

Signatura: EB 2020/129/R.36
Fecha: 16 de marzo de 2020
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2019

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

Benjamin Powell
Director y Tesorero
División de Servicios de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: b.powell@ifad.org

Envío de documentación:

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

Junta Ejecutiva — 129.º período de sesiones
Roma, 20 y 21 de abril de de 2020

Para **información**

Resumen

1. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos disminuyó en USD 32,9 millones, pasando de USD 1 036,7 millones al 31 de diciembre de 2018 a USD 1 003,9 millones al 31 de diciembre de 2019¹. Este descenso obedeció principalmente a la salida de USD 42,0 millones y a fluctuaciones cambiarias negativas por un valor de USD 14,1 millones, mientras que los ingresos fueron de USD 23,2 millones.
2. Los rendimientos se mantuvieron estables a lo largo del año, dado que en la asignación de activos de la cartera se adoptó una postura conservadora. Aun así, los rendimientos superaron los de 2018. Las carteras se beneficiaron de una disminución en las tasas de interés mundiales y de los diferenciales de crédito que se mantuvieron estables.
3. Los niveles de riesgo de las carteras disminuyeron durante el año:
 - El nivel de duración de la cartera disminuyó de 1,21 a 0,50 años.
 - El valor en riesgo condicional (CVaR) de la cartera total disminuyó del 1,03 % al 0,81 %.
 - La exposición a títulos de deuda con calificación BBB fue del 0 % a finales de 2019 frente al 2,5 % a finales de 2018.
4. El tamaño general de la cartera supera el requisito de liquidez mínima (véase la sección E).

Cuadro 1
Principales variaciones en la cartera durante 2019

	2018	2019
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 036 729	1 003 862
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	506	23 243
Tasa de rendimiento (porcentaje)	0,09	2,13
Duración (años)	1,21	0,50
CVaR (porcentaje)	1,03	0,81

¹ Las cifras que contiene este informe se han redondeado al entero más próximo. Es por ello por lo 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 a 2019

I. Condiciones del mercado

1. Los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos disminuyeron considerablemente en 2019, habida cuenta de que la Reserva Federal de los Estados Unidos había comenzado un ciclo de flexibilización y de que habían aumentado las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China. No obstante, en el cuarto trimestre, ante el alivio de las tensiones comerciales y los indicios de que la Reserva Federal pondría en pausa su política de expansión monetaria se registró un retroceso parcial de las tasas de interés. En Europa, las tasas seguían situándose en terreno negativo ya que la atención había comenzado a centrarse en una posible expansión fiscal en lugar de en la política monetaria.
2. En esta coyuntura, los activos de riesgo registraban rendimientos sólidos; en consecuencia los diferenciales de crédito seguían siendo bajos mientras la política monetaria más acomodaticia de los Estados Unidos y Europa permitía seguir garantizando el apetito de riesgo de los inversores.

Cuadro 1
Variaciones que influyeron en la distribución de los activos del FIDA dentro de la cartera en 2019
(en equivalente de miles de USD)

	Cartera de efectivo ^a	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de crédito mundial	Cartera de activos y pasivos	Otros	Total
Saldo de apertura (1 de junio de 2019)	45 150	143 990	219 575	150 671	476 680	663	1 036 729
Ingresos netos en concepto de inversiones	1 459	2 520	7 779	5 281	6 213	(9)	23 243
Flujos netos ^b	91 856	(146 214)	96 921	(154 769)	70 329	(108)	(41 985)
Fluctuaciones cambiarias	(3 165)	(295)	40	(1 183)	(9 113)	(409)	(14 126)
Saldo de cierre (31 de diciembre de 2019)	135 300	-	324 314	-	544 109	138	1 003 862

^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 reembolsos de los préstamos y los cobros de las contribuciones de los Estados Miembros.

II. Ingresos en concepto de inversiones

3. Los ingresos brutos en concepto de inversiones alcanzaron los USD 24,1 millones en 2019, mientras que los ingresos netos, incluidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones (por un total de USD 0,8 millones), sumaron USD 23,2 millones. En el cuadro 2 se presenta un resumen de los ingresos obtenidos en 2019 en concepto de inversiones, desglosados por cartera.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones del FIDA, por clase de activos, en 2019

(en equivalente de miles de USD)

Ingresos en concepto de inversiones	Efectivo para operaciones	Cartera estratégica mundial	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de créditos mundiales	Cartera de activos y pasivos	Otros	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones	1 571	1 872	6 288	1 632	1 568	-	12 930
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	21	675	1 342	1 690	(1 126)	-	2 602
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	-	321	2 146	6 040	-	8 507
Amortización	-	51	-	-	-	-	51
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	1 592	2 598	7 950	5 468	6 482	0	24 090
Honorarios de los administradores de inversiones	-	-	-	(105)	-	7	(98)
Derechos de custodia	(3)	(22)	(51)	(30)	(54)	(15)	(176)
Comisiones bancarias	(129)	-	-	-	(1)	-	(130)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	-	(56)	(120)	(53)	(214)	-	(443)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	1 459	2 520	7 779	5 281	6 213	(9)	23 243

* 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

4. 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.
5. Si se excluye la cartera de activos y pasivos, la tasa neta de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA en 2019 fue del 3,03 %, con lo que superó el valor de referencia del 0,64 %. La cartera de activos y pasivos generó un rendimiento bruto positivo de 1,22 %, lo que superó el costo de financiación de la cartera (0,17 %).

Cuadro 3
Resultados trimestrales brutos y resultados anuales comparados con el índice de referencia en 2019
(porcentajes en monedas nacionales)

<i>Resultados trimestrales y anuales e índices de referencia de 2019</i>							
	<i>Primer trimestre</i>	<i>Segundo trimestre</i>	<i>Tercer trimestre</i>	<i>Cuarto trimestre</i>	<i>Anual 2019</i>	<i>Índice de referencia (2019)</i>	<i>Diferencia</i>
Efectivo para operaciones	0,40	0,44	0,12	0,34	1,31	1,31	0,00
Cartera estratégica mundial ^a	0,59	0,61	0,72	n. a.	1,93	0,62	1,31
Cartera de activos líquidos mundiales	0,71	0,77	0,99	0,37	2,73	1,11	1,62
Cartera de créditos mundiales ^b	2,98	0,65	n. a.	n. a.	3,65	4,72	(1,07)
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,28	0,68	0,77	0,36	3,13	2,39	0,74
Tasa neta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	1,24	0,65	0,75	0,35	3,03	2,39	0,64
Cartera de activos y pasivos ^c	0,77	0,36	0,11	0,02	1,22	0,17	1,05
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,05	0,52	0,45	0,18	2,22	n. a.	n. a.
Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	1,02	0,50	0,44	0,17	2,13	n. a.	n. a.

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

^b La cartera de créditos mundiales se cerró el 30 de junio de 2019.

^c 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 2019
(porcentajes en monedas locales)

	<i>Un año</i>	<i>Tres años</i>	<i>Cinco años</i>
Resultados de la cartera	2,13	1,46	1,44

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)

	<i>2018</i>		<i>2017</i>		<i>2016</i>		<i>2015</i>	
	<i>Valor efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>						
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 líquidos mundiales	2,16	0,00	n.d.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Cartera de activos y pasivos	(0,91)	0,21	0,96	0,22	0,62	0,00	0,12	0,30
Cartera en renminbi chino	1,46	0,0	3,72	0,00	0,48	0,00	n. a.	n. a.
Bonos de deuda pública mundiales	0,89	1,88	0,27	0,99	0,64	1,03	0,05	0,43
Cartera de créditos mundiales	0,00	0,90	3,43	3,31	3,23	3,52	1,17	1,25

	2018		2017		2016		2015	
	Valor efectivo	Índice de referencia						
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	0,16	0,39	1,86	1,53	4,41	4,37	(0,85)	(0,51)
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 (excluidas las comisiones)	0,21	n. a.	2,35	n. a.	3,09	n. a.	0,13	0,35
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	0,09	n. a.	2,21	n. a.	2,91	n. a.	(0,06)	0,16

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 2019.

Cuadro 6a

Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de diciembre de 2019

Instrumento	Distribución efectiva de la cartera	
	En millones de dólares de los Estados Unidos	Porcentaje
En efectivo	164,9	16,4
Swaps	(1,8)	(0,2)
Depósitos a plazo	0,0	0,0
Bonos de deuda pública mundiales	460,7	45,9
Bonos de crédito mundiales	380,0	37,9
Total	1 003,9	100,0

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 reserva:** en caso de que el tramo de liquidez se agote temporalmente por un aumento imprevisto de los desembolsos, se utilizarán los colchones de liquidez para financiar salidas de efectivo. Los parámetros del requisito de liquidez mínima del FIDA determinarán el volumen de este tramo;
 - **Tramo de superávit:** fondos excedentes de liquidez que se invierten para mejorar el rendimiento de la inversión, 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 2019 por tramo

<i>Tramo</i>	<i>%</i>	<i>en millones de USD</i>
Liquidez	13,5	135,3
Reserva	32,4	324,9
Superávit	–	–
Financiación	54,2	544,1
Cobertura *	(0,0)	-5
Total	100,0	1 003,9

* 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 para la presupuestación del riesgo que se detallan en la Declaración sobre la Política de Inversiones (la duración y el CVaR) se presentan en los subapartados A y B, a continuación. En los subapartados C y D 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 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 e índices de referencia

(duración en número de años)

	<i>31 de diciembre de 2019</i>		<i>31 de diciembre de 2018</i>	
	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>
Cartera de activos y pasivos	0,8	0,5	0,7	0,0
Cartera de activos líquidos mundiales	0,3	0,5	0,3	0,0
Cartera de créditos mundiales	n. a.	n. a.	4,7	4,6
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	0,5	0,4	1,2	1,2

Nota: La duración total de la cartera disminuye debido a que la cartera de efectivo para operaciones no está sujeta a las fluctuaciones en las tasas de interés.

La duración de toda la cartera fue de 0,50 años (1,21 años en 2018), lo cual es indicativo de una reducción del riesgo de la cartera de inversiones.

B. Riesgo de mercado: Valor en riesgo condicional

12. 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.
13. En la Declaración sobre la Política de Inversiones, el nivel máximo de riesgo de la cartera del FIDA se indica como un CVaR del 3,0 %. En 2019, el CVaR de la cartera total era del 0,81 %, valor que se sitúa muy por debajo del nivel de riesgo aprobado y ha disminuido respecto de 2018. El nivel de riesgo actual del CVaR es del 0,81 %, lo que significa que la pérdida de la cartera total en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 8,2 millones.

Cuadro 8

CVaR de las clases de activos del FIDA al 31 de diciembre de 2019 y 2018

(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 2019	31 de diciembre de 2018
Cartera de activos y pasivos	1,15	1,34
Cartera de activos líquidos mundiales	1,17	0,64
Bonos de crédito mundiales	n. a.	3,51
Cartera total^a (incluida la cartera estratégica mundial y de efectivo)	0,81	1,03

^a El CVaR de la cartera disminuye a causa de la partida de efectivo para operaciones, cuyo CVaR es igual a cero.

C. Riesgo crediticio: Análisis de la calificación crediticia

14. 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 las directrices en materia de inversión, las cuales pueden estipular requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la Declaración.

Cuadro 9

Composiciones de la cartera de inversión por calificación crediticia al 31 de diciembre 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	-	248 197	11 247	-	259 444	25,8
AA+/-	-	73 345	185 358	-	258 703	25,8
A+/-	-	-	322 604	-	322 604	32,1
Efectivo ^a	135 300	2 581	26 874	138	164 893	16,4
Depósitos a plazo	-	-	-	-	-	0,0
Operaciones pendientes de liquidación ^b	-	-	-	-	-	0,0
Swaps	-	192	-1 976	-	-1 783	(0,2)
Total 2019	135 300	324 314	544 109	138	1 003 862	100,0
Total 2018	45 150	219 575	476 680	4	1 036 729	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 reciben calificaciones de las agencias de 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.

D. Riesgo cambiario: Análisis de la composición monetaria

15. Con el objetivo de proteger el perfil de liquidez a corto plazo contra el riesgo asociado a las fluctuaciones cambiarias, el FIDA asegura de que la composición monetaria de las entradas previstas se ajusta a las salidas en un horizonte temporal de 24 meses. En caso de que se produzcan descalces monetarios negativos (déficits de liquidez) superiores al 10 % del total de las salidas se deberán establecer posiciones de cobertura para reducir la exposición al riesgo cambiario por debajo del umbral del 10 %.

Cuadro 10

Composición por monedas de los activos y compromisos al 31 de diciembre de 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	100	38 525	2 234	113	93 282	134 254
Inversiones	591	53	4	0	324 566	325 213
Entradas previstas						
Contribuciones	39 409	186 336	84 684	28 286	201 351	540 065
Salidas previstas	82 622	247 582	63 989	61 878	348 814	804 885
Utilización de instrumentos de deuda	0	0	0	0	126 707	126 707
Liquidez prevista	122 721	472 497	150 911	90 277	1 094 719	1 931 124
Salidas previstas						
Desembolsos previstos	(82 925)	(306 629)	(64 223)	(62 105)	(1 026 156)	(1 542 039)
Total previsto de gastos operacionales	0	(226 098)	0	0	(144 555)	(370 653)
Reembolso de la deuda y pago de intereses	0	(112)	0	0	(200)	(312)
Total salidas previstas	(82 925)	(532 839)	(64 223)	(62 105)	(1 170 911)	(1 913 004)
Cobertura						
Compra de divisas a término	0	0	(80 538)	(19 924)	100 000	(463)
Total de coberturas	0	0	(80 538)	(19 924)	100 000	(463)
Liquidez (déficit)/excedente prevista	39 796	(60 343)	6 149	8 247	23 808	23 120
(Déficit)/excedente como porcentaje de los compromisos	2,08 %	3,15 %	32 %	43 %	1,24 %	0,95 %

* 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 544 millones). La cartera de activos y pasivos no está sujeta a la alineación de monedas, ya que se mantiene en euros en consonancia con los compromisos contraídos.

E. Riesgo de liquidez: Requisito de liquidez mínima

16. Conforme a los resultados más recientes del modelo financiero del FIDA, en los que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2019 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requisito de liquidez mínima se calcula en USD 621,0 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 1 003,9 millones (véase el cuadro 1).

² Tablero de riesgos del FIDA, cuarto trimestre de 2019.