

Signatura: EB 2017/122/R.32
Tema: 10 c)
Fecha: 31 de octubre de 2017
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio del FIDA

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Envío de documentación:

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

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 |
| Resumen | iii |
| Preámbulo | iv |
| 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 | 3 |
| B. Proceso de revisión y actualización de la política de inversiones | 3 |
| C. Responsabilidades en la aprobación de las directrices de inversión y sus modificaciones | 3 |
| D. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros | 3 |
| E. Responsabilidades en el seguimiento del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros | 4 |
| F. Responsabilidades en la determinación de la distribución de los activos | 5 |
| G. Responsabilidades en la gestión y el seguimiento del riesgo y en la presentación de informes al respecto | 5 |
| III. Objetivos en materia de inversiones, rendimiento y riesgo | 5 |
| A. Objetivo general en materia de inversiones | 5 |
| B. Tolerancia al riesgo | 6 |
| C. Clases de activos admisibles | 6 |
| D. Consideraciones fiscales y otros privilegios e inmunidades | 8 |
| IV. Marco de gestión del riesgo y medición de los resultados | 8 |
| A. Marco de gestión del riesgo, presupuestación del riesgo y proceso de adopción de decisiones | 9 |
| B. Tipos de riesgo y su medición | 10 |
| C. Medición y comunicación de los resultados | 11 |
| D. Seguimiento del cumplimiento | 11 |
| Anexos | |
| I. Presupuesto de riesgo: cartera de inversiones del plan de seguro médico después de la separación del servicio | 12 |
| II. Presupuesto de riesgo y distribución estratégica de los activos al 31 de diciembre de 2017 | 13 |

Acrónimos y siglas

| | |
|-------|---|
| ASMCS | plan de seguro médico después de la separación del servicio |
| CVaR | valor en riesgo condicional |
| FISCO | Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones |
| GIPS | Normas Internacionales sobre Rendimientos de Inversión |
| PwC | PricewaterhouseCoopers |
| S&P | Standard & Poor's |
| TRE | División de Servicios y Tesorería |

Resumen

1. El Consejo de Gobernadores estableció el Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio (ASMCS) del FIDA en 2003 mediante la Resolución 132/XXVI, con el fin de garantizar que se asignasen los fondos necesarios para las prestaciones médicas a los funcionarios que percibieran una pensión de las Naciones Unidas. En la resolución se indica que la administración de las inversiones deberá ajustarse a la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y que se prohíbe la inversión en acciones e instrumentos similares.
2. Dada la especificidad de los objetivos de inversión del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA, el horizonte de las inversiones de este fondo fiduciario y los riesgos conexos, dentro del marco de las normas de la mencionada política, en 2012 la División de Servicios y Tesorería (TRE) formuló una estrategia de inversión específica cuya aplicación corrió a cargo de un administrador externo.
3. En junio de 2013, la TRE presentó al Comité de Auditoría la recomendación de que se realizara un estudio independiente a fin de revisar la estrategia de inversión y la distribución de los activos en el contexto del coeficiente de financiación del ASMCS y de la evolución de la situación en los mercados financieros. El FIDA se comprometió a llevar a cabo un estudio independiente de la gestión del activo y el pasivo cada tres años. En 2017, ese estudio lo realizó PricewaterhouseCoopers (PwC).
4. El resultado del estudio confirmó que la actual distribución de los activos es casi óptima. No obstante, en el estudio también se llegó a la conclusión de que, para minimizar cualquier déficit de financiación y la posibilidad de que se necesiten contribuciones extraordinarias provenientes de los recursos ordinarios del FIDA, a medio plazo la cartera óptima debería incluir acciones y también títulos de deuda de mercados emergentes.
5. En las recomendaciones basadas en ese estudio se presta una atención especial a los cambios en las inversiones del Fondo Fiduciario. Sin embargo, la distribución óptima de los activos propuesta en el estudio no exige la aprobación de ninguna clase de activos adicional.
6. La Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA refleja la especificidad del Fondo Fiduciario para el ASMCS, pero se ajusta al formato de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y, cuando resulta oportuno, incorpora también una serie de disposiciones de esta última, como por ejemplo, las secciones sobre la gobernanza y el marco de gestión del riesgo.

Preámbulo

- I. La presente Declaración sobre la Política de Inversiones se adopta con el fin de abordar la necesidad de establecer directivas básicas para la inversión de los recursos del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio (ASMCS) del FIDA. Tiene por objeto aplicar los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, en la medida de lo posible y en consonancia con el objetivo y las funciones enunciados en la Resolución 132/XXVI del Consejo de Gobernadores, por la que se establece el mencionado fondo fiduciario.
- II. La responsabilidad de establecer la Declaración sobre la Política de Inversiones 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 Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA¹.

¹ La estructura orgánica, las funciones y las responsabilidades descritas pormenorizadamente en el Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA (documento EB 2013/110/R.30/Add.1) se aplican también en la Declaración sobre la Política de Inversiones.

Recomendación de aprobación

Se invita a la Junta Ejecutiva a que apruebe la Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio del FIDA que figura en el presente documento.

Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio del FIDA

I. Alcance y objeto

1. La presente declaración se ha redactado de conformidad con los elementos constitutivos de una declaración sobre la política de inversiones para inversores institucionales, preparados por el Instituto de Analistas Financieros Colegiados, en los que se indican los componentes de que debería constar una declaración sobre la política de inversiones. Entre los componentes mínimos de ese tipo de declaración figuran la gobernanza de las inversiones, los objetivos en materia de rendimiento y riesgo y los criterios relativos a los resultados y la gestión del riesgo².
 2. La Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio (ASMCS) del FIDA rige las inversiones de los activos de dicho fondo fiduciario y ofrece un marco para la gestión de las inversiones. Con ella se pretende documentar la política de inversiones del Fondo Fiduciario mediante:
 - a) la determinación de las principales funciones y responsabilidades relacionadas con el régimen de gestión de la cartera de inversiones del Fondo Fiduciario (sección II);
 - b) el enunciado de los objetivos de inversión del Fondo Fiduciario relativos al rendimiento y el riesgo, incluidas las clases de activos admisibles (sección III);
 - c) la definición de los principales componentes de las directrices en materia de inversión (sección III), y
 - d) el establecimiento de criterios formales para medir, supervisar y evaluar los resultados y el riesgo (sección IV).
 3. Cuando proceda, la declaración sobre la política de inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA se ceñirá a la Declaración sobre la Política de Inversiones que se aplica en el caso de la cartera de inversiones del FIDA a los recursos ordinarios.
 4. En consecuencia, el presente documento se divide en cuatro secciones. El anexo I se considera parte integral de este documento, mientras que el anexo II se facilita exclusivamente a efectos de información.
- A. Definición del inversor y de los activos**
5. El Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA se estableció de conformidad con la Resolución 132/XXVI del Consejo de Gobernadores.

² Instituto de Analistas Financieros Colegiados (2010), "Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors", www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/ccb.v2010.n13.1.

6. El ASMCS es administrado por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura y ofrece prestaciones médicas a los funcionarios que perciben una pensión de las Naciones Unidas y los exfuncionarios que reúnen los requisitos exigidos, según un modelo de participación en la financiación de los costos. Con arreglo a la Norma Internacional de Contabilidad n.º 19 (NIC 19 revisada), el Fondo Fiduciario se estableció para cubrir las obligaciones del FIDA derivadas del ASMCS.
7. Se ha estipulado que el FIDA sea el administrador del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA, lo cual conlleva también la responsabilidad de gestionar las inversiones del fondo fiduciario³.

B. Instancias y funciones

8. Esta sección se basa en la sección I.B (Instancias y funciones) de la declaración sobre la política de inversiones del FIDA, y toda modificación efectuada a la misma se aplicará mutatis mutandis a la presente Declaración de Política de Inversiones.

Consejo de Gobernadores

9. El Consejo de Gobernadores, órgano plenario supremo del FIDA, está integrado por representantes de los Estados Miembros. El FIDA delega todas sus facultades en el Consejo de Gobernadores. Con sujeción a las limitaciones enunciadas en los estatutos del FIDA, el Consejo puede a su vez delegar sus facultades en la Junta Ejecutiva.

Junta Ejecutiva

10. La Junta Ejecutiva, órgano ejecutivo no plenario del FIDA, está integrada por 36 Estados Miembros. Además de supervisar las funciones asignadas al Presidente, se encarga de las operaciones generales del FIDA 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 que la Junta adoptara decisiones al respecto.

Presidente

11. Bajo el control y la dirección del Consejo de Gobernadores y la Junta Ejecutiva, el Presidente supervisa, organiza, nombra y dirige al personal del FIDA y se encarga de la gestión de los asuntos del Fondo.

Asesoramiento y debate: 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.

Dependencias orgánicas: En ejercicio de su facultad de organizar al personal, el Presidente configura de vez en cuando la estructura orgánica del FIDA.

II. Gobernanza

12. Esta sección se basa en la sección II (Gobernanza) de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA, y toda modificación efectuada en esta se aplicará mutatis mutandis a la presente Declaración sobre la Política de Inversiones.

³ Resolución 132/XXVI del Consejo de Gobernadores.

- A. Responsabilidades en la determinación, aplicación y seguimiento de la política de inversiones
13. El Presidente velará por la aplicación y el seguimiento de todos los aspectos de la Declaración sobre la Política de Inversiones.
- B. Proceso de revisión y actualización de la política de inversiones
14. Cada tres años se revisará la idoneidad de la Declaración sobre la Política de Inversiones y se incorporará el resultado de un estudio de la gestión del activo y el pasivo, que será efectuado por un asesor financiero profesional. 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. Habiendo examinado el informe, la Junta Ejecutiva podrá modificar y actualizar en consecuencia la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.
- C. Responsabilidades en la aprobación de las directrices de inversión y sus modificaciones
15. El Presidente aprobará y adoptará directrices en materia de inversiones para la gestión de la cartera de inversiones teniendo debidamente en cuenta la Declaración sobre la Política de Inversiones.
- D. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros
16. El Presidente es responsable del nombramiento y el cese de funciones del administrador externo de inversiones, el banco custodio y los demás asesores financieros necesarios para realizar las inversiones del Fondo.
17. Para seleccionar al administrador externo de inversiones, el banco custodio y los demás asesores financieros, el Presidente aplicará un proceso de selección acorde con las Directrices del FIDA para la Adquisición de Bienes y la Contratación de Servicios en la Sede.
18. El administrador externo de inversiones debe cumplir los siguientes requisitos iniciales para su admisión en el proceso de selección:
- a) el administrador respetará la legislación y la reglamentación vigentes en el país en cuestión en materia de servicios financieros, incluidas las facultades del órgano normativo competente;
 - b) el administrador procurará cumplir las Normas Internacionales sobre Rendimientos de Inversión (GIPS) 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 discretionales o un estilo de inversión semejante y comunicados con y sin deducción de las comisiones;
 - c) el administrador presentará información detallada de la trayectoria de la sociedad, su personal más destacado, sus principales clientes, sus comisiones y su personal de apoyo, y
 - d) el administrador explicará con claridad la estrategia de inversión que seguirá y documentará su aplicación continua a medida que pase el tiempo.

19. El administrador externo de inversiones seleccionado recibe un nombramiento formal cuando el Presidente firma su contrato de administración de inversiones. En este acuerdo se indican las responsabilidades que le incumben⁴.
20. Se envía un ejemplar de la presente declaración a la sociedad de administración de inversiones seleccionada para prestar servicios de inversión al FIDA. En el marco del acuerdo, la sociedad acusará recibo del documento y confirmará por escrito la aceptación de su contenido. La divulgación de la declaración tiene por objeto poner en conocimiento del administrador los principios generales, entendidos como base común o a efectos de su aplicación a las directrices de inversión correspondientes a la cartera de inversiones.

E. Responsabilidades en el seguimiento del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros

21. El Presidente velará por que las dependencias orgánicas pertinentes, debidamente equipadas, asuman la responsabilidad de forjar y mantener relaciones con el administrador externo de inversiones y el banco custodio.
22. El Presidente velará por que el administrador de inversiones seleccionado cumpla su mandato 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 el contrato. Esta labor podrá constar de lo siguiente:
 - a) seguimiento de cualquier asunto relativo al cumplimiento por parte del administrador externo de inversiones, a raíz de la preparación de informes sobre el cumplimiento y/o de alertas derivadas de los mismos. Todas las cuestiones de cumplimiento se resumirán en un informe mensual de auditoría del cumplimiento;
 - b) seguimiento de los criterios aplicables para "someter a vigilancia especial" a un administrador de inversiones con miras a estudiar su posible sustitución;
 - c) seguimiento mensual de los resultados del administrador externo de inversiones en relación con el índice de referencia y otros indicadores básicos de resultados (se presenta un informe anual a la Junta Ejecutiva);
 - d) examen mensual y trimestral de las estadísticas sobre los resultados y el riesgo aportadas por el banco custodio;
 - e) examen a fin de mes de las operaciones de compraventa, y
 - f) celebración periódica de reuniones de examen con el administrador externo de inversiones y otros proveedores de servicios.
23. En lo que respecta al banco custodio, el Presidente velará por que se lleve a cabo lo siguiente:
 - a) vigilar el cumplimiento del acuerdo marco de custodia;
 - b) vigilar el cumplimiento del acuerdo de prestación de servicios y los principales indicadores de los resultados que formen parte del acuerdo marco de custodia, y
 - c) programar reuniones trimestrales para examinar los servicios prestados.

⁴ Cabe destacar al respecto las facultades para invertir, la responsabilidad del administrador, las declaraciones y garantías, los indicadores 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 y las directrices de inversión que procedan.

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

24. La distribución estratégica de los activos está determinada por las características financieras y actuariales de las obligaciones del ASMCS y el presupuesto de riesgo del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA. Esta distribución estratégica será verificada en un ciclo de tres años mediante un estudio de la gestión del activo y el pasivo efectuado por un asesor financiero profesional.
25. Con arreglo a este enfoque se realizan los ajustes necesarios en la composición de la cartera de inversiones a fin de garantizar que esta sea óptima para mitigar los riesgos y mantenerse dentro del presupuesto de riesgo aprobado. El presupuesto de riesgo correspondiente a la cartera en su conjunto es aprobado por la Junta Ejecutiva, y dentro de ese límite el Presidente aprueba la distribución de los activos para la cartera de inversiones.

G. Responsabilidades en la gestión y el seguimiento del riesgo y en la presentación de informes al respecto

26. Por medio de la Función de Riesgo y Cumplimiento Financieros, el Presidente velará por que se haga un seguimiento interno continuo y riguroso del cumplimiento del presupuesto de riesgo, a la vez que se analiza pormenorizadamente el riesgo de inversión en la cartera administrada externamente. Esta labor podrá constar de lo siguiente:
 - a) efectuar un seguimiento diario de la cartera para supervisar las cuestiones relacionadas con el cumplimiento y el riesgo;
 - b) dar seguimiento a cualquier asunto relativo al cumplimiento junto con el administrador externo de inversiones;
 - c) dar seguimiento junto con el administrador externo a los temas crediticios cuando los niveles de riesgo alcancen el límite máximo admisible según lo indicado en el presupuesto de riesgo;
 - d) examinar mensualmente los niveles de las mediciones del presupuesto de riesgo y otras mediciones del riesgo pertinentes, y
 - e) examinar el grado de alineación de los activos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA con la exposición al riesgo cambiario de las obligaciones del FIDA en virtud del ASMCS a efectos de la 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

27. El Consejo de Gobernadores adoptó la Resolución 132/XXVI, en la se dispone que el "FIDA invertirá los recursos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA con prudencia [y] sin fines especulativos". En virtud de esta resolución, las inversiones del mencionado fondo fiduciario adoptarán los principios generales para la inversión de fondos establecidos en el apartado 2 del artículo VIII del Reglamento Financiero del FIDA para los recursos ordinarios, a saber:
 - a) Seguridad, entendiéndose que se preservará el valor de los activos, lo que implica que no deberá haber rendimientos negativos dentro de los parámetros del presupuesto de riesgo aprobado por la Junta Ejecutiva;

- b) Liquidez, entendiéndose por ello la liquidez de activos. La cartera deberá invertirse en instrumentos negociados públicamente en un volumen suficiente para facilitar, en la mayoría de las condiciones del mercado, una venta rápida sin un efecto significativo en el precio de mercado⁵;
- c) Rendimiento, entendiéndose que el rendimiento promedio a largo plazo para un período de 40 años deberá igualar o superar el rendimiento utilizado como tipo de descuento para valorar el monto de las obligaciones del ASMCS calculadas utilizando la metodología de valoración de la financiación⁶, a fin de minimizar todo déficit de financiación y la necesidad de contribuciones extraordinarias provenientes del presupuesto ordinario del FIDA, como se prevé en el documento GC 26/L.7.

B. Tolerancia al riesgo

28. El nivel de riesgo asumido debe concordar con el objetivo general en materia de inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA, tal como se establece en el párrafo 27 de la sección III.A. Se entiende y reconoce que para cumplir estos objetivos hace falta aceptar cierto grado de riesgo. En el marco de presupuestación del riesgo se determinan y aprueban niveles cuantificados de tolerancia al riesgo. Las instancias del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA están obligadas a entender los riesgos y a medirlos y vigilarlos de forma permanente.

C. Clases de activos admisibles

29. En el marco de la distribución de los activos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA son admisibles las siguientes clases de activos:

Instrumentos a corto plazo

- a) inversiones a corto plazo, entre ellas, depósitos a plazo, bonos con vinculación crediticia, obligaciones con interés variable, bonos del Tesoro o valores equivalentes.

Títulos de renta fija

- b) Títulos del Estado y de organismos públicos
- c) Títulos del Estado y de organismos públicos indizados en función de la inflación
- d) Títulos supranacionales
- e) Títulos respaldados por activos (solo emitidos o garantizados por organismos)
- f) Bonos de empresas
- g) Títulos de deuda pública de mercados emergentes⁷ denominados en moneda nacional y en divisas

Valores de renta variable

- h) Acciones de mercados desarrollados

⁵ El ASMCS funciona en régimen de financiación con cargo a los ingresos corrientes, sufragándose los gastos de cada año con consignaciones del presupuesto anual y las contribuciones del personal. Por consiguiente, el propósito del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA es cubrir los costos del seguro médico después de la separación del servicio para el personal que tenga derecho al mismo si el FIDA dejara de existir.

⁶ Las contribuciones extraordinarias al Fondo Fiduciario se realizan sobre la base del monto de la obligación obtenido mediante la metodología de valoración de la financiación en contraposición con la valoración contable, dado que la primera se utiliza para calcular el coeficiente de financiación.

⁷ Incluidos los emisores cuasisoberanos que son propiedad del Estado en un 50 % como mínimo.

30. En el siguiente cuadro se describen las principales clases de activos admisibles y los requisitos mínimos de calidad crediticia (según corresponda). En el anexo II se indica la distribución actual de los activos con fines de información.

Clases de activos admisibles y niveles mínimos de calificación crediticia

| Clases de activos admisibles | |
|--|--|
| <i>Niveles mínimos de calificación crediticia (Standard & Poor's (S&P), Moody's y Fitch)</i> | |
| <i>Renta fija</i> | |
| Inversiones a corto plazo | La calificación mínima a corto plazo de la contraparte ha de ser A-1 (S&P o Fitch) o P-1 (Moody's) |
| Títulos y valores de renta fija públicos y de organismos públicos | Aptos para la inversión |
| Títulos y valores indizados en función de la inflación, del Estado y de organismos públicos | Aptos para la inversión |
| Títulos supranacionales | Aptos para la inversión |
| Títulos respaldados por activos (solo los emitidos o garantizados por organismos) | AAA* |
| Bonos de empresas | Aptos para la inversión |
| Títulos de deuda pública de mercados emergentes denominados en moneda nacional y en divisas | Apto para la inversión |
| <i>Acciones</i> | <i>Índice</i> |
| Acciones de mercados desarrollados | Índice MSCI (Morgan Stanley Capital International) - acciones de mercados desarrollados |

Productos financieros derivados (solo con fines de cobertura)

| <i>Niveles mínimos de calificación crediticia (S&P, Moody's y Fitch)</i> | |
|--|--|
| Contratos de compraventa de divisas a plazo | La calificación mínima a corto plazo de la contraparte ha de ser A-1 (S&P o Fitch) o P-1 (Moody's) |
| Futuros y opciones negociados en bolsa | La calificación mínima a corto plazo de la contraparte ha de ser A-1 (S&P o Fitch) o P-1 (Moody's) |
| Permutas financieras de tipos de interés | La calificación mínima a corto plazo de la contraparte ha de ser A-1 (S&P o Fitch) o P-1 (Moody's) |
| Permutas de cobertura por incumplimiento crediticio | La calificación mínima a corto plazo de la contraparte ha de ser A-1 (S&P o Fitch) o P-1 (Moody's) |

* O clasificación equivalente en bonos del Tesoro de los Estados Unidos o bonos del Estado de Alemania, dentro de la calificación de inversión.

31. El Presidente aprueba y actualiza los instrumentos admisibles y todos los demás componentes de las directrices en materia de inversiones. Estas se incorporan en el acuerdo de administración de inversiones, que ha de incluir como mínimo los siguientes componentes:
- objetivos de inversión: definición del rendimiento y del riesgo previstos;
 - presupuesto de riesgo (error respecto a la cartera de referencia, etc.);
 - moneda de referencia (normalmente, el dólar de los Estados Unidos);
 - índice de referencia de los resultados;
 - 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 para los futuros y opciones.
32. El indicador señalado en las directrices de inversión debe cumplir los siguientes criterios: i) ser inequívoco, transparente y sencillo; ii) ser susceptible de inversión y reproducción; iii) ser mensurable y estable; iv) ser apropiado a efectos de inversión; v) ser consonante con las actuales opiniones en materia de inversión, y vi) estar determinado por adelantado.
33. La cartera de inversiones tendrá un índice de referencia de los resultados.
34. El Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA no utiliza apalancamiento de ningún tipo⁸.

D. Consideraciones fiscales y otros privilegios e inmunidades

35. Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 10 del Convenio Constitutivo del FIDA, y de conformidad con los privilegios de este, el Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA goza en el territorio de cada uno de los Estados Miembros del FIDA de los privilegios e inmunidades necesarios para el ejercicio de las funciones de este y para el logro de su objetivo.
36. Los privilegios e inmunidades mencionados en la sección 2 a) del artículo 10 del Convenio Constitutivo aparecen enumerados en la Convención sobre Prerrogativas e Inmunidades de los Organismos Especializados de las Naciones Unidas y en su anexo XVI. En consecuencia, en la sección 2 b) i) y ii) del artículo 10 del Convenio Constitutivo se establece que, en el caso de los Estados Miembros que hayan ratificado la mencionada convención, los privilegios e inmunidades previstos en la sección 2 a) del artículo 10 serán los definidos en las cláusulas tipo de esa convención, modificadas por un anexo a esta aprobado por el Consejo de Gobernadores del FIDA.
37. En particular, en esa convención se dispone que los bienes y haberes del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA, siendo estos activos del FIDA, cualquiera que sea el lugar en que se encuentren y quienquiera que los tenga en su posesión, estarán exentos de registro, requisición, confiscación, expropiación y de cualquier otra forma de injerencia, sea por acción ejecutiva, administrativa, judicial o legislativa. Además, el fondo fiduciario 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. Igualmente, los haberes, ingresos y otros bienes del fondo fiduciario estarán exentos de todo impuesto directo⁹.

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

38. Esta sección se basa en la sección IV (Marco de gestión del riesgo y medición de los resultados) de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA, y toda modificación efectuada a la misma se aplicará mutatis mutandis a la Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA, según proceda.

⁸ 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.

⁹ Artículo III, Convención sobre Prerrogativas e Inmunidades de los Organismos Especializados de las Naciones Unidas.

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

Marco de gestión del riesgo

39. Las inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS 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). Estos riesgos se supervisan constantemente y 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 pertinentes asuman la responsabilidad de gestionar, vigilar, analizar y evaluar los riesgos y de comunicar los niveles de riesgo de igual modo que para la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

Presupuestación del riesgo

41. La presupuestación del riesgo es el procedimiento de distribuir los riesgos dentro de los fondos. Consiste en fijar límites de riesgo determinados de antemano para la cartera de inversiones. Estas mediciones son objeto de vigilancia, y se ajusta la cartera cada vez que se supera el nivel de tolerancia.
42. El presupuesto de riesgo para la cartera (véase el anexo I) es aprobado y adoptado por la Junta Ejecutiva, y se somete a seguimiento en consonancia con los procedimientos establecidos para la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.
43. Como parte del informe anual sobre la cartera de inversiones del FIDA, la Junta Ejecutiva recibirá información actualizada sobre los resultados de la cartera de inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA y sus niveles de riesgo 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. El administrador externo de activos del Fondo Fiduciario del ASMCS del FIDA practicará una administración activa consonante con el presupuesto de riesgo y los límites del coeficiente de error que se le faciliten. La administración activa está limitada 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 indicador se abordan mediante estas facultades discrecionales y tienen por objeto optimizar las aptitudes del administrador de activos externos (o, si los hay, internos) y el rendimiento resultante en el contexto de la presupuestación del riesgo.

El proceso de adopción de decisiones para establecer y reequilibrar la distribución de la cartera de conformidad con los límites de la tolerancia al riesgo

45. En caso de que una o más de las mediciones del riesgo exceda el nivel presupuestado, el Presidente velará por que se realice un análisis para determinar la fuente del incremento del riesgo.
46. En caso de que el exceso en el nivel del riesgo de la cartera en su conjunto proceda de factores diversos en la distribución general de los activos, el Presidente velará por que se analicen 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.
47. 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 con una frecuencia anual.

B. Tipos de riesgo y su medición

48. El Presidente velará por que se analicen los siguientes riesgos y se elaboren informes al respecto.

Riesgo de tipo de interés

49. 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 administrador sobre la base de mediciones aportadas mensualmente por el custodio o por otra empresa externa encargada de gestionar el riesgo. Son ejemplos de estas mediciones la desviación típica de la cartera, el valor en riesgo, el valor en riesgo condicional y el riesgo activo en comparación con los índices de referencia.
50. Los datos aportados por el custodio se complementan con análisis internos independientes por conducto de la Función de Riesgo y Cumplimiento Financieros de determinados títulos que se llevarán a cabo recurriendo a fuentes como Bloomberg y otras fuentes de los mercados.

Riesgo crediticio

51. El riesgo crediticio, además de por medio de la supervisión y el seguimiento internos continuos, se gestiona estableciendo un nivel de calificación mínimo en las directrices en materia de inversiones. La admisibilidad de determinados títulos y valores y sus emisores está determinada por las calificaciones preparadas por las principales agencias dedicadas a la calificación crediticia.

Riesgo relacionado con las contrapartes

52. El riesgo relacionado con las contrapartes se gestiona con respecto a 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. Este tipo de riesgo se gestionará asimismo imponiendo límites máximos a la exposición para cada emisor o banco.

Riesgo cambiario

53. El riesgo cambiario se gestiona sobre la base de la administración del activo y el pasivo y se vigila mediante la comparación entre la composición de los activos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA y la exposición al riesgo cambiario de las reclamaciones presentadas en el ámbito del ASMCS. Las obligaciones del FIDA en virtud del ASMCS se expresan en euros y en dólares de los Estados Unidos. Por consiguiente, los activos del Fondo en general mantienen una proporción que permite garantizar que las obligaciones del FIDA se correspondan, en la medida de lo posible, con activos denominados en la moneda correspondiente, o con cobertura en esa moneda¹⁰.
54. Todo cambio en relación con las divisas dentro de las obligaciones del ASMCS del FIDA, según lo determinado por el estudio actuarial realizado anualmente, se aplicará a la cartera de activos del ASMCS a fin de evitar la exposición al riesgo cambiario.
55. El seguimiento del nivel de alineación con la exposición al riesgo cambiario de las reclamaciones presentadas en el ámbito del ASMCS se realiza mensualmente, y con objeto de mitigar dicho riesgo se podrán implementar cambios en la cartera de activos.

Riesgo operacional

56. El riesgo operacional consta de todas las fuentes de riesgo distintas de las ya mencionadas, incluidos el riesgo relacionado con la continuidad de las operaciones y el riesgo jurídico.

¹⁰ En diciembre de 2014, la exposición al riesgo cambiario se situaba en aproximadamente dos tercios en euros y un tercio en dólares de los Estados Unidos.

57. El Presidente velará por que la Oficina del Asesor Jurídico evalúe todo riesgo jurídico que surja.
58. El Presidente velará por evitar los riesgos de procedimiento estableciendo un marco claramente definido de responsabilidades y de rendición de cuentas dentro de la estructura financiera del FIDA.

C. Medición y comunicación de los resultados

Medición de los resultados

59. El custodio calcula los resultados de la cartera de inversiones y presenta actualizaciones mensuales.
60. Los resultados de la cartera de inversiones se calculan en dólares de los Estados Unidos y en su equivalente en la moneda nacional, para lo cual se elimina el efecto de las fluctuaciones de las monedas en las que está invertida la cartera.
61. Los resultados se comparan con el índice de referencia relativo y en los informes se señalan las diferencias positivas y negativas a ese respecto.
62. El custodio también aporta mediciones de la rentabilidad ajustada al riesgo con respecto a la cartera en su conjunto y por administrador, entre ellas el índice de Sharpe, el índice de información y el error respecto a la cartera de referencia y los coeficientes de determinación beta, alfa y R2.
63. Cada trimestre el custodio presenta un análisis de la atribución de los resultados correspondientes a la cartera.

Comunicación de los resultados

64. 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 nacional.
65. Los resultados de la cartera en su conjunto y respecto del índice de referencia, expresados en la moneda nacional, se comunicarán a la Junta Ejecutiva anualmente en el informe sobre la cartera de inversiones del FIDA en el primer período de sesiones del año. En el informe figurarán las cifras de los resultados correspondientes al año anterior.
66. En caso de que el administrador presente 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 un administrador, se establecerá contacto con el administrador y se le exigirá que explique por escrito la tendencia de esos resultados. Si persisten los resultados negativos, el Presidente adoptará las medidas necesarias para que se imponga al administrador en cuestión una estrategia y medidas correctivas.

D. Seguimiento del cumplimiento

67. El Presidente velará por que se lleve a cabo lo siguiente: seguimiento diario del cumplimiento por el administrador externo de inversiones de las Directrices de Inversiones del FIDA mediante una aplicación en línea facilitada por el custodio y mediante análisis internos proporcionados por la Función de Riesgo y Cumplimiento Financieros en colaboración con la División de Servicios y Tesorería (TRE). 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 en cuestión.

Presupuesto de riesgo: cartera de inversiones del plan de seguro médico después de la separación del servicio

I. Principales mediciones del riesgo

- Valor en riesgo condicional a un año con un nivel de confianza del 95 % (CVaR a un año). El valor en riesgo condicional (CVaR) supone una pérdida media (nominal) de la inversión en el 5 % de las peores hipótesis de la cartera en su conjunto en el plazo de un año. Esta medición cuantifica la distribución de las pérdidas en el 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 8,0 % del valor total de mercado de la cartera. Si el nivel del CVaR alcanza el 8,0 % del valor total de mercado de la cartera se adoptarán medidas para reducir el nivel de riesgo, entre otras, las medidas encaminadas a reequilibrar la distribución de los activos de la cartera.

Este anexo forma parte integral de la Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA.

Presupuesto de riesgo y distribución estratégica de los activos al 31 de diciembre de 2017

En diciembre de 2017, la cartera se administra como un solo mandato.

I. Nivel de tolerancia al riesgo

1. Coeficiente de error ex ante (previsto a un año)
 - Cartera de bonos diversificados de renta fija mundiales del ASMCS: máximo del 3,0 %
2. CVaR a un año con un nivel de confianza del 95 %
 - Cartera de bonos diversificados de renta fija mundiales del ASMCS: 8,0 %

II. Distribución estratégica de los activos a raíz de los resultados del estudio de PricewaterhouseCoopers

Distribución estratégica actual de los activos dentro del presupuesto de riesgo del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA:

| <i>Tipo de activo</i> | <i>Distribución</i> |
|--|---------------------|
| Títulos de empresa de renta fija | 50-100 % |
| Bonos del Estado | 0 a 50 % |
| • Mercados desarrollados | 0 a 25 % |
| • Mercados emergentes (divisa fuerte) | 0 a 25 % |
| Mercado desarrollado de renta variable | 0 a 25 % |

- El FIDA examinó la distribución de los activos propuesta en un estudio realizado por PwC y estuvo de acuerdo con los posibles beneficios que podrían lograrse a raíz de los resultados del estudio. Con todo, la distribución estratégica del FIDA sigue siendo más prudente en las condiciones del mercado actuales en comparación con la propuesta de PricewaterhouseCoopers (PwC).
- Se considera adecuada una distribución de los activos más cautelosa, sobre todo al considerar la posibilidad de invertir en acciones. Con miras a garantizar la flexibilidad de la estrategia de inversiones, la distribución de los activos óptima se expresa por medio de una banda de fluctuación y no de valores porcentuales. De este modo, el FIDA podrá hacer efectiva una distribución de los activos óptima cuando el mercado lo permita.

Este anexo se presenta solo a título informativo.