

Signatura: EB 2014/111/R.24
Tema: 16
Fecha: 25 de febrero de 2014
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2013

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Iain McFarlane Kellet
Oficial Principal de Finanzas y Jefe del
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2403
Correo electrónico: i.kellet@ifad.org

Natalia Toschi
Jefe de equipo
Dependencia de Planificación y Análisis
Financieros
Tel.: (+39) 06 5459 2653
Correo electrónico: n.toschi@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 — 111º período de sesiones
Roma, 8 y 9 de abril de 2014

Para **información**

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2013

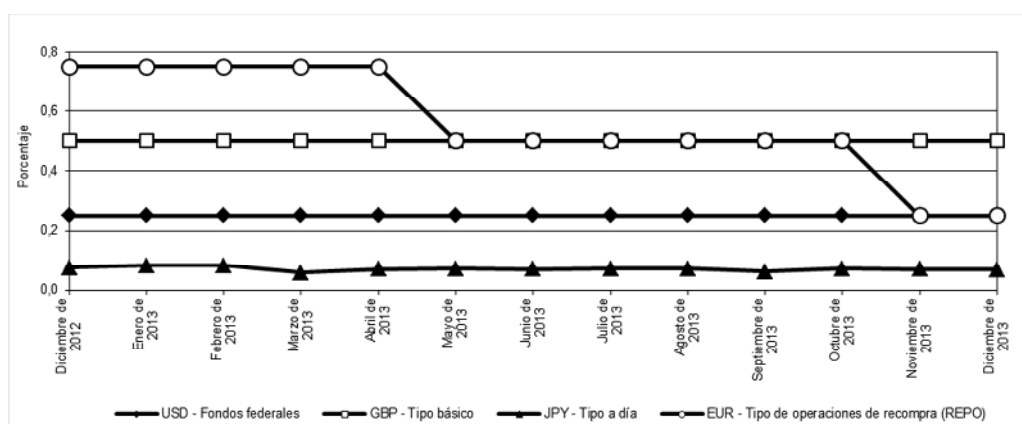
I. Resumen

1. El valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó en USD 291,8 millones, pasando de USD 2 269,6 millones al 31 de diciembre de 2012 a USD 1 977,8 millones al 31 de diciembre de 2013. Este descenso obedeció principalmente a las salidas netas de los ingresos en concepto de inversiones negativas y de las fluctuaciones cambiarias.
2. En octubre de 2013, el FIDA introdujo una serie de cambios en su cartera de inversiones según lo recomendado en un estudio sobre el modo de atenuar las perspectivas de rendimiento negativo a medio plazo (véase la sección III). Dichos cambios se presentaron a la Junta Ejecutiva en diciembre de 2013¹ en el contexto del examen anual de la declaración sobre la política de inversiones.
3. En 2013, la cartera de inversiones del FIDA se vio afectada por la tendencia negativa general de los mercados de renta fija mundiales. En 2013 se registraba una tasa de rendimiento neta de la cartera de inversiones que arrojaba un resultado negativo del 1,11 %, lo que se traducía en una pérdida en concepto de inversiones de USD 24,0 millones, una vez deducidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones.

II. Condiciones del mercado

4. En el gráfico 1 se muestra la evolución en 2013 de los tipos de interés de los bancos centrales en los países cuyas monedas componen la cesta de derechos especiales de giro (DEG).

Gráfico 1
Tipos de interés de los bancos centrales

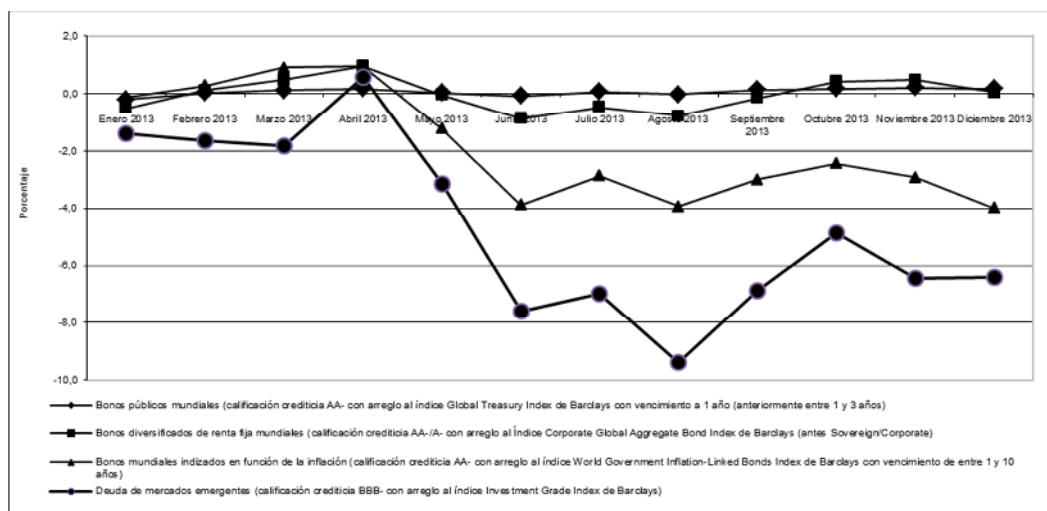


Fuente. Bloomberg

En el gráfico 2 se muestran los resultados acumulativos de 2013 de los índices de referencia aplicados a las clases de activos del FIDA administradas externamente.

¹ EB 2013/110/R.41.

Gráfico 2
Evolución de los mercados de títulos de renta fija en 2013
 (porcentajes en monedas locales)



Fuente. Barclays.

5. La **clase de activos formada por bonos públicos mundiales** arrojó resultados positivos, sustentados por el apoyo reiterado de los bancos centrales clave que siguieron aplicando políticas muy acomodaticias. Por lo general los bonos públicos de larga duración se vieron afectados negativamente por el aumento de los rendimientos, cuando la Reserva Federal de los Estados Unidos comenzó a reducir su programa de flexibilización cuantitativa, el cual siguió acaparando el centro del debate durante todo el año. Los bonos públicos del FIDA estuvieron protegidos por su duración relativamente más corta, que se redujo aún más en octubre de 2013.
6. La **clase de activos formada por bonos diversificados de renta fija mundiales** también registró unos resultados positivos, ya que los inversores buscaban instrumentos que permitieran aumentar la rentabilidad de sus inversiones. Esta clase de activos se benefició del excelente rendimiento de los bonos emitidos por empresas y los bonos con garantía hipotecaria.
7. La **clase de activos formada por bonos mundiales indizados en función de la inflación** registró resultados negativos, al descender las previsiones de inflación en los mercados de los países desarrollados, lo que contribuyó a los malos resultados de los mercados de bonos indizados en función de la inflación en comparación con sus contrapartes nominales.
8. La **clase de activos formada por bonos públicos de mercados emergentes** registró los peores resultados de las clases de activos, al encontrarse bajo la presión de la incertidumbre que dominó los mercados desarrollados y el aumento notable del rendimiento de los bonos públicos de larga duración, incluidos los bonos de mercados emergentes.
9. En 2013, el dólar estadounidense se depreció frente a la libra esterlina (-2,46 %) y el euro (-4,05 %) mientras que se apreció ligeramente frente al yen japonés (+22,08 %). Como resultado de esta tendencia se registraron unas fluctuaciones cambiarias combinadas ligeramente negativas de la cartera de inversiones del FIDA (véase el cuadro 1).
10. Hay que señalar que las fluctuaciones cambiarias que afectan a los activos del FIDA se compensan con fluctuaciones análogas en el pasivo del FIDA y, en consecuencia, quedan neutralizadas a nivel del activo y pasivo. Por lo tanto, la información sobre los ingresos y los resultados de la cartera de inversiones del FIDA se proporciona en moneda local.

III. Examen de la declaración sobre la política de inversiones

11. El examen anual de la declaración sobre la política de inversiones se presentó a la Junta Ejecutiva que lo aprobó en el 110º período de sesiones celebrado en diciembre de 2013.
12. En 2013, el FIDA realizó un estudio sobre la manera de atenuar las perspectivas de rendimiento negativo de las inversiones de renta fija y, al mismo tiempo, respaldar la creciente demanda de liquidez del FIDA en vista del aumento de desembolsos en los años sucesivos.
13. En octubre de 2013 se aplicaron las siguientes recomendaciones derivadas del examen:
 - a) reducir la duración efectiva de la cartera de bonos públicos mundiales a un año para disminuir la sensibilidad a las fluctuaciones de los tipos de interés;
 - b) aumentar la proporción de activos asignados según la política de inversiones a la cartera de deuda de mercados emergentes, pasando del 7,0 % al 10,0 %, dada la mejora de las perspectivas a medio plazo, mediante la reducción de la cartera de bonos diversificados de renta fija mundiales del 13,0 % al 10,0 % (véase el cuadro 1), y
 - c) eliminar la exposición a los bonos públicos mundiales de la cartera de bonos diversificados de renta fija mundiales con el fin de racionalizar esta clase de activos.

IV. Distribución de los activos

14. Durante 2013, el valor en dólares estadounidenses de la cartera de inversiones disminuyó en un monto equivalente a USD 291,8 millones. Esta disminución fue el resultado de salidas netas por un valor de USD 263,4 millones, ingresos en concepto de inversiones negativos por el monto de USD 24,0 millones y unas fluctuaciones cambiarias de USD 4,4 millones.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera en 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 indizados en función de la inflación	Bonos de deuda de mercados emergentes	Total
Saldo de apertura (1 de enero de 2013)	194 806	373 555	762 797	318 681	459 430	160 355	2 269 624
Ingresos netos en concepto de inversiones ^b	32	7 271	1 169	(1 107)	(18 366)	(13 011)	(24 012)
Transferencias debidas a asignaciones	233 910	(86 885)	(87 025)	(60 000)	(60 000)	60 000	-
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	(3 363)	155	1 134	629	923	522	-
Salidas netas ^c	(263 438)	-	-	-	-	-	(263 438)
Fluctuaciones cambiarias	936	8 931	150	(6 489)	(8 263)	315	(4 420)
Saldo de cierre (31 de diciembre de 2013)	162 883	303 027	678 225	251 714	373 724	208 181	1 977 754
Distribución real de los activos (porcentaje)	8,2	15,3	34,4	12,7	18,9	10,5	100,0
Distribución prevista en la política de inversiones (porcentaje)	7,0	17,0	36,0	10,0	20,0	10,0	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	1,2	(1,7)	(1,6)	2,7	(1,1)	0,5	-

^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.

15. En octubre de 2013, se transfirieron USD 60,0 millones desde la cartera de bonos diversificados de renta fija mundiales a la cartera de deuda de mercados emergentes, como consecuencia de los resultados del estudio de las clases de activos del FIDA (véase la sección III).
16. Otras transferencias realizadas durante 2013 consistieron en la liquidación de USD 60,0 millones de la cartera de bonos mundiales indizados en función de la inflación, USD 87,0 millones de la cartera de bonos públicos mundiales y USD 86,9 millones de la cartera estratégica mundial para cubrir los desembolsos de la cartera de efectivo para operaciones.

V. Ingresos en concepto de inversiones

17. En 2013 se registraron unos ingresos netos negativos en concepto de inversiones de USD 24,0 millones, incluidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones. En el cuadro 2 se presenta un resumen de los ingresos obtenidos en 2013 en concepto de inversiones desglosados por clase de activos.

Cuadro 2
Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos en 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>
Intereses de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	124	8 362	14 195	8 859	4 328	8 160	44 028
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	-	-	(5 332)	(2 416)	(1 213)	(2 834)	(11 795)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	-	(6 560)	(6 921)	(20 558)	(17 815)	(51 854)
Amortización ^a	-	(936)	-	-	-	-	(936)
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	124	7 426	2 303	(478)	(17 443)	(12 489)	(20 557)
Comisiones de los administradores de inversiones	-	-	(776)	(483)	(702)	(435)	(2 396)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(92)	(36)	(123)	(46)	(86)	(35)	(418)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(119)	(235)	(100)	(135)	(52)	(641)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	32	7 271	1 169	(1 107)	(18 366)	(13 011)	(24 012)

^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

18. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda local sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias, que queda neutralizado gracias a la alineación de monedas de los activos del FIDA y el pasivo del FIDA en función de los porcentajes correspondientes a las monedas que componen el DEG (véase la sección VIII. E.).

Cuadro 3
Resultados trimestrales de 2013 y resultado anual comparado con el índice de referencia
 (porcentajes en moneda local)

	Resultados trimestrales y resultados acumulados hasta la fecha y base de referencia de 2013					Índice de referencia (2013)	Diferencia
	Cuarto trimestre	Tercer trimestre	Segundo trimestre	Primer trimestre	Anual 2013		
Efectivo para operaciones	0,03	0,01	0,01	0,03	0,07	0,07	-
Cartera estratégica mundial	0,42	0,48	0,55	0,57	2,13	1,94	0,19
Bonos públicos mundiales	0,22	0,17	(0,20)	0,15	0,34	0,16	0,18
Bonos diversificados de renta fija mundiales	0,62	0,94	(1,84)	0,27	(0,04)	0,32	(0,36)
Bonos mundiales indexados en función de la inflación	(1,04)	0,59	(4,72)	0,97	(4,23)	(3,99)	(0,24)
Bonos de deuda de mercados emergentes	0,39	0,66	(6,42)	(2,17)	(7,49)	(6,54)	(0,95)
Tasa de rendimiento neta	0,00	0,40	(1,69)	0,18	(1,11)	(0,99)	(0,12)

19. La cartera de inversiones produjo un resultado negativo de un 1,11 % en 2013, una vez deducidos todos los gastos relacionados con las inversiones.

VII. Composición de la cartera por instrumentos

20. En el cuadro 4 se presenta la composición de la cartera de inversiones por instrumentos al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2013.

Cuadro 4
Composición de la cartera de inversiones por instrumentos
 (en equivalente de miles de USD)

	31 de diciembre de 2012	31 de diciembre de 2013
Efectivo ^a	246 892	183 056
Depósitos a plazo y otras obligaciones bancarias ^b	110 610	95 394
Bonos públicos mundiales/organismos públicos	1 657 952	1 428 519
Títulos respaldados con garantías hipotecarias comerciales ^c	15 424	-
Títulos respaldados con garantías hipotecarias públicas ^c	77 866	23 705
Bonos emitidos por empresas	186 196	244 299
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en el valor de mercado de contratos a plazo	(8 785)	(3 297)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en futuros	6 575	11 914
Total parcial de efectivo e inversiones	2 292 730	1 983 590
Cantidades por cobrar por la venta de títulos de inversión	1 385	3 197
Cantidades por pagar por la compra de títulos de inversión	(24 491)	(9 033)
Total	2 269 624	1 977 754

^a Incluye efectivo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 46 000 (en 2012, USD 50 000).

^b Incluye depósitos a plazo en monedas no convertibles por un monto equivalente a USD 367 000 (en 2012, USD 397 000).

^c Para los títulos con garantía hipotecaria de la cartera de inversiones del FIDA se necesita una calificación AAA de al menos dos agencias de calificación crediticia.

VIII. Medición de riesgos

21. 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

22. La duración² 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.

Cuadro 5

Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y de los índices de referencia al 31 de diciembre de 2012 y de 2013

(duración en número de años)

	31 de diciembre de 2012		31 de diciembre de 2013	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Bonos públicos mundiales	1,71	1,86	0,92	0,99
Bonos diversificados de renta fija mundiales	4,10	4,16	4,42	4,35
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,25	5,38	5,42	5,11
Bonos de deuda de mercados emergentes	7,61	6,77	6,54	6,31
Cartera total (con inclusión de las carteras estratégica mundial y de efectivo para operaciones)	2,95	2,76	2,59	2,44

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

23. En el caso de la cartera global, la duración fue de 2,59 años (2,95 años en 2012), que en general representa una colocación prudente.

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

24. 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.

² 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 6

VsRC de las clases de activos efectivas al 31 de diciembre de 2012 y 2013

(Nivel de confianza del 95% y porcentajes basados en simulaciones históricas durante un período de cinco años)

	VsRC a un año de la cartera de inversiones efectiva		VsRC a un año Nivel de presupuesto del riesgo previsto en la declaración
	31 de diciembre de 2012	31 de diciembre de 2013	
Bonos públicos negociados a nivel mundial	1,50	1,07	4,00
Bonos diversificados de renta fija mundiales	6,56	5,73	15,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,85	6,87	9,00
Bonos de deuda de mercados emergentes	12,70	10,69	27,00
Cartera total (con inclusión de las carteras estratégica mundial y de efectivo para operaciones)	2,72	2,76	6,00

25. El VsRC de las distintas clases de activos y de la cartera total se sitúa actualmente por debajo de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo. A pesar de que el VsRC ha disminuido en todos los mandatos en comparación con el final del año precedente, a excepción de un ligero aumento de la cartera de bonos mundiales indizados en función de la inflación, el VsRC total aumentó ligeramente debido a la disminución de la cartera de efectivo para operaciones y la cartera estratégica mundial, que no están sujetas a la volatilidad de los precios de mercado (véanse los cuadros 4 y 8, respectivamente).

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

26. El coeficiente de error *ex ante* 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 en exceso de la cartera respecto de la base de referencia se encuentra en el intervalo del +/- 0,2 % de su valor medio.

Cuadro 7

Coeficiente de error *ex ante* de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de diciembre de 2012 y 2013 (porcentajes)

	Cartera de inversiones efectiva		Nivel de presupuesto del riesgo previsto en la declaración
	31 de diciembre de 2012	31 de diciembre de 2013	
Bonos públicos mundiales	0,34	0,37	1,50
Bonos diversificados de renta fija mundiales	0,57	0,94	3,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,43	0,45	2,50
Bonos de deuda de mercados emergentes	1,01	1,19	4,00

27. Actualmente los niveles de coeficiente de error *ex ante* se encuentran por debajo de los niveles presupuestarios, hecho que revela una estrecha similitud entre la estrategia de la cartera y los índices de referencia.

D. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

28. 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 8

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 31 de diciembre de 2012 (total) y 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 indizados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje</i>
AAA	-	72 241	445 918	31 781	270 688	1 808	822 436	41,6
AA+/-	-	133 982	219 887	57 898	101 135	42 936	555 838	28,1
A+/-	-	-	-	158 652	-	5 575	164 227	8,3
BBB+/-	-	-	-	-	-	154 023	154 023	7,8
Efectivo ^b	162 883	1 410	13 493	4 900	6 550	5 733	194 969	9,9
Depósitos a plazo	-	95 394	-	-	-	-	95 394	4,8
Ventas y compras pendientes ^c	-	-	(1 073)	(1 517)	(4 649)	(1 894)	(9 133)	(0,5)
Total 2013	162 883	303 027	678 225	251 714	373 724	208 181	1 977 754	100,0
Total 2012	194 806	373 555	762 797	318 681	459 430	160 355	2 269 624	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, Moody's o Fitch. La cartera estratégica mundial es más prudente y para ella se emplea la calificación crediticia menor de las tres agencias mencionadas.

^b 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.

^c 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.

E. Riesgo cambiario: análisis de la composición por monedas

29. 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.

30. Al 31 de diciembre 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 2 516,5 millones.

Cuadro 9

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

(en equivalente de miles de USD)

<i>Moneda</i>	<i>Grupo del dólar estadounidense^b</i>	<i>Grupo del euro^c</i>	<i>Yen</i>	<i>Libra esterlina</i>	<i>Total</i>
Efectivo e inversiones ^a	956 694	653 884	129 608	237 155	1 977 341
Pagarés	139 236	87 770	71 584	-	298 590
Contribuciones por recibir de los Estados miembros	139 368	207 178	-	84 689	431 235
Menos compromisos denominados en USD	(190 692)	-	-	-	(190 692)
Cuantía de activos netos	1 044 606	948 832	201 192	321 844	2 516 474
Activos netos (porcentaje)	41,5	37,7	8,0	12,8	100,0
Composición de la cesta del DEG (porcentaje)	42,9	37,8	7,5	11,8	100,0
Diferencia (porcentaje)	(1,4)	(0,1)	0,5	1,0	0,0

^a 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 413 000 (efectivo e inversiones).

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

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

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

31. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. En la Política de liquidez del FIDA,³ 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.
32. 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 595,0 millones,⁴ monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 977,8 millones (véase el cuadro 1).

³ EB 2006/89/R.40.

⁴ EB 2013/110/R.15.