



Invertir en la población rural

Junta Ejecutiva

148.º período de sesiones

Roma, 15 a 17 de septiembre de 2026

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2025

Signatura: EB 2026/148/R.24

Tema: 13

Fecha: 5 de agosto de 2026

Distribución: Pública

Original: Inglés

Para información

Medida: Se invita a la Junta Ejecutiva a que tome nota del informe sobre la cartera de inversiones del FIDA.

Preguntas técnicas:

Gulnara Yunusova

Directora y Tesorera

División de Servicios de Tesorería

Correo electrónico: g.yunusova@ifad.org

Sheila Codamus-Platel

Oficial Superior de Tesorería

División de Servicios de Tesorería

Correo electrónico: s.codamus-platel@ifad.org

Resumen

1. En 2025, los mercados de bonos se vieron moldeados por la flexibilización de las políticas monetarias y la incertidumbre geopolítica, en particular en relación con las tensiones comerciales. En el mercado estadounidense, los rendimientos subieron en el primer semestre del año en medio de las preocupaciones fiscales, y después disminuyeron a raíz de los recortes de tasas llevados a cabo por la Reserva Federal por un total de 75 puntos básicos. La inflación se mantuvo contenida entre el 2,3 % y el 3,0 %. Los mercados europeos siguieron una trayectoria similar, pues la volatilidad inicial dio paso a un entorno más favorable tras cuatro bajadas de tasas por el Banco Central Europeo, que dieron lugar a una reducción generalizada de los diferenciales de los bonos de agencias, de emisores soberanos y supranacionales. En ese contexto, la cartera de inversiones del FIDA superó el índice de referencia, tanto la cartera en euros como la cartera en dólares de los Estados Unidos, de resultados de las colocaciones en bonos de agencias, de emisores soberanos y supranacionales, de las estrategias de compresión de diferenciales y de un posicionamiento eficaz en la curva.
2. El valor de la cartera se incrementó en USD 314,25 millones, hasta alcanzar los USD 2 126 millones, debido principalmente a las entradas netas, a los ingresos en concepto de inversiones positivas y a fluctuaciones cambiarias favorables.
3. A pesar de que fue ligeramente inferior al registrado en 2024, el rendimiento neto de la cartera fue sólido, del 4,11 %, mientras que el beneficio neto fue de USD 88,3 millones, y se superaron los índices de referencia tanto en dólares de los Estados Unidos como en euros.
4. Los indicadores de riesgo mejoraron, puesto que el valor en riesgo condicional (CVaR) disminuyó al 0,86 % (frente al 1,19 % registrado en 2024) y la duración se redujo a 0,22 años (frente a 0,39 años en 2024). Las inversiones de la cartera se colocaron en su totalidad en instrumentos de renta fija de alta calidad, con una proporción de AA- o superiores del 90,85 %, y no se registraron incumplimientos de los niveles de tolerancia al riesgo.

Cuadro 1a

Principales variaciones en la cartera en 2025

(en miles de dólares de los Estados Unidos)

	2025	2024
Tamaño de la cartera	2 126 254	1 812 000
Ingresos netos en concepto de inversiones	88 266	82 909
Tasa neta de rendimiento (%)	4,11	4,71
Duración	0,22	0,39
CVaR histórico a 1 año (%)	0,86	1,19

Cuadro 1b

Valor neto de los activos de la cartera, por tramos, a 31 de diciembre de 2025

Tramo	%	Millones de USD
Tramo de transacciones	2,65	56,32
Tramo operacional	16,32	346,99
Tramo prudencial	81,03	1 722,95
en EUR	16,61	353,13
en USD	64,42	1 369,82
Total	100,00	2 126,25

5. En términos generales, la cartera superó sistemáticamente el índice de referencia, mientras que se mantuvieron niveles elevados de preservación del capital y de liquidez, debido principalmente a la colocación en bonos de agencias, de emisores soberanos y supranacionales, y a las estrategias basadas en los diferenciales, complementadas por un arrastre (*carry*) positivo de los activos en posesión derivado del posicionamiento en la curva.
6. En 2025 se designó a un nuevo gestor discrecional externo, Morgan Stanley, para la cartera del plan de seguro médico después de la separación del servicio (ASMCS). La Declaración sobre la Política de Inversiones revisada introdujo un enfoque de inversión basado en las obligaciones más estructurado, con gestión activa de la cartera en renta fija mundial y renta variable de mercados desarrollados. En el marco actualizado de la Declaración sobre la Política de Inversiones se estableció un presupuesto formal de riesgo (incluidos límites de CVaR y duración), se definieron intervalos para la asignación estratégica de activos y se fortalecieron los objetivos de desempeño en relación tanto con el índice de referencia como con los pasivos a largo plazo. En el marco de ese mandato, se realiza una gestión totalmente discrecional de la cartera ateniéndose a unas directrices definidas con claridad, lo cual mejora la gobernanza, el control de los riesgos y la consonancia con los objetivos de financiación a largo plazo del ASMCS.

Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2025

I. Asignación de la cartera

1. Durante 2025, el valor de la cartera de inversiones aumentó en USD 314,25 millones. Ello se explica esencialmente por el cobro de recursos básicos (contribuciones) y la emisión de tres colocaciones privadas durante el primer semestre del año.

Cuadro 1

Factores de crecimiento de la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2025
(en equivalente de millones de dólares de los Estados Unidos)

	<i>Tramos operacional y de transacciones^a</i>	<i>Tramo prudencial en USD</i>	<i>Tramo prudencial en EUR</i>	Total
Saldo de apertura (31 de diciembre de 2024)	561,41	955,24	295,35	1 812,00
Ingresos netos en concepto de inversiones	17,97	61,04	9,25	88,27
Flujos netos ^b	(176,96)	353,53	44,34	220,92
Fluctuaciones cambiarias	0,88	0,01	4,19	5,07
Saldo de cierre (31 de diciembre de 2025)	403,31	1 369,82	353,13	2 126,25

^a El tramo de transacciones comprende el efectivo mantenido principalmente en los bancos comerciales. El tramo operacional 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.

^b Los flujos netos consisten en salidas relacionadas con los desembolsos en concepto de préstamos concedidos, donaciones, amortizaciones de préstamos recibidos y gastos administrativos, y en entradas procedentes de los reflujos de préstamos concedidos, los préstamos recibidos y los cobros de las contribuciones de los Estados Miembros.

II. Ingresos en concepto de inversiones

2. Los ingresos brutos en concepto de inversiones se situaron en USD 91,38 millones positivos en 2025, mientras que los ingresos netos en concepto de inversiones, tras considerar las comisiones relacionadas con las inversiones, la custodia y el asesoramiento, así como los gastos bancarios, ascendieron a un monto positivo de USD 88,27 millones. En el cuadro 2 figura un resumen de los ingresos en concepto de inversiones en 2025, desglosados por cartera, en los que las tasas de interés más altas han comportado ingresos más elevados en concepto de intereses.

Cuadro 2

Desglose de los ingresos en concepto de inversiones del FIDA por cartera en 2025

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

	<i>Tramos operacional y de transacciones</i>	<i>Tramo prudencial en USD</i>	<i>Tramo prudencial en EUR</i>	Total
Ingresos en concepto de intereses y cupones ^a	16 551,67	48 721,76	4 761,33	70 035
Ganancias/(pérdidas) realizadas en valor de mercado	1 673,01	11 572,10	5 736,20	18 981
Ganancias/(pérdidas) no realizadas en valor de mercado	164,54	2 881,28	(678,59)	2 367
Ingresos en concepto de inversiones antes de las comisiones	18 389,23	63 175,14	9 818,95	91 383,32
Comisiones por gestión de las inversiones	-	-	-	-
Derechos de custodia	(24,56)	(43,09)	(18,80)	(86)
Gastos bancarios	(214,65)	-	-	(215)
Comisiones por asesoramiento y otras comisiones relacionadas con las inversiones	(175,10)	(2 092,00)	(549,26)	(2 816)
Ingresos en concepto de inversiones después de las comisiones ^b	17 974,92	61 040,06	9 250,89	88 265,87

^a Incluidos los intereses correspondientes a derivados.

^b Pueden surgir discrepancias en relación con los datos contables debido a diferencias en la clasificación de determinados gastos.

III. Tasa de rendimiento

- Según informó el custodio, Northern Trust, la cartera de inversiones del FIDA generó un rendimiento bruto positivo del 4,26 % en 2025, mientras que el tramo prudencial en dólares de los Estados Unidos generó un rendimiento bruto positivo del 5,08 %, con lo que superó en un 0,77 % el índice de referencia (ICE del Bank of America para los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de 0 a 1 año). El tramo prudencial en euros generó un rendimiento bruto positivo del 2,88 % durante el mismo período, con lo que obtuvo un exceso de rendimiento del 0,76 % respecto del 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 de un 4,11 % positivo¹. Si bien los rendimientos disminuyeron en general porque los beneficios arrojados por los mercados cayeron tras los recortes de tasas, los ingresos continuos en concepto de intereses derivados de los bonos (arrastre de los activos) y los diferenciales de crédito siguieron contribuyendo de manera positiva a los resultados.

¹ 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 2025
(porcentajes en monedas locales)

	Resultados trimestrales de 2025 (acumulado hasta la fecha)				Exceso de rendimiento bruto a 31/12/25 (acumulado hasta la fecha)
	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	
Tasa bruta de rendimiento					
Tramos operacional y de transacciones	0,86	1,48	2,5	3,24	n. a.
Tramo prudencial en USD	1,20	2,51	3,77	5,08	0,77
Tramo prudencial en EUR	0,68	1,53	2,2	2,88	0,76
Tasa bruta de rendimiento	1,01	2,06	3,16	4,26	n. a.
Tasa neta de rendimiento	0,99	1,98	3,03	4,11	n. a.

Cuadro 4
Media móvil de los resultados netos de la cartera del FIDA a 31 de diciembre de 2025
(porcentajes en monedas locales)

	En el año hasta la fecha	Un año	Tres años	Cinco años
Resultados de la cartera	4,11	4,11	4,45	2,74

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

Cuadro 5
Resultados anuales netos históricos comparados con los índices de referencia
(porcentajes en monedas locales)

	2025		2024		2023		2022		2021	
	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia	Valor efectivo	Índice de referencia
Tramos operacional y de transacciones	3,17	n. a.	4,60	-	4,48	-	0,61	-	(0,3)	-
Tramo prudencial en USD	4,91	4,32	5,25	5,19	5,35	5,05	0,80	0,68	0,59	0,06
Tramo prudencial en EUR	2,70	2,12	3,59	3,53	3,14	2,61	(1,14)	(1,01)	0,09	(0,63)
Tasa bruta de rendimiento (excluidas las comisiones)	4,26		4,82	-	4,63	-	0,45	-	0,28	-
Tasa neta de rendimiento (incluidas todas las comisiones)	4,11		4,71	-	4,53	-	0,28	-	0,16	-

IV. Composición de la cartera por instrumento

5. En el cuadro 6 se muestra la composición de la cartera de inversiones por instrumento de inversión (siguiendo la clasificación de activos de Standard & Poor's) a 31 de diciembre de 2025.

Cuadro 6
Composición de la cartera de inversiones por instrumento a 31 de diciembre de 2025

	Distribución efectiva de la cartera	
	Millones de USD	Distribución efectiva de la cartera (%)
Agencias y emisores soberanos y supranacionales	1 195,49	56,22
En efectivo	382,14	17,97
Bonos de instituciones financieras	350,93	16,50
Titulizaciones con garantía soberana y de gobiernos locales	200,33	9,42
Derivados	(2,64)	(0,12)
Total	2 126,25	100,00

Nota: El porcentaje de efectivo depositado en bancos centrales fue del 83,9 %.

V. Medición de riesgos

6. 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 apartados A y B que figuran a continuación. Los análisis del riesgo crediticio y el riesgo cambiario figuran en los apartados C y D, respectivamente.

A. Riesgo de mercado: duración

7. La duración es una medida de la sensibilidad del precio de mercado de un título o valor de renta fija a una variación en las tasas de interés (expresada en número de años). A 31 de diciembre de 2025, la duración de la cartera global era de 0,22 años, frente a los 0,39 años que constaban en el informe correspondiente al ejercicio terminado en 2024, reflejo de un posicionamiento prudente y del mayor volumen de efectivo para operaciones no sensible a las tasas de interés².

Cuadro 7

Duración efectiva de la cartera de inversiones del FIDA y los índices de referencia
(en años)

	31 de diciembre de 2025		31 de diciembre de 2024	
	Cartera	Índice de referencia	Cartera	Índice de referencia
Tramo prudencial en EUR	0,36	0,43	0,63	0,48
Tramo prudencial en USD	0,25	0,43	0,54	0,41
Cartera total (incluido el efectivo para operaciones)	0,22	n. a.	0,39	n. a.

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 la cartera en general, pues el tramo de transacciones carece de dicho índice.

B. Riesgo de mercado: valor en riesgo condicional

8. 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 %.
9. 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 2025, el CVaR del conjunto de la cartera era del 0,86 %, valor que se sitúa por debajo del 1,19 % registrado en diciembre de 2024, debido a la menor duración, a la exposición a diferenciales más reducidos y a que el colchón de efectivo era más cuantioso.

Cuadro 8

CVaR de la cartera de inversiones del FIDA

(nivel de confianza del 95 %; porcentajes basados en simulaciones a un año a partir de datos históricos)

	CVaR a un año de la cartera efectiva de inversiones (%)	
	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Tramo prudencial en EUR	1,36	2,03
Tramo prudencial en USD	1,16	1,82
Cartera total (incluido el efectivo)	0,86	1,19

Nota: 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 del FIDA en general también incluye las correlaciones de todos los títulos dentro de los tramos.

C. Riesgo crediticio: análisis de la calificación crediticia

10. 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 inversiones en cumplimiento de esos requisitos. Como parte de

² Para el cálculo de la duración de la cartera se utilizó el parámetro de la duración ajustada por opciones (OAD) de Bloomberg PORT.

las normas sobre el riesgo crediticio, en la Declaración se define el nivel de calificación mínimo para los activos invertidos, que es la media de las calificaciones disponibles de las cuatro agencias de calificación incluidas en la calificación crediticia compuesta publicada por Bloomberg, a saber, Standard & Poor's, Moody's, Fitch y Morningstar DBRS.

11. En la Declaración sobre la Política de Inversiones 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). Como puede verse en el cuadro 9a, en cumplimiento de las directrices que se establecen en la Declaración, todas las inversiones en títulos de renta fija realizadas durante el año se colocaron en instrumentos con calificación de inversión no especulativa (es decir, títulos con una calificación AAA, AA+/- y A+/-) a finales de diciembre de 2025.

Cuadro 9a

Composición de la cartera de inversiones por calificaciones crediticias a 31 de diciembre de 2025
(en porcentajes, incluidos el efectivo y los swaps)

	<i>Tramos operacional y Tramo prudencial de transacciones</i>	<i>Tramo prudencial en USD</i>	<i>Tramo prudencial en EUR</i>	<i>Total</i>
AAA	1,18	44,69	7,56	53,43
AA+	0,00	9,30	0,54	9,84
AA	0,00	4,72	0,00	4,72
AA-	0,00	4,17	2,93	7,10
A+	0,00	1,38	5,12	6,50
A	0,00	0,48	0,00	0,48
A-	0,00	0,00	0,00	0,00
En efectivo	17,88	0,14	0,03	18,06
Swaps	0,00	(0,16)	0,04	(0,12)
Total	19,06	64,72	16,22	100,00

12. 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. A 31 de diciembre de 2025, ese porcentaje era del 90,85 %, según se muestra en el cuadro 9b.

Cuadro 9b

Composición de la cartera de inversiones por calificaciones crediticias a 31 de diciembre de 2025
(en porcentajes, excluidos el efectivo y los swaps)

	<i>Tramo prudencial en USD</i>	<i>Tramo prudencial en EUR</i>	<i>Total acumulado</i>
AAA	54,93	9,29	64,22
AA+	11,44	0,66	76,32
AA	5,80	0,00	82,12
AA-	5,12	3,61	90,85
A+	1,69	6,29	98,83
A	0,60	0,57	100,00
A-	0,00	0,00	100,00
Total	79,58	20,42	100,00

D. Riesgo cambiario: análisis de la composición monetaria

13. En cuanto a la metodología 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 cambiaria *ad hoc* para reducir la exposición al riesgo cambiario por debajo del umbral del 10 %.

14. Las previsiones a 31 de diciembre de 2025 muestran que la composición monetaria del Fondo era adecuada para cubrir las salidas de divisas previstas para los próximos 24 meses.

Cuadro 10

Composición monetaria de los flujos de efectivo previstos a 31 de diciembre de 2025 para los próximos 24 meses

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

<i>Categoría</i>	<i>Grupo del USD</i>	<i>Grupo del EUR</i>	<i>Grupo del CNY</i>	<i>Grupo del JPY</i>	<i>Grupo de la GBP</i>	<i>Total general</i>
Entradas						
Cobro de contribuciones	317	426	72	51	4	871
Reflujos de préstamos	1 011	239	-	-	8	1 258
Utilización de la deuda	682	-	-	-	-	682
Subtotal	2 010	666	72	51	12	2 811
Salidas						
Desembolsos previstos	(1 385)	(705)	-	-	-	(2 090)
Gastos operacionales previstos	(444)	-	-	-	-	(444)
Reembolsos de la deuda y pagos de intereses	(210)	(188)	-	-	-	(399)
Subtotal	(2 039)	(894)	-	-	-	(2 933)
Descalce en función de los flujos de efectivo	(29)	(228)	72	51	12	(122)
Cartera de inversiones	1 699	425	0	0	5	2 129
Descalce teniendo en cuenta la cartera de inversiones	1 670	197	72	51	17	2 007

E. Riesgo de liquidez: requerimiento mínimo de liquidez

15. La Política de Liquidez indica el nivel de liquidez, sometido a tensión por un recorte en el caso de los activos menos líquidos, que el FIDA debe mantener en todo momento para hacer frente a los desembolsos de préstamos, donaciones y los reembolsos de la deuda programados para los siguientes 12 meses. También se establece el nivel de liquidez fijado como objetivo, parámetro variable que se fija en un rango del 80 % al 100 % de los flujos netos de efectivo en condiciones de tensión a 24 meses. Como se indica en la Política, para alcanzar ese nivel de liquidez fijado como objetivo será necesario adoptar un enfoque gradual durante varios años a través de una planificación activa de la liquidez a largo plazo, que aún se está aplicando.
16. A 31 de diciembre de 2025, el requerimiento mínimo de liquidez se situaba en USD 1 210 millones³.
17. El valor total de los activos netos de la cartera de inversiones del FIDA era de USD 2 126 millones, mientras que el valor de los activos netos en condiciones de tensión alcanzó los USD 1 812 millones (tras un recorte de liquidez del 14,8 %), con lo que superó en USD 602 millones el requerimiento mínimo de liquidez previsto de USD 1 210 millones. El coeficiente del requerimiento mínimo de liquidez se situó en el 150 % (frente al 146 % registrado a finales de diciembre de 2024).

³ Las proyecciones financieras se actualizaron por última vez el 30 de septiembre de 2025. El requerimiento mínimo de liquidez referido se basa en datos estimados prospectivos a 12 meses vista desde esa fecha.

Market conditions

1. The U.S. bond market in 2025 was shaped by two dominant forces: monetary easing by the Federal Reserve and heightened geopolitical uncertainty stemming from trade tariffs. During the first half of the year, market dynamics were largely driven by geopolitical tensions and fiscal concerns across developed economies, which exerted upward pressure on yields. This environment reflected increased risk aversion among investors. However, as expectations grew that the Federal Reserve would begin easing monetary policy, these pressures gradually diminished, leading to more stable market conditions toward mid-year.
2. In the second half of 2025, the Federal Reserve delivered a cumulative 75 basis points of policy rate cuts across its final three FOMC meetings. These actions significantly supported bond markets and helped offset volatility generated by ongoing trade-related developments. Consequently, yields declined across the U.S. dollar yield curve, with particularly strong performance observed in USD-denominated sovereign, supranational, and agency (SSA) bonds. Over the full year, the 2-year U.S. Treasury yield declined by 77 basis points, while the 10-year yield fell by 40 basis points. Despite widespread expectations of tariff-driven inflation, U.S. inflation remained relatively stable, ranging between 2.3 percent and 3.0 percent. In this benign inflation environment, USD SSA spreads tightened by an average of approximately 3 basis points, even though spreads had already been relatively tight at the beginning of the year.
3. European bond markets experienced elevated volatility throughout 2025, with yield movements of up to 50 basis points across various segments. A key feature of the year was the substantial tightening in sovereign, supranational, and agency bond spreads, which narrowed significantly from approximately 62 basis points at the start of the year to around 22 basis points by year-end. Early in the year, investor sentiment was negatively affected by concerns over expansionary fiscal policies in several European countries, placing upward pressure on yields. As the year progressed, however, market confidence improved, supported by decisive monetary policy interventions by the European Central Bank.
4. The ECB moved ahead of the Federal Reserve by implementing four rate cuts of 25 basis points each during the first half of 2025, as inflation moderated toward its 2 percent target and growth risks intensified following the introduction of new trade tariffs in May. In the latter part of the year, political tensions resurfaced in certain countries regarding national budget plans, raising concerns about potential sovereign rating downgrades, particularly in the third and fourth quarters. These risks prompted a more cautious investor stance. Nonetheless, improving monetary conditions and moderating inflation helped the market recover meaningfully from the turbulence seen earlier in the year. By year-end, German and French 2-year government bond yields finished slightly higher, increasing by approximately 10 basis points.

Portfolio objectives

A. Portfolio tranches

1. As indicated in the Investment Policy Statement (IPS), the IFAD investment portfolio is split into tranches reflecting their respective objectives, as follows:⁴
 - **Transaction tranche.** Facilitates near-term payments for IFAD's operations and administrative expenditures to guarantee that sufficient cash and cash equivalents are available to meet immediate payment obligations.
 - **Operational tranche.** Replenishes the transaction tranche when necessary and receives excess cash from the transaction tranche. It guarantees the availability of sufficient instruments easily convertible to cash. Together with the transaction tranche, it ensures that expected and unforeseen short-term liquidity requirements are met.
 - **Prudential tranche.** Enables IFAD to prudently optimize the total expected returns on its investments. This tranche is comprised of funds not needed in the short term and assumed to be disbursed over the medium term. The tranche is made up of two sub portfolios: the prudential tranche in euros and the prudential tranche in United States dollars.

B. Environmental, Social and Governance principles

5. As a responsible investor, IFAD integrates environmental, social and governance (ESG) considerations into its investment process as a core component of risk management and investment decision-making. The Fund's primary objective is to invest in securities issued by entities that, at a minimum, adhere to fundamental principles relating to human rights, labour standards, environmental protection and anti-corruption.
6. In accordance with the Investment Policy Statement (IPS), IFAD adheres to the Ten Principles of the United Nations Global Compact (UNGC). Compliance with the UNGC principles is a prerequisite for investment eligibility and is implemented through a norms-based screening framework that systematically excludes securities issued by entities that do not meet these standards.
7. Consistent with the IPS, exclusionary criteria are applied to investments to prevent exposure to issuers involved in activities inconsistent with IFAD's mandate and values. These exclusions include, but are not limited to, entities involved in controversial or unethical products or services, such as controversial weapons, coal extraction and coal-fired power generation, tobacco, alcohol and gambling, as well as entities subject to United Nations sanctions.
8. Subject to market availability and within the risk tolerance limits prescribed in the IPS, IFAD commits to allocating a portion of its investment portfolio to green bonds and other thematic ESG and impact-oriented securities. Eligible instruments may include bonds issued or guaranteed by supranational organizations, sovereign governments and government agencies, corporate issuers and asset-backed structures in the impact bond market.
9. During 2025, all new securities acquired for IFAD's investment portfolio were assessed against, and found to be compliant with, the ESG principles and eligibility requirements set out in the IPS.

⁴ EB 2025/146/R.12.

External investment managers

1. External investment managers are formally appointed through an investment management agreement entered into with IFAD. The agreements detail the responsibilities of managers.
2. IFAD must ensure that appointed investment managers fulfil their mandates within the contractual obligations outlined in the relevant investment management agreement, including the investment guidelines included in each agreement.
3. Although the purpose of this document is primarily to report on IFAD's internally managed investment portfolio, it includes a dedicated section for external investment managers in other business units with the aim of updating the Executive Board on the performance and risk level for the IFAD After-Service Medical Coverage Scheme (ASMCS) Trust Fund and the World Bank Reserve Advisory and Management Partnership (RAMP) investment portfolios.
4. The IFAD ASMCS Trust Fund is externally managed by Morgan Stanley since November 2025, which liaises with IFAD's custodian, Northern Trust, and IFAD for compliance, performance and risk-reporting purposes.
5. As at 31 December 2025, the market value of the IFAD ASMCS Trust Fund portfolio stood at US\$100.80 million, with a positive 1.37 per cent gross rate of return in 2025.⁵

Table 12

Gross annual performance versus benchmarks

(Percentages in local currency terms)

	2025	
	Actual	Benchmark
IFAD ASMCS Trust Fund	1.37	0.98

6. As at 31 December 2025, 80.29 per cent of the portfolio was allocated in credit bonds, as shown in the table below.

Table 13

ASMCS portfolio by instrument as at 31 December 2025

	Actual portfolio allocation	
	Millions of US\$	Actual portfolio allocation (%)
Credit (Corporate)	80.29	79.64
Government-related	3.37	3.34
Equities	15.68	15.55
Cash	1.47	1.45
Total	100.80	100

7. The World Bank RAMP investment portfolio stood at US\$203 million as at 31 December 2025. As reported by the World Bank, the portfolio generated positive 4.50 per cent of gross return in 2025, outperforming its benchmark by 0.18 per cent (ICE BofA 0-1 Year United States Treasury Index).

⁵ IFAD customized benchmark, comprised of the following Bloomberg indices: 40% LECPTREU Index, 40% LUACTRUU Index, 2.5% I02501EU Index, 2.5% LF98TRUU Index, 7.5% EURODN Index and 7.5% USN Index.

Table 14

Historical gross annual performance versus benchmarks

	2025		Rolling one year		Inception to date	
	Actual	Benchmark	Actual	Benchmark	Actual	Benchmark
IFAD World Bank RAMP Investment portfolio	4.50	4.32	4.50	4.32	2.66	2.53

8. The historical value at risk at 95 per cent confidence level stood at 1.13 per cent and effective duration at 0.46 years.
9. Tables 15 and 16 show the asset allocation and risk contribution of the RAMP investment portfolio.

Table 15

World Bank RAMP investment portfolio by instrument as at 31 December 2025

	Millions of US\$	Actual portfolio allocation (%)
Sovereign government	98.71	48.70
Agency	41.96	20.70
Covered bonds	32.03	15.80
Supra/multilaterals	29.80	14.70
Cash and cash equivalent ⁶	0.20	0.10
Total	202.69	100.00

Table 16

World Bank RAMP investment portfolio risk contribution as at 31 December 2025

	Portfolio duration (months)	Benchmark duration (months)
Interest rates	5.5	5.2
Spreads	2.5	

⁶ Net cash and cash equivalents includes cash, money market financial institutions, payables/receivables of unsettled and failed trades and due to/from brokers.

Glossary

Basis points (bps). A common unit of measurement for interest rates and other percentages in finance. One basis point is equal to one hundredth of 1 per cent, or 0.01 per cent, or 0.0001. Bps are used to denote the percentage change in a financial instrument.

Confidence level. The probability that the institution will remain solvent. It is derived from the generally very low probability that losses will be larger than the available capital. A confidence level of 99.99 per cent means that there is a 0.01 per cent probability that losses will be higher than the available capital. The confidence level is linked to the risk appetite of the institution, and in particular to its target rating.

Conditional value at risk (CVaR). Also known as the expected shortfall, CVaR is a risk assessment measure that quantifies the amount of tail risk of an investment portfolio. CVaR is derived by taking a weighted average of the “extreme” losses in the tail of the distribution of possible returns, beyond the value at risk cut-off point.

Duration. A measure of the sensitivity of the price of a bond or other debt instrument to a change in interest rates.

Environmental, social and governance (ESG). The environmental, social and governance standards ensure that responsible investing is factored into the choice of financial investments.

Minimum liquidity requirement (MLR). The level of liquidity that IFAD must hold at any given time to serve at least the next 12 months’ disbursements of loans and grants and scheduled repayments of debt in order to ensure continuity of development operations.

Modified Dietz methodology. A methodology to compute the rate of return of an investment portfolio. It is based on a weighted calculation of cash flows that follows market best practices. This is the methodology used by the IFAD custodian (Northern Trust) to compute the rate of return of IFAD’s investment portfolio.

Ten Principles of the United Nations Global Compact (UNGC). The Ten Principles are derived from: the Universal Declaration of Human Rights; the International Labour Organization’s Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work; the Rio Declaration on Environment and Development; and the United Nations Convention against Corruption.⁷

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