

Documento: EB 2015/116/R.37
Tema: 19
Fecha: 18 de noviembre de 2015
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2015

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

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

Domenico Nardelli
Director y Tesorero
División de Servicios de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: d.nardelli@ifad.org

Sadia Nabi
Oficial de Riesgo y Cumplimiento Financieros
Dependencia de Planificación y Análisis Financieros
Tel.: (+39) 06 5459 2910 s.nabi@ifad.org
Correo electrónico: s.nabi@ifad.org

Envío de documentación:

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

Junta Ejecutiva — 116º período de sesiones
Roma, 16 y 17 de diciembre de 2015

Para información

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2015

I. Resumen

1. Durante el tercer trimestre de 2015, el valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó en USD 107,8 millones, pasando de USD 1 657,7 millones al 30 de junio de 2015 a USD 1 549,9 millones al 30 de septiembre de 2015. Este descenso obedeció principalmente a unos flujos netos negativos,¹ ingresos en concepto de inversiones negativas y fluctuaciones cambiarias negativas (véase el apartado IV).
2. Durante este período, la cartera de inversiones del FIDA arrojó un resultado negativo con una tasa neta de rendimiento negativo del 0,30 %, lo que se tradujo en unas pérdidas en concepto de inversiones por valor de USD 4,8 millones, deducidas todas las comisiones aplicables a estas. El rendimiento de la cartera de inversiones en lo que iba de año era negativo, del 0,15 %, frente a un rendimiento positivo de referencia del 0,15 % (véase el apartado VI).

II. Condiciones del mercado

3. La cartera formada por bonos del Estado mundiales arrojó unos resultados positivos del 0,11 % durante este período. Los datos económicos mundiales resultaron en general peores de los previstos, lo cual hizo crecer la demanda de activos de refugio. Sin embargo, dada la corta duración, el impacto en la cartera ha sido limitado.
4. La cartera de créditos mundiales registró un rendimiento positivo del 0,34 %, bien respaldado por un repunte de la aversión mundial a los riesgos y una reducción de las posiciones de calificación inferior durante el período, lo cual resultó muy oportuno. En lo que respecta a la tasa de interés, no obstante, la duración de la cartera se mantuvo breve y ello repercutió en los rendimientos, que continuaron a la baja durante todo el trimestre.
5. La cartera mundial de bonos indizados en función de la inflación experimentó un resultado negativo del 0,79 % durante el trimestre. Ello se debió a una subida de los rendimientos reales y una caída de las tasas de inflación implícita en las inversiones prioritarias del FIDA.
6. La cartera formada por bonos públicos de mercados emergentes registró un rendimiento negativo del 2,15 % durante el período. En este trimestre, el entorno de los mercados emergentes se mostró difícil. La incertidumbre acerca del momento en que la Reserva Federal subiría la tasa de interés, la caída de los precios de los productos básicos y las dudas que plantea el crecimiento de estos mercados (particularmente China y Brasil) fueron algunos de los factores de riesgo que confluieron para producir una mayor volatilidad en los mercados.
7. La cartera de activo y pasivo obtuvo un resultado positivo del 1,02 %, provocado sobre todo por las colocaciones de algunos bonos públicos europeos principales, que se beneficiaron de la demanda de activos de refugio.

¹ Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con los desembolsos para préstamos, donaciones y gastos administrativos y entradas procedentes de los reflujo de los préstamos y los cobros de las contribuciones de los Estados miembros.

III. Examen de la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA

8. El último examen anual de la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se presentará a la Junta Ejecutiva para que lo apruebe en su 116^o período de sesiones de diciembre de 2015.
9. El FIDA ha puesto en marcha la estrategia de inversiones para volver a evaluar la idoneidad de la distribución actual de los activos, prestando siempre especial atención a mitigar la posibilidad de unos resultados negativos y, al mismo tiempo, respaldar la creciente demanda de liquidez del FIDA en vista del aumento previsto de los desembolsos en los próximos años.

IV. Distribución de activos

10. Durante el tercer trimestre de 2015, el valor en dólares estadounidenses de la cartera de inversiones disminuyó en un monto de USD 107,8 millones. Esta disminución fue el resultado de salidas netas por un valor de USD 97,5 millones, pérdidas en concepto de inversiones netas por el monto de USD 4,8 millones y unas fluctuaciones cambiarias negativas de USD 5,5 millones.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la cartera durante el tercer trimestre de 2015 (en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activo y pasivo</i>	<i>Bonos del Estado mundiales</i>	<i>Cartera de créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indizados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura								
(30 de junio de 2015)	45 993	282 249	108 976	426 785	248 297	322 649	222 835	1 657 724
Ingresos netos en concepto de inversiones ^b	(5)	1 009	987	298	734	(2 707)	(5 095)	(4 779)
Transferencias debidas a asignaciones	100 225	(50 122)	(104)	-	-	(50 000)	-	(1)
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	(711)	27	4	190	140	171	179	-
Flujos netos ^c	(97 528)	0	1	-	-	(1)	1	(97 527)
Fluctuaciones cambiarias	(61)	(2 212)	308	(1 644)	(1 372)	(543)	20	(5 504)
Saldo de cierre								
(30 de septiembre de 2015)	47 853	230 951	110 172	425 629	247 799	269 569	217 940	1 549 913
Distribución real de los activos (porcentaje)	3,1	14,9	7,1	27,4	16	17,4	14,1	100,0
Distribución de los activos según las inversiones (porcentaje)	6,5	15,8	7,1	33,4	9,3	18,6	9,3	100,0
Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)	(3,4)	-0,9	-	(6,0)	6,7	(1,2)	4,8	-

^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 Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con los desembolsos para préstamos, donaciones y gastos administrativos y entradas procedentes de los reflujos de los préstamos y los cobros de las contribuciones de los Estados miembros.

11. Durante el período, se transfirió un monto de USD 50,1 millones desde la cartera de bonos del Estado mundiales y de USD 50,0 millones desde los bonos indizados en función de la inflación a la cartera de efectivo para operaciones para cubrir las necesidades de desembolso.

V. Ingresos en concepto de inversiones

12. Durante el tercer trimestre de 2015, la cartera de inversiones registró pérdidas por valor de USD 4,8 millones. En el cuadro 2 se presenta un resumen de los ingresos obtenidos en concepto de inversiones desglosados por cartera.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por cartera durante el tercer trimestre de 2015

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Cartera de efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activo y pasivo</i>	<i>Bonos del Estado mundiales</i>	<i>Cartera de créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Total de la cartera de inversiones</i>
Intereses de las inversiones de renta fija y cuentas bancarias	18	1 181	143	1 353	2 023	569	2 558	7 845
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	-	-	(72)	(2 663)	(1 546)	(695)	(2 089)	(7 065)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	-	920	1 798	397	(2 410)	(5 385)	(4 680)
Amortización*	-	(145)	-	-	-	-	-	(145)
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	18	1 036	991	488	874	(2 536)	(4 916)	(4 045)
Comisiones de los administradores de inversiones	-	-	-	(127)	(113)	(140)	(155)	(535)
Derechos de custodia/cargos por servicios bancarios	(23)	(10)	(3)	(37)	(13)	(13)	(11)	(110)
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(17)	(1)	(26)	(14)	(18)	(13)	(89)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	(5)	1 009	987	298	734	(2 707)	(5 095)	(4 779)

* 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

13. 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).
14. La cartera de inversiones, una vez deducidos todos los gastos relacionados con las inversiones, produjo un resultado negativo del 0,30 % durante el tercer trimestre de 2015, frente a un índice de referencia negativo del 0,20 % para ese mismo período. La tendencia experimentada durante el tercer trimestre continúa siendo ilustrativa de las incertidumbres y la volatilidad de los mercados financieros.

Cuadro 3

Primero, segundo y tercer trimestre de 2015: Rendimiento efectivo de la cartera frente al índice de referencia, por trimestre y acumulado hasta la fecha
(porcentajes en monedas locales)

	Primer trimestre de 2015		Segundo trimestre de 2015		Tercer trimestre de 2015		Hasta la fecha en 2015		
	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Diferencia
Efectivo para operaciones	0,04	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,11	0,11	0,00
Cartera estratégica mundial	0,41	0,33	0,42	0,24	0,44	0,27	1,28	0,85	0,43
Cartera de activo y pasivo*	0,01	0,00	-1,91	0,11	1,02	0,08	1,02	0,08	0,94
Bonos del Estado mundiales	0,21	0,18	-0,39	0,06	0,11	0,12	-0,07	0,36	-0,43
Cartera de créditos mundiales	1,44	1,56	-1,25	-1,42	0,34	0,82	0,51	0,93	-0,42
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	1,38	1,13	-0,53	-0,24	-0,79	-0,78	0,05	0,10	-0,05
Bonos de deuda de mercados emergentes	2,35	2,16	-1,93	-1,74	-2,15	-1,86	-1,78	-1,48	-0,31
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	0,96	0,72	-0,72	-0,27	-0,25	-0,15	-0,01	0,29	-0,30
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	0,91	0,67	-0,76	-0,32	-0,30	-0,20	-0,15	0,15	-0,30

* La cartera de activo y pasivo se financió el 19 de febrero de 2015 y el resultado se muestra desde esa fecha.

15. El rendimiento de la cartera de inversiones en lo que iba de año era negativo, del 0,15 %, frente a un rendimiento de referencia positivo del 0,15 %.
16. Con fines de comparación, en el cuadro 4 se presentan los resultados del rendimiento anual generado por la cartera de inversiones durante los cuatro años anteriores.

Cuadro 4

Rendimiento anual frente al índice de referencia de 2011 a 2014 con fines de comparación
(porcentajes en monedas locales)

	2014		2013		2012		2011	
	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia
Efectivo para operaciones	0,11	0,11	0,07	0,07	0,12	0,12	0,56	0,56
Cartera estratégica mundial	1,80	1,44	2,13	1,94	3,41	2,94	2,91	3,56
Bonos del Estado mundiales	0,77	0,42	0,34	0,16	1,63	1,51	2,42	2,36
Cartera de créditos mundiales	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)	4,31	3,46	7,28	7,67
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)	4,73	6,13	6,97	6,84
Bonos de deuda de mercados emergentes	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)	6,01	4,83	n.d.	n.d.
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	2,74	2,24	(0,95)	(0,83)	3,28	3,16	4,01	4,13
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	2,58	2,08	(1,11)	(0,99)	3,11	2,99	3,82	3,94

Cuadro 5

Valores históricos de los resultados de la cartera y las bases de referencia del FIDA con una media móvil de un año

(porcentajes en monedas locales)

	<i>Un año</i>	<i>Tres años</i>	<i>Cinco años</i>
Resultado neto de la cartera	0,14	0,62	1,58
Resultados de referencia preestablecidos	0,33	0,55	1,58
Rendimiento	-0,19	0,07	0,00

17. En el cuadro 5 supra se presentan los valores históricos a largo plazo de los resultados netos de la cartera del FIDA en comparación con los índices de referencia preestablecidos.

VII. Medición de riesgos

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

A. Riesgo de mercado: duración

19. La duración es una medida de la sensibilidad de los precios (valor del principal) de un título o valor de renta fija a una variación en el tipo de interés. La duración se expresa en número de años. 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 calcula 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 6

Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y de los índices de referencia al 30 de junio de 2015 y al 30 de septiembre de 2015

(duración en número de años)

	<i>30 de junio de 2015</i>		<i>30 de septiembre de 2015</i>	
	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>
Bonos del Estado mundiales	1,1	1,0	0,8	1,0
Cartera de créditos mundiales	4,1	4,6	4,2	4,6
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,8	5,4	6,8	5,4
Bonos de deuda de mercados emergentes	6,9	6,7	6,6	6,5
Cartera total (con inclusión de las carteras estratégica mundial, de activo y pasivo y de efectivo para operaciones)	3,7	2,9	3,6	3,0

Nota: la duración de la cartera total disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se mantiene hasta el vencimiento y, por lo tanto, no está sujeta a las fluctuaciones de los precios del mercado, y de las carteras de efectivo para operaciones y de activo y pasivo, que se mantenían en efectivo hasta el 31 de marzo de 2015.

20. La duración promedio de toda la cartera fue de 3,6 años, lo cual representa una colocación prudente, y ha experimentado una variación leve con respecto al trimestre anterior.

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

21. 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 5,0 % 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 50 000 en un año.

Cuadro 7

CVaR de las clases de activos efectivas a 30 de junio de 2015 y a 30 de septiembre de 2015

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

	CVaR a un año de la cartera de inversiones efectiva		CVaR a un año Nivel de presupuesto de la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA
	30 de junio de 2015	30 de septiembre de 2015	
Bonos del Estado mundiales	0,9	0,9	4,0
Cartera de créditos mundiales	4,5	5,0	15,0
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	7,5	7,4	9,0
Bonos de deuda de mercados emergentes	8,2	7,9	27,0
Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y de las carteras de activo y pasivo y de efectivo para operaciones)	3,4	3,3	6,0

22. Los CVaR de las carteras individuales y de la cartera total se situaron por debajo de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo.

C. Riesgo de mercado: coeficiente de error ex ante

23. El coeficiente de error ex ante proporciona una indicación de las diferencias observadas entre una estrategia activa y el índice 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 añadido previsto de la cartera respecto de la referencia se encuentra en el intervalo del +/- 0,2 % de su valor medio.

Cuadro 8

Coeficiente de error ex ante de la cartera de inversiones del FIDA a 30 de junio de 2015 y a 30 de septiembre de 2015

(porcentajes)

	Cartera de inversiones efectiva		Nivel de presupuesto de la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA
	30 de junio de 2015	30 de septiembre de 2015	
Bonos del Estado mundiales	0,5	0,5	1,5
Cartera de créditos mundiales	0,9	0,7	3,0
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,9	0,8	2,5
Bonos de deuda de mercados emergentes	0,6	0,8	4,0

24. Actualmente los niveles de coeficiente de error ex ante se encuentran por debajo de los niveles presupuestarios. Este hecho revela una estrecha similitud entre la estrategia 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 9

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a a 30 de septiembre de 2015

(en equivalente de miles de USD)

	<i>Cartera de efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activo y pasivo</i>	<i>Bonos del Estado mundiales</i>	<i>Cartera de créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Total</i>	<i>%</i>
AAA	-	105 090	15 642	269 983	15 243	199 509	2 200	607 667	39,2
AA+/-	-	71 713	38 882	107 218	30 413	54 683	48 906	351 815	22,7
A+/-	-	42 621	36 567	38 007	175 691	11 249	46 422	350 557	22,6
BBB+/-	-	459	6 887	-	24 608	-	114 827	146 781	9,5
Efectivo ^b	47 853	-	12 194	11 084	2 912	4 417	5 935	84 395	5,5
Depósitos a plazo	-	11 068	-	-	-	-	-	11 068	0,7
Ventas y compras pendientes ^c	-	-	-	(664)	(1 068)	(289)	(350)	(2 370)	(0,2)
Total	47 853	230 951	110 172	425 628	247 799	269 569	217 940	1 549 913	100,0

^a De conformidad con las directrices actuales 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 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

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. A 30 de septiembre de 2015, 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 1 840,4 millones.

Cuadro 10

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>Total</i>
	<i>Grupo del dólar estadounidense^b</i>	<i>Grupo del euro^c</i>	<i>Yen</i>	<i>Libra esterlina</i>	
Efectivo e inversiones ^a	781 288	406 840	81 147	170 036	1 439 311
Pagarés	62 985	-	24 757	25 818	113 560
Contribuciones por recibir de los Estados miembros	234 956	178 395	49 284	-	462 635
Menos: compromisos denominados en USD	(176 064)	-	-	-	(176 064)
Monto de activos netos	904 165	585 235	155 188	19 854	1 840 442
Monto de activos netos (porcentaje)	49,2	31,8	8,4	10,6	100,0
Composición de la cesta de DEG (porcentaje)	47,2	33,7	7,2	11,9	100,0
Diferencia (porcentaje)	2,0	(1,9)	1,2	(1,3)	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 471 420) y la cartera de activo y pasivo (por un monto equivalente a USD 110,2 millones). Esta última cartera no se somete a la alineación de monedas con los porcentajes del DEG, sino que se mantiene en euros en consonancia con sus compromisos en materia de préstamos.

^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

28. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. En la Política de liquidez del FIDA² 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.
29. Según las hipótesis más recientes del modelo financiero del FIDA, en las que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2015 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requisito de liquidez mínima se calcula en USD 680,0 millones,³ monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 549,9 millones (véase el cuadro 1).

² EB 2006/89/R.40.

³ EB 2015/116/R.13.