

Signatura: EB 2009/97/R.42  
Tema: 16 b) ii)  
Fecha: 11 agosto 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 al segundo trimestre de 2009**

Junta Ejecutiva — 97º período de sesiones  
Roma, 14 y 15 de septiembre 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:

### **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 2009**

## **I. Resumen operativo**

1. Durante el segundo trimestre de 2009, 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.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses se incrementó en el equivalente de USD 71 193 000, pasando desde el equivalente de USD 2 437 389 000 al 31 de marzo de 2009 al equivalente de USD 2 508 582 000 al 30 de junio de 2009. Los principales factores de este incremento fueron los ingresos netos derivados de las inversiones y las fluctuaciones cambiarias, que fueron contrarrestadas parcialmente por las salidas netas en concepto de desembolsos.
3. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en lo que va de año se sitúa en el 1,99%, lo que se traduce en unos ingresos en concepto de inversiones hasta la fecha equivalentes a USD 49 286 000, incluidas todas las comisiones y las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo.

## **II. Introducción**

4. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA contiene los datos definitivos para el segundo trimestre de 2009 y comprende las secciones siguientes: condiciones del mercado; distribución de los activos; ingresos en concepto de inversiones; tasa de rendimiento; composición de la cartera de inversiones por monedas; préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo; liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, y medición de los riesgos.

## **III. Condiciones del mercado**

5. Durante el segundo trimestre de 2009 los mercados financieros dieron algunas muestras de estabilización al tiempo que las inversiones de renta fija del FIDA siguieron arrojaron resultados positivos gracias a los efectos favorables derivados de las medidas y programas de relajamiento cuantitativo adoptadas por los bancos centrales y los gobiernos. Con objeto de aumentar la liquidez, estas medidas alentaron la previsión de una inflación positiva a largo plazo, lo que a su vez respaldó los resultados de los bonos indizados en función de la inflación. De igual manera, los bonos diversificados de renta fija del FIDA se beneficiaron de las muestras de estabilización, y compensaron los resultados relativamente insustanciales de la clase de activos correspondiente a los bonos públicos.
6. En el mercado de divisas, el dólar estadounidense se depreció frente al euro (-5,34%), el yen japonés (-2,31%) y la libra esterlina (-12,96%).

## **IV. Distribución de los activos**

7. En el cuadro 1 se muestran las variaciones que influyeron en las principales clases de activos de la cartera de inversiones durante el segundo trimestre de 2009 y se compara la distribución de los activos al final del trimestre con la prevista en la política vigente.

8. En ese período, se produjo una salida de fondos equivalente a USD 25 880 000 de la cartera de efectivo para operaciones administradas internamente, 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.
9. La depreciación del dólar estadounidense frente al euro, al yen japonés y la libra esterlina, produjo en el segundo trimestre de 2009 un incremento del saldo de la cartera en esa moneda por un monto equivalente a USD 85 193 000.
10. Las fluctuaciones mencionadas, sumadas a los ingresos en concepto de inversiones, que ascendieron a un monto equivalente a USD 11 880 000<sup>1</sup>, hicieron incrementar el valor global de la cartera de inversiones por el equivalente de USD 71 193 000 en ese período.

Cuadro 1

**Variaciones que influyen en la distribución de los activos dentro de la cartera, segundo trimestre de 2009**  
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones<sup>a</sup></i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indexados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
<b>Saldo de apertura (1º de abril de 2009)</b>	<b>133 172</b>	<b>399 623</b>	<b>1 072 071</b>	<b>446 183</b>	<b>386 340</b>	<b>2 437 389</b>
Ingresos en concepto de inversiones <sup>b</sup>	278	4 523	(1 010)	3 432	4 657	11 880
Transferencias debidas a asignaciones	3 108	(3 103)	(5)	-	-	-
Transferencias debidas a gastos/ingresos	(531)	(70)	260	163	178	-
Desembolsos netos <sup>c</sup>	(25 880)	-	-	-	-	(25 880)
Fluctuaciones cambiarias	3 386	12 042	52 898	14	16 853	85 193
<b>Saldo de cierre, por cartera (30 de junio de 2009)</b>	<b>113 533</b>	<b>413 015</b>	<b>1 124 214</b>	<b>449 792</b>	<b>408 028</b>	<b>2 508 582</b>
Distribución real de los activos (porcentaje)	4,5	16,5	44,8	17,9	16,3	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones <sup>d</sup> (porcentaje)	5,5	16,5	43,2	14,8	20,0	100,0
<b>Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>-</b>	<b>1,6</b>	<b>3,1</b>	<b>(3,7)</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> Los ingresos procedentes de las inversiones se presentan de forma más detallada en el cuadro 2.

<sup>c</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>d</sup> La distribución de la cartera de tenencias hasta el vencimiento prevista en la política de inversiones tiene por objeto aproximarse al 16,5% de la distribución de los activos de la cartera de inversiones.

## V. Ingresos en concepto de inversiones

11. En el primer trimestre de 2009, los ingresos totales en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 49 286 000. 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 segundo trimestre de 2009, desglosados por clase de activos.

<sup>1</sup> En esta cifra no se incluyen las ganancias/pérdidas no realizadas por 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 directa 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.

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, segundo trimestre y hasta la fecha en 2009**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	Efectivo para operaciones	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Bonos diversificados de renta fija	Bonos indexados en función de la inflación	Subtotal segundo trimestre de 2009	Subtotal hasta la fecha en 2009	Efecto del préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo hasta la fecha	Total hasta la fecha en 2009
Intereses procedentes de inversiones en renta fija y cuentas bancarias	294	4 668	10 712	4 077	2 631	22 382	42 762	-	42 762
Ganancias de capital realizadas	25	-	3 872	1 518	1 164	6 579	22 616	-	22 616
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	-	(15 334)	(2 010)	1 040	(16 304)	(26 433)	11 580	(14 853)
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal <sup>a</sup>	-	(215)	-	-	-	(215)	(393)	-	(393)
Ingresos procedentes de préstamos de títulos y valores	-	79	216	86	78	459	1 356	-	1 356
<b>Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios y las tasas</b>	<b>319</b>	<b>4 532</b>	<b>(534)</b>	<b>3 671</b>	<b>4 913</b>	<b>12 901</b>	<b>39 908</b>	<b>11 580</b>	<b>51 488</b>
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(446)	(207)	(221)	(874)	(1 728)	-	(1 728)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(47)	(15)	(47)	(39)	(41)	(189)	(295)	-	(295)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	6	17	7	6	36	(186)	-	(186)
Impuestos recuperables	6	-	-	-	-	6	7	-	7
<b>Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios y las tasas</b>	<b>278</b>	<b>4 523</b>	<b>(1 010)</b>	<b>3 432</b>	<b>4 657</b>	<b>11 880</b>	<b>37 706</b>	<b>11 580</b>	<b>49 286</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

- 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.
- La cartera de inversiones arrojó una tasa de rendimiento positiva del 1,99% en el primer trimestre de 2009, incluidas las comisiones y las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores con garantía en efectivo.

Cuadro 3

**Tasa de rendimiento hasta la fecha de las inversiones del FIDA en el segundo trimestre de 2009 y de 2008**

(porcentajes en moneda local)

	Tasa de rendimiento	
	Hasta la fecha en el segundo trimestre de 2009	Hasta la fecha en el segundo trimestre de 2008
<b>Tasa de rendimiento bruto</b>	<b>2,09</b>	<b>1,64</b>
Menos gastos	(0,10)	(0,09)
<b>Tasa de rendimiento neto</b>	<b>1,99</b>	<b>1,55</b>

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

14. 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.
15. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional revisa cada cinco años la cesta de valoración del DEG para determinar qué monedas deben formar parte de la cesta y cuál ha de ser su coeficiente de ponderación en la fecha de reponderación de la cesta.
16. El 30 de diciembre de 2005 se establecieron las unidades actuales 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 4 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1º de enero de 2006 y al 30 de junio de 2009.

Cuadro 4

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

<i>Divisas</i>	<i>1º de enero de 2006</i>		<i>30 de junio de 2009</i>	
	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	40,9
Euro	0,4100	34,3	0,4100	37,2
Yen	18,4000	10,9	18,4000	12,3
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	9,6
<b>Total</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>

17. Al 30 de junio de 2009, 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 provisiones, al equivalente de USD 2 810 147 000, como se indica en el cuadro 5 (en comparación con el equivalente de USD 2 694 002 000, al 31 de marzo de 2009).

Cuadro 5

**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<sup>a</sup></i>	<i>Pagarés<sup>a</sup></i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense <sup>b</sup>	1 069 292	111 120	66 808	1 247 220
Grupo del euro <sup>c</sup>	846 638	40 258	35 393	922 289
Yen	332 080	18 841	-	350 921
Libra esterlina	260 038	15 981	13 698	289 717
<b>Total</b>	<b>2 508 048</b>	<b>186 200</b>	<b>115 899</b>	<b>2 810 147</b>

<sup>a</sup> Incluye sólo los activos en monedas libremente convertibles y excluye los activos en monedas no convertibles libremente por la suma equivalente a USD 534 000 en el caso de efectivo e inversiones y equivalente a USD 1 399 000 en el caso de pagarés.

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

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

18. En el cuadro 6 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2009, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 172 015 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 77 015 000).

Cuadro 6

**Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de junio de 2009, 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>Activos netos (porcentaje)</i>	<i>Composición de la cesta del DEG (porcentaje)</i>	<i>Diferencia de la composición (porcentaje)</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 247 220	(172 015)	1 075 205	40,7	40,9	(0,2)
Grupo del euro	922 289	-	922 289	35,0	37,2	(2,2)
Yen	350 921	-	350 921	13,3	12,3	1,0
Libra esterlina	289 717	-	289 717	11,0	9,6	1,4
<b>Total</b>	<b>2 810 147</b>	<b>(172 015)</b>	<b>2 638 132</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>

19. Al 30 de junio de 2009 había un déficit de tenencias en monedas del grupo del euro (-2,2%) y en el grupo del dólar estadounidense (-0,2%), compensado por un superávit de tenencias en libras esterlinas (+1,4%) y en yenes japoneses (+1,0%).
20. La División de Tesorería del FIDA ha adoptado diligentemente medidas a fin de ajustar mejor la distribución de las monedas con la cesta del DEG. Pese a las conversiones de monedas para alinear la cartera de inversiones con los coeficientes de ponderación de la cesta del DEG, la volatilidad de los mercados de divisas contrarrestaron toda medida correctiva.

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

21. Al 30 de junio de 2009, el valor de mercado del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se había reinvertido ascendía al equivalente de USD 408 436 000, con una obligación asociada con respecto al prestatario por el monto equivalente de USD 415 132 000. En el cuadro 7 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 redujo, pasando de una

suma equivalente a USD 18 276 000 al 31 de diciembre de 2008 al equivalente de USD 6 696 000 al 30 de junio de 2009, arrojando en consecuencia una ganancia no realizada de USD 11 580 000 en el primer semestre de 2009, como se muestra en el cuadro 2.

Cuadro 7

**Composición y calificación crediticia del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 30 de junio de 2009**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Porcentaje
Efectivo	244 985	-	-	-	244 985	59,0
Obligaciones de empresas	-	19 192	11 257	481	30 930	7,5
Organismos públicos	11 295	-	-	-	11 295	2,7
Sector bancario	-	25 338	3 368	-	28 706	6,9
Títulos con garantía hipotecaria	8 704	511	994	4 358	14 567	3,5
Títulos respaldados por activos	80 435	1 470	417	2 327	84 649	20,4
<b>Total</b>	<b>345 419</b>	<b>46 511</b>	<b>16 036</b>	<b>7 166</b>	<b>415 132</b>	<b>100,0</b>
<b>Composición ponderada</b>	<b>83,2</b>	<b>11,2</b>	<b>3,9</b>	<b>1,7</b>	<b>100,0</b>	<b>-</b>

22. En el cuadro 8 se muestra la estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido.

Cuadro 8

**Estructura de vencimiento del efectivo recibido como garantía de los títulos y valores prestados que se ha reinvertido, al 30 de junio de 2009<sup>a</sup>**

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

Período de vencimiento	30 de junio de 2009		31 de diciembre de 2008	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
Un año o menos	333 700	80,4	340 125	74,6
De uno a dos años	57 424	13,8	76 296	16,7
De dos a tres años	21 271	5,1	28 683	6,3
De tres a cuatro años	2 737	0,7	10 849	2,4
<b>Total</b>	<b>415 132</b>	<b>100,0</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.

23. Como se puede observar en los cuadros 7 y 8, el efectivo recibido como garantía que se ha reinvertido mantiene un alto nivel de calidad, con más del 83% calificado con la triple A, además de ser bastante líquido como lo demuestra el hecho de que el 59% es en efectivo y un monto superior al 74% 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.

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

24. 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>2</sup> debe ser superior a USD 437 000 000 durante el período de la Séptima Reposición.

<sup>2</sup> Se definen como tales los activos que pueden convertirse rápidamente en efectivo sin una disminución de valor apreciable.

25. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2009 ascendían al equivalente de USD 1 237 700 000, lo que cumple ampliamente el requisito de liquidez mínima (véase el cuadro 9).

Cuadro 9

**Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de junio de 2009**  
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
<b>Activos muy líquidos</b>	<b>1 237,7</b>	<b>49,3</b>
Instrumentos a corto plazo	113,5	4,5
Títulos públicos	1 124,2	44,8
<b>Activos moderadamente líquidos</b>	<b>857,9</b>	<b>34,2</b>
Títulos no públicos	857,9	34,2
<b>Activos parcialmente líquidos</b>	<b>413,0</b>	<b>16,5</b>
Mantenidos hasta el vencimiento	413,0	16,5
<b>Cartera total</b>	<b>2 508,6</b>	<b>100,0</b>

## X. Medición de los riesgos

26. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones 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 30 de junio de 2009, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,73%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,89%.<sup>3</sup>
27. 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>4</sup> En el cuadro 10 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 2009 y en períodos anteriores.

Cuadro 10

**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>
30 de junio de 2009	1,4	36 232	1,6	39 564
31 de marzo de 2009	1,6	40 180	1,6	38 350
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

<sup>3</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>4</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.

28. Al 30 de junio de 2009, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,4%, lo que representaba un descenso con respecto al final del trimestre anterior y se situaba a un nivel inferior al 1,6% previsto en la política de inversiones. Debe observarse que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones se basa en la distribución establecida en la política (véase el cuadro 1).

