

Signatura: EB 2017/122/R.43
Tema: 17
Fecha: 2 de noviembre de 2017
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

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

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Mikio Kashiwagi
Vicepresidente Adjunto Interino
Oficial Principal de Finanzas y Contralor Principal
Departamento de Operaciones Financieras
Tel.: (+39) 06 5459 2403
Correo electrónico: m.kashiwagi@ifad.org

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

Envío de documentación:

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

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

Para información

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

I. Resumen

1. Durante el tercer trimestre de 2017, la cartera de inversiones del FIDA generó una tasa neta de rendimiento del 0,59 %, con ingresos netos en concepto de inversiones de USD 8,8 millones¹. En lo que va de año, la cartera de inversiones del FIDA ha generado una tasa neta de rendimiento del 1,82 %.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos disminuyó en USD 116,7 millones, pasando de USD 1 516,4 millones al 30 de junio de 2017 a USD 1 399,7 millones al 30 de septiembre de 2017. Los principales factores que explican esa disminución fueron las entradas netas por valor de – USD 150,3 millones, los ingresos netos en concepto de inversiones por valor de USD 8,8 millones y las fluctuaciones cambiarias por un monto de USD 24,5 millones.
3. El FIDA se adhirió al Programa de Asesoría y Administración de Reservas (RAMP, por sus siglas en inglés) del Banco Mundial en el segundo trimestre y, posteriormente, financió la cartera RAMP en el tercer trimestre. De ese modo, el FIDA pudo unificar sus recursos suplementarios con una parte de la cartera ordinaria y organizar la administración de esos fondos por el Banco Mundial. El mandato de inversión conferido al Banco Mundial tiene una exposición a la duración limitada y un riesgo de crédito muy reducido.

II. Condiciones del mercado

4. Los datos económicos continuaron sorprendiendo positivamente al mostrar una expansión estable y una inflación no perjudicial a la que contribuían salidas de ingresos positivas. Los mercados de bonos del Estado se mantuvieron relativamente estables. Sin embargo, los mercados de acciones y de crédito continuaron al alza a medida que aumentaba el nivel de riesgo aceptado por los inversores. Por tanto, el diferencial de crédito y el diferencial por riesgo-país disminuyen.
5. Las carteras con la mayor sensibilidad a la bajada de los diferenciales, como las carteras de deuda soberana de mercados emergentes y de créditos mundiales, fueron las más beneficiadas por esas condiciones en los mercados.
6. La cartera de activos y pasivos gestionada internamente siguió generando rendimientos superiores al tipo de interés del préstamo.

III. Asignación de la cartera

7. Durante el tercer trimestre de 2017, el valor en dólares de los Estados Unidos de la cartera de inversiones disminuyó en USD 116,7 millones.

¹ Nota: las cifras que contiene este informe se han redondeado hacia arriba o hacia abajo. Por ese motivo, podría haber discrepancias entre el total real de los montos individuales y el total que se consigna en los cuadros, así como entre las cifras incluidas en los cuadros y las que se utilizan en los análisis correspondientes en el texto. Todas las cifras redondeadas, los totales, los cambios porcentuales y las principales cifras se calcularon utilizando el conjunto completo de datos subyacentes (no redondeados).

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos dentro de la cartera del FIDA durante el tercer trimestre de 2017

(en equivalente de miles de USD)

	Efectivo para Operaciones ^a	Cartera estratégica	Activos líquidos mundiales	Cartera en Renminbi chino	Bonos del Estado mundiales	Créditos mundiales	Bonos mundiales indizados en función de la inflación	Deuda de mercados emergentes	Cartera RAMP ^b	Cartera de activos y pasivos	Total
Saldo de apertura (30 de junio de 2017)	68 307	199 277	251 999	82 058	152 569	188 785	100 210	104 278	–	368 953	1 516 436
Ingresos netos en concepto de inversiones	49	947	875	719	54	1 490	714	2 396	19	1 542	8 805
Transferencias debidas a asignaciones para gastos	1	4	5	(2)	44	89	55	85	8	1	290
Flujos netos ^c	(28 494)	(4 010)	(63 965)	(1)	(55 010)	(40 013)	(10)	(9)	45 000	(3 832)	(150 345)
Fluctuaciones cambiarias	43	1 893	1	1 642	3 318	2 222	1 595	439	–	13 372	24 524
Saldo de cierre (30 de septiembre de 2017)	39 904	198 110	188 914	84 417	100 975	152 572	102 563	107 189	45 027	380 037	1 399 709

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

^b La cartera gestionada con arreglo al Programa de Asesoría y Administración de Reservas (RAMP) del Banco Mundial fue creada el 31 de agosto de 2017.

^c Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con transferencias entre carteras, desembolsos de préstamos, donaciones, gastos administrativos y vinculados a las inversiones, transferencias de fondos de carteras y entradas procedentes del reflujo de los préstamos y el cobro de las contribuciones de los Estados Miembros.

IV. Ingresos en concepto de inversiones

8. Los ingresos brutos en concepto de inversiones correspondientes al tercer trimestre de 2017 alcanzaron USD 9,1 millones y los ingresos netos en concepto de inversiones, comprendidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones, fueron de USD 8,8 millones en total. En lo que va de año, los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron a USD 26,2 millones². En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el tercer trimestre de 2017, desglosados por cartera.

² Los ingresos netos comprenden una estimación de los honorarios pagados a los administradores externos.

Cuadro 2
Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por clase de activos durante el tercer trimestre de 2017
(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

<i>Ingresos en concepto de inversiones</i>	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Activos líquidos mundiales</i>	<i>Cartera de renminbi</i>	<i>Bonos del Estado mundiales</i>	<i>Créditos mundiales</i>	<i>Bonos mundiales indexados en función de la inflación</i>	<i>Deuda soberana de mercados emergentes</i>	<i>Cartera RAMP</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones	82	973	737	717	399	1 178	235	1 113	39	375	5 849
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	0	–	195	–	(1 012)	(129)	87	143	(1)	–	(716)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	–	–	(53)	–	711	530	446	1 225	(11)	1 169	4 016
Amortización*	–	(22)	–	–	–	–	–	–	–	–	(22)
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	82	951	880	717	98	1 579	769	2 481	27	1 544	9 127
Honorarios de los administradores de inversiones	–	–	–	–	(37)	(80)	(49)	(79)	(10)	–	(254)
Derechos de custodia	(1)	(10)	(11)	(1)	(10)	(13)	(10)	(9)	–	(12)	(77)
Comisiones bancarias	(32)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(32)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	5	6	6	3	3	5	3	3	1	11	46
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	53	947	875	719	54	1 490	714	2 396	19	1 542	8 809

* La cuantía de las amortizaciones durante un período representa una parte de la diferencia entre el precio de compra y el valor final recuperable de las carteras que se consignan a su costo amortizado.

V. Tasa de rendimiento

- La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda nacional sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias, que queda neutralizado gracias a la alineación de monedas del activo y el pasivo en función de los porcentajes correspondientes a las monedas que componen los derechos especiales de giro (DEG) (véase el apartado VI.E a continuación).
- El custodio mundial del FIDA calcula de manera independiente las tasas de rendimiento utilizando la metodología de la media geométrica que refleja la ponderación de los ingresos a lo largo del tiempo. Dicha metodología ha sido establecida de acuerdo con las Normas Mundiales sobre los Resultados de las Inversiones del Instituto de Analistas Financieros Colegiados (CFA).
- Si se excluye la cartera de activos y pasivos, la tasa neta de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA en el tercer trimestre de 2017 fue del 0,66 %, con lo que superó el valor de referencia del 0,04 %. La cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento bruto del 0,39 %, frente a una tasa de rendimiento del 0,05 % prevista para el mismo período. La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 0,59 %.

Cuadro 3

Resultados trimestrales de 2016, en lo que va de 2017 e índices de referencia del tercer trimestre
 (porcentajes en monedas nacionales)

	Resultados trimestrales de 2016				Resultados trimestrales de 2017				
	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Rendimiento de referencia del tercer trimestre	Diferencia
Efectivo para operaciones	0,06	0,09	0,47	0,06	0,14	0,17	0,22	0,22	–
Cartera estratégica mundial	0,44	0,45	0,46	0,46	0,46	0,47	0,47	0,20	0,28
Cartera de activos líquidos mundiales	–	0,02	0,38	0,21	0,31	0,35	0,41	–	0,41
Cartera de renminbi chino	–	–	–	–	0,93	1,10	0,85	–	1,10
Bonos del Estado mundiales	0,18	0,20	0,18	0,09	(0,04)	(0,04)	0,10	0,36	(0,26)
Bonos de créditos mundiales	1,80	1,70	1,26	(1,54)	0,95	1,10	0,81	0,89	(0,08)
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	2,73	1,99	1,15	(1,48)	0,65	(0,21)	0,74	0,61	0,12
Cartera RAMP	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,08	0,07	0,01
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	4,68	4,00	2,50	(4,27)	3,24	1,84	2,36	2,06	0,30
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,70	1,48	0,97	(1,02)	0,83	0,68	0,69	0,65	0,04
Tasa neta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,64	1,43	0,94	(1,07)	0,78	0,63	0,66	0,62	0,04
Cartera de activos y pasivos	1,22	0,53	0,62	(0,12)	0,19	0,19	0,39	0,05	0,33
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,65	1,38	0,93	(0,89)	0,72	0,59	0,61	n.d.	n.d.
Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,59	1,33	0,89	(0,93)	0,67	0,55	0,59	n.d.	n.d.

Nota: a menos que se indique lo contrario, de los resultados indicados no se han deducido los honorarios de administración.

Cuadro 4

Media móvil de los resultados de la cartera del FIDA en septiembre de 2017
 (porcentajes en monedas nacionales)

	Un año	Tres años	Cinco años
Resultados netos de la cartera (incluida la cartera de activos y pasivos)	0,88	1,64	1,33

Cuadro 5

Resultados anuales históricos comparados con los índices de referencia
(porcentajes en monedas nacionales)

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

VI. Composición de la cartera por instrumento

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

Cuadro 6

Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de septiembre de 2017
(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	30 de septiembre de 2017		Distribución de activos (%) prevista en la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA ^b	Diferencia (%)
	Distribución efectiva de la cartera (USD)	Distribución efectiva de la cartera (%)		
Efectivo ^a	6,2	87 181	–	6,2
Depósitos a plazo	6,3	87 649	–	6,3
Bonos/organismos públicos mundiales	38,9	544 441	50	(11,1)
Bonos de créditos emitidos por empresas	34,6	483 769	25	9,6
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	7,1	99 620	10	(2,9)
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	7,5	105 672	15	(7,5)
Operaciones pendientes de liquidación	(0,6)	(8 623)	–	(0,6)
Total	100	1 399 709	100	–

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

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

VI. Medición de riesgos

13. De conformidad con la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA, las mediciones del riesgo empleadas con fines de presupuestación del riesgo son el valor en riesgo condicional (CVaR) y el error ex ante respecto a la cartera de referencia, que se examinan en los subapartados B y C, a continuación. En los subapartados A, D, E y F se presentan otros indicadores de riesgo.

A. Riesgo de mercado: duración

14. La duración es una medida de la sensibilidad del precio de mercado de un título o valor de renta fija a una variación en el tipo de interés.

Cuadro 7

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

	30 de septiembre de 2017		31 de diciembre de 2016	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	1,82	0,00	1,57	0,00
Cartera de activos líquidos mundiales	0,23	0,00	0,11	0,00
Cartera en renminbi chino	0,13	0,00	0,07	0,00
Bonos del Estado mundiales	0,13	1,13	0,57	1,00
Bonos de créditos mundiales	4,70	4,88	4,50	4,82
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	5,89	5,38	5,87	5,33
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	7,06	6,87	5,97	6,57
Cartera RAMP	0,53	0,00	n. d.	n. d.
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	2,30	2,28	2,83	2,97

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

15. En el caso de la cartera global, la duración era de 2,30 años al 30 de septiembre de 2017 (2,83 años al 31 de diciembre de 2016), que en general representa una colocación prudente.

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

16. El CVaR del 95 % a un año es un parámetro de medición de la pérdida media prevista que puede sufrir una cartera en condiciones extremas. Proporciona una indicación del valor que podría perder una cartera en un horizonte temporal de un año con un nivel de confianza del 95 %. Para obtener esta medida se hace una nueva valoración de la cartera (mediante pruebas de resistencia) suponiendo la influencia simultánea de un gran número de condiciones hipotéticas adversas del mercado.
17. El valor máximo del presupuesto de riesgo de la cartera del FIDA se define en la Declaración sobre la Política de Inversiones como un CVaR del 6,0 %. El CVaR de la cartera actual del FIDA es del 1,95 %, lo cual significa que la pérdida media de la cartera global en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 27,3 millones.

Cuadro 8

Valor en riesgo condicional (CVaR) de las clases de activos del FIDA

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

	<i>CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones</i>		<i>CVaR a un año Nivel de presupuesto de la Declaración sobre la Política de Inversiones</i>
	<i>30 de septiembre de 2017</i>	<i>31 de diciembre de 2016</i>	
Cartera de activos y pasivos	1,77	1,48	8,00
Cartera de activos líquidos mundiales	1,47	2,25	2,00
Cartera en renminbi chino	2,48	1,68	2,00
Bonos del Estado mundiales	0,99	0,34	2,00
Bonos de créditos mundiales	4,77	4,86	7,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	5,82	6,27	9,00
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	8,67	9,58	15,00
Cartera RAMP	0,32	n. d.	n. d.
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y de efectivo)	1,95	2,71	6,00

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

C. Riesgo de mercado: error ex ante respecto de la cartera de referencia

19. Con el error ex ante respecto de la cartera de referencia se mide en qué grado se espera que una cartera se acerque a sus valores de referencia. Un error mayor indica unas desviaciones previsibles de mayor entidad.

Cuadro 9

Coefficiente de error ex ante respecto de la cartera de referencia correspondiente a la cartera de inversiones del FIDA

(porcentajes)

	<i>Cartera efectiva de inversiones</i>		<i>Nivel de presupuesto de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA</i>
	<i>30 de septiembre de 2017</i>	<i>31 de diciembre de 2016</i>	
Bonos del Estado mundiales	0,58	0,29	1,50
Bonos de créditos mundiales	0,58	0,50	3,00
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,48	0,61	2,50
Bonos de deuda soberana de mercados emergentes	0,49	0,64	4,00
Cartera RAMP	0,17	n. d.	n. d.

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

20. Los actuales niveles de error ex ante respecto de la cartera de referencia de las carteras individuales se encuentran por debajo de los niveles presupuestarios preestablecidos, hecho que revela una estrecha similitud entre la estrategia de la cartera y los índices de referencia.

D. Riesgo de crédito: análisis de la calificación crediticia

21. En la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA se establece un nivel mínimo de calificación crediticia. El riesgo de crédito se gestiona mediante el seguimiento de los títulos de acuerdo con directrices en materia de inversión, lo cual puede suponer requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la Declaración. Además de utilizar a las agencias de calificación crediticia para obtener orientaciones sobre determinados títulos y cuestiones sectoriales, la División de Servicios de Tesorería y la Función de Riesgo y Cumplimiento Financieros están realizando un análisis crediticio sistemático como medio de salvaguardar las inversiones del FIDA.

Cuadro 10

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 30 de septiembre de 2017 (en equivalente de miles de USD)

	Efectivo para operaciones	Cartera estratégica mundial	Activos líquidos mundiales	Cartera en renmimbi	Bonos del Estado mundiales	Créditos mundiales	Bonos mundiales indexados en función de la inflación	Deuda soberana de mercados emergentes	Cartera RAMP	Cartera de activos y pasivos	Monto total	%
AAA	–	67 775	122 931	–	75 344	13 461	80 959	–	–	38 792	399 263	28,5
AA+/-	–	68 297	65 219	–	23 394	19 109	18 661	13 750	23 983	3 515	235 928	16,9
A+/-	–	60 063	–	–	–	107 609	–	34 312	210 221	–	412 205	29,4
BBB+/-	–	503	–	–	–	14 860	–	57 611	113 133	–	186 107	13,3
Efectivo ^b	39 904	1 472	765	1 589	2 235	3 033	2 943	2 532	32 700	8	87 181	6,2
Depósitos bancarios	–	–	–	82 828	–	–	–	–	–	4 821	87 649	6,3
Ventas y compras pendientes ^c	–	–	–	–	2	(5 500)	–	(1 016)	–	(2 109)	(8 623)	(0,6)
Total	39 904	198 110	188 914	84 417	100 975	152 572	102 563	107 189	380 037	45 027	1 399 709	100

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

^b Consiste en dinero en efectivo y equivalentes de efectivo depositados en bancos centrales y bancos comerciales aprobados, y en dinero en efectivo en poder de los administradores externos de la cartera. Estas sumas no reciben calificaciones de las agencias de calificación crediticia.

^c Compras y ventas de divisas utilizadas para fines de cobertura de divisas y operaciones pendientes de liquidación. Estas sumas no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

E. Riesgo cambiario: análisis de la composición por monedas

22. La mayoría de los compromisos del FIDA se refieren a préstamos y donaciones no desembolsados y están expresados en DEG. A fin de proteger el estado contable del FIDA de las fluctuaciones cambiarias, los activos se mantienen, en la medida de lo posible, en las mismas monedas y porcentajes atribuidos a los compromisos, es decir, en DEG.
23. El valor de los activos netos al 30 de septiembre de 2017 ascendía a USD 574,9 millones, tal y como se muestra en el cuadro 11, que figura a continuación.

Cuadro 11

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

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

<i>Moneda</i>	<i>Renminbi chino</i>	<i>Grupo del euro</i>	<i>Libra esterlina</i>	<i>Yen japonés</i>	<i>Grupo del dólar de los Estados Unidos</i>	<i>Total</i>
Efectivo e inversiones [*]	84 417	144 272	90 471	26 312	674 274	1 019 745
Contribuciones por recibir de los Estados Miembros	–	84 313	49 032	–	117 236	250 581
Menos: préstamos no expresados en DEG	–	(37 943)	–	–	(592 829)	(630 772)
Pagarés	–	18 907	24 515	40 227	65 792	149 441
Menos: compromisos no expresados en DEG	–	(5 211)	–	–	(208 896)	(214 108)
Monto de activos netos	84 417	204 338	164 017	66 538	55 576	574 887
Monto de activos netos (porcentaje)	14,68	35,54	28,53	11,57	9,67	100,0
Composición de la cesta de DEG (porcentaje)	10,83	32,30	8,14	7,47	41,25	100,0
Diferencia porcentual	3,86	3,24	20,39	4,10	(31,59)	0,0

* La diferencia entre el saldo del efectivo y las inversiones, en comparación con otros cuadros, se debe sobre todo a que se ha excluido la cartera de activos y pasivos (por un monto equivalente a USD 369,0 millones). Esta última cartera no está sujeta a la alineación de monedas del DEG debido a que se mantiene en euros, en consonancia con los compromisos.

24. La notable infrarrepresentación de los dólares de los Estados Unidos es consecuencia de la aprobación de un préstamo en una sola moneda nacional en septiembre. La diferencia ha sido corregida posteriormente por la División de Servicios de Tesorería (TRE).

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

25. El riesgo de liquidez del FIDA se aborda mediante el requisito de liquidez mínima. En la Política de Liquidez del FIDA³ se establece que la cartera de inversiones del FIDA debe permanecer por encima del 60 % del nivel proyectado de desembolsos anuales brutos (salidas), con inclusión de los posibles incrementos de las necesidades de efectivo debido a desencadenantes de crisis de liquidez.
26. Conforme a las hipótesis más recientes del modelo financiero del FIDA, en las que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2017 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requisito de liquidez mínima se calcula en USD 541,2 millones (el 60 % de las salidas anuales brutas)⁴, monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 399,7 millones (véase el cuadro 1).

³ Política de Liquidez: documento EB 2006/89/R.40.

⁴ Recursos disponibles para compromisos documento 2016/119/R.19.