

Signatura: EB 2017/122/R.31
Tema: 10 b)
Fecha: 31 de octubre de 2017
Distribución: Pública
Original Inglés

S



Invertir en la población rural

Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA

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

Envío de documentación:

William Skinner
Jefe
Unidad de los Órganos Rectores
Tel.: (+39) 06 5459 2974
Correo electrónico: gb@ifad.org

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

Junta Ejecutiva — 122.º período de sesiones
Roma, 11 y 12 de diciembre de 2017

Para aprobación

Índice

Acrónimos y siglas	ii
Preámbulo	iii
Recomendación de aprobación	1
I. Alcance y objeto	1
A. Definición del inversor y de los activos	1
B. Instancias y funciones	2
II. Gobernanza	2
A. Responsabilidades en la determinación, aplicación y seguimiento de la política de inversiones	2
B. Proceso de revisión y actualización de la política de inversiones	2
C. Responsabilidades en la aprobación de las directrices en materia de inversiones y sus modificaciones	3
D. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones de los administradores externos de inversiones, los bancos custodios y otros asesores financieros	3
E. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones de bancos comerciales y centrales encargados de administrar el efectivo para operaciones	4
F. Responsabilidades en el seguimiento de los administradores externos de inversiones, bancos custodios y asesores financieros	4
G. Responsabilidades en las inversiones administradas internamente	5
H. Responsabilidades en la administración del efectivo para operaciones relativas a inversiones del FIDA	5
I. Responsabilidades en la determinación de la distribución de los activos	5
J. Responsabilidades en la gestión y el seguimiento del riesgo y la presentación de los informes relativos a carteras externas e internas	6
III. Objetivos en materia de inversiones, rendimiento y riesgo	6
A. Objetivo general en materia de inversiones	6
B. Tolerancia al riesgo	7
C. Requisitos en materia de rendimiento	7
D. Clases de activos admisibles	7
E. Horizonte temporal	8
F. Gestión de divisas	9
G. Consideraciones fiscales y otros privilegios e inmunidades	9
IV. Marco de gestión del riesgo y medición de los resultados	9
A. Marco de gestión del riesgo, presupuestación del riesgo y proceso de adopción de decisiones	9
B. Tipos de riesgo y su medición	11
C. Medición y comunicación de los resultados	13
D. Seguimiento del cumplimiento	14
Anexos	
I. Presupuesto de riesgo de la cartera de inversiones en su conjunto	15
II. Presupuesto de riesgo de cada una de las carteras de inversiones individuales	16
III. Distribución de activos prevista en la política del FIDA	17

Acrónimos y siglas

CFA	Analistas Financieros Colegiados
CVar	valor en riesgo condicional
FISCO	Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones
GIPS	Normas Internacionales sobre Rendimientos de Inversión
VaR	valor en riesgo

Preámbulo

1. Se adopta la presente Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA con el objeto de establecer las directrices fundamentales que guían la colocación y la inversión de los fondos en efectivo del FIDA que no se necesiten inmediatamente para los gastos operacionales o administrativos. También tienen la finalidad de garantizar que, en la medida de lo posible y de conformidad con el objetivo y las funciones que se enuncian en el Convenio Constitutivo del FIDA, las contrapartes financieras obren de acuerdo a los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.
2. La responsabilidad de establecer la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA dentro de los parámetros fijados por el Consejo de Gobernadores corresponde a la Junta Ejecutiva, mientras que el Presidente sigue siendo responsable de aprobar las directrices aplicables al personal y los administradores externos de fondos por lo que se refiere a la inversión de los recursos del Fondo¹.

¹ En el documento titulado "Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA" puede encontrarse información detallada sobre la estructura orgánica, las funciones y las responsabilidades.

Recomendación de aprobación

Se invita a la Junta Ejecutiva a que apruebe la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA que figura en el presente documento.

Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA

I. Alcance y objeto

1. La presente declaración se ha redactado de conformidad con los Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors² preparados por el Instituto de Analistas Financieros colegiados (CFA, por sus siglas en inglés)³, en los que se indican los componentes de que debería constar una declaración sobre políticas de inversiones. Los componentes mínimos de tal tipo de declaración se refieren al régimen de gestión de las inversiones, los objetivos en materia de rendimiento y riesgo, y los criterios relativos a los resultados y la gestión del riesgo.
2. La presente declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA presenta un marco para gestionar las inversiones del Fondo⁴. Con ella se pretende documentar la Política de Inversiones del FIDA de la siguiente manera:
 - a) determinando las principales funciones y responsabilidades correspondientes al régimen de gestión de la cartera de inversiones del FIDA (sección II);
 - b) fijando los objetivos de inversión del FIDA relativos al rendimiento y el riesgo, incluidas las clases de activos admisibles (sección III);
 - c) definiendo los principales componentes de las directrices en materia de inversiones (sección III), y
 - d) estableciendo criterios formales para medir, vigilar y evaluar los resultados y el riesgo (sección IV).
3. En consecuencia, el presente documento se divide en cuatro secciones. El anexo I deberá considerarse una parte integral de este documento, mientras que los anexos II y III se facilitan exclusivamente a efectos de información.

A. Definición del inversor y de los activos

4. El FIDA es un organismo especializado de las Naciones Unidas que nació el 30 de noviembre de 1977, fecha en la que entró en vigor su Convenio Constitutivo. El FIDA está abierto a todos los Estados Miembros de las Naciones Unidas o de cualquiera de sus organismos especializados, o también del Organismo Internacional de Energía Atómica.
5. La presente declaración se aplica a los recursos del Fondo provenientes de las reposiciones ordinarias o que se utilizan en relación con los compromisos de préstamos y donaciones contraídos en el marco del programa ordinario del FIDA, o a ambos tipos de recursos. Servirá también de marco para la inversión de otros fondos en efectivo confiados al Fondo y gestionados por este, y complementará los aspectos que no queden abarcados por las políticas y directrices aplicables a ese otro tipo de activos.

² CFA Institute, *Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors* (mayo de 2010), www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/ccb.v2010.n13.1.

³ El Instituto de Analistas Financieros Colegiados es una organización mundial sin fines de lucro que reúne a la mayor asociación del mundo de profesionales de la inversión. El Instituto elabora y promueve las normas profesionales, éticas y educativas más estrictas en el sector de las inversiones (www.cfainstitute.org).

⁴ En el artículo VIII del Reglamento Financiero del FIDA se describen la colocación de fondos y las consideraciones superiores que rigen su inversión.

B. Instancias y funciones

Consejo de Gobernadores

El Consejo de Gobernadores es la máxima autoridad decisoria del FIDA. En el Consejo de Gobernadores están representados cada uno de los Estados Miembros y el Fondo delega en el Consejo todas sus facultades. Con sujeción a las limitaciones enunciadas en el Convenio Constitutivo del FIDA, el Consejo puede a su vez delegar sus facultades en la Junta Ejecutiva⁵.

Junta Ejecutiva

La Junta Ejecutiva se encarga de las operaciones generales del Fondo y ejerce las facultades previstas en los estatutos o delegadas en ella por el Consejo de Gobernadores.

Comité de Auditoría. La Junta Ejecutiva ha establecido un órgano subsidiario, el Comité de Auditoría, al que ha remitido, entre otras cosas, cuestiones relativas a la inversión de los recursos del FIDA antes de la toma de decisiones por la Junta Ejecutiva.

El Presidente

Bajo el control y la dirección del Consejo de Gobernadores y la Junta Ejecutiva, el Presidente supervisa, organiza, nombra y dirige al personal del Fondo y se encarga de la gestión de los asuntos del Fondo. En el ejercicio de su facultad de organizar al personal, el Presidente configura de vez en cuando la estructura orgánica del FIDA. El Presidente podrá colocar o invertir los fondos en efectivo que no se necesiten inmediatamente para los gastos operacionales o administrativos del Fondo.

Asesoramiento. Para desempeñar las funciones relativas a la gestión financiera y las inversiones, el Presidente ha establecido un comité de gestión, el Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones (FISCO), encargado de asesorar en materia de inversiones y asuntos financieros.

Foro de debate. El debate, el examen y el análisis de las cuestiones técnicas y operacionales en un contexto financiero y de inversión amplio forman parte del mandato del Grupo de Gestión del Departamento de Operaciones Financieras.

II. Gobernanza

A. Responsabilidades en la determinación, aplicación y seguimiento de la política de inversiones

6. El Presidente velará por la aplicación y el seguimiento de todos los aspectos de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

B. Proceso de revisión y actualización de la política de inversiones

7. La Junta Ejecutiva revisará cada año la idoneidad de la declaración, en su último período de sesiones de cada año civil sobre la base de un informe que le presentará el Presidente. Tras examinar el informe, la Junta Ejecutiva podrá modificar y actualizar en consecuencia la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

⁵ En el artículo 6 del Convenio Constitutivo del FIDA se definen las facultades que el Consejo de Gobernadores está autorizado a delegar.

- C. Responsabilidades en la aprobación de las directrices en materia de inversiones y sus modificaciones
8. Actuando de conformidad con el artículo XIV del Reglamento Financiero y en aplicación de su artículo VIII, el Presidente aprobará y adoptará directrices en materia de inversiones relativas a la gestión de cada clase de activo teniendo debidamente en cuenta la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.
- D. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones de los administradores externos de inversiones, los bancos custodios y otros asesores financieros
9. El Presidente es responsable del nombramiento y el cese de funciones de los administradores externos de inversiones, los bancos custodios y los demás asesores financieros necesarios para realizar las inversiones del Fondo.
10. Para seleccionar los administradores externos de inversiones, el banco custodio y los demás asesores financieros, el Presidente aplicará un proceso de selección que se regirá por las directrices institucionales del FIDA en materia de adquisiciones y contrataciones.
11. Los administradores externos de inversiones deben cumplir los siguientes requisitos iniciales para su admisión en el proceso de selección:
- los administradores de inversiones explicarán con claridad la estrategia de inversión que seguirán y documentarán su aplicación continua a medida que pase el tiempo;
 - los administradores de inversiones deberán respetar la legislación y la reglamentación vigentes en el país en cuestión en materia de servicios financieros, incluidas las facultades del órgano normativo competente;
 - los administradores de inversiones procurarán cumplir las Normas Internacionales sobre Rendimientos de Inversión (GIPS)⁶ y facilitar al menos una vez por trimestre datos históricos sobre los resultados, calculados mediante un sistema de ponderación en el tiempo sobre la base de una combinación de cuentas plenamente discrecionales o un estilo de inversión similar, y comunicados con y sin deducción de las comisiones, y
 - los administradores de inversiones presentarán información detallada de la trayectoria de la sociedad administradora de inversiones, su personal más destacado, sus principales clientes, sus comisiones y su personal de apoyo.
12. El nombramiento de los administradores externos de inversiones seleccionados por el procedimiento de contrataciones se formaliza mediante un contrato de administración de inversiones que firma el Presidente. En estos acuerdos se indican las responsabilidades que les incumben⁷.
13. Se envía un ejemplar de la presente declaración a cada administrador externo de inversiones seleccionado para prestar servicios de inversión al FIDA. En el marco del acuerdo, cada administrador acusará recibo del documento y confirmará por escrito la aceptación de su contenido.

⁶ El Instituto de Analistas Financieros Colegiados creó y administró las normas GIPS, conjunto de principios éticos normalizados aplicables en todo el sector que orientan a las sociedades de administración de inversiones en lo referente al cálculo de los resultados de sus inversiones y la presentación de esa información a los posibles clientes.

⁷ Dichas responsabilidades incluyen el mandato de la inversión, la responsabilidad del administrador, las declaraciones y garantías, el índice de referencia de los resultados, las comisiones, las obligaciones de presentar información y otros requisitos administrativos. En cada contrato se incorporan la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y las directrices en materia de inversiones que procedan.

- E. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones de bancos comerciales y centrales encargados de administrar el efectivo para operaciones
14. Al seleccionar bancos comerciales con fines de administración de los flujos de efectivo del FIDA, este aplicará un proceso de selección por concurso que se regirá por las directrices institucionales del FIDA en materia de adquisiciones y contrataciones.
15. Las cuentas en los bancos centrales de los Estados Miembros y las organizaciones intergubernamentales se abrirán y administrarán siguiendo los procedimientos⁸ aprobados por el Presidente de conformidad con las facultades en él delegadas.
- F. Responsabilidades en el seguimiento de los administradores externos de inversiones, bancos custodios y asesores financieros
16. El Presidente velará por que unas dependencias orgánicas pertinentes, debidamente equipadas, asuman la responsabilidad de forjar y mantener relaciones con los administradores externos de inversiones, bancos custodios y asesores financieros.
17. Estas dependencias velarán por que los administradores de inversiones seleccionados cumplan sus mandatos en el marco de las obligaciones contractuales expuestas en el correspondiente contrato de administración de inversiones, incluidas las directrices en materia de inversiones incorporadas en cada contrato. Específicamente se ocuparán de:
- el seguimiento de cualquier asunto relativo al cumplimiento por parte de los administradores externos de inversiones, a raíz de la preparación de informes sobre el cumplimiento o de alertas derivadas de esos informes. Las cuestiones de cumplimiento se resumirán en un informe mensual sobre el cumplimiento;
 - el seguimiento de los criterios aplicables para "someter a vigilancia especial" a un administrador de inversiones con miras a estudiar su posible sustitución;
 - el seguimiento mensual de los resultados de los administradores externos de inversiones en relación con los índices de referencia y otros indicadores básicos de resultados (el ciclo de presentación de informes a la Junta Ejecutiva es trimestral);
 - el examen trimestral de las estrategias de inversión;
 - el examen mensual y trimestral de las estadísticas sobre los resultados y el riesgo aportadas por el banco custodio;
 - el examen a fin de mes de las operaciones de compraventa, y
 - la celebración periódica de reuniones de examen con los administradores externos de inversiones y otros proveedores de servicios.
18. En lo que respecta al banco custodio, la dependencia orgánica designada velará por que se lleve a cabo lo siguiente:
- vigilar el cumplimiento del acuerdo marco de custodia;
 - vigilar el cumplimiento del acuerdo de prestación de servicios y los indicadores básicos de resultados que formen parte del acuerdo marco de custodia;
 - reuniones trimestrales para examinar los servicios prestados, y
 - la conciliación de activos y examen de las operaciones de compraventa, a fin de mes.

⁸ Los procedimientos están documentados en el *Manual de tesorería del FIDA* y su aplicación se realiza conforme a las facultades delegadas que constan en la lista de firmas autorizadas del FIDA.

G. Responsabilidades en las inversiones administradas internamente

19. El Presidente velará por que la dependencia orgánica pertinente administre las carteras internas de inversión adecuadamente de conformidad con la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y con las directrices en materia de inversiones concretas que el Presidente promulgue ocasionalmente. A efectos de la administración de las inversiones internas cabe mencionar, entre otras posibles, las siguientes responsabilidades:
- a) recomendar las directrices en materia de inversiones y la estrategia aplicable;
 - b) crear y financiar una cartera de conformidad con las directrices y la estrategia aplicables;
 - c) realizar operaciones de compraventa con contrapartes inversoras establecidas sobre la base de instrumentos admisibles;
 - d) hacer un seguimiento mensual del rendimiento de las carteras administradas internamente con relación a los índices de referencia y otros indicadores básicos de resultados;
 - e) hacer una gestión de los riesgos de liquidez respetando debidamente el mandato de la cartera y las previsiones de flujo de efectivo;
 - f) mitigar el riesgo operacional posterior a la compraventa; hacer un análisis del riesgo crediticio de los títulos, sus emisores y las contrapartes en todas las actividades de inversión;
 - g) realizar análisis de los riesgos soberanos, y
 - h) vigilar los mercados financieros, y supervisión general y gestión de las relaciones con las contrapartes en las operaciones de compraventa.

H. Responsabilidades en la administración del efectivo para operaciones relativas a inversiones del FIDA

20. El Presidente velará por que la dependencia orgánica pertinente administre debidamente el efectivo disponible para operaciones. A efectos de la administración del efectivo para operaciones cuando estas conciernen a actividades de inversión, cabe mencionar, entre otras posibles, las siguientes responsabilidades:
- a) administrar todas las operaciones de flujo de efectivo y la liquidez a corto plazo, incluidas las previsiones y la presentación de información;
 - b) vigilar que los bancos cumplan con las instrucciones del FIDA;
 - c) conciliar a diario todos los saldos de efectivo;
 - d) realizar operaciones de liquidación y administrativas de las inversiones internas, y vigilar la calificación crediticia y la solvencia financiera de los bancos comerciales y centrales;
 - e) determinar un límite máximo para cada banco y velar por que se respete, y
 - f) supervisar y gestionar las relaciones con los bancos centrales y comerciales.

I. Responsabilidades en la determinación de la distribución de los activos

21. El FIDA aplica la presupuestación del riesgo como base para la distribución de los activos. La presupuestación del riesgo es un proceso por el cual un inversor establece niveles de riesgo aceptables en forma de "presupuesto" para la cartera en su conjunto y para cada una de las carteras por medio de indicadores y factores de riesgo básicos (véase la sección IV.A).

22. Con arreglo a este enfoque, a medida que los mercados evolucionan, se realizan los ajustes necesarios en la distribución de los activos de la cartera de inversiones para no rebasar el presupuesto de riesgo establecido⁹.
23. El presupuesto de riesgo correspondiente a la cartera en su conjunto es aprobado por la Junta Ejecutiva. Dentro de este límite general, recae en el Presidente la responsabilidad de aprobar los presupuestos de riesgo de cada una de las carteras de inversión.
- J. Responsabilidades en la gestión y el seguimiento del riesgo y la presentación de los informes relativos a carteras externas e internas
24. El Presidente velará por que la dependencia o dependencias orgánicas pertinentes hagan el seguimiento del presupuesto de riesgo y lo cumplan, el seguimiento del riesgo de inversión y el seguimiento del cumplimiento respecto de las carteras administradas interna y externamente. Específicamente, el mandato consistirá en:
- dar seguimiento, con los administradores de inversiones, a cualquier asunto relativo al cumplimiento;
 - dar seguimiento, con los administradores de inversiones, a los casos en que sus niveles de riesgo alcancen el límite máximo admisible según lo indicado en el presupuesto de riesgo;
 - examinar mensualmente los niveles de las mediciones del presupuesto de riesgo y otras medidas del riesgo pertinentes, y
 - examinar el nivel de alineación de los activos del FIDA con las ponderaciones de las monedas que componen el derecho especial de giro con fines de cobertura del riesgo cambiario, y recomendar las medidas correctivas necesarias, cuando proceda.

III. Objetivos en materia de inversiones, rendimiento y riesgo

A. Objetivo general en materia de inversiones

25. El Reglamento Financiero del FIDA establece en el artículo VIII. 1. que “[e]l Presidente podrá colocar o invertir los fondos en efectivo que no se necesiten inmediatamente para los gastos operativos o administrativos del Fondo”. Asimismo, en el artículo VIII. 2. se definen los principios por los que se rige la inversión de fondos: “[e]n la inversión de los recursos del Fondo, el Presidente se guiará por las consideraciones superiores de la seguridad y la liquidez. Dentro de estas limitaciones, y con sujeción a la declaración sobre la política formulada por la Junta Ejecutiva, el Presidente buscará el mayor rendimiento posible de una manera no especulativa”¹⁰. El artículo VIII. 2. sirve de base a los objetivos del FIDA en materia de inversiones, que a efectos de la presente declaración son:
- seguridad, entendida como la preservación del valor de los activos invertidos¹¹, dentro de los parámetros aprobados por la Junta Ejecutiva en materia de presupuesto de riesgo;

⁹ Consúltense el cuadro que figura tras el párrafo 15 del documento EB 2011/103/R.32, titulado “Nota de antecedentes relativa a la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA”.

¹⁰ En el contexto de esta Declaración sobre la Política de Inversiones, se considera que las inversiones se gestionan de una manera no especulativa cuando se hace para respaldar la sostenibilidad del flujo de efectivo y las metas institucionales globales, de conformidad con los objetivos establecidos relativos a la tolerancia al riesgo y el rendimiento, y está basada en un análisis detallado de las opciones disponibles y el examen de las condiciones económicas y del mercado.

¹¹ Se refiere al presupuesto de riesgo de la cartera en su conjunto (véase el anexo I).

- b) liquidez, en su acepción de “liquidez de los activos”, definida esta con arreglo al requisito de liquidez mínima, es decir, asegurando que los recursos estén inmediatamente disponibles en el caso y la medida que lo requieran las operaciones, y
- c) rendimiento, entendiéndose como tal el mayor rendimiento posible con sujeción al principio de gestión no especulativa.

B. Tolerancia al riesgo

26. El nivel de riesgo asumido debe concordar con el objetivo del Fondo en materia de inversiones. Por consiguiente, el FIDA solo aceptará un riesgo no especulativo para cumplir sus objetivos en materia de inversiones. Se entiende y reconoce que, para cumplir esos objetivos, hace falta aceptar cierto grado de riesgo. La importancia de cumplir las metas operacionales del Fondo condiciona toda consideración del riesgo. En el marco de presupuestación del riesgo se determinan y aprueban niveles cuantificados de tolerancia al riesgo. El Fondo y sus asesores externos están obligados a entender los riesgos, y a medirlos y vigilarlos continuamente dentro del marco de gestión del riesgo que se haya establecido.

C. Requisitos en materia de rendimiento

27. El FIDA es un organismo de las Naciones Unidas y una institución financiera internacional. Sus compromisos financieros se limitan a los fondos que aportan los Estados Miembros, los recursos provenientes de empréstitos, los reflujos de créditos y otros recursos internos, como el rendimiento de su cartera de inversiones. Este rendimiento es una importante contribución a la financiación del FIDA.

D. Clases de activos admisibles

28. En el marco de la distribución de los activos del FIDA son admisibles las siguientes clases de activos:

Instrumentos del mercado monetario

- a) Inversiones con un plazo de vencimiento máximo de 12 meses. Se trata, entre otros, de depósitos a plazo, certificados de depósito, efectos comerciales, bonos del Tesoro y fondos de dinero.

Instrumentos de renta fija¹²

- b) Títulos y valores públicos y de organismos públicos, a nivel nacional y subnacional
- c) Títulos supranacionales
- d) Títulos respaldados por activos (solo los emitidos o garantizados por organismos)
- e) Bonos de empresas
- f) Bonos rescatables
- g) Bonos garantizados

Fondos propios

- h) Títulos de mercados desarrollados incluidos en el índice de mercados desarrollados de Morgan Stanley

¹² Incluidos los bonos indexados en función de la inflación y los bonos nominales.

Se admiten los productos financieros derivados solo con propósitos de cobertura¹³:

- i) Contratos de compraventa de divisas a plazo
 - j) Futuros y opciones negociados en bolsa
 - k) Permutas financieras de tipos de interés
 - l) Permutas financieras de divisas
 - m) Permutas de cobertura por incumplimiento crediticio
 - n) Permutas de activos
29. El FIDA podrá concertar acuerdos de préstamo de valores.
30. El FIDA no recurre a ninguna modalidad de apalancamiento¹⁴ y no utiliza contratos de productos financieros derivados para apalancar posiciones de la cartera de inversiones.
31. El Presidente aprueba y actualiza la lista de instrumentos admisibles y todos los demás componentes de las directrices en materia de inversiones. Estas se incorporan en cada acuerdo de administración de inversiones, que ha de incluir como mínimo los siguientes componentes:
- a) objetivos de inversión: definición del rendimiento y el riesgo previstos;
 - b) presupuesto de riesgo (error respecto a la cartera de referencia, etc.);
 - c) moneda de referencia;
 - d) índice de referencia de los resultados;
 - e) monedas admisibles;
 - f) instrumentos admisibles;
 - g) duración mínima y máxima de la cartera;
 - h) calidad crediticia;
 - i) requisitos en materia de diversificación, y
 - j) compensación de futuros y opciones.
32. Cada cartera de inversiones tendrá un índice de referencia de los resultados.
33. Los índices de referencia señalados en las directrices en materia de inversiones deben: i) ser inequívocos, transparentes y sencillos; ii) ser susceptibles de inversión y reproducción; iii) ser mensurables y estables; iv) ser apropiados a efectos de inversión; v) ser consonantes con las actuales opiniones en materia de inversión, y vi) estar determinados por adelantado.

E. Horizonte temporal

34. Los criterios para establecer el horizonte temporal de la cartera de inversiones del FIDA son la conservación del valor de la cartera, el enfoque del FIDA de la sostenibilidad financiera a largo plazo con arreglo al principio de flujo de efectivo sostenible y el requisito de liquidez mínima (véase el párrafo 62). En vista de que las inversiones están comprometidas íntegramente, su administración y horizonte temporal han de ajustarse y orientarse en función de las necesidades de liquidez a corto plazo del FIDA, el ciclo operacional de los compromisos de préstamo del FIDA, que abarca un período de reposición (medio plazo) y el principio de flujo de efectivo sostenible (largo plazo).

¹³ Esta restricción no se aplica a las opciones de compra que forman parte de instrumentos de renta fija, es decir, bonos rescatables.

¹⁴ Se entiende por "apalancamiento" todo nivel superior al capital invertido en ese activo o una exposición a un activo que exceda la apreciación del valor de mercado del activo en cuestión.

F. Gestión de divisas

Alineación de los derechos especiales de giro

35. La mayoría de los compromisos del FIDA están expresados en derechos especiales de giro (DEG). Por lo tanto, los activos totales del Fondo se mantienen de manera tal que los compromisos para préstamos y donaciones no desembolsados denominados en DEG tengan, en la medida de lo posible, una contrapartida en activos denominados en las monedas y en las proporciones de la cesta de valoración del DEG. El pasivo y los compromisos no expresados en DEG tienen como contrapartida activos expresados en las mismas monedas.

Cobertura contra el riesgo cambiario

36. El FIDA puede contratar a un administrador externo de la cobertura contra el riesgo cambiario encargado de facilitar la alineación de las monedas y separar su administración de las responsabilidades de los distintos administradores de las inversiones, externos e internos, siempre que sea más rentable centralizar la alineación de las monedas nombrando un administrador encargado de la coordinación que descentralizar la alineación entre los distintos administradores de la cartera.

G. Consideraciones fiscales y otros privilegios e inmunidades

37. De conformidad con el artículo 10 del Convenio Constitutivo del FIDA, el Fondo "gozará en el territorio de cada uno de sus Miembros de los privilegios e inmunidades necesarios para el ejercicio de sus funciones y para el logro de su objetivo".
38. Como norma general, el Fondo podrá transferir libremente sus fondos, oro o divisas de un país a otro, y de un lugar a otro dentro de cualquier país, y convertir a cualquier otra moneda las divisas que tenga en su poder. Los haberes, ingresos y otros bienes del Fondo estarán exentos de todo impuesto directo.

IV. Marco de gestión del riesgo y medición de los resultados

A. Marco de gestión del riesgo, presupuestación del riesgo y proceso de adopción de decisiones

Marco de gestión del riesgo

39. Las inversiones del FIDA están sujetas a distintos tipos de riesgo, relacionados con el tipo de interés, las divisas, el crédito, la liquidez y factores operacionales (véase la sección IV.B). Esos riesgos se calculan cada mes empleando mediciones adecuadas del riesgo facilitadas por el custodio o derivadas de análisis internos.
40. El Presidente velará por que las dependencias orgánicas apropiadas asuman la responsabilidad de gestionar, vigilar, analizar y evaluar los riesgos y de comunicar los niveles de riesgo.

Presupuestación del riesgo

41. La presupuestación del riesgo es el procedimiento mediante el cual se distribuye el riesgo con respecto a los fondos. Consiste en fijar límites de riesgo determinados de antemano para la cartera de inversiones, tanto en su conjunto como para cada cartera de inversiones individual. Estas medidas son objeto de seguimiento, y la cartera se ajusta cada vez que se supera el nivel de tolerancia. El proceso de presupuestación del riesgo consiste en lo siguiente:
- a) medir y distribuir el riesgo total de una cartera desglosándolo de forma cuantitativa en sus partes constituyentes;

- b) fijar ex ante límites de riesgo (presupuestos de riesgo) para la cartera de inversiones en su conjunto o para cada cartera de inversiones por separado mediante la definición de límites máximos y mínimos para determinadas mediciones del riesgo en función del nivel de riesgo aceptado por el inversor y su nivel de tolerancia;
 - c) asignar riesgos a los distintos activos de conformidad con los presupuestos de riesgo;
 - d) llevar a cabo un seguimiento permanente del uso o abuso de los presupuestos de riesgo;
 - e) analizar los resultados (ex post), y
 - f) modificar las inversiones cuando sea necesario para ajustar la cartera al nivel de riesgo deseado.
42. El presupuesto de riesgo correspondiente a la cartera en su conjunto (véase el anexo I) es aprobado y adoptado por la Junta Ejecutiva. El presupuesto de riesgo correspondiente a cada cartera de inversiones individual, que también representa el presupuesto de riesgo máximo de cada uno de los administradores de la cartera (véase el anexo II), es aprobado por el Presidente.
43. El Presidente velará por que las dependencias orgánicas pertinentes vigilen constantemente y revisen cada trimestre la idoneidad de las medidas de presupuestación del riesgo y sus niveles de tolerancia. Como parte del informe sobre la cartera de inversiones del FIDA, la Junta Ejecutiva recibirá información actualizada sobre los niveles de riesgo de la cartera en su conjunto y de cada una de las carteras de inversión individuales en comparación con los presupuestos de riesgo establecidos, y se le notificará todo ajuste que se haga con objeto de que no se superen los niveles de riesgo acordados.
44. Los administradores de inversiones externos del FIDA practicarán una administración activa consonante con el presupuesto de riesgo y los límites del coeficiente de error que se les faciliten. Esta "administración activa" se limita a las facultades discrecionales para ocuparse de los coeficientes de error y cualquier otra limitación derivada del marco de gestión del riesgo. Las desviaciones con respecto al índice de referencia se abordan mediante estas facultades discrecionales y tienen por objeto optimizar las aptitudes de los administradores de activos y el rendimiento resultante en el contexto de la presupuestación del riesgo.
45. El presupuesto de riesgo de las carteras gestionadas internamente que se valoran a precios de mercado se define en las directrices en materia de inversiones conexas. La administración activa de tales carteras se define como el uso de facultades discrecionales para mantener el presupuesto de riesgo dentro de los parámetros fijados y aplicar las medidas para reequilibrar la cartera que sean necesarias frente a cambios en los flujos de efectivo previstos.
- Proceso de adopción de decisiones para establecer y reequilibrar la distribución de la cartera de conformidad con la presupuestación del riesgo
46. En caso de que una o más de las mediciones del riesgo exceda el nivel presupuestado, se realizará un análisis para determinar la fuente del incremento del riesgo.
47. En caso de que el exceso en el nivel del riesgo de la cartera en su conjunto proceda de la posición de un único administrador interno o externo, se elaborará una estrategia para reducir el riesgo en esa cartera y formular recomendaciones al administrador sobre las medidas que deberán adoptarse dentro de ese mandato.

48. En caso de que el exceso en el nivel del riesgo de la cartera en su conjunto proceda de diversos factores en la distribución general de los activos, se analizarán las distintas opciones con el fin de formular una serie de medidas encaminadas a devolver al nivel presupuestado el perfil general de riesgo de la cartera.
49. La medida o medidas que se adopten para mitigar el riesgo se comunicarán a la Junta Ejecutiva en el marco del informe sobre la cartera de inversiones del FIDA.

B. Tipos de riesgo y su medición

50. El Presidente velará por que las dependencias orgánicas pertinentes analicen los siguientes riesgos financieros y elaboren informes al respecto.

Riesgo de tipo de interés

51. El riesgo de tipo de interés, incluido el riesgo derivado de la inestabilidad, se vigila en relación con la cartera en su conjunto y con cada mandato sobre la base de mediciones aportadas mensualmente por el custodio o por otra empresa externa encargada de gestionar el riesgo. Son ejemplos de estas medidas la desviación típica de la cartera, el valor en riesgo (VaR), el valor en riesgo condicional (CVaR) y el riesgo activo en comparación con índices de referencia.
52. Los datos aportados por el custodio podrán complementarse con análisis internos de determinados títulos que se llevarán a cabo recurriendo a fuentes como Bloomberg.

Riesgo de crédito

53. El riesgo de crédito se gestiona estableciendo un nivel de calificación mínimo en las directrices en materia de inversiones. La admisibilidad de determinados títulos y sus emisores está determinada por las calificaciones preparadas por las principales agencias dedicadas a la calificación crediticia. A efectos de administración de las inversiones, se efectuarán análisis del crédito para distintos títulos y emisores, en relación con todas las inversiones administradas internamente, y de forma selectiva en el caso de los activos administrados externamente, así como con los bancos comerciales y centrales, utilizando sistemas de información financiera, una o más empresas de análisis del crédito y otras fuentes. El resto de los análisis del crédito se efectuarán y comunicarán como parte integrante de la gestión del riesgo.
54. En el siguiente cuadro se muestran los niveles mínimos de calificación crediticia. Las calificaciones de que se disponga, tanto del emisor como de la emisión, no pueden estar por debajo del grado de inversión.

Clase de activos	Niveles mínimos de calificación crediticia
	Standard & Poor's (S&P), Moody's o Fitch
Mercado monetario	Calificación de inversión ^a
Títulos de renta fija, tanto nominales como vinculados a la inflación	
<ul style="list-style-type: none"> Títulos y valores de renta fija públicos y de organismos públicos, a nivel nacional o subnacional 	Aptos para la inversión
<ul style="list-style-type: none"> Títulos supranacionales 	Aptos para la inversión
<ul style="list-style-type: none"> Títulos respaldados por activos (solo los emitidos o garantizados por organismos) 	AAA
<ul style="list-style-type: none"> Bonos garantizados 	Aptos para la inversión
<ul style="list-style-type: none"> Bonos de empresas 	Aptos para la inversión
<ul style="list-style-type: none"> Bonos rescatables 	Aptos para la inversión
Títulos de renta variable de mercados desarrollados	Calificación de inversión ^b
Productos financieros derivados (solo con fines de cobertura)	
<ul style="list-style-type: none"> Contratos de compraventa de divisas a plazo Futuros y opciones negociados en bolsa Permutas financieras de tipos de interés Permutas financieras de divisas Permutas de cobertura por incumplimiento crediticio Permutas de activos 	La calificación mínima a corto plazo de la contraparte ha de ser A-1 (S&P), F1 (Fitch) o P-1 (Moody's) ^c

^a También se aplica cualquier otro criterio de admisibilidad adicional según lo apruebe el Presidente.

^b El requisito mínimo de calidad crediticia se refiere al emisor y su introducción obedece a la necesidad de asegurar la coherencia con la estrategia general de gestión de inversiones del FIDA.

^c Al menos una calificación deberá ajustarse a la calificación mínima a corto plazo; las otras calificaciones deberán estar dentro del límite de la calificación de inversión.

Riesgo de contraparte

55. El riesgo de contraparte se gestiona en relación con todas las inversiones mediante el establecimiento de una calificación mínima para las contrapartes admisibles, incluidos los bancos por lo que se refiere al efectivo para operaciones y las inversiones a corto plazo. También se gestionará imponiendo límites máximos a la exposición a cada emisor o banco. Se efectúan análisis del riesgo de contraparte con fines de administración de las inversiones, utilizando sistemas de información financiera, empresas de análisis del crédito y otras fuentes. El resto de los análisis del riesgo de contraparte se efectuarán y comunicarán como parte integrante de la gestión del riesgo.

Riesgo país

56. En el riesgo país están comprendidos una serie de riesgos ligados a las inversiones en un país extranjero como, por ejemplo, el riesgo político, el riesgo cambiario, el riesgo económico, el riesgo soberano y el riesgo de transferencia, que consiste en el riesgo de que el capital resulte bloqueado o congelado por una medida gubernamental.
57. Para gestionar el riesgo país de todas las inversiones se establecen niveles máximos de concentración de la exposición a un país que se ajustan a las directrices de cada cartera individual. El seguimiento de la exposición a los países se efectúa diariamente por medio de un sistema de cumplimiento.

Riesgo por industrias, o sectores (para la cartera de títulos)

58. Es el riesgo que supone invertir en un sector o subsector económico específico. La gestión de este tipo de riesgos se realiza en el contexto de la definición de la estrategia de mandato de dichos títulos, velando por que haya una diversificación sectorial y subsectorial, y estableciendo límites de concentración en las directrices en materia de inversiones.

Riesgo cambiario

59. El riesgo cambiario se gestiona sobre la base de la administración del activo y el pasivo y se vigila por el procedimiento de alineación de las monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG. La mayoría de los compromisos del FIDA, que son préstamos y donaciones no desembolsados, se expresan en DEG. De ese modo, en la medida de lo posible, el FIDA mantiene parte de sus activos (la cartera de inversiones, pagarés y cantidades por recibir en concepto de contribuciones) en las monedas y proporciones de los DEG. De manera análoga, la Reserva General y los compromisos relativos a donaciones expresados en dólares de los Estados Unidos tienen una contrapartida en activos expresados en esa misma moneda.
60. El seguimiento de la situación de la alineación con la cesta de valoración del DEG se efectúa mensualmente.
61. La medición del riesgo cambiario se expresa en forma de porcentaje de la desalineación de los activos con respecto a cada una de las monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG. En el caso de las desalineaciones que se consideren persistentes e importantes, se analizarán las nuevas ponderaciones por moneda necesarias para reequilibrar los activos y se aplicará un procedimiento de realineación si fuera necesario.

Riesgo de liquidez

62. El riesgo de liquidez se gestiona mediante el requisito de liquidez mínima, apoyado por proyecciones financieras a corto y largo plazo. Dicha cantidad debe estar disponible en todo momento para garantizar la capacidad del FIDA de cumplir sus obligaciones de desembolso y la sostenibilidad a largo plazo del Fondo.

Riesgo operacional

63. El riesgo operacional comprende todas las fuentes de riesgo distintas de las ya mencionadas, incluidos el riesgo relacionado con la continuidad de las operaciones y el riesgo jurídico. El Presidente velará por evitar los riesgos operacionales estableciendo un marco claramente definido de responsabilidades y rendición de cuentas dentro de la estructura financiera del FIDA.
64. El Presidente velará por que la Oficina del Asesor Jurídico evalúe todo riesgo jurídico que surja.

C. Medición y comunicación de los resultados

Medición de los resultados

65. El custodio calcula los resultados de la cartera de inversiones en su conjunto y de cada cartera administrada interna y externamente, y los comunica mensualmente.
66. Los resultados de la cartera de inversiones en su conjunto y de cada cartera administrada interna y externamente se calculan en dólares estadounidenses y en su equivalente en la moneda local, para lo cual se elimina el efecto de las fluctuaciones de las monedas en las que está invertida la cartera. Los resultados reflejan el rendimiento de los cupones y los precios e incluyen las ganancias o pérdidas realizadas y, de no tratarse de una cartera de tenencias hasta el vencimiento, no realizadas.
67. Los resultados se comparan con los índices de referencia relativos correspondientes a todos los mandatos, y en los informes se señalan las diferencias positivas y negativas a ese respecto.
68. Los resultados obtenidos por cada cartera se calculan sin deducción previa de las comisiones. Estas se deducen de los resultados de la cartera en su conjunto, que aparecen expresados en cifras brutas y netas tras haberse descontado los costos de custodia y transacción de la administración.

69. El custodio también aporta mediciones del rendimiento ajustadas al riesgo con respecto a la cartera en su conjunto y a cada cartera individual, entre ellas el índice de Sharpe, el índice de información y del error respecto a la cartera de referencia, y los coeficientes de determinación beta, alfa y R^2 .

70. Cada trimestre, el custodio presenta un análisis de la atribución de los resultados correspondientes a las carteras administradas interna y externamente.

Comunicación de los resultados

71. El Presidente velará por que se analicen cada mes los resultados de la cartera en su conjunto, en dólares de los Estados Unidos, así como la atribución de los resultados, y por que se comuniquen también los resultados en su equivalente en moneda local.

72. Los resultados de la cartera en su conjunto y con relación a los índices de referencia, expresados en la moneda nacional, se comunicarán a la Junta Ejecutiva en el informe sobre la cartera de inversiones del FIDA, en el que figurarán las cifras comparativas de los resultados correspondientes a los trimestres anteriores y al año anterior.

73. En caso de que una o más carteras presenten resultados abiertamente negativos durante tres meses o más, o en caso de que en un mes determinado se observe un cambio repentino en la tendencia de los resultados de una cartera, el administrador externo o interno deberá explicar por escrito la tendencia de esos resultados. Si persisten los resultados negativos, se adoptarán las medidas necesarias para que el administrador aplique a la cartera en cuestión la estrategia y medidas correctivas pertinentes.

D. Seguimiento del cumplimiento

74. El Presidente velará por que las dependencias orgánicas pertinentes lleven a cabo las siguientes actividades:

- a) el seguimiento diario del cumplimiento por los administradores externos e internos de inversiones de las directrices en materia de inversiones del FIDA mediante una aplicación en línea facilitada por el custodio y mediante análisis internos. En caso de que el sistema de cumplimiento active un mensaje de alerta, este se analizará y se adoptarán las medidas que se consideren necesarias en relación con el administrador, y
- b) el seguimiento diario del cumplimiento en relación con el efectivo interno para operaciones a fin de garantizar la administración adecuada de la liquidez¹⁵.

¹⁵ El efectivo interno para operaciones se deposita en bancos centrales y en entidades bancarias contratadas por concurso. El cumplimiento se refiere a las calificaciones de los bancos comerciales y a la exposición máxima a un único banco.

Presupuesto de riesgo de la cartera de inversiones en su conjunto

I. Principales mediciones del riesgo

Valor en riesgo condicional a un año con un nivel de confianza del 95 % (CVaR a un año)

Este valor representa la pérdida media (nominal) de la inversión en el 5% de las peores situaciones hipotéticas de la cartera en su conjunto a lo largo de un año. Esta medición cuantifica la distribución de las pérdidas en este 5 % de cola remanente y es un indicador del denominado "riesgo de cola".

II. Niveles de tolerancia al riesgo

CVaR a un año con un nivel de confianza del 95 %

Nivel presupuestario: máximo del 6,0 % del valor total de mercado de la cartera. Será aplicable incluso en el caso de que se introduzca la exposición a títulos de renta variable.

Si el valor en riesgo condicional (CVaR) alcanza los niveles del presupuesto de riesgo, se adoptarán medidas para reducir el nivel de riesgo, entre otras, medidas encaminadas a reequilibrar la distribución de cada una de las carteras de inversiones individuales.

Nota: Este anexo se considera parte integrante de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

Presupuesto de riesgo de cada una de las carteras de inversiones individuales

El presupuesto de riesgo de cada una de las carteras de inversiones individuales también representa el presupuesto de riesgo máximo correspondiente a cada administrador de las carteras individuales por mandato.

I. Principales mediciones del riesgo

Error ex ante respecto a la cartera de referencia (a un año)

Medición del grado en que se prevé que una cartera se desempeñe con relación al índice de referencia. Un error respecto a la cartera de referencia más elevado es indicio de mayores desviaciones.

CVaR a un año con un nivel de confianza del 95 %

Este valor supone una pérdida media (nominal) de la inversión en el 5 % de las peores hipótesis de la cartera en su conjunto a lo largo de un año. Esta medición cuantifica la distribución de las pérdidas en este 5 % de cola remanente y es un indicador del riesgo de cola.

II. Nivel de tolerancia al riesgo

Error ex ante respecto a la cartera de referencia (a un año)

- Cartera de activos líquidos mundiales: máximo 1,5 %
- Cartera de bonos del Estado mundiales: máximo 1,5 %
- Cartera de bonos indizados en función de la inflación: máximo 2,5 %
- Cartera de créditos mundiales: máximo 3,0 %
- Cartera de bonos de mercados emergentes: máximo 4,0 %
- Cartera mundial de títulos de renta variable de mercados desarrollados: se determinará una vez se haya seleccionado y aplicado el índice de referencia.
- Cartera en renminbi: máximo 1,5 %

CVaR a un año con un nivel de confianza del 95 %

- Cartera de activos líquidos mundiales: 2 %
- Cartera de bonos del Estado mundiales: 2,0 %
- Cartera de bonos indizados en función de la inflación: 9,0 %
- Cartera de créditos mundiales: 7,0 %
- Cartera de bonos de mercados emergentes: 15,0 %
- Cartera mundial de títulos de renta variable de mercados desarrollados: 27 %
- Cartera de renminbi 2 %
- Cartera de activo y pasivo: 8,0 %

Nota: Este anexo se presenta solo a título informativo.

Distribución de activos prevista en la política del FIDA

1. A continuación se presenta la distribución de activos prevista en la política del FIDA. Se permiten intervalos de fluctuación en la distribución de activos con fines de reequilibrio estratégico o táctico de las carteras.

<i>Sector</i>	<i>Distribución máxima (en porcentaje)</i>
Bonos del Estado mundiales	100,0
Créditos mundiales	25,0
Renta fija mundial indizada en función de la inflación	10,0
Deuda de mercados emergentes	15,0
Cartera mundial de títulos de renta variable de mercados desarrollados	10,0

2. Es importante hacer notar que los niveles de distribución que se muestran en el cuadro pueden sufrir desviaciones ocasionalmente con respecto al intervalo previsto en el presupuesto de riesgo por distintos motivos como, por ejemplo, los movimientos del mercado, los resultados de la cartera, un cambio del perfil de riesgos de la cartera, desembolsos de activos, o si los desembolsos de los préstamos no se ajusten a las proyecciones y es necesario realizar desinversiones imprevistas.

Nota: Este anexo se presenta solo a título informativo.