

Signatura: EB 2018/125/R.47/Add.1  
Tema: 6 f)  
Fecha: 31 de octubre de 2018  
Distribución: Pública  
Original Inglés

S



Invertir en la población rural

## Marco de Control Interno para las Inversiones del IFIDA

### Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

#### Funcionarios de contacto:

##### Preguntas técnicas:

Alvaro Lario  
Vicepresidente Adjunto  
Oficial Principal de Finanzas y Contralor Principal  
Departamento de Operaciones Financieras  
Tel.: (+39) 06 5459 2403  
Correo electrónico: a.lario@ifad.org

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

Jose Morte Molina  
Oficial Responsable del Control de los Riesgos  
Departamento de Operaciones Financieras  
Tel.: (+39) 06 5459 2561  
Correo electrónico: j.mortemolina@ifad.org

##### Envío de documentación:

Deirdre McGrenra  
Jefa  
Unidad de los Órganos Rectores  
Tel.: (+39) 06 5459 2374  
Correo electrónico: gb@ifad.org

Junta Ejecutiva— 125.º período de sesiones  
Roma, 12 a 14 de diciembre de 2017

---

Para información

## Índice

Acrónimos y siglas	ii
Preámbulo	iii
I. Sinopsis de las mejores prácticas en materia de control interno	1
II. Entorno de control: estructura orgánica, funciones y responsabilidades	1
A. Instancias y funciones	1
B. Funciones y responsabilidades relacionadas con las inversiones en el FIDA	3
C. Políticas y procedimientos en materia de inversiones	8
III. Actividades de evaluación, control, información y comunicación, y seguimiento de los riesgos	11
A. Identificación de riesgos	11
B. Medición y gestión del riesgo	13
C. Actividades de control, información y comunicación, y seguimiento	19
Anexos	
I. Reglamento y mandato del Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones (FISCO) (comité de alto nivel)	23
II. Referencia a los nuevos principios de control interno del Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway – Marco integrado en el contexto de las actividades del FIDA relacionadas con las inversiones	25
III. Glosario de mediciones del riesgo y términos afines	28

## Acrónimos y siglas

ACD	División de Contaduría y Contraloría
AVP/FOD	Vicepresidente Adjunto encargado del Departamento de Operaciones Financieras
COSO	Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway
CVaR	valor en riesgo condicional
ERM	Comité de Gestión del Riesgo Institucional
FISCO	Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones
FMD	División de Servicios de Gestión Financiera
FOD	Departamento de Operaciones Financieras
IFI	institución financiera internacional
RCF	Función de Riesgo y Cumplimiento Financieros
TRE	División de Servicios de Tesorería

## Preámbulo

1. El Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA se presentó por primera vez a la Junta Ejecutiva en su 104.º período de sesiones, celebrado en diciembre de 2011, junto con la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA. Mientras que esta última proporciona un marco general para la administración de las inversiones del Fondo, en el Marco de Control Interno se facilita información adicional sobre las estructuras de control interno existentes.
2. El primer examen anual de la Declaración sobre la Política de Inversiones se presentó a la Junta Ejecutiva para su aprobación en el 107.º período de sesiones celebrado en diciembre de 2012. Antes de ese período de sesiones, el Comité de Auditoría, en su 125.ª reunión, celebrada en noviembre de 2012, había solicitado que, en aras de presentar información completa, la versión actualizada de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA vaya acompañada del Marco de Control Interno, que se revisa anualmente.

# Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA

## I. Sinopsis de las mejores prácticas en materia de control interno

1. Los controles internos forman parte integral de las políticas y procedimientos financieros y operacionales de toda organización. El Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA se basa en el Marco Integrado de Control Interno publicado por el Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway (el Marco del COSO), que se utiliza extensamente. Aunque no es objeto de una auditoría o certificación independiente en cumplimiento del marco del COSO, el Marco de Control Interno hace referencia al Marco del COSO como orientación sobre el formato.
2. En el Marco del COSO se establecen cinco componentes que incluyen 17 principios conexos. Estos componentes se definen del siguiente modo:
  - i) entorno de control: los valores y la cultura institucionales, las políticas y la estructura orgánica; el entorno de control es la base de todos los demás componentes del control interno;
  - ii) evaluación del riesgo: la determinación y medición de las amenazas y la respuesta a ellas;
  - iii) actividades de control: las políticas y los procedimientos que contribuyen a asegurar que se siguen las directivas en materia de gestión;
  - iv) información y comunicación: fiabilidad, puntualidad, claridad, utilidad, y
  - v) seguimiento de las actividades: los procesos utilizados para evaluar la calidad del funcionamiento del control interno a lo largo del tiempo.
3. En este documento se describe el modo en que estos cinco componentes guardan relación con las actividades relacionadas con el Marco de Control Interno. La sección II se centra en aspectos del entorno de control, la estructura específica de la organización, y las funciones y responsabilidades de los principales agentes o instancias. En la sección III se describen las actividades de evaluación del riesgo, control, información y comunicación, y seguimiento.
4. En el anexo II se establece un vínculo entre los 17 principios introducidos en el Marco del COSO y las diversas políticas y procedimientos relacionados con las inversiones, así como las secciones pertinentes del Marco de Control Interno del FIDA propiamente dicho.

## II. Entorno de control: estructura orgánica, funciones y responsabilidades

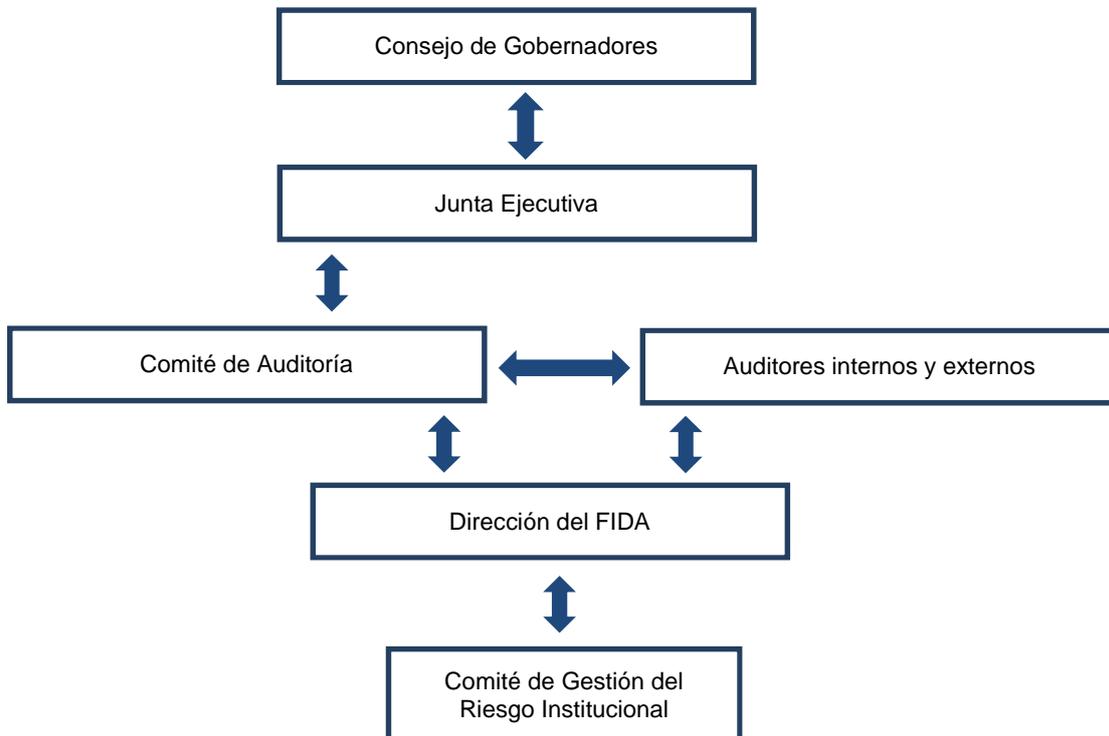
### A. Instancias y funciones

5. Según el Marco del COSO, todos los miembros de una organización tienen cierta medida de responsabilidad en cuanto al control interno. Prácticamente todos los empleados producen información que se utiliza en el sistema de control interno o adoptan otras medidas necesarias para ejercer el control. Esta responsabilidad se extiende a la gobernanza institucional y, en el caso del FIDA, corresponde a las funciones siguientes:
  - i) El Consejo de Gobernadores, órgano plenario supremo del Fondo, está integrado por representantes de los Estados Miembros. El Fondo delega todas sus facultades en el Consejo de Gobernadores. Con sujeción a las limitaciones enunciadas en los estatutos del Fondo, el Consejo puede a su vez delegar sus facultades en la Junta Ejecutiva.

- ii) La Junta Ejecutiva y el Comité de Auditoría, que es nombrado por la Junta, supervisan el control interno y la gestión de riesgos. Con la asistencia del Comité de Auditoría, la Junta recibe información y actualizaciones sobre todos los cambios que se producen en los principios operacionales del control interno, incluidas las características principales del proceso de gestión del riesgo, así como un resumen de los riesgos, los objetivos de control y los puntos de control comunes para la presentación de información financiera.
  - iii) Los auditores internos y externos de la organización también miden la eficacia del control interno. Evalúan si los controles están diseñados correctamente, se aplican y funcionan con eficacia, y formulan recomendaciones sobre cómo mejorar el control interno.
  - iv) La dirección del FIDA es responsable de diseñar, aprobar y aplicar los procesos de control interno y gestión del riesgo junto con el equipo de gestión de las operaciones financieras del Fondo.
  - v) El Comité de Gestión del Riesgo Institucional (ERM)<sup>1</sup> es responsable de apoyar y supervisar las actividades de gestión del riesgo del Fondo. Es un elemento decisivo en la gestión del riesgo operacional en la medida en que afecta a las actividades del FIDA en materia de inversiones.
6. La dirección y el personal del FIDA se rigen por el Código de conducta del FIDA<sup>2</sup>, que se ha instituido para reglamentar lo relativo a la conducta de todo el personal con miras a su armonización con los intereses del FIDA.
7. La estructura de gobernanza y la relación jerárquica se presentan en el gráfico 1.

Gráfico 1

**Estructura de gobernanza**



<sup>1</sup> Véase el documento PB 2008/06.

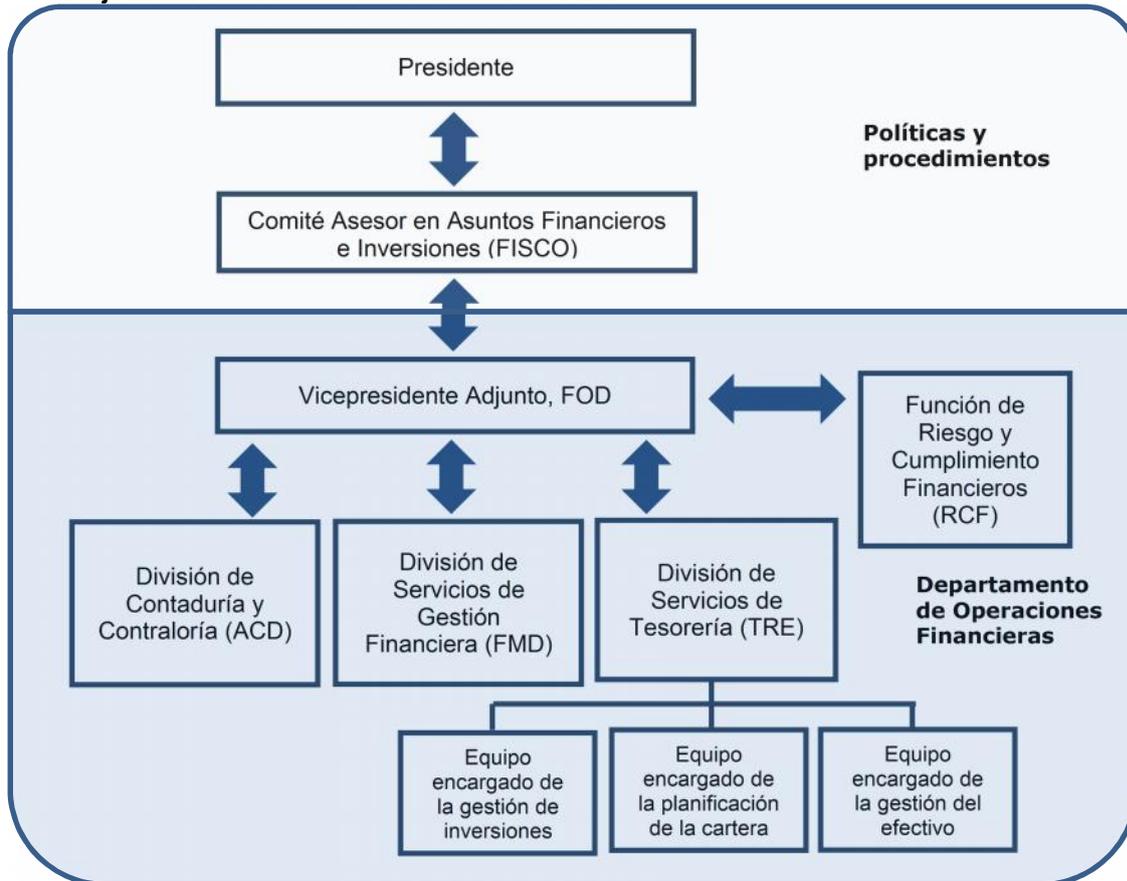
<sup>2</sup> Capítulo 1 de los Procedimientos de aplicación en materia de recursos humanos del FIDA: Deberes, obligaciones y prerrogativas 1.7.9 vi).

8. En la parte B de la presente sección se examina en detalle el flujo de información financiera en el FIDA, los agentes internos que participan en el proceso de toma de decisiones relacionadas con las inversiones, y sus funciones y responsabilidades específicas, mientras que en el gráfico 2 se presenta también el flujo de información financiera.

## B. Funciones y responsabilidades relacionadas con las inversiones en el FIDA

9. En el gráfico 2 se presenta el flujo interno de información financiera del FIDA relacionado con las inversiones.

Gráfico 2  
**Flujo interno de información financiera del FIDA**



10. Presidente. El Presidente tiene responsabilidades de supervisión y adopción de decisiones en cuanto a la inversión de activos de conformidad con la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA aprobada. Está facultado para delegar facultades en materia de actividades relacionadas con inversiones concretas.

11. Comités de inversiones. Los dos comités de inversiones encargados del control y la supervisión de los diversos asuntos financieros de la organización son los siguientes:

- i) el Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones (FISCO), que es el comité de alto nivel y cuyo reglamento y mandato figuran en el anexo I, y

- ii) el Equipo de Gestión del FOD, para prestar asistencia y asesorar al Vicepresidente Adjunto encargado del Departamento de Operaciones Financieras en la adopción de decisiones sobre los asuntos relacionados con la gestión financiera o de inversiones que recaigan entre sus facultades o entre las facultades específicas que el Presidente del FIDA delegue en él; el Equipo de Gestión del FOD formulará recomendaciones estratégicas al FISCO para que el Presidente adopte una decisión final.
12. Vicepresidente Adjunto, Oficial Principal de Finanzas y Contralor Jefe. En su calidad de director del Departamento de Operaciones Financieras (FOD), el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD es responsable de la gestión de los recursos financieros del FIDA. A través de la División de Contaduría y Contraloría (ACD), la División de Servicios de Gestión Financiera (FMD), la División de Servicios de Tesorería (TRE) y la Función de Riesgo y Cumplimiento Financieros (RCF), el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD:
- i) gestiona los recursos del FIDA e informa al respecto en un marco de eficiencia en relación con los costos, contención de riesgos, transparencia y rendición de cuentas;
  - ii) invierte y gestiona activos financieros que no se requieran de inmediato en relación con las necesidades operacionales;
  - iii) protege y maximiza los recursos disponibles para operaciones actuando con prudencia en la gestión financiera y la inversión de recursos financieros, y mediante prácticas apropiadas de contabilidad, presentación de informes y proyección en relación con el uso de dichos recursos por el FIDA, y
  - iv) trabaja con asociados internos y externos en el intercambio de conocimientos, la armonización de sistemas y procedimientos de gestión financiera, y en la creación de condiciones propicias para su colaboración.
  - v) Desempeña funciones que delega el Presidente, en particular la función de actualizar las directrices en materia de inversiones.
13. División de Contaduría y Contraloría (ACD). La ACD tiene a su cargo la contabilidad del Fondo y la elaboración de los informes correspondientes. Debe velar por la integridad, la transparencia y el control de la gestión de los recursos del FIDA, entre ellos los fondos fiduciarios, los fondos suplementarios y los fondos de las entidades acogidas en el FIDA, así como los fondos obtenidos mediante actividades de financiación innovadoras. La división desempeña funciones de liderazgo e interpretación en torno a todas las cuestiones importantes relacionadas con la formulación y aplicación de las políticas y procedimientos contables, como la adopción de las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los principales servicios especializados que presta la ACD son los siguientes:
- i) mantenimiento de sistemas de control interno adecuados para velar por que todas las transacciones financieras del FIDA se registren y comuniquen de manera apropiada, completa y exacta, y estén en consonancia con el Marco de Delegación de Facultades y las políticas y los procedimientos del FIDA, y sean de conformidad con las NIIF;
  - ii) recopilación de informes financieros internos y externos puntuales y exactos que reflejen y plasmen todas las transacciones y resultados financieros del Fondo y den cuenta de su situación financiera general;
  - iii) redacción de documentos de los órganos rectores y otros documentos oficiales sobre cuestiones financieras, entre ellos estados financieros e informes sobre las necesidades de utilización de recursos;
  - iv) seguimiento y fortalecimiento de las responsabilidades fiduciarias y de gestión financiera relativas a los flujos de fondos del FIDA, la administración de fondos suplementarios, la labor de auditoría y la presentación de informes;

- v) garantía de la gestión financiera y presupuestaria de los fondos extrapresupuestarios y las entidades acogidas en el FIDA;
  - vi) enlace con los auditores externos y el Comité de Auditoría, y
  - vii) garantía de la gestión y control del riesgo operacional.
14. División de Servicios de Gestión Financiera (FMD). La FMD es una división especializada encargada de promover y respaldar directamente el fortalecimiento de las prácticas de gestión financiera empleadas en las operaciones financiadas por el FIDA, entre ellas las relativas a la presentación de información financiera, la labor de auditoría y de gestión de la liquidez de los proyectos y el cumplimiento de los aspectos fiduciarios a lo largo de todo el ciclo de vida de los mismos. La división administra la fuerza de trabajo dedicada a la gestión financiera del FIDA, formada por miembros del personal del Fondo y una reserva de consultores acreditados en gestión financiera. Su estructura responde a los siguientes fines:
- i) incorporar plenamente los procedimientos de gestión financiera para que formen parte integrante del proceso de desarrollo en todas las operaciones financiadas y gestionadas por el FIDA con el fin de velar por que los fondos se utilicen con los fines previstos. La FMD consigue este objetivo proporcionando orientación y supervisión en todo lo relativo a la gestión financiera basada en el riesgo durante la preparación y ejecución de los programas sobre oportunidades estratégicas nacionales, así como durante el diseño, la supervisión y el apoyo a la ejecución de los proyectos, los programas y las actividades del FIDA financiadas mediante donaciones;
  - ii) prestar servicios financieros y de asesoramiento a nivel institucional en relación con las políticas y los procedimientos operacionales, incluidos, por ejemplo, las condiciones y criterios de la financiación concedida por el FIDA, las cuestiones relativas a la deuda, la gestión del riesgo y la administración financiera;
  - iii) actuar en colaboración con órganos internacionales de contabilidad y auditoría y con los asociados donantes, cuando se estime conveniente, para ayudar a los países a fortalecer sus capacidades de gestión financiera.
  - iv) promover la participación de los interesados directos externos, incluidos los gobiernos, los proyectos, el personal asignado a los proyectos y los auditores, y de la fuerza de trabajo del FIDA (incluidos los consultores acreditados) para promover el intercambio de conocimientos sobre gestión financiera y el aumento de las capacidades en esa esfera;
  - v) encabezar la elaboración de sistemas e instrumentos de gestión financiera, y colaborar directamente con los prestatarios y receptores para facilitar la implantación del sistema electrónico de desembolsos del FIDA y el Portal de los Clientes del FIDA, y
  - vi) mantener asociaciones estratégicas con otras instituciones financieras internacionales (IFI) y plataformas multilaterales con el objetivo, cuando proceda y se estime conveniente, de promover el intercambio de mejores prácticas y armonizar las políticas de gestión financiera y las prácticas operacionales del Fondo.
15. División de servicios de tesorería (TRE). La TRE desempeña una función fiduciaria fundamental en lo que se refiere a la gestión de la liquidez del FIDA y los flujos de efectivo de los recursos procedentes de las reposiciones y de aquellos tomados en préstamo. Se encarga de la planificación de la cartera estratégica y de activos líquidos, y de la elaboración de proyecciones financieras a largo plazo de los recursos y los flujos de efectivo. Los servicios especializados que presta la TRE tienen por finalidad:

- i) formular y aplicar las políticas y procedimientos financieros, incluida la Política de Inversiones;
  - ii) gestionar las necesidades operacionales del FIDA en materia de efectivo y liquidez con respecto a todas las fuentes de financiación;
  - iii) administrar activamente la cartera de inversiones del FIDA;
  - iv) coordinar la planificación estratégica de la cartera y de los activos líquidos estableciendo el requisito de liquidez mínima y la cantidad de recursos disponibles para compromisos, y
  - v) entablar asociaciones con las divisiones de tesorería de otras IFI en relación con las operaciones de flujo de efectivo de los desembolsos y las sumas percibidas a través de las cuentas bancarias operacionales.
16. La TRE recurre a tres equipos operativos para prestar estos servicios:
- A. El equipo encargado de la gestión del efectivo y las diversas actividades auxiliares presta servicios de gestión de efectivo y servicios posteriores a las operaciones de inversiones. Entre sus responsabilidades figuran las siguientes:
    - i) gestionar todas las operaciones de flujo de efectivo y la liquidez a corto plazo de las carteras operacionales y presentar informes al respecto;
    - ii) velar por que todas las transacciones financieras y de pagos efectuadas en las cuentas bancarias operacionales se tramiten de forma precisa y en cumplimiento de las reglamentaciones y las normas del sector pertinentes;
    - iii) garantizar la conciliación exacta de todas las transacciones financieras en todas las cuentas operacionales del FIDA o ajenas a él, que no estén relacionadas con las inversiones;
    - iv) realizar transferencias de activos líquidos entre las cuentas operacionales de FIDA para proporcionar liquidez y presentar solicitudes de reposición interna para que el equipo encargado de la gestión de inversiones adopte las medidas oportunas;
    - v) ejecutar actividades de liquidación de inversiones y relativas al procesamiento posterior a la ejecución de todas las operaciones financieras negociadas por el equipo encargado de la gestión de inversiones correspondientes a las carteras administradas internamente;
    - vi) entablar, gestionar y mantener relaciones con los bancos centrales y comerciales, así como con el custodio mundial del FIDA, en lo que respecta a las operaciones de flujo de efectivo correspondientes a las cuentas de la Sede y las oficinas del FIDA en los países;
    - vii) gestionar las actividades de la TRE en apoyo de la descentralización del FIDA, en particular mediante la negociación de los acuerdos bancarios y la prestación de apoyo a las cuentas de bancos locales;
    - viii) gestionar sistemas bancarios de transferencia electrónica de fondos y sistemas de gestión del efectivo.
  - B. El equipo encargado de la gestión de las inversiones se ocupa del seguimiento y la gestión de las carteras del FIDA administradas interna y externamente. Sus responsabilidades son las siguientes:
    - i) administrar directamente la parte de la cartera de inversiones administrada internamente. Esta labor comporta la realización de estudios de mercado, el análisis crediticio de los emisores, la ejecución de transacciones y la formación de una cartera óptima;

- ii) examinar periódicamente la política y las directrices del FIDA en materia de inversiones para asegurar la coherencia y la observancia de las estrategias de inversión del Fondo ante cambios de las circunstancias financieras y de los mercados;
  - iii) supervisar y analizar la parte de la cartera de inversiones administrada externamente;
  - iv) implementar la distribución de las monedas y los activos que forman la cartera total de inversiones;
  - v) aplicar coberturas de riesgo cambiario y de tipo de interés;
  - vi) gestionar las relaciones del FIDA con las contrapartes en las operaciones de compraventa, los administradores externos de fondos y, junto con el equipo encargado de la gestión del efectivo, el custodio mundial, y
  - vii) asegurar la disponibilidad de fondos para las operaciones llevadas a cabo por el FIDA y otras entidades mediante una gestión prudente de la liquidez en colaboración con el equipo encargado de la gestión del efectivo.
- C. El equipo encargado de la planificación de la cartera coordina la planificación de la cartera estratégica y los activos líquidos. Sus responsabilidades son las siguientes:
- i) formular y aplicar las políticas y procedimientos financieros;
  - ii) elaborar proyecciones de los flujos de efectivo de la cartera a corto plazo (1 a 3 años);
  - iii) analizar el requisito de liquidez mínima y formular recomendaciones sobre este;
  - iv) elaborar proyecciones e hipótesis financieras y de recursos a largo plazo. A este respecto, el equipo es responsable de gestionar y perfeccionar el modelo financiero del FIDA;
  - v) asegurarse de que los recursos disponibles para compromisos estén basados en el principio de flujo de efectivo sostenible;
  - vi) analizar los resultados de las inversiones respecto de los índices de referencia aplicables, y crear y calcular los índices de referencia de las carteras administradas internamente, y
  - vii) gestionar y administrar el sistema de cumplimiento previo a las transacciones y la automatización del flujo de trabajo entre las distintas divisiones.
17. La Función de Riesgo y Cumplimiento Financieros (RCF) rinde cuentas directamente al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD, lo cual permite garantizar la separación de tareas entre la función de gestión del riesgo de inversión y la función de inversión propiamente dicha que desempeña la TRE. Sus responsabilidades son las siguientes:
- i) ocuparse activamente del seguimiento y el análisis del presupuesto de riesgo inherente a las inversiones del FIDA y presentar información al respecto de forma periódica;
  - ii) mantenerse en contacto con la TRE y proporcionar análisis de riesgo crediticio sobre las inversiones realizadas y las que se propongan realizar;
  - iii) contribuir continuamente a establecer y gestionar el presupuesto de riesgo del Fondo haciendo un seguimiento del grado de exposición a riesgos financieros y presentando análisis e informes al respecto, así como determinando posibles nuevos factores de riesgo para las inversiones del FIDA;

- iv) formular hipótesis de resistencia, realizar pruebas de resistencia y proponer estrategias de mitigación;
- v) supervisar el sistema de seguimiento del cumplimiento utilizado por el custodio mundial del FIDA para asegurarse de que esté en consonancia con todas las directrices en materia de inversiones;
- vi) brindar asesoramiento sobre los riesgos que podrían afectar a la solvencia financiera del FIDA basándose en una amplia gama de conocimientos sobre las mejores prácticas de las IFI y, entre otros aspectos, en los coeficientes de adecuación del capital, de crédito y de liquidez;
- vii) vigilar que se respeten los coeficientes de adecuación del capital establecidos;
- viii) presentar informes periódicos sobre el riesgo de inversión y cumplimiento al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD y al personal directivo superior;
- ix) suministrar información para complementar el apoyo técnico y operacional que presta la oficina central del FOD al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD cuando lo solicita, y
- x) examinar y actualizar las directrices en materia de inversiones.

### C. Políticas y procedimientos en materia de inversiones

18. El marco general para los procesos y los controles en materia de inversiones en el FIDA queda establecido en los procedimientos y las políticas siguientes:

- el Reglamento Financiero del FIDA;
- la Política del FIDA sobre ERM<sup>3</sup>;
- la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA;
- la Política de liquidez del FIDA<sup>4</sup>;
- las directrices en materia de inversiones del FIDA;
- el Marco de Control Interno para la inversiones del FIDA;
- Normas Internacionales de Información Financiera;
- el acuerdo de administración de las inversiones y el acuerdo marco de custodia;
- el Manual de tesorería, y
- los reglamentos y mandatos del FISCO, a los que se hace referencia en el anexo I.

19. Reglamento Financiero del FIDA. Este instrumento regula la administración financiera del Fondo y se interpreta de acuerdo con el Convenio Constitutivo del FIDA.

20. La Política del FIDA sobre ERM. En la Política del FIDA sobre gestión del riesgo institucional se establece un enfoque formal, sistemático e integrado para la detección, la gestión y el seguimiento de los riesgos operacionales, financieros y de cumplimiento en el FIDA y se definen las funciones y responsabilidades fundamentales de todos los interesados en las actividades de gestión del riesgo institucional. Algunas de las actividades realizadas en esta esfera que guardan relación con las inversiones del Fondo son las siguientes:

---

<sup>3</sup>Véase el documento EB 2008/94/R.4.

<sup>4</sup>Véase el documento EB 2006/89/R.40.

- a) Certificación anual del cumplimiento del Código de conducta y declaración de los ingresos, bienes, servicios y activos que no procedan del FIDA. En consonancia con el Código de conducta del FIDA<sup>5</sup>, todos los miembros del personal deben presentar un certificado anual que acredite: i) el cumplimiento del Código de conducta; ii) los conflictos de intereses, y iii) todas las fuentes de ingresos, bienes, servicios o activos distintas del FIDA.
  - b) Declaración de la dirección y certificación de auditoría externa<sup>6</sup> relativas a los controles internos de la información financiera. Desde 2011, el FIDA publica una declaración de la dirección relativa a la eficacia de los controles internos de la información financiera; la primera certificación independiente de los auditores externos recibida fue la correspondiente al ejercicio financiero de 2012, y actualmente se presenta todos los años dentro de los estados financieros consolidados comprobados.
  - c) Declaración de la situación financiera de determinados miembros del personal. Desde 2012 algunos funcionarios, de acuerdo con su función y responsabilidades, deben presentar asimismo una declaración detallada de su situación financiera<sup>7</sup>.
21. Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA. Cada año la TRE actualiza la Declaración sobre la Política de Inversiones y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD tiene la responsabilidad de aprobarla. Luego se presenta a la Junta Ejecutiva para su aprobación definitiva en su período de sesiones de diciembre. En el documento se detallan los principios generales que regulan las responsabilidades fundamentales en materia de inversiones del FIDA, su universo de inversión y los parámetros de riesgo aceptables.
22. En concreto, la Declaración tiene por objeto:
- i) definir las funciones, responsabilidades y el régimen de gestión de las inversiones del FIDA;
  - ii) fijar los objetivos de inversión del FIDA relativos al rendimiento y el riesgo, incluidas las clases de activos admisibles;
  - iii) definir los principales componentes de las directrices en materia de inversiones;
  - iv) determinar el presupuesto de riesgo de toda la cartera de inversiones del FIDA, y
  - v) establecer criterios formales para medir, vigilar y evaluar los resultados y el riesgo.
23. Política de liquidez del FIDA<sup>8</sup>. Este instrumento proporciona los “medios de seguimiento adecuados y asegura que el Fondo disponga en todo momento de un nivel de liquidez suficiente”.
24. Directrices en materia de inversiones del FIDA. Respecto de cada cartera individual, las directrices del FIDA definen los principios con arreglo a los cuales se administra y supervisa un fondo. La RCF se ocupa diariamente de supervisar, realizar el seguimiento y garantizar el estricto cumplimiento de las directrices en materia de inversiones por medio del sistema de supervisión del cumplimiento proporcionado por el custodio mundial del FIDA. En junio de 2018 las directrices en materia de inversiones se actualizaron y normalizaron en la medida de lo posible

<sup>5</sup> Capítulo 1 de los Procedimientos de aplicación en materia de recursos humanos del FIDA: Deberes, obligaciones y prerrogativas 1.7.9 vi).

<sup>6</sup> Véase el documento EB 2010/99/R.30.

<sup>7</sup> Párrafo 3 b) de la circular informativa del FIDA IC/ETH/01/2012.

<sup>8</sup> Véase el documento EB 2006/89/R.40.

teniendo en cuenta los diversos parámetros de inversión de las distintas carteras. Las directrices en materia de inversiones ahora deben someterse a un examen anual por parte del Marco de Control Interno, y de introducirse cambios, requerirán la aprobación ulterior por parte del Vicepresidente Adjunto encargado del FOD.

25. Estas directrices incluyen al menos los siguientes componentes para cada cartera:
- objetivos de inversión: definición del rendimiento y el riesgo previstos;
  - presupuesto de riesgo (error respecto a la cartera de referencia, etc.);
  - moneda de referencia;
  - monedas admisibles;
  - instrumentos admisibles;
  - duración mínima y máxima de la cartera;
  - calidad mínima del crédito;
  - requisitos en materia de diversificación;
  - procedimientos relativos a las operaciones de futuros y opciones, y
  - índice de referencia de los resultados.
26. 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.
27. Acuerdo de administración de las inversiones y acuerdo marco de custodia. Los acuerdos con agentes externos aseguran que la relación se inscriba en un marco jurídico verificado y constantemente actualizado.
28. Manual de tesorería. Este manual ofrece una descripción detallada de los servicios especializados que proporciona la TRE y define cómo se distribuye la carga de trabajo de la división entre sus diversas funciones.
29. El manual se divide en dos grandes secciones: i) el manual ejecutivo, que proporciona un panorama general de la organización y sus principales procesos, y ii) los manuales operacionales (gestión del efectivo y gestión de las inversiones), que constituyen un documento de trabajo en el que el usuario puede encontrar detalles concretos, descripciones y ejemplos de procesos y procedimientos. En el cuadro 1 se ofrece una sinopsis del Manual de tesorería.

Cuadro 1

**Sinopsis del Manual de tesorería**

	<i>Manual ejecutivo</i>	<i>Manuales operacionales</i>
¿Qué es?	Documento de presentación que ofrece una descripción concisa de las funciones y los procedimientos de la TRE en formato resumido.	Descripción detallada de las funciones, las tareas y los procesos que son responsabilidad del personal de la TRE.
¿Cómo se utiliza?	Incorpora enlaces de navegación que llevan al usuario directamente a las secciones pertinentes del manual operacional para obtener más información.	Contiene listados específicos de obligaciones, actividades, flujos de procesos detallados y otro material práctico. Puede utilizarse como guía de instrucción paso a paso para la mayoría de los procedimientos.
¿A quién está destinado?	Concebido como referencia rápida para los interesados en el funcionamiento de la TRE y en sus principales responsabilidades funcionales.	Concebido como referencia detallada para los encargados de desempeñar las funciones cotidianas de la TRE.

30. Para mantener la flexibilidad, la accesibilidad y la adaptabilidad, el Manual de tesorería está publicado en la red de área local del FIDA en formato PDF. El fichero electrónico es controlado por la oficina central de la TRE. Habida cuenta de la revisión constante de los procesos y del carácter reservado de algunas partes del Manual, no se distribuyen ejemplares impresos.
31. Confidencialidad. Dado el carácter confidencial de la información que contiene, ciertas partes del Manual de tesorería están reservadas y solo pueden ser consultadas por usuarios autorizados. Los usuarios autorizados no pueden divulgar su contenido a terceros sin la autorización expresa y por escrito de un funcionario autorizado de categoría superior. Las secciones públicas del manual, como el manual ejecutivo de tesorería del FIDA, pueden ser consultadas por todo el personal en el sitio intranet de la TRE.
32. Comités de inversiones. El FIDA tiene dos comités de inversiones: el FISCO y el Equipo de Gestión del FOD, que se describen en el anexo I.

### III. Actividades de evaluación, control, información y comunicación, y seguimiento de los riesgos

#### A. Identificación de riesgos

33. Las inversiones del FIDA están expuestas a diversos riesgos financieros. Las inversiones ajustadas al valor de mercado se ven afectadas por los riesgos de mercado, así como por riesgos de liquidez, riesgos crediticios, riesgos de contrapartida y riesgos operacionales. A continuación se ofrece una definición detallada de estos riesgos y un resumen de las medidas fundamentales utilizadas para medir esos riesgos en la cartera de inversiones del FIDA.
34. Riesgos de mercado  
El riesgo de mercado se define como el riesgo de las pérdidas derivadas de la exposición a los cambios en las variables del mercado financiero, como los tipos y precios. El FIDA está expuesto a las variaciones de los tipos de interés y de cambio.
35. El riesgo de tipo de interés se define como el posible riesgo de que el valor de un título de renta fija disminuya como resultado de un aumento del nivel absoluto de los tipos de interés, en función del diferencial entre dos tipos, y la forma general de la curva de rendimiento. El riesgo en este ámbito se supervisa en el conjunto de la cartera y respecto de cada una de las carteras individuales. Las mediciones del riesgo tienen en cuenta la duración, la desviación típica, los coeficientes de error ex ante (riesgo activo), el valor en riesgo (VaR) y el valor en riesgo condicional (CVaR).
36. El riesgo cambiario se debe al cambio de precio de una moneda respecto de otra. El FIDA soporta riesgos cambiarios puesto que sus compromisos futuros pueden estar expresados en una moneda distinta a la de sus activos. El riesgo cambiario es objeto de seguimiento y se refleja en los informes mensuales.
37. El riesgo de liquidez se define como el riesgo derivado de la falta de posibilidad de comercialización de una inversión, que no puede venderse fácilmente en los mercados secundarios de forma que genere la liquidez necesaria para atender obligaciones contractuales. El FIDA está obligado a tener capacidad en todo momento para cumplir sus obligaciones de desembolso de préstamos y donaciones.
38. El riesgo de liquidez se gestiona mediante el requisito de liquidez mínima<sup>9</sup>. Dicha cantidad debe estar disponible en todo momento para asegurarse de que el FIDA pueda atender sus obligaciones de desembolso a la mayor brevedad y sin costos adicionales.

---

<sup>9</sup> Véanse los documentos EB 2006/89/R.40 y EB 2013/110/R.15.

39. El riesgo crediticio se define como el riesgo de pérdida del principal de los préstamos o de pérdida de un rendimiento financiero derivado del incumplimiento del prestatario respecto del reembolso de un préstamo o de cualquier otra obligación contractual.
40. La RCF, en coordinación con la TRE y la ACD, se encargan de la gestión activa del riesgo crediticio. Los niveles mínimos de calificación en las respectivas directrices en materia de inversiones constituyen un indicador del riesgo y se emplean como instrumento en la gestión del riesgo crediticio. Los criterios de selección de los títulos valores y los emisores se determinan en función de las calificaciones otorgadas por las tres principales agencias de calificación crediticia, Fitch, Moody's, y Standard and Poor's. La TRE, en colaboración con la RCF, efectúa continuamente análisis crediticios, por título y emisor, de todas las inversiones administradas internamente. Además, de forma selectiva en el caso de los activos administrados externamente y de los bancos comerciales y centrales, dichos análisis se realizan utilizando sistemas de información financiera, recurriendo a analistas expertos en la materia y a otras fuentes conexas. Asimismo, tras la adopción de las disposiciones sobre el deterioro del valor de la NIIF 9, se ha establecido una provisión para pérdidas por deterioro del valor a fin de reflejar la pérdida crediticia prevista de los instrumentos financieros reconocidos al costo amortizado. La ACD, en colaboración con la TRE y la RCF, se encarga de la supervisión de las actividades de este riesgo crediticio.
41. Riesgo de contraparte/contrapartes en las operaciones de compraventa  
El riesgo de contraparte se define como el riesgo que entraña para cada parte en un contrato la posibilidad de que la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales.
42. El riesgo de contraparte se gestiona, en relación con todas las inversiones, estableciendo 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– y las contrapartes en las operaciones de compraventa.
43. Este tipo de riesgo se gestiona asimismo imponiendo límites máximos a la exposición a cada emisor o banco. Los análisis del riesgo relacionado con las contrapartes se efectúan internamente en lo que respecta a las inversiones negociables y a corto plazo con bancos; en el caso de los bancos comerciales y centrales, se utilizan sistemas de información financiera, empresas de análisis crediticio y otras fuentes.
44. Riesgo país  
El riesgo país es un conjunto de riesgos asociados a las inversiones en un país, en el que se incluyen el riesgo político, el riesgo cambiario, el riesgo económico, el riesgo soberano y el riesgo de transferencia.
45. El riesgo país se gestiona en todas las inversiones mediante el establecimiento de concentraciones máximas de exposición a los países en las directrices de cada cartera concreta. El seguimiento de los grados de exposición a los países se efectúa diariamente por medio del sistema interno de cumplimiento.
46. Riesgo por sectores o subsectores  
Es el riesgo que supone invertir en un sector o subsector específicos. La gestión de este tipo de riesgos se realiza velando por que haya una diversificación sectorial y subsectorial, y estableciendo límites de concentración en las directrices en materia de inversiones.

47. Riesgo operacional

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea define el riesgo operacional como el riesgo de pérdida derivado de procesos internos, personas y sistemas inadecuados o fallidos, o de acontecimientos externos. Se trata de un riesgo no intrínseco al riesgo financiero, sistemático o del mercado en general. Incluye el riesgo jurídico y el riesgo en materia de reputación.

48. El riesgo operacional se aborda definiendo un marco de responsabilidad y rendición de cuentas sólido dentro de la estructura financiera del FIDA, estableciendo procedimientos de respaldo y llevando a cabo exámenes jurídicos de todas las políticas oficiales.

49. A un nivel organizativo más amplio, la Política del FIDA en materia de prevención del fraude y la corrupción en sus actividades y operaciones<sup>10</sup> tiene por objeto: "i) afirmar y comunicar la decisión del Fondo de prevenir y combatir el fraude y la corrupción en sus actividades y operaciones; ii) exponer las iniciativas que ha puesto en marcha el Fondo en esta esfera, y iii) reseñar las medidas que piensa adoptar el Fondo para aplicar la presente política".

50. Además, en los Procedimientos de aplicación en materia de recursos humanos del FIDA se indica explícitamente que "la selección previa se realizará con gran rigor y que, gracias a los procedimientos de selección aplicados, los candidatos se evaluarán tomando en consideración el más alto grado de competencia e integridad, así como en función de la experiencia adecuada para alcanzar los objetivos del FIDA y evitar todo posible conflicto de interés"<sup>11</sup>.

## B. Medición y gestión del riesgo

Presupuestación del riesgo y tolerancia al riesgo

51. Los aspectos antes mencionados se abordan mediante un marco de presupuestación del riesgo que representa el nivel general de riesgo aceptado y tolerado por la organización. Esto se traduce en mediciones del riesgo según se definen en la Declaración sobre la Política de Inversiones, las directrices en materia de inversiones, la Política de liquidez y otras políticas y procedimientos internos.

52. En concreto, la presupuestación del riesgo es el procedimiento consistente en distribuir el riesgo entre los distintos fondos y dentro de un mismo fondo. Entraña fijar límites de riesgo determinados de antemano para la cartera de inversiones, tanto en su conjunto como por administrador, vigilar estas medidas y ajustar la cartera cada vez que se supere el nivel de tolerancia. Más en concreto, el proceso de presupuestación del riesgo se compone de lo siguiente:

- i) medir y distribuir el riesgo total de una cartera desglosándolo de forma cuantitativa en sus partes constituyentes;
- ii) fijar ex ante límites de riesgo (presupuestos de riesgo) para la cartera de inversiones en su conjunto y para las carteras individuales, mediante la definición de límites máximos y mínimos para determinadas mediciones del riesgo en función del nivel de riesgo aceptado por la organización y su nivel de tolerancia;
- iii) asignar riesgos a los distintos activos de conformidad con los presupuestos de riesgo;
- iv) vigilar de forma permanente el uso o abuso de los presupuestos de riesgo;
- v) ampliar la gestión de activos y pasivos;

---

<sup>10</sup> Véase el documento EB 2005/85/R.5, que se revisó posteriormente con la signatura EB 2005/86/INF.8.

<sup>11</sup> Capítulo 2 de los Procedimientos de aplicación en materia de recursos humanos del FIDA: Contratación y nombramiento del personal, 2.3.1 ii).

- vi) analizar los resultados (ex post), y
  - vii) modificar las inversiones cuando sea necesario para ajustar la cartera al nivel de riesgo deseado.
53. En la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA se establece el presupuesto de riesgo de toda la cartera de inversiones del FIDA. El presupuesto de riesgo correspondiente a cada cartera de inversiones se establece en las directrices en materia de inversiones del FIDA y es aprobado por el Presidente del Fondo, salvo que esta responsabilidad se delegue en otra persona. En los requisitos de liquidez mínima y las políticas de inversión, así como en otros procedimientos internos se establecen límites adicionales. En el cuadro 2 se detallan las mediciones del riesgo seleccionadas para la gestión del riesgo y su nivel de tolerancia tal y como se definen en las políticas y directrices del FIDA vigentes. En el cuadro, junto con el diagrama 3, se exponen también los procedimientos internos establecidos en el marco de gestión del riesgo para supervisar y gestionar los riesgos dentro del nuevo marco de presupuestación del riesgo.

Cuadro 2

**Riesgos, límites establecidos y marco de control de las inversiones del FIDA\***

<i>Tipo de riesgo</i>	<i>Medición del riesgo y fuente</i>	<i>Límite establecido</i>	<i>Frecuencia de seguimiento/instrumento</i>	<i>Frecuencia de la presentación de información</i>	<i>Nivel de alerta/medidas adoptadas</i>
Riesgo de tipo de interés	Duración del administrador (determinada en las directrices en materia de inversiones del FIDA)	La duración no debe ser inferior a cero (es decir, desinversión y conversión en efectivo, límite inferior) ni superior a dos años por encima de la duración de referencia (límite superior).	A diario, por medio del sistema de cumplimiento	Una vez al mes en el informe sobre el riesgo presentado al Tesorero y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD.  Trimestral, en el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA que se presenta a la Junta Ejecutiva.	En caso de sobrepasarse los límites superior o inferior de la duración, la RCF lo comunicará al equipo encargado de la gestión de inversiones, al Tesorero y al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD. El equipo encargado de la gestión de inversiones se pondrá inmediatamente en contacto con el administrador de inversiones para lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> <li>• verificar el motivo de la posición/estrategia en materia de duración;</li> <li>• acordar un marco temporal razonable para que el administrador devuelva la duración a los límites admisibles, y</li> <li>• una vez ejecutadas las operaciones necesarias, solicitar confirmación escrita por el administrador del nuevo nivel de duración.</li> </ul> A continuación, la RCF reevaluará el nivel de duración e informará al respecto al Tesorero y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD.
	Coefficiente de error <i>ex ante</i> a un año (determinado en las directrices en materia de inversiones del FIDA)	De conformidad con las directrices en materia de inversiones correspondientes.	Semanal, mediante el sistema de gestión del riesgo	Al menos mensual, en el informe sobre el riesgo presentado al Tesorero y al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD. Con mayor frecuencia si la varianza se acerca al límite establecido.  Trimestral, en el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA que se presenta a la Junta Ejecutiva.	Si el coeficiente de error correspondiente a algún administrador superase su umbral, la RCF lo comunicará al equipo encargado de la gestión de inversiones, el Tesorero y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD. El equipo encargado de la gestión de inversiones se pondrá inmediatamente en contacto con el administrador de inversiones para lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> <li>• verificar los motivos de la discrepancia en el coeficiente de error;</li> <li>• si se considera necesario para la mitigación del riesgo, acordar un marco temporal razonable para que el administrador devuelva el coeficiente de error a los límites admisibles, y</li> <li>• una vez ejecutadas las operaciones necesarias, solicitar por escrito la confirmación del nuevo coeficiente de error al administrador.**</li> </ul> La RCF verificará el coeficiente de error e informará al respecto al Tesorero y al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD.

\* En el cuadro 2, se exponen los procedimientos internos establecidos en el nuevo marco de gestión del riesgo para supervisar y gestionar los riesgos correspondientes al nuevo marco de presupuestación del riesgo. Los límites establecidos se detallan solamente a título de referencia, ya que estos límites podrían variar al actualizarse la política o directriz correspondiente.

\*\* Es preciso señalar que un coeficiente de error alto no es necesariamente indicativo de un riesgo más alto, sino únicamente de una diferencia mayor con respecto al nivel de referencia. Por ejemplo, si el índice de referencia contiene títulos valor de alto riesgo respaldados por préstamos hipotecarios, una cartera indizada con arreglo a este índice de referencia que no contenga esos títulos puede mostrar un coeficiente de error elevado, si bien su nivel de riesgo es menor en términos absolutos.

<i>Tipo de riesgo</i>	<i>Medición del riesgo y fuente</i>	<i>Límite establecido</i>	<i>Frecuencia de seguimiento/instrumento</i>	<i>Frecuencia de la presentación de información</i>	<i>Nivel de alerta/medidas adoptadas</i>
Riesgo de tipo de interés (continuación)	CVaR a un año con un nivel de confianza del 95 % (indicado en la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA y en sus directrices en materia de inversiones en el caso de las distintas carteras de préstamos)	Conjunto de la cartera: máximo 3 %  Cada cartera individual: de conformidad con las correspondientes directrices en materia de inversiones.	Mensual, mediante el sistema de gestión del riesgo.	Al menos mensual, en el informe sobre el riesgo presentado al Tesorero y al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD. Con mayor frecuencia si la medición alcanza el nivel de alerta.  Trimestral, en el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA que se presenta a la Junta Ejecutiva.	Si el CVaR respecto del conjunto de la cartera o de un solo administrador supera su umbral, la RCF lo comunicará al equipo encargado de la gestión de inversiones, el Tesorero y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD. Se adoptarán las medidas siguientes: <ul style="list-style-type: none"> <li>la RCF realizará un análisis desglosado para determinar las fuentes del aumento del CVaR;</li> <li>atendiendo al resultado del análisis desglosado, la RCF recomendará al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD y al Tesorero medidas correctivas en el conjunto de la cartera o para un administrador concreto. Esas medidas pueden incluir, entre otras, aumentar la exposición en efectivo, reducir la duración y desinvertir en un determinado subsector;</li> <li>las medidas se debatirán en la TRE y la RCF y se presentará un plan de acción al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD y al Tesorero, y</li> <li>una vez aprobadas, las recomendaciones serán aplicadas con la contraparte interesada.</li> </ul>
Riesgo cambiario	Desviación porcentual respecto del coeficiente de cada moneda objetivo	Si bien la finalidad del marco es reducir al mínimo las varianzas (esto es, lograr una varianza cero), toda desviación superior al 10 % respecto de la moneda se considera por encima del límite absoluto.  <i>(Actualmente se está examinando)</i>	Mensual, mediante análisis internos	Al menos mensual, al Tesorero y al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD. Con mayor frecuencia si la varianza se acerca al límite establecido.  Trimestral, en el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA que se presenta a la Junta Ejecutiva.	Si la desviación porcentual de cualquiera de las monedas superase el límite absoluto, se adoptarán las medidas siguientes: <ul style="list-style-type: none"> <li>la RCF recomendará una estrategia de reajuste usando alguno de los instrumentos siguientes: transacciones de divisas en el efectivo administrado internamente o cambio en la composición de divisas de una o más de las carteras administradas externamente;</li> <li>la RCF comunicará un plazo de ejecución para el reajuste al Tesorero y al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD y a los equipos afectados (el equipo de gestión de inversiones y el equipo de gestión del efectivo);</li> <li>se indicará a la parte interesada que ejecute las operaciones, y</li> <li>una vez ejecutadas, se efectuará un nuevo análisis para comprobar el reajuste de los activos.</li> </ul>
Riesgo de liquidez	Porcentaje de desembolso bruto (determinado en función del requisito de liquidez mínima del FIDA)	Requisito de liquidez mínima (compuesta por la cartera de inversiones del FIDA) fijada en el 60 % del total de desembolsos brutos anuales (salidas de efectivo) y otros requisitos posibles debidos a crisis de liquidez.  <i>(Actualmente se está examinando)</i>	Trimestral, mediante análisis internos	Trimestral, en el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA que se presenta a la Junta Ejecutiva.	En caso de que la cartera de inversiones del FIDA disminuyese hasta alcanzar el nivel del 70 % de desembolsos brutos, la RCF lo comunicará al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD y al Tesorero, e inmediatamente, al departamento encargado de las operaciones programáticas con el fin de revisar el plan de futuros desembolsos.

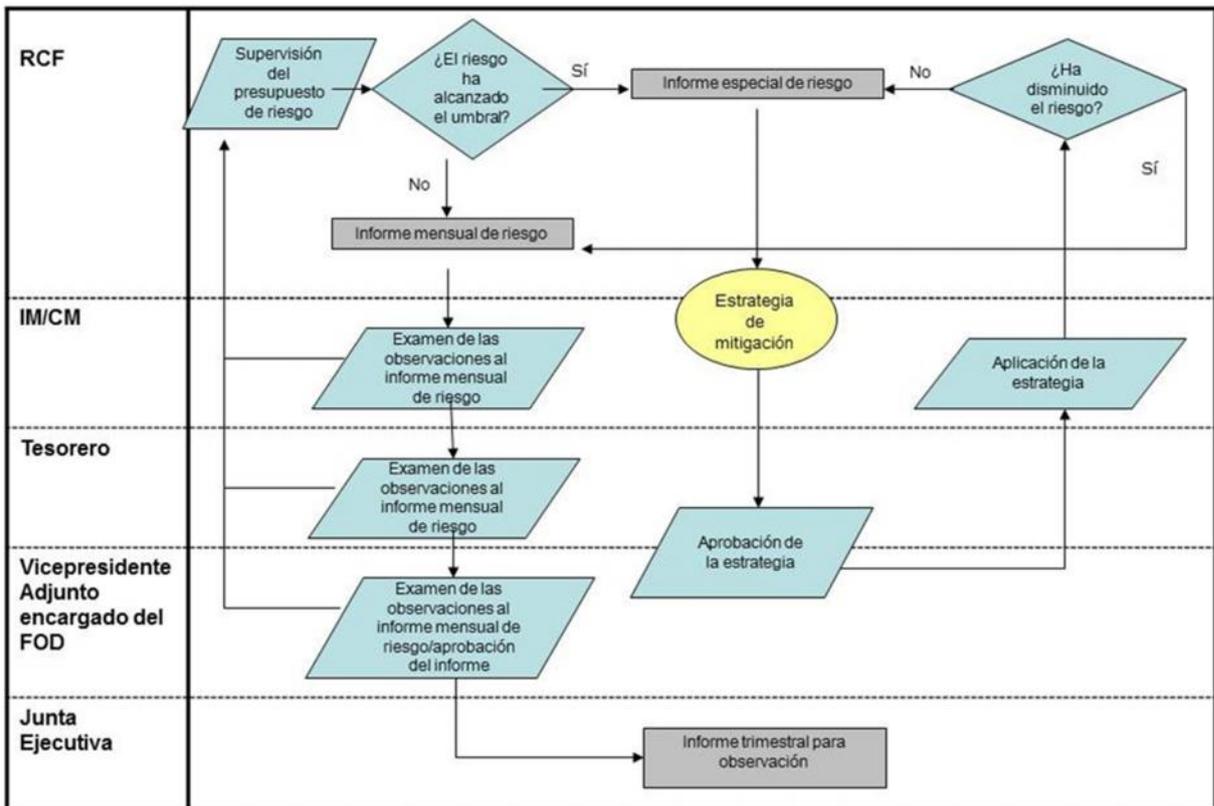
<i>Tipo de riesgo</i>	<i>Medición del riesgo y fuente</i>	<i>Límite establecido</i>	<i>Frecuencia de seguimiento/instrumento</i>	<i>Frecuencia de la presentación de información</i>	<i>Nivel de alerta/medidas adoptadas</i>
Riesgo crediticio	Calificación crediticia (determinada en las directrices en materia de inversiones del FIDA) y análisis básicos efectuados internamente	La calificación crediticia mínima estipulada en las directrices en materia de inversiones para las carteras administradas es BBB- (es decir, títulos con calificación de valor de inversión).  <i>(Actualmente se está examinando)</i>	A diario, por medio del sistema de supervisión del cumplimiento	Al menos mensual, en el informe sobre el riesgo presentado al Tesorero y al Vicepresidente Adjunto encargado del FOD.  Trimestralmente se presentará un análisis de la calificación crediticia por cartera en el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA a la Junta Ejecutiva.	Si la calificación de un título valor se redujese por debajo de la calificación crediticia mínima del FIDA,  la RCF analiza los riesgos crediticios e informa al respecto. La TRE también realiza análisis de los riesgos crediticios de las inversiones administradas internamente y, de modo selectivo, de los activos administrados externamente. Los análisis del riesgo crediticio de los bancos comerciales y centrales se realizan recurriendo a sistemas de información financiera, empresas de análisis crediticio y otras fuentes de mercados.  Además, el riesgo crediticio de los títulos valor reconocidos al costo amortizado se supervisa utilizando una provisión para pérdidas por deterioro del valor creada para reflejar la pérdida crediticia prevista. Estas actividades están a cargo de la ACD, la TRE y la RCF.
Riesgo de contraparte	Calificación crediticia de las contrapartes (determinada en las directrices en materia de inversiones del FIDA)	Calificación crediticia mínima para las contrapartes admisibles.	Trimestral, mediante análisis internos	Caso por caso, pero si se da alguna circunstancia que afecte al crédito (por ejemplo, una rebaja), se escribirá un informe.	Si la contraparte recibe una calificación inferior a la calificación crediticia mínima del FIDA, la RCF informará sobre la cuestión al Tesorero, el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD, el equipo encargado de la gestión de inversiones y el equipo encargado de la gestión del efectivo. Se adoptarán las medidas inmediatas que sean necesarias, contando con el administrador de inversiones.  La TRE realiza análisis de las contrapartes por lo que se refiere a todas las actividades de inversión, entre ellas la negociación, los derivados y los bancos admisibles para realizar inversiones. También se supervisan las calificaciones crediticias de los bancos comerciales y centrales y su solvencia financiera.
Riesgo por sectores o subsectores (para la cartera de títulos de renta variable)	Exposición máxima del sector y límites de concentración (determinados en las diversas directrices del FIDA en materia de inversiones)	En función de las directrices relativas a la cartera de inversiones	A diario, por medio del sistema de supervisión del cumplimiento	Mensual, en informes sobre la cartera de inversiones que se presentan al FISCO, y trimestral, a la Junta Ejecutiva.	Si se supera la concentración de un país, la RCF informará sobre la cuestión al Tesorero, el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD, al equipo encargado de la gestión de inversiones y al de gestión del efectivo. Se adoptarán las medidas inmediatas que sean necesarias, contando con el administrador de inversiones.
Riesgo país	Exposición máxima al riesgo país y límites de concentración (determinados en las directrices del FIDA en materia de inversiones)	En función de las directrices relativas a la cartera de inversiones	A diario, por medio del sistema de supervisión del cumplimiento	Mensual, en informes sobre la cartera de inversiones que se presentan al FISCO, y trimestral, a la Junta Ejecutiva.	Si se supera la concentración de un país, la RCF informará sobre la cuestión al Tesorero, el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD, al equipo encargado de la gestión de inversiones y al de gestión del efectivo. Se adoptarán las medidas inmediatas que sean necesarias, contando con el administrador de inversiones.

<i>Tipo de riesgo</i>	<i>Medición del riesgo y fuente</i>	<i>Límite establecido</i>	<i>Frecuencia de seguimiento/instrumento</i>	<i>Frecuencia de la presentación de información</i>	<i>Nivel de alerta/medidas adoptadas</i>
Riesgo operacional	<p>División de funciones dentro de la TRE, procedimientos de respaldo, control jurídico (determinado en el Manual de tesorería y el Informe de gestión del riesgo operacional para la administración de las inversiones y del efectivo de tesorería).</p> <p>División de funciones entre la TRE y la RCF presentada en este documento sobre el marco de control interno y otras directrices en materia de inversiones.</p>	No corresponde.	Permanente	Anual, mediante la revisión del Manual de tesorería y el informe sobre el riesgo operacional (a partir de 2012)	<p>En lo relativo a los pagos, existe una división de funciones respecto de los procedimientos financieros básicos en el FOD entre la ACD, la dependencia de viajes de la División de Servicios Administrativos (ADM) y la TRE. La ACD y la ADM están facultadas para dar instrucciones acerca de los movimientos de fondos del FIDA hacia terceros en el exterior. El equipo encargado de la gestión del efectivo de la TRE autoriza la ejecución de todas las transacciones financieras y de pagos a través de las cuentas bancarias operacionales.</p> <p>La ACD y la TRE, cada una por separado, realizan asientos contables en el Libro Mayor General del Fondo que se concilian una vez al mes, como mínimo.</p> <p>En relación con las inversiones administradas internamente, dentro de la TRE, las funciones se dividen entre el equipo encargado de la gestión de inversiones, que formula recomendaciones (que el Tesorero ha de aprobar) y ejecuta las operaciones, y el equipo encargado de la gestión del efectivo que se ocupa de las liquidaciones. La RCF informa acerca de las actividades de inversión de forma independiente.</p> <p>Además, en lo que atañe a la cartera de inversiones, el primer nivel de autorización es el correspondiente a los administradores de la cartera externa y el custodio mundial del FIDA, lo que asegura la rendición de cuentas y la división de funciones.</p> <p>Los procedimientos se comunican en el Manual de tesorería.</p>

- C. Actividades de control, información y comunicación, y seguimiento
54. La TRE informa externamente sobre ciertos análisis y mediciones de los riesgos a la Junta Ejecutiva y al Comité de Auditoría en los informes sobre la cartera de inversiones que presenta trimestral y anualmente. También produce informes de riesgos mensuales detallados que comparte internamente con el Tesorero y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD y, si lo considera pertinente, con el FISCO.
  55. En dichos informes se informa, se notifica y se hace un seguimiento acerca de actividades que abarcan las siguientes esferas de seguimiento de los riesgos:
    - i) riesgo cambiario;
    - ii) seguimiento de los mercados y los créditos y niveles de riesgos en comparación con los niveles predeterminados en los presupuestos de riesgo;
    - iii) supervisión del cumplimiento en relación con las directrices en materia de inversiones y medidas subsiguientes, de haberlas, y
    - iv) resultados de la cartera y de los índices de referencia.
  56. Cada vez que una medición del riesgo alcance el "nivel de alerta", definido en el cuadro 2, la RCF informará al equipo encargado de la gestión de inversiones, el Tesorero y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD. Se recomendarán estrategias apropiadas de mitigación del riesgo y se adoptarán medidas de acuerdo con lo descrito en el cuadro 2. Una vez ultimadas las medidas, la RCF verificará el nivel de riesgo e informará sobre el nuevo nivel a las partes interesadas. El proceso se ilustra en el diagrama 3.
  57. Además de las mediciones del riesgo establecidas en la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA con fines de presupuestación del riesgo, se analiza un conjunto amplio de mediciones del riesgo por medio del sistema de gestión del riesgo. Cada vez que una de las mediciones del riesgo, ya sea respecto de la cartera en su conjunto o por administrador, se considere excesiva o muestre un cambio significativo en relación con el período anterior, la RCF señalará la cuestión a la atención del Vicepresidente Adjunto encargado del FOD, el Tesorero y el equipo encargado de la gestión de inversiones.
  58. Entre las medidas adicionales, cuya definición figura en el anexo III, se encuentran las siguientes:
    - i) desviación típica anualizada o dividendos por administrador, por cartera individual, por índice de referencia y respecto de la cartera general y el índice de referencia general;
    - ii) CVaR a un año y un nivel de confianza del 95 %, por administrador, por índice de referencia de la cartera individual, y respecto de la cartera general y el índice de referencia general;
    - iii) CVaR mensual histórico correspondiente al período de dos años anteriores;
    - iv) descomposición global del riesgo, por tipo de riesgo, e
    - v) indicadores de rentabilidad ajustada al riesgo (coeficiente de Sharpe, coeficiente de error, coeficiente de información, beta y alfa).
  59. La ACD ejecuta un control completo de los datos y la conciliación de los registros financieros respecto de los datos del custodio o de terceros.
  60. Los riesgos de las inversiones del FIDA se supervisan actualmente utilizando diversos instrumentos:

- i) Sistema mejorado de gestión del riesgo. El FIDA refuerza de manera continua sus recursos analíticos con el objeto de supervisar los riesgos de la cartera de inversiones y confiere a la TRE y la RCF la capacidad para realizar análisis ex ante y pruebas de resistencia de los activos, de cada una de las carteras y de los distintos administradores.
- ii) Sistema de supervisión del cumplimiento. Esta aplicación basada en la web suministrada por el custodio mundial permite a la RCF verificar a diario que los administradores externos de la cartera cumplan con las respectivas directrices en materia de inversiones. La mayor parte de las directrices ya están codificadas en el sistema, y la aplicación señala los casos de incumplimiento o los niveles de alerta cada día. Las directrices que no pueden codificarse en el sistema se supervisan mediante análisis internos y procedimientos manuales.
- iii) Por motivos de distribución de funciones, las comprobaciones del cumplimiento en las carteras gestionadas internamente son realizadas por el custodio mundial, que advierte a la RCF en cuanto se observa un incumplimiento; además, produce un informe mensual.
- iv) Además de lo anterior, el equipo encargado de la gestión de inversiones realiza análisis cualitativos de una selección de emisores y contrapartes.
- v) Comunicación de los resultados por parte del custodio mundial.

Gráfico 3  
Flujo del marco de control para los riesgos de inversión



# Reglamento y mandato del Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones (FISCO) (comité de alto nivel)

## 1. Propósito

- 1.1. Prestar asistencia y asesorar al Presidente para que adopte decisiones sobre asuntos financieros estratégicos y determine la estrategia y política de inversión general.
- 1.2. El examen del FISCO que se presenta al Presidente a efectos de información o para que este adopte una decisión final cubre los aspectos siguientes:
  - 1.2.1. las necesidades de financiación y recursos;
  - 1.2.2. los mecanismos de financiación;
  - 1.2.3. la Política de inversiones y el requisito de liquidez mínima;
  - 1.2.4. la gestión de los riesgos financieros;
  - 1.2.5. los cargos directos correspondientes a los ingresos en concepto de inversiones;
  - 1.2.6. el nombramiento de los administradores de inversiones y del custodio mundial;
  - 1.2.7. la evolución de los mercados financieros;
  - 1.2.8. cualquier otro asunto financiero que se considere de importancia estratégica.

## 2. Membresía

- 2.1 La composición del Comité será determinada por el Presidente e incluirá a los siguientes integrantes:
  - El Presidente (Presidente del Comité);
  - Vicepresidente, Oficina del Presidente y del Vicepresidente;
  - Vicepresidente Adjunto encargado del Departamento de Administración de Programas;
  - Vicepresidente Adjunto del Departamento de Operaciones Financieras, Oficial Principal de Finanzas y Contralor Principal;
  - Vicepresidente Adjunto, Departamento de Estrategia y Conocimientos;
  - Vicepresidenta Adjunta, Departamento de Servicios Institucionales;
  - Vicepresidenta Adjunta, Departamento de Relaciones Exteriores y Gobernanza;
  - Director y Jefe de Gabinete, Oficina del Presidente y del Vicepresidente;
  - Director y tesorero, División de Servicios de Tesorería;
  - Director, División de Servicios de Gestión Financiera;
  - Director, División de Contaduría y Contraloría;
  - Asesor Jurídico, Oficina del Asesor Jurídico;
  - Director, Oficina de Asociaciones y Movilización de Recursos;
  - Director, Oficina de Auditoría y Supervisión (observador), y
  - otros miembros, a discreción del Presidente del Comité.

### 3. Reuniones

- 3.1 Los miembros y observadores asistirán a todas las reuniones. En caso de que no les sea posible asistir, se designarán representantes competentes que se comunicarán por escrito al Secretario.
- 3.2 El Secretario podrá requerir la asistencia de otros miembros del personal del FIDA directamente relacionados con los asuntos que vayan a debatirse para que asistan como observadores, a reserva de la aprobación del Presidente del Comité.
- 3.3 El quórum quedará constituido cuando asistan el Presidente en su calidad de Presidente del Comité o, en caso de que le sea imposible asistir, su representante (en virtud de una delegación de autoridad del Presidente específica); el Director y Tesorero, TRE, en su calidad de Secretario, o la persona que designe, y el Vicepresidente Adjunto encargado del Departamento de Operaciones Financieras, o la persona que designe, y otros cuatro miembros del Comité.
- 3.4 Las reuniones se celebrarán cada ocho semanas y coincidirán con las reuniones periódicas del Comité de Gestión Ejecutiva, o con mayor frecuencia si así lo requieren las actividades del Fondo.

### 4. Programa, documentación y actas

- 4.1 El Director y Tesorero, TRE, actuará como Secretario del Comité y será responsable de lo siguiente:
  - 4.1.1 programar las reuniones;
  - 4.1.2 elaborar el programa en consulta con el Vicepresidente Adjunto encargado del Departamento de Operaciones Financieras (FOD), Oficial Principal de Finanzas y Contralor Jefe;
  - 4.1.3 coordinar la documentación y distribuirla al Comité al menos cuatro días laborables antes de la fecha de la reunión;
  - 4.1.4 facilitar la información sobre los asuntos financieros estratégicos u operacionales indicados en el inciso 1.2 que el Presidente del Comité o los miembros del FISCO consideren necesaria;
  - 4.1.5 preparar las actas de la reunión, que someterá a la aprobación del Presidente del Comité y habrán de incluir las decisiones adoptadas por el Presidente del Comité, las observaciones sustantivas formuladas por los miembros y las medidas que habrán de adoptar los funcionarios responsables, y distribuir las actas firmadas a todos los participantes, y
  - 4.1.6 preparar una lista actualizada de las medidas que haya de adoptar el Comité.

## Referencia a los nuevos principios de control interno del Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway – Marco integrado en el contexto de las actividades del FIDA relacionadas con las inversiones

### I. Entorno de control

1. La organización pone de manifiesto un compromiso con la integridad y los valores éticos. Las políticas y procedimientos específicos que se enmarcan en la Política del FIDA sobre gestión del riesgo institucional exigen lo siguiente: a) una certificación anual del cumplimiento del Código de conducta y una declaración de los ingresos, bienes, servicios y activos que no procedan del FIDA; b) declaración de la dirección y certificación de auditoría externa relativas a los controles internos de la información financiera, y c) declaración de la situación financiera de determinados miembros del personal. Estos aspectos, a los que se hace referencia en la sección II.C. del Marco de Control Interno, ponen de manifiesto un compromiso con la integridad y los valores éticos.
2. La Junta de directores pone de manifiesto su independencia de la dirección y ejerce una función de supervisión del desarrollo y el funcionamiento del control interno. El Consejo de Gobernadores, la Junta Ejecutiva y el Comité de Auditoría del FIDA son independientes de la dirección y ejercen una función de supervisión, según se ha mencionado en la sección II.A.
3. La dirección establece, con la supervisión de la Junta, las estructuras, las relaciones jerárquicas y las facultades y responsabilidades apropiados para conseguir los objetivos. En la sección II B se describen las funciones y responsabilidades relacionadas con las principales partes encargadas de la supervisión y la toma de decisiones respecto de las actividades relacionadas con las inversiones. El diagrama 1 muestra la estructura de gobernanza del FIDA y el diagrama 2, el flujo interno de información financiera relativo a las inversiones.
4. La organización pone de manifiesto un compromiso de atraer, formar y retener a personas competentes de conformidad con los siguientes objetivos. En los Procedimientos de aplicación en materia de recursos humanos del FIDA, se indica que “la selección previa se realizará con gran rigor y que, gracias a los procedimientos de selección aplicados, los candidatos se evaluarán tomando en consideración el más alto grado de competencia e integridad, así como en función de la experiencia adecuada para alcanzar los objetivos del FIDA y evitar todo posible conflicto de interés”.<sup>12</sup>
5. La organización considera a cada individuo responsable de las funciones de control interno que le corresponden en el cumplimiento de los objetivos. En la sección 3.1 de la Política en materia de recursos humanos del FIDA,<sup>13</sup> se indica que el personal del FIDA acepta la responsabilidad de “desempeñar sus funciones y regular su conducta teniendo únicamente en cuenta los intereses y los objetivos del Fondo”.

### II. Evaluación del riesgo

6. La organización especifica los objetivos con la suficiente claridad como para que sea posible identificar y evaluar los riesgos relacionados con los objetivos. El Consejo de Gobernadores aprobó el Reglamento Financiero del FIDA. En el artículo VIII, párrafo 2 se indica que “en la inversión de los recursos del

<sup>12</sup> Capítulo 2 de los Procedimientos de aplicación en materia de recursos humanos del FIDA: Contratación y nombramiento del personal, 2.3.1 ii).

<sup>13</sup> Véase el documento EB 2004/82/R.28/Rev.1.

Fondo, el Presidente se guiará por las consideraciones superiores de la seguridad y la liquidez. Dentro de estas limitaciones [...] el Presidente buscará el mayor rendimiento posible de una manera no especulativa”.

7. La organización identifica los riesgos implícitos en la consecución de sus objetivos en toda la institución y analiza los riesgos como base para determinar cómo deben gestionarse. Por medio de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA, la organización identifica un universo de inversión para conseguir los objetivos mencionados conforme se detalla en la sección III.A, en la que se estipulan las clases de activos, las calificaciones crediticias mínimas, las duraciones y los índices de referencia correspondientes. En la sección III.A se determinan los distintos tipos de riesgo (es decir, riesgo de mercado, riesgo cambiario, riesgo de liquidez, riesgo crediticio, riesgo de contraparte y riesgo operacional) asociados con la cartera de inversiones del FIDA y se describe el modo en que el FIDA mitiga y gestiona estos riesgos. En el cuadro 2 se resumen los límites establecidos, la frecuencia de las actividades de seguimiento y presentación de información y qué medidas de alerta deben adoptarse.
8. La organización tiene en cuenta la posibilidad de fraude en la evaluación de los riesgos para alcanzar los objetivos. El Fondo aborda esta cuestión por medio de la Política del FIDA en materia de prevención del fraude y la corrupción en sus actividades y operaciones<sup>14</sup>, cuyo objetivo es: “i) afirmar y comunicar la decisión del Fondo de prevenir y combatir el fraude y la corrupción en sus actividades y operaciones; ii) exponer las iniciativas que ha puesto en marcha el Fondo en esta esfera, y iii) reseñar las medidas que piensa adoptar el Fondo para aplicar la presente política”.
9. La organización determina y evalúa los cambios que podrían tener repercusiones importantes en el sistema de control interno. El examen anual de la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA y el Marco de Control Interno proporcionan un marco para determinar si los controles internos del FIDA son adecuados, y esta información se comunica posteriormente a la Junta Ejecutiva y al Comité de Auditoría. El comité de inversión del FIDA (FISCO) se reúne regularmente para examinar las dificultades y los riesgos que van surgiendo y analizar y ratificar las estrategias de mitigación.

### III. Actividades de control

10. La organización selecciona y desarrolla actividades de control que ayudan a mitigar los riesgos para alcanzar los objetivos hasta situarlos en niveles aceptables. En las secciones III.B y III.C se establecen las actividades del FIDA en materia evaluación, mecanismos de control y seguimiento de los riesgos con el fin de mitigarlos. Estas actividades se resumen en el cuadro 2.
11. La organización selecciona y desarrolla actividades generales de control de la tecnología para ayudar a alcanzar los objetivos. En la sección III.C se destacan las actividades de control y seguimiento relacionadas concretamente con el sistema de gestión de riesgos del FIDA-y el sistema de seguimiento del cumplimiento (una aplicación basada en la web proporcionada por el custodio mundial del FIDA). Además, el FIDA sigue desarrollando y mejorando los sistemas internos de tecnología de la información relacionados con los controles y los riesgos financieros.
12. La organización lleva a cabo actividades de control mediante políticas que establecen lo que se espera conseguir y procedimientos que ponen en práctica dichas políticas. En la sección II.C se indican las políticas y procedimientos del FIDA relacionados con las inversiones por las que se rigen los controles y procesos de inversión del FIDA. Se hace referencia al Reglamento

---

<sup>14</sup> Véase el documento EB 2005/85/R.5, que se revisó posteriormente con la signatura EB 2005/86/INF.8.

Financiero del FIDA, la Política de gestión del riesgo institucional, la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA, la Política de liquidez, las directrices en materia de inversiones, el Marco de Control Interno, el acuerdo de administración de las inversiones y el acuerdo marco de custodia, el Manual de tesorería y el FISCO. En el cuadro 2 se resumen los límites de riesgo establecidos, la frecuencia de las actividades de seguimiento o presentación de información y los procedimientos o medidas que hay que seguir en caso de que se incumplan los niveles de riesgo establecidos.

#### IV. Información y comunicación

13. La organización obtiene o genera información de calidad pertinente y la utiliza para respaldar el funcionamiento del control interno. Como se resume en el cuadro 2, concretamente en la columna "frecuencia de seguimiento/instrumento", el FIDA reúne periódicamente información de calidad para generar informes del riesgo y el cumplimiento con el fin de respaldar el funcionamiento del control interno.
14. La organización transmite internamente la información que es necesaria para respaldar el funcionamiento del control interno, entre otros los objetivos y responsabilidades relacionados con el control interno. En la sección II.B. del Marco de Control Interno se muestra de manera detallada cómo se transmite la información financiera (por lo que se refiere a las inversiones) dentro de la organización. Esa información incluye los objetivos y responsabilidades de control interno. También se informa al equipo de gestión del FOD sobre los niveles de riesgo. En el gráfico 3 se presenta el flujo de control y comunicación con las partes internas relativo a los riesgos de la inversión, entre otros con el Tesorero y el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD.
15. La organización transmite a las partes externas información sobre los aspectos que afectan al funcionamiento del control interno. La Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y el Marco de Control Interno, junto con las revisiones anuales, son un canal utilizado por la organización para transmitir a las partes externas información sobre aquellos aspectos de las actividades relacionadas con las inversiones que afectan al funcionamiento del control interno.

#### V. Actividades de seguimiento

16. La organización selecciona, elabora y lleva a cabo evaluaciones continuas y por separado para asegurarse de que hay uno o varios componentes de control interno y de que estos están funcionando. El funcionamiento efectivo de los controles internos de las inversiones es objeto de exámenes independientes por separado que lleva a cabo la Oficina de Auditoría y Supervisión del FIDA, y además de exámenes periódicos realizados por los auditores externos del FIDA.
17. La organización evalúa las deficiencias de control interno y las transmite de manera oportuna a las partes responsables para que tomen medidas correctivas, entre otros, al personal directivo superior y a la Junta de directores, según sea apropiado. Cada año se revisa la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y el Marco de Control Interno para determinar posibles deficiencias en los controles internos del FIDA por lo que se refiere a sus actividades de inversión, y se proponen mejoras y cambios al Comité de Auditoría y a la Junta Ejecutiva. En el cuadro 2 se resumen la frecuencia y la oportunidad con que se comunica a las partes pertinentes, entre otros al Tesorero, el Vicepresidente Adjunto encargado del FOD, los comités de inversiones del FIDA y la Junta Ejecutiva y el Comité de Auditoría, cualquier incumplimiento relativo a las inversiones detectado con los controles internos.

## Glosario de mediciones del riesgo y términos afines

**Alfa:** medición, ajustada al riesgo, del denominado "rendimiento por exceso" de una inversión. Se trata de una forma común de evaluar los resultados de un administrador activo, pues es el rendimiento por exceso de un índice de referencia o una inversión "sin riesgo".

**Beta:** medición de la volatilidad, o riesgo sistemático, de un título o una cartera en comparación con el mercado financiero en su conjunto.

**Coefficiente de información:** medición de la rentabilidad ajustada al riesgo. Mide la relación entre el rendimiento medio por exceso de la cartera (por exceso respecto del rendimiento de referencia) y su coeficiente de error. Un coeficiente de información más alto indica una mayor rentabilidad para el coeficiente de error de la cartera, lo que indica por tanto mayor competencia en la gestión de las inversiones.

**Desviación típica:** medición de la volatilidad de cierto valor en torno a su promedio. Cuanto mayor es la desviación típica, mayor es la dispersión del valor en torno a su media. En el caso de la rentabilidad de la cartera, cuanto mayor es la desviación típica de la rentabilidad, más se prevé que la rentabilidad varíe en torno a la media del rendimiento previsto. Por consiguiente, una cartera con una alta desviación típica se considera más arriesgada que una con una desviación típica más baja, en igualdad de condiciones.

**Duración:** medición de la sensibilidad del precio de un bono a los cambios en el nivel de rendimiento de mercado. En el caso de los bonos, el precio y el rendimiento mantienen una relación inversa. Si el rendimiento aumenta, el precio del bono disminuye. Un bono de mayor duración es más sensible a los cambios que se produzcan en los rendimientos de mercado, lo que significa que, en igualdad de condiciones, su precio respecto de un determinado incremento del rendimiento disminuirá más que el precio de un bono de menor duración.

**Extremos pesados:** una distribución de probabilidades de extremos pesados es aquella en la que los eventos extremos son más probables.

**Índice de referencia:** modelo respecto del cual puede cuantificarse el rendimiento de un título o los resultados de un administrador. El índice debe ser un instrumento de inversión que posea ciertas características de transparencia y reproducibilidad, de forma que represente lo mejor posible el rendimiento de un determinado universo de inversión. En los mercados financieros, los índices más populares se utilizan como índices de referencia. Por ejemplo, el denominado Standard & Poor's 500 es un índice de referencia cuyo uso está muy extendido en los mercados de acciones de alta capitalización de los Estados Unidos.

**Índice de Sharpe:** medición de la rentabilidad ajustada al riesgo. Mide la relación entre el promedio del rendimiento por exceso de la cartera (exceso respecto del rendimiento sin riesgo) y su desviación típica. Cuanto mayor es el índice de Sharpe, mayor es la compensación por el riesgo del mercado.

**Nivel de confianza:** intervalo (con un valor previamente establecido de incertidumbre, generalmente expresado como porcentaje) que contiene el valor verdadero de una cantidad medida. También es el grado de certidumbre con que se puede confiar en una estimación.

Rentabilidad ajustada al riesgo: medición de la magnitud de la rentabilidad de una inversión en relación con la magnitud de riesgo que asumió. A menudo se utiliza para comparar una inversión de alto riesgo y posible alto rendimiento con una inversión de poco riesgo y menor rendimiento. Una medición sencilla de la rentabilidad ajustada al riesgo es dividir el rendimiento anual de la cartera por su desviación típica anual. Ese cociente proporciona una indicación de la magnitud del rendimiento generado por cada unidad de riesgo. Cuanto mayor es el cociente, mayor es la rentabilidad ajustada al riesgo.

Riesgo activo: riesgo que corre una cartera o fondo cuando se administra activamente, en especial si los administradores tratan de superar cierto índice de referencia. En concreto, cuanto más difiere un fondo o cartera del índice de referencia en que se basa, más probabilidades hay de que sus resultados sean inferiores o superiores a ese índice. Este riesgo adicional se denomina "riesgo activo". Por ejemplo, un riesgo activo del 0,2 % a un año significa que, a lo largo del año siguiente, el rendimiento añadido previsto de la cartera respecto del índice de referencia se situará en el intervalo del  $\pm 0,2$  % de su valor medio.

El riesgo activo puede ser predictivo (o ex ante), si se basa en el rendimiento previsto, o ex post, calculado a partir de los rendimientos reales de la cartera.

Simulación histórica: procedimiento para predecir los valores de una cartera derivando esos valores a partir de valores históricos.

Tasa exenta de riesgo: tasa teórica de rendimiento de una inversión sin riesgos de pérdida financiera. Representa el interés que esperarían un inversor de una inversión absolutamente libre de riesgo a lo largo de cierto período. Los activos exentos de riesgo suelen ser bonos del Estado a corto plazo. En el caso de las inversiones en dólares estadounidenses, normalmente se utilizan bonos del Tesoro de los Estados Unidos, mientras que una opción común en las inversiones en euros son los bonos del Estado de Alemania o el tipo europeo de oferta interbancaria (Euribor).

Valor en riesgo (VaR): máxima pérdida potencial que puede sufrir una inversión en un horizonte temporal determinado y con un nivel de confianza especificado. Si una cartera de inversiones de USD 100 millones tiene un VaR a tres meses del 1,5 % con un nivel de confianza del 95 %, la cantidad máxima que podría perderse a lo largo del siguiente período de tres meses es de USD 1,5 millones. Esta estimación puede tomarse con un 95 % de certidumbre, lo que significa que es correcta 19 veces de cada 20 (el 95 % de las veces).

Valor en riesgo condicional (CVaR): medición de la pérdida media prevista de una cartera para la que se supone que el valor en riesgo se haya alcanzado. Como se parte del supuesto de que la pérdida de la cartera ha superado el valor en riesgo, el CVaR proporciona una indicación de la magnitud de las pérdidas en los dos extremos de la distribución, es decir, en casos de pérdida cuantiosa. Cuanto mayor es el CVaR, mayor será la pérdida prevista de una cartera en hipótesis extremas y, por tanto, mayores serán los riesgos que presentará dicha cartera.

Volatilidad: medición de la fluctuación del precio de mercado del título subyacente. Desde el punto de vista matemático, es la desviación típica anualizada del rendimiento.