

Signatura: EB 2021/134/R.53  
Tema: 20 e)  
Fecha: 9 de noviembre de 2021  
Distribución: Pública  
Original: Inglés

**S**



Invertir en la población rural

## **Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio del FIDA**

### **Nota para los representantes en la Junta Ejecutiva**

#### Funcionarios de contacto:

#### Preguntas técnicas:

#### Envío de documentación:

#### **Gulnara Yunusova**

Directora y Tesorera  
División de Servicios de Tesorería  
Tel.: (+39) 06 5459 2251  
Correo electrónico: g.yunusova@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 — 134.º período de sesiones  
Roma, 13 a 16 diciembre de 2021

---

**Para aprobación**

# Índice

<b>Acrónimos y siglas</b>	<b>ii</b>
<b>Resumen</b>	<b>iii</b>
<b>Preámbulo</b>	<b>v</b>
<b>Recomendación de aprobación</b>	<b>1</b>
<b>I. Alcance y objeto</b>	<b>1</b>
B. Instancias y funciones	2
<b>II. Gobernanza</b>	<b>2</b>
A. Responsabilidades en la determinación, aplicación y seguimiento de la política de inversiones	2
B. Proceso de revisión y actualización de la política de inversiones	2
C. Responsabilidades en la aprobación de las directrices de inversión y sus modificaciones	2
D. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros	3
E. Responsabilidades en el seguimiento del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros	3
F. Responsabilidades en la determinación de la distribución de los activos	4
G. Responsabilidades en la gestión y el seguimiento del riesgo y en la presentación de informes al respecto	4
<b>III. Objetivos en materia de inversiones, rendimiento y riesgo</b>	<b>5</b>
A. Objetivo general en materia de inversiones	5
B. Tolerancia al riesgo	5
C. Clases de activos admisibles	6
D. Principios ambientales, sociales y de gobernanza	6
E. Directrices de inversión	7
<b>IV. Marco de gestión del riesgo y medición de los resultados</b>	<b>7</b>
A. Marco de gestión del riesgo, presupuestación del riesgo y proceso de adopción de decisiones	7
B. Tipos de riesgo y su medición	8
C. Medición y comunicación de los resultados	10
D. Seguimiento del cumplimiento	10
<b>Presupuesto del riesgo para la cartera de inversiones del plan de seguro médico después de la separación del servicio</b>	<b>11</b>
<b>Presupuesto del riesgo y distribución estratégica de los activos al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>12</b>

## **Acrónimos y siglas**

ASMCS	plan de seguro médico después de la separación del servicio
CVaR	valor en riesgo condicional
NIC	Norma Internacional de Contabilidad

## Resumen

1. El Consejo de Gobernadores estableció el Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio (ASMCS) del FIDA en 2003 mediante la Resolución 132/XXVI, con el fin de garantizar que se asignasen los fondos necesarios para las prestaciones médicas a los funcionarios que percibieran una pensión de las Naciones Unidas. En 2015, la Resolución 132/XXVI del Consejo de Gobernadores fue sustituida por la Resolución 188/XXXVIII al incluir la delegación de la facultad de aprobación de la declaración sobre la política de inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA en la Junta Ejecutiva, eliminar el requisito de ajustarse a la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA en el caso de los recursos ordinarios y dejar sin efecto la exclusión de invertir en acciones.
2. Por medio de la resolución mencionada, el Consejo de Gobernadores delega en la Junta Ejecutiva la facultad de modificar la Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS según sea necesario periódicamente. Con arreglo a la declaración existente, la Junta Ejecutiva somete la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA a examen cada tres años e incorpora el resultado de un estudio de la gestión del activo y el pasivo, realizado por un asesor financiero profesional. Asimismo, tras considerar el informe, la Junta Ejecutiva podrá modificarla y actualizarla según corresponda, en el último período de sesiones de cada año civil, sobre la base de un informe que le presentará el Presidente.
3. En 2021 el estudio de la gestión del activo y el pasivo fue realizado por BlackRock, y confirmó que era necesario mejorar el calce de la duración de los activos con la duración de los pasivos del Fondo Fiduciario, además de acceder a oportunidades más amplias para permitir una diversificación y unos rendimientos mayores. La Norma Internacional de Contabilidad 19 (NIC 19) establece que las organizaciones deben reconocer las obligaciones vinculadas a las prestaciones de los empleados y los antiguos empleados. Las prestaciones médicas futuras se determinan en función de los resultados de la valoración actuarial anual.
4. El estudio recomienda la aplicación gradual de un marco de inversión basado en las obligaciones que defina la cartera utilizando indicadores relativos, como el valor en riesgo condicional (CVaR) y el error de seguimiento (respecto a la cartera de referencia) —en lugar de indicadores de riesgo absoluto— para acercar la cartera a las características de largo plazo de las obligaciones del ASMCS. El límite del CVaR absoluto que se utiliza actualmente deja al FIDA expuesto a riesgos. Los cambios en las tasas de interés y los diferenciales —utilizados para descontar los flujos futuros de efectivo subyacentes a las obligaciones del FIDA— pueden aumentar fácilmente a un grado considerablemente superior al valor de la actual cartera conservadora. Esto quedó demostrado en 2019, cuando las tasas de interés cayeron en una medida importante, lo que aumentó el valor de las obligaciones. Por consiguiente, en 2020 el FIDA debió transferir USD 10 millones al fondo fiduciario porque el valor de la cartera no aumentó en la misma medida.
5. A fin de mejorar no solo los rendimientos sino también el vínculo entre la valoración de los activos y las obligaciones, se recomienda una mayor diversificación en acciones de mercados desarrollados, bonos con calificación especulativa y títulos respaldados por activos con calificación de inversión no especulativa. Tal como señala BlackRock en su estudio sobre la distribución de activos, los bonos con calificación especulativa ofrecen una mayor rentabilidad ajustada al riesgo, además de conllevar ventajas en materia de diversificación dentro de la clase tradicional de activos de renta fija. Los bonos especulativos — que generalmente se consideran más seguros que las acciones— serán una adición natural a la actual lista de instrumentos que ya permite la inclusión de acciones tomando en cuenta el horizonte de inversión, el rendimiento requerido y la tolerancia al riesgo del fondo fiduciario.

6. Se invita a la Junta Ejecutiva a que apruebe la Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS que figura en el presente documento, que modifica y sustituye a la Declaración sobre la Política de Inversiones vigente. Los principales cambios son la sustitución del CVaR absoluto por uno relativo, la limitación de la exposición a las acciones de mercados desarrollados a un máximo del 30 % de la cartera, la introducción de los bonos especulativos como nueva clase de activos con un límite máximo del 10 %, y la ampliación de la exposición a los títulos respaldados por activos con calificación de inversión no especulativa a partir de activos con calificación AAA.
7. La Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS refleja el perfil de riesgo de dicho fondo fiduciario, pero se ajusta al formato de la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA y, según proceda, incorpora también una serie de disposiciones de la declaración, como las referidas a gobernanza, gestión de riesgos y un marco para la integración de las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza en las decisiones relativas a las inversiones.

## Preámbulo

1. La presente Declaración sobre la Política de Inversiones se adopta con el fin de abordar la necesidad de establecer directivas básicas para la inversión de los recursos del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio (ASMCS) del FIDA. Tiene por objeto aplicar los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, en la medida de lo posible y en consonancia con el objetivo y las funciones enunciados en la Resolución 132/XXVI del Consejo de Gobernadores, sustituida por la Resolución 188/XXXVIII que establece el mencionado fondo fiduciario.
2. La responsabilidad de establecer la Declaración sobre la Política de Inversiones dentro de los parámetros fijados por el Consejo de Gobernadores corresponde a la Junta Ejecutiva, mientras que el Presidente sigue siendo responsable de aprobar las directrices aplicables al personal y los administradores externos de fondos por lo que se refiere a la inversión de los recursos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> La estructura orgánica, las funciones y las responsabilidades descritas pormenorizadamente en el Marco de Control Interno para las Inversiones del FIDA se aplican también a esta Declaración sobre la Política de Inversiones. La versión más actualizada se detalla en el documento EB 2020/131(R)/R.24/Add.1.

## Recomendación de aprobación

Se invita a la Junta Ejecutiva a que apruebe la Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio del FIDA que figura en el presente documento.

### I. Alcance y objeto

1. La presente declaración se ha redactado de conformidad con los elementos constitutivos de una declaración sobre la política de inversiones para inversores institucionales, preparados por el Instituto de Analistas Financieros Colegiados (CFA), en los que se indican los componentes de que debería constar una declaración sobre la política de inversiones. Entre los componentes mínimos de ese tipo de declaración figuran la gobernanza de las inversiones, los objetivos en materia de rendimiento y riesgo, y los criterios relativos a los resultados y la gestión del riesgo<sup>1</sup>.
2. La Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio (ASMCS) del FIDA rige las inversiones de los activos de dicho fondo fiduciario y ofrece un marco para la gestión de las inversiones. Con ella se pretende documentar la política de inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS mediante:
  - a) la determinación de las principales funciones y responsabilidades relacionadas con el régimen de gestión de la cartera de inversiones del fondo fiduciario (sección II);
  - b) el enunciado de los objetivos de inversión del fondo fiduciario relativos al rendimiento y el riesgo, incluidas las clases de activos admisibles (sección III);
  - c) la definición de los principales componentes de las directrices en materia de inversión (sección III), y
  - d) el establecimiento de criterios formales para medir, supervisar y evaluar los resultados y el riesgo (sección IV).
3. En consecuencia, el presente documento se divide en cuatro secciones. El anexo I, sobre (el presupuesto del riesgo de la cartera de inversiones del ASMCS, debe considerarse parte del documento, mientras que el anexo II, que trata el presupuesto del riesgo y la distribución estratégica de activos aprobada por el Presidente en el momento presente, figura a título informativo solamente.

### A. Definición de los inversores y de los activos

4. El Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA se estableció de conformidad con la Resolución 132/XXVI del Consejo de Gobernadores, sustituida por la Resolución 188/XXXVIII.
5. Es administrado por el FIDA<sup>2</sup> y ofrece prestaciones médicas a los funcionarios que perciben una pensión de las Naciones Unidas y los antiguos funcionarios del FIDA

<sup>1</sup> Instituto de Analistas Financieros Colegiados (2010): *Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors*. Disponible en: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/investment-policy-statement-institutional-investors.ashx>.

<sup>2</sup> Antes de 2003, el ASMCS era administrado por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) y proporcionaba prestaciones médicas a los funcionarios que recibían una pensión de las Naciones Unidas y a los antiguos funcionarios que reunían los requisitos pertinentes, en régimen de reparto de los costos. Tras la publicación de la NIC 19, que estipuló el establecimiento de una entidad jurídica independiente para mantener los activos del ASMCS, se creó un fondo fiduciario para este plan y se nombró al FIDA administrador del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA (GC 26/L.7).

que reúnen los requisitos exigidos, en régimen de reparto de los costos. Con arreglo a la NIC 19 revisada, el Fondo Fiduciario se estableció para cubrir las obligaciones del FIDA derivadas del ASMCS.

6. Se ha estipulado que el FIDA sea el administrador del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA, lo cual conlleva también la responsabilidad de gestionar las inversiones del fondo fiduciario.

## **B. Instancias y funciones**

### **Consejo de Gobernadores**

7. El Consejo de Gobernadores es la máxima autoridad decisoria del FIDA. Está integrado por representantes de los Estados Miembros y el FIDA delega en él todas sus facultades. Con sujeción a las limitaciones enunciadas en los estatutos del FIDA, el Consejo puede a su vez delegar sus facultades en la Junta Ejecutiva.

### **Junta Ejecutiva**

8. La Junta Ejecutiva, órgano ejecutivo no plenario del FIDA, está integrada por 36 Estados Miembros. Además de supervisar las funciones asignadas al Presidente, se encarga de las operaciones generales del FIDA y ejerce las facultades previstas en los estatutos o delegadas en ella por el Consejo de Gobernadores.

### **Comité de Auditoría**

9. La Junta Ejecutiva ha establecido un órgano subsidiario, el Comité de Auditoría, al que ha remitido, entre otras cosas, cuestiones relativas a la inversión de los recursos del FIDA antes de que la Junta adopte decisiones al respecto.

### **Presidente**

10. El Presidente es el representante legal del FIDA. Bajo el control y la dirección del Consejo de Gobernadores y la Junta Ejecutiva, el Presidente supervisa, organiza, nombra y dirige al personal del FIDA y se encarga de la gestión de los asuntos de la institución. En el ejercicio de su facultad de organizar al personal, el Presidente puede reconfigurar la estructura orgánica del FIDA.

## **II. Gobernanza**

### **A. Responsabilidades en la determinación, aplicación y seguimiento de la política de inversiones**

11. El Presidente velará por la aplicación y el seguimiento de todos los aspectos de la Declaración sobre la Política de Inversiones.

### **B. Proceso de revisión y actualización de la política de inversiones**

12. Cada tres años la Junta Ejecutiva revisará la idoneidad de la Declaración sobre la Política de Inversiones y se incorporará el resultado de un estudio de la gestión del activo y el pasivo, que será efectuado por un asesor financiero profesional. La Junta Ejecutiva revisará cada año la idoneidad de la declaración, en su último período de sesiones de cada año civil, sobre la base de un informe que le presentará el Presidente. Habiendo examinado el informe, la Junta Ejecutiva podrá modificar y actualizar en consecuencia la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

### **C. Responsabilidades en la aprobación de las directrices de inversión y sus modificaciones**

13. El Presidente aprobará y adoptará directrices en materia de inversiones para la gestión de la cartera del ASMCS teniendo debidamente en cuenta la Declaración sobre la Política de Inversiones.



#### **D. Responsabilidades en la contratación y el cese de funciones del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros**

14. El Presidente es responsable del nombramiento y el cese de funciones del administrador externo de inversiones, el banco custodio y los demás asesores financieros necesarios para realizar las inversiones del Fondo.
15. Para seleccionar al administrador externo de inversiones, el banco custodio y los demás asesores financieros, el Presidente aplicará un proceso de selección acorde con las directrices del FIDA para la adquisición de bienes y la contratación de servicios en la Sede.
16. El administrador externo de inversiones debe cumplir los siguientes requisitos iniciales para su admisión en el proceso de selección:
  - i) debe respetar la legislación y la reglamentación vigentes en el país en cuestión en materia de servicios financieros, incluidas las facultades del órgano normativo competente;
  - ii) debe procurar cumplir las Normas Internacionales sobre Rendimientos de Inversión del Instituto de Analistas Financieros Colegiados y facilitar al menos una vez por trimestre datos históricos sobre los resultados, calculados mediante un sistema de ponderación en el tiempo sobre la base de una combinación de cuentas plenamente discrecionales o un estilo de inversión semejante y comunicados con y sin deducción de las comisiones;
  - iii) debe presentar información detallada de la trayectoria de la sociedad de administración de inversiones, su personal más destacado, sus principales clientes, sus comisiones y su personal de apoyo, y
  - iv) debe explicar con claridad la estrategia de inversión que seguirá y documentar su aplicación continua a medida que pase el tiempo.
17. El administrador externo de inversiones seleccionado recibe un nombramiento formal cuando el Presidente firma su contrato de administración de inversiones. En este acuerdo se indican las responsabilidades que le corresponden<sup>3</sup>.
18. Se enviará un ejemplar de la presente declaración a la sociedad de administración de inversiones seleccionada para prestar servicios de inversión al FIDA. En el marco del acuerdo, la sociedad acusará recibo del documento y confirmará por escrito la aceptación de su contenido. La divulgación de la declaración tiene por objeto poner en conocimiento del administrador los principios generales, entendidos como base común y a efectos de su aplicación a las directrices de inversión correspondientes a la cartera de inversiones.

#### **E. Responsabilidades en el seguimiento del administrador externo de inversiones, el banco custodio y otros asesores financieros**

19. El Presidente velará por que las dependencias orgánicas pertinentes, debidamente equipadas, asuman la responsabilidad de forjar y mantener relaciones con el administrador externo de inversiones y el banco custodio.

---

<sup>3</sup> Dichas responsabilidades incluyen el mandato de la inversión, la responsabilidad del administrador, las declaraciones y garantías, el índice de referencia de los resultados, las comisiones, las obligaciones de presentar información y otros requisitos administrativos. En cada contrato se incorporan la Declaración sobre la Política de Inversiones y las directrices de inversión que correspondan.

20. El Presidente también garantizará que el administrador de inversiones seleccionado cumpla su mandato en el marco de las obligaciones contractuales expuestas en el correspondiente contrato de administración de inversiones, incluidas las directrices en materia de inversiones incorporadas en el contrato. Esta labor podrá constar de lo siguiente:
- i) seguimiento de cualquier asunto relativo al cumplimiento por parte del administrador externo de inversiones, a raíz de la preparación de informes sobre el cumplimiento y/o de alertas derivadas de los mismos. Todas las cuestiones de cumplimiento se resumirán en un informe mensual de auditoría del cumplimiento;
  - ii) seguimiento de los criterios aplicables para "someter a vigilancia especial" a un administrador de inversiones con miras a estudiar su posible sustitución;
  - iii) seguimiento mensual de los resultados del administrador externo de inversiones en relación con el índice de referencia y otros indicadores básicos de resultados (se presenta un informe anual a la Junta Ejecutiva);
  - iv) examen mensual y trimestral de las estadísticas sobre los resultados y el riesgo aportadas por el banco custodio;
  - v) examen a fin de mes de las operaciones de compraventa, y
  - vi) celebración periódica de reuniones de examen con el administrador externo de inversiones y otros proveedores de servicios.
21. En lo que respecta al banco custodio, el Presidente velará por que se lleve a cabo lo siguiente:
- i) vigilar el cumplimiento del acuerdo marco de custodia;
  - ii) vigilar el cumplimiento del acuerdo de prestación de servicios y los principales indicadores de los resultados que formen parte del acuerdo marco de custodia, y
  - iii) programar reuniones trimestrales para examinar los servicios prestados.

#### **F. Responsabilidades en la determinación de la distribución de los activos**

22. La distribución estratégica de los activos está determinada por las características financieras y actuariales de las obligaciones del ASMCS y el presupuesto de riesgo del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA. Esta distribución estratégica será verificada en un ciclo de tres años mediante un estudio de la gestión del activo y el pasivo efectuado por un asesor financiero profesional.
23. Con arreglo a este enfoque se realizan los ajustes necesarios en la composición de la cartera de inversiones a fin de garantizar que esta sea óptima para mitigar los riesgos y mantenerse dentro del presupuesto de riesgo aprobado. El presupuesto de riesgo correspondiente a la cartera en su conjunto es aprobado por la Junta Ejecutiva, y dentro de ese límite el Presidente aprueba la distribución de los activos para la cartera de inversiones.

#### **G. Responsabilidades en la gestión y el seguimiento del riesgo y en la presentación de informes al respecto**

24. El Presidente velará por que se haga un seguimiento interno continuo y riguroso del cumplimiento del presupuesto de riesgo, a la vez que se analiza pormenorizadamente el riesgo de inversión en la cartera administrada externamente. Esta labor podrá constar de lo siguiente:
- i) efectuar un seguimiento diario de la cartera para supervisar las cuestiones relacionadas con el cumplimiento y el riesgo;

- ii) dar seguimiento a cualquier asunto relativo al cumplimiento junto con el administrador externo de inversiones;
- iii) dar seguimiento junto con el administrador externo a los temas crediticios cuando los niveles de riesgo alcancen el límite máximo admisible según lo indicado en el presupuesto de riesgo;
- iv) examinar mensualmente los niveles de las mediciones del presupuesto de riesgo y otras mediciones del riesgo pertinentes, y
- v) examinar el grado de alineación de los activos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA con la exposición al riesgo cambiario de las obligaciones del FIDA en virtud del ASMCS a efectos de la cobertura del riesgo cambiario y recomendar las medidas correctivas necesarias, cuando proceda.

### III. Objetivos en materia de inversiones, rendimiento y riesgo

#### A. Objetivo general en materia de inversiones

25. El Consejo de Gobernadores aprobó la Resolución 188/XXXVIII, que estipula que el propósito del Fondo Fiduciario para el ASMCS es disponer de fondos suficientes para cubrir las obligaciones del FIDA con los empleados y antiguos empleados para el ASMCS. A tales efectos, la resolución expresa que el "FIDA invertirá los recursos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA con prudencia [y] sin fines especulativos". En virtud de esta resolución, las inversiones del mencionado Fondo Fiduciario adoptarán los principios generales para la inversión de fondos establecidos en el apartado 2 del artículo VIII del Reglamento Financiero del FIDA, a saber:

- i) **seguridad**, entendiéndose que se preservará el valor de los activos, lo que implica que no deberá haber rendimientos negativos dentro de los parámetros del presupuesto de riesgo aprobado por la Junta Ejecutiva;
- ii) **liquidez**, entendiéndose por ello la liquidez de activos. Habida cuenta de que las obligaciones del ASMCS son a largo plazo, los requerimientos de liquidez difieren de los correspondientes a la cartera de liquidez del FIDA. La cartera del ASMCS deberá contener una inversión en instrumentos que se comercialicen en un volumen suficiente para facilitar, en la mayoría de las condiciones de mercado, la venta rápida sin un efecto significativo en el precio de mercado a fin de atender las obligaciones a corto plazo para la cobertura médica después de la separación del servicio<sup>4</sup>, y
- iii) **rendimiento**, entendiéndose que el rendimiento promedio a largo plazo para un período de 40 años deberá igualar o superar el rendimiento utilizado como tipo de descuento para valorar el monto de las obligaciones del ASMCS calculadas utilizando la metodología de valoración de la financiación<sup>5</sup>, a fin de minimizar todo déficit de financiación y la necesidad de contribuciones extraordinarias provenientes del presupuesto ordinario del FIDA, como se prevé en la Resolución 188/XXXVIII.

#### B. Tolerancia al riesgo

26. El nivel de riesgo asumido debe concordar con el objetivo general en materia de inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA, tal como se establece en el párrafo 26 de la sección III.A. Se entiende y reconoce que para cumplir estos

<sup>4</sup> El ASMCS utilizan un régimen de financiación de los pagos con cargo a los ingresos corrientes, sufragándose los gastos de cada año con consignaciones del presupuesto anual y las contribuciones del personal. Por consiguiente, el propósito del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA es cubrir los costos del seguro médico después de la separación del servicio para el personal que tenga derecho al mismo si el FIDA dejara de existir.

<sup>5</sup> Las contribuciones extraordinarias al fondo fiduciario se realizan sobre la base del monto de la obligación obtenido mediante la metodología de valoración de la financiación en contraposición con la valoración contable, dado que la primera se utiliza para calcular el coeficiente de financiación.

objetivos hace falta aceptar cierto grado de riesgo. Los niveles de tolerancia al riesgo cuantificados se determinan y aprueban en el marco de presupuestación del riesgo que figura en el anexo I. Los agentes del Fondo Fiduciario para ASMCS del FIDA son responsables de comprender los riesgos y de medirlos y controlarlos de forma continua.

### **C. Clases de activos admisibles**

27. En el marco de la distribución de los activos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA son admisibles las siguientes clases de activos:
- i) inversiones a corto plazo, entre ellas, depósitos a plazo, bonos con vinculación crediticia, bonos de interés variable, bonos del Tesoro o valores equivalentes;
  - ii) títulos de Gobiernos y de organismos públicos:
    - i. títulos de renta fija, y
    - ii. títulos de renta fija vinculados a la inflación;
  - iii) títulos supranacionales;
  - iv) bonos de empresas;
  - v) títulos respaldados por activos (solo los emitidos o garantizados por organismos);
  - vi) acciones de mercados desarrollados (índice MSCI - mercados desarrollados (Morgan Stanley Capital International Index)), y
  - vii) derivados: compraventa de divisas a plazo, futuros y opciones cotizados en bolsa, *swaps* de tasas de interés y *swaps* de cobertura por incumplimiento crediticio (CDS).
28. Los títulos respaldados por activos tendrán una calificación mínima de inversión no especulativa y los instrumentos de renta fija con calificación especulativa deberán representar menos del 10 % de la cartera total.
29. Las acciones deberán representar menos del 10 % de la cartera total.
30. La calificación mínima a corto plazo de las contrapartes para derivados ha de ser A-1 (Standard & Poor's o Fitch) o P-1 (Moody's).
31. El Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA no utiliza apalancamiento de ningún tipo<sup>6</sup>.

### **D. Principios ambientales, sociales y de gobernanza**

32. La inversión responsable supone que, además de los factores más tradicionales en materia financiera, se tengan en consideración factores ambientales, sociales y de gobernanza al elegir las inversiones financieras.
33. El FIDA es un inversor responsable. Su principal objetivo es invertir en valores donde el emisor, como mínimo, cumpla con las responsabilidades fundamentales en las esferas de, *inter alia*, derechos humanos, trabajo, medio ambiente y lucha contra la corrupción. Por lo tanto, el FIDA se adhiere a los Diez Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas<sup>7</sup>, y solo considerará admisibles aquellas inversiones que cumplan con dichos principios.

---

<sup>6</sup> Sobre la base de la definición del Instituto de Analistas Financieros Colegiados, se entiende por "apalancamiento" todo nivel superior al capital invertido en ese activo o una exposición a un activo que exceda la apreciación del valor de mercado del activo en cuestión.

<sup>7</sup> <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

34. El cumplimiento de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas se garantiza mediante la exclusión sistemática por medio de un control basado en normas de los siguientes títulos valores:
- i) emitidos por entidades relacionadas con productos o servicios contrarios a la ética, entre otros, armas y municiones, extracción de carbón, centrales eléctricas alimentadas con carbón, tabaco, alcohol y apuestas, y
  - ii) emitidos por entidades incluidas en la Lista Consolidada de países sancionados del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas<sup>8</sup>.
35. Sujeto a la disponibilidad de la emisión en el mercado y los niveles de tolerancia al riesgo prescritos en la sección IV, el FIDA procura invertir en bonos verdes y otros valores vinculados a las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, tales como títulos supranacionales, bonos soberanos, de organismos gubernamentales y de empresas y títulos respaldados por activos en el mercado de los bonos de impacto.

### **E. Directrices de inversión**

36. Las directrices de inversión son aprobadas por el Presidente y se incorporan en el contrato de administración de inversiones, que ha de incluir como mínimo los siguientes componentes:
- i) objetivos de inversión: definición del rendimiento y del riesgo previstos;
  - ii) presupuesto del riesgo (error de seguimiento respecto a la cartera de referencia, etc.);
  - iii) moneda utilizada en los informes;
  - iv) índice de referencia de los resultados;
  - v) monedas admisibles;
  - vi) instrumentos admisibles;
  - vii) duración mínima y máxima de la cartera de renta fija;
  - viii) calidad crediticia;
  - ix) requisitos en materia de diversificación, y
  - x) compensación para los futuros y opciones.
37. El indicador señalado en las directrices de inversión debe cumplir los siguientes criterios: i) ser inequívoco, transparente y sencillo; ii) ser susceptible de inversión y reproducción; iii) ser mensurable y estable; iv) ser apropiado a efectos de inversión; v) ser consonante con las actuales opiniones en materia de inversión, y vi) estar determinado por adelantado.

## **IV. Marco de gestión del riesgo y medición de los resultados**

### **A. Marco de gestión del riesgo, presupuestación del riesgo y proceso de adopción de decisiones**

#### **Marco de gestión del riesgo**

38. Las inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA están sujetas a distintos tipos de riesgo, relacionados con la tasa de interés, las divisas, el crédito, la liquidez y factores operacionales (véase la sección IV.B). Estos riesgos se supervisan constantemente y se calculan cada mes empleando mediciones adecuadas del riesgo facilitadas por el custodio o derivadas de análisis internos.

---

<sup>8</sup> <https://www.un.org/securitycouncil/es/content/un-sc-consolidated-list>

39. El Presidente velará por que las dependencias orgánicas pertinentes asuman la responsabilidad de gestionar, vigilar, analizar y evaluar los riesgos y de comunicar los niveles de riesgo de igual modo que para la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.

#### **Presupuestación del riesgo**

40. La presupuestación del riesgo es el procedimiento de distribuir los riesgos dentro de los fondos y consiste en fijar límites de riesgo determinados de antemano para la cartera de inversiones. Estas mediciones son objeto de vigilancia, y la cartera se ajusta cada vez que se supera el nivel de tolerancia.
41. El presupuesto del riesgo para la cartera (véase el anexo I) es aprobado y adoptado por la Junta Ejecutiva, y se somete a seguimiento con arreglo a los procedimientos establecidos para la Declaración sobre la Política de Inversiones del FIDA.
42. Como parte del informe anual sobre la cartera de inversiones del FIDA, la Junta Ejecutiva recibirá información actualizada sobre los resultados de la cartera de inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA y sus niveles de riesgo en comparación con los presupuestos del riesgo establecidos, y se le notificará todo ajuste que se haga con objeto de que no se superen los niveles de riesgo acordados.
43. El administrador externo de activos del Fondo Fiduciario del ASMCS del FIDA practicará una administración activa consonante con el presupuesto de riesgo y los límites de error de seguimiento respecto a la cartera de referencia que se le faciliten. La administración activa está limitada a las facultades discrecionales para ocuparse de los errores de seguimiento y cualquier otra limitación derivada del marco de gestión del riesgo. Las desviaciones con respecto al indicador se abordan mediante estas facultades discrecionales y tienen por objeto optimizar las aptitudes del administrador de activos externos (o, si los hay, internos) y el rendimiento resultante en el contexto de la presupuestación del riesgo.

#### **Proceso de adopción de decisiones para establecer y reequilibrar la distribución de la cartera de conformidad con los límites de la tolerancia al riesgo**

44. En caso de que una o más de las mediciones del riesgo excedan el nivel presupuestado, el Presidente velará por que se realice un análisis para determinar la fuente del incremento del riesgo.
45. En caso de que el exceso en el nivel del riesgo de la cartera en su conjunto proceda de factores diversos en la distribución general de los activos, el Presidente velará por que se analicen las distintas opciones con el fin de formular una serie de medidas encaminadas a devolver al nivel presupuestado el perfil general de riesgo de la cartera.
46. La medida o medidas que se adopten para mitigar el riesgo se comunicarán a la Junta Ejecutiva en el marco del informe sobre la cartera de inversiones del FIDA con una frecuencia anual.

### **B. Tipos de riesgo y su medición**

47. El Presidente velará por que se analicen los siguientes riesgos y se elaboren informes al respecto.

#### **Riesgo de tasa de interés**

48. El riesgo de tasa de interés —incluido el riesgo de volatilidad— se vigila en relación con la cartera en su conjunto y con cada administrador sobre la base de mediciones aportadas mensualmente por el custodio o por otra empresa externa encargada de gestionar el riesgo. Son ejemplos de estas mediciones la desviación típica de la cartera, el valor en riesgo, el valor en riesgo condicional y el riesgo activo en comparación con los índices de referencia.

49. Los datos aportados por el custodio se complementan con análisis internos independientes que lleva a cabo la Función encargada de la gestión de los riesgos y de cumplimiento de determinados títulos que se llevarán a cabo recurriendo a fuentes como Bloomberg y otras fuentes de los mercados.

#### **Riesgo crediticio**

50. El riesgo crediticio, además de por medio de la supervisión y el seguimiento internos continuos, se gestiona estableciendo un nivel de calificación mínimo en la Declaración sobre la Política de Inversiones para el ASMCS y en las directrices en materia de inversiones. La admisibilidad de determinados títulos y valores y sus emisores está determinada por las calificaciones preparadas por las principales agencias de calificación crediticia.

#### **Riesgo de contraparte**

51. El riesgo de contraparte se gestiona con respecto a todas las inversiones mediante el establecimiento de una calificación mínima para las contrapartes admisibles, incluidos los bancos por lo que se refiere al efectivo para operaciones y las inversiones a corto plazo. Este tipo de riesgo se gestionará asimismo imponiendo límites máximos a la exposición a cada emisor o banco.

#### **Riesgo cambiario**

52. El riesgo cambiario se gestiona sobre la base de la administración del activo y el pasivo y se vigila mediante la comparación entre la composición de los activos del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA y la exposición al riesgo cambiario de las reclamaciones presentadas en el ámbito del ASMCS. Las obligaciones del FIDA en virtud del ASMCS actualmente se expresan en euros y en dólares de los Estados Unidos. Por consiguiente, los activos del Fondo en general mantienen una proporción que permite garantizar que las obligaciones del FIDA se correspondan, en la medida de lo posible, con activos denominados en la moneda correspondiente, o con cobertura en esa moneda<sup>9</sup>.
53. Todo cambio en relación con las divisas dentro de las obligaciones del ASMCS del FIDA, según lo determinado por el estudio actuarial realizado anualmente, se aplicará a la cartera de activos del ASMCS a fin de evitar la exposición al riesgo cambiario.
54. El seguimiento del nivel de alineación con la exposición al riesgo cambiario de las reclamaciones presentadas en el ámbito del ASMCS se realiza mensualmente, y con objeto de mitigar dicho riesgo se podrán implementar cambios en la cartera de activos.

#### **Riesgo operacional**

55. El riesgo operacional consta de todas las fuentes de riesgo distintas de las ya mencionadas, incluidos el riesgo relacionado con la continuidad de las operaciones y el riesgo jurídico.
56. El Presidente velará por que la Oficina de Asesoría Jurídica evalúe todo riesgo jurídico que surja.
57. El Presidente también velará por evitar los riesgos de procedimiento estableciendo un marco claramente definido de responsabilidades y de rendición de cuentas dentro de la estructura financiera del FIDA.

#### **Riesgo asociado a la integridad**

58. La Política de Lucha contra el Blanqueo de Dinero y la Financiación del Terrorismo del FIDA tiene por objeto reducir el riesgo de que la institución lleve a cabo actividades con contrapartes que se encuentren en la lista de entidades sancionadas adoptada por el FIDA, o que hayan estado involucradas en blanqueo

---

<sup>9</sup> A diciembre de 2020, la exposición al riesgo cambiario es de aproximadamente el 70 % en euros y el 30 % en dólares de los Estados Unidos, sobre la base del informe de la valoración actuarial de Aon de febrero de 2021.

de dinero, financiación del terrorismo o riesgos relacionados y que, por tal motivo, expongan al FIDA a un grave perjuicio para su reputación, pérdidas financieras o responsabilidades jurídicas.

59. El Presidente velará por que todas las posibles contrapartes se sometan a evaluación y por que las contrapartes existentes estén sujetas a un seguimiento continuo.

## **C. Medición y comunicación de los resultados**

### **Medición de los resultados**

60. El custodio calcula los resultados de la cartera de inversiones y presenta actualizaciones mensuales.
61. Los resultados de la cartera de inversiones se calculan en dólares de los Estados Unidos y en su equivalente en la moneda nacional, para lo cual se elimina el efecto de las fluctuaciones de las monedas en las que está invertida la cartera.
62. Los resultados se comparan con el índice de referencia relativo y en los informes se señalan las diferencias positivas y negativas a ese respecto.
63. El custodio también aporta mediciones de la rentabilidad ajustada al riesgo con respecto a la cartera en su conjunto y por administrador, entre ellas el índice de Sharpe, el índice de información y el error de seguimiento respecto a la cartera de referencia y los coeficientes de determinación beta, alfa y  $R^2$ .
64. Cada trimestre el custodio presenta un análisis de la atribución de los resultados correspondientes a la cartera.

### **Comunicación de los resultados**

65. El Presidente velará por que se analicen cada mes los resultados de la cartera en su conjunto, en dólares de los Estados Unidos, así como la atribución de los resultados, y por que se comuniquen también los resultados en su equivalente en moneda nacional.
66. Los resultados de la cartera en su conjunto y respecto del índice de referencia, expresados en la moneda nacional, se comunicarán a la Junta Ejecutiva anualmente en el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA en el primer período de sesiones del año. En el informe figurarán las cifras de los resultados correspondientes al año anterior.
67. En caso de que el administrador presente resultados abiertamente negativos durante tres meses o más, o en caso de que en un mes determinado se observe un cambio repentino en la tendencia de los resultados de un administrador, se establecerá contacto con el administrador y se le exigirá que explique por escrito la tendencia de esos resultados. Si persisten los resultados negativos, el Presidente adoptará las medidas necesarias para que se imponga al administrador en cuestión una estrategia y medidas correctivas.

## **D. Seguimiento del cumplimiento**

68. El Presidente velará por que se lleve a cabo el seguimiento del cumplimiento de las directrices de inversión del ASMCS por parte del administrador externo de inversiones, garantizando que siempre haya una primera y segunda línea de defensa para los riesgos en materia de seguimiento.



## **Presupuesto del riesgo para la cartera de inversiones del plan de seguro médico después de la separación del servicio**

**Este anexo forma parte integral de la Declaración sobre la Política de Inversiones del Fondo Fiduciario para el ASMCS del FIDA.**

### **I. Principales indicadores de medición del riesgo**

- **Indicador de aproximación del pasivo.** Para la valoración contable, de conformidad con los requisitos de la NIC 19 y las prácticas adoptadas por otros organismos de las Naciones Unidas, el FIDA utiliza una tasa de descuento para determinar el pasivo basada en el rendimiento de contado de los bonos de empresas de alta calidad. Para reflejar las características de las obligaciones del ASMCS a los efectos de la gestión de los activos, el indicador de aproximación del pasivo será el Bloomberg Corporate Bond Index, con cobertura contra el riesgo cambiario de las divisas que conformarán el Fondo Fiduciario.
- **Valor en riesgo condicional (CVaR) en relación con el indicador de aproximación del pasivo.** El CVaR del ASMCS se medirá en relación con el indicador de aproximación del pasivo, es decir, el rendimiento esperado de las obligaciones se resta de manera implícita al de los activos y luego se calcula el CVaR de esa diferencia. Se calculará con un nivel de confianza del 95 % en un horizonte temporal de un año en relación con el mencionado indicador. El CVaR es la pérdida media (nominal) de la inversión en el 5 % de las peores hipótesis de la cartera en su conjunto en el plazo de un año. Esta medición cuantifica la distribución de las pérdidas en el 5 % "de cola" remanente y es un indicador del denominado "riesgo de cola".

### **II. Niveles de tolerancia al riesgo**

- **CVaR a un año en relación con el indicador de aproximación del pasivo con un nivel de confianza del 95 %.** Nivel presupuestario: **máximo del 8,0 %** del valor total de mercado de la cartera. Si el nivel del CVaR alcanza el 8,0 % del valor total de mercado de la cartera se adoptarán medidas para reducir el nivel de riesgo, entre otras, medidas encaminadas a reequilibrar la distribución de los activos de la cartera.

## Presupuesto del riesgo y distribución estratégica de los activos al 31 de diciembre de 2021

**Este anexo se presenta solo a título informativo.**

En diciembre de 2021, la cartera se administra como un solo mandato.

### I. Nivel de tolerancia al riesgo

1. Error de seguimiento respecto a la cartera de referencia ex ante (previsto a un año)
  - Cartera diversificada de títulos de renta fija mundiales del ASMCS: máximo del 3,0 %
2. Valor en riesgo condicional a un año con un nivel de confianza del 95 %
  - Cartera diversificada de títulos de renta fija mundiales del ASMCS: 8,0 %

### II. Cambios en la distribución estratégica de los activos a raíz de los resultados del estudio de PricewaterhouseCoopers (PwC)

Distribución estratégica actual de los activos en la presupuestación del riesgo del Fondo Fiduciario para el plan de seguro médico después de la separación del servicio del FIDA:

<i>Tipo de activo</i>	<i>Distribución</i>
Títulos de renta fija de empresas	50 % a 100 %
Bonos públicos	0 % a 50 %
• Mercados desarrollados	0 % a 25 %
• Mercados emergentes (en moneda fuerte)	0 % a 25 %
Mercado desarrollado (en renta variable)	0 % a 25 %

- La actual distribución estratégica de activos se basa en el examen realizado por el FIDA en 2017 de una propuesta de distribución de activos planteada en un estudio llevado a cabo por PricewaterhouseCoopers. En 2021, el estudio de la gestión del activo y el pasivo lo realizó BlackRock. Las modificaciones propuestas para la Declaración sobre la Política de Inversiones se basan en el examen de dicho estudio por parte del FIDA.