

Signatura: EB 2016/118/R.38  
Tema: 19  
Fecha: 24 de agosto de 2016  
Distribución: Pública  
Original: Inglés

**S**



Invertir en la población rural

## **Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer y segundo trimestres de 2016**

### **Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva**

#### Funcionarios de contacto:

#### Preguntas técnicas:

##### **Michel Mordasini**

Vicepresidente y Jefe Interino  
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

#### Envío de documentación:

##### **William Skinner**

Jefe  
Oficina de los Órganos Rectores  
Tel.: (+39) 06 5459 2974  
Correo electrónico: gb\_office@ifad.org

Junta Ejecutiva 118º período de sesiones  
Roma, 21 y 22 de septiembre de 2016

---

Para **información**

# Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2016

## I. Resumen

1. Durante el segundo trimestre de 2016, el valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses disminuyó marginalmente en USD 0,1 millones, pasando de USD 1 518,4 millones al 31 de marzo de 2016 a USD 1 518,3 millones al 30 de junio de 2016. Esta leve disminución obedeció principalmente a fluctuaciones cambiarias y salidas netas negativas que contrarrestaron casi por completo los ingresos en concepto de inversiones (véase el apartado II).
2. Durante el segundo trimestre de 2016, la cartera de inversiones del FIDA generó unos ingresos netos en concepto de inversiones por un valor de USD 19,1 millones, que contribuyeron al monto de ingresos de USD 43,5 millones generados en lo que va del año (véase el apartado III).
3. La tasa de rendimiento neta de la cartera de inversiones del FIDA hasta la fecha ha sido del 3,09 %, excluyendo la cartera de activos y pasivos que no se encuentra dentro de la asignación estratégica de activos. Durante el mismo período, la cartera de activos y pasivos generó una tasa bruta de rendimiento del 1,80 % y la tasa neta de rendimiento combinada fue del 2,95 % (véase el apartado IV).

## II. Distribución de activos

4. En el segundo trimestre de 2016, el valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses se redujo en USD 0,1 millones. Esto se debió a unas fluctuaciones cambiarias negativas —lo que incluye la conversión a la moneda utilizada en los estados financieros del FIDA (el dólar de los Estados Unidos)— de USD 17,8 millones y a unas salidas netas de USD 1,4 millones, incluidas las transferencias, lo cual quedó casi completamente contrarrestado por unos ingresos netos en concepto de inversiones de USD 19,1 millones.
5. Durante el período, se transfirió un monto de USD 57,0 millones desde la cartera de bonos del Estado mundiales a fin de financiar la nueva cartera de activos líquidos mundiales (USD 13,9 millones) y la actual cartera estratégica mundial (USD 17,2 millones), y el saldo correspondiente se transfirió a la cartera de efectivo para operaciones a fin de cubrir las necesidades de desembolso. La cartera de activos líquidos mundiales, que se administra internamente, se financió en el segundo trimestre de 2016 a fin de mejorar la eficiencia en la gestión de la liquidez.
6. En consonancia con la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA<sup>1</sup>, la distribución de los activos establecida en la política que figura en el cuadro 1 aporta información por separado sobre la cartera de activos y pasivos. La exposición a títulos de renta variable de mercados desarrollados mundiales prescrita en dicha declaración todavía no se ha aplicado puesto que las condiciones del mercado no garantizaban la eficiencia necesaria. Por lo tanto, la exposición a dicha clase de títulos se ha redistribuido en las carteras de bonos del Estado mundiales y en la de bonos indizados en función de la inflación.

Cuadro 1

**Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera del FIDA durante el segundo trimestre de 2016**  
(en equivalente de miles de USD)

	Efectivo para operaciones <sup>a</sup>	Cartera estratégica mundial	Activos líquidos mundiales	Bonos del Estado mundiales	Créditos mundiales	Bonos mundiales indizados en función de la inflación	Bonos de deuda de mercados emergentes	Subtotal, excluida la cartera de activos y pasivos	Cartera de activos y pasivos	Total, incluida la cartera de activos y pasivos
<b>Saldo de apertura (31 de marzo de 2016)</b>	<b>96 826</b>	<b>185 380</b>	<b>–</b>	<b>373 630</b>	<b>255 916</b>	<b>215 096</b>	<b>230 230</b>	<b>1 357 078</b>	<b>161 326</b>	<b>1 518 402</b>
Ingresos netos en concepto de inversiones	36	821	(13)	427	4 116	3 946	8 957	18 290	808	19 099
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	24	31	7	180	153	127	188	710	27	736
Flujos netos <sup>b</sup>	(23 344)	17 188	13 943	(56 999)	–	–	–	(49 212)	47 062	(2 151)
Fluctuaciones cambiarias	(2 056)	(4 238)	–	(3 760)	(1 619)	(1 473)	(633)	(13 779)	(3 978)	(17 757)
<b>Saldo de cierre (30 de junio de 2016)</b>	<b>71 485</b>	<b>199 181</b>	<b>13 937</b>	<b>313 478</b>	<b>258 565</b>	<b>217 695</b>	<b>238 742</b>	<b>1 313 083</b>	<b>205 245</b>	<b>1 518 329</b>
Distribución real de los activos (porcentaje)	5,40	15,20	1,06	23,87	19,70	16,60	18,20	100,00		
Distribución prevista en la Política de inversiones (porcentaje)	4,00	18,00	15,55	15,55	20,00	12,90	14,00	100,00		
<b>Diferencia en la distribución de los activos</b>	<b>1,40</b>	<b>(2,80)</b>	<b>(14,49)</b>	<b>8,32</b>	<b>(0,30)</b>	<b>3,70</b>	<b>4,20</b>	<b>–</b>		

<sup>a</sup> Efectivo en cuentas bancarias, inmediatamente disponible para desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

<sup>b</sup> Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con transferencias entre carteras, desembolsos de préstamos, donaciones, gastos administrativos y vinculados a las inversiones, transferencias de fondos de carteras y entradas procedentes del reflujos de los préstamos y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

**Nota.** Las cifras que contiene este informe se han redondeado hacia arriba o hacia abajo. Es por eso que podrá haber discrepancias entre el total real de los montos individuales y el total que se consigna en los cuadros, así como entre las cifras incluidas en los cuadros y las que se utilizan en los análisis correspondientes en el texto del informe anual. Todas las cifras redondas, los totales, los cambios porcentuales y las principales cifras se calcularon con base en el conjunto completo de datos subyacentes (no redondeados).

<sup>1</sup> Declaración sobre la Política de inversiones: EB 2015/116/R.23.

### III. Ingresos en concepto de inversiones

7. En lo que va de 2016 los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron a USD 43,5 millones, incluidas las comisiones relacionadas con las inversiones y los ingresos generados por la cartera de activos y pasivos. Durante el segundo trimestre, la cartera de inversiones generó ingresos por un monto de USD 19,1 millones, de los cuales USD 0,8 millones corresponden a la cartera de activos y pasivos.

Cuadro 2

**Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos durante el segundo trimestre de 2016 y hasta la fecha**  
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Activos líquidos mundiales</i>	<i>Bonos del Estado mundiales</i>	<i>Créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	<b>Segundo trimestre 2016</b>	<b>Hasta la fecha en 2016</b>
Intereses de las inversiones y cuentas bancarias	60	982	11	1 102	1 696	487	2 558	209	<b>7 105</b>	<b>14 545</b>
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	–	–	–	210	576	305	192	30	<b>1 313</b>	<b>(5 617)</b>
Ganancias no realizadas en valor de mercado	–	–	(17)	(705)	1 997	3 281	6 396	595	<b>11 547</b>	<b>36 360</b>
Amortización*	–	(130)	–	–	–	–	–	–	<b>(130)</b>	<b>(268)</b>
<b>Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones</b>	<b>60</b>	<b>852</b>	<b>(6)</b>	<b>607</b>	<b>4 269</b>	<b>4 073</b>	<b>9 145</b>	<b>835</b>	<b>19 835</b>	<b>45 020</b>
Comisiones de los administradores de inversiones	–	–	–	(103)	(109)	(92)	(152)	–	<b>(456)</b>	<b>(943)</b>
Derechos de custodia y cargos por servicios bancarios	(24)	(9)	(6)	(37)	(15)	(10)	(10)	(10)	<b>(121)</b>	<b>(235)</b>
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	–	(22)	(1)	(39)	(29)	(24)	(26)	(17)	<b>(158)</b>	<b>(366)</b>
<b>Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones</b>	<b>36</b>	<b>821</b>	<b>(13)</b>	<b>427</b>	<b>4 116</b>	<b>3 946</b>	<b>8 957</b>	<b>808</b>	<b>19 099</b>	<b>43 475</b>

\* 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.

### IV. Tasa de rendimiento

8. 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 V.E).
9. Además, el custodio mundial del FIDA calcula de manera independiente las tasas de rendimiento utilizando la metodología de la media geométrica que refleja la ponderación de los ingresos a lo largo del tiempo. Dicha metodología ha sido establecida de acuerdo con las Normas mundiales sobre los resultados de las inversiones (GIPS) del Instituto de analistas financieros colegiados.

10. Con exclusión de la cartera de activos y pasivos, la cartera de inversiones del FIDA generó un rendimiento durante el primer semestre de 2016 del 3,09 %, una vez deducidos todos los gastos relacionados con las inversiones, en comparación con un índice de referencia del 2,68 %. Durante ese mismo período, la cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento del 1,80 % frente al índice de referencia del 0,12 %. Como consecuencia, la tasa de rendimiento neta de toda la cartera, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 2,95 %.

Cuadro 3

**Resultados brutos en lo que va de 2016 comparados con los índices de referencia junto con los resultados trimestrales brutos de un año atrás (históricos)**

(porcentajes en monedas locales)

	<i>Resultados trimestrales brutos históricos</i>				<i>Resultado de 2016 hasta la fecha</i>		
	<i>Tercer trimestre de 2015</i>	<i>Cuarto trimestre de 2015</i>	<i>Primer trimestre de 2016</i>	<i>Segundo trimestre 2016</i>	<i>Efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Diferencia</i>
Efectivo para operaciones	0,03	0,02	0,06	0,09	<b>0,15</b>	<b>0,15</b>	<b>0,00</b>
Cartera estratégica mundial	0,44	0,46	0,44	0,45	<b>0,90</b>	<b>0,53</b>	<b>0,37</b>
Activos líquidos mundiales <sup>a</sup>	–	–	–	0,02	<b>0,02</b>	<b>0,00</b>	<b>0,02</b>
Bonos del Estado mundiales	0,11	0,12	0,18	0,20	<b>0,37</b>	<b>0,62</b>	<b>(0,25)</b>
Créditos mundiales	0,34	0,65	1,80	1,70	<b>3,53</b>	<b>4,13</b>	<b>(0,60)</b>
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	(0,79)	(0,90)	2,73	1,99	<b>4,77</b>	<b>4,37</b>	<b>0,41</b>
Deuda de mercados emergentes	(2,15)	0,62	4,68	4,00	<b>8,88</b>	<b>8,35</b>	<b>0,52</b>
<b>Tasa de rendimiento bruta, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>(0,34)</b>	<b>0,14</b>	<b>1,70</b>	<b>1,48</b>	<b>3,20</b>	<b>2,79</b>	<b>0,41</b>
<b>Tasa de rendimiento neta, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>(0,30)</b>	<b>0,09</b>	<b>1,64</b>	<b>1,43</b>	<b>3,09</b>	<b>2,68</b>	<b>0,41</b>
Cartera de activos y pasivos <sup>b</sup>	1,02	0,10	1,22	0,53	<b>1,80</b>	<b>0,12</b>	<b>1,68</b>
<b>Tasa de rendimiento bruta, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>(0,25)</b>	<b>0,13</b>	<b>1,65</b>	<b>1,38</b>	<b>3,06</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>
<b>Tasa de rendimiento neta, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>(0,30)</b>	<b>0,09</b>	<b>1,59</b>	<b>1,33</b>	<b>2,95</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>

<sup>a</sup> La cartera de activos líquidos mundiales ha venido financiándose progresivamente desde el 17 de mayo de 2016 y los resultados se muestran desde esa fecha. Para esta cartera, el índice de referencia es 0 (cero).

<sup>b</sup> La cartera de activos y pasivos se financió el 19 de febrero de 2015 y los resultados se muestran desde esa fecha. El índice de referencia de la cartera de activos y pasivos representa el costo de financiación y no refleja el conjunto de posibilidades de inversión que permiten las directrices.

11. A efectos de comparación, en el cuadro 4 se presenta el rendimiento anual de la cartera de inversiones durante los cuatro años anteriores.

Cuadro 4  
**Rendimiento anual de 2012 a 2015 frente al índice de referencia**  
 (porcentajes en monedas locales)

	2015		2014		2013		2012	
	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivos	Índice de referencia
Efectivo para operaciones	0,13	0,13	0,11	0,11	0,07	0,07	0,12	0,12
Cartera estratégica mundial	1,75	1,12	1,80	1,44	2,13	1,94	3,41	2,94
Bonos públicos mundiales	0,05	0,43	0,77	0,42	0,34	0,16	1,63	1,51
Cartera de créditos mundiales	1,17	1,25	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)	4,31	3,46
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)	4,73	6,13
Bonos de deuda de mercados emergentes	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)	6,01	4,83
<b>Tasa de rendimiento bruta, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,12</b>	<b>0,30</b>						
Cartera de activos y pasivos*	(0,78)	0,31						
<b>Tasa de rendimiento bruta, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,13</b>	<b>0,35</b>	<b>2,74</b>	<b>2,24</b>	<b>(0,95)</b>	<b>(0,83)</b>	<b>3,28</b>	<b>3,16</b>
<b>Tasa de rendimiento neta, incluidas todas las comisiones</b>	<b>(0,06)</b>	<b>0,16</b>	<b>2,58</b>	<b>2,08</b>	<b>(1,11)</b>	<b>(0,99)</b>	<b>3,11</b>	<b>2,99</b>

\* La cartera de activos y pasivos se financió el 19 de febrero de 2015 y los resultados se muestran desde esa fecha. El índice de referencia de la cartera de activos y pasivos representa el costo de financiación y no refleja el conjunto de posibilidades de inversión que permiten las directrices.

12. En el cuadro 5 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, incluida la cartera de activos y pasivos.

Cuadro 5  
**Valores históricos de los resultados de la cartera e índices de referencia del FIDA según un promedio móvil anual**  
 (porcentajes en monedas locales)

	Un año	Tres años	Cinco años
Rendimiento neto de la cartera (incluida la cartera de activos y pasivos)	2,72	1,95	1,91

## V. Medición de riesgos

13. 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 a continuación. En los subapartados A, D, E y F se presentan otros indicadores de riesgo.

## A. Riesgo de mercado: Duración

14. La duración es una medida de la sensibilidad del precio de mercado de un título o valor de renta fija a una variación en el tipo de interés. El FIDA calcula la duración óptima de cada clase de activos en función de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo y los límites de duración de referencia establecidos en sus directrices en materia de inversión.

Cuadro 6

### Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA e índices de referencia al 31 de diciembre de 2015 y al 30 de junio de 2016

(duración en número de años)

	31 de diciembre de 2015		30 de junio de 2016	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Activos y pasivos	2,75	n.d.	1,04	n.d.
Activos líquidos mundiales	–	–	0,25	n.d.
Bonos del Estado mundiales	0,83	0,95	0,97	0,92
Créditos mundiales	4,19	4,60	4,52	4,75
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,25	5,31	6,14	5,42
Deuda de mercados emergentes	6,62	6,48	6,97	6,87
<b>Cartera total (incluidas las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)</b>	<b>3,49</b>	<b>2,85</b>	<b>3,39</b>	<b>3,30</b>

**Nota.** La duración de la cartera total disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se contabiliza al costo amortizado y, por lo tanto, no está sujeta a las fluctuaciones de los precios de mercado y del efectivo para operaciones. Las carteras de activos y pasivos y activos líquidos mundiales se gestionan internamente y su duración de referencia es 0 (cero).

15. En el caso de la cartera global, la duración fue de 3,39 años al 30 de junio de 2016 (3,49 años al 31 de diciembre de 2015), que en general representa una colocación prudente.

## B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

16. 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. Proporciona una indicación del valor que podría perder 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 simultánea de un gran número de condiciones hipotéticas adversas del mercado.
17. El valor máximo del presupuesto de riesgo de la cartera del FIDA se define en la declaración sobre la Política de inversiones como un CVaR del 6,0 %. El CVaR de la cartera actual del FIDA es del 2,98 %, lo cual significa que la pérdida media de la cartera global en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 45,2 millones.

Cuadro 7

**CVaR de las clases de activos efectivas al 31 de diciembre de 2015 y al 30 de junio de 2016**

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

Carteras del FIDA	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
	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016	
Activos y pasivos	6,68	1,64	8,00
Activos líquidos mundiales	–	5,35	n.d.
Bonos del Estado mundiales	0,75	0,70	2,00
Créditos mundiales	4,93	5,23	15,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	7,15	6,59	9,00
Deuda de mercados emergentes	7,89	8,33	27,00
<b>Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)</b>	<b>3,34</b>	<b>2,98</b>	<b>6,00</b>

**Nota.** En la versión actualizada de la declaración sobre la Política de inversiones que se enviará a la Junta Ejecutiva en su período de sesiones de diciembre de 2016 se definirá y fijará el nivel permitido del CVaR de la cartera de activos líquidos mundiales.

18. Los CVaR de las distintas clases de activos y de la cartera global se situaron por debajo de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo.

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

19. El coeficiente de error *ex ante* proporciona una indicación de las diferencias observadas entre una estrategia activa y el índice de referencia.

Cuadro 8

**Coeficiente de error *ex ante* de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de diciembre de 2015 y al 30 de junio de 2016**

(porcentajes)

Carteras del FIDA	Cartera de inversiones efectiva		Nivel de presupuesto de la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA
	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016	
Bonos del Estado mundiales	0,38	0,29	1,50
Créditos mundiales	0,73	0,52	3,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,66	0,64	2,50
Deuda de mercados emergentes	0,70	0,65	4,00

**Nota.** La cartera de activos y pasivos no tiene índice de referencia puesto que los resultados de esta cartera se miden en relación con el costo de financiación. Por lo tanto, no se define un coeficiente de error para esta cartera pues este no sería representativo del universo de la cartera real que establecen las directrices. De manera similar, no se consigna el coeficiente de error de la cartera de activos líquidos mundiales porque esta tiene como índice de referencia el valor 0 (cero) y no posee un universo de inversiones.

20. Los actuales niveles de coeficiente de error *ex ante* de las carteras individuales se encuentran por debajo de los niveles presupuestarios preestablecidos, 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

21. En la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se establece un nivel mínimo de calificación crediticia. El riesgo crediticio se gestiona mediante el seguimiento de los títulos de acuerdo con directrices en materia de inversión, lo cual puede suponer requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la declaración.
22. La mayor parte de las tenencias de la cartera del FIDA (el 57,5 %) tienen una calidad crediticia de AA y AAA, con el 78 % calificados con una A, como mínimo.

Cuadro 9

### Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia<sup>a</sup> al 30 de junio de 2016 (en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Activos líquidos mundiales</i>	<i>Bonos del Estado mundiales</i>	<i>Créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	<b>Monto total</b>	<i>Porcentaje</i>
AAA	–	70 547	23 941	209 417	37 940	171 302	–	–	<b>513 147</b>	33,8
AA+/-	–	80 168	–	92 501	52 422	41 074	52 598	40 761	<b>359 523</b>	23,7
A+/-	–	46 964	–	–	144 562	–	51 093	68 716	<b>311 335</b>	20,5
BBB+/-	–	500	–	3 928	26 059	–	134 409	39 650	<b>204 546</b>	13,5
Efectivo <sup>b</sup>	71 485	1 002	–	7 648	5 293	5 320	642	56 119	<b>147 508</b>	9,7
Ventas y compras pendientes <sup>c</sup>		–	(10 004)	(15)	(7 710)	–	–	–	<b>(17 729)</b>	(1,2)
<b>Total</b>	<b>71 485</b>	<b>199 181</b>	<b>13 937</b>	<b>313 478</b>	<b>258 565</b>	<b>217 695</b>	<b>238 742</b>	<b>205 245</b>	<b>1 518 329</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> 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 (S&P), Moody's o Fitch.

<sup>b</sup> Consiste en dinero en efectivo y equivalentes de efectivo depositados en bancos centrales y bancos comerciales aprobados, 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.

<sup>c</sup> 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

23. 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.
24. El valor de los activos netos al 30 de junio de 2016 ascendía a USD 1 612,8 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>Grupo del dólar estadounidense<sup>b</sup></i>	<i>Grupo del euro<sup>c</sup></i>	<i>Yen</i>	<i>Libra esterlina</i>	<i>Total</i>
Efectivo e inversiones <sup>a</sup>	745 881	361 665	64 938	140 169	1 312 653
Pagarés	129 569	35 455	43 221	–	208 245
Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	142 919	131 848	28 770	76 301	379 838
Menos: compromisos denominados en USD	(193 557)	(3 043)	–	–	(196 600)
Préstamos no denominados en DEG (comprometidos)	–	(91 398)	–	–	(91 398)
<b>Monto de activos netos</b>	<b>824 812</b>	<b>434 527</b>	<b>136 930</b>	<b>216 470</b>	<b>1 612 738</b>
Monto de activos netos (porcentaje)	51,1	26,9	8,5	13,4	99,9
Composición de la cesta de DEG (porcentaje)	47,3	33,7	8,4	10,6	100,0
<b>Diferencia (porcentaje)</b>	<b>3,8</b>	<b>(6,8)</b>	<b>0,1</b>	<b>2,8</b>	<b>(0,1)</b>

<sup>a</sup> 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 415 000) y la cartera de activos y pasivos (por un monto equivalente a USD 205,2 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.

<sup>b</sup> Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.

<sup>c</sup> Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.

**F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima**

25. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. En la Política de liquidez del FIDA<sup>2</sup> 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.
26. Conforme a 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 584,7 millones (el 60 % de las salidas anuales brutas)<sup>3</sup>, monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 518,3 millones (véase el cuadro 1).

<sup>2</sup> Política de liquidez: EB 2006/89/R.40.

<sup>3</sup> Recursos disponibles para compromisos: EB 2015/116/R.13.

# Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2016

## I. Resumen

1. Durante el primer trimestre de 2016, el valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses aumentó en USD 4,7 millones, pasando de USD 1 513,7 millones al 31 de diciembre de 2015 a USD 1 518,4 millones al 31 de marzo de 2016. Este aumento obedeció principalmente a fluctuaciones cambiarias e ingresos en concepto de inversiones positivos, aunque quedaron contrarrestados por salidas netas negativas<sup>4</sup> (véase el apartado II).
2. Durante este período, la cartera de inversiones del FIDA generó unos ingresos netos en concepto de inversiones por un valor de USD 24,4 millones, de los cuales USD 1,9 millones fueron generados por la cartera de activos y pasivos.
3. La tasa neta de rendimiento de la cartera total de inversiones durante este período ascendió al 1,59 %, a la que la cartera de activos y pasivos contribuyó con el 1,22 % de la tasa neta de rendimiento total (véase el apartado IV). Las tasas de rendimiento publicadas se generan utilizando una media geométrica que refleja la ponderación de los ingresos a lo largo del tiempo, de acuerdo con las Normas mundiales sobre los resultados de las inversiones (GIPS) del Instituto de analistas financieros colegiados<sup>5</sup>.

## II. Distribución de activos

4. Durante el primer trimestre de 2016, el valor en dólares estadounidenses de la cartera de inversiones aumentó en USD 4,7 millones. Este aumento se debió a unas fluctuaciones cambiarias positivas —lo que incluye la conversión a la moneda utilizada en los estados financieros del FIDA (el dólar estadounidense)— de USD 27,9 millones y a unos ingresos netos en concepto de inversiones de USD 24,3 millones, que quedaron parcialmente contrarrestados por salidas netas de USD 47,5 millones.
5. Durante el período, se transfirió un monto de USD 86,9 millones desde la cartera mundial indizada en función de la inflación (USD 60,0 millones) y la cartera estratégica mundial (USD 26,9 millones) a la cartera de efectivo para operaciones, a fin de cubrir las necesidades de desembolso.
6. En consonancia con la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA<sup>6</sup>, aprobada en el 116<sup>o</sup> período de sesiones en diciembre de 2015, la distribución de activos establecida en la Política que figura en el cuadro 1 aporta información por separado sobre la cartera de activos y pasivos, mientras que la exposición a títulos de renta variable de mercados desarrollados mundiales prescrita en la declaración sobre la Política de inversiones que todavía no se ha aplicado ha sido nuevamente redistribuida en la cartera mundial de bonos del Estado y en la cartera mundial indizada en función de la inflación.

---

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> El custodio mundial del FIDA calcula de manera independiente las tasas de rendimiento de la cartera de inversiones de conformidad con las GIPS del Instituto de analistas financieros colegiados [www.gipsstandards.org](http://www.gipsstandards.org).

<sup>6</sup> EB 2015/116/R.23.

**Cuadro 1**  
**Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera del FIDA durante el primer trimestre de 2016**  
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones<sup>a</sup></i>	<i>Cartera estratégica mundial</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>	<b>Subtotal, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<i>Cartera de activos y pasivos<sup>d</sup></i>	<b>Total, incluida la cartera de activos y pasivos</b>
<b>Saldo de apertura (31 de diciembre de 2015)</b>	<b>55 999</b>	<b>212 576</b>	<b>364 399</b>	<b>246 872</b>	<b>263 222</b>	<b>218 758</b>	<b>1 361 826</b>	<b>151 839</b>	<b>1 513 665</b>
Ingresos netos en concepto de inversiones <sup>b</sup>	12	828	572	4 641	6 248	10 140	<b>22 441</b>	1 935	<b>24 376</b>
Transferencias debidas a asignaciones	86 911	(26 911)	–	–	(60 000)	–	–	–	–
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	(787)	38	202	164	155	200	<b>(28)</b>	28	–
Flujos netos <sup>c</sup>	(47 511)	(1)	–	–	–	(1)	<b>(47 513)</b>	–	<b>(47 513)</b>
Fluctuaciones cambiarias	2 202	(1 151)	8 457	4 239	5 471	1 131	<b>20 349</b>	7 524	<b>27 872</b>
<b>Saldo de cierre (31 de marzo de 2016)</b>	<b>96 826</b>	<b>185 380</b>	<b>373 630</b>	<b>255 916</b>	<b>215 096</b>	<b>230 229</b>	<b>1 357 075</b>	<b>161 325</b>	<b>1 518 401</b>
Distribución real de los activos (porcentaje)	7,1	13,7	27,5	18,9	15,8	17,0	<b>100,0</b>		
Distribución prevista en la Política de inversiones (porcentaje)	4,0	18,0	31,1	20,0	12,9	14,0	<b>100,0</b>		
<b>Diferencia en la distribución de los activos (porcentaje)</b>	<b>3,1</b>	<b>(4,3)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>–</b>		

<sup>a</sup> Efectivo en cuentas bancarias, inmediatamente disponible para desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

<sup>b</sup> Los ingresos en concepto de inversiones se presentan de forma más detallada en el cuadro 2.

<sup>c</sup> 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.

<sup>d</sup> La cartera de activos y pasivos, que está denominada en euros (y contabilizada en dólares estadounidenses), no forma parte de la distribución de activos prescrita en la declaración sobre la Política de inversiones. Por ello, a partir del presente informe, se presenta por separado.

### III. Ingresos en concepto de inversiones

7. Durante el primer trimestre de 2016 el total de los ingresos netos en concepto de inversiones ascendió a USD 24,3 millones, incluidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones y los ingresos por un monto de USD 1,9 millones generados por la cartera de activos y pasivos.

Cuadro 2  
**Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos durante el primer trimestre de 2016**  
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</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>	<b>Subtotal, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<i>Cartera de activos y pasivos<sup>b</sup></i>	<b>Total, incluida la cartera de activos y pasivos</b>
Intereses de las inversiones y cuentas bancarias	34	1 004	1 261	1 892	487	2 585	<b>7 263</b>	177	<b>7 440</b>
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	-	-	(3 741)	(801)	(1 672)	(900)	<b>(7 114)</b>	184	<b>(6 930)</b>
Ganancias no realizadas en valor de mercado	-	-	3 254	3 714	7 588	8 655	<b>23 211</b>	1 602	<b>24 813</b>
Amortización <sup>a</sup>	-	(138)	-	-	-	-	<b>(138)</b>	-	<b>(138)</b>
<b>Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones</b>	<b>34</b>	<b>866</b>	<b>774</b>	<b>4 805</b>	<b>6 403</b>	<b>10 340</b>	<b>23 222</b>	<b>1 963</b>	<b>25 185</b>
Comisiones de los administradores de inversiones	-	-	(110)	(113)	(109)	(155)	<b>(487)</b>	-	<b>(487)</b>
Derechos de custodia y cargos por servicios bancarios	(22)	(10)	(36)	(13)	(11)	(11)	<b>(103)</b>	(11)	<b>(114)</b>
Comisiones por asesoramiento financiero y otras comisiones por gestión de inversiones	-	(28)	(56)	(38)	(35)	(34)	<b>(191)</b>	(17)	<b>(208)</b>
<b>Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones</b>	<b>12</b>	<b>828</b>	<b>572</b>	<b>4 641</b>	<b>6 248</b>	<b>10 140</b>	<b>22 441</b>	<b>1 935</b>	<b>24 376</b>

<sup>a</sup> El monto 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.

<sup>b</sup> La cartera de activos y pasivos, que está denominada en euros (y contabilizada en dólares estadounidenses), no forma parte de la distribución de activos prescrita en la declaración sobre la Política de inversiones. Por ello, a partir del presente informe, se presenta por separado.

#### IV. Tasa de rendimiento

8. 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 V.E).
9. Además, el custodio mundial del FIDA calcula de manera independiente las tasas de rendimiento utilizando la metodología de la media geométrica que refleja la ponderación de los ingresos a lo largo del tiempo. Dicha metodología ha sido establecida por el Instituto de analistas financieros colegiados, en el marco de sus GIPS.
10. Con exclusión de la cartera de activos y pasivos, la cartera generó un rendimiento durante el primer trimestre de 2016 del 1,64 %, una vez deducidos todos los gastos relacionados con las inversiones, en comparación con un índice de referencia del 1,54 % para ese mismo período. La cartera de activos y pasivos contribuyó a la tasa de rendimiento neta total, generando un rendimiento del 1,22 % durante ese mismo período. La tasa de rendimiento neta de la cartera, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 1,59 %.
11. Las tasas de rendimiento presentadas en el cuadro 3 se comunican en cifras brutas, sin aplicar todas las comisiones relacionadas con las inversiones salvo que se indique otra cosa.

Cuadro 3  
**Resultado (bruto) del primer trimestre de 2016 comparado con los índices de referencia junto con los resultados trimestrales (brutos) de 2015, a efectos de comparación**  
 (porcentajes en monedas locales)

	<i>Resultados trimestrales de 2015</i>				<i>Primer trimestre de 2016</i>		
	<i>Primer trimestre</i>	<i>Segundo trimestre</i>	<i>Tercer trimestre</i>	<i>Cuarto trimestre</i>	<i>Efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Diferencia</i>
Efectivo para operaciones	0,04	0,04	0,03	0,02	<b>0,06</b>	<b>0,06</b>	<b>0,00</b>
Cartera estratégica mundial	0,41	0,42	0,44	0,46	<b>0,44</b>	<b>0,29</b>	<b>0,15</b>
Bonos públicos mundiales	0,21	(0,39)	0,11	0,12	<b>0,18</b>	<b>0,32</b>	<b>(0,14)</b>
Cartera de créditos mundiales	1,44	(1,25)	0,34	0,65	<b>1,80</b>	<b>2,34</b>	<b>(0,54)</b>
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	1,38	(0,53)	(0,79)	(0,90)	<b>2,73</b>	<b>2,69</b>	<b>0,04</b>
Bonos de deuda de mercados emergentes	2,35	(1,93)	(2,15)	0,62	<b>4,68</b>	<b>4,52</b>	<b>0,16</b>
<b>Tasa de rendimiento bruta, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,96</b>	<b>(0,63)</b>	<b>(0,34)</b>	<b>0,14</b>	<b>1,70</b>	<b>1,59</b>	<b>0,11</b>
<b>Tasa de rendimiento neta, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,91</b>	<b>(0,76)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>0,09</b>	<b>1,64</b>	<b>1,54</b>	<b>0,10</b>
Cartera de activos y pasivos	0,01	(1,91)	1,02	0,10	<b>1,22</b>	<b>0,06</b>	<b>1,16</b>
<b>Tasa de rendimiento bruta, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,96</b>	<b>(0,72)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>0,13</b>	<b>1,65</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>
<b>Tasa de rendimiento neta, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,91</b>	<b>(0,76)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>0,09</b>	<b>1,59</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>

**Nota.** La cartera de activos y pasivos se financió el 19 de febrero de 2015 y los resultados se muestran desde esa fecha. El índice de referencia de la cartera de activos y pasivos representa el costo de financiación y no refleja el universo de inversión que permiten las directrices.

12. 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 de 2012 a 2015 frente al índice de referencia, con fines de comparación**  
 (porcentajes en monedas locales)

	2015		2014		2013		2012	
	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia
Efectivo para operaciones	0,13	0,13	0,11	0,11	0,07	0,07	0,12	0,12
Cartera estratégica mundial	1,75	1,12	1,80	1,44	2,13	1,94	3,41	2,94
Bonos públicos mundiales	0,05	0,43	0,77	0,42	0,34	0,16	1,63	1,51
Cartera de créditos mundiales	1,17	1,25	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)	4,31	3,46
Bonos mundiales indexados en función de la inflación	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)	4,73	6,13
Bonos de deuda de mercados emergentes	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)	6,01	4,83
<b>Tasa de rendimiento bruta, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,12</b>	<b>0,30</b>						
Cartera de activos y pasivos	(0,78)	0,31						
<b>Tasa de rendimiento bruta, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>0,13</b>	<b>0,35</b>	<b>2,74</b>	<b>2,24</b>	<b>(0,95)</b>	<b>(0,83)</b>	<b>3,28</b>	<b>3,16</b>
<b>Tasa de rendimiento neta, incluidas todas las comisiones</b>	<b>(0,06)</b>	<b>0,16</b>	<b>2,58</b>	<b>2,08</b>	<b>(1,11)</b>	<b>(0,99)</b>	<b>3,11</b>	<b>2,99</b>

**Nota.** La cartera de activos y pasivos se financió el 19 de febrero de 2015 y los resultados se muestran desde esa fecha. El índice de referencia de la cartera de activos y pasivos representa el costo de financiación y no refleja el universo de inversión que permiten las directrices.

Cuadro 5  
**Valores históricos de los resultados de la cartera e índices de referencia del FIDA según un promedio móvil anual**  
 (porcentajes en monedas locales)

	Un año	Tres años	Cinco años
Rendimiento neto de la cartera (incluida la cartera de activos y pasivos)	0,62	0,93	1,90
Resultados de referencia preestablecidos	1,02	0,85	1,84
<b>Rendimiento</b>	<b>(0,40)</b>	<b>0,08</b>	<b>0,06</b>

13. En el cuadro 5 anterior 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, incluida la cartera de activos y pasivos.

## V. Medición de riesgos

14. 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 a continuación. Además, en los subapartados A, D, E y F se presentan otros indicadores de riesgo.

## A. Riesgo de mercado: duración

15. La duración es una medida de la sensibilidad del precio de mercado de un título o valor de renta fija a una variación en el tipo de interés. El FIDA calcula la duración óptima de cada clase de activos en función de los niveles indicados para el presupuesto del riesgo y los límites de duración de referencia establecidos en sus directrices en materia de inversión.

Cuadro 6

### Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y de los índices de referencia al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de marzo de 2016 (duración en número de años)

	31 de diciembre de 2015		31 de marzo de 2016	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	2,75	n.d.	1,27	n.d.
Bonos del Estado mundiales	0,83	0,95	0,96	0,96
Cartera de créditos mundiales	4,19	4,60	4,46	4,65
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,25	5,31	6,16	5,33
Bonos de deuda de mercados emergentes	6,62	6,48	6,77	6,73
<b>Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)</b>	<b>3,49</b>	<b>2,85</b>	<b>3,28</b>	<b>3,19</b>

**Nota.** La duración de la cartera total disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se contabiliza al costo amortizado y, por lo tanto, no está sujeta a las fluctuaciones de los precios de mercado y del efectivo para operaciones. La cartera de activo y pasivo se gestiona internamente y por ende su duración de referencia es (0) cero.

16. En el caso de la cartera global, la duración fue de 3,28 años (3,49 años al 31 de diciembre de 2015), que en general representa una colocación prudente.

## B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

17. 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 y proporciona una indicación del valor que podría perder 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 simultánea de un gran número de condiciones hipotéticas del mercado.
18. El valor máximo del presupuesto de riesgo de la cartera del FIDA se define en la declaración sobre la Política de inversiones como un CVaR del 6,0 %. El CVaR de la cartera actual del FIDA es del 2,97 %, lo cual significa que la pérdida media de la cartera global en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 45,1 millones.



Cuadro 7

**CVaR de las clases de activos efectivas al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de marzo de 2016**

(nivel de confianza del 95 %, 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
	31 de diciembre de 2015	31 de marzo de 2016	
Cartera de activo y pasivo (sin contar el efectivo)	6,68	1,94	8,00
Bonos públicos mundiales	0,75	0,72	4,00
Cartera de créditos mundiales	4,93	5,48	15,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	7,15	6,70	9,00
Bonos de deuda de mercados emergentes	7,89	7,77	27,00
<b>Cartera total (con inclusión de las tenencias hasta el vencimiento y el efectivo para operaciones)</b>	<b>3,34</b>	<b>2,97</b>	<b>6,00</b>

19. El CVaR 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.

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

20. El coeficiente de error *ex ante* proporciona una indicación de las diferencias observadas entre una estrategia activa y el índice de referencia.

Cuadro 8

**Coficiente de error *ex ante* de la cartera de inversiones del FIDA al 31 de diciembre de 2015 y marzo de 2016**

(porcentajes)

	Cartera de inversiones efectiva		Nivel de presupuesto de la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA
	31 de diciembre de 2015	31 de marzo de 2016	
Bonos públicos mundiales	0,38	0,34	1,50
Cartera de créditos mundiales	0,73	0,64	3,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,66	0,62	2,50
Bonos de deuda de mercados emergentes	0,70	0,70	4,00

**Nota.** La cartera de activo y pasivo no tiene índice de referencia puesto que los resultados de esta cartera se miden en relación con el costo de financiación. Por lo tanto, no se define un coeficiente de error para esta cartera pues este no sería representativo del universo de la cartera real que establecen las directrices.

21. Los actuales niveles de coeficiente de error *ex ante* de las carteras individuales se encuentran por debajo de los niveles presupuestarios preestablecidos, 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

22. En la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se establece un nivel mínimo de calificación crediticia. El riesgo crediticio se gestiona mediante el seguimiento de los títulos de acuerdo con directrices en materia de inversión, lo cual puede suponer requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la declaración.

Cuadro 9

**Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia<sup>a</sup> al 31 de marzo de 2016**  
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Bonos del Estado mundiales</i>	<i>Cartera de crédito mundial</i>	<i>Bonos mundiales indizados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de deuda de mercados emergentes</i>	<b>Subtotal, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	<b>Total, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<i>Porcentaje</i>
AAA	–	74 413	264 959	48 489	163 608	–	<b>551 469</b>	–	<b>551 469</b>	36,4
AA+/-	–	61 381	96 715	35 706	41 868	45 465	<b>281 135</b>	41 454	<b>322 589</b>	21,2
A+/-	–	47 071	–	155 944	–	49 887	<b>252 902</b>	54 895	<b>307 797</b>	20,3
BBB+/-	–	503	–	25 113	–	130 021	<b>155 637</b>	31 202	<b>186 839</b>	12,3
Efectivo <sup>b</sup>	96 826	2 012	13 544	7 486	8 815	4 905	<b>133 588</b>	33 774	<b>167 362</b>	11,0
Ventas y compras pendientes	–	–	(1 588)	(16 822)	805	(49)	<b>(17 654)</b>	–	<b>(17 654)</b>	(1,2)
<b>Total</b>	<b>96 826</b>	<b>185 380</b>	<b>373 630</b>	<b>255 916</b>	<b>215 096</b>	<b>230 230</b>	<b>1 357 075</b>	<b>161 325</b>	<b>1 518 401</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> 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 (S&P), Moody's o Fitch.

<sup>b</sup> Consiste en dinero en efectivo y equivalentes de efectivo depositados en bancos centrales y bancos comerciales aprobados, 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.

<sup>c</sup> 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.

<sup>d</sup> La cartera de activos y pasivos, que está denominada en euros (y contabilizada en dólares de los Estados Unidos), no forma parte de la distribución de activos prescrita en la declaración sobre la Política de inversiones. Por ello, se presenta por separado a partir del presente informe.

## E. Riesgo cambiario: análisis de la composición por monedas

23. 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.

24. El valor de los activos netos al 31 de marzo de 2016 ascendía a USD 1 735,2 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>Grupo del dólar estadounidense<sup>b</sup></i>	<i>Grupo del euro<sup>c</sup></i>	<i>Yen</i>	<i>Libra esterlina</i>	<i>Total</i>
Efectivo e inversiones <sup>a</sup>	768 728	367 170	67 498	153 241	1 356 637
Pagarés	132 925	51 539	39 451	–	223 914
Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	171 991	148 760	26 261	82 037	429 048
Menos: compromisos denominados en USD	(203 718)	(2 813)	–	–	(206 531)
Préstamos no denominados en DEG (comprometidos)	–	(67 906)	–	–	(67 906)
<b>Monto de activos netos</b>	<b>869 926</b>	<b>496 749</b>	<b>133 209</b>	<b>235 278</b>	<b>1 735 162</b>
Monto de activos netos (porcentaje)	50,1	28,6	7,7	13,6	100,0
Composición de la cesta de DEG (porcentaje)	46,9	34,2	7,6	11,3	100,0
<b>Diferencia (porcentaje)</b>	<b>3,2</b>	<b>(5,6)</b>	<b>0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>0,0</b>

<sup>a</sup> 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 415 000) y la cartera de activos y pasivos (por un monto equivalente a USD 161,3 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.

<sup>b</sup> Incluye los activos en dólares australianos, canadienses y neozelandeses.

<sup>c</sup> Incluye los activos en francos suizos y coronas suecas, danesas y noruegas.

## F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

25. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. En la Política de liquidez del FIDA<sup>7</sup> 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.
26. Conforme a 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 (el 60 % de las salidas anuales brutas)<sup>8</sup>, monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 518,4 millones (véase el cuadro 1).

<sup>7</sup> EB 2006/89/R.40.

<sup>8</sup> EB 2015/116/R.13