

Signatura: EB 2018/125/R.47/Add.2
Tema: 6 f)
Fecha: 31 de octubre de 2018
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Resumen de las modificaciones de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y del Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA para 2018

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 Principal de Control de 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 2018

Para información

Resumen de las modificaciones de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y del Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA para 2018

I. Introducción

1. La dirección del FIDA examina cada año la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA. Este año, el examen ha sido especialmente pertinente, ya que el FIDA se prepara para acceder a los mercados internacionales de capital y obtener una calificación crediticia.
2. Para el proceso de calificación crediticia, junto con la próxima evaluación independiente exhaustiva de los riesgos financieros, es preciso que el FIDA examine los niveles de tolerancia al riesgo de la cartera de inversiones y la estructura de gobernanza. Si bien el FIDA ha conseguido reducir anteriormente estos niveles — cabe destacar una reducción global del valor en riesgo condicional (CVaR) de la cartera del 9 % al 6 %—, existe margen para reducir aún más el nivel de riesgo actual a fin de mejorar la alineación del FIDA con otras instituciones financieras internacionales (IFI).

II. Cambios en la Declaración sobre la Política de Inversiones

3. Se propone realizar los cambios siguientes:
 - i) Cambio de una distribución estratégica de los activos a un enfoque “en tramos” de la cartera de inversiones. Como parte del proceso global de alineación del FIDA con otras IFI, la gestión del riesgo de la cartera del FIDA se ha pasado de la mera distribución estratégica de los activos, en la que se fijaban límites precisos para cada clase de activos, a un enfoque basado en tramos en el que la cartera se invierte en distintos segmentos basándose en las necesidades de liquidez de la institución. En el anexo I del presente documento se explica en detalle este enfoque.
 - ii) Delegación de facultades del Presidente al Oficial Principal de Finanzas. Se incorpora un nuevo agente en calidad de Oficial Principal de Finanzas. Aunque el Oficial Principal de Finanzas no tiene asignadas responsabilidades explícitas, el Presidente puede delegar funciones en él o ella, en caso de que así lo desee.
 - iii) Supresión de la referencia explícita a un procedimiento de contrataciones para la selección de administradores externos de fondos. Se considera que la opción de seguir o no un procedimiento de contrataciones a este respecto se encuentra fuera del alcance de la Declaración sobre la Política de Inversiones. Se hace referencia a los párrafos 11 y 12 de la Declaración sobre la Política de Inversiones de 2017 (véase el documento EB 2017/122/R.31).
 - iv) Eliminación de las responsabilidades en la contratación y el cese de funciones de bancos comerciales y centrales encargados de administrar el efectivo para operaciones. Dado que esta función guarda relación con los procedimientos operacionales, se considera fuera del alcance de la Declaración sobre la Política de Inversiones. Se hace referencia a los párrafos 14 y 15 de la Declaración sobre la Política de Inversiones de 2017.
 - v) Mejora de la definición de las responsabilidades en materia de administración de inversiones. Se suprimieron detalles concretos relativos a las responsabilidades en materia de administración de inversiones para fondos administrados interna y externamente, al considerar que este grado de detalle era excesivo para un documento sobre políticas. En su lugar, estos detalles se presentan en el Marco de Control Interno.

- vi) Restablecimiento de los objetivos generales en materia de inversiones. Se redujo la importancia concedida al rendimiento de la inversión como un objetivo y se hizo mayor hincapié en la reducción de la volatilidad de los rendimientos.
- vii) Mención explícita de las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza. Se incluye la observancia por parte del FIDA de los Diez Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.
- viii) Eliminación de la definición de componentes de directrices en materia de inversiones, criterios e índices de referencia en materia de inversión. Se considera excesivamente detallada y fuera del alcance de un documento a nivel de políticas. Se hará referencia a este asunto en el Marco de Control Interno.
- ix) Supresión de la referencia a la alineación de los derechos especiales de giro (DEG). A raíz de los cambios en la estructura financiera del FIDA y el aumento de la concesión de préstamos en una sola moneda, se estimó conveniente eliminar la referencia explícita a la alienación de los activos del FIDA con la cesta del DEG. Se proporciona información más detallada en relación con los procedimientos de alineación de las monedas en el Marco de Control Interno.
- x) Eliminación de la referencia a la presupuestación del riesgo. En su lugar, en el anexo I de la Declaración sobre la Política de Inversiones se presenta un marco general del riesgo y la distribución de activos.
- xi) Reducción del CVaR del 6 % al 3 %. En el anexo I, se eliminó la referencia específica a un límite general del CVaR del 6 % y se sustituyó por un límite del CVaR del 3 %. Con ello se subraya una vez más el deseo del FIDA de reducir el riesgo de la cartera de inversiones y alinear su política con las IFI análogas.
- xii) Traslado de la información sobre medición y comunicación de los resultados. Se estimó que esta información quedaba fuera del alcance de la Declaración sobre la Política de Inversiones, por lo que se trasladó al Marco de Control Interno.

III. Cambios en el Marco de Control Interno

- 4. Además del examen o actualización global anual del documento en consonancia con la Declaración sobre la Política de Inversiones, es importante tomar en consideración lo siguiente:
 - i) De conformidad con un cambio en el mandato del Comité Asesor en Asuntos Financieros e Inversiones (FISCO), se actualizó la composición del comité que se detalla en el anexo I del Marco de Control Interno.
 - ii) Considerando el nuevo enfoque basado en tramos que se indica en la Declaración sobre la Política de Inversiones, la referencia a las carteras de inversiones individuales se eliminó del Marco de Control Interno. La estructura de la cartera propuesta (enfoque en tramos) y las clases de activos admisibles figuran ahora detalladas en la Declaración sobre la Política de Inversiones.
- 5. Cabe señalar que, como resultado de la evolución de la estructura financiera del FIDA, algunos límites y políticas que figuran en el Marco de Control Interno se están sometiendo actualmente a examen y podrían formar parte de un nuevo marco ampliado e integral (a saber, el Marco del Activo y el Pasivo).

Un enfoque en tramos para la cartera de inversiones del FIDA

1. La distribución estratégica de los activos para la cartera de inversiones del FIDA está especificada en la versión de 2017 de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA. Se incluye cierta flexibilidad en las asignaciones máximas especificadas para cada clase de activos ante desviaciones que puedan sufrirse ocasionalmente.
2. Esta distribución se deriva en gran medida de un estudio sobre la distribución de activos llevado a cabo por la empresa BlackRock en 2015 y se ha ido modificando con el tiempo a fin de tener en cuenta la evolución de la estructura financiera del FIDA. Los dos cambios principales que se han introducido en los últimos tres años son los siguientes:
 - Las asignaciones por clase de activos que se especifican en la Declaración sobre la Política de Inversiones se cambiaron de obligatorias con cuantías relativas prescriptivas a obligatorias con cuantías relativas indicativas, a fin de permitir que la División de Servicios de Tesorería tuviera cierta flexibilidad para hacer cambios entre ellas. La Junta Ejecutiva aprobó este asunto durante el examen anual de la Declaración sobre la Política de Inversiones en 2017.
 - Se redujeron las asignaciones a clases de activos de mayor riesgo, como la deuda de mercados emergentes, y se sustituyeron por el aumento de las asignaciones a bonos del Estado. Este proceso comenzó en 2016 y aún sigue en curso.
3. Si bien el FIDA ha sido prudente al reducir el nivel de riesgo implícito en la distribución de los activos, la base de dicha distribución sigue siendo el estudio de BlackRock. Las metas y objetivos especificados en el estudio estaban determinados en gran medida por las necesidades del FIDA en ese momento, a saber, actuar más como un fondo —y, por tanto, ampliar al máximo el rendimiento de la cartera tras haber previsto liquidez y seguridad— que como una institución financiera internacional (IFI) que procura obtener una calificación crediticia. En consecuencia, las consideraciones en materia de riesgo y rendimiento para la distribución de activos no tenían en cuenta la necesidad de reducir el riesgo dentro de la cartera de inversiones a niveles compatibles con los de las IFI con una calificación alta.
4. Este enfoque de distribución de los activos no solo ha quedado obsoleto desde un punto de vista de la gestión del riesgo, sino que además no tiene en cuenta las necesidades de liquidez del Fondo. Si bien las clases de activos mencionadas en la distribución son, en su mayoría, esencialmente líquidos (por ejemplo, los bonos del Estado mundiales), no existe ningún vínculo aparente entre la asignación de clases de activos más líquidos frente a menos líquidos y las necesidades diarias de liquidez del FIDA y su requisito de liquidez mínima.
5. La solución propuesta para completar el proceso de reposicionamiento de la cartera consiste en reproducir un modelo que siguen otras IFI, en particular el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), y que supone dividir en tramos la cartera de inversiones basándose en las necesidades de liquidez y en un perfil de riesgo y rendimiento más conservador.
6. Conforme a esta solución, la cartera de inversiones estará formada por cuatro tramos, que se aplicarán a fondos básicos y fondos en préstamo, pero no a fondos suplementarios. Cada tramo tendrá una lista de clases de activos admisibles, un nivel máximo de tolerancia al riesgo y un índice de referencia del rendimiento. Para ejecutar la solución propuesta, se sugiere seguir cinco pasos.

7. Paso 1. Definir el objetivo de cada tramo
 - Tramo de liquidez: se utiliza para desembolsos que se realicen en los 30 días siguientes.
 - Tramo de amortiguación: en caso de que el tramo de liquidez se agote temporalmente por un aumento imprevisto de los desembolsos, se utilizarán fondos del tramo de amortiguación para financiar estos desembolsos.
 - Tramo de excedente: se trata de fondos adicionales a lo exigido por el requisito de liquidez mínima. Este tramo se utiliza para mejorar el rendimiento.
 - Tramo de financiación: se utiliza para albergar fondos en forma de préstamo, gestionarlos de acuerdo con un marco de gestión de activos y pasivos y sufragar el costo de financiación. Con el tiempo, a medida que el FIDA finalice su transición a un modelo operacional de IFI íntegro y se acceda a empréstitos con mayor frecuencia, es posible que este tramo se integre en los otros, quedando así únicamente tres tramos.
8. Paso 2. Determinar el tamaño de cada tramo: el tamaño de cada tramo estará determinado por los requisitos de liquidez.
 - Tramo de liquidez: las salidas de efectivo de la cartera previstas para un mes.
 - Tramo de amortiguación: la diferencia entre el requisito de liquidez mínima y los desembolsos previstos para un mes.
 - Tramo de excedente: la diferencia entre el tamaño de la cartera y el requisito de liquidez mínima.
9. Paso 3. Determinar el nivel de tolerancia al riesgo y el objetivo de rendimiento para cada tramo. Los niveles de riesgo y los niveles de rendimiento fijados para cada tramo corresponden a los objetivos del tramo pertinente. El establecimiento de límites de riesgo en el tramo asegurará que el nivel global de riesgo de la cartera no supere un valor en riesgo condicional del 3 %.
10. Paso 4. Determinar la lista de instrumentos admisibles para cada tramo. Los instrumentos admisibles corresponden a los requisitos de liquidez y los niveles de tolerancia al riesgo para cada cartera.
11. Paso 5. Asignar subcarteras existentes a cada tramo. La reducción del riesgo que resultará de este enfoque supondrá la disolución de algunas subcarteras, como las carteras de bonos mundiales indizados en función de la inflación y de deuda de mercados emergentes, y la creación de una nueva cartera de bonos diversificados de renta fija a corto plazo. Además, las directrices para cada subcartera deberán modificarse a fin de incorporar las restricciones impuestas por los límites particulares de cada tramo.
12. Las ventajas de aplicar el enfoque en tramos son las siguientes:
 - se incorporan los requisitos de liquidez del FIDA en la distribución de los activos;
 - se establecen límites claros en cuanto al riesgo y objetivos de rendimiento que se corresponden con los objetivos de cada tramo, y
 - el FIDA no se ve limitado por la imposición de asignaciones a un determinado activo como en el caso de una distribución estratégica de activos tradicional. En su lugar, este enfoque permite mayor flexibilidad, en un marco de riesgo más conservador, a fin de que el FIDA pueda lograr los objetivos de su cartera de inversiones.