

Signatura: EB 2022/135/R.33  
Fecha: 15 de marzo de 2022  
Distribución: Pública  
Original: Inglés

S



Invertir en la población rural

## Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 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 — 135.º período de sesiones  
Roma, 25 a 27 de abril de 2022

---

Para **información**

## Resumen

1. Durante 2021, la tasa neta de rendimiento<sup>1</sup> de la cartera de inversiones del FIDA fue de 0,16 %, con unos ingresos netos positivos en concepto de inversiones de USD 2,92 millones. Los ingresos netos en concepto de inversiones disminuyeron con respecto a 2020, debido principalmente al aumento de los gastos procedentes del uso de derivados, y las estrategias de cobertura más activas estuvieron relacionadas con los bonos de cupón fijo. Las tasas de interés negativas y el aumento de las comisiones bancarias aplicadas a las cuentas operacionales del FIDA, así como las pérdidas no realizadas, también contribuyeron a reducir los ingresos procedentes de las inversiones. No obstante, en un contexto de aumento generalizado de los bonos a menos de tres años atribuido a la volatilidad de las tasas de interés y a la escasa liquidez de los mercados, en especial durante el cuarto trimestre (T4) de 2021, la cartera superó el índice de referencia por mucho más que en el año y el trimestre anteriores. El tramo de inversión en dólares de los Estados Unidos superó el valor de referencia en un 0,61 % (frente al 0,02 % en 2020) y el tramo de inversión en euros superó dicho valor en un 0,68 % (frente a los resultados insuficientes del 0,03 % registrados en 2020).
2. El valor de la cartera de inversiones en dólares de los Estados Unidos aumentó en USD 239 millones, pasando de USD 1 16 millones al 31 de diciembre de 2020 a USD 1 405 millones al 31 de diciembre de 2021. Los principales factores que explican este aumento fueron las entradas netas por valor de USD 294,1 millones y, en menor medida, los ingresos netos en concepto de inversiones positivos. Esto se vio compensado en parte por las salidas de las fluctuaciones cambiarias por valor de USD 57,6 millones.
3. En cuanto a los parámetros de medición del riesgo, el valor en riesgo condicional (CVaR) de la cartera se redujo del 1,06 % al 0,30 % en el cuarto trimestre<sup>2</sup>. El indicador se mantuvo dentro del nivel de tolerancia al riesgo del 3 % definido en la Declaración sobre la Política de Inversiones. A continuación, se muestran otros niveles relacionados con el riesgo de la cartera a finales del cuarto trimestre de 2021:
  - El nivel de duración de la cartera decreció de 0,60 a 0,20 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, definidos en la Declaración sobre la Política de Inversiones.

---

<sup>1</sup> La tasa neta de rendimiento calculada por el custodio, Northern Trust, constituye una medición de los resultados equivalente a la tasa interna de rendimiento después de tener en cuenta las comisiones y el interés devengado.

<sup>2</sup> 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.

Cuadro 1  
**Principales variaciones en la cartera durante 2021**

	<i>Cuarto trimestre de 2021</i>	<i>Cuarto trimestre de 2020</i>
Tamaño de la cartera (en miles de USD)	1 404 686	1 165 284
Ingresos netos en concepto de inversiones (en miles de USD)	2 919	4 614
Tasa neta de rendimiento (%)	0,16	0,55
Duración	0,20	0,60
CVaR histórico a 1 año (%)	0,30	1,06

# Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2021

## I. Condiciones del mercado

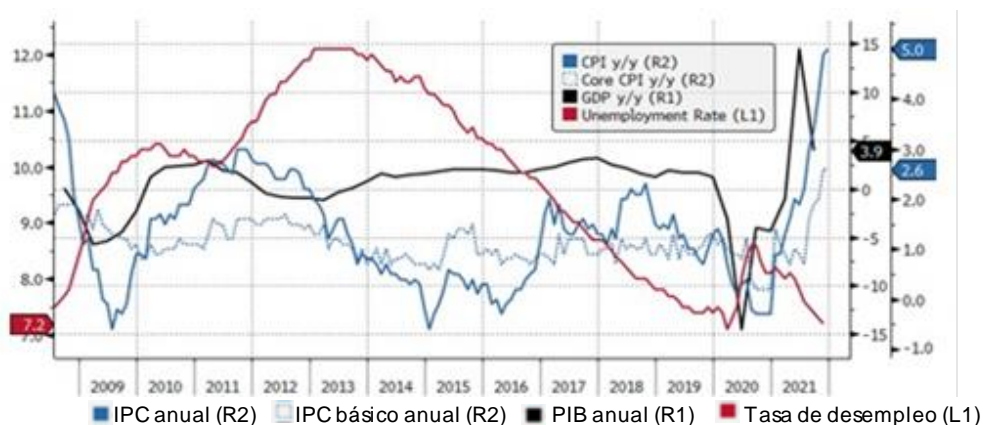
1. En vista de que ya ha pasado la peor parte de la crisis sanitaria mundial, las políticas han comenzado a alejarse de la mejora de las emergencias para centrarse en las prioridades a largo plazo. En el último trimestre, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos anunció su intención de acelerar la retirada de su programa de compra de bonos, lo que sentó las bases para el incremento de las tasas de interés de los Estados Unidos en 2022. Mientras tanto, el Banco Central Europeo (BCE) anunció que reduciría progresivamente su programa de compra de bonos hasta suspenderlo completamente en marzo, en respuesta a la inflación. La lucha contra la inflación dio un paso decisivo en diciembre, cuando el Banco de Inglaterra aumentó las tasas de interés por primera vez en tres años, a pesar de las preocupaciones inmediatas a corto plazo en el ámbito económico.
2. En vista de que la economía de los Estados Unidos se acercaba al pleno empleo, el Presidente de la Reserva Federal indicó que no era preciso aumentar los apoyos en materia de políticas y que la Reserva Federal iba a redoblar el ritmo en la suspensión de la compra de bonos con el objetivo de concluir a mediados de marzo el programa de flexibilización cuantitativa puesto en marcha en apoyo de la economía a raíz de la pandemia. La inflación en los Estados Unidos ha aumentado un 6,8 % con respecto a hace un año, una cifra mayor a la prevista, que además ha supuesto la expansión más rápida desde 1982. Los datos publicados sobre toda la industria indican una inminente expansión económica.
3. Del mismo modo, la inflación en la zona del euro, que se eleva hasta el 4,9 %, es la mayor registrada desde la introducción del euro y está presionando al BCE para que examine su política de tasas de interés excepcionalmente bajas. No obstante, la actividad económica se ralentizó después de que las restricciones para combatir los nuevos casos de COVID-19 repercutieran en el sector de los servicios. La incertidumbre constante en las previsiones relativas a la inflación y la pandemia podría impedir la difusión de un mensaje claro por parte del BCE, lo que a su vez podría conducir a un aumento de la volatilidad.
4. El FIDA seguirá actuando con prudencia en lo que respecta a la duración en el contexto de un incremento descontrolado de los principales rendimientos a raíz de las previsiones menos acomodaticias de los bancos centrales, la volatilidad prevista como resultado de la normalización de la política y las divergencias potencialmente importantes entre los distintos bancos centrales.

Gráfico 1

### Medidas relativas a la inflación (Estados Unidos)



Gráfico 2  
Medidas relativas a la inflación (Europa)



## 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 inversiones del FIDA se divide en diversos tramos con sus correspondientes objetivos específicos, según se detalla a continuación:<sup>3</sup>
  - **Tramo de operación.** Facilita 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. Garantiza la disponibilidad de suficientes instrumentos que puedan convertirse fácilmente en efectivo. Junto con el tramo de operación, garantiza que se cumplan los requerimientos de liquidez a corto plazo previstos e imprevistos.
  - **Tramo de inversión.** Permite al FIDA optimizar de manera prudente los rendimientos totales esperados de sus inversiones. Este tramo abarca los fondos que no se necesitan a corto plazo y que se supone que se desembolsarán a mediano plazo. 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 a continuación.

Cuadro 1  
Tramos de liquidez de la cartera al 31 de diciembre de 2021

Tramo	%	En millones de USD
Transacción	5,7	80,4
Liquidez	28,1	394,6
Inversiones	66,2	929,7
en EUR	36,0	505,3
En USD	30,2	424,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>1 404,7</b>

<sup>3</sup> AC 2020/159/R.7

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

7. Como inversionista responsable, el objetivo principal del Fondo es invertir en títulos cuyo emisor se adhiera, como mínimo, a los principios fundamentales de los derechos humanos, el trabajo, el medio ambiente y la 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 las inversiones deben cumplir el Pacto Mundial para considerarse admisibles.
8. Como se indica en la versión revisada de la Declaración sobre la Política de Inversiones<sup>4</sup>, 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, y
  - b) Los valores incluidos en la lista consolidada de países sancionados<sup>5</sup> del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.
9. Con sujeción a la disponibilidad de títulos emitidos en los mercados financieros y a los niveles de tolerancia al riesgo prescritos en la Declaración sobre la Política de Inversiones, el FIDA procura invertir en bonos verdes y otros bonos temáticos relacionados con cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, entre ellos: títulos de entidades supranacionales; bonos soberanos y de organismos gubernamentales; bonos de empresas y títulos respaldados por activos en el mercado de bonos de impacto.
10. A lo largo de 2021, la cartera de inversiones del FIDA cumplía plenamente con los mencionados principios ambientales, sociales y de gobernanza.

## **III. Asignación de la cartera**

11. En 2021, el valor de la cartera de inversiones aumentó en USD 239,4 millones, algo que se debió principalmente a las entradas netas al tramo de operación. Esto obedece en su mayor parte a la conversión en efectivo anticipada de los recursos básicos (contribuciones) con respecto a las previsiones durante el último trimestre del año.

---

<sup>4</sup> EB 2021/134/R.52

<sup>5</sup> <https://www.un.org/securitycouncil/content/un-sc-consolidated-list>

Cuadro 2

**Factores de crecimiento de la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2021**  
(en equivalente de miles de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Tramos de operación y liquidez<sup>a</sup></i>	<i>Tramo de inversión en USD<sup>b</sup></i>	<i>Tramo de inversión en EUR<sup>c</sup></i>	<i>Otros<sup>d</sup></i>	<i>Total</i>
<b>Saldo de apertura (31 de diciembre de 2020)</b>	<b>264 003</b>	<b>333 673</b>	<b>567 569</b>	<b>39</b>	<b>1 165 284</b>
Ingresos netos en concepto de inversiones	(806)	2 396	1 331	(3)	2 919
Flujos netos <sup>e</sup>	224 634	88 296	(18 459)	(396)	294 075
Fluctuaciones cambiarias	(13 841)	(2)	(44 139)	391	(57 591)
<b>Saldo de cierre (31 de diciembre de 2021)</b>	<b>473 990</b>	<b>424 362</b>	<b>506 302</b>	<b>32</b>	<b>1 404 686</b>

<sup>a</sup> El tramo de operación comprende el efectivo mantenido principalmente en los bancos comerciales. El tramo de liquidez comprende el efectivo depositado en bancos centrales y en el Banco de Pagos Internacionales. Los tramos combinados representan la antigua cartera de efectivo para operaciones.

<sup>b</sup> El tramo de inversión en dólares de los Estados Unidos sustituye a la antigua cartera de activos líquidos mundiales.

<sup>c</sup> El tramo de inversión en euros sustituye a la antigua cartera de activos y pasivos.

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

<sup>e</sup> Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con los desembolsos en concepto de préstamos, donaciones y gastos administrativos, y en entradas procedentes de los reflujo de los préstamos y los cobros de las contribuciones de los Estados Miembros.

## IV. Ingresos en concepto de inversiones

12. Los ingresos brutos en concepto de inversiones alcanzaron los USD 4,11 millones en 2021, mientras que los ingresos netos, incluidas todas las comisiones relacionadas con las inversiones, la custodia y el asesoramiento, así como los gastos bancarios, ascendieron a un monto positivo de USD 2,92 millones. En el cuadro 3 se presenta un resumen de los ingresos obtenidos en 2021 en concepto de inversiones, desglosados por cartera.

Cuadro 3

**Desglose de los ingresos en concepto de inversiones del FIDA por cartera en 2021**  
(en equivalente de 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	(652,5)	5 888,0	2 353,1	6,2	7 594,9
Gastos de instrumentos derivados	-	(1 727,2)	(756,3)	-	(2 483,5)
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	1,3	35,2	96,9	-	133,4
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	-	(1 360,8)	222,6	-	(1 138,2)
<b>Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones</b>	<b>(651,2)</b>	<b>2 835,2</b>	<b>1 916,4</b>	<b>6,2</b>	<b>4 106,7</b>
Comisiones por gestión de las inversiones	-	-	-	-	-
Comisiones de custodia	(3,0)	(61,6)	(69,2)	(8,8)	(142,6)
Gastos bancarios	(151,5)	-	(0,9)	-	(152,5)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	-	(377,9)	(515,0)	-	(892,9)
<b>Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones</b>	<b>(805,8)</b>	<b>2 395,7</b>	<b>1 331,4</b>	<b>(2,6)</b>	<b>2 918,8</b>

## V. Tasa de rendimiento

13. Según informó el custodio, Northern Trust, la cartera de inversiones del FIDA generó un rendimiento bruto positivo del 0,28 % en 2021, mientras que el tramo de inversión en dólares de los Estados Unidos generó un rendimiento bruto positivo del 0,71 %, con lo que superó el índice de referencia (ICE del Bank of America para los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de 0 a 1 año) en un 0,61 %. Por otra parte, el tramo de inversión en euros generó un rendimiento bruto positivo de 0,20 % durante el mismo período, con lo que obtuvo un rendimiento por exceso

del 0,68 % respecto al 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). La tasa neta de rendimiento de toda la cartera de inversiones fue del 0,16 %.<sup>6</sup>

Cuadro 4  
**Resultados trimestrales de 2021**  
(Porcentajes en monedas locales)

	<i>Resultados trimestrales de 2021 (acumulado hasta la fecha)</i>				<i>Rendimiento por exceso al 31/12/2021 (acumulado hasta la fecha)</i>
	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	
<b>Tasa bruta de rendimiento</b>					
Tramos de operación y liquidez	0,00	0,00	(0,05)	(0,13)	n. d. <sup>7</sup>
Tramo de inversión en USD	0,50	0,47	0,62	0,71	0,65
Tramo de inversión en EUR	(0,10)	0,06	0,23	0,20	0,84
<b>Tasa bruta de rendimiento</b>	<b>0,08</b>	<b>0,16</b>	<b>0,28</b>	<b>0,28</b>	<b>n. d.</b>
<b>Tasa neta de rendimiento,</b>	<b>0,00</b>	<b>0,07</b>	<b>0,17</b>	<b>0,16</b>	<b>n. d.</b>

Cuadro 5  
**Media móvil de los resultados netos de la cartera del FIDA al 31 de diciembre de 2021**  
(Porcentajes en monedas locales)

	<i>En el año hasta la fecha</i>	<i>Un año</i>	<i>Tres años</i>	<i>Cinco años</i>
Resultados de la cartera	0,16	0,16	0,95	1,02

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

Cuadro 6  
**Resultados anuales netos históricos comparados con los índices de referencia<sup>8</sup>**  
(Porcentajes en monedas locales)

	2021		2020		2019		2018	
	<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>
Tramos de operación y liquidez	(0,13)	n. d.	0,10	0,10	1,31	1,31	0,88	0,88
Tramo de inversión en USD	0,71	0,10	1,14	1,12	2,73	1,11	2,16	0,00
Tramo de inversión en EUR	0,20	(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	0,00	0,90
Bonos mundiales indexados 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)
<b>Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)</b>	<b>0,28</b>	<b>n. d.</b>	<b>0,67</b>	<b>n. d.</b>	<b>2,22</b>	<b>n. d.</b>	<b>0,21</b>	<b>n. d.</b>
<b>Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)</b>	<b>0,16</b>	<b>n. d.</b>	<b>0,55</b>	<b>n. d.</b>	<b>2,13</b>	<b>n. d.</b>	<b>0,09</b>	<b>n. d.</b>

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> 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 implantará la división entre los tramos de operación y liquidez cuando se actualicen la plataforma de la oficina central y el sistema de gestión de tesorería (previsto para 2022/2023).

<sup>8</sup> En el cuadro figuran carteras antiguas que formaron parte de la cartera de inversiones del FIDA hasta 2019.



## VI. Composición de la cartera por instrumento

15. En el cuadro 7 se muestra la composición de la cartera de inversiones por instrumento de inversión (siguiendo la clasificación de activos de Standard & Poor's) al 31 de diciembre de 2021.

Cuadro 7

**Composición de la cartera de inversiones por instrumento al 31 de diciembre de 2021**

	Distribución efectiva de la cartera	
	Millones de USD	Distribución efectiva de la cartera (%)
Soberanos, supranacionales y organismos	589,0	41,9
En efectivo	475,3	33,8
Instituciones financieras	254,2	18,1
Bonos de empresas	75,1	5,4
Titulizaciones con garantía soberana y de gobiernos locales	6,2	0,4
Derivados	5,1	0,4
<b>Total</b>	<b>1 404,7</b>	<b>100</b>

## VII. Medición de riesgos

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, 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). Al 31 de diciembre de 2021, la duración de la cartera global era de 0,20 años, inferior, por lo tanto, a los 0,60 años comunicados en 2020.

Cuadro 8

**Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA e índices de referencia**  
(Años)

	31 de diciembre de 2021		31 de diciembre de 2020	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Tramo de inversión en EUR	0,32	0,45	1,00	0,50
Tramo de inversión en USD	0,28	0,46	0,40	0,40
<b>Cartera total</b> (incluido el efectivo para operaciones)	<b>0,20</b>	<b>n. d.</b>	<b>0,60</b>	<b>0,50</b>

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. No se indica la duración del índice de referencia para 2021, pues el tramo de operación carece de dicho índice.

### 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 calcula con un horizonte temporal de un año y un nivel de confianza del 95 %.
19. 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 diciembre de 2021, el CVaR del conjunto de la cartera fue del 0,30 %, un valor que se ajusta al nivel de riesgo aprobado en la Declaración sobre la Política de Inversiones y que se sitúa por debajo del 1,06 % registrado en diciembre de 2020.

Cuadro 9

**CVaR de los tramos del FIDA**

(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 porcentaje)	
	31 de diciembre de 2021    31 de diciembre de 2020	
	Tramo de inversión en EUR	0,16
Tramo de inversión en USD	0,22	1,31
<b>Cartera total</b> (incluido el efectivo)*	<b>0,30</b>	<b>1,06</b>

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

El CVaR de la cartera de activos líquidos del FIDA 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)<sup>9</sup>. Como puede verse en el cuadro 10a, 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 de 2021.

Cuadro 10a

**Composición de la cartera de inversiones por calificaciones crediticias al 31 de diciembre de 2021**

(En porcentajes, incluido el efectivo y los swaps)

	Tramos de operación y Tramo de inversión en liquidez USD	Tramo de inversión en EUR	Total	
AAA	0,0	8,6	0,8	9,5
AA+	0,0	3,6	0,0	3,6
AA	15,5	7,6	6,1	29,1
AA-	0,3	10,1	9,5	19,9
A+	2,6	0,3	11,7	14,6
A	0,0	0,0	3,2	3,2
A-	0,0	0,0	4,6	4,6
En efectivo	15,4	0,0	0,0	15,4
<b>Total</b>	<b>33,8</b>	<b>30,2</b>	<b>36,0</b>	<b>100,0</b>

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 31 de diciembre de 2021, ese porcentaje era del 73,5 %, según se muestra en el cuadro 10b.

<sup>9</sup> 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 10b

**Composición de la cartera de inversiones por calificaciones crediticias al 31 de diciembre de 2021**

(En porcentajes, excluidos el efectivo y los swaps)

	Tramos de operación y liquidez	Tramo de inversión en USD	Tramo de inversión en EUR	Total acumulado
AAA	0,0	10,2	1,0	11,2
AA+	0,0	4,3	0,0	15,4
AA	18,3	8,9	7,2	49,9
AA-	0,4	12,0	11,2	73,5
A+	3,1	0,3	13,9	90,7
A	0,0	0,0	3,8	94,6
A-	0,0	0,0	5,4	100,0
<b>Total</b>	<b>21,8</b>	<b>35,7</b>	<b>42,5</b>	<b>100,0</b>

**D. Riesgo cambiario: análisis de la composición monetaria**

23. En cuanto a la metodología provisional aplicada para la alineación de monedas, y a fin de proteger el perfil de liquidez a corto plazo frente a las fluctuaciones cambiarias, el Fondo se asegura de que la composición monetaria de las entradas previstas se ajuste 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 ayudar a reducir la exposición al riesgo cambiario por debajo del umbral del 10 %.
24. Las previsiones a finales de 2021 muestran que la composición monetaria del Fondo es adecuada para cubrir las salidas de fondos por monedas previstas para 24 meses.

Cuadro 11

**Composición monetaria de los flujos de efectivo previstos para los próximos 24 meses al 31 de diciembre de 2021**

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

Categoría	Grupo del CNY	Grupo del EURO	Grupo del GBP	Grupo del JPY	Grupo del USD	Total general
<b>Entradas</b>						
En efectivo	144	254 724	4 672	32	215 119	474 691
Inversiones	26	506 300	4	-	424 374	930 705
Contribuciones	71 007	372 584	2 758	84 821	327 558	858 729
Salidas previstas	75 023	260 293	53 590	49 373	293 747	732 026
Utilización de la deuda	-	-	-	-	817 573	817 573
<b>Total de activos</b>	<b>146 200</b>	<b>1 393 901</b>	<b>61 025</b>	<b>134 226</b>	<b>2 078 372</b>	<b>3 813 725</b>
<b>Salidas</b>						
Desembolsos previstos	(64 619)	(707 926)	(46 158)	(42 526)	(1 060 293)	(1 921 522)
Total previsto de gastos operacionales	-	(194 763)	-	-	(135 344)	(330 107)
Reembolso de la deuda y pago de intereses	-	(84 681)	-	-	(9 939)	(94 620)
<b>Compromisos totales</b>	<b>(64 619)</b>	<b>(987 370)</b>	<b>(46 158)</b>	<b>(42 526)</b>	<b>(1 205 576)</b>	<b>(2 346 250)</b>
<b>Cobertura actual</b>						
Compraventa de divisas a término	-	-	-	-	-	-
<b>Total de coberturas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Déficit</b>						
Déficit como porcentaje de los compromisos	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## **E. Riesgo de liquidez: requerimiento mínimo de liquidez**

25. Al 31 de diciembre de 2021, el requerimiento mínimo de liquidez conforme a la metodología empleada para la Undécima Reposición de los Recursos del FIDA (FIDA11) era de USD 639 millones.
26. La Política de Liquidez sienta las bases para determinar los recursos disponibles para compromisos en el marco de la FIDA12<sup>10</sup>. La nueva metodología relativa al requerimiento mínimo de liquidez aplicada a partir de la FIDA12 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 actualización de la 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 netos de efectivo en condiciones de tensión a 24 meses. Para alcanzar este nuevo objetivo de liquidez será necesario adoptar un enfoque gradual apoyado por una debida planificación de los activos líquidos, como se indica en la política. La Dirección adoptará un marco sólido para asegurar que el cumplimiento del objetivo de liquidez se mantenga a mediano plazo (entre dos y cinco años) y, al mismo tiempo, gestionar los recursos internos y ajustar el plan de captación de fondos al programa de préstamos y donaciones previsto y ejecutado.
27. En la FIDA11, la División de Servicios de Tesorería ya hizo un seguimiento de los nuevos parámetros con el fin de garantizar una transición sin contratiempos de la política de liquidez en 2022. Al 31 de diciembre de 2021, el valor de los activos netos de la cartera de activos líquidos del FIDA, de USD 1 405 millones, y el valor del activo neto en condiciones de tensión, de USD 1 166 millones (recorte de valoración del 16,59 %), superaban el nuevo requerimiento mínimo de liquidez previsto para la FIDA12 de USD 1004 millones. El FIDA también estimó que el nivel mínimo de liquidez fijado como objetivo ascendía a USD 1 257 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.
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 incorpora 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 Northern Trust y el FIDA a efectos de presentación de información sobre cumplimiento, rendimiento y riesgos. Al 31 de diciembre de 2021, el valor de mercado de la cartera del Fondo Fiduciario del ASMCS ascendía a USD 94,2 millones, con una tasa bruta de rendimiento de -5,73 % para 2021

---

<sup>10</sup> AC2020/159/R.5.

(frente al -1,51 % del índice de referencia) durante el tercer trimestre y de -3,92 % (frente al -5,55 % del índice de referencia ajustado) en lo que va de año<sup>11</sup>. Según informó Northern Trust, al 31 de diciembre de 2021, el VaR histórico con nivel de confianza del 95 % se situó en el 1,02 % y la duración efectiva en 3,47 años.

Cuadro 12

**Resultados anuales brutos históricos comparados con los índices de referencia**  
(Porcentajes en monedas locales)

	2021		Seguimiento trienal		Seguimiento quinquenal	
	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia
Fondo Fiduciario para el ASMCS	(5,73)	(5,55)	2,04	1,72	2,69	2,42

32. Al 31 de diciembre de 2021, el 75,5 % de la cartera estaba asignada a bonos de crédito, como puede verse en el cuadro a continuación.

Cuadro 13

**Composición de la cartera del ASMCS por instrumento al 31 de diciembre de 2021**

	Distribución efectiva de la cartera	
	Millones de USD	Distribución efectiva de la cartera (%)
Crédito	71,1	75,5
Gobierno	16,1	17,1
Mercados monetarios	2,2	2,3
En efectivo	1,7	1,8
Cuasi soberanos	1,3	1,4
Organismos	1,2	1,3
Marcos emergentes	0,5	0,6
<b>Total</b>	<b>94,2</b>	<b>100,0</b>

33. Por último, la cartera de inversiones del RAMP del Banco Mundial ascendía a USD 164 millones al 31 de diciembre de 2021. Según la información brindada por el Banco Mundial, la cartera generó un rendimiento bruto del 0,18 % en 2021, con lo que superó en 12 puntos básicos el índice de referencia (ICE del Bank of America para los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de 0 a 1 año).
34. Según informó Northern Trust, al 31 de diciembre de 2021, el VaR histórico con nivel de confianza del 95 % se situó en el 0,19 % y la duración efectiva en 0,45 años.
35. En los cuadros 14 y 15 se muestran la distribución de activos y la contribución al riesgo de la cartera de inversiones del RAMP.

Cuadro 14

**Composición de la cartera de inversiones del RAMP del Banco Mundial por instrumento al 31 de diciembre de 2021**

	Millones de USD	Distribución efectiva de la cartera (%)
Gobierno soberano	64,1	39,1
Organismos	50,3	30,7
Bonos garantizados	20,5	12,5
Con garantía soberana	16,6	10,1
Supranacionales/multilaterales	11,5	7,0
Suficiente efectivo y equivalente de efectivo	1,0	0,6
<b>Total</b>	<b>164,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>11</sup> Se trata de un índice de referencia personalizado del FIDA denominado "ASMCS Global Agg Custom Index".

Cuadro 15  
**Contribución al riesgo de la cartera de inversiones del RAMP del Banco Mundial  
al 31 de diciembre 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	5,6	5,4
Diferenciales	2,8	-

## Glosario

**Diez Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas:** Los Diez Principios se derivan de: la Declaración Universal de Derechos Humanos, la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo, la Declaración de Río sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo y la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción<sup>12</sup>.

**Duración:** Una medida de la sensibilidad del precio de un bono u otro instrumento de deuda a una variación en las tasas de interés.

**Método Dietz modificado:** Un método empleado para calcular la tasa de rendimiento de una cartera de inversiones. Se basa en un cálculo ponderado de los flujos de caja que sigue las mejores prácticas del mercado. Es el método utilizado por el custodio del FIDA (Northern Trust) para calcular la tasa de rendimiento de la cartera de inversiones del Fondo.

**Nivel de confianza:** La probabilidad de que la institución mantenga su solvencia se deriva de la probabilidad, generalmente muy baja, de que las pérdidas excedan el capital disponible. Un nivel de confianza del 99,99 % significa que existe una probabilidad del 0,01 % de que las pérdidas sean superiores al capital disponible. El nivel de confianza está vinculado al apetito de riesgo de la institución y, en particular, a la calificación crediticia.

**Nivel de liquidez fijado como objetivo:** El objetivo de liquidez se establece conforme a un rango de entre el 80 % y el 100 % de los futuros flujos de efectivo netos a 24 meses. Los flujos de caja en condiciones de tensión se calculan sobre la base de supuestos que consideran la disminución de las entradas de efectivo, como la falta de nuevos préstamos y el retraso en el pago de las contribuciones y los reembolsos de los préstamos, o supuestos que consideran un aumento de las salidas de efectivo, como la necesidad de aumentar los desembolsos por encima de los niveles previstos o de proporcionar pequeñas cantidades de financiación anticíclica cuando los donantes y los prestatarios no tienen acceso a financiación propia.

**Puntos básicos:** Unidad de medida común para las tasas de interés y otros porcentajes en el ámbito financiero. Un punto básico equivale a una centésima de un 1 %, es decir, a 0,01 % o 0,0001. Los puntos básicos se utilizan para representar el cambio porcentual en un instrumento financiero.

**Requerimiento mínimo de liquidez:** Es el nivel de liquidez que el FIDA debe mantener en todo momento para cubrir al menos los próximos 12 meses de desembolsos de préstamos y donaciones, así como los reembolsos de vencimientos de la deuda durante ese período, a fin de garantizar la continuidad de sus operaciones de desarrollo.

**Valor en riesgo condicional (CVaR):** También denominado "déficit previsto", el valor en riesgo condicional es un parámetro de la evaluación de riesgos que cuantifica el riesgo de cola de una cartera de inversiones. El CVaR se obtiene a partir de una media ponderada de las pérdidas "extremas" en la cola de la distribución de los posibles rendimientos, más allá del valor en el límite de riesgo.

---

<sup>12</sup> <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>