

Signatura: EB 2021/134/R.63
Fecha: 8 de noviembre de 2021
Distribución: Pública
Original: Inglés

S

1



Invertir en la población rural

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2021

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

Gulnara Yunusova

Directora y Tesorera
División de Servicios de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2251
Correo electrónico: g.yunusova@ifad.org

Jón Thorsteinsson

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

Marco Penna

Oficial Superior de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2543
Correo electrónico: m.penna@ifad.org

Sheila Codamus-Platel

Oficial Superior de Tesorería
Tel.: (+39) 06 5459 2195
Correo electrónico: s.codamus-platel@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 — 134.º período de sesiones
Roma, 13 a 16 diciembre de 2021

Para información

Resumen

1. Durante el tercer trimestre de 2021, la tasa neta de rendimiento de la cartera de inversiones del FIDA fue del 0,10 %, lo que se tradujo en unos ingresos netos positivos en concepto de inversiones de USD 0,34 millones.
2. Sin embargo, el valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos disminuyó en USD 122,4 millones, pasando de USD 1 475 millones al 30 de junio de 2021 a USD 1 353 millones al 30 de septiembre de 2021. Los principales factores que explican esta disminución fueron las entradas netas por valor de USD 115,9 millones y, en menor medida, las fluctuaciones cambiarias negativas por un monto de USD 6,8 millones.
3. En cuanto a los parámetros de medición del riesgo, el valor en riesgo condicional (CVaR) de la cartera disminuyó del 0,40 % al 0,37 % en el tercer trimestre de 2021,¹ manteniéndose dentro del nivel de tolerancia al riesgo del 3 % establecido en la Declaración sobre la Política de Inversiones.² A continuación, se muestran otros niveles pertinentes relacionados con el riesgo de la cartera a finales del tercer trimestre de 2021:
 - Los niveles de duración de la cartera disminuyeron de 0,35 a 0,30 años, y
 - Las inversiones de renta fija se colocaron en su totalidad en instrumentos con calificación de inversión no especulativa, es decir, A- y superiores.
4. En términos generales, la gestión de riesgos de la cartera de inversiones no registró incumplimientos de los niveles de tolerancia al riesgo.

Cuadro 1

Principales variaciones en la cartera durante el tercer trimestre de 2021

	<i>Tercer trimestre de 2021</i>	<i>Segundo trimestre de 2021</i>
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 353 030	1 475 457
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	341	862
Tasa neta de rendimiento (%)	0,10	0,06
Duración	0,30	0,35
CVaR histórico a 1 año (%)	0,37	0,40

¹ El CVaR de la cartera de activos líquidos del FIDA se calcula como CVaR con un nivel de confianza del 95 % a un año, tal como se define en la Declaración sobre la Política de Inversiones y en las directrices de inversión. Durante el segundo trimestre de 2021, como parte de la debida diligencia de la División de Servicios de Tesorería, se habían revisado los cálculos realizados por el custodio para establecer el CVaR y las mediciones del riesgo. Fundamentalmente, la conclusión de esa revisión fue que la metodología y las hipótesis aplicadas por el custodio no reflejaban plenamente el riesgo real para la cartera de inversiones del FIDA. En consecuencia, a partir del segundo trimestre de 2021, las cifras notificadas en el presente informe procederán de la solución Bloomberg PORT, una herramienta muy conocida y utilizada para medir el riesgo.

² Los nuevos tramos de la cartera de inversiones definidos en la Declaración sobre la Política de Inversiones sustituyen a la cartera de efectivo para operaciones, cartera de activos líquidos mundiales y cartera de activos y pasivos. Véase el documento EB 2020/131(R)/R.24.

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2021

I. Condiciones del mercado

1. Durante el tercer trimestre de 2021, surgieron una serie de preocupaciones. Entre ellas, la desaceleración de la economía mundial, la tendencia de los bancos centrales a endurecer sus políticas, la incertidumbre en torno al tope de endeudamiento de los Estados Unidos y la perspectiva de una subida de impuestos. Cabe citar, además, los cuellos de botella en las cadenas de suministro mundiales, un aumento de las presiones inflacionistas, la incipiente crisis energética en Europa y China, y la actitud negativa de los inversores ante los riesgos sistémicos del sistema financiero derivados del posible colapso del promotor inmobiliario chino Evergrande.
2. En cuanto a la política monetaria, tanto la Reserva Federal de los Estados Unidos como el Banco de Inglaterra allanaron el camino para una posible subida de las tasas de interés al presentar sus últimas orientaciones sobre las compras de activos y las previsiones de tasas en la reunión de septiembre de sendos bancos centrales. En cambio, el Banco Central Europeo ha indicado que es poco probable que las tasas subieran en un futuro próximo.
3. En general, los rendimientos de los bonos públicos de los Estados Unidos y Europa se mantuvieron sin cambios en el tercer trimestre, con un descenso inicial que se revirtió en septiembre en medio de un cambio alcista de los bancos centrales y una continua presión inflacionaria.
4. Los rendimientos de los bonos públicos de los mercados emergentes aumentaron, especialmente en septiembre, aunque las obligaciones de empresas de los mercados emergentes obtuvieron un pequeño rendimiento positivo. Se produjo una caída general de las monedas de los mercados emergentes frente al dólar estadounidense.

Gráfico 1

Tasas de los bonos generales de deuda pública

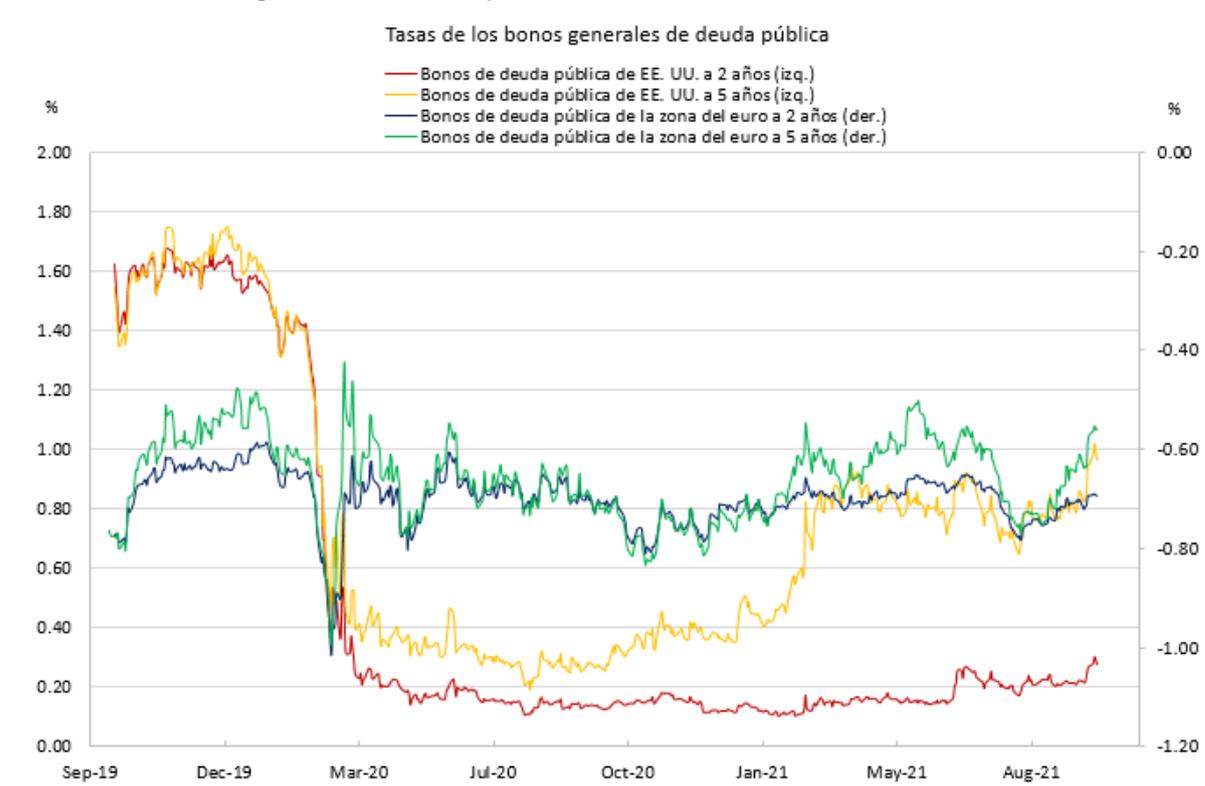
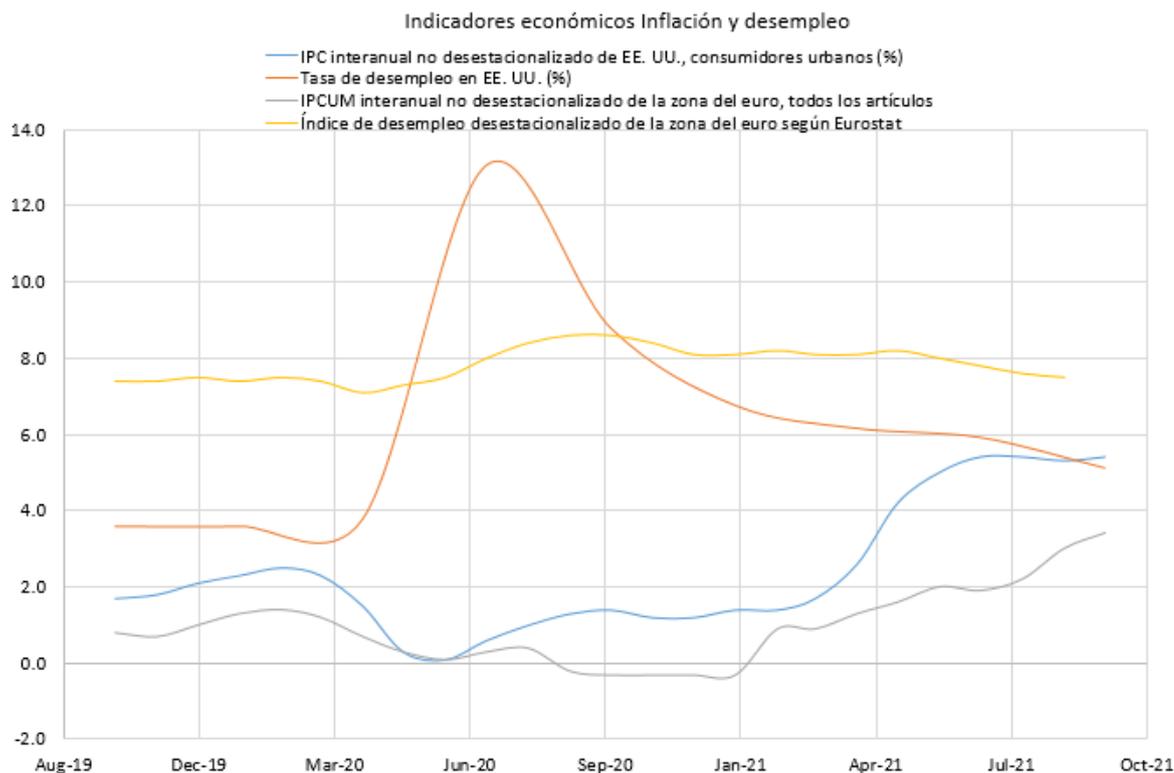


Gráfico 2
Indicadores económicos: inflación frente a desempleo



II. Objetivos de la cartera

A. Tramos de la cartera

5. Tal como se especifica en la Declaración sobre la Política de Inversiones, la cartera de liquidez del FIDA se divide en diversos tramos con sus correspondientes objetivos específicos, según se detalla a continuación³:
 - **Tramo de operación.** Facilitar los pagos a corto plazo relativos a las operaciones o los gastos administrativos del FIDA con el fin de garantizar que se disponga de suficiente efectivo y equivalentes de efectivo para cumplir las obligaciones de pago inmediato.
 - **Tramo de liquidez.** Se utiliza para reponer los recursos del tramo de operación siempre que sea necesario y recibe los excedentes de saldo del tramo de operación. Asimismo, garantiza que se disponga de suficientes instrumentos que puedan convertirse fácilmente en efectivo y, junto con el tramo de operación, garantiza que se cumplan los requerimientos de liquidez a corto plazo previstos e imprevistos.
 - **Tramo de inversión.** Son fondos que no se necesitan a corto plazo y que se supone que se desembolsarán a mediano plazo. Este tramo permite al FIDA optimizar de manera prudente los rendimientos totales previstos de sus inversiones. Está compuesto por dos subcarteras: el tramo de inversión en euros y el tramo de inversión en dólares de los Estados Unidos.
6. El valor neto de los activos de la cartera por distribución de activos en los tramos anteriores se presenta en el cuadro 6b de la sección VI.

³ Véase la sección V de la Declaración sobre la Política de Inversiones sobre la distribución de activos y la división en tramos de la cartera.

B. Principios ambientales, sociales y de gobernanza

7. Como inversor responsable, el FIDA se asegura de que la cartera de inversiones comprenda valores en los que el emisor, como mínimo, cumpla determinadas normas en materia de derechos humanos, trabajo, medio ambiente y lucha contra la corrupción. En consecuencia, el FIDA se adhiere a los Diez Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, lo que significa que solo considera admisibles aquellas inversiones que cumplan con el Pacto Mundial.
8. El FIDA examina las inversiones con arreglo a los principios del Pacto Mundial a fin de excluir los siguientes tipos de valores:
 - a) los valores emitidos por entidades relacionadas con productos o servicios poco éticos, entre otros las armas ilegales y controvertidas, el armamento, la extracción de carbón, la generación de energía a partir del carbón, el tabaco, el alcohol y el juego, así como
 - b) los valores que están incluidos en la lista de países sancionados de las Naciones Unidas.
9. Al 30 de septiembre de 2021, la cartera de inversiones del FIDA cumplía plenamente con los mencionados principios ambientales, sociales y de gobernanza.

III. Asignación de la cartera

10. Durante el tercer trimestre de 2021, el valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos disminuyó en USD 122,4 millones, algo que se debió principalmente a las salidas del tramo de inversión en euros. Dichas salidas del tramo de inversión en euros se destinaron principalmente a garantizar el cumplimiento del tamaño mínimo recientemente fijado para los tramos de operación y de liquidez, al tiempo que se reasignaron fondos para reducir el recorte de valoración de la cartera de activos líquidos.

Cuadro 1
Variaciones que influyeron en la cartera de inversiones del FIDA durante el tercer trimestre de 2021

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

	<i>Tramos de operación y liquidez^a</i>	<i>Tramo de inversión en USD^b</i>	<i>Tramo de inversión en EUR^c</i>	<i>Otros^d</i>	<i>Total</i>
Saldo de apertura (30 de junio de 2021)	244 340	480 492	750 579	46	1 475 457
Ingresos netos en concepto de inversiones	(177)	353	166	(1)	341
Flujos netos ^e	60 855	21 082	(198 493)	628	(115 928)
Fluctuaciones cambiarias	7 343	-	(13 556)	(627)	(6 840)
Saldo de cierre (30 de septiembre de 2021)	312 362	501 927	538 696	46	1 353 030

^a El tramo de operación comprende el efectivo mantenido principalmente en los bancos comerciales. El tramo de liquidez es el efectivo depositado en bancos centrales y en el Banco de Pagos Internacionales (la antigua cartera en efectivo para operaciones).

^b El tramo de inversión en dólares de los Estados Unidos sustituye a la antigua cartera de activos líquidos mundiales.

^c El tramo de inversión en euros sustituye a la antigua cartera de activos y pasivos.

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

^e 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.

IV. Ingresos en concepto de inversiones

11. Los ingresos brutos en concepto de inversiones correspondientes al tercer trimestre de 2021 alcanzaron un monto positivo de USD 0,46 millones, mientras que los ingresos netos en concepto de inversiones, incluidas todas las comisiones

relacionadas con las inversiones, registraron un monto positivo de USD 0,34 millones en total. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones durante el tercer trimestre de 2021, desglosados por cartera.

Cuadro 2
Desglose de los ingresos en concepto de inversiones del FIDA correspondiente al tercer trimestre de 2021, desglosados por cartera
(en equivalente a miles de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Tramos de operación y liquidez</i>	<i>Tramo de inversión en USD</i>	<i>Tramo de inversión en EUR</i>	<i>Otros</i>	<i>Total</i>
Ingresos en concepto de intereses y cupones	(144,3)	888,7	98,8	0,0	843,2
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	1,3	29,9	346,7	0,0	377,9
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	0,0	(526,1)	(230,7)	0,0	(756,8)
Ingresos en concepto de inversiones antes de los gastos	(143,0)	392,4	214,8	0,0	464,2
Honorarios por gestión de las inversiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Derechos de custodia	(0,5)	(10,3)	(11,9)	(1,5)	(24,2)
Comisiones bancarias	(33,2)	0,0	0,0	0,0	(33,2)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	0,0	(29,1)	(36,8)	(0,0)	(65,9)
Ingresos en concepto de inversiones después de los gastos	(176,7)	353,1	166,1	(1,5)	341,0

V. Tasa de rendimiento

12. Según informó el custodio, Northern Trust, la cartera de inversiones del FIDA generó un rendimiento bruto positivo del 0,11 % en el tercer trimestre de 2021, mientras que el tramo de inversión en euros generó un rendimiento bruto positivo del 0,17 %, con lo que superó el índice de referencia (ICE del Bank of America para los bonos públicos de la zona del euro de 0 a 1 año con calificación AAA-AA) en un 0,33 %. Por otra parte, el tramo de inversión en dólares de los Estados Unidos generó un rendimiento bruto positivo de 0,15 durante el mismo período, con lo que obtuvo un rendimiento por exceso del 0,12 % respecto al índice de referencia (ICE del Bank of America para los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de 0 a 1 año). La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones fue del 0,10 %.⁴

⁴ Para calcular la tasa de rendimiento de la cartera de inversiones en su conjunto y de cada uno de los tramos, Northern Trust aplica el método Dietz modificado, que sigue las mejores prácticas del mercado. La metodología se basa en un cálculo ponderado de los flujos de caja y se computa en moneda local.

Cuadro 3

Resultados trimestrales de 2020 y de los dos primeros trimestres de 2021
(porcentajes en monedas locales)

	Resultados trimestrales de 2020				Resultados trimestrales de 2021			
	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre (a)	Rendimiento de referencia del tercer trimestre (b)	Diferencia (a) - (b)
Rendimientos brutos								
Tramos de operación y liquidez	0,27	0,05	0,02	0,04	(0,01)	(0,04)	n. d. ⁵	n. d.
Tramo de inversión en USD	0,31	0,49	0,34	0,10	(0,03)	0,15	0,03	0,12
Tramo de inversión en EUR	(2,22)	1,37	0,77	0,33	0,16	0,17	(0,16)	0,33
Tasa bruta de rendimiento	(1,01)	0,92	0,56	0,22	0,08	0,11	n. d.	n. d.
Rendimientos netos								
Tasa neta de rendimiento	(1,04)	0,88	0,53	0,19	0,06	0,10	n. d.	n. d.

Cuadro 4

Media móvil de los resultados de la cartera del FIDA al 30 de septiembre de 2021
(porcentajes en monedas locales)

	En el año hasta la fecha	Un año	Tres años	Cinco años
Resultados de la cartera	0,17	0,36	0,93	0,83

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

Cuadro 5

Resultados netos en lo que va de año e históricos comparados con los índices de referencia
(porcentajes en monedas locales)

	En el año hasta la fecha		2020		2019		2018	
	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia
Tramos de operación y liquidez	(0,20)	n. d.	0,10	0,10	1,31	1,31	0,88	0,88
Tramo de inversión en USD	0,51	0,10	1,14	1,12	2,73	1,11	2,16	0,00
Tramo de inversión en EUR	0,13	(0,48)	0,13	0,16	1,22	0,17	(0,91)	0,21
Cartera estratégica mundial	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	1,93	0,62	2,22	1,02
Bonos de deuda pública mundiales	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	0,89	1,88
Cartera de créditos mundiales	-	-	n. d.	n. d.	3,65	4,72	-	0,90
Bonos mundiales indizados en función de la inflación	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	0,16	0,39
Bonos de deuda de mercados emergentes	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	n. d.	(3,07)	(2,55)
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	0,28	n. d.	0,67	n. d.	2,22	n. d.	0,21	n. d.
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	0,17	n. d.	0,55	n. d.	2,13	n. d.	0,09	n. d.

VI. Composición de la cartera por instrumento

14. En el cuadro 6a se muestra la composición de la cartera de inversiones por instrumento de inversión (siguiendo la clasificación de activos de Standard & Poor's) al 30 de septiembre 2021. Puede verse que la mitad de la cartera se invirtió en bonos soberanos, supranacionales y de organismos.

⁵ Mientras que el tramo de operación no tiene un índice de referencia, sí que se utilizan índices de referencia para el tramo de liquidez. Para las tenencias denominadas en dólares de los Estados Unidos en el tramo de liquidez, el índice de referencia es el Índice ICE del Bank of America para los bonos del tesoro de los Estados Unidos de 0 a 1 año. Para las tenencias denominadas en euros en el tramo de liquidez, el índice de referencia es el índice ICE del Bank of America para los bonos de los gobiernos de la zona del euro de 0 a 1 año con una calificación AAA-AA. La División de Servicios de Tesorería y Northern Trust están trabajando estrechamente para implementar la división entre los tramos de operación y de liquidez, algo que se espera que se refleje en la información proporcionada en las próximas actualizaciones.

Cuadro 6a
Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 30 de septiembre de 2021

	Distribución efectiva de la cartera	
	En millones de USD	Distribución efectiva de la cartera (%)
Soberanos, supranacionales y organismos	677,9	50,1
Efectivo	309,7	22,9
Instituciones financieras	283,3	20,9
Bonos de empresas	76,8	5,7
Titulizaciones con garantía soberana y de gobiernos locales	6,3	0,5
Derivados	(1,0)	(0,1)
Total	1 353,0	100,0

15. En el cuadro 6b se presenta el valor neto de los activos de la cartera de activos líquidos por tramos, porcentaje y valor.

Cuadro 6b
Tramos de liquidez de la cartera al 30 de septiembre de 2021

Tramo	%	En millones de USD
Operación	4,3	58,4
Liquidez	18,8	254,3
Inversión	76,9	1 040,3
en EUR	39,8	538,0
en USD	37,1	502,3
Total	100,0	1 353,0

VII. Mediciones del riesgo

16. 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 que figuran a continuación. Los análisis del riesgo crediticio y el riesgo cambiario se presentan en los apartados C y D, respectivamente.

A. Riesgo de mercado: duración

17. 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. Al 30 de septiembre de 2021, la duración de la cartera global era de 0,30 años, inferior, por lo tanto, a los 0,36 años comunicados en el trimestre anterior.

Cuadro 7
Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA e índices de referencia
(años)

	30 de septiembre de 2021		30 de junio de 2021	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Tramo de inversión en EUR	0,44	0,50	0,52	0,50
Tramo de inversión en USD	0,35	0,44	0,28	0,44
Cartera total (incluida la cartera estratégica mundial y la cartera de efectivo para operaciones)	0,30	n. d.	0,36	n. d.

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

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

18. 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.
19. En la Declaración sobre la Política de Inversiones, el nivel máximo de riesgo de la cartera del FIDA se fija a un CVaR del 3,0 %. Al 30 de septiembre de 2021, el CVaR del conjunto de la cartera fue del 0,37 %, un valor que se sitúa por debajo del nivel de riesgo aprobado en la Declaración sobre la Política de Inversiones, y por debajo del 0,40 % registrado al 30 de junio de 2021.

Cuadro 8

CVaR de los tramos de la cartera de inversiones

(nivel de confianza del 95 % y porcentajes basados en simulaciones históricas a un año)

	CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones (en %)	
	30 de septiembre de 2021 30 de junio de 2021	
	Tramo de inversión en EUR	0,19
Tramo de inversión en USD	0,28	0,80
Cartera total (incluido el efectivo)*	0,37	0,40

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

El CVaR de la cartera de activos líquidos en su conjunto también incluye las correlaciones de todos los títulos dentro de los tramos.

C. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

20. En la Declaración sobre la Política de Inversiones se establecen requisitos específicos para la colocación de los fondos del FIDA y se proporcionan directrices para la selección de las inversiones que deben realizarse en cumplimiento de esos requisitos. Como parte de las directrices sobre el riesgo crediticio, en la declaración se define el nivel de calificación mínimo para los activos invertidos, que se aplica a través del llamado "enfoque de la segunda mejor calificación". Este enfoque consiste en que la calificación que se compara con el nivel mínimo es la segunda mejor calificación asignada por Standard & Poor's, Moody's y Fitch.
21. Además, en la declaración se establece que el nivel mínimo de los títulos de renta fija debe ser, al menos, de A- (salvo en los títulos respaldados por activos, que debe ser de AAA)⁶. Como puede verse en el cuadro 9a, en cumplimiento de las directrices que se establecen en la Declaración sobre la Política de Inversiones, las inversiones en títulos de renta fija se colocaron en instrumentos con calificación de inversión no especulativa (es decir, títulos con una calificación AAA, AA+/- y A+/-) a finales del tercer trimestre de 2021.

⁶ La calificación que se compara con los niveles mínimos de calificación es la segunda mejor calificación de tres agencias: Standard & Poor's (S&P), Moody's o Fitch

Cuadro 9a
Composición de la cartera de inversiones por calificaciones crediticias al 30 de septiembre de 2021
(en %, incluido el efectivo y los *swaps*)

	<i>Tramos de operación y liquidez</i>	<i>Tramo de inversión en USD</i>	<i>Tramo de inversión en EUR</i>	<i>Total</i>
AAA	0,0	9,4	0,9	10,3
AA+	0,0	3,8	0,0	3,8
AA	0,0	10,5	7,1	17,6
AA-	0,0	11,4	11,1	22,5
A+	0,0	2,3	12,4	14,7
A	0,0	0,0	3,4	3,4
A-	0,0	0,0	4,9	4,9
Efectivo	22,8	(0,3)	0,4	22,8
<i>Swaps</i>	0,0	0,0	(-0,1)	(-0,1)
Total	22,8	37,1	40,1	100,0

22. En la Declaración sobre la Política de Inversiones también se requiere que la proporción de títulos de renta fija (excluidos el efectivo y los *swaps*) en las categorías de calificación AA- y superiores represente, como mínimo, el 60 % del total de la cartera. Al 30 de septiembre de 2021, ese porcentaje era del 70,2 %, según se muestra en el cuadro 9b⁷.

Cuadro 9b
Composición de la cartera de inversiones por calificación crediticia al 30 de septiembre de 2021
(en %, excluidos el efectivo y los *swaps*)

	<i>Tramos de operación y liquidez</i>	<i>Tramo de inversión en USD</i>	<i>Tramo de inversión en EUR</i>	<i>Total</i>
AAA	0,0	12,2	1,1	13,3
AA+	0,0	4,9	0,0	4,9
AA	0,0	13,6	9,2	22,8
AA-	0,0	14,8	14,4	29,1
A+	0,0	3,0	16,1	19,1
A	0,0	0,0	4,4	4,4
A-	0,0	0,0	6,3	6,3
Total	0,0	48,5	51,5	100,0

D. Riesgo cambiario: análisis de la composición monetaria

23. Con el objetivo de proteger el perfil de liquidez a corto plazo del 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. En caso de que se produzcan descalces monetarios negativos (déficits de liquidez) superiores al 10 % del total de las salidas serían necesarias posiciones de cobertura *ad hoc* para reducir la exposición al riesgo cambiario por debajo del umbral del 10 %.
24. Las previsiones a finales del tercer trimestre de 2021 muestran que la composición monetaria del Fondo es adecuada para cubrir las salidas de fondos por monedas previstas para 24 meses.

Cuadro 10

Composición monetaria de los flujos de efectivo previstos para los próximos 24 meses al 30 de septiembre de 2021

(en equivalente a 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>
Entradas						
Efectivo	139	226 750	4 638	33	80 695	312 256
Inversiones	27	544 250	4	-	502 309	1 046 590
Contribuciones	62 144	371 683	28 611	75 245	364 947	902 630
Salidas previstas	76 837	254 301	56 358	52 056	291 644	731 196
Utilización de la deuda	-	71 154	-	-	956 667	1 027 821
Total de activos	139 147	1 468 138	89 612	127 335	2 196 261	4 020 493
Salidas						
Desembolsos previstos	(64 530)	(729 796)	(47 332)	(43 719)	(1 135 965)	(2 021 341)
Total previsto de gastos operacionales	-	(188 774)	-	-	(131 182)	(319 956)
Reembolso de la deuda y pago de intereses	-	(91 944)	-	-	(9 340)	(101 284)
Compromisos totales	(64 530)	(1 010 514)	(47 332)	(43 719)	(1 276 487)	(2 442 581)
Cobertura actual						
Compraventa de divisas a término	-	-	-	-	-	-
Total de coberturas	-	-	-	-	-	-
Déficit						
Déficit como porcentaje de los compromisos	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

E Riesgo de liquidez: requisito de liquidez mínima

25. Al 30 de septiembre de 2021, el requerimiento mínimo de liquidez conforme a la metodología actual era de USD 639 millones.
26. La Política de Liquidez actualizada sentará las bases para determinar los recursos disponibles para compromisos en el marco de la Duodécima Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA12)⁸. Este nuevo requerimiento es un elemento fundamental de la política que establece el nivel de liquidez que el FIDA debe mantener en todo momento para cumplir con los desembolsos de los siguientes 12 meses correspondientes a los préstamos y las donaciones y los reembolsos de la deuda previstos con miras a garantizar la continuidad de sus operaciones de desarrollo. Además de este nuevo requerimiento mínimo de liquidez, en la nueva Política de Liquidez se incluye el nivel de liquidez fijado como objetivo, definido como parámetro variable que se establece en un rango entre el 80 % y el 100 % de los flujos de efectivo en condiciones de tensión a 24 meses.
27. Aunque la nueva Política de Liquidez entrará en vigor en la FIDA12, la División de Servicios de Tesorería ya ha comenzado a supervisar los nuevos parámetros con el fin de garantizar una transición sin contratiempos de la política en 2022. Al 30 de septiembre de 2021, el nuevo requerimiento mínimo de liquidez previsto para la FIDA12 era de USD 1 005 millones, el valor de los activos netos de la cartera de activos líquidos del FIDA era de USD 1 353 millones y el valor del activo neto en condiciones de tensión era de USD 1 111 millones.

VIII. Administradores externos de inversiones

28. El nombramiento de los administradores externos de inversiones se formaliza mediante un contrato de administración de inversiones que se concierta con el FIDA. En estos contratos se indican las responsabilidades que les incumben.

⁸ AC 2020/159/R.5.

29. El FIDA debe velar por que los administradores de inversiones seleccionados cumplan sus mandatos 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 cada contrato.
30. Aunque este informe está destinado principalmente a informar sobre la cartera de inversiones del FIDA gestionada internamente, ahora se ha incorporado una sección dedicada a los administradores externos de inversiones de otras dependencias operacionales con el objetivo de poner al día a la Junta Ejecutiva sobre los resultados y el nivel de riesgo de las carteras de inversiones del Fondo Fiduciario del Plan de seguro médico después de la separación del servicio del FIDA (ASMCS) y del Programa de Asesoría y Administración de Reservas del Banco Mundial (RAMP) del Banco Mundial.
31. El Fondo Fiduciario del ASMCS lo administra externamente Payden & Rygel, que se coordina con el custodio (Northern Trust) y la División de Servicios de Tesorería a efectos de presentación de información sobre cumplimiento, rendimiento y riesgos. Al 30 de septiembre de 2021, el valor de mercado de la cartera del ASMCS era de USD 96 millones, USD 1,9 millones menos que el valor de mercado a principios del tercer trimestre. Considerando que los ingresos por intereses generados fueron de USD 0,32 millones, la pérdida total en concepto de inversiones en la cartera durante el tercer trimestre fue de USD 1,49 millones. Según la información de Payden & Rygel, la tasa bruta de rendimiento fue de -1,53 % durante el tercer trimestre (frente al -1,51 % del índice de referencia) y se situó en el -3,92 % (frente al -3,85 % del índice de referencia) en lo que va de año.⁹ Según informó Northern Trust, al 30 de septiembre de 2021, el valor en riesgo (VaR) histórico con un nivel de confianza del 95 % se situó en el 2,03 % y la duración efectiva en 3,42 años.

Cuadro 11

Resultados anuales históricos comparados con los índices de referencia
(porcentajes en monedas locales)

	2020		Cinco años		Desde su creación	
	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia
Fondo Fiduciario para el ASMCS	0,30	0,20	1,74	1,33	2,04	1,87

32. Al 30 de septiembre de 2021, el 78,8 % de la cartera estaba asignada a bonos de crédito, como puede verse en el cuadro 12.

Cuadro 12

Composición de la cartera del ASMCS por instrumento al 30 de septiembre de 2021

	Distribución efectiva de la cartera	
	En millones de USD	Distribución efectiva de la cartera (%)
Crédito	75,7	78,8
Gobierno	12,6	13,2
Mercados monetarios	2,2	2,3
Efectivo	1,7	1,8
Cuasi soberanos	1,7	1,7
Organismos	1,6	1,7
Marcos emergentes	0,6	0,6
Total	96,0	100,0

⁹ Se trata de un índice de referencia personalizado del FIDA denominado "ASMCS Global Agg Custom Indes".

33. Por último, la cartera de inversiones del RAMP del Banco Mundial ascendía a USD 184 millones al 30 de septiembre de 2021. Según la información del Banco Mundial, la cartera no produjo ningún rendimiento durante septiembre de 2021, pero sí generó un 0,22 % de rendimiento bruto en lo que va de año. El índice de referencia (Índice ICE del Bank of America para los bonos del tesoro de los Estados Unidos de 0 a 1 año) registró una tasa bruta de rendimiento del 0,01 % y del 0,10 % en los mismos períodos, por lo que la cartera generó un rendimiento por exceso positivo del 0,12 % en lo que va de año.
34. Según informó Northern Trust, al 30 de septiembre de 2021, el VaR histórico con nivel de confianza del 95 % se situó en el 0,51 % y la duración efectiva en 0,60 años.
35. En los cuadros que figuran a continuación se muestran la distribución de activos y la contribución al riesgo.

Cuadro 13

Composición de la cartera de inversiones del RAMP del Banco Mundial por instrumento al 30 de septiembre de 2021

	<i>En millones de USD</i>	<i>Distribución efectiva de la cartera (%)</i>
Gobierno soberano	94,4	51,3
Organismos	38,6	21,0
Bonos garantizados	26,7	14,5
Con garantía soberana	12,5	6,8
Supranacionales/multilaterales	11,4	6,2
Suficiente efectivo y equivalente de efectivo	0,4	0,2
Total	184,0	100,0

Cuadro 14

Contribución al riesgo de la cartera de inversiones del RAMP del Banco Mundial al 30 de septiembre de 2021

	<i>Contribución al riesgo</i>	
	<i>Duración de la cartera (meses)</i>	<i>Duración del índice de referencia (meses)</i>
USD		
Tasas de interés	6,4	5,4
Diferenciales	3,5	-