

Signatura: EB 2011/104/R.49
Tema: 14 f) ii)
Fecha: 8 de noviembre de 2011
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 2011

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Munehiko Joya
Director y Tesorero
División de Servicios de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: m.joya@ifad.org

Tiziana Galloni
Oficial Superior de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2232
Correo electrónico: t.galloni@ifad.org

Envío de documentación:

Deirdre McGrenra
Jefa de la Oficina de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2374
Correo electrónico: gb_office@ifad.org

Junta Ejecutiva — 104º período de sesiones
Roma, 12 a 14 de diciembre de 2011

Para aprobación

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2011

I. Resumen

1. Durante el tercer trimestre de 2011, el valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses aumentó en el equivalente de USD 2 709 000, pasando del equivalente de USD 2 471 117 000 al 30 de junio de 2011 al equivalente de USD 2 473 826 000 al 30 de septiembre de 2011. Este aumento obedeció principalmente a los desembolsos netos y a los ingresos en concepto de inversiones, los cuales se vieron contrarrestados por las fluctuaciones cambiarias negativas.
2. Al 30 de septiembre de 2011, la tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en lo que va de año se sitúa en el 3,19%, lo que se traduce en unos ingresos en concepto de inversiones hasta la fecha equivalentes a USD 78 621 000.

II. Introducción

3. El presente informe sobre la cartera de inversiones del FIDA¹ contiene los datos definitivos al final del tercer trimestre de 2011 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; liquidez de la cartera de inversiones del FIDA; composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia, y medición de los riesgos.

III. Condiciones del mercado

4. Los mercados de renta fija, en los que el FIDA invierte su cartera, mantuvieron una trayectoria positiva durante el tercer trimestre de 2011 pese a la persistencia de la volatilidad, lo que generó rendimientos positivos en todas las clases de activos del FIDA. Los bonos públicos mundiales registraron resultados positivos debido sobre todo a la demanda continua por parte de los inversionistas de activos públicos seguros y de alta calidad, sector en el que está distribuida la mayor parte de los activos del Fondo. Asimismo, en el período examinado los inversionistas mantuvieron cierta cautela con respecto a la situación de las finanzas públicas en algunos emisores periféricos de la eurozona, que ocasionó un rendimiento negativo de la deuda emitida por esos países. Hacia finales de trimestre los resultados de esta clase de activos, que en cierta medida habían sido positivos, se vieron reducidos por las medidas de relajamiento cuantitativo adoptadas por la Reserva Federal de los Estados Unidos. La cartera diversificada de renta fija arrojó resultados muy positivos, gracias a la demanda de activos de mayor rendimiento y a la vez de alta calidad por parte de los inversionistas. Los bonos indizados en función de la inflación también registraron resultados muy positivos, al beneficiarse de la demanda de activos públicos seguros y de alta calidad así como del factor de la protección contra la inflación, aunque al final del trimestre este último elemento obstaculizó el rendimiento debido a que las perspectivas de crecimiento se debilitaron y este hecho hizo descender considerablemente las previsiones de inflación.
5. Si bien se prevé que los bancos centrales de los principales mercados desarrollados mantengan sus tipos de interés en 2012, los administradores externos de las inversiones del FIDA han decidido prudentemente atenuar el riesgo de aumento de los tipos de interés fijando con criterio conservador una duración corta lo que, en

¹ En este informe trimestral se presenta información centrada en las inversiones del FIDA únicamente, en tanto que la información financiera relativa a las entidades que no son del FIDA propiamente dicho se presenta a la Junta Ejecutiva en los estados financieros anuales comprobados.

consecuencia, ha hecho disminuir la sensibilidad de la cartera a los tipos de interés. De considerarlo necesario, el FIDA podrá adoptar medidas tácticas adicionales a fin de proteger la cartera.

6. En el mercado de divisas, el dólar estadounidense se valorizó frente al euro (7,30%) y la libra esterlina (2,87%) mientras que se depreció respecto del yen japonés (4,70%).

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 2011 y se compara la distribución de los activos al final del trimestre con la prevista en la política de inversiones.
8. En el período mencionado se produjeron unas entradas netas de efectivo equivalentes a USD 31 850 000 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.
9. La valorización del dólar estadounidense frente al euro y la libra esterlina, pese a la depreciación frente al yen japonés produjo en el tercer trimestre de 2011 una disminución del saldo de la cartera en dólares estadounidenses por un monto equivalente a USD 66 202 000.
10. Las fluctuaciones mencionadas, sumadas a los ingresos en concepto de inversiones, que ascendieron a un monto equivalente a USD 37 061 000, hicieron aumentar el valor global de la cartera de inversiones en el equivalente de USD 2 709 000 en el período analizado.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera, tercer trimestre de 2011
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<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 (30 de junio de 2011)	137 007	410 026	1 003 994	413 609	506 481	2 471 117
Ingresos en concepto de inversiones ^b	287	3 311	10 095	15 117	8 251	37 061
Transferencias debidas a asignaciones	46 735	(3 451)	(19 671)	(19 000)	(4 613)	-
Transferencias debidas a gastos/ingresos	(1 147)	43	514	258	332	-
Desembolsos netos ^c	31 850	-	-	-	-	31 850
Fluctuaciones cambiarias	(7 555)	(16 300)	(36 781)	(2)	(5 564)	(66 202)
Saldo de cierre (30 de septiembre de 2011)	207 177	393 629	958 151	409 982	504 887	2 473 826
Distribución real de los activos (porcentaje)	8,4	15,9	38,7	16,6	20,4	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones ^d (porcentaje)	5,5	15,9	43,4	15,2	20,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	2,9	-	(4,7)	1,4	0,4	-

^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 15,9% de la distribución de los activos de la cartera de inversiones.

11. Durante el tercer trimestre de 2011 se transfirieron ingresos procedentes de la venta de cupones desde la cartera de tenencias hasta el vencimiento y la cartera de bonos indizados en función de la inflación, por el equivalente de USD 3 451 000 y USD 4 613 000, respectivamente, a la cartera de efectivo para operaciones.
12. A fin de cubrir las necesidades previstas de desembolso en la cartera de efectivos para operaciones se transfirieron montos por el equivalente de USD 19 671 000 y USD 19 000 000 de la cartera de bonos públicos y la cartera de renta fija, respectivamente.

V. Ingresos en concepto de inversiones

13. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones relativos al tercer trimestre de 2011, desglosados por clase de activos, así como una síntesis de la situación en lo que va del año, en la que se observa que el monto total de ingresos netos en concepto de inversiones hasta la fecha asciende al equivalente de USD 78 621 000.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos, tercer trimestre y hasta la fecha en 2011

(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones</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>Subtotal segundo trimestre de 2011</i>	<i>Total hasta la fecha en 2011</i>
Inversiones en renta fija y cuentas bancarias	308	3 451	6 100	2 694	2 225	14 778	52 430
Ganancias/(pérdidas) de capital realizadas	-	-	(522)	6 489	10 633	16 600	17 186
Ganancias de capital no realizadas	-	-	5 031	6 192	(4 275)	6 948	12 783
Amortización/ajuste entre el valor al descuento y el valor nominal ^a	-	(97)	-	-	-	(97)	(283)
Ingresos en concepto de inversiones antes de los honorarios	308	3 354	10 609	15 375	8 583	38 229	82 116
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(388)	(209)	(272)	(869)	(2 597)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(21)	(3)	(30)	(8)	(9)	(71)	(217)
Gastos por asesoramiento financiero y otros gastos por gestión de inversiones	-	(40)	(96)	(41)	(51)	(228)	(681)
Ingresos en concepto de inversiones después de los honorarios	287	3 311	10 095	15 117	8 251	37 061	78 621

^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

14. 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.
15. En el tercer trimestre de 2011 la cartera de inversiones produjo un rendimiento total positivo del 1,51% (frente al 1,28% en el segundo trimestre y el 0,36% en el primer trimestre del mismo año), lo que se traduce en una tasa de rendimiento del 3,19% al final de año.

Cuadro 3

Tasas de rendimiento de las inversiones del FIDA relativas al tercer trimestre de 2011 y lo que va de año frente a la base de referencia
(porcentajes en moneda local)

	Tercer trimestre 2011			Hasta la fecha (al 30 de septiembre de 2011)		
	Tasa de rendimiento	Base de referencia	Rendimiento superior/ (inferior)	Tasa de rendimiento	Base de referencia	Rendimiento superior/ (inferior)
Efectivo para operaciones	0,16	n.a.	n.a.	0,43	n.a.	n.a.
Tenencias hasta el vencimiento	0,84	0,87	(0,03)	2,83	2,70	0,13
Bonos públicos	1,11	1,00	0,11	1,93	1,80	0,13
Bonos diversificados de renta fija	3,87	4,17	(0,30)	6,27	6,77	(0,50)
Bonos indizados en función de la inflación	1,75	1,21	0,54	5,52	5,87	(0,35)
Tasa de rendimiento bruto	1,56	1,46	0,10	3,33	3,41	(0,08)
Menos gastos	(0,05)	(0,05)	n.a.	(0,14)	(0,14)	n.a.
Tasa de rendimiento neta	1,51	1,41	0,10	3,19	3,27	(0,08)

Nota: n.a. = no aplicable

16. Las diferencias entre las tasas de rendimiento de los mandatos obedecen a las distintas características de las clases de activos y demuestran el impacto positivo producido por la diversificación de la cartera.

VII. Composición de la cartera de inversiones por monedas

17. 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.
18. 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.
19. El 30 de diciembre de 2010 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 1,54003, aplicando tanto las antiguas unidades como las nuevas, que entraron en vigor el 1 de enero de 2011. En el cuadro 4 se indican las unidades aplicables y los coeficientes de ponderación de cada moneda al 1 de enero de 2011 y al 30 de septiembre de 2011.

Cuadro 4
Unidades y coeficientes de ponderación aplicables a la cesta de valoración del DEG

<i>Divisas</i>	<i>1 de enero de 2011</i>		<i>30 de septiembre de 2011</i>	
	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>	<i>Unidades</i>	<i>Coeficiente de ponderación</i>
Dólar estadounidense	0,6600	41,9	0,6600	42,4
Euro	0,4230	37,4	0,4230	36,5
Yen	12,1000	9,4	12,1000	10,1
Libra esterlina	0,1110	11,3	0,1110	11,0
Total		100,0		100,0

20. Al 30 de septiembre de 2011, los activos en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros en el marco de las reposiciones ascendían, deducidas las provisiones, al equivalente de USD 2 836 752 000, como se indica en el cuadro 5 (en comparación con el equivalente de USD 2 976 349 000 al 30 de junio de 2011).

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^a</i>	<i>Pagarés^a</i>	<i>Contribuciones por recibir de los Estados Miembros</i>	<i>Total</i>
Grupo del dólar estadounidense ^b	1 094 773	130 276	47 850	1 272 899
Grupo del euro ^c	831 984	35 457	87 807	955 248
Yen	227 853	62 033	-	289 886
Libra esterlina	318 719	-	-	318 719
Total	2 473 329	227 766	135 657	2 836 752

^a Incluye solo los activos en monedas libremente convertibles y excluye los activos en monedas no convertibles libremente por la suma equivalente a USD 497 000 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.

21. 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 2011, por grupos de monedas. El saldo de los compromisos expresados en dólares estadounidenses en esa misma fecha ascendía al equivalente de USD 178 468 000, correspondientes a la Reserva General (USD 95 000 000) y a los compromisos para donaciones denominados en dólares estadounidenses (USD 83 468 000).

Cuadro 6

Alineación de los activos con la composición de la cesta de valoración del DEG al 30 de septiembre de 2011, 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 (porcentaje)</i>
Grupo del dólar estadounidense	1 272 899	(178 468)	1 094 431	41,2	42,4	(1,2)
Grupo del euro	955 248	-	955 248	35,9	36,5	(0,6)
Yen	289 886	-	289 886	10,9	10,1	0,8
Libra esterlina	318 719	-	318 719	12,0	11,0	1,0
Total	2 836 752	(178 468)	2 658 284	100,0	100,0	0,0

22. Al 30 de septiembre de 2011 había un déficit de tenencias en el grupo del dólar estadounidense (-1,2%) y del euro (-0,6%), compensado por un superávit de tenencias en la libra esterlina (+1,0%), y en yenes japoneses (+0,8%).
23. El FIDA adopta diligentemente medidas para ajustar 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 reciente volatilidad de los mercados de divisas neutralizó parcialmente la eficacia de las medidas correctivas.

VIII. Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA

24. Los activos muy líquidos de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de septiembre de 2011 ascendían al equivalente de USD 1 165 300 000 (véase el cuadro 7).

Cuadro 7

Liquidez de la cartera de inversiones del FIDA al 30 de septiembre de 2011
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Monto efectivo</i>	<i>Porcentaje</i>
Activos muy líquidos	1 165,3	47,1
Instrumentos a corto plazo	207,2	8,4
Títulos públicos	958,1	38,7
Activos moderadamente líquidos	914,9	37,0
Títulos no públicos	914,9	37,0
Activos parcialmente líquidos	393,6	15,9
Tenencias hasta el vencimiento	393,6	15,9
Cartera total	2 473,8	100,0

IX. Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia

25. Al 30 de septiembre de 2011, más del 79% de las inversiones de renta fija del FIDA (frente al 78% al 30 de junio de 2011) tenían una calificación de AAA, más del 20% había recibido una calificación variable entre AA+ y AA- (frente al 12% al 30 de junio de 2011) y actualmente ninguna de las inversiones presenta una calificación entre A+ y A- (frente al 9% al 30 de junio de 2011). Las agencias de calificación crediticia no emiten directamente calificaciones del efectivo ni los equivalentes de efectivo con ventas y compras comerciales pendientes y, por lo tanto, estos se han excluido del análisis (véase el cuadro 8).

Cuadro 8

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 30 de junio de 2011
(en equivalente de miles de dólares estadounidenses)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Tenencias hasta el vencimiento</i>	<i>Bonos públicos</i>	<i>Cartera diversificada de renta fija</i>	<i>Bonos indizados en función de la inflación</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje (%)</i>
AAA	-	284 920	724 900	368 993	431 327	1 810 140	79,4
AA+	-	30 371	20 890	20 875	5 658	77 794	3,4
AA	-	48 093	122 677	16 587	68 243	255 600	11,2
AA-	-	20 632	66 979	36 668	-	124 279	5,5
BBB+ o menos	-	9 613	-	650	-	10 263	0,5
Efectivo y equivalentes de efectivo ^b	207 177	-	24 418	13 445	506	245 546	n.a.
Ventas y compras pendientes ^c	-	-	(1 713)	(47 236)	(847)	(49 796)	n.a.
Total	207 177	393 629	958 151	409 982	504 887	2 473 826	100,0

^a De conformidad con las directrices del FIDA en materia de inversiones, las calificaciones crediticias utilizadas en este informe se basan en las mejores calificaciones disponibles de las agencias de calificación crediticia de Standard and Poor's y Moody's. Para la cartera diversificada de bonos de renta fija también se utilizan, además de las de Standard and Poor's y Moody's, las calificaciones de Fitch.

^b El efectivo y los equivalentes de efectivo consisten en dinero en efectivo depositado en bancos centrales y bancos de empresas, dinero en efectivo en poder de los administradores externos de la cartera. Las agencias de calificación crediticia no emiten directamente calificaciones respecto de esas cantidades.

^c Las ventas y compras pendientes son compras y ventas de divisas utilizadas para fines de cobertura de divisas y operaciones de inversión pendientes en fase de ultimación por los administradores externos de la cartera con fines de inversión. Estas sumas no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

Nota: n.a. = no aplicable

26. En caso de que las inversiones desciendan por debajo de la calificación crediticia prevista en las directrices de inversiones para las distintas carteras, se les hace un seguimiento riguroso para poder canjearlas a la primera oportunidad sin que se realicen pérdidas importantes.

X. Medición de los riesgos

27. Los resultados de la cartera de inversiones, a excepción del efectivo para operaciones y las inversiones en tenencias hasta el vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones del mercado. Las diferentes clases de activos han mostrado desde siempre distintos niveles de volatilidad, noción con frecuencia denominada "riesgo". La volatilidad se mide en función de las desviaciones típicas del rendimiento con respecto a la media. Al 30 de septiembre de 2011, la cartera de inversiones del FIDA mostraba una desviación típica del 1,49%, mientras que la prevista en la política de inversiones es del 1,45%.
28. 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 9 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 2011 y en períodos anteriores.

Cuadro 9

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 septiembre de 2011	1,25	30 884	1,21	29 979
30 de junio de 2011	1,19	29 411	1,22	30 027
31 de marzo de 2011	0,98	24 338	1,17	29 190
31 de diciembre de 2010	1,11	27 986	1,19	29 946
30 de septiembre de 2010	1,15	29 716	1,15	29 628

29. Al 30 de septiembre de 2011, el valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se cifraba en el 1,25%, lo que representaba un pequeño aumento con respecto al final del trimestre anterior y era levemente superior a lo previsto en la política de inversiones, el 1,21%. Este hecho obedece a que la duración de la cartera global ha aumentado ligeramente respecto del final del trimestre anterior. Si se compara con la base de referencia, el valor sujeto a riesgo de la cartera al 30 de septiembre era en cierta medida más elevado, a consecuencia de la diferencia entre la distribución en la cartera global y la de referencia.
30. Es de observar que el valor sujeto a riesgo previsto en la política de inversiones se basa en la distribución prevista en la política (véase el cuadro 1).