

Signatura: EB 2019/127/R.47
Tema: 13
Fecha: 19 de agosto de 2019
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer semestre de 2019

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Alvaro Lario

Vicepresidente Adjunto
Oficial Principal de Finanzas y Contralor Jefe
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
Oficina de Gobernanza Institucional y
Relaciones con los Estados Miembros
Tel.: (+39) 06 5459 2374
Correo electrónico: gb@ifad.org

Junta Ejecutiva — 127.º período de sesiones
Roma, 10 a 12 de septiembre de 2019

Para información

Resumen

1. Durante el primer semestre de 2019, la cartera de inversiones del FIDA generó una tasa neta de rendimiento positiva del 1,52 %, con ingresos netos positivos en concepto de inversiones de USD 15,97 millones¹.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos aumentó en USD 87,1 millones, pasando de USD 1 036,7 millones al 31 de diciembre de 2018 a USD 1 123,8 millones al 30 de junio de 2019. Los principales factores que explican este aumento fueron las entradas netas por valor de USD 74,3 millones, los ingresos netos positivos en concepto de inversiones por valor de USD 15,9 millones y las fluctuaciones cambiarias negativas por un monto de USD 3,2 millones.
3. El cierre de la cartera de créditos mundiales y la reinversión posterior en la cartera de activos líquidos mundiales dio lugar a la reducción del riesgo de la cartera en su conjunto.

Cuadro

Principales variaciones en la cartera entre el primer semestre de 2018 y el primer semestre de 2019

	<i>Primer semestre de 2018</i>	<i>Primer semestre de 2019</i>
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 260 183	1 123 793
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	(2 053)	15 928
Tasa de rendimiento (%)	(0,14)	1,52
Duración	1,21	0,52
Valor en riesgo condicional	0,92	0,80

¹ Nota: Las cifras que contiene este informe se han redondeado al entero más próximo. Es por ello que podría haber discrepancias entre el total real de los montos individuales y el total que se consigna en los cuadros, así como entre las cifras incluidas en los cuadros y las que se utilizan en los análisis correspondientes en el texto del informe anual. Todas las cifras redondeadas, los totales, los cambios porcentuales y las principales cifras se calcularon utilizando el conjunto completo de datos subyacentes (no redondeados).

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer semestre de 2019

I. Condiciones del mercado

- Los rendimientos de los bonos cayeron después de que la Reserva Federal indicara una pausa en la subida de las tasas de interés. Las carteras de inversión con un riesgo de tasa de interés más alto (o de mayor duración) resultaron beneficiadas, así como los diferenciales de crédito debido al mejor apetito de riesgo de los inversores. Por cuanto la cartera de activos y pasivos y la cartera de créditos mundiales se invierten principalmente en bonos que no son públicos, ambas carteras registraron mejores rendimientos debido a la contracción de los diferenciales de crédito.

II. Asignación de la cartera

- Durante el primer semestre de 2019, el valor en dólares de los Estados Unidos de la cartera de inversiones aumentó en USD 87,1 millones. Tras el cierre de la cartera de créditos mundiales, se registró un aumento de la cartera de activos líquidos mundiales. El aumento del efectivo se debió a la recepción de un préstamo de asociado en condiciones favorables por EUR 50 millones concedido por el Gobierno de Finlandia a fines de junio.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer semestre de 2019

(en miles de dólares de los Estados Unidos)

	Efectivo para operaciones ^a	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Bonos de crédito mundiales	Cartera de activos y pasivos	Otros ^b	Total general
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2018)	45 150	143 990	219 575	150 671	476 680	663	1 036 729
Ingresos netos en concepto de inversiones	403	1 588	3 287	5 281	5 373	(4)	15 928
Flujos netos ^c	60 321	(14 744)	107 212	(154 562)	76 158	(45)	74 339
Fluctuaciones cambiarias	(723)	(24)	–	(1 183)	(1 274)	–	(3 203)
Saldo de cierre (30 de junio de 2019)	105 152	130 810	330 073	207	556 937	613	1 123 793

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

^b Los flujos de efectivo residuales de las carteras se cerraron en 2019, así como la partida en efectivo en renminbi chino.

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

III. Ingresos en concepto de inversiones

- Los ingresos brutos en concepto de inversiones correspondientes al primer semestre de 2019 alcanzaron USD 16,6 millones y los ingresos netos en concepto de inversiones, comprendidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones, fueron de USD 15,9 millones en total. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el primer semestre de 2019, desglosados por cartera.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por cartera durante el primer semestre de 2019
(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

Ingresos en concepto de inversiones	Efectivo para operaciones	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Bonos de crédito mundiales	Cartera de activos y pasivos	Otros	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones ^a	452	1 619	2 714	1 632	756	–	7 172
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	20	–	145	1 690	18	–	1 873
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	–	–	544	2 146	4 821	–	7 511
Amortización ^b	–	44	–	–	–	–	44
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	472	1 663	3 403	5 468	5 594	–	16 600
Honorarios por gestión de las inversiones	–	–	–	(112)	–	7	(105)
Comisiones de custodia	(2)	(19)	(22)	(22)	(27)	(11)	(103)
Gastos bancarios	(67)	–	–	–	–	–	(67)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	–	(56)	(94)	(53)	(194)	–	(397)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	403	1 588	3 287	5 281	5 373	(4)	15 928

^a Con inclusión de pagos netos sobre las posiciones en *swaps* de tasas de interés.

^b El monto de las amortizaciones durante un período representa 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.

IV. Tasa de rendimiento

- 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 cartera de inversiones del FIDA generó un rendimiento bruto positivo del 1,97 % durante el primer semestre de 2019, 52 puntos básicos por encima del rendimiento de referencia previsto para el mismo período. La cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento neto positivo del 1,10 %, frente a una tasa de rendimiento del 0,10 % prevista para el mismo período. La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 1,52 %.

Cuadro 3
Resultados para 2018, primer semestre de 2019
 (porcentajes en monedas nacionales)

	Resultados en 2018 por semestre		Resultados en 2019		
	Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre	Rendimiento de referencia del primer semestre	Diferencia
Efectivo para operaciones	0,35	0,53	0,61	0,61	–
Cartera estratégica mundial	1,08	1,14	1,20	0,53	0,67
Cartera de activos líquidos mundiales	0,91	1,25	1,44	–	1,44
Bonos de crédito mundiales	(1,05)	1,05	3,51	4,72	(1,21)
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	(0,01)	1,02	1,97	1,45	0,52
Tasa neta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	(0,10)	0,95	1,90	1,45	0,45
Cartera de activos y pasivos*	(0,19)	(0,72)	1,10	0,10	1,00
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	(0,08)	0,29	1,58	n. a.	n. a.
Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	(0,14)	0,23	1,52	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 30 de junio de 2019
 (porcentajes en monedas locales)

	Un año	Tres años	Cinco años
Resultados de la cartera	1,73	1,24	1,38

6. A efectos de comparación, en el cuadro 4 se presentan los resultados anuales durante los cuatro años anteriores.

Cuadro 5
Resultados anuales históricos comparados con los índices de referencia
 (porcentajes en monedas nacionales)

	2018		2017		2016		2015	
	Valor efectivo	Índice de referencia						
Efectivo para operaciones	0,88	0,88	0,79	0,79	0,30	0,30	0,13	0,13
Cartera estratégica mundial	2,22	1,02	1,92	0,80	1,83	0,95	1,75	1,12
Cartera de activos y pasivos	(0,91)	0,21	1,39	–	0,62	–	(0,78)	0,31
Cartera en renminbi chino	1,46	0,00	3,72	–	0,48	–	–	–
Bonos de deuda pública mundiales	0,89	1,88	0,27	0,99	0,64	1,03	0,05	0,43
Bonos de crédito mundiales	0,00	0,90	3,43	3,31	3,23	3,52	1,17	1,25
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,16	0,39	1,86	1,53	4,41	4,37	(0,85)	(0,51)
Cartera RAMP*	0,14	0,14	0,31	0,30	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Bonos de deuda de mercados emergentes	(3,07)	(2,55)	8,45	7,64	6,83	6,40	(1,17)	(0,86)
Tasa bruta de rendimiento (excluidos los gastos)	0,21	n. a.	2,35	n. a.	3,09	n. a.	0,13	0,35
Tasa de rendimiento neta (incluidas todas las comisiones)	0,09	n. a.	2,21	n. a.	2,91	n. a.	(0,06)	0,16

* Programa de Asesoría y Administración de Reservas del Banco Mundial (RAMP).

V. Composición de la cartera por instrumento

7. En el cuadro 6 se presenta la composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de junio de 2019.

Cuadro 6

Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de junio de 2019

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

	30 de junio de 2019	
	Distribución efectiva de la cartera (USD)	Distribución efectiva de la cartera (%)
En efectivo	149,1	13,3
Swaps	(3,2)	(0,3)
Depósitos a plazo	0,0	0,0
Bonos de deuda pública mundial/organismos	537,7	47,8
Bonos de crédito mundiales	440,2	39,2
Total	1 123,8	100,0

VI. Medición de riesgos

8. En el subapartado B se presenta el valor en riesgo condicional (CVaR), medida establecida en la Declaración sobre la Política de Inversiones para la presupuestación del riesgo. En los subapartados A, C, D y E se presentan otros indicadores de riesgo.

A. Riesgo de mercado: duración

9. La duración es una medida de la sensibilidad del precio de mercado de un título o valor de renta fija a una variación en las tasas de interés y se expresa en número de años. En general, es de esperar que una cartera de títulos de menor duración sea menos sensible a las variaciones en la tasa de interés que una cartera de mayor duración.

Cuadro 7

Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y los índices de referencia

(duración en número de años)

	30 de junio de 2019		31 de diciembre de 2018	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	0,51	0,50	0,65	0,50
Cartera de activos líquidos mundiales	0,35	0,00	0,30	0,00
Bonos de crédito mundiales	0,00	0,00	4,17	4,62
Cartera estratégica mundial	1,39	0,00	1,66	0,00
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	0,52	0,42	1,21	1,22

10. En el caso de la cartera global, la duración fue de 0,52 años (1,21 años en diciembre de 2018).

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

11. El CVaR del 95 % a un año es un parámetro de medición de la pérdida de una cartera en condiciones extremas y proporciona una indicación del valor que podría perder una cartera en un horizonte temporal de un año con un nivel de confianza del 95 %.
12. El nivel máximo de tolerancia al riesgo de la cartera del FIDA se define, según la Declaración sobre la Política de Inversiones, como un CVaR del 3,0 %. El CVaR de la cartera total del FIDA era del 0,80 %, un valor que se sitúa muy por debajo del

nivel aprobado para el presupuesto de riesgo. El nivel actual del CVaR del 0,80 % supone una pérdida media en condiciones de mercado extremas de USD 9,0 millones.

Cuadro 8

CVaR de las clases de activos del FIDA

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

	<i>CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones</i>	
	<i>30 de junio de 2019</i>	<i>31 de diciembre de 2018</i>
Cartera de activos y pasivos	1,37	1,34
Cartera de activos líquidos mundiales	0,92	0,64
Bonos de crédito mundiales	0,00	3,51
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y de efectivo)	0,80	1,03

Nota: la duración de toda la cartera del CVaR disminuye a causa de la cartera estratégica mundial, que se contabiliza al costo amortizado, y la cartera de efectivo para operaciones, ya que ninguna de ellas está sujeta a las fluctuaciones del mercado.

C. Riesgo de crédito: análisis de la calificación crediticia

13. En la declaración sobre la Política de inversiones del FIDA se establece un nivel mínimo de calificación crediticia. El riesgo de crédito se gestiona mediante el seguimiento de los títulos de acuerdo con directrices en materia de inversión, lo cual puede suponer requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la Declaración.

Cuadro 9

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia^a al 30 de junio de 2019

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

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activos líquidos mundiales</i>	<i>Bonos de crédito mundiales</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	<i>Otros</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje</i>
AAA	–	42 466	233 060	–	–	–	275 526	24,5
AA+/-	–	36 529	78 322	–	182 708	–	297 558	26,5
A+/-	–	50 935	–	–	327 370	–	378 305	33,7
BBB+/-	–	–	–	–	26 464	–	26 464	2,4
Efectivo ^b	105 152	880	19 184	207	32 145	613	158 182	14,1
Depósitos a plazo	–	–	–	–	–	–	–	0,0
Operaciones pendientes de liquidación ^c	–	–	–	–	(9 091)	–	(9 091)	(0,8)
Swaps	–	–	(492)	–	(2 658)	–	(3 150)	(0,3)
Total	105 152	130 810	330 073	207	556 937	613	1 123 793	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 utilizadas para fines de cobertura de divisas y operaciones pendientes de liquidación. Estas sumas no van acompañadas de una calificación crediticia aplicable.

D. Riesgo cambiario: análisis de la composición monetaria

14. Con el objetivo de proteger el perfil de liquidez a corto plazo del FIDA contra el riesgo asociado a las fluctuaciones cambiarias, el Fondo asegura que la composición monetaria de las entradas previstas se ajusta a las salidas en un horizonte temporal de 24 meses.

15. Las proyecciones muestran que la composición monetaria del Fondo es adecuada para cubrir las salidas de fondos por monedas previstas para 24 meses.

Cuadro 10

Composición por monedas de los activos y compromisos al 30 de junio de 2019

(en equivalente de miles de dólares 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 general</i>
Liquidez actual						
En efectivo	31 276	17 457	4 085	301	51 660	104 779
Inversiones	601	5 714	3 298	–	452 186	461 799
Entradas previstas						
Contribuciones	44 427	198 672	60 602	41 610	234 911	580 222
Reembolsos previstos	81 900	244 460	60 276	61 088	336 790	784 514
Liquidez prevista	158 204	466 302	128 262	102 999	1 075 547^o	1 931 314^o
Salidas previstas						
Desembolsos previstos	(95 760)	(339 374)	(70 477)	(71 426)	(951 475)	(1 528 514)
Total previsto de gastos operacionales	–	(183 545)	–	–	(183 545)	(367 091)
Total parcial de salidas	(95 760)	(522 920)	(70 477)	(71 426)	(1 135 021)	(1 895 604)
Cobertura						
Compraventa de divisas a plazo	–	–	–	–	–	–
Total parcial de coberturas	–	–	–	–	–	–
Liquidez (déficit)/excedente prevista	62 444	(56 617)	57 784	31 572	(59 474)	35 709
(Déficit)/excedente como porcentaje de los compromisos	3,29 %	2,99 %	3,05 %	1,67 %	3,14 %	1,88 %

* La principal diferencia entre el saldo del efectivo y las inversiones, en comparación con otros cuadros, se debe a que se han excluido los activos en monedas no convertibles (por un monto equivalente a USD 278 000) y la cartera de activos y pasivos (por un monto equivalente a USD 557,0 millones). Esta última cartera no está sujeta a la alineación de monedas del DEG debido a que se mantiene en euros en consonancia con sus compromisos. La diferencia marginal residual se debe a que el informe sobre la composición se basa en las cifras no comprobadas disponibles al momento de efectuarse el informe.

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

16. Conforme a las hipótesis más recientes del modelo financiero del FIDA, en las que se incorporan los recursos financieros 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)², monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 123,8 millones (véase el cuadro del resumen).

² Véase el documento EB 2018/125/R.42.