

Signatura: EB 2013/110/R.41
Tema: 19
Fecha: 14 de noviembre de 2013
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 2013

Nota para los miembros del Comité de Auditoría

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Iain McFarlane Kellet

Vicepresidenta Adjunta encargada del
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2403
Correo electrónico: i.kellet@ifad.org

Allegra Saitto

Oficial de Cuentas y Jefa de Equipo de la
Dependencia de Planificación y Análisis Financieros
Tel.: (+39) 06 5459 2405
Correo electrónico: a.saitto@ifad.org

Robin Anthony Rocco

Oficial de Análisis de la Cartera de la
Dependencia de Planificación y Análisis Financieros
Tel.: (+39) 06 5459 2342
Correo electrónico: r.rocco@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 — 110º período de sesiones
Roma, 10 a 12 de diciembre de 2013

Para **información**

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2013

I. Resumen

1. Durante los primeros nueve meses de 2013, el FIDA continuó centrándose en la atenuación de los riesgos financieros y realizando inversiones dentro del margen de las mediciones del riesgo empleadas con fines de presupuestación del riesgo, que figuran en la Declaración sobre la Política de inversiones. Al 30 de septiembre de 2013, el valor sujeto a riesgo condicional (VsRC) se situaba en 2,85 % y se ajustaba ampliamente al límite del 6,00 % indicado para el presupuesto del riesgo.
2. El valor de la cartera de inversiones del FIDA en dólares estadounidenses aumentó en USD 9,2 millones, pasando de USD 2 021,8 millones al 30 de junio de 2013 a USD 2 031,0 millones a 30 de septiembre de 2013. El aumento obedeció principalmente a un efecto positivo de las fluctuaciones cambiarias y a ingresos en concepto de inversiones que se vieron compensados con una salida neta de efectivo (como resultado de un aumento de los desembolsos).
3. Al 30 de septiembre de 2013, se registraba una tasa de rendimiento neta de la cartera de inversiones en lo que iba de año que arrojaba un resultado negativo del 1,11 %, lo que se traducía en unos ingresos en concepto de inversiones negativos de USD 24,4 millones, una vez deducidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones.

II. Condiciones del mercado

4. La **clase de activos formada por bonos públicos mundiales** arrojó resultados positivos al final del período, sustentados por el apoyo reiterado de los bancos centrales clave que aplican actualmente políticas muy acomodadizas. Durante la mayor parte del tercer trimestre, los bonos públicos mundiales perdieron valor debido a que los inversores esperaban que la Reserva Federal de los Estados Unidos (la "Reserva Federal") comenzaría a reducir su programa de flexibilización cuantitativa en septiembre. Sin embargo, la decisión de la Reserva Federal de no aplicar la reducción prevista sorprendió a los mercados, lo que ocasionó una recuperación de los bonos públicos mundiales y de otras clases de activos.
5. El rendimiento de la **clase de activos formada por bonos indizados en función de la inflación** fue positivo, especialmente en vista de que la Reserva Federal continuó alimentando las expectativas inflacionarias.
6. Las clases de activos formadas por **bonos diversificados de renta fija mundiales** y **bonos de mercados emergentes** también generaron rendimientos positivos, respaldados por el interés renovado de los inversores en los activos de mayor riesgo tras la decisión de la Reserva Federal de continuar su programa de flexibilización cuantitativa.

III. Declaración sobre la Política de inversiones

7. Conforme a lo solicitado, el examen anual de la Declaración sobre la Política de inversiones se presentará a la Junta Ejecutiva para su aprobación en el 110º período de sesiones en diciembre de 2013.
8. En 2013, el FIDA examinó el mejor modo de atenuar las perspectivas de rendimiento negativo de las inversiones de renta fija al tiempo que respaldaba la creciente demanda de liquidez del FIDA en vista del aumento de los flujos de desembolso del FIDA en los próximos años. Las estrategias diseñadas se basaron en un análisis interno y en un estudio externo de las clases de activos.

9. En octubre de 2013 se aplicaron las medidas, propuestas en el examen, que se resumen a continuación:
 - a) adoptar en la cartera de inversiones del FIDA un enfoque estratégico por tramos con objeto de satisfacer las necesidades de liquidez a corto y medio plazo del FIDA;
 - b) reducir la duración efectiva de la cartera de bonos públicos mundiales (de conformidad con la información trimestral que figura en el cuadro 4 de la sección VII) con el objetivo de atenuar sus perspectivas negativas;
 - c) aumentar la proporción de activos asignados según la política de inversiones a la cartera de deuda de mercados emergentes, pasando del 7,0 % (véase el cuadro 1) al 10,0 %, dada la mejora de las perspectivas a medio plazo y, al mismo tiempo, reducir la cartera de bonos diversificados de renta fija mundiales del 13,0 % al 10,0 %, y
 - d) eliminar la exposición a los bonos públicos mundiales de la cartera de bonos diversificados de renta fija mundiales con el fin de racionalizar las exposiciones en esta clase de activos y mejorar la diversificación general de la cartera.
10. Los cambios realizados en el cuarto trimestre de 2013 se registrarán en el informe anual sobre la cartera de inversiones del FIDA que se presentará a la Junta Ejecutiva en su 111^o período de sesiones.

IV. Distribución de los activos

11. Durante el tercer trimestre de 2013, el valor total de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses aumentó en USD 9,2 millones, pasando de USD 2 021,8 millones al 30 de junio de 2013 a USD 2 031,0 millones al 30 de septiembre de 2013. Este aumento, resultado de la suma del saldo positivo de las fluctuaciones cambiarias, por valor de USD 46,0 millones, y de unos ingresos en concepto de inversiones de USD 8,2 millones, se vio contrarrestado por una salida neta de USD 45,0 millones.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera en el tercer trimestre de 2013

(en equivalente de miles de USD)

	Efectivo para operaciones ^a	Cartera estratégica mundial	Bonos públicos mundiales	Bonos diversificados de renta fija mundiales	Bonos mundiales indexados en función de la inflación	Bonos de deuda de mercados emergentes	Total
Saldo de apertura (30 de junio de 2013)	145 070	376 654	684 610	302 990	366 233	146 241	2 021 798
Ingresos en concepto de inversiones ^b	9	1 830	798	2 726	1 954	868	8 185
Transferencias debidas a asignaciones	88 481	(58 481)	(30 000)	-	-	-	-
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	(807)	48	271	164	211	113	-
Desembolsos netos ^c	(44 957)	-	-	-	-	-	(44 957)
Fluctuaciones cambiarias	2 444	10 360	18 110	4 652	9 802	616	45 984
Saldo de cierre (30 de septiembre de 2013)	190 240	330 411	673 789	310 532	378 200	147 838	2 031 010
Distribución real de los activos (porcentaje)	9,4	16,3	33,1	15,3	18,6	7,3	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones (porcentaje)	7,0	17,0	36,0	13,0	20,0	7,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	2,4	(0,7)	(2,9)	2,3	(1,4)	0,3	-

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

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

^c Las salidas netas consisten en desembolsos relacionados con préstamos, donaciones y gastos administrativos, una vez deducidos los ingresos en efectivo y los correspondientes al cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

12. Con el fin de cubrir las necesidades de desembolso en el tercer trimestre de 2013, durante los meses de julio y septiembre de 2013 se transfirieron a la cartera de efectivo para operaciones USD 88,5 millones procedentes de la cartera estratégica mundial (USD 58,5 millones) y de la cartera de bonos públicos mundiales (USD 30,0 millones).

V. Ingresos en concepto de inversiones

13. Durante los primeros nueve meses de 2013, se registraron unos ingresos netos negativos en concepto de inversiones por el equivalente de USD 24,4 millones, incluidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones. Los ingresos netos positivos en concepto de inversiones por el equivalente de USD 3,2 millones y USD 8,2 millones generados durante los trimestres primero y tercero de 2013, respectivamente, no bastaron para contrarrestar las pérdidas sufridas durante el segundo trimestre de 2013 por el equivalente de USD 35,8 millones.
14. En el cuadro 2 se presenta un resumen de los ingresos en concepto de inversión registrados en el tercer trimestre de 2013, desglosados por clase de activos, junto con el monto total acumulado hasta la fecha en el que se muestran los ingresos generados durante los trimestres primero y segundo de 2013.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos durante el tercer trimestre de 2013

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Tercer trimestre de 2013</i>	<i>Hasta el 30 sep. de 2013</i>
Intereses de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	30	2 123	3 220	2 218	1 046	1 926	10 563	33 298
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	-	-	(3 448)	(2 255)	(2 617)	(901)	(9 221)	(9 391)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	-	1 297	2 927	3 736	(44)	7 916	(44 661)
Amortización ^a	-	(245)	-	-	-	-	(245)	(698)
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	30	1 878	1 069	2 890	2 165	981	9 013	(21 452)
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	(176)	(121)	(154)	(92)	(543)	(1 844)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(21)	(3)	(15)	(6)	(12)	(4)	(61)	(349)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(45)	(80)	(37)	(45)	(17)	(224)	(711)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones y demás gastos	9	1 830	798	2 726	1 954	868	8 185	(24 356)

^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 la cartera estratégica mundial que se consigna a su costo amortizado.

VI. Tasa de rendimiento

15. 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 del activo y el pasivo del FIDA en función de los porcentajes correspondientes a las monedas que componen los derechos especiales de giro (DEG) (véase el apartado VII.E.).

Cuadro 3

Resultados trimestrales a lo largo de un período de doce meses junto con resultados anuales acumulados hasta la fecha comparados con la base de referencia
(porcentajes en moneda local)

	2012	2013			Hasta el 30 de septiembre de 2013		
	Cuarto trimestre	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Índice de Cartera referencia	Diferencia	
Efectivo para operaciones	0,01	0,03	0,01	0,01	0,05	0,05	-
Cartera estratégica mundial	1,00	0,57	0,55	0,48	1,61	1,51	0,10
Bonos públicos mundiales	0,21	0,15	(0,20)	0,17	0,12	0,14	(0,02)
Bonos diversificados de renta fija mundiales	0,47	0,27	(1,84)	0,94	(0,65)	(0,15)	(0,50)
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,79	0,97	(4,72)	0,59	(3,22)	(3,03)	(0,19)
Bonos de deuda de mercados emergentes	2,19	(2,17)	(6,42)	0,66	(7,85)	(6,86)	(0,99)
Tasa de rendimiento neta	0,58	0,18	(1,69)	0,40	(1,11)	(0,92)	(0,19)

16. A pesar de que en el tercer trimestre de 2013 se registró nuevamente un rendimiento positivo del 0,40 %, en el período del año que va hasta el 30 de septiembre de 2013 se observó una tasa de rendimiento negativa del 1,11 %, una vez deducidos todos los gastos relacionados con las inversiones. En ese mismo período, se registró un rendimiento de referencia negativo hasta ese momento, del 0,92 %.
17. A diferencia de la cartera estratégica mundial o de tenencias hasta el vencimiento, administrada internamente, los resultados de todas las carteras administradas externamente fueron inferiores a los de sus respectivas bases de referencias, si bien se mantuvieron claramente dentro de los límites autorizados del margen de error correspondiente (véase la sección VII.C.).

VII. Medición de riesgos

18. De conformidad con la Declaración sobre la Política de inversiones, las mediciones del riesgo empleadas con fines de presupuestación del riesgo son el valor sujeto a riesgo condicional (VsRC) y el coeficiente de error *ex ante*, que se examinan en los subapartados B y C a continuación. Además, en los subapartados A, D, E y F se presentan otros indicadores de riesgo.

A. Riesgo de mercado: duración

19. La duración¹ se define como el promedio ponderado del plazo de pago de cada cupón y del principal de un bono. Por consiguiente, cuanto mayor sea la duración, mayor será la sensibilidad del precio del bono a las fluctuaciones de los tipos de interés del mercado. En consecuencia, una duración mayor suele asociarse con un riesgo más elevado. El FIDA estima la duración óptima de la clase de activos en función de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo, y en sus directrices en materia de inversión establece los límites de duración en relación con los índices de referencia.

¹ La medida de la sensibilidad de los precios de un título o valor de renta fija a una variación de 100 puntos básicos del tipo de interés. El cálculo se basa en la media ponderada de los valores corrientes de todos los flujos de efectivo. La duración se mide en años.

Cuadro 4

Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y de los índices de referencia
(duración en número de años)

	30 de junio de 2013		30 de septiembre de 2013	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Bonos públicos mundiales	1,81	1,85	1,62	1,05
Bonos diversificados de renta fija mundiales	4,60	4,19	3,92	4,23
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,08	5,25	5,57	5,31
Bonos de deuda de mercados emergentes	6,96	6,60	6,88	6,47
Cartera total (con inclusión de la cartera estratégica mundial y el efectivo para operaciones)	2,91	2,72	2,67	2,44

Nota: la duración de la cartera total disminuye a causa de las carteras de efectivo para operaciones y de la cartera estratégica mundial, las cuales no están sujetas a las fluctuaciones de los precios.

20. La duración de la cartera total al 30 de septiembre de 2013 era de 2,67 años (2,91 años al 30 de junio de 2013) lo que en general representa una colocación prudente (cuadro 4).

B. Riesgo de mercado: valor sujeto a riesgo condicional (VsRC)

21. El VsRC del 95 % a un año es un parámetro de medición de la pérdida media prevista que puede sufrir una cartera en condiciones extremas (el denominado "riesgo de cola"). Proporciona una indicación del valor que podría perder, en promedio, una cartera en un horizonte temporal de un año con un nivel de confianza del 95 %. Para obtener esta medida se hace una nueva valoración de la cartera (mediante pruebas de resistencia) suponiendo la influencia de una serie de condiciones hipotéticas del mercado. Por ejemplo, un VsRC del 4,0 % respecto de una cartera de USD 1 000 000 significa que existe un 95 % de posibilidades de que la pérdida media de la cartera no exceda de USD 40 000 en un año.

Cuadro 5

Valor sujeto a riesgo condicional de las actuales clases de activos

(VsRC a un año con nivel de confianza del 95 % y porcentajes basados en simulaciones históricas durante un período de cinco años)

	30 de junio de 2013		30 de septiembre de 2013	
	Cartera de inversiones efectiva	Nivel de presupuesto del riesgo previsto en la Declaración	Cartera de inversiones efectiva	Nivel de presupuesto del riesgo previsto en la Declaración
Bonos públicos mundiales	1,99	4,00	1,93	4,00
Bonos diversificados de renta fija mundiales	5,64	15,00	4,47	15,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	7,79	9,00	7,43	9,00
Bonos de deuda de mercados emergentes	13,53	27,00	11,56	27,00
Cartera total (con inclusión de la cartera estratégica mundial y el efectivo para operaciones)	2,85	6,00	2,70	6,00

22. Los niveles de VsRC de todas las subcarteras y el de la cartera total se situaron por debajo de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo. El VsRC de la cartera total disminuyó desde el 2,85 %, al 30 de junio de 2013, hasta el 2,70 %, al 30 de septiembre de 2013.

C. Riesgo de mercado: coeficiente de error *ex ante*

23. El coeficiente de error *ex ante* se calcula sobre la base de los rendimientos previstos a un año de la cartera y de los índices de referencia, y proporciona una indicación de las diferencias observadas entre una estrategia activa y la base de referencia. Cuanto más difiera una cartera del índice de referencia en que se basa, más probabilidades hay de que sus resultados sean inferiores o superiores a ese índice. Por ejemplo, un coeficiente de error *ex ante* del 0,2 % a un año significa que, a lo largo del año siguiente, el rendimiento positivo previsto de la cartera respecto de la base de referencia se encuentra en el intervalo del +/- 0,2 % de su valor medio.

Cuadro 6

Coeficiente de error *ex ante* de la cartera de inversiones del FIDA (porcentajes)

	30 de junio de 2013		30 de septiembre de 2013	
	<i>Cartera de inversiones efectiva</i>	<i>Nivel de presupuesto del riesgo previsto en la Declaración</i>	<i>Cartera de inversiones efectiva</i>	<i>Nivel de presupuesto del riesgo previsto en la Declaración</i>
Bonos públicos mundiales	0,64	1,50	0,77	1,50
Bonos diversificados de renta fija mundiales	0,69	3,00	0,75	3,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,74	2,50	0,47	2,50
Bonos de deuda de mercados emergentes	0,82	4,00	1,25	4,00

24. Actualmente todos los niveles de coeficiente de error *ex ante* se encuentran por debajo de los niveles de presupuesto del riesgo previstos en la Declaración. Este hecho revela una estrecha similitud entre la estrategia "activa" de la cartera y los índices de referencia.

D. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

25. En la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se establecen niveles mínimos de calificación crediticia para todas las clases de activos admisibles. El riesgo crediticio se gestiona mediante el seguimiento de los títulos de acuerdo con las directrices de inversión. Si un título fuera rebajado por debajo de la calificación crediticia mínima del FIDA, se han establecido procedimientos para la desinversión a fin de limitar las pérdidas de mercado.

Cuadro 7

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 30 de septiembre de 2013
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos diversificados de renta fija mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje</i>
AAA	-	112 207	453 442	152 534	271 385	1 310	990 878	58,2
AA+/-	-	102 497	197 123	80 995	102 981	31 341	514 937	30,3
A+/-	-	-	-	81 316	-	4 077	85 393	5,0
BBB+/-	-	-	-	-	-	107 780	107 780	6,3
BB+ ^b	-	-	-	-	-	2 997	2 997	0,2
Efectivo ^c	190 240	457	23 234	3 792	2 909	1 094	221 726	n. a.
Depósitos a plazo	-	115 250	-	-	-	-	115 250	n. a.
Ventas y compras pendientes ^d	-	-	(10)	(8 105)	925	(761)	(7 951)	n. a.
Total	190 240	330 411	673 789	310 532	378 200	147 838	2 031 010	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 Standard and Poor's, Moody's o Fitch Ratings. La cartera estratégica mundial es más prudente y para ella se emplea la calificación crediticia menor de las tres agencias.

^b El 20 de septiembre de 2013 la agencia de calificación crediticia Fitch Ratings rebajó, de BBB- a BB+, la calificación de dos bonos públicos que formaban parte de la cartera de deuda de mercados emergentes. En consecuencia, el administrador vendió los dos bonos el 2 de octubre de 2013 (dentro del plazo establecido de 30 días desde la rebaja de la calificación) sin generar pérdidas.

^c Consiste en dinero en efectivo depositado en bancos centrales y bancos de empresas, y en dinero en efectivo en poder de los administradores externos de la cartera. Estas sumas no reciben calificaciones de las agencias de calificación crediticia.

^d Compras y ventas de divisas utilizadas para fines de cobertura de divisas y operaciones pendientes de liquidación. Estas sumas no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

Nota: n. a. = no aplicable.

E. Riesgo cambiario: análisis de la composición por monedas

26. La mayoría de los compromisos del FIDA se refieren a préstamos y donaciones no desembolsados y están expresados en DEG. A fin de proteger el estado contable del FIDA de las fluctuaciones cambiarias, los activos del Fondo se mantienen, en la medida de lo posible, en las mismas monedas y porcentajes atribuidos a los compromisos del Fondo, es decir, en DEG.
27. Al 30 de septiembre de 2013, la cuantía de los activos netos consistentes en efectivo, inversiones, pagarés y contribuciones por recibir de los Estados Miembros (deducidas las provisiones) menos los compromisos denominados en dólares estadounidenses ascendía a USD 2 496,0 millones.

Cuadro 8

Composición por monedas de los activos netos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Grupo del dólar estadounidense^a</i>	<i>Grupo del euro^b</i>	<i>Yen japonés</i>	<i>Libra esterlina</i>	<i>Total</i>
Efectivo e inversiones ^c	946 281	654 898	169 995	259 425	2 030 599
Pagarés	169 681	62 241	76 676	-	308 598
Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	151 059	176 363	-	-	327 422
Menos: compromisos denominados en USD	(170 600)	-	-	-	(170 600)
Cuantía de activos netos	1 096 421	893 502	246 671	259 425	2 496 019
Activos netos (porcentaje)	43,9	35,8	9,9	10,4	100,0
Composición de la cesta del DEG (porcentaje)	43,0	37,3	8,1	11,6	100,0
Diferencia (porcentaje)	0,9	(1,5)	1,8	(1,2)	0,0

^a Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.^b Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.^c La diferencia entre el saldo del efectivo y las inversiones, en comparación con otros cuadros, se debe a que se han excluido los activos en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 411 000 (efectivo e inversiones).

28. Al 30 de septiembre de 2013, en monedas del grupo del euro y en libras esterlinas se observaban déficits del 1,5 % y el 1,2 %, respectivamente. Por otra parte, se observaba un superávit en yenes japoneses del 1,8 % y en monedas del grupo del dólar estadounidense del 0,9 %.

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

29. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. En la Política de liquidez del FIDA,² así como en el requisito de liquidez mínima revisado para el período de la Novena Reposición (2013-2015), se establece que la cartera de inversiones del FIDA debe permanecer por encima del 60 % del nivel proyectado de desembolsos anuales brutos (salidas), con inclusión de los posibles incrementos de las necesidades de efectivo debido a desencadenantes de crisis de liquidez.
30. Según las hipótesis más recientes del modelo financiero del FIDA, en las que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2013 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requisito de liquidez mínima se calcula en USD 599,0 millones. Ese monto queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 2 031,0 millones (véase el cuadro 1).

² EB 2006/89/R.40