

Signatura: EB 2017/121/R.36
Tema: 16
Fecha: 23 de agosto de 2017
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FI DA correspondiente a los trimestres primero y segundo de 2017

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Mikio Kashiwagi
Vicepresidente Adjunto interino
Oficial Principal de Finanzas y Contralor Principal
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2403
Correo electrónico: m.kashiwagi@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
Unidad de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2974
Correo electrónico: gb@ifad.org

Junta Ejecutiva —121^{er} período de sesiones
Roma, 13 y 14 de septiembre de 2017

Para información

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2017¹

I. Resumen

1. Durante el segundo trimestre de 2017, la cartera de inversiones del FIDA generó una tasa neta de rendimiento del 0,55 %, con ingresos netos en concepto de inversiones de USD 8,0 millones². En lo que va de año, la cartera de inversiones del FIDA ha generado una tasa neta de rendimiento del 1,23 %.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos aumentó en USD 117,4 millones, pasando de USD 1 399,0 millones al 31 de marzo de 2017 a USD 1 516,4 millones al 30 de junio de 2017. Los principales factores que explican este aumento fueron las entradas netas por valor de USD 74,4 millones, los ingresos netos en concepto de inversiones por valor de USD 8,0 millones y las fluctuaciones cambiarias positivas por un monto de USD 34,5 millones.

II. Condiciones del mercado

3. Los riesgos políticos en Europa aminoraron y la política monetaria en los Estados Unidos se volvió más rigurosa, lo que conllevó la venta de activos considerados más seguros. Las curvas de rendimiento de los bonos públicos de los Estados Unidos y Alemania comenzaron a ascender, pero la última lo hizo de forma significativamente más pronunciada. Ello influyó en el rendimiento de las carteras a más largo plazo, como la de bonos mundiales indizados en función de la inflación.
4. El aumento del nivel de riesgo aceptado por los inversores protegió el rendimiento de las carteras de deuda soberana de mercados emergentes y de crédito mundial mediante la reducción de los diferenciales de crédito. No obstante, el aumento del rendimiento de los bonos también afectó al rendimiento de estas carteras.
5. Con miras a proteger la cartera de inversiones de las pérdidas derivadas de un ulterior aumento de las curvas de rendimiento pertinentes, se produjeron desinversiones de las carteras de deuda soberana de mercados emergentes, de crédito mundial y de bonos mundiales indizados en función de la inflación (cuadro 1). Estas desinversiones fueron particularmente oportunas, porque permitieron que el FIDA obtuviera importantes beneficios en estas carteras (cuadro 2), a la vez que evitó pérdidas inminentes derivadas del aumento del rendimiento a finales del trimestre.

¹ El informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2017 se adjunta como anexo.

² Nota: las cifras que contiene este informe se han redondeado hacia arriba o hacia abajo. Es por ello que podría 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 redondeadas, los totales, los cambios porcentuales y las principales cifras se calcularon utilizando el conjunto completo de datos subyacentes (no redondeados).

III. Asignación de la cartera

6. En el segundo trimestre de 2017, el valor de la cartera de inversiones en dólares estadounidenses aumentó en USD 117,4 millones.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al segundo trimestre de 2017

(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	Efectivo para operaciones ^a	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de renminbi chino	Bonos públicos mundiales	Bonos de créditos mundiales	Bonos mundiales indexados en función de la inflación	Bonos de deuda de mercados emergentes	Cartera de activos y pasivos	Total
Saldo de apertura (31 de marzo de 2017)	24 523	192 618	157 927	69 786	147 968	255 915	159 950	141 224	249 081	1 398 992
Ingresos netos en concepto de inversiones	3	897	636	832	(171)	2 942	239	2 121	460	7 960
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	1	31	25	9	66	159	95	103	38	526
Flujos netos ^b	43 527	3 462	92 721	10 299	(10)	(75 013)	(64 010)	(40 011)	103 480	74 445
Fluctuaciones cambiarias	252	2 269	690	1 133	4 717	4 781	3 935	842	15 893	34 512
Saldo de cierre (30 de junio de 2017)	68 307	199 277	251 999	82 058	152 569	188 785	100 210	104 278	368 953	1 516 436

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

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

IV. Ingresos en concepto de inversiones

7. Los ingresos brutos en concepto de inversiones correspondientes al segundo trimestre de 2017 alcanzaron USD 8,6 millones y los ingresos netos en concepto de inversiones, comprendidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones, fueron de USD 8,0 millones en total. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el segundo trimestre de 2017, desglosados por cartera.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por cartera durante el segundo trimestre de 2017
(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activos líquidos mundiales</i>	<i>Cartera de renminbi chino</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos de 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>	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones	66	950	619	841	440	1 791	362	1 229	309	6 606
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	15	-	25	-	(427)	794	1 180	232	139	1 959
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	-	17	-	(118)	516	(1 208)	762	51	20
Amortización*	-	(22)	-	-	-	-	-	-	-	(22)
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	81	928	661	841	(105)	3 101	334	2 223	499	8 563
Comisiones de los administradores de inversiones	-	-	-	-	(39)	(118)	(68)	(81)	-	(306)
Derechos de custodia	(1)	(10)	(10)	(1)	(10)	(13)	(1)0	(11)	(12)	(78)
Comisiones bancarias	(76)	-	-	-	-	-	-	-	-	(77)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	-	(21)	(15)	(8)	(16)	(28)	(17)	(11)	(26)	(142)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones y demás gastos	3	897	636	832	(171)	2 942	239	2 121	460	7 960

* 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.

V. 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 las monedas de los activos y pasivos del FIDA en función de los porcentajes correspondientes a las monedas que componen el derecho especial de giro (DEG) (véase el apartado VII.E).
9. 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.
10. Si se excluye la cartera de activos y pasivos, la tasa neta de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA en el segundo trimestre de 2017 fue del 0,63 %, con lo que superó el valor de referencia del 0,39 %. La cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento bruto del 0,19 %, frente a una tasa de rendimiento del 0,05 % prevista para el mismo período. La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 0,55 %.

Cuadro 3
Resultados trimestrales de 2016, en lo que va de 2017 e índices de referencia del segundo trimestre
 (porcentajes en monedas locales)

	Resultados trimestrales de 2016				Resultados trimestrales de 2017			
	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	Primer trimestre	Segundo trimestre	Rendimiento de referencia del segundo trimestre	Diferencia
Efectivo para operaciones	0,06	0,09	0,47	0,06	0,14	0,17	0,17	-
Cartera estratégica mundial	0,44	0,45	0,46	0,46	0,46	0,47	0,19	0,28
Cartera de activos líquidos mundiales ^a	-	0,02	0,38	0,21	0,31	0,35	0,00	0,35
Cartera de renminbi chino ^a	-	-	-	-	0,93	1,10	0,00	1,10
Bonos del Estado mundiales	0,18	0,20	0,18	0,09	(0,04)	(0,04)	0,18	(0,22)
Bonos de créditos mundiales	1,80	1,70	1,26	(1,54)	0,95	1,10	0,99	0,10
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	2,73	1,99	1,15	(1,48)	0,65	(0,21)	(0,32)	0,11
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	4,68	4,00	2,50	(4,27)	3,24	1,84	1,54	0,29
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,70	1,48	0,97	(1,02)	0,83	0,68	0,44	0,24
Tasa neta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,64	1,43	0,94	(1,07)	0,78	0,63	0,39	0,24
Cartera de activos y pasivos ^b	1,22	0,53	0,62	(0,12)	0,19	0,19	0,05	0,14
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,65	1,38	0,93	(0,89)	0,72	0,59	n. d.	n. d.
Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,59	1,33	0,89	(0,93)	0,67	0,55	n. d.	n. d.

^a Las carteras de activos líquidos mundiales y renminbi chino se financiaron de forma progresiva a partir de mayo y octubre de 2016, respectivamente. El índice de referencia de ambas carteras es del cero por ciento.

^b El índice de referencia de la cartera de activos y pasivos es una tasa de rendimiento prevista que representa el costo de financiación y no refleja el conjunto de posibilidades de inversión que permiten las directrices.

Cuadro 4
Media móvil de los resultados de la cartera del FIDA al 30 de junio de 2017
 (porcentajes en monedas locales)

	Un año	Tres años	Cinco años
Resultados de la cartera	1,18	1,44	1,45

11. A efectos de comparación, en el cuadro 5 se presentan los resultados anuales durante los cuatro años anteriores.

Cuadro 5
Resultados anuales históricos comparados con los índices de referencia
 (porcentajes en monedas locales)

	2016		2015		2014		2013	
	Efectivo	Índice de referencia	Real	Índice de referencia	Real	Índice de referencia	Real	Índice de referencia
Efectivo para operaciones	0,30	0,30	0,13	0,13	0,11	0,11	0,07	0,07
Cartera estratégica mundial	1,83	0,95	1,75	1,12	1,80	1,44	2,13	1,94
Cartera de activos y pasivos	0,62	0,00	(0,78)	0,31	-	-	-	-
Cartera en renminbi chino	0,48	0,00	-	-	-	-	-	-
Bonos públicos mundiales	0,64	1,03	0,05	0,43	0,77	0,42	0,34	0,16
Bonos de créditos mundiales	3,23	3,52	1,17	1,25	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	4,41	4,37	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)
Bonos de deuda de mercados emergentes	6,83	6,40	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	3,09	n. d.	0,13	0,35	2,74	2,24	(0,95)	(0,83)
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	2,91	n. d.	(0,06)	0,16	2,58	2,08	(1,11)	(0,99)

VI. Composición de la cartera por instrumento

12. En el cuadro 6 se presenta la composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de junio de 2017 en comparación con la distribución de activos establecida en la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

Cuadro 6
Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de junio de 2017
 (en equivalente de miles de USD)

	30 de junio de 2017		Distribución de activos (%) de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA ^b	Diferencia (%)
	Distribución efectiva de la cartera (USD)	Distribución efectiva de la cartera (%)		
Efectivo ^a	215 270	14,2	-	14,2
Depósitos a plazo	81 032	5,3	-	5,3
Bonos/organismos públicos mundiales	583 343	38,5	50,0	(11,5)
Bonos de créditos emitidos por empresas	455 448	30,0	25,0	5,0
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	96 341	6,4	10,0	(3,6)
Bonos de deuda de mercados emergentes	101 555	6,7	15,0	(8,3)
Operaciones pendientes de liquidación	(16 554)	(1,1)	-	(1,1)
Total	1 516 436	100,0	100,0	100,0

^a Incluye el efectivo para operaciones (USD 68,3 millones) y partidas de dinero en efectivo de otras carteras de inversión que están a la espera de ser reinvertidas.

^b Véase el anexo III de la la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA (documento EB 2016/119/R.36).

VII. Medición de riesgos

13. Las medidas empleadas a los efectos de presupuestación del riesgo en la Declaración sobre la Política de Inversiones son el valor en riesgo condicional (CVaR) y el coeficiente de error ex ante, que se examinan en los subapartados B y C. 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 los tipos de interés.

Cuadro 7

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

	30 de junio de 2017		31 de diciembre de 2016	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	1,49	0,00	1,57	0,00
Cartera de activos líquidos mundiales	0,30	0,00	0,11	0,00
Cartera de renminbi chino	0,04	0,00	0,07	0,00
Bonos del Estado mundiales	0,20	1,09	0,57	1,00
Bonos de créditos mundiales	4,42	4,89	4,50	4,82
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,00	5,37	5,87	5,33
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	6,94	6,78	5,97	6,57
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	2,12	2,17	2,83	2,97

Nota: la duración de toda la cartera disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se contabiliza al costo amortizado, y la cartera de efectivo para operaciones, ya que ninguna de ellas está sujeta a las fluctuaciones del mercado. Las carteras de activos y pasivos, activos líquidos mundiales y renminbi chino se gestionan internamente y su duración de referencia es cero.

15. En el caso de la cartera global, fue de 2,12 años (2,83 años en 2016). El descenso se debió a las desinversiones en las carteras de bonos mundiales indizados en función de la inflación y de crédito mundial.

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 posible de 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 %.
17. El valor máximo del presupuesto de riesgo de la cartera del FIDA se define, según la Declaración sobre la Política de Inversiones, como un CVaR del 6,0 %. El CVaR de la cartera total del FIDA era del 1,93 %, un valor que se sitúa muy por debajo del nivel aprobado para el presupuesto de riesgo. El nivel de riesgo actual del CVaR es del 1,93 %, lo que significa que la pérdida media de la cartera total en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 29,27 millones.
18. De forma parecida a la duración, el descenso del CVaR se debió a las desinversiones en las carteras de bonos mundiales indizados en función de la inflación y de crédito mundial.

Cuadro 8

CVaR de las clases de activos del FIDA

(nivel de confianza del 95 % y porcentajes basados en simulaciones históricas durante un período de 5 años)

	<i>CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones</i>		<i>CVaR a un año Nivel de presupuesto de la Declaración sobre la Política de Inversiones</i>
	<i>30 de junio de 2017</i>	<i>31 de diciembre de 2016</i>	
Cartera de activos y pasivos	1,46	1,48	8,00
Cartera de activos líquidos mundiales	1,95	2,25	2,00
Cartera en renminbi chino	1,19	1,68	2,00
Bonos del Estado mundiales	0,86	0,34	2,00
Bonos de créditos mundiales	4,61	4,86	7,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,19	6,27	9,00
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	9,15	9,58	15,00
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y de efectivo)	1,93	2,71	6,00

Nota: la duración de toda la cartera del CVaR disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se contabiliza al costo amortizado, y la cartera de efectivo para operaciones, ya que ninguna de ellas está sujeta a las fluctuaciones del mercado.

C. Riesgo de mercado: coeficiente de error ex ante

19. El coeficiente de error ex ante es una medición del grado en que se prevé que una cartera se desempeñe con relación al índice de referencia. Un coeficiente de error más elevado indica que se prevén mayores desviaciones.

Cuadro 9

Coefficiente de error ex ante de la cartera de inversiones del FIDA

(porcentajes)

	<i>Cartera efectiva de inversiones</i>		<i>Nivel de presupuesto de la Declaración sobre la Política de Inversiones</i>
	<i>30 de junio de 2017</i>	<i>31 de diciembre de 2016</i>	
Bonos públicos mundiales	0,53	0,29	1,50
Bonos de créditos mundiales	0,53	0,50	3,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,54	0,61	2,50
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	0,57	0,64	4,00

Nota: aunque en la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA se establece un nivel de tolerancia al riesgo para el coeficiente de error, la cartera de activos y pasivos no dispone de un índice de referencia basado en las directrices en materia de inversión y sus resultados se miden en función del costo de financiación. De forma similar, el índice de referencia de las carteras de activos líquidos mundiales y de renminbi chino es del cero por ciento. Así pues, no se indica el coeficiente de error de la cartera porque el índice de referencia comparativo no refleja el conjunto de posibilidades de la cartera efectiva de inversiones que permiten las directrices en materia de inversión.

20. Los actuales niveles de coeficiente de error ex ante de las carteras individuales se encuentran en todos los casos por debajo de los niveles presupuestarios preestablecidos, hecho que revela una gran similitud entre la estrategia de las carteras y los índices de referencia.

D. Riesgo de crédito: 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, en las que puede que se contemplen requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la Declaración.

Cuadro 10

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 30 de junio de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 (total)

(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	Efectivo para operaciones	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de renminbi chino	Bonos públicos mundiales	Bonos de créditos mundiales	Bonos mundiales indizados en función de la inflación	Deuda soberana de mercados emergentes	Cartera de activos y pasivos	Total en USD 30 de junio de 2017	total % 30 de junio de 2017	total % 31 de diciembre de 2016
AAA	-	66 017	194 073	-	102 137	13 110	78 292	-	-	453 629	29,9	31,9
AA+/-	-	68 299	57 727	-	42 193	24 412	18 049	17 374	34 399	262 453	17,3	25,7
A+/-	-	59 682	-	-	-	127 965	-	27 444	162 717	377 808	24,9	23,2
BBB+/-	-	501	-	-	-	18 294	-	56 737	67 265	142 797	9,4	10,7
Efectivo ^b	68 307	4 777	198	1 026	8 240	11 736	3 868	2 724	114 395	215 270	14,2	7,3
Depósitos a plazo	-	-	-	81 032	-	-	-	-	-	81 032	5,3	1,5
Operaciones pendientes de liquidación ^c	-	-	-	-	-	(6 731)	-	-	(9 822)	(16 554)	(1,1)	(0,5)
Total	68 307	199 277	251 999	82 058	152 569	188 785	100 210	104 278	368 953	1 516 436	100,0	100,0

^a De conformidad con las directrices actuales del FIDA en materia de inversión, las calificaciones crediticias utilizadas en este informe se basan en las mejores calificaciones disponibles de las agencias de calificación crediticia Standard and Poor's (S&P), Moody's o Fitch.

^b 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.

^c Compras y ventas de divisas pendientes utilizadas con 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 monetaria

22. A fin de proteger el estado contable del FIDA contra las fluctuaciones cambiarias, los activos del Fondo se mantienen, en la medida de lo posible, en las mismas monedas atribuidas a los compromisos del Fondo, es decir, en DEG.
23. A lo largo de los últimos meses, se ajustó la composición de los activos netos del FIDA sujetos a la composición monetaria del DEG a fin de reflejar la incorporación del renminbi chino y los préstamos no denominados en DEG aprobados recientemente (véase el cuadro 11).
24. Composición monetaria en fecha 30 de junio de 2017:

Cuadro 11

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

(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

<i>Moneda</i>	<i>Renminbi chino</i>	<i>Grupo del euro</i>	<i>Libra esterlina</i>	<i>Yen japonés</i>	<i>Grupo del dólar de los Estados Unidos</i>	Total
Efectivo e inversiones*	82 058	198 014	97 573	30 716	738 699	1 147 061
Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	–	81 161	49 428	–	113 306	243 894
Menos: préstamos no denominados en DEG	–	(36 915)	–	–	(352 184)	(389 099)
Pagarés	–	17 939	24 713	39 403	72 192	154 246
Menos: compromisos no denominados en DEG	–	(4 999)	–	–	(203 876)	(208 875)
Monto de activos netos	82 058	255 199	171 713	70 119	368 137	947 227
Monto de activos netos (porcentaje)	8,66	26,94	18,13	7,40	38,86	100,0
<u>Composición</u> de la cesta de DEG (porcentaje)	10,78	31,72	8,02	7,64	41,84	100,0
Diferencia porcentual	(2,12)	(4,78)	10,11	(0,24)	2,98	0,0

*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 431 000) y la cartera de activos y pasivos (por un monto equivalente a USD 369,0 millones). Esta última cartera no está sujeta a la alineación de monedas del DEG debido a que se mantiene en euros en consonancia con sus compromisos.

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

25. Conforme a las hipótesis más recientes del modelo financiero del FIDA, en las que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2016 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requisito de liquidez mínima se calcula en USD 582,5 millones (el 60 % de las salidas anuales brutas)³, monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 516,4 millones (véase el cuadro 1).

³ Véase el documento EB 2016/119/R.19.

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2017

I. Resumen

1. Durante el primer trimestre de 2017, la cartera de inversiones del FIDA generó una tasa neta de rendimiento del 0,67 %, con ingresos netos en concepto de inversiones de USD 9,4 millones⁴.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos aumentó en USD 70,6 millones, pasando de USD 1 1328,3 millones al 31 de diciembre de 2016 a USD 1 399,0 millones al 31 de marzo de 2017. Los principales factores que explican este aumento fueron las entradas netas por valor de USD 52,4 millones, los ingresos netos en concepto de inversiones por valor de USD 9,4 millones y las fluctuaciones cambiarias positivas por un monto de USD 8,2 millones.

II. Condiciones del mercado

3. Los mercados de títulos de renta fija contaban con una base bastante sólida, habida cuenta de que los riesgos políticos en Europa redundaban en un aumento de la demanda de activos muy seguros por parte de los inversores. Aunque una política monetaria más rigurosa en los Estados Unidos compensaba en parte ese efecto, las curvas de rendimiento de la mayoría del bonos públicos al terminar el trimestre reflejaban niveles más bajos y con menores oscilaciones. Todo ello se tradujo en un rendimiento mayor de las carteras a más largo plazo, como es el caso de los bonos de créditos mundiales, los bonos indizados en función de la inflación y la deuda soberana de mercados emergentes.
4. La deuda soberana de mercados emergentes se benefició de una actitud del mercado positiva, mientras que unos datos económicos más sólidos y una mejora de los precios de las materias primas minerales y metales constituyeron un impulso adicional a la demanda de esa clase de activos financieros.
5. Habida cuenta de diversos riesgos de índole política que se perfilan en el horizonte y la posibilidad de una nueva actitud más restrictiva de la Reserva Federal, las perspectivas de los mercados de títulos de renta fija seguían siendo muy inciertas. Con objeto de proteger la cartera de inversiones contra esos riesgos, la colocación de la cartera siguió reflejando un planteamiento prudente.

III. Asignación de la cartera

6. Durante el primer trimestre de 2017, el valor en dólares de los Estados Unidos de la cartera de inversiones aumentó en USD 70,6 millones.

⁴ Nota: las cifras que contiene este informe se han redondeado hacia arriba o hacia abajo. Es por ello que podría 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 redondeadas, los totales, los cambios porcentuales y las principales cifras se calcularon utilizando el conjunto completo de datos subyacentes (no redondeados).

Cuadro 1
Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer trimestre de 2017
 (en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activos líquidos mundiales</i>	<i>Cartera de renminbi chino</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos de créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de mercados emergentes</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	Total
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2016)	32 587	186 110	53 278	20 558	243 048	252 004	157 105	136 564	247 092	1 328 346
Ingresos netos en concepto de inversiones	48	810	286	449	(148)	2 312	945	4 317	419	9 437
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	2	45	32	11	78	172	103	120	57	620
Flujos netos ^b	(7 095)	4 994	104 178	48 420	(96 551)	(9)	(6)	(6)	(1 564)	52 360
Fluctuaciones cambiarias	(1 019)	658	153	348	1 541	1 435	1 804	230	3 077	8 228
Saldo de cierre (31 de marzo de 2017)	24 523	192 618	157 927	69 786	147 968	255 915	159 950	141 224	249 081	1 398 992

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

^b Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, y en entradas procedentes de los reflujo de los préstamos y los cobros de las contribuciones de los Estados Miembros.

IV. Ingresos en concepto de inversiones

- Los ingresos brutos en concepto de inversiones correspondientes al primer trimestre de 2017 alcanzaron USD 10,1 millones y los ingresos netos en concepto de inversiones, comprendidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones, fueron de USD 9,4 millones en total. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el primer trimestre de 2017, desglosados por cartera.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones del FIDA por cartera - primer trimestre de 2017

(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activos líquidos mundiales</i>	<i>Cartera de renminbi chino</i>	<i>Bonos públicos mundiales</i>	<i>Bonos de créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Bonos de mercados emergentes</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones	70	923	275	460	463	1 764	409	1 494	275	6 134
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	3	-	22	-	(508)	89	268	(191)	322	6
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	-	21	-	(26)	630	371	3 134	(122)	4 009
Amortización*	-	(68)	-	-	-	-	-	-	-	(68)
Ingresos en concepto de inversiones antes de los gastos	74	855	318	460	(71)	2 484	1 048	4 437	476	10 081
Comisiones de los administradores de inversiones	-	-	-	-	(40)	(111)	(64)	(84)	-	(300)
Derechos de custodia	(2)	(9)	(9)	(1)	(9)	(12)	(9)	(9)	(10)	(70)
Comisiones bancarias	(23)	-	-	-	-	-	-	-	-	(24)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	-	(36)	(23)	(11)	(28)	(49)	(30)	(27)	(47)	(250)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	48	810	286	449	(148)	2 312	945	4 317	419	9 437

* 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.

V. 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 las monedas de los activos y pasivos del FIDA en función de los porcentajes correspondientes a las monedas que componen los derechos especiales de giro (DEG) (véase la sección VII.E).
9. 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 flujos a lo largo del tiempo, como se establece en las Normas Internacionales sobre Rendimientos de Inversión (GIPS) del Instituto de Analistas Financieros Colegiados (CFA).
10. Si se excluye la cartera de activos y pasivos, la tasa neta de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA en el primer trimestre de 2017 fue del 0,78 %, con lo que superó el valor de referencia del 0,67 %. La cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento bruto del 0,19 %, frente a una tasa de rendimiento del 0,05 % prevista para el mismo período. La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 0,67 %.

Cuadro 3
Resultados trimestrales de 2016, resultado del primer trimestre de 2017 e índices de referencia
 (porcentajes en monedas locales)

	<i>Resultados trimestrales de 2016</i>				<i>Resultados del primer trimestre de 2017</i>		
	<i>Primer trimestre</i>	<i>Segundo trimestre</i>	<i>Tercer trimestre</i>	<i>Cuarto trimestre</i>	Rendimiento efectivo	Rendimiento de referencia	Diferencia
Efectivo para operaciones	0,06	0,09	0,47	0,06	0,14	0,14	–
Cartera estratégica mundial	0,44	0,45	0,46	0,46	0,46	0,21	0,25
Cartera de activos líquidos mundiales ^a	-	0,02	0,38	0,21	0,31	0,00	0,31
Cartera de renminbi chino ^a	-	–	–	–	0,93	0,00	0,93
Bonos públicos mundiales	0,18	0,20	0,18	0,09	(0,04)	0,17	(0,21)
Bonos de créditos mundiales	1,80	1,70	1,26	(1,54)	0,95	0,81	0,13
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	2,73	1,99	1,15	(1,48)	0,65	0,58	0,07
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	4,68	4,00	2,50	(4,27)	3,24	2,96	0,28
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,70	1,48	0,97	(1,02)	0,83	0,72	0,12
Tasa neta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,64	1,43	0,94	(1,07)	0,78	0,67	0,12
Cartera de activos y pasivos ^b	1,22	0,53	0,62	(0,12)	0,19	0,05	0,13
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,65	1,38	0,93	(0,89)	0,72	n. d.	n. d.
Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,59	1,33	0,89	(0,93)	0,67	n. d.	n. d.

^a Las carteras de activos líquidos mundiales y renminbi chino se financiaron de forma progresiva a partir de mayo y octubre de 2016, respectivamente. El índice de referencia de ambas carteras es del cero por ciento.

^b El índice de referencia de la cartera de activos y pasivos es una tasa de rendimiento prevista que representa el costo de financiación y no refleja el conjunto de posibilidades de inversión que permiten las directrices.

Cuadro 4
Media móvil de los resultados de la cartera del FIDA al 31 de marzo de 2017
 (porcentajes en monedas locales)

	<i>Un año</i>	<i>Tres años</i>	<i>Cinco años</i>
Resultados de la cartera	1,97	1,69	1,50

11. A efectos de comparación, en el cuadro 5 se presentan los resultados anuales durante los cuatro años anteriores.

Cuadro 5
Resultados anuales históricos comparados con los índices de referencia
 (porcentajes en monedas locales)

	2016		2015		2014		2013	
	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia
Efectivo para operaciones	0,30	0,30	0,13	0,13	0,11	0,11	0,07	0,07
Cartera estratégica mundial	1,83	0,95	1,75	1,12	1,80	1,44	2,13	1,94
Cartera de activos y pasivos	0,62	0,00	(0,78)	0,31	–	–	–	–
Cartera en renminbi chino	0,48	0,00	–	–	–	–	–	–
Bonos públicos mundiales	0,64	1,03	0,05	0,43	0,77	0,42	0,34	0,16
Bonos de créditos mundiales	3,23	3,52	1,17	1,25	6,13	5,37	(0,04)	(0,32)
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	4,41	4,37	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05	(4,23)	(3,99)
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	6,83	6,40	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10	(7,49)	(6,54)
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	3,09	n. d.	0,13	0,35	2,74	2,24	(0,95)	(0,83)
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	2,91	n. d.	(0,06)	0,16	2,58	2,08	(1,11)	(0,99)

VI. Composición de la cartera por instrumento

12. En el cuadro 6 se presenta la composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de marzo de 2017 en comparación con la distribución de activos establecida en la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

Cuadro 6
Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de marzo de 2017
 (en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	31 de marzo de 2017		Distribución de activos (%) de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA ^b	Diferencia (%)
	Distribución efectiva de la cartera (USD)	Distribución efectiva de la cartera (%)		
Efectivo ^a	42 443	3,0	–	3,0
Depósitos a plazo	69 785	5,0	–	5,0
Bonos/organismos públicos mundiales	492 129	35,2	50,0	(14,8)
Bonos de créditos emitidos por empresas	506 328	36,2	25,0	11,2
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	155 943	11,1	10,0	1,1
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	139 168	9,9	15,0	(5,1)
Operaciones pendientes de liquidación	(6 803)	(0,5)	–	(0,5)
Total	1 398 992	100,0	100,0	0,0

^a Incluye el efectivo para operaciones (USD 24,5 millones) y partidas de dinero en efectivo de otras carteras de inversión que están a la espera de ser reinvertidas.

^b Véase el anexo III del documento EB 2016/119/R.36, Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA.

VII. Medición de riesgos

13. Las medidas empleadas a los efectos de presupuestación del riesgo en la Declaración sobre la Política de Inversiones son el valor en riesgo condicional (CVaR) y el coeficiente de error ex ante, que se examinan en los subapartados B y C. 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 a lo largo del tiempo.

Cuadro 7

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

	31 de marzo de 2017		31 de diciembre de 2016	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	2,44	0,00	1,57	0,00
Cartera de activos líquidos mundiales	0,21	0,00	0,11	0,00
Cartera de renminbi chino	0,15	0,00	0,07	0,00
Bonos públicos mundiales	0,34	1,10	0,57	1,00
Bonos de créditos mundiales	4,26	4,84	4,50	4,82
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	5,69	5,25	5,87	5,33
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	6,62	6,73	5,97	6,57
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	2,90	3,02	2,83	2,97

Nota: La duración de toda la cartera disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se contabiliza al costo amortizado, y la cartera de efectivo para operaciones, ya que ninguna de ellas está sujeta a las fluctuaciones del mercado. Las carteras de activos y pasivos, activos líquidos mundiales y renminbi chino se gestionan internamente y su duración de referencia es cero.

15. La duración de toda la cartera fue de 2,90 años (2,83 años en 2016), lo 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 posible de 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 %.
17. El valor máximo del presupuesto de riesgo de la cartera del FIDA se define, según la Declaración sobre la Política de Inversiones, como un CVaR del 6,0 %. El CVaR de la cartera total del FIDA era del 2,84 %, un valor que se sitúa muy por debajo del nivel aprobado para el presupuesto de riesgo. Este nivel de riesgo actual del CVaR significa que la pérdida media de la cartera total en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 39,3 millones.

Cuadro 8

CVaR de las clases de activos del FIDA

(nivel de confianza del 95 % y porcentajes basados en simulaciones históricas durante un período de 5 años)

	<i>CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones</i>		<i>CVaR a un año Nivel de presupuesto de la Declaración sobre la Política de Inversiones</i>
	<i>31 de marzo de 2017</i>	<i>31 de diciembre de 2016</i>	
Cartera de activos y pasivos	2,31	1,48	8,00
Cartera de activos líquidos mundiales	2,32	2,25	2,00
Cartera en renminbi chino	2,44	1,68	2,00
Bonos públicos mundiales	0,51	0,34	2,00
Bonos de créditos mundiales	4,70	4,86	7,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	6,16	6,27	9,00
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	9,77	9,58	15,00
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y de efectivo)	2,84	2,71	6,00

Nota: la duración de toda la cartera del CVaR disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se contabiliza al costo amortizado, y la cartera de efectivo para operaciones, ya que ninguna de ellas está sujeta a las fluctuaciones del mercado.

C. Riesgo de mercado: coeficiente de error ex ante

18. El coeficiente de error ex ante es una medición del grado en que se prevé que una cartera se desempeñe con relación al índice de referencia. Un coeficiente de error más elevado indica que se prevén mayores desviaciones.

Cuadro 9

Coefficiente de error ex ante de la cartera de inversiones del FIDA

(porcentajes)

	<i>Cartera efectiva de inversiones</i>		<i>Nivel de presupuesto de la Declaración sobre la Política de Inversiones</i>
	<i>31 de marzo de 2017</i>	<i>31 de diciembre de 2016</i>	
Bonos públicos mundiales	0,43	0,29	1,50
Bonos de créditos mundiales	0,56	0,50	3,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,57	0,61	2,50
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	0,51	0,64	4,00

Nota: aunque en la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA se establece un nivel de tolerancia al riesgo para el coeficiente de error, la cartera de activos y pasivos no dispone de un índice de referencia basado en las directrices en materia de inversión y sus resultados se miden en función del costo de financiación. De forma similar, el índice de referencia de las carteras de activos líquidos mundiales y de renminbi chino es del cero por ciento. Así pues, no se indica el coeficiente de error de la cartera porque el índice de referencia comparativo no refleja el conjunto de posibilidades de la cartera efectiva de inversiones que permiten las directrices en materia de inversión.

19. Los actuales niveles de coeficiente de error ex ante de las carteras individuales se encuentran en todos los casos por debajo de los niveles presupuestarios preestablecidos, hecho que revela una gran similitud entre la estrategia de las carteras y los índices de referencia.

D. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

20. 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, en las que puede que se contemplen requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la Declaración.

Cuadro 10
Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 31 de marzo de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 (total)
 (en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	Efectivo para operaciones	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de renminbi chino	Bonos públicos mundiales	Bonos de créditos mundiales	Bonos mundializados en función de la inflación	Deuda soberana de mercados emergentes	Cartera de activos y pasivos	Total en USD al 31 de marzo de 2017	% total al 31 de marzo de 2017	% total Al 31 de diciembre de 2016
AAA	-	60 000	133 039	-	102 956	20 227	133 112	-	2 131	451 465	32,3	31,9
AA+/-	-	89 477	23 577	-	41 555	54 863	22 832	33 040	76 006	341 349	24,4	25,7
A+/-	-	41 970	-	-	-	157 650	-	25 668	101 461	326 749	23,4	23,2
BBB+/-	-	503	-	-	-	25 299	-	80 461	67 743	174 006	12,4	10,7
Efectivo ^b	24 523	668	1 311	1	3 457	4 679	4 007	2 056	1 740	42 443	3,0	7,3
Depósitos a plazo	-	-	-	69 785	-	-	-	-	-	69 785	5,0	1,5
Operaciones pendientes de liquidación ^c	-	-	-	-	-	(6 803)	-	-	-	(6 803)	(0,5)	(0,5)
Total	24 523	192 618	157 927	69 786	147 968	255 915	159 950	141 224	249 081	1 398 992	100,0	100,0

^a De conformidad con las directrices actuales del FIDA en materia de inversión, las calificaciones crediticias utilizadas en este informe se basan en las mejores calificaciones disponibles de las agencias de calificación crediticia Standard and Poor's (S&P), Moody's o Fitch.

^b 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.

^c Compras y ventas de divisas pendientes utilizadas con 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

21. A fin de proteger el estado contable del FIDA contra las fluctuaciones cambiarias, los activos del Fondo se mantienen, en la medida de lo posible, en las mismas monedas atribuidas a los compromisos del Fondo, es decir, en DEG.
22. A lo largo de los últimos meses, se ajustó la composición de los activos netos del FIDA sujetos a la composición monetaria del DEG a fin de reflejar la incorporación del renminbi chino y los préstamos no denominados en DEG aprobados recientemente (véase el cuadro 11).
23. El valor de los activos netos al 31 de marzo de 2017 ascendía a USD 1 142,4 millones.

Cuadro 11
Composición por monedas de los activos netos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir
 (en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

<i>Moneda</i>	<i>Renmin bi chino</i>	<i>Grupo del euro</i>	<i>Libra esterlina</i>	<i>Yen japonés</i>	<i>Grupo del dólar de los Estados Unidos</i>	<i>Total</i>
Efectivo e inversiones*	69 786	213 651	124 903	42 961	698 178	1 149 480
Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	–	77 518	47 582	–	159 519	284 619
Menos: préstamos no denominados en DEG	–	(58 875)	–	–	(268 684)	(327 559)
Pagarés	–	53 420	23 790	39 732	141 423	258 365
Menos: compromisos no denominados en DEG	–	(4 705)	–	–	(217 835)	(222 540)
Monto de activos netos	69 786	281 009	196 275	82 693	512 601	1 142 365
Monto de activos netos (porcentaje)	6,11	24,60	17,18	7,24	44,87	100,0
Composición de la cesta de DEG (porcentaje)	10,88	30,47	7,89	7,83	42,93	100,0
Diferencia porcentual	(4,77)	(5,87)	9,29	(0,59)	1,94	0,0

* 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 431 000) y la cartera de activos y pasivos (por un monto equivalente a USD 249,1 millones). Esta última cartera no está sujeta a la alineación de monedas del DEG debido a que se mantiene en euros en consonancia con sus compromisos.

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

24. Conforme a las hipótesis más recientes del modelo financiero del FIDA, en las que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2016 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requisito de liquidez mínima se calcula en USD 582,5 millones (el 60 % de las salidas anuales brutas)⁵, monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 399,0 millones (véase el cuadro 1).

⁵ EB 2016/119/R.19