

# a

## FIDA

### FONDO INTERNACIONAL DE DESARROLLO AGRÍCOLA

#### Consulta sobre la Séptima Reposición de los Recursos del FIDA – segundo período de sesiones

Roma, 21 y 22 de abril de 2005

## MARCO DE GESTIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

### I. ANTECEDENTES

1. En la Consulta sobre la Sexta Reposición de los Recursos del FIDA<sup>1</sup> se recomendó que, en 2003, la dirección del Fondo llevara a término un examen de la política de inversiones por lo que se refería, en particular, a la seguridad de las inversiones, la gestión de activos y pasivos (GAP) y la presentación de informes a la Junta Ejecutiva, con miras a poner esa política en consonancia con las normas y los principios aplicados por otras instituciones que otorgaban préstamos para el desarrollo. La dirección del Fondo llevó a término el examen dividiendo el trabajo en las tres esferas indicadas por el Consejo de Gobernadores y presentó sus conclusiones a la Junta Ejecutiva en diciembre de 2003.

2. En el citado examen, se analizaron los sistemas vigentes del FIDA y se elaboró un marco de gestión de activos y pasivos. En diciembre de 2003, dicho marco se presentó a la Junta Ejecutiva, que lo refrendó en cuanto medio de administrar la exposición a los riesgos financieros de manera eficaz. En junio de 2004, se presentó, en el seminario oficioso de la Junta Ejecutiva, un informe sobre el estado de aplicación del marco.

3. A partir del análisis técnico, en el examen de la GAP se propusieron cuatro medidas, una de las cuales fue que se ampliara la definición de “recursos comprometibles”. Así, el FIDA podría incrementar la cuantía de los recursos disponibles para contraer nuevos compromisos de préstamos y donaciones. Sin embargo, habida cuenta de que en la resolución sobre la Sexta Reposición ya se habían adoptado modalidades concretas de ejercicio de la facultad para contraer compromisos anticipados, en el examen se recomendó que la medida citada se estudiara en las negociaciones sobre la Séptima Reposición.

---

<sup>1</sup> Documento GC 26/L.4: Dar a los pobres de las zonas rurales la oportunidad de salir de la pobreza: Informe de la Consulta sobre la Sexta Reposición de los Recursos del FIDA (2004-2006).

## II. EL MARCO DE GESTIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

### A. Introducción

4. En su empeño por cumplir su aspiración general de dar a los pobres la oportunidad de salir de la pobreza, el FIDA pretende aprovechar al máximo los recursos que pueda aportar a sus Estados Miembros prestatarios y mantener, al mismo tiempo, su propia solvencia financiera.

5. La solvencia financiera de una organización se pone de manifiesto en el valor de los activos, los pasivos y el capital que constan en su estado contable. El balance contable de todas las instituciones financieras, y el FIDA no es una excepción, está expuesto a una serie de riesgos financieros. La GAP se concentra en determinar, comprender y gestionar esos riesgos y atender, al mismo tiempo, a los objetivos financieros de la institución.

6. En el examen de la GAP de 2003 se presentó un resumen del marco general de la GAP y de la gestión de los riesgos del FIDA. También se recomendó en él que, cuando procediera, se aplicaran estrategias alternativas para gestionar los activos y pasivos del estado contable de manera más eficiente, a fin de atender a los objetivos financieros de la organización de preservar el valor de su cartera de inversiones y acrecentar los ingresos procedentes de inversiones, mitigando, al mismo tiempo, la inestabilidad de esos ingresos y reduciendo al máximo los riesgos financieros.

### B. Aplicación del marco

7. La primera medida que se recomendó en el examen de la GAP fue que se creara una sección de GAP propiamente dicha que rindiera cuentas al Tesorero y se ocupara de gestionar los activos, los pasivos y los riesgos conexos. La nueva sección, que se creó en enero de 2004, permite al FIDA adoptar decisiones en materia de GAP menos fragmentarias, más precisas y más documentadas, aparte de mejor coordinadas. Dentro de las funciones esenciales que desempeña la sección de GAP, se cuentan la de analizar y supervisar los riesgos financieros que llevan aparejados las variaciones de los precios del mercado, los tipos de interés, los tipos de cambio, el riesgo crediticio y la posición de liquidez de la institución, así como la de ayudar a elaborar y aplicar políticas y procedimientos financieros nuevos.

8. A raíz de lo anterior, la nueva sección pasó a encargarse de elaborar el modelo financiero del FIDA y lo amplió para ponerlo en consonancia con el planteamiento financiero general de la GAP, en virtud del cual los riesgos y las políticas financieros se evalúan atendiendo al impacto a largo plazo que se prevé que tengan en el estado contable futuro de la institución, y atendiendo, asimismo, a su estado de ingresos y a los recursos disponibles para nuevos compromisos de préstamos y donaciones.

9. Como segunda medida, en el examen de la GAP se recomendó al FIDA que examinara las operaciones monetarias sin cobertura cambiaria que realizaban algunos administradores de inversiones, pese a considerarse que la política general de gestión monetaria del Fondo era sensata. De resultas de dicha recomendación, el 30 de junio de 2004 se modificaron las directrices de inversiones del FIDA para suprimir la posibilidad de que se efectuaran operaciones monetarias sin cobertura cambiaria.

10. Como tercera medida, en el examen de la GAP se aconsejó que se redujera la exposición al riesgo de mercado de la cartera de inversiones asignando cierta parte de la cartera a la categoría de "tenencia hasta el vencimiento". En 2004, después de haberse hecho un análisis de GAP del impacto financiero que entrañaría la creación de una cartera de tenencias hasta el vencimiento, se decidió asignar USD 400 millones a una cartera de esa índole cuyas inversiones tendrían un plazo de vencimiento máximo de cinco años. Además, después de haberse efectuado una serie de análisis de GAP del impacto sobre los riesgos y rendimientos previstos de la cartera de inversiones, se decidió liquidar la totalidad de la cartera de acciones de capital y una parte de la cartera de bonos públicos e invertir los beneficios resultantes de la liquidación en la cartera de tenencias hasta el vencimiento

durante el primer trimestre de 2005. La decisión de dejar de invertir en acciones de capital y de constituir una cartera de tenencias al vencimiento ayudará a reducir, aún más, la exposición de la cartera de inversiones a los riesgos del mercado.

11. En el examen de la GAP también se señaló que el FIDA estaba poco expuesto al riesgo de la estructura de plazos, entendido en el sentido tradicional, y que estaba bien protegido contra la exposición al riesgo crediticio en cuanto afectaba a sus carteras de inversiones y de préstamos y a las contribuciones de los Estados Miembros.

12. Por lo que atañe al riesgo de liquidez, en el examen de la GAP se subrayó que la exposición del FIDA era mínima debido a la elevada liquidez de su cartera de inversiones. Además, comparado con el de otras instituciones financieras internacionales, el nivel de activos líquidos del FIDA era elevado en relación con el programa de préstamos y con el nivel de préstamos anuales desembolsados. Así pues, el examen de la GAP llevó a analizar la gestión de los recursos financieros del FIDA y su definición de “recursos comprometibles”, según se expone en la siguiente sección. En el examen se propuso, como cuarta medida, que se trazara una estrategia alternativa para utilizar mejor los activos del FIDA y, al mismo tiempo, acrecentar los fondos disponibles para compromisos de préstamos y donaciones en favor de los Estados Miembros.

### **III. GESTIÓN DE LOS RECURSOS FINANCIEROS Y DEFINICIÓN DE “RECURSOS COMPROMETIBLES”**

13. El FIDA ha tenido siempre por costumbre contar con una financiación integral inicial, consistente en efectivo, inversiones y pagarés, al aprobar nuevos préstamos y donaciones. Ha mantenido esa costumbre cauta o “estática”, a pesar de que más del 90% de las aprobaciones (esto es, la parte de préstamos) tardan muchos años en desembolsarse y de que, durante ese período, el FIDA pueda contar con nuevas entradas de recursos, tanto en concepto de reflujos de préstamos como de ingresos en concepto de inversiones y contribuciones a las reposiciones.

14. La facultad para contraer compromisos anticipados (FCA), que se viene ejerciendo desde 2001, ha permitido apartarse, en alguna medida, de esa costumbre, aunque de forma limitada. La FCA se basa en los reflujos futuros de préstamos y en la capacidad de la organización de efectuar los desembolsos requeridos en la fecha prevista. Gracias a la FCA, se pueden comprometer, de antemano, unos recursos futuros estables y previsibles, que procederán de los reflujos de préstamos. Conforme a la resolución sobre la Sexta Reposición, la Junta Ejecutiva podrá utilizar la FCA con un límite máximo de tres años de reflujos.

15. La fórmula prudente de la financiación previa es típica de las instituciones bastante nuevas que tienen que dotarse de una base financiera sólida y, en este sentido, ha prestado un buen servicio al FIDA. Los fondos reservados en cada período de sesiones de la Junta Ejecutiva para respaldar nuevos préstamos y donaciones se han mantenido en la cartera de inversiones hasta el momento en que se debían efectuar los desembolsos. Así pues, a lo largo de los años, el FIDA ha podido constituir una cartera de inversiones que le ha procurado una cuantía sustancial de ingresos<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> En el apéndice B (Estado contable consolidado y del FIDA únicamente) y las notas 15 y 16 de los estados financieros comprobados del FIDA al 31 de diciembre de 2004 (documento EB 2005/84/R.37), se calcula que el valor total de las cantidades en efectivo, las inversiones, las cantidades por recibir por la venta de títulos de inversión y la cantidades por pagar por la compra de títulos de esa índole era de USD 2 559 975 000. Véase, asimismo, el Informe sobre la cartera de inversiones del FIDA correspondiente a 2004 (documento EB 2005/84/R.32).

16. El riesgo de liquidez para el FIDA es tan ínfimo que cabe decir que impide la consecución del objetivo de maximizar los recursos disponibles para los Estados Miembros prestatarios del Fondo, sin sacrificio de la solvencia financiera de éste. Se podrían aumentar los niveles de préstamos, sin salirse de los límites de liquidez prudentes, reformulando la definición de “recursos comprometibles”.

17. En la actualidad, los recursos comprometibles del FIDA comprenden exclusivamente el efectivo, las inversiones y los pagáres<sup>3</sup>. Si se revisa la definición y se incluyen también las cantidades por recibir en concepto de préstamos y las cantidades por recibir de los instrumentos de contribución de los Estados Miembros (que corresponden a las sumas por recibir con cargo a los instrumentos de contribución depositados), se acrecentará el nivel de los recursos disponibles para compromisos y, por consiguiente, el FIDA podrá incrementar su nivel de préstamos. El aumento de los compromisos de préstamos y, por tanto, el aumento del desembolso de préstamos, llevarán, en la práctica, a que los activos de la cartera de inversiones se reasignen a la cartera de préstamos pendientes de reembolso, lo que parece conveniente, habida cuenta de que la misión del FIDA consiste no tanto en invertir activos en los mercados financieros como en luchar contra la pobreza proporcionando recursos a sus Estados Miembros prestatarios.

18. Desde el punto de vista contable, la modificación prevista de la definición consiste, sencillamente, en incluir las cantidades por recibir en concepto de préstamos y las cantidades por recibir de los instrumentos de contribución de los Estados Miembros en la categoría de recursos comprometibles. Ello se ilustra en el cuadro siguiente, en el que se compara el balance contable comprobado del FIDA al 31 de diciembre de 2004 con las definiciones vigentes y propuestas de “recursos comprometibles”.

---

<sup>3</sup> Véase el párrafo 15 b) i) de las actas del 34º período de sesiones de la Junta Ejecutiva (1998), en el que se trata la política para determinar los recursos disponibles para compromisos.

**Comparación del estado contable al 31 de diciembre de 2004 con las definiciones vigentes y propuestas de “recursos comprometibles”<sup>a</sup>**  
(en millones de USD)

Estado contable	Estado de recursos disponibles para compromisos		
		Definición vigente	Definición propuesta
Activos:	Activos en monedas de libre convertibilidad:		
Efectivo e inversiones	2 722	Efectivo e inversiones	2 722
Pagarés (en cifras netas) <sup>b</sup>	270	Pagarés (en cifras netas) <sup>b</sup>	268
Contribuciones por recibir (en cifras netas) <sup>c</sup>	258	<b>Contribuciones por recibir (en cifras netas)<sup>c</sup></b>	<b>258</b>
Otras cantidades por recibir	154	Otras cantidades por recibir	154
Préstamos pendientes de reembolso (en cifras netas) <sup>d</sup>	3 799	<b>Préstamos pendientes de reembolso (en cifras netas)<sup>e</sup></b>	<b>919</b>
<b>Activos totales</b>	<b>7 203</b>	<b>Activos totales</b>	<b>3 144</b>
			<b>4 254</b>
Pasivos:	Menos:		
Cantidades pagaderas y pasivos	264	Cantidades pagaderas, pasivos y cantidades arrastradas del Servicio de Financiación de la Elaboración de Programas (SFEP)	268
Donaciones no desembolsadas	36		268
Contribuciones	4 668	Préstamos y donaciones no desembolsados	2 918
Ganancias no distribuidas que se han comprometido en su totalidad	2 140	(incluidas las cantidades en efectivo no desembolsadas, las cantidades que se han autorizado pero aún no se han hecho efectivas y los préstamos y las donaciones aún no autorizados)	
Reserva general	95	Reserva general	95
<b>Total de pasivos, contribuciones y ganancias no distribuidas</b>	<b>7 203</b>	<b>Recursos netos</b>	<b>(137)</b>
			<b>1 040</b>
		<b>FCA aprobada por la Junta Ejecutiva</b>	<b>137</b>
		<b>Limite máximo de la FCA<sup>f</sup></b>	<b>653</b>
		<b>FCA no ejercida</b>	<b>516</b>
			n.a.
			n.a.
			n.a.

a Fuente: Estados financieros comprobados del FIDA al 31 de diciembre de 2004, apéndice B (Estado contable consolidado y del FIDA únicamente), para el balance contable; apéndice D, para el estado de los recursos disponibles para compromisos del FIDA únicamente, y Nota 14.

b Cifras resultantes de restar a los USD 352 804 000 en concepto de pagarés los USD 83 152 000 en concepto de provisiones (además, en el caso de los recursos disponibles para compromisos, se han restado los pagarés denominados en monedas no convertibles, cuyo valor ha sido de USD 1 399 000).

c Cifras resultantes de restar a los USD 351 569 000 en concepto de contribuciones por recibir los USD 93 140 000 en concepto de provisiones.

d Cifras resultantes de restar a los USD 4 153 208 000 en concepto de préstamos pendientes de reembolso los USD 114 060 000 en concepto de provisiones acumuladas para pérdidas de valor de los préstamos y los USD 240 112 000 para la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME).

e En los cálculos se han previsto cinco años de reflujo de préstamos (de 2005 a 2009), que se han definido, de manera cautelosa, como el 95% del principal y los intereses anuales. Por otra parte, se excluyen de los reflujo de esos cinco años los reflujo del principal y los intereses que se prevé no recibir debido a la Iniciativa relativa a los PPME, en la medida en que las contribuciones al FIDA en el marco de dicha iniciativa no basten para cubrir esos reflujo que dejarán de percibirse.

f En los cálculos se han previsto tres años de reflujo del principal y los intereses de los préstamos (de 2005 a 2007).

19. Según se indica en el cuadro anterior, si se incluyen las cantidades por recibir de los instrumentos de contribución de los Estados Miembros y las cantidades por recibir en concepto de préstamos en la categoría de recursos comprometibles, se incrementará la cantidad de recursos netos disponibles para nuevos compromisos. Cabe señalar que puede obtenerse el mismo resultado incrementando el nivel de la FCA admisible. Sin embargo, en cierto sentido, la FCA da pie a creer que la institución logra acceder a unos fondos que no posee, creencia injustificada desde el punto de vista financiero, porque, de hecho,

las cantidades por recibir en concepto de préstamos (es decir, los préstamos pendientes de reembolso) constituyen el activo mayor del estado contable del FIDA. En lugar de seguir ejerciendo la FCA, lo sensato, desde el punto de vista financiero, es limitarse a dejar constancia, en los libros, de los activos que posee el Fondo e incluirlos, una vez deducidas las provisiones fijadas por razones de prudencia, en la categoría de recursos comprometibles.

20. Como ya se ha señalado, las cantidades por recibir en concepto de préstamos y las cantidades por recibir de los instrumentos de contribución de los Estados Miembros no se han incluido, hasta ahora, en la categoría de recursos comprometibles, porque el FIDA ha adoptado unos criterios muy cautos en lo que respecta a la gestión de los recursos. Sin embargo, después de 28 años de funcionamiento, el Fondo posee ya un historial a partir del cual puede realizar provisiones financieras. La exclusión total de esas cantidades por recibir de la categoría de recursos comprometibles da a entender que se considera que los Estados Miembros incumplirán sus obligaciones. El historial demuestra que ha habido muy pocos prestatarios morosos; la proporción de préstamos que exigieron una provisión para pérdidas en los estados financieros comprobados fue de un escaso 2,7% del total de los préstamos pendientes de reembolso al 31 de diciembre de 2004.

21. Modificar la definición de “recursos comprometibles”, al igual que elevar el límite máximo de la FCA, entraña un elemento de riesgo. Desde el punto de vista de la gestión de la liquidez y teniendo en cuenta que los préstamos del FIDA poseen unos plazos de vencimiento extraordinariamente largos, lo sensato sería limitar los reflujos de préstamos a un número preciso de años, por ejemplo cinco para empezar, en la definición de los “recursos comprometibles”, con lo que el Fondo podría aprovechar, de manera progresiva y prudente desde el punto de vista financiero, los recursos disponibles resultantes. Por otra parte, el análisis técnico realizado dentro del examen de la GAP y en los análisis subsiguientes realizados conforme al modelo financiero ampliado de GAP, se ha comprobado que, si se incluyen unos reflujos de préstamos a cinco años dentro de la categoría de recursos comprometibles, el FIDA podrá mantenerse dentro de unos límites de riesgo admisibles, aun cuando descienda el nivel de liquidez. Se adjunta al presente documento una hipótesis financiera<sup>4</sup> en la que se exponen las posibilidades de utilización gradual de los recursos disponibles que se derivarán de la definición propuesta de los “recursos comprometibles”.

22. En conclusión, habida cuenta de la demanda creciente de apoyo a la lucha contra la pobreza de las zonas rurales, ha llegado el momento de que el FIDA reformule su definición vigente de los recursos comprometibles. El Fondo debe estudiar si le conviene adoptar un modelo más “dinámico” de gestión de los recursos financieros, como han hecho otras instituciones financieras internacionales<sup>5</sup>. En caso de que le convenga, habrá de adoptar un modelo de GAP que le permita calibrar sus operaciones de modo que se garantice liquidez suficiente para desembolsar fondos en el momento en que éstos sean necesarios efectivamente. Ese modelo podrá aplicarse dentro de un marco de gestión de activos y pasivos sólido, dotado de contrapesos y controles intrínsecos que permitan hacer frente a los riesgos financieros, efectuar un seguimiento periódico y contar con un amplio margen de rectificación en caso de acontecimientos imprevistos.

---

<sup>4</sup> Se adjunta la misma hipótesis al documento titulado “El rumbo a seguir” (documento REPL.VII/2/R.2).

<sup>5</sup> Por ejemplo, el Fondo Asiático de Desarrollo del Banco Asiático de Desarrollo, la Asociación Internacional de Fomento del Banco Mundial y el Fondo para Operaciones Especiales del Banco Interamericano de Desarrollo.

**Hipótesis para el período de la Séptima Reposición:**  
**Séptima Reposición de USD 800 millones,**  
**aumento del 10% anual del programa de trabajo**

**1) Supuestos en que se basa la hipótesis:**

- Séptima Reposición de USD 800 millones.
- Programa de trabajo de USD 550 millones en 2006, con un crecimiento del 10% anual durante el período de la Séptima Reposición.
- 10% de donaciones para el programa de trabajo.
- Una definición de “recursos comprometibles” basada en el marco de gestión de activos y pasivos que incluya las cantidades por recibir de los instrumentos de contribución de los Estados Miembros y, en esta hipótesis, cinco años de reflujos de los préstamos como recursos disponibles para compromisos. Los reflujos de los préstamos incluidos se definen, de manera cautelosa, como el 95% del principal y los intereses anuales, una vez excluidos los reflujos del principal y los intereses que se prevé no recibir debido a la Iniciativa relativa a los PPME, en la medida en que las contribuciones al FIDA en el marco de dicha iniciativa no basten para cubrir esos reflujos que dejarán de percibirse.
- Tipo de cambio USD/DEG de 1,5498 al 31 de diciembre de 2004, que se mantendrá en el futuro.

**2) Resultados de esta hipótesis:**

El cuadro que figura a continuación muestra el nivel y el crecimiento anual del programa de trabajo si se supone un crecimiento anual del 10% durante el período de la Séptima Reposición, 2007-2009, lo que hará que el programa de trabajo llegue a un nivel de USD 732 millones en 2009.

Año	2005	2006	2007	2008	2009
Programa de trabajo (en millones de USD)	500	550	605	666	732
Crecimiento anual del programa de trabajo (%)		10%	10%	10%	10%

De acuerdo con esta hipótesis, se llegará a una utilización del 59% de cinco años de reflujos futuros de préstamos, equivalentes a 3,1 años, para adquirir compromisos durante el período de la Séptima Reposición. Las proyecciones muestran un nivel aceptable de liquidez durante el período de la Séptima Reposición. Las proyecciones a largo plazo de la liquidez dependen de una serie de supuestos sobre los períodos futuros de reposición, con inclusión de los programas de trabajo y el nivel de las reposiciones.

	Sexta Reposición 2004-2006	Séptima Reposición 2007-2009
Nivel total previsto de la Reposición (millones de USD)	560	800
Nivel medio anual de la Reposición (millones de USD)	187	267
Promedio anual del programa de trabajo (millones de USD)	513	668
Utilización máxima anual de cinco años de reflujos futuros de préstamos (%)	46% <sup>1)</sup>	59%
Nivel mínimo de liquidez durante el período (millones de USD)	2 484	2 349

1) De acuerdo con el límite máximo actual de la facultad para contraer compromisos anticipados.

**3) Información adicional sobre la hipótesis, basada en las posibles tendencias durante el período de la Octava Reposición:**

3a) Resultados de la hipótesis en el período de la Octava Reposición si se presupone un crecimiento anual ininterrumpido del 10% del programa de trabajo durante dicho período.

El cuadro que figura a continuación muestra el nivel y el crecimiento anual del programa de trabajo si se presupone un crecimiento ininterrumpido anual del 10% también durante el período de la Octava Reposición, 2010-2012, según lo cual el programa de trabajo se situará en un nivel de USD 974 millones en 2012.

Año	2010	2011	2012
Programa de trabajo (millones de USD)	805	886	974
Crecimiento anual del programa de trabajo anual (%)	10%	10%	10%

Este programa de trabajo se podrá mantener durante la Octava Reposición si el nivel de ésta asciende a USD 1 100 millones. De acuerdo con esta hipótesis, los cinco años de reflujos de los préstamos se utilizarán totalmente para compromisos. Las proyecciones muestran un nivel aceptable de liquidez también durante el período de la Octava Reposición y una liquidez menor, pero sostenible, durante varios períodos posteriores de reposición, presuponiendo que los niveles de las reposiciones y los programas de trabajo se mantengan iguales en términos reales.

	Octava Reposición 2010-2012
Nivel total previsto para la Reposición (millones de USD)	1 100
Nivel medio anual de la Reposición (millones de USD)	367
Promedio anual del programa de trabajo (millones de USD)	888
Utilización máxima anual de cinco años de reflujos futuros de préstamos (%)	100%
Nivel mínimo de liquidez durante el período (millones de USD)	2 352

3b) Resultados de la hipótesis en el período de la Octava Reposición si se presupone un crecimiento anual del 8% del programa de trabajo durante dicho período.

El cuadro que figura a continuación muestra el nivel y el crecimiento anual del programa de trabajo si se presupone un crecimiento anual del 8% durante el período de la Octava Reposición, 2010-2012, según lo cual el programa de trabajo se situará en un nivel de USD 922 millones en 2012.

Año	2010	2011	2012
Programa de trabajo (millones de USD)	791	854	922
Crecimiento anual del programa de trabajo anual (%)	8%	8%	8%

Este programa de trabajo se podrá mantener durante el período de la Octava Reposición si se presupone que el nivel de ésta ascenderá a USD 1 000 millones. También se utilizarán, según esta hipótesis, cinco años de reflujos futuros de préstamos para compromisos. Las proyecciones de la liquidez se mantienen aceptables durante el período de la Octava Reposición pero muestran una liquidez menor, aunque sostenible, durante varios períodos posteriores de reposición, presuponiendo que los niveles de las reposiciones y los programas de trabajo se mantengan en términos reales.

	Octava Reposición 2010-2012
Nivel total previsto para la Reposición (millones de USD)	1 000
Nivel medio anual de la Reposición (millones de USD)	333
Promedio anual del programa de trabajo (millones de USD)	856
Utilización máxima anual de cinco años de reflujos futuros de préstamos (%)	100%
Nivel mínimo de liquidez durante el período (millones de USD)	2 306



