

Signatura: EB 2021/132/R.35
Fecha: 16 de marzo de 2021
Distribución: Pública
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 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

Jón Thorsteinsson

Tesorero Adjunto
Tel.: (+39) 06 5459 2811
Correo electrónico: j.thorsteinsson@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 — 132.º período de sesiones
Roma, 19 a 21 abril de 2021

Para **información**

Resumen

1. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos aumentó en USD 161,4 millones, pasando de USD 1 003,9 millones al 31 de diciembre de 2019 a USD 1 165,3 millones al 31 de diciembre de 2020¹. Este aumento obedeció principalmente a las entradas netas por un valor de USD 108,3 millones, las fluctuaciones cambiarias positivas por un monto de USD 48,5 millones e ingresos por USD 4,6 millones.
2. Los rendimientos se mantuvieron estables a lo largo del año, aunque fueron inferiores a los de 2019, debido a la adopción de una postura más conservadora en la asignación de activos con calificación superior y a las incertidumbres en los mercados.
3. Los niveles de riesgo de la cartera cambiaron durante el año:
 - El nivel de duración de la cartera aumentó de 0,50 a 0,60 años.
 - El valor en riesgo condicional (CVaR) de la cartera total aumentó del 0,81 % al 1,06 %.
 - La exposición a títulos de deuda con calificación BBB +/- fue del 0 % a finales de 2020.
4. El tamaño general de la cartera supera el requerimiento mínimo de liquidez (véase la sección V, E).

Cuadro 1

Principales variaciones en la cartera durante 2020

	2019	2020
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 003 862	1 165 284
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	23 243	4 614
Tasa de rendimiento (porcentaje)	2,13	0,55
Duración (años)	0,50	0,60
CVaR (porcentaje)	0,81	1,06

¹ 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 a 2020

I. Condiciones del mercado

1. Aunque el año 2020 resultó ser uno de los más turbulentos de los últimos tiempos, caracterizado por una serie de acontecimientos inesperados, también sirvió para poner de manifiesto la resiliencia de las personas, las instituciones y los mercados financieros.
2. Los Gobiernos y los bancos centrales se esforzaron por proporcionar el estímulo financiero necesario, al dar apoyo a los hogares, las empresas y los mercados reduciendo las tasas de interés y aplicando otros mecanismos como la ampliación de la flexibilización cuantitativa.
3. En los mercados de instrumentos de renta fija se observaron niveles sin precedentes de volatilidad y dispersión de las rentabilidades durante la primera mitad de 2020. Las curvas de rendimiento de los mercados mundiales terminaron el año en general más bajas que al inicio del año. Los rendimientos del índice de referencia del euro y de los títulos del Tesoro de los Estados Unidos se mantuvieron relativamente estacionarios en el tramo corto de la curva, mientras que mantuvieron una pendiente ascendente en los vencimientos de mediano a largo plazo.
4. A pesar de la incertidumbre en los mercados, tanto la cartera de activos y pasivos como la cartera de activos líquidos mundiales superaron los valores de referencia del año y registraron rendimientos positivos. Esto se debió principalmente al ajuste de los diferenciales de crédito y a que una mayor proporción de la cartera se invirtió en instrumentos con calificaciones más altas.

Cuadro 1

Variaciones que influyeron en la distribución de los activos del FIDA dentro de la cartera en 2020
(en equivalente de miles de USD)

	<i>Efectivo para operaciones^a</i>	<i>Cartera de activos líquidos mundiales</i>	<i>Cartera de activos y pasivos</i>	<i>Otros</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (1 de enero de 2020)	135 300	324 314	544 109	138	1 003 862
Ingresos netos en concepto de inversiones	151	4 361	111	(10)	4 614
Flujos netos ^b	125 690	4 992	(21 346)	(1 054)	108 282
Fluctuaciones cambiarias	2 862	5	44 695	965	48 526
Saldo de cierre (31 dic. 2020)	264 003	333 673	567 569	39	1 165 284

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

II. Ingresos en concepto de inversiones

5. Los ingresos brutos en concepto de inversiones alcanzaron los USD 5,6 millones en 2020, mientras que los ingresos netos, incluidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones (por un total de USD 1,0 millones), sumaron USD 4,6 millones. En el cuadro 2 se presenta un resumen de los ingresos obtenidos en 2020 en concepto de inversiones, desglosados por cartera.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones del FIDA por clase de activos en 2020
(en equivalente de miles de USD)

<i>Ingresos en concepto de inversiones</i>	<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>
Ingresos en concepto de intereses y cupones	356	4 653	1 412	-	6 422
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	-	159	(864)	-	(705)
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	(97)	11	-	(86)
Amortización ^a	-	-	-	-	-
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	356	4 715	559	-	5 631
Comisiones por gestión de las inversiones	-	-	-	-	-
Comisiones de custodia	(3)	(59)	(65)	(9)	(136)
Gastos bancarios	(202)	-	(1)	-	(204)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	-	(295)	(381)	(1)	(678)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones	151	4 361	111	(10)	4 614

^a 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

- 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.
- En 2020, la cartera de inversiones del FIDA (sin incluir la cartera de activos y pasivos) tuvo un rendimiento neto del 0,98 %, equivalente al índice de referencia. La cartera de activos y pasivos generó un rendimiento bruto positivo de 0,22 %, lo que superó el costo de financiación de la cartera (0,16 %).

Cuadro 3

Resultados trimestrales brutos y resultados anuales comparados con el índice de referencia en 2020

(porcentajes en monedas locales)

	<i>Primer trimestre</i>	<i>Segundo trimestre</i>	<i>Tercer trimestre</i>	<i>Cuarto trimestre</i>	<i>Anual 2020</i>	<i>Índice de referencia (2020)</i>	<i>Diferencia</i>
Efectivo para operaciones	0,27	0,05	0,02	0,04	0,37	0,37	0,00
Cartera de activos líquidos mundiales	0,31	0,49	0,34	0,10	1,24	1,12	0,12
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	0,29	0,42	0,30	0,09	1,11	0,98	0,13
Tasa bruta de rendimiento, excluida la cartera de activos y pasivos	0,26	0,39	0,28	0,02	0,98	0,98	0,00
Cartera de activos y pasivos ^a	(2,22)	1,37	0,77	0,33	0,22	0,16	0,06
Tasa bruta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	(1,01)	0,92	0,56	0,22	0,67	n. d.	n. d.
Tasa neta de rendimiento, incluida la cartera de activos y pasivos	(1,04)	0,88	0,53	0,19	0,55	n. d.	n. d.

^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 2020
(porcentajes en monedas locales)

	<i>Un año</i>	<i>Tres años</i>	<i>Cinco años</i>
Resultados de la cartera	0,55	0,91	1,57

8. 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 locales)

	<i>2019</i>		<i>2018</i>		<i>2017</i>		<i>2016</i>	
	<i>Valor efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Valor efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Valor efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Valor efectivo</i>	<i>Índice de referencia</i>
Efectivo para operaciones	1,31	1,31	0,88	0,88	0,79	0,79	0,30	0,30
Cartera estratégica mundial	1,93	0,62	2,22	1,02	1,92	0,80	1,83	0,95
Cartera de activos líquidos mundiales	2,73	1,11	2,16	0,00	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.
Cartera de activos y pasivos	1,22	0,17	(0,91)	0,21	0,96	0,22	0,62	0,00
Cartera en renminbi chino	n. d.	n. d.	1,46	0,0	3,72	0,00	0,48	0,00
Bonos de deuda pública mundiales	n. d.	n. d.	0,89	1,88	0,27	0,99	0,64	1,03
Cartera de créditos mundiales	3,65	4,72	0,00	0,90	3,43	3,31	3,23	3,52
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	n. d.	n. d.	0,16	0,39	1,86	1,53	4,41	4,37
Bonos de deuda de mercados emergentes	n. d.	n. d.	(3,07)	(2,55)	8,45	7,64	6,83	6,40
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	2,22	n. d.	0,21	n. d.	2,35	n. d.	3,09	n. d.
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	2,13	n. d.	0,09	n. d.	2,21	n. d.	2,91	n. d.

IV. Composición de la cartera por instrumento

9. En el cuadro 6a se presenta la composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de diciembre de 2020.

Cuadro 6a

Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de diciembre de 2020

<i>Instrumento</i>	<i>Distribución efectiva de la cartera</i>	
	<i>En millones de USD</i>	<i>Porcentaje</i>
Efectivo	326,2	28,0
Swaps	(6,1)	(0,5)
Depósitos a plazo	0,0	0,0
Bonos de deuda pública mundiales	439,9	37,8
Bonos de crédito mundiales	405,2	34,8
Total	1 165,3	100,0

10. 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 estas salidas de efectivo. La cuantía de este tramo se determinará en función de los parámetros establecidos en la Política de Liquidez del FIDA.
- **Tramo de superávit:** se trata de fondos excedentes de liquidez a lo exigido según el requerimiento mínimo de liquidez y se utilizan para mejorar el rendimiento de la inversión.
- **Tramo de financiación:** fondos en préstamo, administrados conforme al marco de gestión del activo y el pasivo.

11. 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 2020 por tramo^a

<i>Tramo</i>	<i>Porcentaje</i>	<i>En millones de USD</i>
Liquidez	22,7	264,0
Reserva	28,6	333,7
Excedente	-	-
Financiación	48,7	567,6
Cobertura ^b	-	-
Total	100,0	1 165,3

^a Se revisará el enfoque basado en tramos de conformidad con la nueva Declaración sobre la Política de Inversiones para 2021.

^b La cartera de cobertura se muestra por separado, ya que la posición de sus instrumentos derivados se establece para proteger toda la cartera ante el riesgo de tasa de interés y el riesgo cambiario.

V. Medición de riesgos

12. Las medidas empleadas a los efectos de 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 exponen otros indicadores de riesgo.

A. Riesgo de mercado: duración

13. La duración es una medida de la sensibilidad del precio de mercado de un título o valor de renta fija a una variación en la tasa 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)

	31 de diciembre de 2020		31 de diciembre de 2019	
	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>	<i>Cartera</i>	<i>Índice de referencia</i>
Cartera de activos y pasivos	1,0	0,5	0,8	0,5
Cartera de activos líquidos mundiales	0,4	0,4	0,3	0,5
Cartera total (incluido el efectivo para operaciones)	0,6	0,5	0,5	0,4

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

14. 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.
15. 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 2020, el CVaR de la cartera total del FIDA era del 1,06 %, un valor que se sitúa muy por debajo del nivel de riesgo aprobado en dicha Declaración. El nivel de riesgo actual del CVaR es del 1,06 %, lo que significa que la pérdida de la cartera total en condiciones de mercado extremas podría ascender a USD 12,4 millones.

Cuadro 8

CVaR de las clases de activos del FIDA al 31 de diciembre de 2020 y 2019

(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 2020	31 de diciembre de 2019
Cartera de activos y pasivos	1,66	1,15
Cartera de activos líquidos mundiales	1,31	1,17
Cartera total (incluido el efectivo)^a	1,06	0,81

^a El CVaR de la cartera disminuye debido al componente de efectivo para operaciones de la cartera, cuyo CVaR es igual a cero.

C. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

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

Cuadro 9

Composiciones de la cartera de inversiones por calificaciones crediticias al 31 de diciembre de 2020

(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		219 010	12 306		231 316	19,9
AA+/-		117 207	265 682		382 888	32,9
A+/-			230 944		230 944	19,8
Efectivo ^a	264 003	290	61 870	39	326 202	28,0
Depósitos a plazo						0,0
Operaciones pendientes de liquidación ^b						0,0
Swaps		(2 834)	(3 233)		(6 067)	(0,5)
Total 2020	264 003	333 673	567 569	39	1 165 284	100,0
Total 2019	135 300	324 314	544 109	138	1 003 862	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

17. Con el objetivo de proteger el perfil de liquidez a corto plazo contra el riesgo asociado a las fluctuaciones cambiarias, el Fondo se 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 2020 para los 24 meses siguientes

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

<i>Categoría</i>	<i>Grupo del CNY</i>	<i>Grupo del EURO</i>	<i>Grupo del GBP</i>	<i>Grupo del JPY</i>	<i>Grupo del USD</i>	<i>Total general</i>
Liquidez actual ^a						
En efectivo	98	230 169	5 053	36	28 364	263 720
Inversiones	31	58	4	0	333 629	333 723
Entradas previstas						
Contribuciones	26 215	304 981	43 423	56 704	290 712	722 034
Salidas previstas	88 834	270 855	65 812	65 522	359 564	850 587
Utilización de la deuda	0	202 303	0	0	155 874	358 177
Liquidez prevista	115 178	1 008 366	114 292	122 261	1 168 142	2 528 240
Salidas previstas						
Desembolsos previstos	(70 356)	(384 055)	(52 123)	(51 893)	(967 124)	(1 525 551)
Total previsto de gastos operacionales		(218 685)			(144 555)	(363 240)
Reembolso de la deuda y pago de intereses	0	(122)	0	0	(899)	(1 021)
Total salidas previstas	(70 356)	(602 862)	(52 123)	(51 893)	(1 112 578)	(1 889 812)
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	44 822	405 504	62 169	70 368	55 564	638 428
(Déficit)/excedente como porcentaje de los compromisos	2,37 %	21,46 %	3,29 %	3,72 %	2,94 %	33,78 %

^a 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 567,5 millones). La cartera de activos y pasivos no está sujeta a la alineación de monedas, ya que se mantiene en euros en consonancia con sus compromisos.

E. Riesgo de liquidez: requerimiento mínimo de liquidez

18. Conforme a los resultados más recientes del modelo financiero del FIDA, en el que se incorporan los recursos disponibles para compromisos en 2020 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)², monto que queda cubierto holgadamente por la cartera de inversiones del FIDA, cuyo saldo asciende a USD 1 165,3 millones (véase el cuadro 1).

² Tablero de riesgos institucionales, cuarto trimestre de 2020.