

Signatura: EB 2009/98/R.53
Tema: 20 a) iii)
Fecha: 19 noviembre 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 tercer trimestre de 2009

Junta Ejecutiva — 98º período de sesiones
Roma, 15 a 17 de diciembre 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

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

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2009

I. Resumen

1. Durante el tercer trimestre de 2009, la política de inversiones del FIDA y la alta calidad de los instrumentos siguieron contribuyendo 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 113 104 000, pasando desde el equivalente de USD 2 508 582 000 al 30 de junio de 2009 al equivalente de USD 2 621 686 000 al 30 de septiembre de 2009. Los principales factores de este incremento fueron los ingresos netos derivados de las inversiones, la entrada neta de efectivo y las fluctuaciones cambiarias.
3. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en lo que va de año se sitúa en el 3,76%, lo que se traduce en unos ingresos en concepto de inversiones hasta la fecha equivalentes a USD 93 516 000, una vez deducidas todas las comisiones e incluidos los ingresos de las actividades relacionadas con el préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

II. Introducción

4. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA contiene los datos definitivos para el tercer 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 contra garantía en efectivo; liquidez de la cartera de inversiones del FIDA, y medición de los riesgos.

III. Condiciones del mercado

5. En el tercer trimestre de 2009, los mercados financieros se estabilizaron ulteriormente y las inversiones de renta fija del FIDA arrojaron resultados positivos bajo los efectos favorables generados por las medidas y los programas de relajamiento cuantitativo adoptados por los bancos centrales y los gobiernos. Estas medidas siguieron alentando las previsiones de inflación, lo que a su vez respaldó los resultados de los bonos indizados en función de la inflación. Los bonos diversificados de renta fija del FIDA se beneficiaron de las muestras de estabilización de los mercados y el consiguiente aumento del nivel de riesgo aceptado. La contribución de los bonos públicos a los resultados siguió siendo positiva, aunque en menor medida respecto de las otras dos clases de activos, debido al volumen de emisión de deuda del Estado, que, a consecuencia de la constante demanda de activos seguros, debilitó la valorización de los precios, por lo demás más positiva.
6. En ese mismo período, el dólar estadounidense se depreció frente al euro (-4,04%) y el yen japonés (-7,20%) mientras que se valorizó frente a la libra esterlina (+2,97%).

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 tercer 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 entrada de efectivo equivalente a USD 16 458 000 de la cartera de efectivo para operaciones administradas internamente, debido a los ingresos en efectivo y los correspondientes al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros, una vez deducidos los desembolsos para préstamos, donaciones y gastos administrativos.
9. Pese a la leve valorización del dólar estadounidense frente a la libra esterlina, la depreciación frente al euro y el yen japonés produjo en el tercer trimestre de 2009 un incremento del saldo de la cartera en dólares estadounidenses por un monto equivalente a USD 55 439 000.
10. Las fluctuaciones mencionadas, sumadas a los ingresos en concepto de inversiones, que ascendieron a un monto equivalente a USD 41 207 000¹, hicieron incrementar el valor global de la cartera de inversiones por el equivalente de USD 113 104 000 en ese período.

Cuadro 1

Variaciones que influyen en la distribución de los activos dentro de la cartera, tercer trimestre de 2009
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (1º de julio de 2009)	113 533	413 015	1 124 214	449 792	408 028	2 508 582
Ingresos en concepto de inversiones ^b	183	4 410	10 464	15 739	10 411	41 207
Transferencias debidas a asignaciones	48 498	(6 364)	(40 406)	-	(1 728)	-
Transferencias debidas a gastos/ingresos	(1 054)	33	539	185	297	-
Desembolsos netos ^c	16 458	-	-	-	-	16 458
Fluctuaciones cambiarias	4 431	7 382	20 640	2	22 984	55 439
Saldo de cierre, por cartera (30 de septiembre de 2009)	182 049	418 476	1 115 451	465 718	439 992	2 621 686
Distribución real de los activos (porcentaje)	6,9	16,0	42,5	17,8	16,8	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	16,0	43,4	15,1	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)^e	1,4	-	(0,9)	2,7	(3,2)	-

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

^b Los ingresos procedentes de las inversiones se presentan de forma más detallada en el cuadro 2.

^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 La distribución de la cartera de tenencias hasta el vencimiento prevista en la política de inversiones tiene por objeto aproximarse al 16,0% de la distribución de los activos de la cartera de inversiones.

^e La diferencia entre la distribución prevista en la política y la distribución real de los activos esta afectada por las fluctuaciones de los precios de mercado y las cambiarias. La distribución de los activos se revisa y reajusta cada cierto tiempo.

¹ 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 influye en la distribución de activos de la cartera.

V. Ingresos en concepto de inversiones

11. Durante los tres primeros trimestres de 2009, los ingresos totales en concepto de inversiones ascendieron al equivalente de USD 93 516 000. 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 tercer trimestre de 2009, desglosados por clase de activos.

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, tercer trimestre y hasta la fecha en 2009

(en equivalente de miles de USD)

	Efectivo para operaciones	Tenencias hasta el vencimiento	Bonos públicos	Bonos diversificados de renta fija	Bonos indexados en función de la inflación	Subtotal tercer 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	158	4 688	8 949	3 899	2 276	19 970	62 732	-	62 732
Ganancias de capital realizadas	53	-	4 346	2 539	1 994	8 932	31 548	-	31 548
Ganancias/(pérdidas) de capital no realizadas	-	-	(2 292)	9 566	6 439	13 713	(12 720)	14 603	1 883
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	(244)	-	-	-	(244)	(637)	-	(637)
Ingresos procedentes de préstamos de títulos y valores	-	34	89	37	35	195	1 551	-	1 551
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios y las tasas	211	4 478	11 092	16 041	10 744	42 566	82 474	14 603	97 077
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(443)	(219)	(241)	(903)	(2 631)	-	(2 631)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(28)	(9)	(27)	(17)	(30)	(111)	(406)	-	(406)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(59)	(158)	(66)	(62)	(345)	(531)	-	(531)
Impuestos recuperables	-	-	-	-	-	-	7	-	7
Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios y las tasas	183	4 410	10 464	15 739	10 411	41 207	78 913	14 603	93 516

^a 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

12. 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.
13. La cartera de inversiones arrojó una tasa de rendimiento positiva del 3,76% en los tres primeros trimestres de 2009, una vez deducidos todos los honorarios e incluidos los ingresos derivados de las actividades de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

Cuadro 3

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

(porcentajes en moneda local)

	<i>Tasa de rendimiento</i>	
	<i>Hasta la fecha en el tercer trimestre de 2009</i>	<i>Hasta la fecha en el tercer trimestre de 2008</i>
Tenencias hasta el vencimiento	3,26	3,28
Bonos públicos	1,82	3,89
Bonos diversificados de renta fija	4,94	0,75
Bonos indexados en función de la inflación	6,00	4,21
Tasa de rendimiento bruto	3,91	3,33
Menos gastos	(0,15)	(0,15)
Tasa de rendimiento	3,76	3,18

14. Las diferencias entre los rendimientos hasta la fecha correspondientes a 2009 y 2008 obedecen a las distintas características de las clases de activos y ponen de relieve el impacto positivo producido por la diversificación de la cartera en la estabilidad y seguridad del rendimiento general de la cartera.

VII. Composición de la cartera de inversiones 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 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.
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 cuál ha de ser su coeficiente de ponderación en la fecha de reponderación de la cesta.
17. 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 septiembre 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 septiembre de 2009</i>	
	<i>Unidades</i>	<i>Coficiente de ponderación</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6320	43,7	0,6320	40,0
Euro	0,4100	34,3	0,4100	37,9
Yen	18,4000	10,9	18,4000	13,0
Libra esterlina	0,0903	11,1	0,0903	9,1
Total		100,0		100,0

18. Al 30 de septiembre 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 3 057 183 000, como se indica en el cuadro 5 (en comparación con el equivalente de USD 2 810 147 000 al 30 de junio de 2009).

Cuadro 5

Composición por monedas de los activos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir
(en equivalente de miles de USD)

<i>Divisas</i>	<i>Efectivo e inversiones^a</i>	<i>Pagarés^a</i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense ^b	1 118 105	110 761	81 395	1 310 261
Grupo del euro ^c	887 093	39 962	109 241	1 036 296
Yen	363 237	10 152	71 205	444 594
Libra esterlina	252 729	-	13 303	266 032
Total	2 621 164	160 875	275 144	3 057 183

^a Incluye sólo los activos en monedas libremente convertibles y excluye los activos en monedas no convertibles libremente por la suma equivalente a USD 523 000 en el caso de efectivo e inversiones y equivalente a USD 1 399 000 en el caso de pagarés.

^b Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.

^c Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.

19. En el cuadro 6 se muestra la alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de septiembre de 2009, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 163 852 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 68 852 000).

Cuadro 6

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de septiembre de 2009, por grupos de monedas
(en equivalente de miles de USD)

<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>Ponderaciones de la cesta del DEG (porcentaje)</i>	<i>Diferencia (porcentaje)</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 310 261	(163 852)	1 146 409	39,6	40,0	(0,4)
Grupo del euro	1 036 296	-	1 036 296	35,8	37,9	(2,1)
Yen	444 594	-	444 594	15,4	13,0	2,4
Libra esterlina	266 032	-	266 032	9,2	9,1	0,1
Total	3 057 183	(163 852)	2 893 331	100,0	100,0	0,0

20. Al 30 de septiembre de 2009 había un déficit de tenencias en monedas del grupo del euro (-2,1%) y en el grupo del dólar estadounidense (-0,4%), compensado por un superávit de tenencias en libras esterlinas (+0,1%) y en yenes japoneses (+2,4%).

21. Las desviaciones temporales de las ponderaciones de la cesta del DEG en momentos determinados se deben a las fluctuaciones de los valores de los activos del FIDA y sus monedas correspondientes (efectivo, inversiones y contribuciones de los Estados Miembros recibidas y por recibir). La División de Tesorería del FIDA vigila constantemente sobre los desajustes y adopta medidas concretas para alinear en mayor medida la distribución de las monedas con la cesta del DEG.

VIII. Préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo

22. Al 30 de septiembre 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 257 670 000, con una obligación correspondiente hacia los prestatarios por el monto equivalente de USD 261 343 000. 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 correspondiente se redujo, pasando de una suma equivalente a USD 18 276 000 al 31 de diciembre de 2008 al equivalente de USD 3 673 000 al 30 de septiembre de 2009, arrojando en consecuencia una ganancia no realizada de USD 14 603 000 en los tres primeros trimestres 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 septiembre de 2009
(en equivalente de miles de USD)

	AAA	AA	A	BBB	Total	Porcentaje
Efectivo	100 275	-	-	-	100 275	38,4
Obligaciones de empresas	-	19 110	11 305	-	30 415	11,6
Organismos públicos	11 299	-	-	-	11 299	4,3
Sector bancario	-	2 818	22 601	-	25 419	9,7
Títulos con garantía hipotecaria	8 745	228	924	3 631	13 528	5,2
Títulos respaldados por activos	76 135	1 515	361	2 396	80 407	30,8
Total	196 454	23 671	35 191	6 027	261 343	100,0
Composición ponderada	75,2	9,0	13,5	2,3	100,0	-

23. 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 septiembre de 2009^a
(en equivalente de miles de USD)

Período de vencimiento	30 de septiembre de 2009		31 de diciembre de 2008	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
Un año o menos	194 569	74,4	340 125	74,6
De uno a dos años	48 624	18,6	76 296	16,7
De dos a tres años	15 583	6,0	28 683	6,3
De tres a cuatro años	1 445	0,6	10 849	2,4
Más de cuatro años	1 122	0,4	-	-
Total	261 343	100,0	455 953	100,0

^a 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.

24. 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 75% calificado con la triple A, además de ser bastante líquido como lo demuestra el hecho de que el 38% es en efectivo y un monto superior al 74% se rescata mediante su vencimiento en menos de un año. Esto significa que la reinversión de efectivo recibido como garantía 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.
25. El FIDA ha adoptado una postura conservadora a fin de disminuir gradualmente y de manera metódica el riesgo de los préstamos de títulos y valores en 2009 y, por ende, evitar que se produzcan pérdidas de mercado al tiempo que se reciben los beneficios del impacto positivo de la actual recuperación del mercado. A finales de 2008, el FIDA también realizó una revisión exhaustiva de sus directrices en materia de reinversión del efectivo recibido como garantía por el préstamo de títulos y valores, con miras a ejercer un mejor control y atenuar aún más los riesgos. Se ha procedido a rebajar la calidad crediticia de un número limitado de títulos y valores por debajo del nivel de calidad requerido, que están sometidos al seguimiento continuo del FIDA y su banco custodio.

IX. Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

26. Con arreglo a la política de liquidez del FIDA, la liquidez del FIDA (“activos muy líquidos”)² debe ser superior a USD 437 000 000 durante el período de la Séptima Reposición.
27. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de septiembre de 2009 ascendían al equivalente de USD 1 297 500 000, 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 septiembre de 2009
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 297,5	49,5
Instrumentos a corto plazo	182,0	7,0
Títulos públicos	1 115,5	42,5
Activos moderadamente líquidos	905,7	34,5
Títulos no públicos	905,7	34,5
Activos parcialmente líquidos	418,5	16,0
Mantenidos hasta el vencimiento	418,5	16,0
Cartera total	2 621,7	100,0

X. Medición de los riesgos

28. 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

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

“riesgo”. La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas del rendimiento de la cartera con respecto a la media. Al 30 de septiembre de 2009, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,52%, mientras que la prevista en la política de inversiones era del 1,56%.³

29. 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%.⁴ 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 septiembre de 2009 y en períodos anteriores.

Cuadro 10

Valor sujeto a riesgo

(plazo de la previsión: tres meses, nivel de confianza del 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)
30 de septiembre de 2009	1,27	33 245	1,31	34 272
30 de junio de 2009	1,44	36 232	1,58	39 564
31 de marzo de 2009	1,65	40 180	1,57	38 350
31 de diciembre de 2008	1,46	36 182	1,60	39 533
30 de septiembre de 2008	1,41	34 544	1,52	37 012

30. Al 30 de septiembre de 2009, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,27%, lo que representaba un descenso con respecto al final del trimestre anterior, y se situaba a un nivel inferior al 1,31% 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 de activos establecida en la política (véase el cuadro 1).

³ En esta medición de la volatilidad no se ha tenido en cuenta el programa de préstamo de títulos y valores contra garantía en efectivo.

⁴ 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.

