciembre de 2008**  
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Porcentaje
Efectivo	180 856	-	-	-	180 856	39,7
Obligaciones de empresas	20 762	7 816	42 921	2 758	74 258	16,3
Organismos públicos	54 658	-	-	-	54 658	12,0
Bonos públicos	22 555	-	-	-	22 555	4,9
Sector bancario	-	5 449	7 795	-	13 244	2,9
Títulos con garantía hipotecaria	12 516	1 464	974	4 110	19 064	4,2
Títulos respaldados por activos	87 280	1 284	678	2 075	91 318	20,0
<b>Total</b>	<b>378 628</b>	<b>16 013</b>	<b>52 368</b>	<b>8 944</b>	<b>455 953</b>	<b>100,0</b>
<b>Composición ponderada</b>	<b>83,0%</b>	<b>3,5%</b>	<b>11,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-</b>

31. En el cuadro 10 se muestra la estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido.

<sup>5</sup> Los ingresos procedentes de dichas reinversiones, una vez deducida la cantidad que se devuelve al prestatario, se dividirán entre el FIDA y el agente (en 2008 la proporción correspondiente al FIDA fue del 70% hasta finales de julio y, posteriormente, se aumentó al 80%).

Cuadro 10

**Estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 31 de diciembre de 2008<sup>a</sup>**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

<i>Período de vencimiento</i>	<i>Monto</i>	<i>Porcentaje</i>
Un año o menos	340 125	74,6
De uno a dos años	76 296	16,7
De dos a tres años	28 683	6,3
De tres a cuatro años	10 849	2,4
<b>Total</b>	<b>455 953</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> La estructura de vencimiento se refiere al plazo de vencimiento financiero del efectivo recibido como garantía que se ha reinvertido, no al plazo de vencimiento desde el punto de vista legal.

32. Como se puede observar en los cuadros 9 y 10, el efectivo recibido como garantía que se ha reinvertido es bastante líquido (40% en efectivo y otro 17% en bonos públicos y empresas) mantiene una calidad alta (el 83% calificado con la triple A) y una cifra de hasta el 75% se rescatará mediante su vencimiento en menos de un año. Esto significa que el efectivo reinvertido no tendrá mayores repercusiones en el nivel de liquidez del FIDA, que ya de por sí es muy alto si se compara con el requisito mínimo que se indica en la sección IX que sigue a continuación.
33. Por primera vez, en los estados financieros correspondientes a 2008, se presenta información sobre el programa de préstamo de títulos y valores. En consecuencia, también es la primera vez que se incluye información a este respecto en este informe.

**IX. Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA**

34. Con arreglo a la política de liquidez del FIDA, aprobada por la Junta Ejecutiva en diciembre de 2006, la liquidez del FIDA ("activos muy líquidos")<sup>6</sup> debe ser superior a USD 437 000 000 durante el período de la Séptima Reposición.
35. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de diciembre de 2008 ascendían al equivalente de USD 1 222 700 000, que cumple ampliamente el requisito de liquidez mínima (cuadro 11).

Cuadro 11

**Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de diciembre de 2008**

(equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
<b>Activos muy líquidos</b>	<b>1 222,7</b>	<b>49,3</b>
A corto plazo	136,6	5,5
Títulos públicos	1 086,1	43,8
<b>Activos moderadamente líquidos</b>	<b>848,6</b>	<b>34,3</b>
Títulos no públicos	848,6	34,3
<b>Activos parcialmente líquidos</b>	<b>407,2</b>	<b>16,4</b>
Mantenidos hasta el vencimiento	407,2	16,4
<b>Cartera total</b>	<b>2 478,5</b>	<b>100,0</b>

<sup>6</sup> Se definen como tales los activos que pueden convertirse rápidamente en efectivo sin una disminución de valor apreciable.

## X. Medición de los riesgos<sup>7</sup>

36. 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 sometidos a las fluctuaciones del mercado. Desde siempre, las diferentes clases de activos han mostrado distintos niveles 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 diciembre de 2008, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,75%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,91%.<sup>8</sup>
37. 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%.<sup>9</sup> En el cuadro 12 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 diciembre de 2008 y en períodos anteriores.

Cuadro 12

### 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 (porcentaje)	Cantidad (en miles de USD)	Valor sujeto a riesgo (porcentaje)	Cantidad (en miles de USD)
31 de diciembre de 2008	1,5	36 182	1,6	39 533
30 de septiembre de 2008	1,4	34 544	1,5	37 012
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

38. Al 31 de diciembre de 2008, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,5%, lo que representaba un pequeño aumento con respecto al final del trimestre anterior y muy por debajo del previsto en la política de inversiones de 1,6%. Este aumento refleja la mayor volatilidad actual de los mercados. Debe observarse que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones se basa en la política de distribución de las inversiones (véase cuadro 1).

<sup>7</sup> En la nota 4 de los estados financieros comprobados correspondientes a 2008 figura información más amplia sobre la gestión de riesgos en el Fondo (documento EB 2009/96/R.38/Rev.1).

<sup>8</sup> En esta medición de la volatilidad no se ha tenido en cuenta el programa de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

<sup>9</sup> En esta medición del valor sujeto a riesgo no se ha tenido en cuenta el programa de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

