

Marzo de 2012

S



منظمة الأغذية  
والزراعة للأمم  
المتحدة

联合国  
粮食及  
农业组织

Food and  
Agriculture  
Organization  
of the  
United Nations

Organisation des  
Nations Unies  
pour  
l'alimentation  
et l'agriculture

Продовольственная и  
сельскохозяйственная  
организация  
Объединенных  
Наций

Organización  
de las  
Naciones Unidas  
para la  
Alimentación y la  
Agricultura

## COMITÉ DE FINANZAS

**143.º período de sesiones**

**Roma, 7-11 de mayo de 2012**

**Informe sobre las inversiones en 2011**

Las consultas sobre el contenido esencial de este documento deben dirigirse a:

**Sr. Nicholas Nelson**

**Director de la División de Finanzas**

**Tel.: +3906 5705 6040**

*Para minimizar los efectos de los métodos de trabajo de la FAO en el medio ambiente y contribuir a la neutralidad respecto del clima, se ha publicado un número limitado de ejemplares de este documento. Se ruega a los delegados y observadores que lleven a las reuniones sus copias y que no soliciten otras. La mayor parte de los documentos de reunión de la FAO se encuentran en el sitio de Internet [www.fao.org](http://www.fao.org)*

MD600/s

### RESUMEN

- **Inversiones a largo plazo:** Esta cartera de inversiones representa los activos acumulados por un valor de 328 millones de USD, que se han reservado durante varios decenios para financiar la parte que corresponde a la Organización de las obligaciones relacionadas con el personal, que a 31 de diciembre de 2011 ascendían a 1,144 millones de USD. Tales obligaciones comprenden el Plan de indemnización al personal, el Plan de indemnizaciones por cese en el servicio, el seguro médico después del cese en el servicio (ASMC) y el Plan de pagos por cese en el servicio. Los activos invertidos en acciones representan un 50 %, mientras que otro 50 % corresponde a valores de renta fija. En 2011, la cartera de inversiones a largo plazo registró un 2,21 % de ganancias frente a un nivel de referencia de 1,02 %.
- **Inversiones a corto plazo:** Esta cartera de 865 millones de USD está constituida en gran parte por depósitos de fondos fiduciarios en espera de que se efectúen desembolsos en relación con la ejecución de proyectos. Los recursos se hallan diversificados, en función del tipo y de los valores, entre cinco gestores de activos especializados. El estilo de inversión prudente, conservador y de bajo riesgo de la FAO, sumado al entorno de tipos de interés constantes cercanos a cero mantenido en 2011, produjo rendimientos muy bajos, con un rendimiento total del 0,15 % para el año. No obstante, se trata de un porcentaje superior al del rendimiento de referencia de 0,05 %.
- **Gobernanza de las inversiones:** La política de inversión correspondiente a las inversiones a corto plazo se elabora en estrecha colaboración con el Banco Mundial, que es la institución que asesora a la Organización en asuntos financieros. A intervalos de pocos años se encarga un estudio detallado del activo y el pasivo a un asesor externo sobre activos a largo plazo. El último de estos estudios se concluyó al final de diciembre de 2008. El Comité de Inversiones interno y el Comité Asesor sobre Inversiones externo examinan y comentan las recomendaciones sobre la asignación de activos, incumbiendo al Director General adoptar la autorización final de la ejecución.

### ORIENTACIÓN QUE SE SOLICITA DEL COMITÉ DE FINANZAS

- Se invita al Comité de Finanzas a tomar nota del presente documento de información.

#### **Propuesta de asesoramiento**

- **El Comité de Finanzas toma nota del Informe sobre las inversiones en 2011, los indicadores de rendimiento positivo correspondientes al año, la política de la Organización en materia de inversión y las disposiciones de gobernanza.**

## ANTECEDENTES

1. Este documento se presenta al Comité de Finanzas a título informativo, de conformidad con el Artículo IX del Reglamento Financiero, que establece, entre otras cosas, lo siguiente: *“El Director General podrá invertir los fondos que no sean indispensables para cubrir necesidades inmediatas, solicitando el asesoramiento, siempre que sea posible, del Comité Asesor sobre Inversiones. Por lo menos una vez al año el Director General incluirá en los estados financieros presentados al Comité de Finanzas un estado de las inversiones corrientes”*.

### **Inversiones a largo plazo**

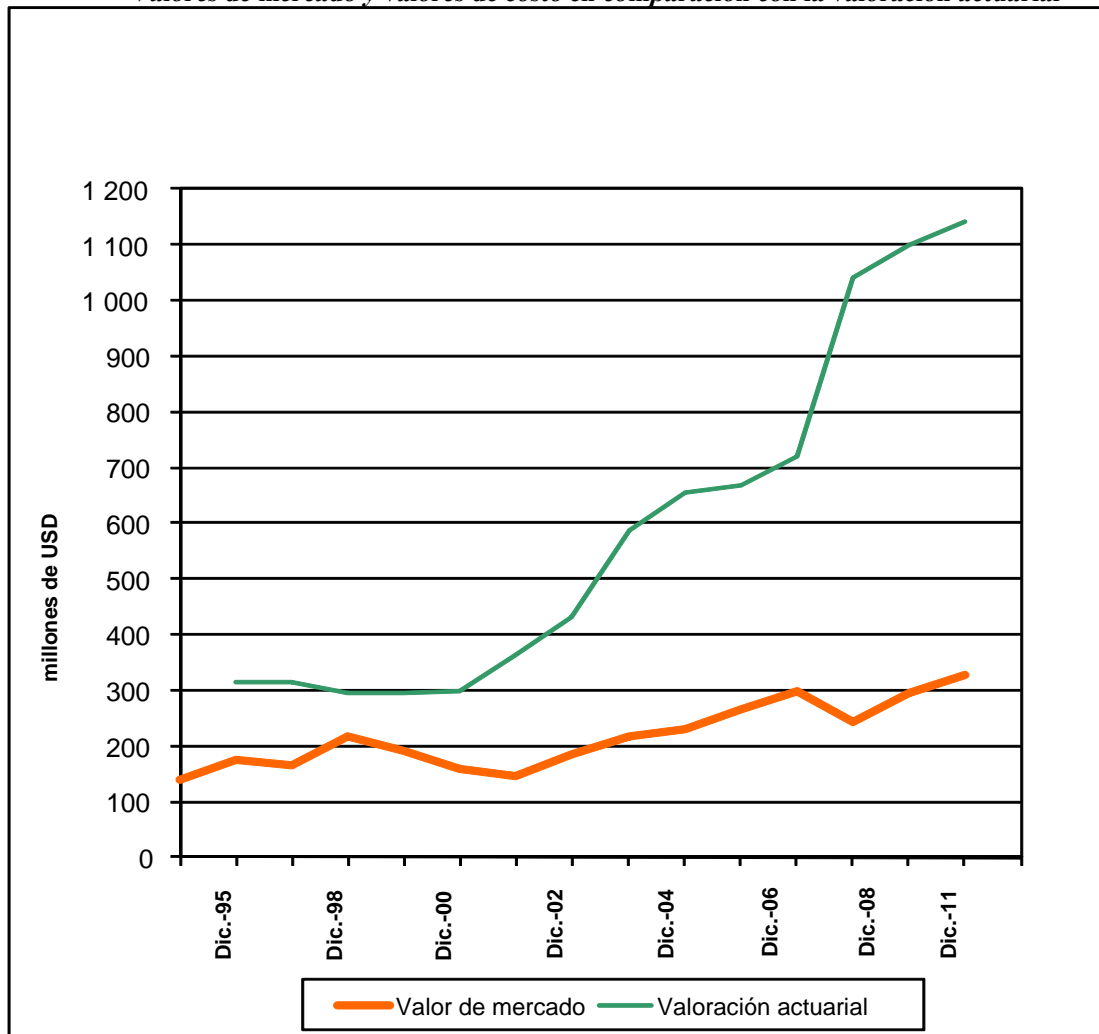
2. La cartera de inversiones a largo plazo representa una acumulación en el valor de los títulos y los ingresos reinvertidos a lo largo de más de 30 años.

3. El objetivo principal de la cartera es financiar la parte que ha de abonar la Organización respecto de las obligaciones financieras relacionadas con el personal, a saber:

- 1) Plan de indemnización al personal: ofrece prestaciones en los casos de lesión, enfermedad o fallecimiento de un funcionario imputables al desempeño de sus funciones oficiales.
- 2) Plan de indemnizaciones por cese en el servicio: en consonancia con el principio de Flemming adoptado en el sistema de las Naciones Unidas en lo referente a las condiciones locales de empleo, este plan destinado al personal de Servicios Generales es similar al que dispone la legislación laboral italiana para las indemnizaciones por cese en el servicio.
- 3) Seguro médico después del cese en el servicio (ASMC): es un plan de seguro médico destinado a los funcionarios jubilados y los familiares de éstos que reúnan ciertos requisitos, cuyo costo se divide entre el funcionario jubilado y la Organización.
- 4) Plan de pagos por cese en el servicio: comprende prestaciones pagaderas al personal en el momento de su separación del servicio; la prima de repatriación, el viaje de repatriación y la mudanza, la compensación por los días de vacaciones anuales acumulados y la indemnización por rescisión del nombramiento.

4. En el gráfico que figura a continuación se muestra la evolución de la cartera de inversiones a largo plazo desde 1995 a valores de mercado, en comparación con las valoraciones actuariales de las obligaciones relacionadas con el personal (a partir de 1997).

**Gráfico 1 - Cartera de inversiones a largo plazo,  
Valores de mercado y valores de costo en comparación con la valoración actuarial**



5. Desde 1996-97 se ha realizado cada bienio una valoración actuarial de esas obligaciones. La última valoración, del 31 de diciembre de 2011, llevada a cabo por una empresa especializada, muestra que la parte que corresponde a la Organización de las obligaciones totales relacionadas con el personal asciende a 1,144 millones de USD, lo que apenas representa un aumento ligeramente superior a la cifra de 2010, de 1,141 millones de USD. Las obligaciones relacionadas con el personal se someten al examen del Comité de Finanzas en el documento FC 143/4, *Valoración actuarial de las obligaciones relacionadas con el personal en 2011*.

6. La última estimación actuarial de todas las obligaciones relacionadas con el personal incluía 979 millones de USD correspondientes al pasivo del seguro médico después del cese en el servicio (ASMC). La Conferencia autorizó un nivel de financiación bienal de 14,1 millones de USD para el pasivo del ASMC en 2010-2011. Se habían autorizado esas mismas cuantías en 2004-2005, 2006-2007 y 2008-2009.

7. La cuantía de la financiación del ASMC determinada para 2010-2011 se estableció tanto en EUR (67 %) como en USD (33 %), de conformidad con la combinación de monedas prevista para el pasivo. Tal como acordó el Comité de Finanzas, los fondos asignados se transfirieron a la cartera de inversiones sobre la base del porcentaje de las contribuciones totales de los Miembros recibidas efectivamente. De acuerdo con esta metodología, en 2011 se transfirieron 2,62 millones de USD y 2,576 millones de EUR a la cartera de inversiones a largo plazo.

8. La asignación del activo de la cartera de inversiones prevé una relación de 50/50 entre acciones y bonos. La distribución efectiva al valor de mercado a 31 de diciembre de 2011 era la siguiente:

	<b>Inversión (USD)</b>	<b>% Total</b>	<b>Administrador de las inversiones</b>
<b>Activo</b>	171 620 898	52,3	PanAgora
<b>Ingresos fijos</b>	156 588 184	47,7	Western
<b>Total</b>	328 209 082	100	

9. La redistribución de los fondos se realiza a final de mes si el desequilibrio de dicha relación es superior al 5 %. Siempre que sea posible, la Tesorería de la FAO procede a restablecer dicho equilibrio utilizando las cuotas destinadas al ASMC.

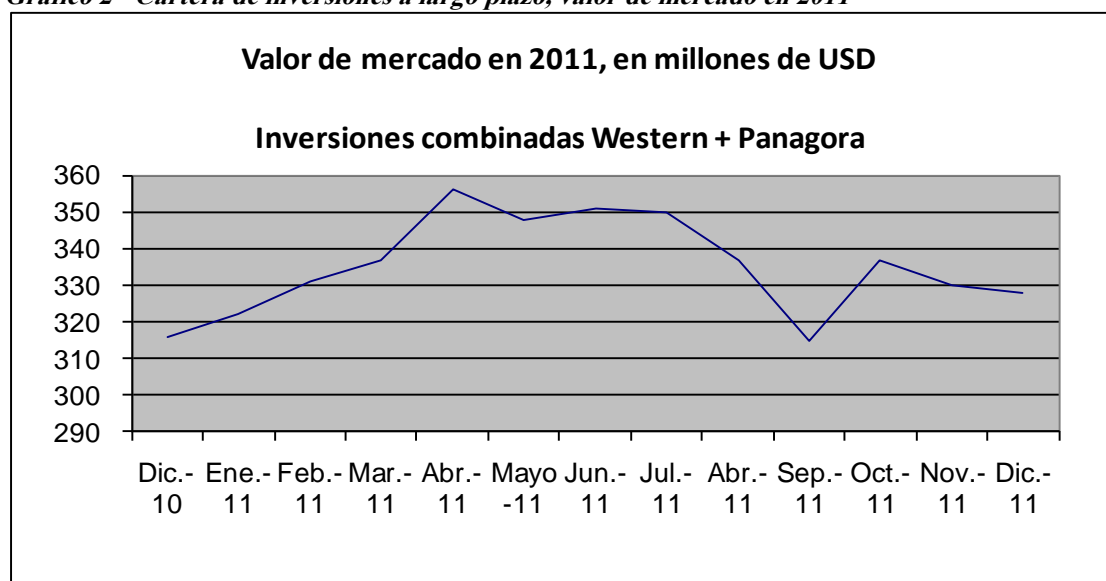
10. La medición del rendimiento se efectúa en comparación con los índices de referencia siguientes:

- Para la cartera de acciones: el índice global Morgan Stanley Capital International Inc.
- Para la cartera de ingresos fijos: una combinación de 80 % del índice Barclays World Inflation Linked Bonds + 20 % de bonos del Estado AAA de Merrill Lynch

11. Este conjunto de índices de referencia representa equitativamente la distribución geográfica y sectorial de la cartera y ha sido revisado por el Comité de Inversiones y por el Banco Mundial, que es la institución asesora de la Organización en materia de inversiones.

12. En el gráfico que figura a continuación se ilustra la evolución de la cartera de inversiones a largo plazo en 2011.

**Gráfico 2 - Cartera de inversiones a largo plazo, valor de mercado en 2011**



13. A continuación se resumen los movimientos durante el año de la cartera a largo plazo. Los valores en monedas distintas del USD se expresan en USD al tipo de cambio vigente a 31 de diciembre de 2011.

Flujo de caja en 2011	Cuantía en USD
<b>Valor de mercado a 31/12/2010</b>	<b>316 268 177,17</b>
Variación neta de las ganancias/pérdidas no realizadas	-18 161 820,75
Ganancias/pérdidas realizadas	17 060 515,31
Ingresos, dividendos e intereses	8 562 236,72
Tasas en concepto de gestión, custodia y asesoramiento	-1 486 791,62
Financiación del ASMC	6 385 375,76
Variación de los ingresos acumulados	-418 614,02
<b>Valor de mercado a 31/12/2009</b>	<b>328 209 082,58</b>

- a) Se ha de señalar que las inversiones en acciones se consignan en USD, mientras que las inversiones de ingresos fijos se indican en EUR. Por consiguiente, para poder calcular el rendimiento global, los rendimientos de los ingresos fijos se convirtieron en USD. Así pues, el rendimiento combinado refleja tanto los rendimientos de los dos fondos como los efectos monetarios de los movimientos en USD/EUR a lo largo del año. En 2011 este rendimiento combinado de los fondos a largo plazo expresado en USD fue del 2,21 % frente a un índice de referencia del 1,02 %.

Resultados en 2011	
<b>Pan Agora</b>	<b>-2,84 %</b>
<i>Referencia de MSCI mundial</i>	-5,54 %
<b>Western Asset Management (mandato de ingresos fijos)</b>	<b>10,48 %</b>
Referencia	10,84%
<b>Cartera total</b>	<b>2,21 %</b>
Referencia	1,02 %

**Notas:**

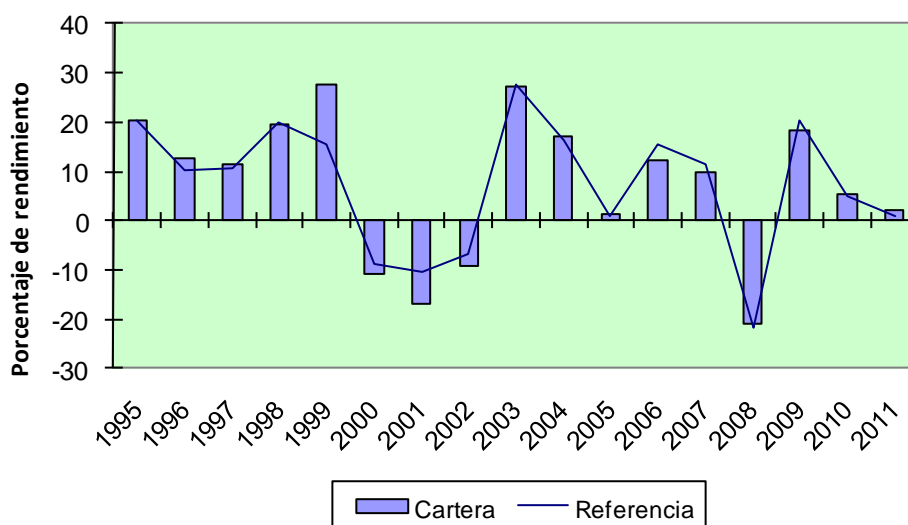
Rendimiento de las acciones basado en USD

Rendimiento de los ingresos fijos basado en EUR

Rendimiento combinado basado en USD

- b) A continuación se muestran los rendimientos netos anuales de la cartera a largo plazo en el período 1994-2011.

**Gráfico 3 - Cartera de inversiones a largo plazo, rendimiento desde 1994**



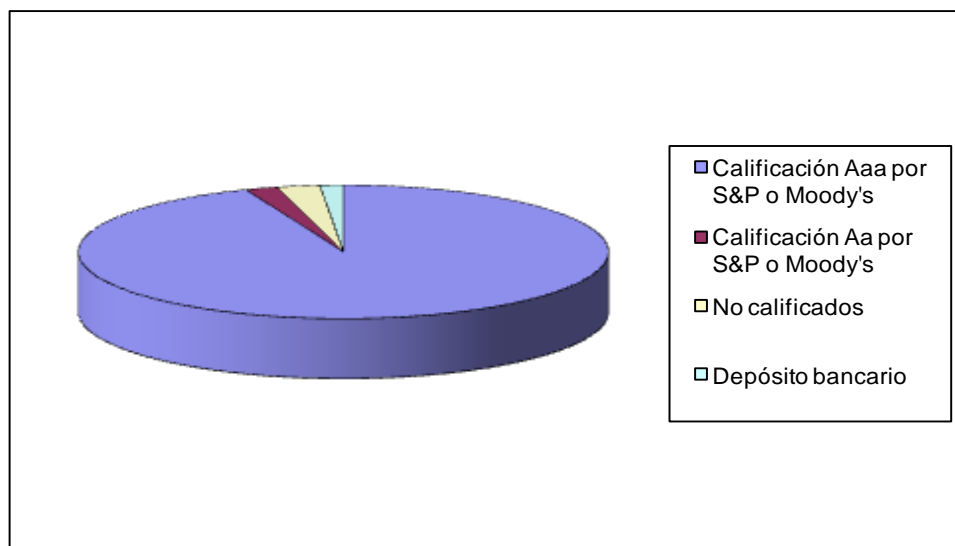
c) En el siguiente gráfico se ilustran las variaciones de los tipos de cambio USD/EUR a lo largo de 2011. La volatilidad de los tipos de cambio USD/EUR fue menor que en años anteriores. Sin embargo, las variaciones del valor del EUR tiene un efecto directo en los beneficios determinados en USD.

**EUR/USD Foreign Exchange Rate, January - December 2011**



(Source: Bloomberg)

14. En el gráfico siguiente se presentan los activos de la cartera de ingresos fijos a largo plazo desglosados en función de la calidad crediticia. Durante el año, el porcentaje de activos en títulos calificados AAA aumentó al 94 %, ya que la Organización siguió reduciendo el perfil de riesgo de la cartera en vista de la persistencia de las condiciones adversas de los mercados financieros.



15. En el cuadro que sigue figuran los países y su exposición relativa al nivel de referencia de la cartera de ingresos fijos a 31 de diciembre de 2011 y se consigna una asignación cero para los países europeos periféricos.

Asignación de los países	Referencia	Cartera	Exposición relativa
Austria	1,43 %	0,00 %	-1,43
Australia	0,99 %	0,50 %	-0,49
Canadá	2,60 %	2,55 %	-0,05
Alemania	10,91 %	26,58 %	15,67
Finlandia	0,52 %	0,00 %	-0,52
Francia	16,90 %	17,14 %	0,24
Reino Unido	21,91 %	20,85 %	-1,06
Italia	4,77 %	0,00 %	-4,77
Japón	2,27 %	1,95 %	-0,32
Luxemburgo	0,04 %	0,00 %	-0,04
Países Bajos	2,20 %	0,00 %	-2,20
Suecia	1,50 %	4,08 %	2,58
Estados Unidos	33,98 %	26,35 %	-7,63
<b>Total general</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	

### Inversiones a corto plazo

16. Las inversiones a corto plazo están constituidas en gran parte por depósitos de fondos fiduciarios en espera de que se efectúen los desembolsos relacionados con la ejecución de proyectos y por fondos en efectivo que representan las reservas del Programa Ordinario y otros activos. La gestión de las inversiones está a cargo de gestores de activos especializados en inversiones a corto plazo (Wellington Management, the Northern Trust Company, HSBC y el Banco Mundial) o se invierten en depósitos en el Banco de Pagos Internacionales.



17. El valor comercial (en USD) de las carteras de inversiones a corto plazo se ilustra en el cuadro siguiente:

	<b><u>A 31 de diciembre de 2011</u></b>
Wellington Management	182 549 630
NT Government Select Fund	171 925 600
HSBC EUR Liquidity Fund	10 796 349
Banco de Pagos Internacionales	300 003 194
Banco Mundial	199 840 641
Total	<b>865 115 414</b>
Total en 2010, para facilitar la consulta	1 024 246 256

18. En 2011, la Organización mantuvo un nivel muy bajo de exposición al riesgo para sus activos a corto plazo, a la luz de la actual volatilidad e inseguridad de los mercados financieros y de los tipos de interés muy bajos en USD.

Concretamente:

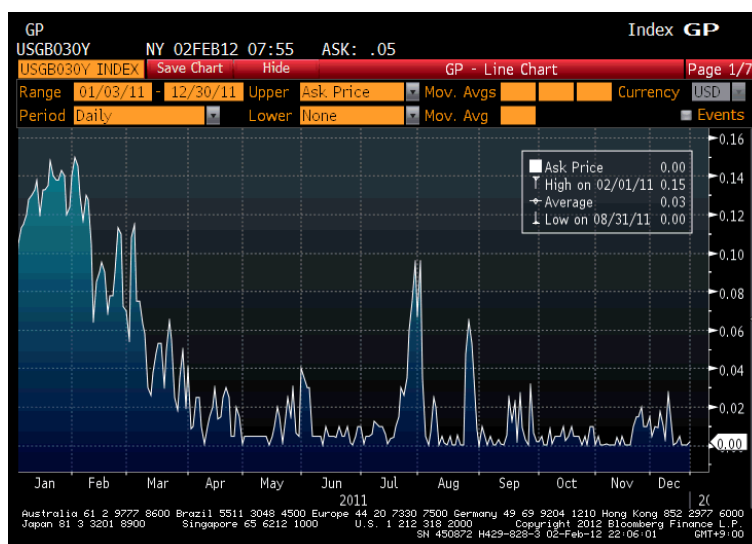
- a) Wellington Management: la Organización siguió imponiendo directrices muy restrictivas que sólo permiten efectuar inversiones en instrumentos de muy bajo riesgo o instrumentos plenamente garantizados por el Gobierno de los Estados Unidos de América, tales como bonos del Tesoro de los Estados Unidos, títulos de otros organismos gubernamentales estadounidenses y títulos que cuentan con el respaldo del Gobierno de los Estados Unidos.
- b) Northern Trust: los valores del Northern Trust Government Select Fund ofrecen una seguridad relativa en la medida en que son fundamentalmente (como mínimo, en un 80 %) títulos emitidos o garantizados, en cuanto al principal y a los intereses, por el Gobierno de los Estados Unidos o por sus organismos, instrumentos o empresas patrocinadas por él.
- c) HSBC EUR Liquidity Fund: la Organización ha mantenido tradicionalmente saldos de caja limitados en euros, debido a los retrasos en la recepción de las cuotas. En consecuencia, los saldos invertidos en euros fueron proporcionalmente reducidos en 2011.
- d) BIS: se mantuvo el alto nivel de los depósitos de inversión en el Banco de Pagos Internacionales (BIS) en vista de la notable calidad crediticia resultante de su integración estructural con 50 autoridades monetarias y bancos centrales.
- e) Banco Mundial: esta cartera tiene directrices restrictivas y límites de riesgo ajustados que sólo permiten efectuar inversiones en títulos que cuentan con el respaldo del gobierno, títulos de organismos estatales, otros organismos oficiales y títulos de organismos multilaterales, además de obligaciones de bancos y otras instituciones financieras de alto nivel.

19. El resultado final de todas estas medidas de reducción del riesgo es que, en la actualidad, la mayoría de la cartera de inversiones a corto plazo de la FAO está asegurada en instrumentos con un nivel de riesgo muy bajo.

20. El rendimiento de las carteras a corto plazo durante el año 2011 estuvo dominado por un entorno de interés sumamente bajo para las inversiones en dólares de riesgo muy bajo. El rendimiento general fue de 0,15 % para el año.

Gestor de los fondos	Beneficios
Wellington Management	0,46%
Banco Mundial	0,09%
NT Government Select Fund	0,05%
HSBC EUR Liquidity Fund	0,83%
Banco de Pagos Internacionales	0,07%
Rendimiento global en USD (media ponderada)	0,15%
<b>Referencia</b>	
Bonos del Tesoro a un mes de Merrill Lynch (USD)	0,05%

El rendimiento de referencia fue de 0,05 % para el mismo período. En el siguiente gráfico se ilustra la progresión del tipo a lo largo del año.



(Source: Bloomberg)

## Gobernanza de las inversiones en la FAO

21. Empresas especializadas llevan a cabo un examen detallado de la asignación de los activos estratégicos en el contexto de un estudio sobre el activo y el pasivo. Este examen se realiza aproximadamente cada cinco años. El último estudio de este tipo se emprendió y finalizó en diciembre de 2008.
22. Las estrategias de asignación de los activos a corto plazo se formulan en estrecha colaboración con la institución técnica asesora de la FAO en materia de inversiones, el Banco Mundial.
23. Los resultados de los estudios de la asignación de activos son examinados por el Comité de Inversiones interno de la FAO. Las recomendaciones finales se remiten al Director General para su aprobación. El Comité de Inversiones está integrado por los jefes de finanzas, presupuesto, asuntos jurídicos y auditoría y los tesoreros del FIDA y el PMA, y lo preside el Subdirector General del Departamento de Servicios Internos (CS).
24. En consonancia con el artículo 9.1 de su Reglamento Financiero, la Organización también recaba asesoramiento sobre inversiones del Comité Asesor sobre Inversiones. Se trata de un comité

externo integrado por expertos de alto nivel de organizaciones como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el BIS y el Banco Africano de Desarrollo. El Banco Mundial desempeña asimismo la función de institución asesora de la Organización en materia de inversiones.

25. La gestión de los activos en los mercados de valores e ingresos fijos está a cargo de gestores de activos externos especializados, en armonía con las directrices escritas detalladas de la FAO. Estos gestores se eligen mediante licitación pública internacional; el procedimiento de selección final se lleva a cabo con asistencia del Banco Mundial.

26. La Subdirección de Tesorería, de la División de Finanzas, se encarga del control cotidiano de los gestores externos, incluido el seguimiento diario del cumplimiento. La unidad de Tesorería presenta informes periódicos al Director de Finanzas, al Comité de Inversiones interno y a la Administración superior. La División de Finanzas realiza visitas anuales a las oficinas de los gestores externos de los activos y el custodio de los valores de inversión para supervisar el cumplimiento.

27. Por último, cada año se presenta al Comité de Finanzas un informe detallado sobre las inversiones de la FAO. Dicho informe está disponible en el sitio web del Comité de Finanzas.

28. Antes de que se celebre el 143.º período de sesiones del Comité de Finanzas, en mayo de 2012, se distribuirá a título informativo a sus miembros un ejemplar de la política de inversión correspondiente a las inversiones a corto plazo.

### Gastos de inversión

29. El coeficiente de gastos de inversión aumentó levemente en 2011, tanto en porcentaje como en cifras reales, pasando de un 0,12 % en 2010 a un 0,17 % en 2011. En 2009, ese mismo porcentaje era del 0,16%. Las principales razones de este leve aumento son la nueva cartera de inversiones gestionada externamente por el Banco Mundial, cuyo valor asciende a 200 millones de USD, y la reducción del total de activos invertidos, que ha pasado de 1,340 millones de USD a 1,193 millones de USD.

30. En el marco del nuevo mandato con el Banco Mundial, la Organización también participa en el programa RAMP (Reserves Advisory and Management Programme) del Banco. Como participante en el programa RAMP, la Organización recibe acceso gratuito a los servicios de asesoramiento del Banco Mundial, así como diez sesiones anuales de capacitación del personal sobre numerosas cuestiones de interés fundamentales, como tesorería general, administración de las inversiones, contabilidad y temas jurídicos.

Servicio de inversión prestado	Gastos en 2011, en USD
Tasas en concepto de gestión, custodia y asesoramiento	1 486 791
Dotación del personal de tesorería (dos puestos profesionales)	452 003
Terminal Bloomberg	22 629
Reuniones del Comité Asesor sobre Inversiones	19 117
Reuniones anuales sobre el cumplimiento de los inversores, capacitación en tesorería	25 330
<b>Gastos totales</b>	<b>2 005 870</b>
Total de activos invertidos	1 193 324 496
<b>Coefficiente de gastos total</b>	<b>0,17</b>