

Signatura: EB 2019/128/R.55/Rev.1
Fecha: 10 de diciembre de 2019
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2019

Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva

Funcionarios de contacto:

Preguntas técnicas:

Envío de documentación:

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

Deirdre Mc Grenra

Jefa
Oficina de Gobernanza
Institucional y Relaciones con los
Estados Miembros
Tel.: (+39) 06 5459 2374
Correo electrónico: gb@ifad.org

Jon Thorsteinsson

Tesorero Adjunto
División de Servicios de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2811
Correo electrónico: j.thorsteinsson@ifad.org

Junta Ejecutiva — 128.º período de sesiones
Roma, 10 a 12 de diciembre de 2019

Para **información**

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2019

I. Resumen

1. El valor de la cartera de inversiones del FIDA en dólares de los Estados Unidos disminuyó en USD 71,8 millones, pasando de USD 1 123,8 millones al 30 de junio de 2019 a USD 1 052,0 millones al 30 de septiembre de 2019¹. Los principales factores que explican esta disminución fueron las salidas netas por valor de USD 47,8 millones, los ingresos netos positivos en concepto de inversiones por valor de USD 4,8 millones y las fluctuaciones cambiarias negativas por un monto de USD 28,8 millones.
2. Los niveles de riesgo de la cartera de inversiones se mantuvieron estables. El valor en riesgo condicional (CVaR) de toda la cartera registró un aumento marginal de 0,80 a 0,82 mientras que el nivel de duración de la cartera disminuyó de 0,52 a 0,39. Cabe notar que los títulos de deuda con calificación BBB solo representaron el 1,9 % de la cartera respecto del 2,4 % al inicio del trimestre.
3. El tamaño de la cartera supera holgadamente el requisito de liquidez mínima.

Cuadro 1

Principales variaciones en la cartera durante el tercer trimestre

	Segundo semestre de 2019	Tercer trimestre de 2019
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 123 793	1 052 038
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	5 678	4 799
Tasa de rendimiento (%)	0,50	0,44
Duración	0,52	0,39
CVaR	0,80	0,82

II. Condiciones del mercado

4. Los rendimientos de los bonos públicos sufrieron una caída pronunciada, habida cuenta de la mayor aversión al riesgo de los inversores debido al aumento de las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China. Además, la Reserva Federal redujo las tasas de interés en dos ocasiones durante el trimestre, para dar un mayor apoyo a los bonos públicos.
5. Si bien el aumento de la aversión al riesgo fue positivo para los activos sensibles a la duración, hizo que los bonos de empresas tuvieran una rentabilidad relativa inferior con respecto a los bonos públicos. Por esta razón, las carteras con una mayor exposición a los bonos de empresas, como la cartera de activos y pasivos, solo registraron ganancias moderadas, mientras que la cartera de activos líquidos mundiales generaron ganancias considerables.

III. Asignación de la cartera

6. Durante el tercer trimestre de 2019, el valor en dólares de los Estados Unidos de la cartera de inversiones del FIDA disminuyó en un monto de USD 71,8 millones. La utilización de los préstamos concedidos por asociados en condiciones favorables contribuyeron considerablemente a los saldos de caja.

¹ Nota: Las cifras que contiene este informe se han redondeado hacia arriba o hacia abajo. 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).

Cuadro 2

Variaciones que influyeron en la cartera de inversiones del FIDA durante el tercer trimestre de 2019

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

	Efectivo para operaciones ^a	Cartera para estratégica mundial ^b	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de activos y pasivos	Otros ^c	Total general
Saldo de apertura (30 de junio de 2019)	105 152	130 810	330 073	556 937	821	1 123 793
Ingresos netos en concepto de inversiones	201	932	3 184	484	(2)	4 799
Flujos netos ^d	50 376	(131 470)	48 351	(14 824)	(207)	(47 774)
Fluctuaciones cambiarias	(5 0819)	(272)	38	(23 434)	(23)	(28 780)
Saldo de cierre (30 de septiembre de 2019)	150 639	–	381 646	519 163	589	1 052 038

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

^b La cartera estratégica mundial se cerró el 31 de julio de 2019.

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

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

IV. Ingresos en concepto de inversiones

7. Los ingresos brutos en concepto de inversiones correspondientes al tercer trimestre de 2019 alcanzaron USD 5,0 millones y los ingresos netos en concepto de inversiones, comprendidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones, fueron de USD 4,8 millones en total. En lo que va de año, los ingresos netos en concepto de inversiones ascendieron a USD 20,7 millones. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el tercer trimestre de 2019, desglosados por cartera.

Cuadro 3

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por cartera durante el tercer trimestre de 2019

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

<i>Ingresos en concepto de inversiones</i>	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera estratégica mundial</i>	<i>Cartera de activos líquidos mundiales</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	<i>Otros</i>	<i>Total</i>
Ingresos en concepto de intereses y cupones ^a	230	253	2 416	311	0	3 210
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	0	675	599	(5)	()	1 268
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	–	–	234	258	0	492
Amortización ^b	–	8	–	–	–	8
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	231	935	3 249	563	0	4 978
Honorarios por gestión de las inversiones	–	–	–	–	7	7
Comisiones de custodia	(1)	(3)	(11)	(9)	(9)	(33)
Gastos bancarios	(29)	–	–	()	–	(30)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	–	–	(54)	(69)	()	(123)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	201	932	3 184	484	(2)	4 799

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

V. Tasa de rendimiento

8. 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.
9. Si se excluye la cartera de activos y pasivos, la cartera de inversiones del FIDA generó un rendimiento neto positivo del 0,75 % durante el primer trimestre de 2019, 32 puntos básicos por encima del rendimiento de referencia previsto para el mismo período. La cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento bruto positivo del 0,11 %, frente a una tasa de rendimiento del 0,05 % prevista para el mismo período. La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 0,44 %.

Cuadro 4

Media móvil de los resultados de la cartera del FIDA en septiembre de 2019

(porcentajes en monedas nacionales)

	Resultados trimestrales de 2018				Resultados trimestrales de 2019				
	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Referencia del tercer trimestre	Diferencia
Efectivo para operaciones	0,19	0,16	0,29	0,24	0,40	0,44	0,12	0,12	0,00
Cartera estratégica mundial	0,53	0,55	0,56	0,57	0,59	0,61	0,00	0,00	0,00
Cartera de activos líquidos mundiales	0,41	0,50	0,60	0,64	0,71	0,77	0,99	0,56	0,43
Bonos de crédito mundiales	(1,03)	(0,02)	0,22	0,85	2,98	0,65	0,00	0,00	0,00
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	(0,21)	0,21	0,43	0,59	1,28	0,68	0,77	0,44	0,34
Tasa neta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	(0,26)	0,16	0,39	0,55	1,24	0,65	0,75	0,44	0,32
Cartera de activos y pasivos*	(0,03)	(0,16)	0,04	(0,76)	0,77	0,36	0,11	0,05	0,07
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	(0,15)	0,08	0,28	0,01	1,05	0,52	0,45	n. d.	n. d.
Tasa neta de rendimiento incluida la cartera de activos y pasivos	(0,19)	0,05	0,26	(0,02)	1,02	0,50	0,44	n. d.	n. d.

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

Cuadro 5

Media móvil de los resultados de la cartera del FIDA al 30 de septiembre de 2019

(porcentajes en monedas locales)

	Un año	Tres años	Cinco años
Resultados netos de la cartera (incluida la cartera de activos y pasivos)	1,91	1,09	1,47

Cuadro 6
Resultados anuales históricos comparados con los índices de referencia
 (porcentajes en monedas nacionales)

	2018		2017		2016		2015	
	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	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 RMB 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

VI. Composición de la cartera por instrumento

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

Cuadro 7
Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de septiembre de 2019
 (en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	30 de septiembre de 2019	
	Distribución efectiva de la cartera (USD)	Distribución efectiva de la cartera (%)
Efectivo ¹	152,1	14,5
Swaps	-3,4	(0,3)
Depósitos a plazo	.0	0,0
Bonos de deuda pública mundial/organismos	507,0	48,2
Bonos de crédito mundiales	396,3	37,7
Total	1 052,0	100,0

¹ Incluye transacciones pendientes.

VII. Medición de riesgos

11. Las medidas empleadas para la presupuestación del riesgo conforme a la Declaración sobre la Política de inversiones son las siguientes: el valor en riesgo condicional (CVaR) y el error de seguimiento *ex ante* (*ex ante tracking error*), que se examinan en los subapartados B y C. En los subapartados A, D, E y F se presentan otros indicadores de riesgo.

A. Riesgo de mercado: duración

12. 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.

Cuadro 8

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

(duración en número de años)

	30 de junio de 2019		30 de septiembre de 2019	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	0,51	0,50	0,52	0,60
Cartera de activos líquidos mundiales	0,35	0,00	0,35	0,50
Cartera estratégica mundial	1,39	0,00	n. d.	n. d.
Cartera total (incluido el efectivo para operaciones)	0,52	0,42	0,40	0,56

13. En el caso de la cartera global, la duración fue de 0,40 años (1,18 años en diciembre de 2018).

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

14. El CVaR del 95 % a un año es un parámetro de medición de la pérdida media posible 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 %.
15. En la Declaración sobre la Política de Inversiones, el nivel máximo de riesgo de la cartera general de inversiones del FIDA se fija a un CVaR del 3 %. El CVaR de la cartera total del FIDA era del 0,82 %, un valor que se sitúa muy por debajo del nivel de riesgo aprobado. El nivel de riesgo actual del CVaR es del 0,82 %, lo que significa que la pérdida media en condiciones de mercado extremas asciende a USD 8,6 millones.

Cuadro 9

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)

	CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones	
	30 de junio de 2019	30 de septiembre de 2019
Cartera de activos y pasivos	1,37	1,30
Cartera de activos líquidos mundiales	0,92	1,12
Cartera total (incluido el efectivo para operaciones)	0,80	0,82

Nota: El CVaR total de la cartera disminuye debido a que la cartera de efectivo para operaciones no está sujeta a las fluctuaciones del mercado.

C. Riesgo de crédito: análisis de la calificación crediticia

16. En la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA se establece un nivel mínimo de calificación crediticia, como complemento de los requisitos de calidad crediticia que se establecen en las directrices en materia de inversión. El riesgo crediticio se gestiona controlando que los títulos valores sean conformes a estos requisitos.

Cuadro 11

Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia al 30 de septiembre de 2019
(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	Efectivo para operaciones	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de activos y pasivos	Otros	Total	Porcentaje
AAA	–	299 761	–	–	299 761	28,9
AA+/-	–	83 308	181 065	–	264 373	25,5
A+/-	–	–	319 482	–	319 482	30,8
BBB+/-	–	–	19 706	–	19 706	1,9
Efectivo ^a	150 639	18 575	2 306	590	172 110	15,0
Depósitos a plazo	–	–	–	–	–	–
Operaciones pendientes de liquidación ^b	–	-19 997	–	–	-19 997	(1,9)
Swaps	–	-1	-3 396	–	-3 396	(0,3)
Total al 30/09/2019	150 639	381 646	519 163	590	1 052 038	100,0

^a 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 van acompañadas de una calificación crediticia.

^b 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.

E. Riesgo cambiario: análisis de la composición monetaria

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

Cuadro 12

Composición por monedas de los activos y compromisos al 30/09/2019

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

Categoría	Grupo del CNY	Grupo del EURO	Grupo del GBP	Grupo del JPY	Grupo del USD	Total general
Liquidez actual						
En efectivo	34 996	85 510	1 087	198	28 268	150 058
Inversiones	577	71	12	0	381 871	382 532
Entradas previstas						
Contribuciones	40 532	185 163	68 580	34 986	217 721	546 981
Salidas previstas	79 807	240 633	58 622	62 624	342 826	784 512
Liquidez prevista	155 912	511 378	128 301	97 807	970 686	1 864 084
Salidas previstas						
Desembolsos previstos	(86 621)	(315 776)	(63 626)	(67 970)	(988 848)	(1 522 841)
Total previsto de gastos operacionales	0	(225 012)	0	0	(143 860)	(368 872)
Total salidas previstas	(86 621)	(540 788)	(63 626)	(67 970)	(1 132 708)	(1 891 713)
Cobertura						
Compraventa de divisas a término	0	0	0	0	0	0
Total de coberturas	0	0	0	0	0	0
Liquidez (déficit)/excedente prevista	69 292	(29 410)	64 674	29 837	(162 023)	(27 629)
(Déficit)/excedente como porcentaje de los compromisos	3,66 %	(1,55 %)	3,42 %	1,58 %	(8,56 %)	(1,46 %)

F. Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

18. 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)², monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones , cuyo saldo asciende a USD 1 052 millones (véase el cuadro 1).

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