

Signatura: EB 2015/115/R.17
Tema: 7 b)
Fecha: 12 de agosto de 2015
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Examen de la idoneidad del nivel de la Reserva General

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Envío de documentación:

Michel Mordasini

Vicepresidente
Jefe Interino,
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2518
Correo electrónico: m.mordasini@ifad.org

Alessandra Zusi Bergés

Oficial encargada,
Oficina de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2092
Correo electrónico: gb_office@ifad.org

Ruth Farrant

Directora y Contralora,
División de Servicios Financieros y del Contralor
Tel.: (+39) 06 5459 2281
Correo electrónico: r.farrant@ifad.org

Allegra Saitto

Gerente de Información Contable y Financiera
Tel.: (+39) 06 5459 2405
Correo electrónico: a.saitto@ifad.org

Junta Ejecutiva — 115º período de sesiones
Roma, 15 y 16 de septiembre de 2015

Para **aprobación**

Examen de la idoneidad del nivel de la Reserva General

I. Antecedentes

1. La Reserva General fue establecida por el Consejo de Gobernadores en 1980¹ para cubrir el riesgo potencial de que el Fondo contrajese compromisos excesivos como consecuencia de lo siguiente:
 - las fluctuaciones cambiarias;
 - los posibles retrasos en los pagos en concepto de servicio de los préstamos, y
 - los posibles retrasos en el reembolso de las sumas adeudadas al Fondo por la inversión de sus activos líquidos.
2. En 1999, el Consejo de Gobernadores² reconoció la necesidad de que el Fondo estuviera más cubierto contra el riesgo potencial de contraer compromisos excesivos que derivasen de la disminución del valor de los activos a causa de las fluctuaciones del valor de mercado de las inversiones.
3. Cuando se constituyó la Reserva General, el Consejo de Gobernadores autorizó a la Junta Ejecutiva a que aprobase transferencias futuras de los recursos del FIDA hasta un límite máximo de USD 100 millones, teniendo en cuenta la situación financiera del Fondo. En 1999, el Consejo de Gobernadores decidió que la Junta Ejecutiva podría modificar ocasionalmente el límite máximo de la Reserva General. Tras las distintas transferencias aprobadas por la Junta entre 1980 y 1994, el nivel de la Reserva se sitúa actualmente en USD 95 millones.
4. El Consejo de Gobernadores exige que la Junta Ejecutiva examine el nivel de la reserva periódicamente³ y el Comité de Auditoría,⁴ en virtud de su mandato, debe examinar si el nivel de la Reserva General es adecuado y comunicar a la Junta Ejecutiva sus conclusiones y recomendaciones. El último examen se realizó en diciembre de 2012.
5. El FIDA siempre ha procurado no contraer compromisos excesivos y, desde el último examen, la dirección ha tomado medidas adicionales que contribuyen directa o indirectamente a mitigar aún más los riesgos de contraer tales compromisos excesivos. Esas medidas son las siguientes:
 - En 2012, los estados financieros consolidados del FIDA se sometieron por primera vez a una auditoría externa, no solo para comprobar la exactitud de las cuentas sino también para verificar la eficacia del control interno de la información financiera.
 - Durante 2014 se reforzó la política contable con respecto a las provisiones a fin de evaluar, más exhaustivamente, la solvencia de todos los activos financieros pendientes.
 - Desde la Consulta sobre la Novena Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA9) realizada en 2011, las hipótesis financieras y los recursos disponibles para los compromisos se han concentrado en la sostenibilidad del flujo de efectivo del FIDA a largo plazo. Para preservar la salud financiera a largo plazo del Fondo, las provisiones de la capacidad para contraer compromisos deben ante todo ser consideradas sostenibles en cuanto al flujo de efectivo. Esto significa que la liquidez del FIDA (es decir, el saldo del efectivo y las inversiones) no debe infringir el requisito de liquidez mínima estipulado en la

¹Resolución del Consejo de Gobernadores 16/IV.

²GC 22/L.9.

³Párrafo b) del artículo XIII del Reglamento Financiero del FIDA, según la modificación realizada por el Consejo de Gobernadores en su 35º período de sesiones.

⁴Véase el mandato y reglamento del Comité de Auditoría de la Junta Ejecutiva aprobado en septiembre de 2009 (EB 2009/97/R.50/Rev.1).

política de liquidez en los próximos 40 años, y que las contribuciones requeridas de los donantes para un programa de préstamos y donaciones dado deben ser sostenibles en las reposiciones futuras. En la sección 2 b) del artículo 7 del Convenio Constitutivo del FIDA se estipula lo siguiente: "La Junta Ejecutiva decidirá, de tiempo en tiempo, la proporción de los recursos del Fondo que, en un ejercicio financiero cualquiera, podrán ser asignados [...] teniendo debidamente en cuenta la viabilidad a largo plazo del Fondo y la necesaria continuidad de sus operaciones".

- En su 38º período de sesiones, celebrado en febrero de 2015, con la resolución sobre la FIDA10, el Consejo de Gobernadores aprobó el mecanismo de compensación respecto del principal no percibido a causa de la adopción del marco de sostenibilidad de la deuda.
6. Desde 2012 han ocurrido varios hechos de importancia financiera, a saber:
- En noviembre de 2014, el FIDA firmó el primer acuerdo marco para la obtención de empréstitos por una suma general de EUR 400 millones, y dentro de ese marco se firmó el primer acuerdo de préstamo individual por un monto de EUR 100 millones.
 - En febrero de 2015, el Consejo de Gobernadores aprobó la Resolución sobre la FIDA10 (186/XXXVIII). Sin embargo, a fecha del presente informe aún estaban pendientes la entrada en vigor y la consecución del objetivo de la reposición.
 - En abril de 2015, en su 114º período de sesiones, la Junta Ejecutiva aprobó el marco para la obtención de empréstitos soberanos (2015/114/R.17/Rev.1) con el fin de establecer los parámetros para concertar empréstitos con Estados miembros e instituciones respaldadas por Estados. En 2016 este marco se someterá a examen.
7. Ahora se hace mayor hincapié en los niveles de flujo de efectivo y liquidez. Por lo tanto, el nivel de la Reserva General y los riesgos de asumir compromisos excesivos deberían considerarse a la luz de la definición de los recursos sobre la base de flujos de efectivo sostenibles y considerando todos los factores que afectarán a la liquidez del FIDA. La dirección propone postergar la evaluación formal del nivel de la Reserva General hasta 2016, lo que permitirá que se tengan en cuenta los resultados del examen del marco para la obtención de empréstitos soberanos y el nivel de las contribuciones a la FIDA10. Asimismo, en 2018 será obligatorio el uso de un nuevo principio contable (la Norma Internacional de Información Financiera [NIIF] nº 9) que establece la aplicación de una política de deterioro de valor más estricta en relación con los activos financieros, lo cual puede tener importancia en la evaluación. En virtud de la NIIF 9, el riesgo de cobro de los activos financieros debe someterse a pruebas de deterioro de valor, considerando los datos históricos además de las pérdidas crediticias previstas durante su vida útil. El aplazamiento del examen de la Reserva General también permitirá que la dirección realice un examen preliminar de las implicaciones de este nuevo principio contable y prevea, si es posible, su impacto.

II. Riesgos financieros

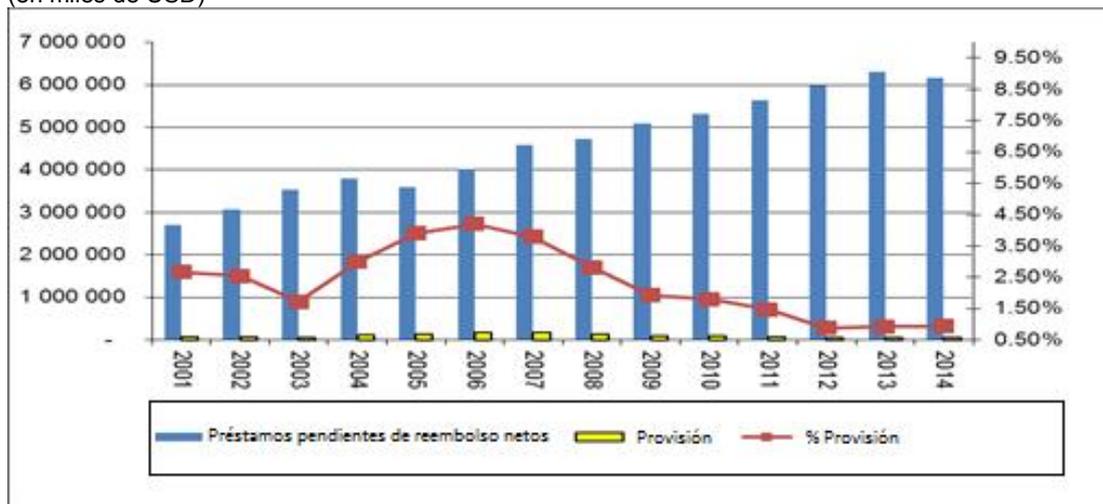
8. Aunque la dirección propone el aplazamiento del examen formal de la Reserva General, se mantiene extremadamente atenta a los riesgos financieros y al establecimiento de estrategias de mitigación adecuadas. Teniendo presente este contexto, en las siguientes secciones se ofrece un resumen de las medidas pertinentes establecidas a partir del 31 de diciembre de 2014.
9. El riesgo derivado de las fluctuaciones cambiarias está atenuado por la alineación general de los activos con la cesta de monedas que componen el derecho especial de giro (DEG). Los activos del Fondo se mantienen de manera tal que, en la

medida de lo posible, los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados (denominados principalmente en DEG) estén completamente cubiertos por activos denominados en los cuatro componentes de la cesta de DEG y por reflujos de préstamos futuros que ya están denominados en DEG. De manera análoga, los compromisos relativos a donaciones expresadas en dólares de los Estados Unidos y préstamos denominados en euros tienen una contrapartida en activos expresados en esa misma moneda. Cabe destacar que incluso si los riesgos cambiarios se mitigan por completo mediante la cobertura de los activos relacionados, las fluctuaciones cambiarias importantes repercuten en las cuentas del FIDA. La mayor parte de los activos del Fondo están denominados en DEG, pero la moneda utilizada en los informes es el dólar de los Estados Unidos (USD). Las fluctuaciones cambiarias pueden tener efectos positivos o negativos en los activos del FIDA, porque a los efectos de la elaboración de informes estos se traducen a dólares de los Estados Unidos. Las fluctuaciones sustantivas del tipo de cambio entre el DEG y el USD generan una volatilidad en las cuentas del Fondo que da lugar a fluctuaciones positivas y negativas periódicas en función de la fluctuación cambiaria; sin embargo, históricamente esto se han compensado.

10. Las fluctuaciones cambiarias son ganancias/pérdidas en papel no realizadas que se consignan en el estado de pérdidas y ganancias del FIDA pero no tienen repercusiones en su estabilidad financiera, dado que en todo momento el Fondo se asegura de que haya suficiente liquidez para cumplir con los desembolsos requeridos.
11. La posibilidad de que existan retrasos en los pagos en concepto de servicio de los préstamos se evalúa semanalmente, y en las cuentas se establece una provisión para pérdidas por deterioro de valor en caso de que haya dudas de que los reembolsos del principal de los préstamos vayan a recibirse de acuerdo con el calendario original.⁵ A 31 de diciembre de 2014, esta asignación ascendía a unos USD 58,1 millones en valor nominal, equivalentes al 0,9 % del saldo de los préstamos pendientes (USD 6 174 millones), muy por debajo de la media histórica del 2,4 %.
12. En el gráfico 1 a continuación se exponen las tendencias históricas de los préstamos en mora, y se comparan las provisiones para los atrasos (sobre la base de los criterios ya mencionados) con el valor total de los préstamos pendientes.

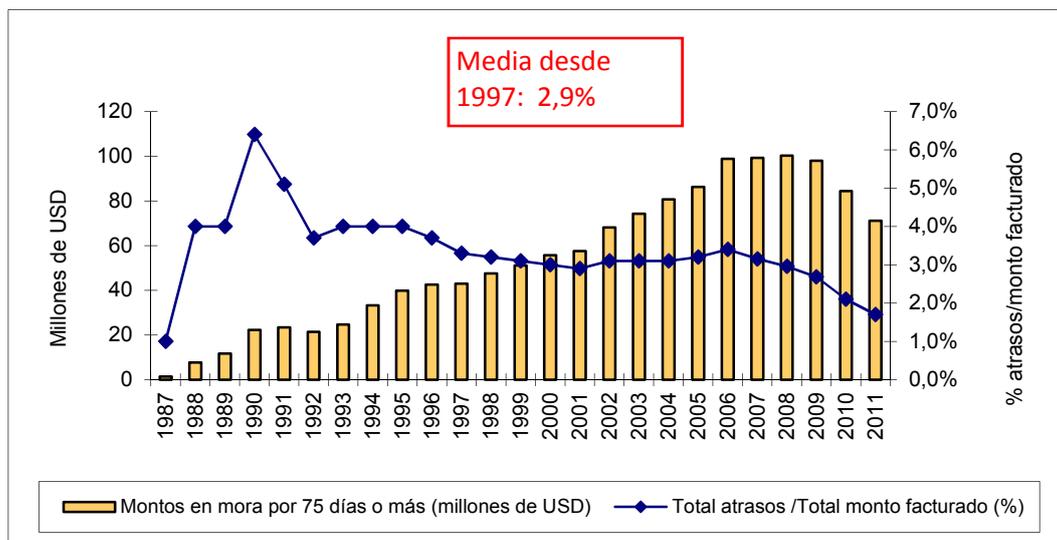
⁵ Véanse los Estados financieros consolidados del FIDA de 2014: Para cubrir estas pérdidas se establece específicamente una provisión que se basa en la diferencia entre el valor contable de los activos y el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados, que serán objeto de una operación de descuento al tipo de interés efectivo aplicado originalmente a los activos financieros (es decir, el tipo de interés efectivo calculado cuando se formalizó su aceptación). Cuando no sea posible estimar con una certeza razonable el flujo de efectivo previsto de un préstamo (por ejemplo, en todos los casos en los que se ha hecho hasta la fecha una provisión), se adopta otro criterio, es decir, utilizar un método similar al aplicado a las provisiones para cubrir las contribuciones de los Estados miembros. Ello significa que se hará una provisión para cubrir los plazos de los préstamos que lleven en mora más de 24 meses. También se hará una provisión para cubrir todos los plazos del mismo préstamo que lleven en mora menos de 24 meses. Transcurrido este período, se considera que todas las cantidades vencidas y no pagadas en ese momento quedan incluidas en el régimen de provisiones, incluso si una parte del total de la deuda pendiente se reembolsa ulteriormente. Si han transcurrido más de 48 meses, se hace una provisión para cubrir todas las cantidades del principal del préstamo pendientes de pago. El momento utilizado para determinar el vencimiento del plazo es la fecha del estado contable. Teniendo en cuenta la evolución histórica positiva de los reflujos de los préstamos en relación a los cuales no se han registrado pérdidas de valor, el Fondo no ha establecido una provisión colectiva para pérdidas respecto de los préstamos no sujetos a pérdidas de valor específicas. Los ingresos procedentes de préstamos se contabilizan en valores devengados. En el caso de los préstamos con cantidades en mora durante más de 180 días, los intereses y los cargos por servicios solo se consideran ingresos cuando se han recibido efectivamente. Se realizan gestiones con los gobiernos respectivos para que se satisfagan estas obligaciones.

Gráfico 1
(en miles de USD)



13. Además de las provisiones contables, el FIDA adopta medidas operacionales para reducir el riesgo de acumular atrasos que consisten en, por ejemplo, dejar de realizar desembolsos respecto de los préstamos que tengan una mora de 75 días y cancelar toda la cartera. En el gráfico 2 a continuación se indica el porcentaje de los montos en mora por más de 75 días frente a la suma total facturada.

Gráfico 2
Reembolsos de préstamos en mora por 75 días o más frente a la suma total facturada



14. El riesgo asociado con los retrasos en el recibo de las cantidades pagaderas al Fondo por la inversión de sus activos líquidos se gestiona principalmente mediante el establecimiento de calificaciones crediticias prudentes, como se estipula en la Política de inversiones del FIDA. En el cuadro 1 se resumen los niveles mínimos de la calificación crediticia al 31 de diciembre de 2014.

Cuadro 1

Niveles mínimos de calificación crediticia (a 31 de diciembre de 2014)

<i>Clases de activos admisibles</i>	<i>Niveles mínimos aplicables a las calificaciones crediticias de Standard & Poor's, Moody's y Fitch</i>
Inversiones a corto plazo	La calificación crediticia mínima a corto plazo de la contraparte ha de ser A-1 (Standard & Poor's), F1 (Fitch) o P-1 (Moody's)
Títulos y valores de renta fija, del Estado y de organismos públicos	Calificación de inversión
Títulos y valores vinculados a la inflación, del Estado y de organismos públicos	Calificación de inversión
Activos supranacionales	Calificación de inversión
Títulos y valores respaldados por activos (solo los emitidos por organismos o garantizados)	AAA
Bonos emitidos por empresas	Calificación de inversión

Fuente: estados financieros consolidados de 2014.

15. El FIDA exige que sus administradores externos de inversiones y el banco custodio obren con la debida diligencia a la hora de seleccionar las contrapartes en las transacciones relativas a las inversiones, y que los futuros y las opciones se negocien únicamente en mercados de valores reglamentados. Respecto de los depósitos a plazo y los certificados de depósitos, el FIDA recurre a contrapartes con una valoración de solvencia no inferior a A-1 (Standard & Poor's) o P-1 (Moody's).
16. El impacto que tienen en las cuentas del FIDA las fluctuaciones significativas del valor de mercado de las inversiones está estrechamente vinculado con su política de inversiones. Como medida de mitigación, parte de la cartera de inversiones se ha designado al costo amortizado. Además, la política de liquidez del Fondo establece un nivel de liquidez mínimo para la cartera. Estas medidas han permitido reducir la volatilidad global de los rendimientos de las inversiones, gestionar eficazmente las perturbaciones del mercado relacionadas con la crisis financiera y garantizar el cumplimiento de los compromisos.
17. En 2012, como medida adicional del riesgo, el Fondo adoptó el valor en riesgo condicional (CVaR), que se creó como extensión del valor sujeto a riesgo (VaR) y no se basa en el supuesto de la distribución normal de los rendimientos. El CVaR 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 CVaR del 6,0 % 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 60 000 en un año.

Cuadro 2

CVaR de las clases de activos efectivas del FIDA a 31 de diciembre de 2013 y 2014

	<i>CVaR a un año de la cartera de inversiones efectiva</i>		<i>CVaR a un año Nivel de presupuesto de la declaración sobre la política de inversiones</i>
	<i>31 de diciembre de 2013</i>	<i>31 de diciembre de 2014</i>	
Bonos del Estado mundiales	1,07	0,87	4,00
Bonos diversificados de renta fija mundiales	5,73	4,46	15,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,87	5,74	9,00
Bonos de deuda de mercados emergentes	10,69	9,99	27,00
Cartera total (con inclusión de las carteras estratégica mundial y de efectivo para operaciones)	2,76	2,56	6,00

Nota: nivel de confianza del 95 % y porcentajes basados en simulaciones históricas durante un período de cinco años.

18. Los CVaR de todas las clases de activos y el del conjunto de la cartera fueron menores que los niveles indicados para el presupuesto del riesgo y menores que los del año anterior.
19. Cabe señalar que la Política de inversiones del FIDA se revisa anualmente para garantizar que las mediciones del riesgo se ajusten adecuadamente en función de los cambios que sufren las condiciones del mercado.

III. Conclusiones

20. Tomando en cuenta las medidas de mitigación que se aplican actualmente, la dirección considera que mediante el uso de métodos operacionales y financieros se están abordando eficazmente los siguientes riesgos financieros:
 - las fluctuaciones cambiarias;
 - los posibles retrasos en los pagos en concepto de servicio de los préstamos;
 - los posibles retrasos en el reembolso de las sumas adeudadas al Fondo por la inversión de sus activos líquidos, y
 - la posible disminución del valor de los activos a causa de las fluctuaciones del valor de mercado de las inversiones.
21. En vista de las siguientes novedades en el ámbito financiero:
 - la introducción y revisión del marco para la obtención de empréstitos soberanos;
 - la finalización del nivel de la FIDA10, y
 - la aplicación de los nuevos requisitos establecidos en la NIIF 9,

la dirección propone postergar el examen formal de la idoneidad del nivel de la Reserva General hasta 2016 con objeto de evaluar más exhaustivamente todas las repercusiones financieras.