

Signatura: EB 2020/130/R.45  
Fecha: 18 de agosto de 2020  
Distribución: Pública  
Original: Inglés

**S**



Invertir en la población rural

## **Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer semestre de 2020**

### **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) 33 7123 8718  
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 — 130.º período de sesiones  
Roma, 8 a 11 de septiembre de 2020

---

Para **información**

## Resumen

1. Durante el primer semestre de 2020, la cartera de inversiones del FIDA generó una tasa neta de rendimiento negativa del 0,17 %, con ingresos netos negativos en concepto de inversiones de USD 2,6 millones<sup>1</sup>.
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos disminuyó en USD 26,5 millones, pasando de USD 1 003,9 millones al 31 de diciembre de 2019 a USD 977,4 millones al 30 de junio de 2020. Los principales factores que explican este aumento fueron las salidas netas por valor de USD 23,0 millones, los ingresos netos negativos en concepto de inversiones por valor de USD 2,6 millones y las fluctuaciones cambiarias negativas por un monto de USD 1,0 millón.

### Principales variaciones en la cartera entre el primer semestre de 2019 y el primer semestre de 2020

	<i>Primer semestre de 2019</i>	<i>Primer semestre de 2020</i>
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 123 793	977 360
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	15 928	(2 570)
Tasa de rendimiento (%)	1,52	(0,17)
Duración	0,52	0,68
Valor en riesgo condicional	0,80	1,78

<sup>1</sup> 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 2020

## I. Condiciones del mercado

- Tras la extrema volatilidad observada en el primer trimestre del año, los mercados se recuperaron ligeramente en el segundo trimestre. La recuperación, a pesar de la volatilidad, dio lugar a cierta disminución del diferencial y, por consiguiente, a un repunte en el rendimiento de la cartera. En concreto, la cartera de activos y pasivos tuvo un buen desempeño puesto que se registró una disminución del diferencial de rendimiento entre los bonos de empresas y los bonos públicos. No obstante, la recuperación sigue siendo frágil y, por consiguiente, la cartera se reposicionó activamente en el segundo trimestre para protegerse de nuevas pérdidas.

## II. Asignación de la cartera

- Durante el primer semestre de 2020, el valor en dólares de los Estados Unidos de la cartera de inversiones disminuyó en USD 26,5 millones.

Cuadro 1

### Variaciones que influyeron en la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al primer semestre de 2020

(en miles de dólares de los Estados Unidos)

	Efectivo para operaciones <sup>a</sup>	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de activos y pasivos	Otros <sup>b</sup>	Total general
<b>Saldo de apertura (31 de diciembre de 2019)</b>	<b>135 300</b>	<b>324 314</b>	<b>544 109</b>	<b>138</b>	<b>1 003 862</b>
Ingresos netos en concepto de inversiones	211	2 835	(5 619)	4	(2 570)
Flujos netos <sup>c</sup>	(75 372)	83 055	(30 903)	193	23 026
Fluctuaciones cambiarias	(789)	-	(625)	508	(906)
<b>Saldo de cierre (30 de junio de 2020)</b>	<b>59 351</b>	<b>410 204</b>	<b>506 962</b>	<b>843</b>	<b>977 360</b>

<sup>a</sup> Efectivo en cuentas bancarias, inmediatamente disponible para desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos.

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

<sup>c</sup> 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 2020 alcanzaron un monto negativo de USD 2,1 millones y los ingresos netos en concepto de inversiones, comprendidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones, registraron un monto negativo de USD 2,6 millones en total. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el primer semestre de 2020, desglosados por cartera.

Cuadro 2

**Desglose de los ingresos en concepto de inversiones por cartera durante el primer semestre de 2020**

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

Ingresos en concepto de inversiones	Efectivo para operaciones	Cartera de activos líquidos mundiales	Cartera de activos y pasivos	Otros	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones <sup>a</sup>	287	2 903	621	-	3 811
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	-	(76)	(676)	-	(753)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	209	(5 318)	-	(5 109)
<b>Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones</b>	<b>287</b>	<b>3 035</b>	<b>(5 373)</b>	<b>-</b>	<b>(2 051)</b>
Honorarios por gestión de las inversiones	-	-	-	8	8
Comisiones de custodia	(1)	(16)	(19)	(3)	(39)
Comisiones bancarias	(75)	-	(1)	-	(76)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones	-	(184)	(226)	(1)	(412)
<b>Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones</b>	<b>211</b>	<b>2 835</b>	<b>(5 619)</b>	<b>4</b>	<b>(2 570)</b>

<sup>a</sup> Con inclusión de pagos netos sobre las posiciones en *swaps* de tasas de interés.**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 neto positivo del 0,65 % durante el primer semestre de 2020, 24 puntos básicos por debajo del rendimiento de referencia previsto para el mismo período. La cartera de activos y pasivos produjo un rendimiento neto negativo del 0,87 %, debido principalmente a las pérdidas no realizadas en la cartera. Sin embargo, los ingresos de la cartera en concepto de intereses —del 0,12 % para el primer semestre— superan el costo del 0,08 % relativo a la financiación de la cartera. La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones, incluida la cartera de activos y pasivos, fue del 0,17 %.

Cuadro 3

**Resultados para 2019, primer semestre de 2020**

(porcentajes en monedas locales)

	Resultados en 2019 por semestre		Resultados en 2020		
	Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre	Rendimiento de referencia del primer semestre	Diferencia
Efectivo para operaciones	0,61	0,70	0,32	0,32	-
Cartera estratégica mundial	1,20	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.
Cartera de activos líquidos mundiales	1,44	1,29	0,80	1,03	(0,24)
Cartera de créditos mundiales	3,51	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.
<b>Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>1,97</b>	<b>1,16</b>	<b>0,72</b>	<b>0,89</b>	<b>(0,17)</b>
<b>Tasa de rendimiento neta excluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>1,90</b>	<b>1,13</b>	<b>0,65</b>	<b>0,89</b>	<b>(0,24)</b>
Cartera de activos y pasivos*	1,10	0,12	(0,87)	0,08	(0,95)

	Resultados en 2019 por semestre		Resultados en 2020		
	Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre	Rendimiento de referencia del primer semestre	Diferencia
<b>Tasa bruta de rendimiento incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>1,58</b>	<b>0,64</b>	<b>(0,11)</b>	<b>n. d.</b>	<b>n. d.</b>
<b>Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos</b>	<b>1,52</b>	<b>0,61</b>	<b>(0,17)</b>	<b>n. d.</b>	<b>n. d.</b>

\* 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 2020**

(porcentajes en monedas locales)

	Un año	Tres años	Cinco años
Resultados de la cartera	0,44	1,00	1,38

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

Cuadro 5

**Resultados anuales históricos comparados con los índices de referencia**

(porcentajes en monedas locales)

	2019		2018		2017		2016	
	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 renminbi chino	1,46	0,00	3,72	-	0,48	-	-	-
Bonos públicos 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 indexados 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. d.	n. d.	n. d.	n. d.
Bonos de deuda de mercados emergentes	(3,07)	(2,55)	8,45	7,64	6,83	6,40	(1,17)	(0,86)
<b>Tasa bruta de rendimiento (excluidos los gastos)</b>	<b>0,21</b>	<b>n. d.</b>	<b>2,35</b>	<b>n. d.</b>	<b>3,09</b>	<b>n. d.</b>	<b>0,13</b>	<b>0,35</b>
<b>Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)</b>	<b>0,09</b>	<b>n. d.</b>	<b>2,21</b>	<b>n. d.</b>	<b>2,91</b>	<b>n. d.</b>	<b>(0,06)</b>	<b>0,16</b>

\* 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 2020.

Cuadro 6

**Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de junio de 2020**

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

	30 de junio de 2020	
	Distribución efectiva de la cartera (USD)	Distribución efectiva de la cartera (%)
En efectivo	66,4	6,8
Swaps	(5,7)	(0,6)
Efectos comerciales	10,0	1,0
Bonos de deuda pública mundial/organismos	510,9	52,3
Bonos de crédito mundiales	395,7	40,5
<b>Total</b>	<b>977,4</b>	<b>100,0</b>

8. En noviembre de 2019, 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 tres 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 requerimiento mínimo de liquidez del FIDA determinarán el volumen de este tramo.
  - **Tramo de superávit:** se trata de fondos adicionales a lo exigido según el requerimiento de liquidez mínima y se utilizan para mejorar el rendimiento.
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 al 30 de junio de 2020, por tramo**

Tramo	%	En millones de USD
Liquidez	58,0	567,2
Reserva	42,0	410,2
Superávit	-	-
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>977,4</b>

**VI. Medición de riesgos**

10. Las medidas empleadas a los efectos de presupuestación del riesgo en la Declaración sobre la Política de Inversiones son el valor en riesgo condicional (CVaR) y se examinan en el subapartado B. En los subapartados A, C, D y E 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 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)

	31 de junio de 2020		31 de diciembre de 2019	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Cartera de activos y pasivos	1,04	0,49	0,80	0,50
Cartera de activos líquidos mundiales	0,33	0,45	0,30	0,50
<b>Cartera total</b> (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	<b>0,68</b>	<b>0,44</b>	<b>0,50</b>	<b>0,42</b>

12. En el caso de la cartera global, la duración fue de 0,68 años (0,50 años en diciembre de 2019).

**B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional**

13. 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 %.
14. 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 1,78 %, un valor que se sitúa por debajo del nivel aprobado para el presupuesto de riesgo. El nivel de riesgo actual del CVaR es del 1,78 %, lo que significa que la pérdida media en condiciones de mercado extremas asciende a USD 17,4 millones.

Cuadro 8

**Valor en riesgo condicional (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 2020	31 de diciembre de 2020
Cartera de activos y pasivos	2,40	1,15
Cartera de activos líquidos mundiales	1,83	1,17
<b>Cartera total</b> (incluida la cartera estratégica mundial y de efectivo)	<b>1,78</b>	<b>0,81</b>

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**

15. En la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA se establece un nivel mínimo de calificación crediticia. El riesgo crediticio se gestiona mediante el seguimiento de los títulos de conformidad con las directrices en materia de inversión, en las que puede que se contemplen requisitos de calidad más rigurosos que los contenidos en la Declaración.

Cuadro 9

**Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia<sup>a</sup> al 30 de junio de 2020**  
 (en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Efectivo para operaciones</i>	<i>Cartera de activos líquidos mundiales</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	<i>Otros</i>	<i>Total</i>	<i>Porcentaje</i>
AAA	-	313 052	11 220	-	324 272	33,2
AA+/-	-	89 457	263 555	-	353 012	36,1
A+/-	-	-	225 502	-	225 502	23,1
BBB+/-	-	-	3 874	-	3 874	0,4
Efectos comerciales	-	9 996	-	-	9 996	1,0
Efectivo <sup>b</sup>	59 351	582	5 614	23	65 571	6,7
Operaciones pendientes de liquidación <sup>c</sup>	-	-	-	819	819	0,1
Swaps	-	-2 883	-2 804	-	-5 687	(0,6)
<b>Total</b>	<b>59 351</b>	<b>410 204</b>	<b>506 962</b>	<b>843</b>	<b>977 360</b>	<b>100,0</b>

<sup>a</sup> 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.

<sup>b</sup> 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.

<sup>c</sup> 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. 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.
17. Las previsiones 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 2020**  
 (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>
<b>Liquidez actual</b>						
En efectivo	110	3 762	3 045	116	52 065	59 098
Inversiones	0	53	3	0	410 158	410 229
<b>Entradas previstas</b>						
Contribuciones	30 300	233 928	42 372	47 530	259 074	613 205
Salidas previstas	77 621	235 088	56 870	59 572	334 562	763 713
Utilización de la deuda	0	36 851	0	0	66 589	103 440
<b>Liquidez prevista</b>	<b>108 031</b>	<b>509 682</b>	<b>102 290</b>	<b>107 219</b>	<b>1 122 448</b>	<b>1 949 685</b>
<b>Salidas previstas</b>						
Desembolsos previstos	(68 601)	(340 281)	(50 261)	(52 649)	(863 415)	(1 375 206)
Total previsto de gastos operacionales	0	(216 583)	0	0	(143 165)	(359 749)
Reembolso de la deuda y pago de intereses	0	(112)	0	0	(691)	(803)
<b>Total parcial de salidas</b>	<b>(68 601)</b>	<b>(556 977)</b>	<b>(50 261)</b>	<b>(52 649)</b>	<b>(1 007 271)</b>	<b>(1 735 759)</b>
<b>Cobertura</b>						
Compraventa de divisas a término	0	25 819	0	0	(25 000)	819
<b>Total parcial de coberturas</b>	<b>0</b>	<b>25 819</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(25 000)</b>	<b>819</b>



<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>	<b>Total general</b>
<b>Liquidez (déficit)/excedente prevista</b>	<b>39 431</b>	<b>(21 475)</b>	<b>52 029</b>	<b>54 570</b>	<b>90 177</b>	<b>214 746</b>
(Déficit)/excedente como porcentaje de los compromisos	2,27 %	(1,24 %)	3,00 %	3,14 %	5,20 %	12,37 %

\* 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 507 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.

## **E. Riesgo de liquidez: requerimiento 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 2019 según el principio de flujo de efectivo sostenible, el requerimiento mínimo de liquidez se calcula en USD 672,0 millones (el 60 % de las salidas anuales brutas)<sup>2</sup>, monto que queda por debajo de la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 977,4 millones (véase el cuadro del resumen).

<sup>2</sup>Véase el documento EB 2019/128/R.37.