

Signatura: EB 2019/126/R.43
Tema: 14
Fecha: 25 de marzo de 2019
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 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

Envío de documentación:

Deirdre McGrenra

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

Junta Ejecutiva — 126.º período de sesiones
Roma, 2 y 3 de mayo de 2019

Para información

Resumen

1. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos disminuyó de USD 1 348,0 millones al 31 de diciembre de 2017 a USD 1 036,7 millones al 31 de diciembre de 2018, lo que representa una disminución de USD 311,3 millones. Esto se debió principalmente a salidas netas de USD 274,5 millones y fluctuaciones cambiarias negativas equivalentes a USD 37,3 millones, aunque la rentabilidad de la cartera de USD 0,5 millones compensó una parte de esta disminución.
2. Si bien la rentabilidad fue positiva, fue menor que en 2017 debido a las difíciles condiciones del mercado. El apetito de riesgo fue bajo y los diferenciales de crédito se ampliaron por lo que los rendimientos de la cartera de créditos mundiales y la cartera de deuda de mercados emergentes cayeron en territorio negativo.
3. Los niveles de riesgo de la cartera se redujeron durante el año:
 - El valor en riesgo condicional (CVaR) de la cartera total disminuyó del 1,77 % al 0,73 %.
 - El nivel de duración de la cartera disminuyó de 2,23 a 1,21 años.
 - Los títulos de deuda con calificación BBB representaron solo el 2,5 % de la cartera a finales de 2018, frente al 17,3 % a finales de 2017.
4. La composición monetaria de la cartera de inversiones muestra un desajuste entre los activos y los compromisos debido a la demanda cada vez mayor de préstamos denominados en dólares de los Estados Unidos. Con todo, el tamaño total de la cartera supera cómodamente el requisito de liquidez mínima. Las metodologías utilizadas para calcular tanto la composición monetaria como el requisito de liquidez mínima se encuentran actualmente en proceso de revisión con el fin de armonizarlas con las de otras instituciones financieras internacionales.

Principales variaciones en la cartera durante 2018

	2017	2018
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 348 044	1 036 729
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	31 184	506
Tasa de rendimiento (porcentaje)	2,21	0,09
Duración (años)	2,23	1,21
CVaR (porcentaje)	1,77	0,73

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2018

I. Condiciones del mercado

1. La Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó los tipos de interés cuatro veces en 2018, ejerciendo así una presión al alza en los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Sin embargo, el temor a una desaceleración económica mantiene tales rendimientos dentro de un cierto rango. En Europa, en 2018 los bonos de deuda pública siguieron comercializándose con rendimientos bajos o negativos, debido a que el Banco Central Europeo mantuvo estables los tipos de interés y persistieron las preocupaciones acerca del crecimiento económico en la región.
2. Si bien los rendimientos de los bonos de deuda pública permanecieron estables, los de los bonos de empresas y bonos de mercados emergentes subieron notablemente. Las subidas de los tipos de interés en los Estados Unidos y los conflictos comerciales hicieron que los mercados emergentes rindieran por debajo de lo previsto, mientras que la preocupación por los elevados niveles de deuda entre empresas europeas y estadounidenses e instituciones financieras afectó el sector de los bonos de empresas. En consecuencia, las carteras con mayores asignaciones de bonos de empresas y bonos de mercados emergentes obtuvieron resultados por debajo de lo esperado.
3. Durante todo el año, se efectuaron desinversiones de las carteras con mayores niveles de riesgo, a fin de reducir el riesgo total de la cartera de inversiones. Se cerraron la cartera de deuda de mercados emergentes, la cartera de bonos mundiales indizados en función de la inflación y la cartera de bonos de deuda pública mundiales y se incrementaron las asignaciones a la cartera de activos líquidos mundiales.

Cuadro 1
Variaciones que influyeron en la distribución de los activos del FIDA dentro de la cartera en 2018
(en equivalente de miles de los Estados Unidos)

	Efectivo para operaciones ^a	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de renminbi chino	Bonos de deuda pública mundiales	Bonos de créditos mundiales	Bonos mundiales indizados en función de la inflación	Bonos de deuda de mercados emergentes	Cartera RAMP ^c	Cartera de activos y pasivos	Cartera de cobertura	Total
Saldo de apertura (31 dic. 2017)	65 162	173 891	107 589	56 271	101 879	153 974	103 704	108 200	45 132	434 951	(2 708)	1 348 044
Ingresos netos en concepto de inversiones	480	3 573	3 781	761	732	(379)	(6)	(3 467)	35	(5 002)	(1)	506
Flujos netos ^b	(18 768)	(32 107)	108 207	(57 792)	(98 823)	312	(101 823)	(104 248)	(45 157)	71 535	4 125	(274 539)
Fluctuaciones cambiarias	(1 723)	(1 368)	(2)	1 365	(3 743)	(3 235)	(1 876)	(485)	–	(24 803)	(1 412)	(37 282)
Saldo de cierre (31 dic. 2018)	45 150	143 990	219 575	604	45	150 671	–	–	10	476 680	4	1 036 729

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

^b Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, y en entradas procedentes de los reflujo de los préstamos y los cobros de las contribuciones de los Estados Miembros.

^c El Programa de Asesoría y Administración de Reservas del Banco Mundial (RAMP).

II. Ingresos en concepto de inversiones

4. Los ingresos brutos en concepto de inversiones alcanzaron los USD 2,0 millones en 2018, mientras que los ingresos netos, incluidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones (por un total de USD 1,5 millones), sumaron USD 0,5 millones. En el cuadro 2 se presenta un resumen de los ingresos obtenidos en 2018 en concepto de inversiones, desglosados por cartera.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones del FIDA, por clase de activos, en 2018

(en equivalente de miles de los Estados Unidos)

Ingresos en concepto de inversiones	Efectivo para operaciones	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de renminbi chino	Bonos de deuda pública mundiales	Bonos de créditos mundiales	Bonos mundiales indizados en función de la inflación	Bonos de mercados emergentes	Cartera RAMP	Cartera de activos y pasivos	Cartera de cobertura	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones	610	3 695	2 743	808	1 375	3 885	443	2 345	43	1 706	–	17 651
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	–	–	895	–	(1 363)	(1 496)	1 981	(4 059)	2	80	–	(3 960)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	–	–	262	–	888	(2 413)	(2 309)	(1 601)	(2)	(6 555)	–	(11 730)
Amortización *	–	(7)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(7)
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	610	3 688	3 901	808	905	(9)	116	(3 315)	42	(4 707)	–	2 038
Gastos de instrumentos derivados	–	–	–	–	(6)	(16)	(1)	–	–	(62)	–	(84)
Honorarios de los administradores de inversiones	–	–	–	–	(96)	(250)	(70)	(107)	(3)	–	–	(527)
Derechos de custodia	(3)	(35)	(40)	(5)	(36)	(42)	(25)	(26)	(1)	(48)	(1)	(264)
Comisiones bancarias	(128)	–	–	–	–	–	–	–	–	(1)	–	(128)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	–	(79)	(80)	(42)	(34)	(61)	(25)	(19)	(3)	(184)	–	(528)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	480	3 573	3 781	761	732	(379)	(6)	(3 467)	35	(5 002)	(1)	506

* Las amortizaciones representan una parte de la diferencia entre el precio de compra y el valor final recuperable de la cartera estratégica mundial, que se consigna a su costo amortizado.

III. Tasa de rendimiento

5. La tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA se calcula en moneda local sin tener en cuenta el efecto de las fluctuaciones cambiarias. Si se excluye la cartera de activos y pasivos, la tasa neta de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA en 2018 fue del 0,85 %, con lo que superó el valor de referencia del 0,29 %. La cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento bruto negativo del 0,91 %, debido principalmente a las pérdidas no realizadas en la cartera. Sin embargo, los ingresos de la cartera en concepto de intereses —del 0,36 % para el año— superan el costo del 0,21 % relativo a la financiación de la cartera.

Cuadro 3
Resultados trimestrales brutos y resultados anuales comparados con el índice de referencia en 2018
(porcentajes en monedas nacionales)

	<i>Resultados trimestrales y anuales e índices de referencia de 2018</i>					<i>Índice de referencia (2018)</i>	<i>Diferencia</i>
	<i>Primer trimestre</i>	<i>Segundo trimestre</i>	<i>Tercer trimestre</i>	<i>Cuarto trimestre</i>	<i>Anual 2018</i>		
Efectivo para operaciones	0,19	0,16	0,29	0,24	0,88	0,88	0,00
Cartera estratégica mundial	0,53	0,55	0,56	0,57	2,22	1,02	1,10
Cartera de activos líquidos mundiales	0,41	0,50	0,60	0,64	2,16	0,00	2,16
Cartera en renminbi chino	0,84	0,61	–	0,00	1,46	0,00	1,46
Bonos de deuda pública mundiales	0,18	0,36	0,33	0,13	0,89	1,88	(0,99)
Bonos de créditos mundiales	(1,03)	(0,02)	0,22	0,85	0,00	0,90	(0,90)
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	(0,47)	0,64	–	–	0,16	0,39	(0,23)
Cartera RAMP	0,12	–	0,01	–	0,14	0,14	–
Bonos de deuda de mercados emergentes	(1,93)	(1,16)	–	–	(3,07)	(2,55)	(0,52)
Cartera de cobertura	–	–	–	–	–	–	–
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	(0,21)	0,21	0,43	0,59	1,01	0,46	0,55
Tasa neta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	(0,26)	0,16	0,39	0,55	0,85	0,29	0,56
Cartera de activos y pasivos*	(0,03)	(0,16)	0,04	(0,76)	(0,91)	0,21	(1,12)
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	(0,15)	0,08	0,28	0,01	0,21	n. a.	n. a.
Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	(0,19)	0,05	0,26	(0,02)	0,09	n. a.	n. a.

* El índice de referencia de la cartera de activos y pasivos es una tasa de rendimiento prevista que representa el costo de financiación y no refleja el conjunto de posibilidades de inversión que permiten las directrices.

Cuadro 4
Media móvil de los resultados de la cartera del FIDA al 31 de diciembre de 2018
(porcentajes en monedas locales)

	<i>Un año</i>	<i>Tres años</i>	<i>Cinco años</i>
Resultados de la cartera	0,09	1,73	1,54

6. A efectos de comparación, en el cuadro 5 se presentan los resultados anuales de la cartera de los cuatro años anteriores.

Cuadro 5

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

	2017		2016		2015		2014	
	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia	Efectivo	Índice de referencia
Efectivo para operaciones	0,79	0,79	0,30	0,30	0,13	0,13	0,11	0,11
Cartera estratégica mundial	1,92	0,80	1,83	0,95	1,75	1,12	1,80	1,44
Cartera de activos y pasivos	0,96	0,22	0,62	0,00	(0,78)	0,31	–	–
Cartera en renminbi chino	3,72	0,00	0,48	0,00	–	–	–	–
Bonos del Estado mundiales	0,27	0,99	0,64	1,03	0,05	0,43	0,77	0,42
Bonos de créditos mundiales	3,43	3,31	3,23	3,52	1,17	1,25	6,13	5,37
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	1,86	1,53	4,41	4,37	(0,85)	(0,51)	2,35	2,05
Bonos de deuda de mercados emergentes	8,45	7,64	6,83	6,40	(1,17)	(0,86)	9,44	9,10
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	2,35	n. a.	3,09	n. a.	0,13	0,35	2,74	2,24
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	2,21	n. a.	2,91	n. a.	(0,06)	0,16	2,58	2,08

IV. Composición de la cartera por instrumento

7. En el cuadro 6a se presenta la composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de diciembre de 2018.

Cuadro 6a

Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de diciembre de 2018

Instrumento	Distribución efectiva de la cartera	
	En millones de dólares de los Estados Unidos	Porcentaje
En efectivo	57,1	5,5
Swaps	(0,5)	0
Depósitos a plazo	–	–
Bonos de deuda pública mundiales	452,3	43,6
Bonos de créditos mundiales	527,8	50,9
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	–	–
Bonos de deuda de mercados emergentes	–	–
Total	1 036,7	100

8. En diciembre de 2018, con objeto de armonizar los procedimientos del Fondo con los de otras instituciones financieras internacionales (IFI), el FIDA pasó de realizar una distribución estratégica de activos a aplicar un enfoque basado en tramos para la presupuestación del riesgo y la distribución de activos. Esto significa que, en lugar de fijarse límites específicos para cada clase de activos, la cartera se invierte en distintos segmentos sobre la base de las necesidades de liquidez de la institución. Por consiguiente, la cartera de inversiones del FIDA se dividió en los cuatro tramos siguientes:

- **Tramo de liquidez:** utilizado para los desembolsos en efectivo inmediatos;
 - **Tramo de estabilización:** en caso de que el tramo de liquidez se agote temporalmente por un aumento imprevisto de los desembolsos, se utilizarán los fondos del tramo de estabilización para financiar salidas de efectivo. Los parámetros del requisito de liquidez mínima del FIDA determinarán el volumen de este tramo;
 - **Tramo de excedente:** se trata de fondos adicionales a lo exigido según el requisito de liquidez mínima y se utilizan para mejorar el rendimiento, y
 - **Tramo de financiación:** fondos en préstamo, administrados conforme a un marco de gestión del activo y el pasivo.
9. En el cuadro 6b se presenta el valor neto de los activos de la cartera de acuerdo con el nuevo enfoque basado en tramos.

Cuadro 6b
Cartera de 2018 por tramo

<i>Tramo</i>	<i>%</i>	<i>en millones de USD</i>
Liquidez	4,4	45,1
Estabilización	49,7	514,9
Excedente	–	–
Financiación	46,0	476,7
Cobertura *	0,0	0,0
Total	100,0	1 036,7

* La cartera de cobertura se muestra por separado, ya que la posición de sus instrumentos derivados se establece para proteger toda la cartera contra el riesgo de tipo de interés y el riesgo cambiario.

V. Medición de riesgos

10. Las medidas empleadas a los efectos de presupuestación del riesgo que se detallan en la Declaración sobre la Política de Inversiones (el CVaR y el coeficiente de error *ex ante*) se presentan en los subapartados B y C, a continuación. En los subapartados A, D, E y F se presentan otros indicadores de riesgo.

A. Riesgo de mercado: duración

11. La duración es una medida de la sensibilidad del precio de mercado de un título o valor de renta fija a una variación en el tipo de interés (expresado en número de años). En general, es de esperar que una cartera de títulos valores de menor duración sea menos sensible a las variaciones en el tipo de interés que una cartera de mayor duración.

Cuadro 7

Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA e índices de referencia

(duración en número de años)

	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	0,65	0,00	1,27	0,00
Cartera de activos líquidos mundiales	0,30	0,00	0,22	0,00
Cartera en renminbi chino	0,00	0,00	0,06	0,00
Bonos de deuda pública mundiales	0,00	0,87	0,30	1,08
Bonos de créditos mundiales	4,17	4,62	4,28	4,83
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	n.a.	n. a.	5,62	5,32
Cartera RAMP	0,00	0,00	0,51	0,51
Bonos de deuda de mercados emergentes	n.a.	n. a.	7,07	6,92
Cartera de cobertura	n.a.	n. a.	n. a.	n. a.
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	1,21	1,22	2,23	2,30

Nota. La duración de toda la cartera es inferior porque ni la cartera estratégica mundial (que se contabiliza al costo amortizado) ni la cartera de efectivo para las operaciones están sujeta a las fluctuaciones de tipo de interés. Las carteras de activos y pasivos, activos líquidos mundiales y renminbi chino se gestionan internamente y su duración de referencia es cero. La cartera de bonos mundiales indizados en función de la inflación y la cartera de deuda de mercados emergentes se cerraron el 30 de junio de 2018.

12. La duración de toda la cartera fue de 1,21 años (2,23 años en 2017), lo cual es indicativo de una reducción del riesgo de la cartera de inversiones.

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

13. El CVaR es un parámetro de las pérdidas porcentuales que podría sufrir una cartera en condiciones de mercado extremas. El CVaR de la cartera de inversiones se establece con un nivel de confianza del 95 % en un horizonte temporal de un año.
14. En la Declaración sobre la Política de Inversiones, el nivel máximo de riesgo de la cartera del FIDA se indica como un CVaR del 6,0 %. En 2018, el CVaR de la cartera total fue del 0,73 %, un valor que se sitúa muy por debajo del nivel de riesgo aprobado en la Declaración y ha disminuido respecto de 2017, como resultado de una estrategia de gestión que consistió en desinvertir enteramente las carteras de alto riesgo (la cartera de bonos mundiales indizados en función de la inflación y la cartera de deuda de mercados emergentes). El nivel de riesgo actual del CVaR es del 1,03 %, lo que significa que la pérdida de la cartera total en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 7,6 millones.

Cuadro 8

CVaR de las clases de activos del FIDA al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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

	CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones	
	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Cartera de activos y pasivos	1,34	1,38
Cartera de activos líquidos mundiales	0,64	1,46
Cartera en renminbi chino	0,00	1,43
Bonos de deuda pública mundiales	0,00	0,60
Bonos de créditos mundiales	3,51	4,13
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	n.a.	5,14
Cartera RAMP	0,00	0,39
Bonos de deuda de mercados emergentes	n.a.	8,04
Cartera de cobertura	n.a.	n. a.
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y de efectivo)	1,03	1,77

C. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

15. En la Declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se establece un nivel mínimo de calificación crediticia. El riesgo de crédito se gestiona asimismo mediante el seguimiento de los títulos de acuerdo con directrices en materia de inversión, las cuales pueden estipular requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la Declaración.

Cuadro 9

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 31 de diciembre de 2018 (en equivalente de miles de los Estados Unidos)

	Efectivo o para operaciones	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de renminbi chino	Bonos de deuda pública mundiales	Bonos de créditos mundiales	Bonos mundiales indizados en función de la inflación	Deuda de mercados emergentes	Cartera RAMP	Cartera de activos y pasivos	Cartera de cobertura	Total	Porcentaje
AAA	-	42 590	144 204	-	-	14 268	-	-	-	-	-	201 061	19,4
AA+/-	-	49 573	75 272	-	-	44 309	-	-	-	155 898	-	325 053	31,4
A+/-	-	51 026	-	-	-	90 667	-	-	-	286 672	-	428 365	41,3
BBB+/-	-	-	-	-	-	643	-	-	-	25 014	-	25 657	2,5
En efectivo ^b	45 150	800	99	604	45	3 297	-	-	10	9 595	4	59 605	5,8
Depósitos a plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones pendientes de liquidación ^c	-	-	-	-	-	(2 513)	-	-	-	-	-	(2 513)	(0,2)
Swaps	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(499)	-	(499)	(0,0)
Total 2018	45 150	143 990	219 575	604	45	150 671	-	-	10	476 680	4	1 036 729	100,0
Total 2017	65 162	173 891	107 589	56 271	101 879	153 974	103 704	108 200	45 132	434 951	(2 708)	1 348 044	100,0

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

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

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

D. Riesgo cambiario: análisis de la composición monetaria

16. A fin de proteger el estado contable del FIDA contra las fluctuaciones cambiarias, los activos del Fondo se han mantenido, en la medida de lo posible, en las mismas monedas atribuidas a los compromisos del Fondo, es decir, en derechos especiales de giro (DEG).
17. Sin embargo, el rápido aumento de la demanda de préstamos denominados en dólares de los Estados Unidos ha cambiado radicalmente la composición de los compromisos del Fondo, de modo que ajustarse a los DEG ya no es pertinente.
18. La metodología utilizada para calcular la composición monetaria se encuentra actualmente en proceso de revisión con el fin de armonizarla con la de otras instituciones financieras internacionales.

Cuadro 10

Composición monetaria de los activos netos en efectivo, inversiones y otras cantidades por recibir
(en equivalente de miles de los Estados Unidos)

<i>Categoría</i>	<i>Grupo del renminbi chino</i>	<i>Grupo del euro</i>	<i>Grupo de la libra esterlina</i>	<i>Grupo del yen japonés</i>	<i>Grupo del dólar de los Estados Unidos</i>	<i>Total</i>
Activos						
En efectivo*	–	5 060	1 916	53	37 728	44 758
Contribuciones por recibir	79 594	312 247	83 824	29 066	249 704	754 434
Inversiones	604	47 819	8 943	2 507	455 101	514 974
Préstamos no denominados en DEG pendientes de reembolso	–	1 483	–	–	70 989	72 472
Pagarés	–	–	–	55 968	42 500	98 468
Préstamos denominados en DEG pendientes de reembolso	761 261	2 271 246	559 496	550 573	2 988 968	7 131 543
Subtotal de activos	841 459	2 637 855	654 179	638 166	3 844 991	8 616 650
Compromisos						
Préstamos denominados en DEG no desembolsados	(180 199)	(537 630)	(132 439)	(130 327)	(707 524)	(1 688 119)
Donaciones denominadas en DEG no desembolsadas	(2 273)	(6 783)	(1 671)	(1 644)	(8 926)	(21 298)
Donaciones no denominadas en DEG no desembolsadas	–	(7 724)	–	–	(152 156)	(159 880)
Préstamos no denominados en DEG no desembolsados	–	(125 735)	–	–	(1 576 804)	(1 702 539)
Financiación con arreglo al Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD) denominada en DEG no desembolsada	(68 874)	(205 487)	(50 619)	(49 812)	(270 422)	(645 215)
Financiación con arreglo al MSD denominada en DEG no desembolsada	–	(78 637)	–	–	(177 879)	(256 516)
Subtotal de compromisos	(251 347)	(961 997)	(184 730)	(181 783)	(2 893 711)	(4 473 568)
Cobertura						
Compraventa de divisas a término	–	–	–	–	–	–
Subtotal de cobertura	–	–	–	–	–	–
Neto	590 112	1 675 858	469 449	456 383	951 280	4 143 083
Neto (porcentaje)	14,24	40,45	11,33	11,02	22,96	100,00
Composición de la cesta de DEG (porcentaje)	10,67	31,85	7,85	7,72	41,91	100,00
Diferencia (porcentaje)	3,57	8,60	3,49	3,30	(18,95)	0,00

* La diferencia entre el saldo del efectivo y las inversiones, en comparación con otros cuadros, se debe sobre todo a que se ha excluido la cartera de activos y pasivos (por un monto equivalente a USD 477 millones). La cartera de activos y pasivos no está sujeta a la alineación de monedas del DEG, ya que se mantiene en euros en consonancia con sus compromisos.

E. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

19. Conforme a las hipótesis más recientes del modelo financiero del FIDA, en las que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2018 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requisito de liquidez mínima se calcula en USD 514,0 millones (el 60 % de las salidas anuales brutas)¹, monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 036,7 millones (véase el cuadro 1). En consonancia con el enfoque basado en tramos, el valor del tramo de estabilización supera el requisito de liquidez mínima.

¹ Véase el documento EB 2018/125/R.42/Rev.1, Recursos disponibles para compromisos.