



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

منظمة  
الأغذية والزراعة  
للأمم المتحدة

## COMITÉ DE FINANZAS

**154.º período de sesiones**

**Roma, 26-30 de mayo de 2014**

**Informe sobre las inversiones correspondiente a 2013**

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

**Sr. Aiman Hija**  
**Director de la División de Finanzas y Tesorero**  
**Teléfono: +3906 5705 4676**

*Es posible acceder a este documento utilizando el código de respuesta rápida impreso en esta página. Esta es una iniciativa de la FAO para minimizar su impacto ambiental y promover comunicaciones más verdes. Pueden consultarse más documentos en el sitio [www.fao.org](http://www.fao.org).*



mk118s

### RESUMEN

- Inversiones a largo plazo: Esta cartera de inversiones representa los activos acumulados por un valor de 433 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 al 31 de diciembre de 2013 ascendían a 1 213 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 2013, la cartera de inversiones a largo plazo generó unas ganancias excelentes del 13,68 % gracias al notable rendimiento de la cartera de acciones para el año. El rendimiento de referencia de la cartera a largo plazo fue del 12,26 %, mientras que el rendimiento positivo correspondiente a la cartera a largo plazo fue del 1,42 %.
- Inversiones a corto plazo: Esta cartera de 982 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 y de bajo riesgo de la FAO, sumado al entorno de tipos de interés constantes cercanos a cero mantenido en 2013, produjo rendimientos muy bajos, con un rendimiento total del 0,19 % para el año. No obstante, este porcentaje superó el rendimiento de referencia en 16 puntos básicos.
- Gobernanza de las inversiones: La política de inversión correspondiente a las inversiones a corto plazo, descrita exhaustivamente en el Anexo 1, se elabora en estrecha colaboración con el Banco Mundial, que es la institución que asesora a la Organización en asuntos financieros. En marzo de 2013, en atención a recomendaciones formuladas por el Comité Asesor sobre Inversiones y el Comité de Inversiones y tras la aprobación final por parte del Director General, parte de los activos existentes de la cartera a largo plazo se invirtió en deuda de mercados emergentes. A fines de 2013 un asesor externo sobre activos a largo plazo realizó un estudio detallado del activo y el pasivo. El Comité de Inversiones interno y el Comité Asesor sobre Inversiones externo examinarán y comentarán las recomendaciones sobre la asignación de activos, mientras que incumbirá al Director General adoptar la autorización final de la ejecución.
- Nivel de riesgo: En el 148.º período de sesiones del Comité de Finanzas, celebrado en marzo de 2013, el Comité pidió a la Secretaría que considerase la posibilidad de aumentar el nivel de riesgo de sus inversiones a la luz de la mejora del clima de inversión. Los niveles de riesgo de las inversiones de la FAO se revisaron y examinaron junto con el Comité Asesor sobre Inversiones, integrado por expertos externos provistos de notable experiencia en inversión procedentes del Banco Mundial, el FMI, el Banco Africano de Desarrollo y el Banco de Pagos Internacionales. El Comité indicó que la cartera a corto plazo de la FAO presentaba escaso riesgo y escaso rendimiento y aconsejó proceder con suma prudencia en cuanto a la posible modificación de la actual política de inversiones. En cuanto a la cartera a largo plazo, los miembros observaron que los niveles de riesgo ya eran relativamente altos. Parte del riesgo se debía a lo limitado de la diversificación de la cartera entre las clases de activos, a pesar de la reciente incursión en los mercados emergentes.

### ORIENTACIÓN QUE SE SOLICITA DEL COMITÉ DE FINANZAS

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

#### Proyecto de asesoramiento

- **El Comité de Finanzas toma nota del informe sobre las inversiones correspondiente a 2013.**

## 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”.

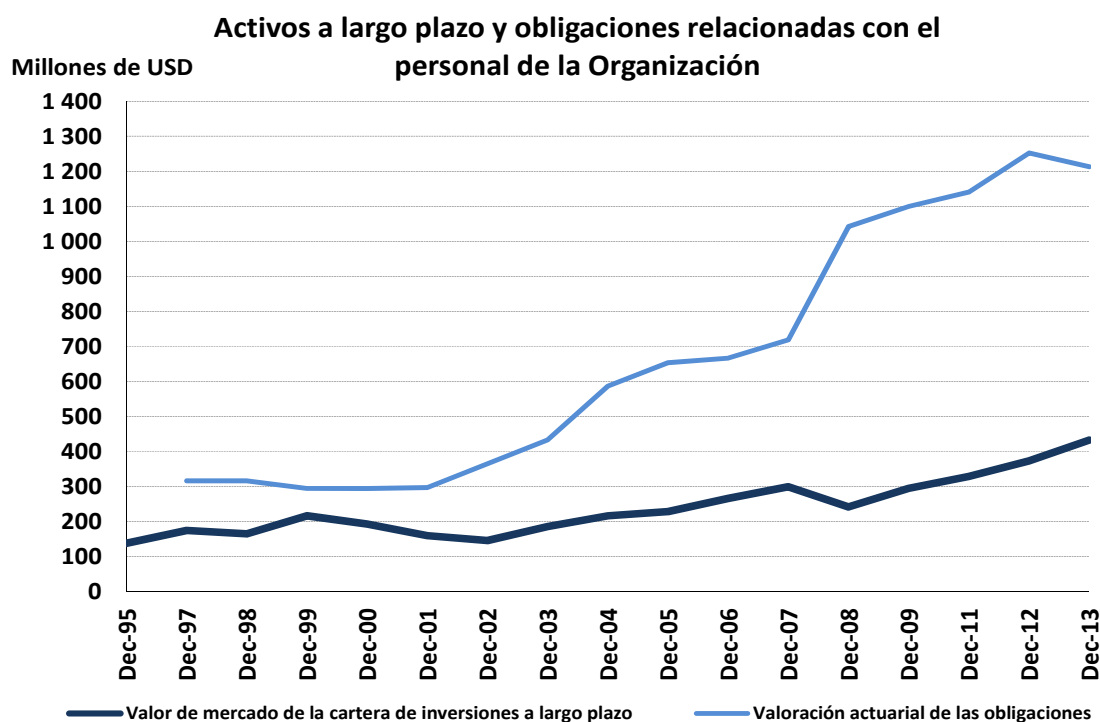
### Inversiones a largo plazo

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 del valor de mercado de la cartera de inversiones a largo plazo desde 1995 en comparación con la valoración actuarial de las obligaciones relacionadas con el personal (desde 1997).



5. Desde 1996-97 se ha realizado cada bienio una valoración actuarial de esas obligaciones. La última valoración, del 31 de diciembre de 2013, 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 1 213 millones de USD, lo que representa un descenso con respecto a la cifra de 2012, de 1 252 millones de USD. Las obligaciones relacionadas con el personal se someten al examen del Comité de Finanzas en el documento FC 154/3, Valoración actuarial de las obligaciones relacionadas con el personal en 2013.

6. La última estimación actuarial de todas las obligaciones relacionadas con el personal incluía 1 037 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 2012-13. Se habían autorizado esas mismas cuantías en 2004-05, 2006-07, 2008-09 y 2010-11.

7. La cuantía de la financiación del ASMC determinada para 2012-13 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 2013 se transfirieron 2 940 millones de USD y 5 102 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 al 31 de diciembre de 2013 era la siguiente:

#### **Asignación del activo de la cartera de inversiones a largo plazo en 2013**

Gestor	Porcentaje de la cartera	Activos en USD
<b>Activo</b>		
PanAgora AM	51,36%	222 636 200,00
<b>Ingresos fijos</b>		
LGT AM	20,37%	88 318 160,88
FFTW AM	20,49%	88 824 141,03
Payden & Rygel*	7,77%	33 689 346,95
<b>CARTERA TOTAL A LARGO PLAZO</b>		<b>433 467 848,85</b>

valores al 31/12/13

Valores conformes a las GIPS

\* En marzo de 2013, en atención a recomendaciones formuladas por el Comité Asesor sobre Inversiones y el Comité de Inversiones y tras la aprobación final por parte del Director General, parte de los activos existentes de la cartera a largo plazo se invirtió en deuda de mercados emergentes.

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.

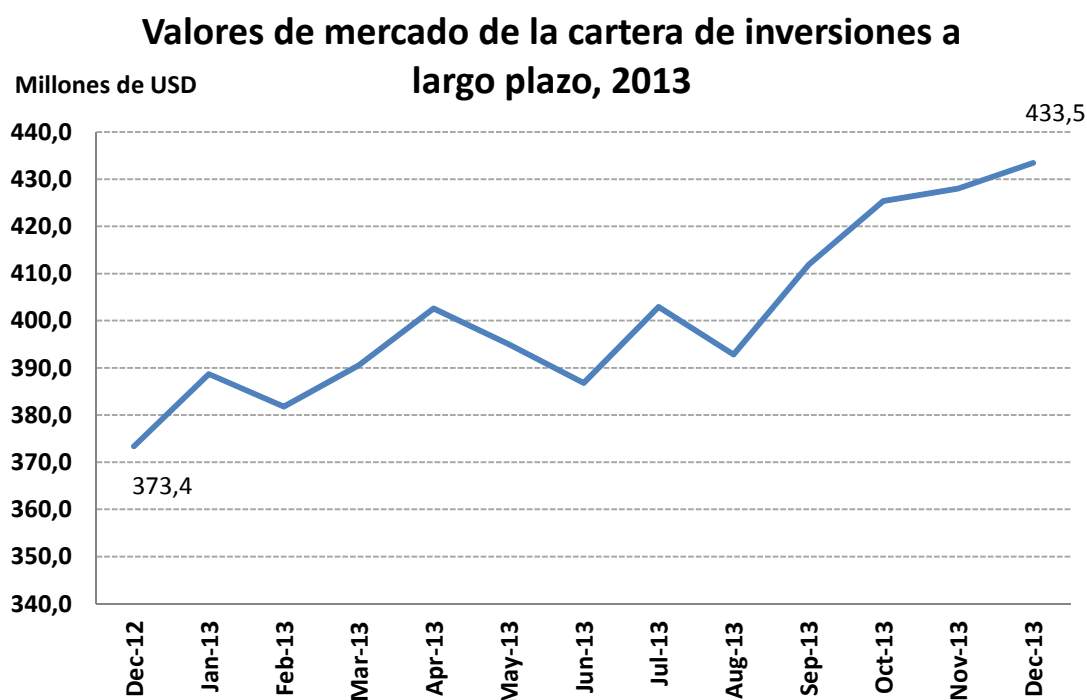
10. La medición del rendimiento se efectúa en comparación con los índices de referencia siguientes:

- Para la cartera de acciones: el índice global Morgan Stanley Capital International Inc.;
- Para los valores de renta fija vinculados con la inflación: una combinación del 80 % del índice Barclays World Government Inflation Linked Bonds y del 20 % del índice Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds;

- Para la deuda de mercados emergentes de renta fija: una combinación del 70 % del índice Emerging Market Bond Index Global Diversified (EMBI) y del 30 % del índice JPM Government Bond Index - Emerging Markets Global Diversified (GBI- EM).

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 2013.



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 al 31 de diciembre de 2013.

FLUJO DE CAJA EN 2013	Cuantía en USD
<b>Valor de mercado a 31/12/2012*</b>	<b>373 355 313,00</b>
Variación neta de las ganancias/pérdidas no realizadas	11 638 237,90
Ganancias/pérdidas realizadas	32 222 688,51
Ingresos, dividendos e intereses	7 558 039,99
Tasas en concepto de gestión, custodia y asesoramiento	- 1 509 874,58
Financiación del ASMC	9 704 647,38
Variación de los ingresos acumulados	- 37 644,93
<b>Valor de mercado a 31/12/2013*</b>	<b>432 931 407</b>

\* Valores conformes a las NICSP calculados sobre la base de los precios de oferta de los activos

- 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 obtener 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 2013 este rendimiento combinado de los fondos a largo plazo expresado en USD fue del 13,68 % frente a un índice de referencia del 12,26 %.

### Rendimiento de la cartera de inversiones a largo plazo en 2013

Valores en USD		
<b>Gestor</b>	<b>PanAgora AM</b>	29,10%
<i>Referencia</i>	<i>Índice de MSCI mundial</i>	26,68%
Ingresos fijos en EUR		
<b>Gestor</b>	<b>LGT AM</b>	-4,96%
	<b>FFTW AM</b>	-4,38%
<i>Referencia</i>	<i>80 % del índice Barclays World Gov't Inflation Link'd +20 % del índice Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bond</i>	-5,01%
<b>Gestor</b>	<b>Payden &amp; Rygel*</b>	-8,95%
<i>Referencia</i>	<i>70 % del índice Emerging Market Bond Index Global Diversified (EMBI) + 30 % del índice JPM Government Bond Index - Emerging Markets Global Diversified (GBI-EM)*</i>	-5,72%
<b>CARTERA TOTAL A LARGO PLAZO</b>		<b>13,68%</b>
<b>Rendimiento de la cartera (media ponderada de las carteras de valores y de ingresos fijos)</b>		13,68%
<b>Referencia (media ponderada de las referencias de valores y de ingresos fijos)</b>		12,26%
<b>Rendimiento positivo</b> (rendimiento de la cartera por encima de la referencia)		1,42%

valores al 31/12/13

\* Las cifras del rendimiento de la inversión en bonos de mercados emergentes, gestionada por Payden & Rygel, se contabilizan desde su inicio, el 7 de marzo de 2013.

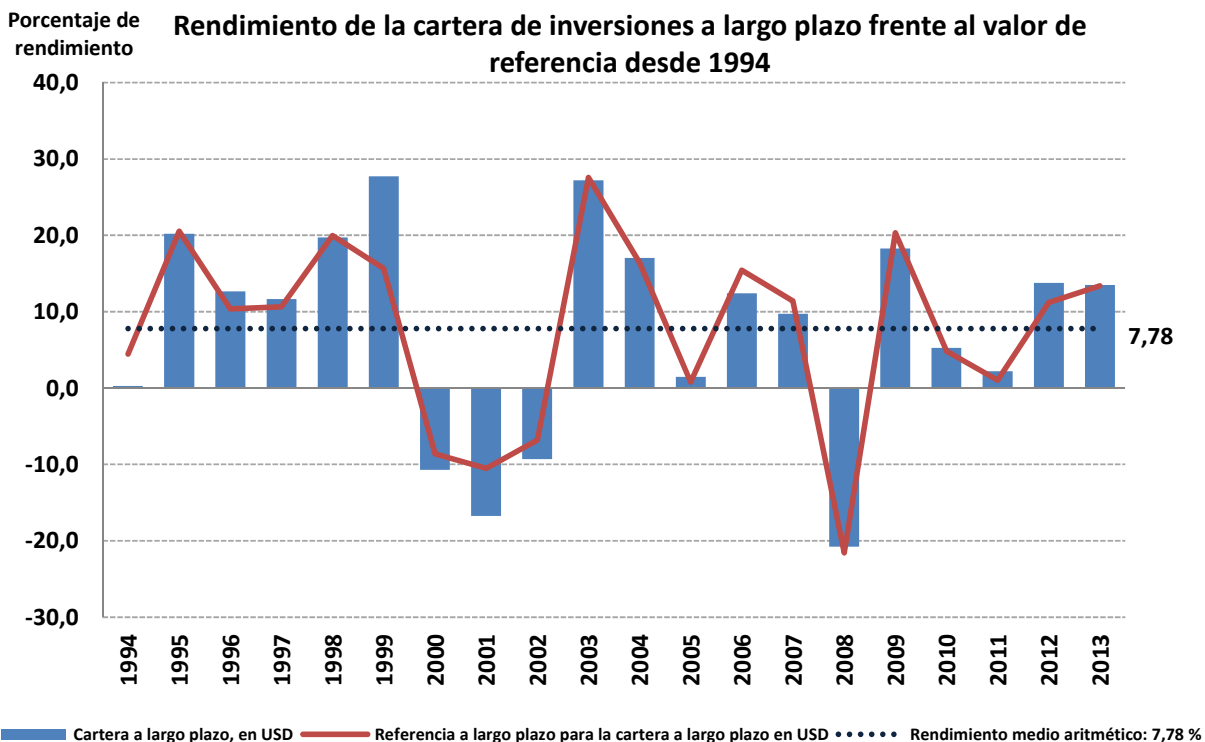
Notas:

Rendimiento de las acciones basado en USD

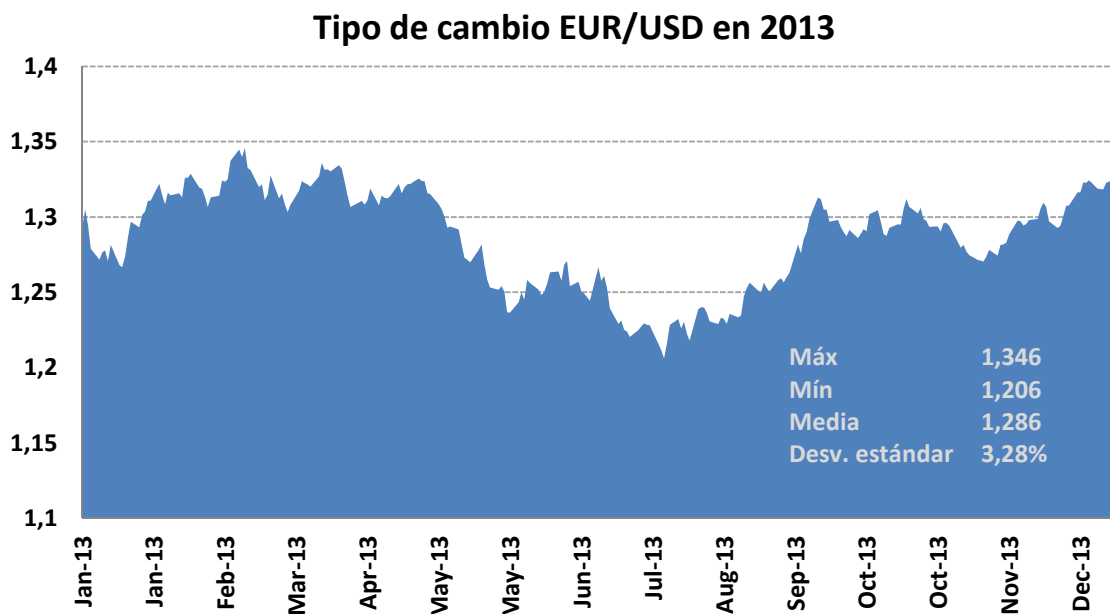
Rendimiento de los ingresos fijos basado en EUR

Rendimiento combinado basado en USD

- b) A continuación se muestran los rendimientos netos anuales de la cartera a largo plazo en el período 1994-2013. El rendimiento de la cartera a largo plazo aparece en el gráfico de barras y se compara con el rendimiento del índice de referencia combinado para las inversiones a largo plazo. La línea de puntos del gráfico representa la media aritmética del rendimiento de la cartera a largo plazo desde 1994, que es del 7,78 %.



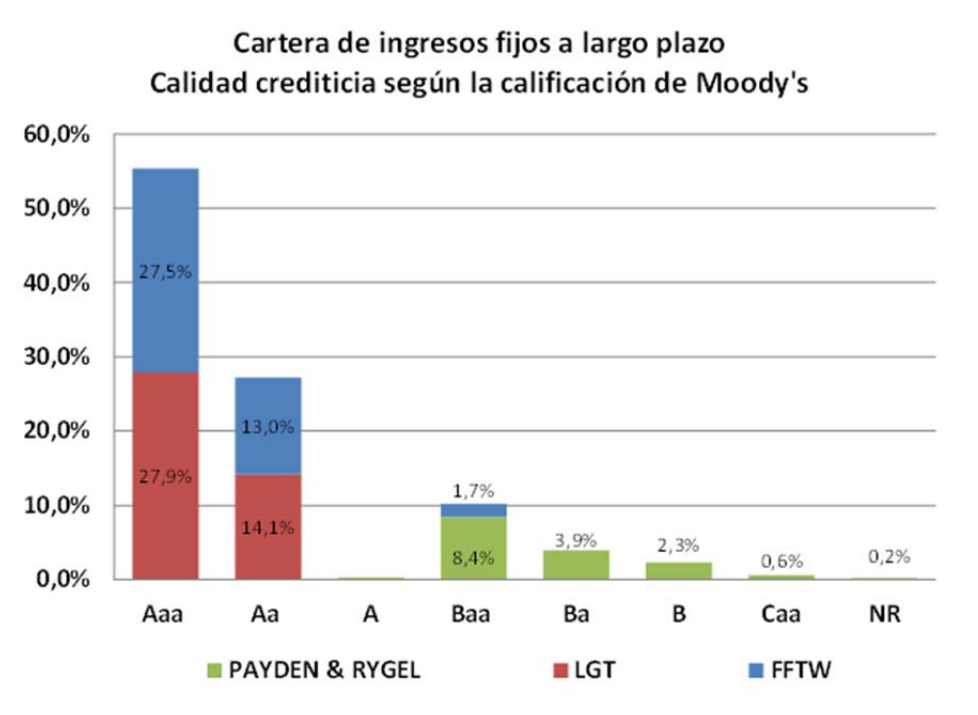
c) En el siguiente gráfico se ilustran las variaciones de los tipos de cambio USD/EUR a lo largo de 2013. Las variaciones del valor del EUR tienen efecto directo en los beneficios determinados en USD.



Fuente: Bloomberg.

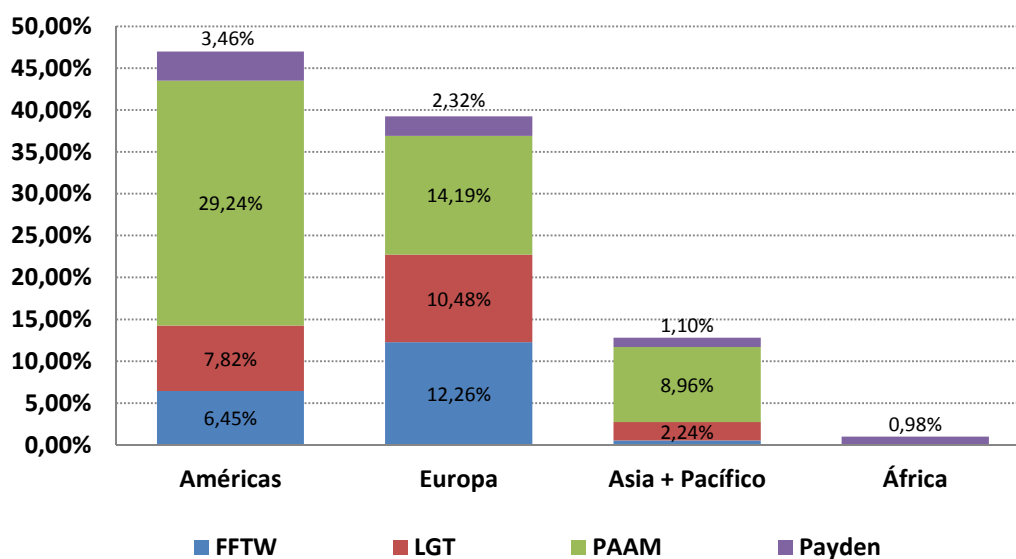
14. En el gráfico siguiente se presentan los activos de la cartera de ingresos fijos a largo plazo desglosados en función de la calidad crediticia. El 82,5 % de los activos tienen calificación Aaa-Aa, lo cual confirma el bajo riesgo de las inversiones.

La incorporación en 2013 de la inversión en deuda de mercados emergentes, gestionada por Payden & Rygel, ha incrementado la exposición a activos de categorías de crédito más bajas, en particular a calificaciones Baa, cuya exposición supone un 10 % del valor de mercado total.



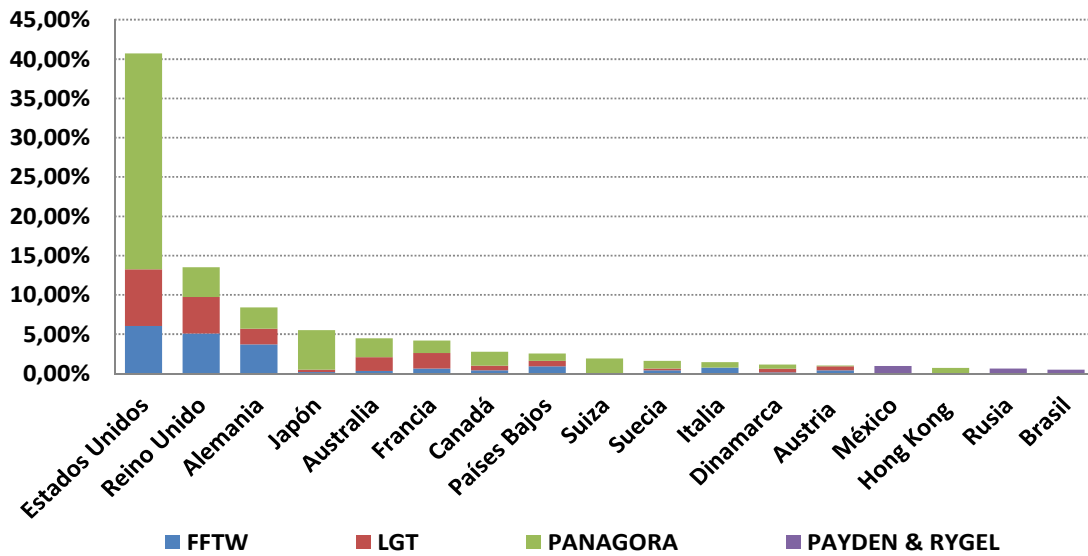
A continuación se analiza la exposición geográfica de la cartera de inversiones a largo plazo; en los gráficos se muestra la exposición de los fondos por zona geográfica. La incorporación de la inversión en deuda de mercados emergentes por conducto del fondo gestionado por Payden & Rygel ha incrementado la exposición en América del Sur, Europa oriental, regiones del Pacífico y África.

### Cartera a largo plazo - Distribución geográfica





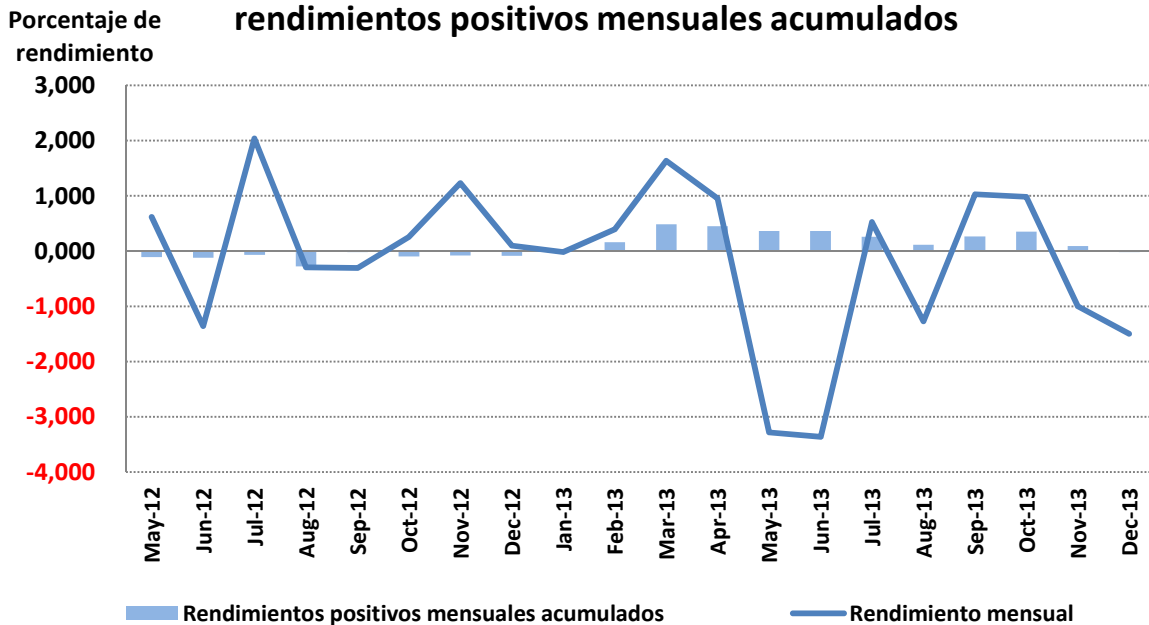
### Cartera a largo plazo- Distribución entre países

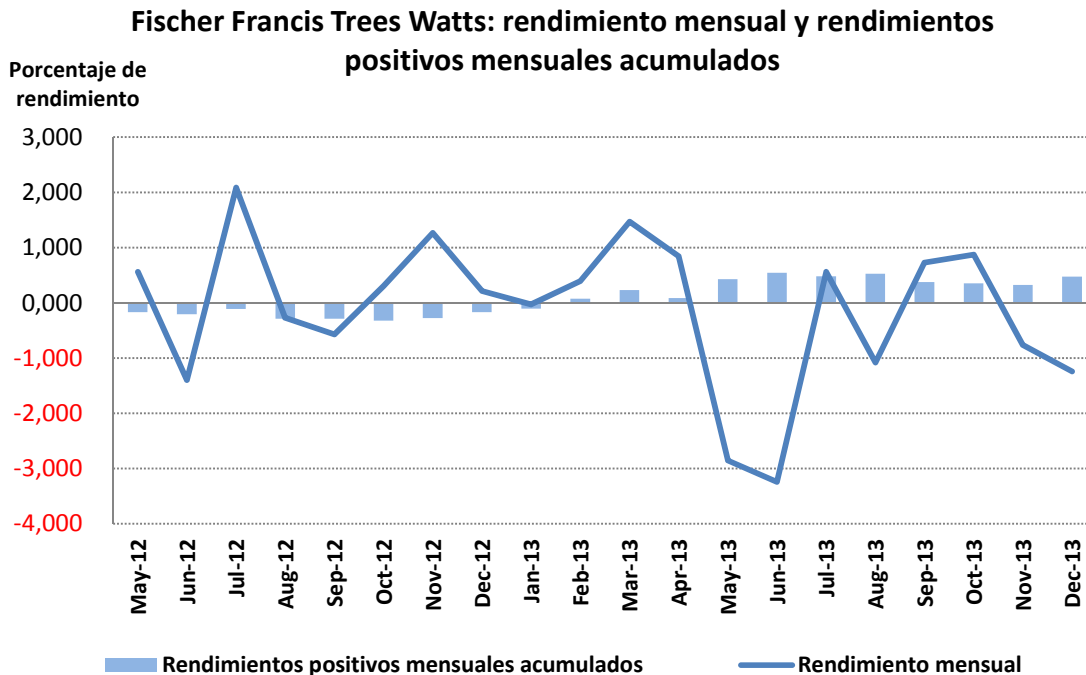


### Rendimiento y rendimiento positivo de la cartera a largo plazo en 2013

15. En el examen de las inversiones a largo plazo figura un análisis del rendimiento y el rendimiento positivo. En el siguiente gráfico se muestran los rendimientos mensuales y los rendimientos positivos mensuales acumulados durante los dos últimos años, esto es, 2012 y 2013.

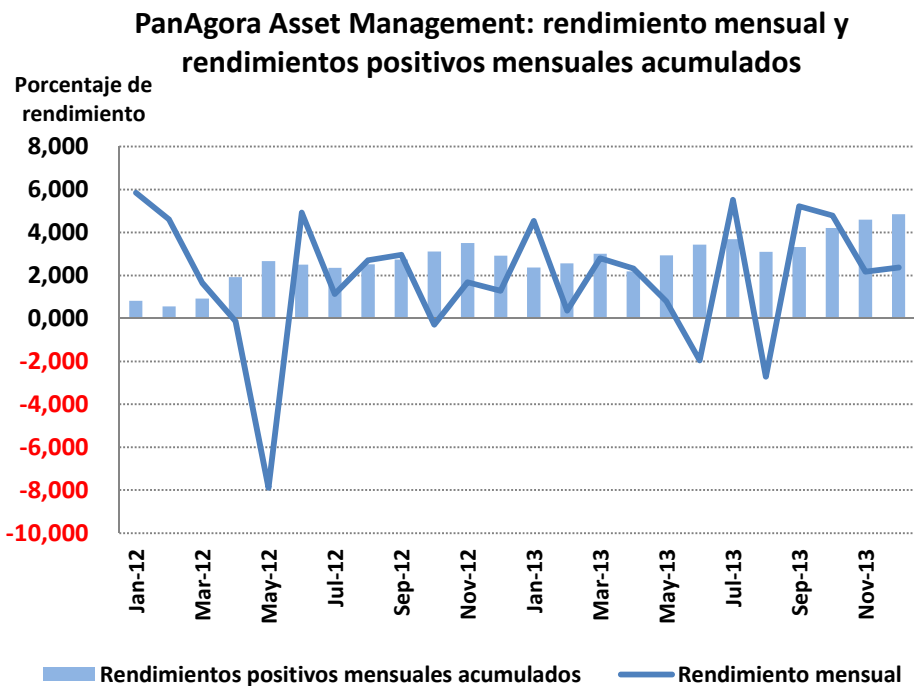
### LGT Asset Management: rendimiento mensual y rendimientos positivos mensuales acumulados





Ambas carteras de renta fija vinculadas a la inflación han generado los últimos dos años un rendimiento positivo moderado que se aproxima a su índice de referencia. Los dos últimos años FFTW ha generado un rendimiento positivo del 0,47 %, mientras que el rendimiento positivo de LGT fue de -0,02 %.

16. Aunque el rendimiento ha sido volátil los dos últimos años, la cartera de valores gestionada por PanAgora ha registrado un rendimiento positivo constante y una evolución excelente. El rendimiento positivo registrado los dos últimos años ha sido del 4,85 %.



## Inversiones a corto plazo

17. 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.

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

	<u>Al 31 de diciembre de 2012</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2013</u>
Banco de Pagos Internacionales	455 035 019,44	530 160 931,00
Banco Mundial	200 464 836,78	250 770 944,00
Wellington AM	183 014 678,34	183 154 716,00
HSBC EUR Liquidity Fund	9 751 049,21	15 869 527,43
NT Government Select Fund	1 532 341,26	1 546 585,00
<b>Total</b>	<b>849 797 925,03</b>	<b>981 502 703,43</b>

18. En 2013 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.

19. 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 2013.
- 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.

20. 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.

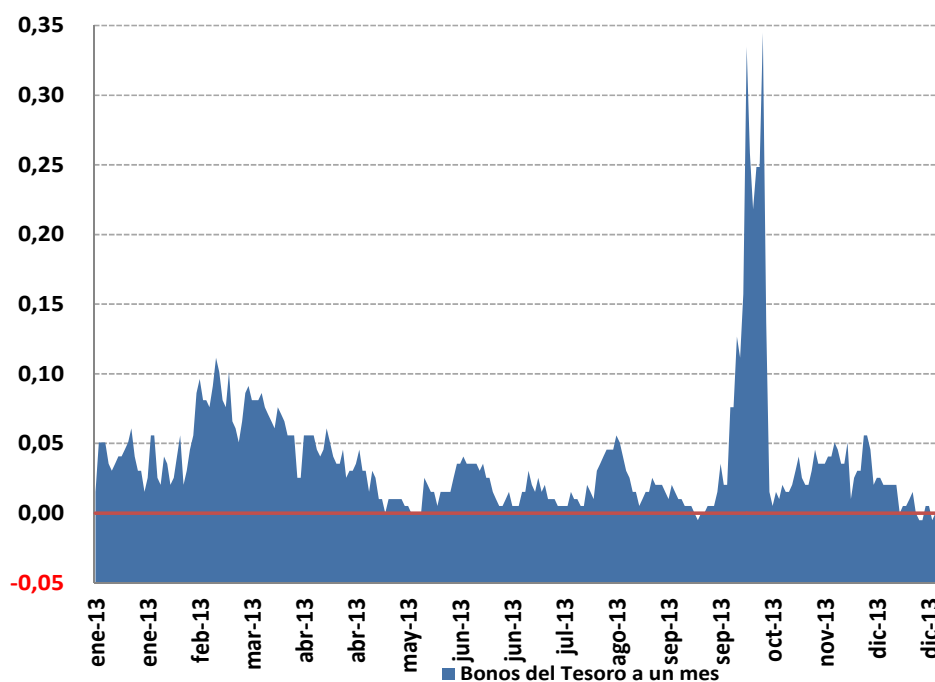
21. El rendimiento de las carteras a corto plazo durante el año 2013 estuvo dominado por un entorno de interés sumamente bajo para las inversiones en USD de muy bajo riesgo. El rendimiento general fue de 0,19 % para el año.

### Rendimiento de la cartera de inversiones a corto plazo en 2013

Gestión activa		
<b>Gestor</b>	<b>Banco Mundial</b>	<b>0,34%</b>
<i>Referencia</i>	<i>Índice BofA Merrill Lynch a 0-1 años de los pagarés y bonos del Tesoro de los Estados Unidos</i>	<i>0,17%</i>
<b>Gestor</b>	<b>Wellington Management</b>	<b>0,24%</b>
<i>Referencia</i>	<i>Bonos del Tesoro trimestrales de Merrill Lynch</i>	<i>0,07%</i>
Depósitos y fondos de liquidez		
<b>Gestor</b>	<b>HSBC Liquidity Fund</b>	<b>0,01%</b>
	<b>Northern Trust Liquidity Fund</b>	<b>0,01%</b>
<b>Institución</b>	<b>BIS</b>	<b>0,11%</b>
<i>Referencia</i>	<i>Bonos del tesoro a un mes</i>	<i>0,03%</i>
<b>Rendimiento total de la cartera a corto plazo</b>		<b>0,19%</b>
<b>Rendimiento de la cartera</b> (media ponderada del rendimiento de todos los activos a corto plazo)		<b>0,19%</b>
<b>Rendimiento de referencia</b> (bonos del Tesoro a un mes)		<b>0,03%</b>
<b>Rendimiento positivo</b> (rendimiento de la cartera por encima de la referencia)		<b>0,16%</b>

Para realizar una comparación adicional, en el gráfico siguiente se presenta el rendimiento anual de los bonos del Tesoro a un mes en 2013.

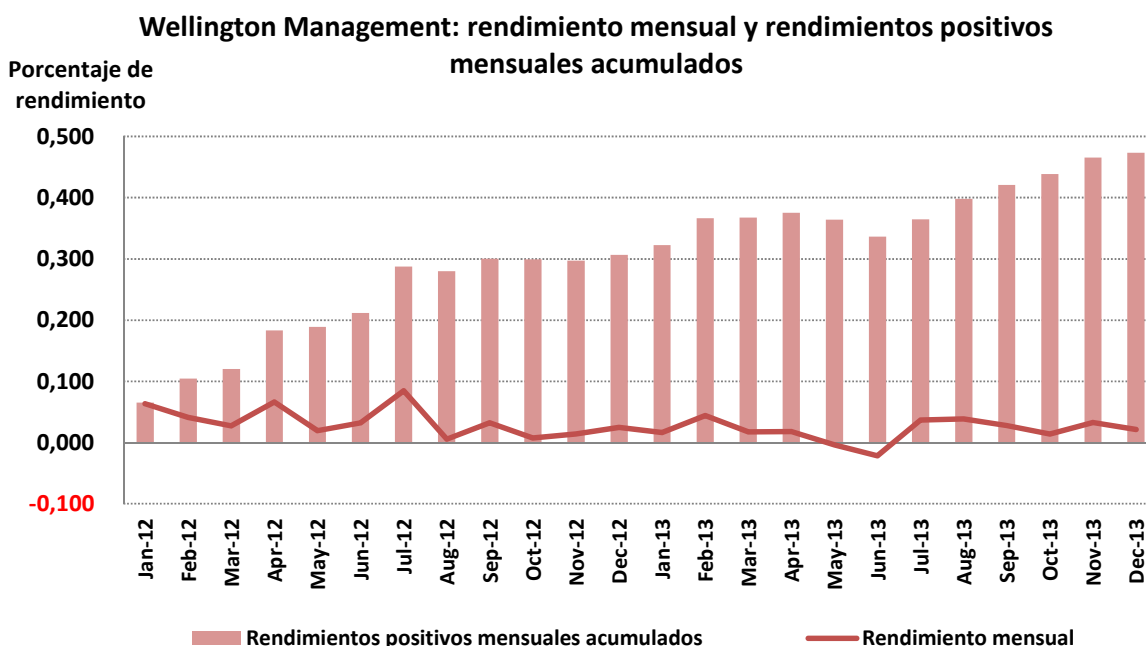
### Rendimiento de los bonos del Tesoro a un mes en 2013



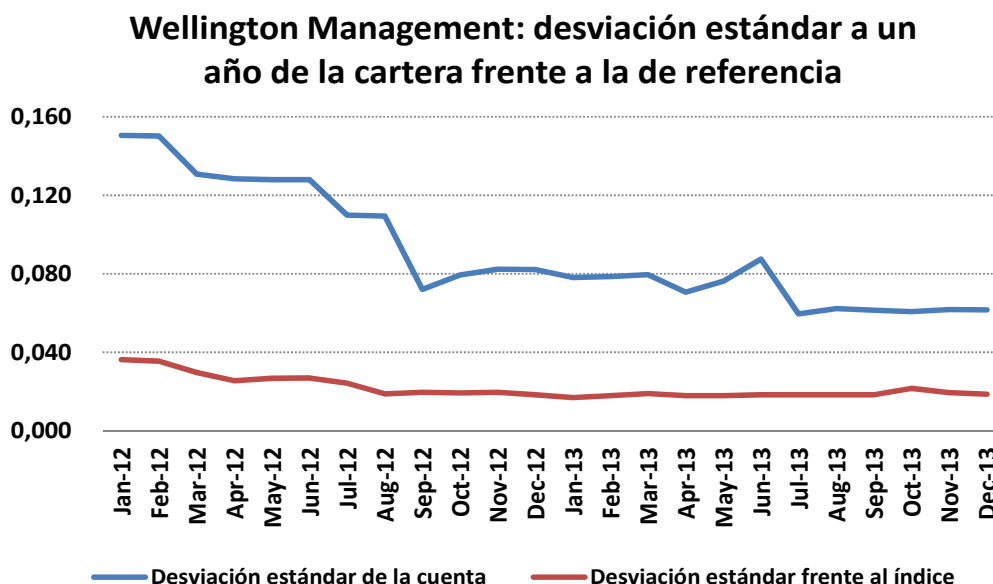
### Rendimientos positivos y desviación estándar de la cartera de inversiones a corto plazo en 2013

22. El examen de las inversiones a corto plazo comprende un análisis de nuestros dos gestores de corta duración, esto es, Wellington Management y el Banco Mundial, sus rendimientos y la desviación estándar frente al índice de referencia.

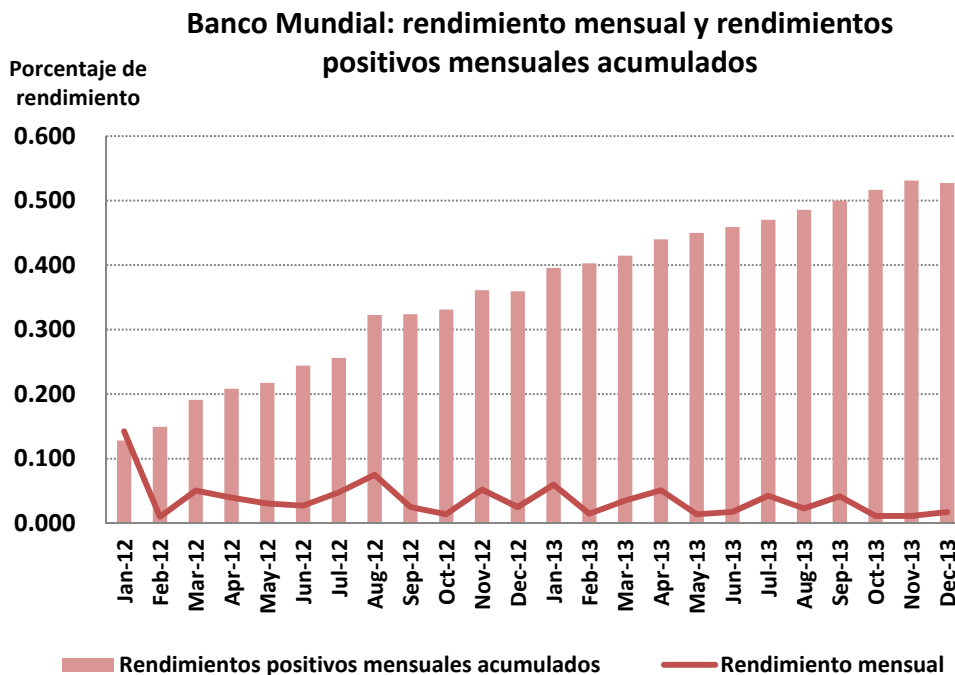
En el siguiente gráfico se muestran los rendimientos mensuales y los rendimientos positivos mensuales acumulados durante los dos últimos años, esto es, 2012 y 2013. Se muestra asimismo la desviación estándar de la cartera frente a la de su valor de referencia.



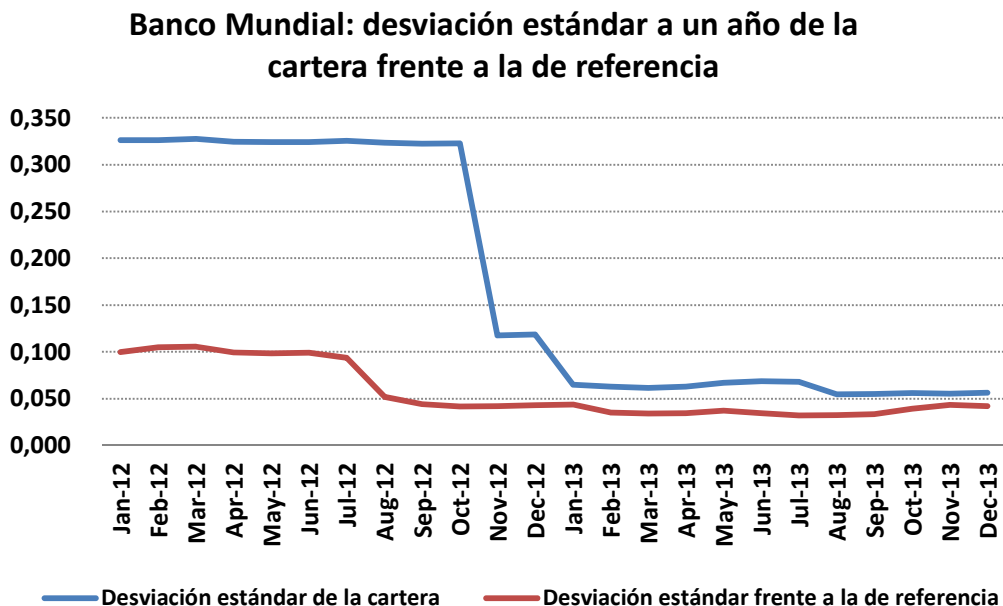
23. En estos dos años, Wellington ha proporcionado beneficios positivos constantes y ha superado su valor de referencia casi todos los meses, con un rendimiento positivo total del 0,47 %. Como se muestra a continuación, la desviación estándar de esta cartera ha disminuido el último año con un promedio del 0,09 % y está sistemáticamente por encima de la desviación estándar de su referencia, a saber, bonos del Tesoro trimestrales de Merrill Lynch.



24. Como se indica a continuación, el perfil de los rendimientos positivos de la cartera del Banco Mundial también es constante; los dos últimos años se ha situado en un total del 0,53 %.



25. La desviación estándar a un año correspondiente a esta cartera ha disminuido en gran medida, pues los rendimientos han sido más constantes como consecuencia de la revisión a la baja de los valores, con lo cual el rendimiento experimentó en 2011 cierta desviación que venció en abril de 2013. Durante 2013 la desviación estándar a un año se ha aproximado a la del índice de referencia hasta rondar el 0,06 %, como se observa en el siguiente gráfico.



**Gobernanza de las inversiones en la FAO**

26. 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. El examen se realiza aproximadamente cada cinco años. Este estudio se realizó a fines de 2013. El Comité de Inversiones

interno y el Comité Asesor sobre Inversiones externo examinarán y comentarán las recomendaciones sobre la asignación de activos, mientras que incumbirá al Director General adoptar la autorización final de la ejecución.

27. 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.

28. 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).

29. 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.

30. 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.

31. 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 Subdirección de Tesorería realiza visitas regulares a las oficinas de los gestores externos de los activos y el depositario de los valores de inversión para supervisar el cumplimiento.

32. 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.

33. En el Anexo 1 figura la política de inversión correspondiente a las inversiones a corto plazo.

### **Gastos de inversión**

34. En el siguiente cuadro figuran los gastos de inversión realizados en 2013.

35. Los gastos relacionados con la inversión han aumentado de 2,8 millones de USD a 3 millones de USD como consecuencia de los costos correspondientes al personal adicional de la Subdivisión de Operaciones de Tesorería y al estudio sobre la gestión de activos y pasivos realizado en 2013. Las comisiones de gestión de 2013 fueron semejantes a los niveles de 2012. Esta cifra consta de una considerable comisión por rendimiento pagada a la entidad gestora de la cartera de valores a largo plazo PanAgora Asset Management por el excelente rendimiento positivo registrado en 2013.

36. Sin embargo, en vista del aumento del valor de la cartera total, que pasó de 1 220 millones de USD en 2012 a 1 410 millones de USD en 2013, el coeficiente de gastos de inversión casi no ha variado; de hecho, es ligeramente inferior al pasar de un 0,23 % en 2012 a un 0,22 % en 2013.

<b>Servicio de inversión prestado</b>	<b>Gastos en 2013, en USD</b>
Tasas en concepto de gestión, custodia y asesoramiento	2 229 642,54
Dotación del personal de tesorería (tres puestos profesionales)	659 508,00
Estudio sobre la gestión de activos y pasivos	109 596,41
Costos en concepto de las reuniones del Comité Asesor sobre Inversiones, el cumplimiento de los inversores y la capacitación	33 019,85
Terminal Bloomberg	19 760,70
<b>Gastos totales</b>	<b>3 051 527,50</b>
<b>Gastos totales al 31/12/2013</b>	<b>1 410 111 936,23</b>
<b>Coeficiente de gastos total</b>	<b>0,22%</b>



**Roma, FAO**  
**Política de inversiones**  
**(Inversiones a corto plazo)**

**Finalidad**

La finalidad de la presente política es establecer los principios y parámetros generales por los que se rige la inversión de los fondos confiados a la FAO (“la Organización”) que no es preciso utilizar inmediatamente para la aplicación de los programas (“inversiones a corto plazo”). La inversión de los fondos relacionados con las prestaciones al personal se realizará por separado de conformidad con las recomendaciones de un estudio sobre la gestión de activos y pasivos que se efectuará periódicamente, al menos una vez cada seis años.

**Atribuciones**

La política de inversión se ha elaborado de conformidad con el artículo IX 9.1 del Reglamento Financiero, que estipula que “El Director General podrá invertir los fondos que no sean indispensables para atender necesidades inmediatas, recurriendo, siempre que sea posible, al asesoramiento de un Comité Asesor sobre Inversiones integrado por no menos de tres y no más de cinco miembros nombrados por el Director General entre personas externas a la Organización que tengan una notable experiencia en el sector financiero. La inversión de haberes existentes en algún fondo fiduciario, fondo de reserva o cuenta especial, estará sujeta a directrices de la autoridad correspondiente”.

**Objetivos**

El objetivo fundamental de la política de inversiones es conservar el valor de los recursos, considerado en dólares EE.UU. Dentro de este objetivo general, las principales consideraciones que deben tenerse en cuenta en la gestión de las inversiones son: i) la seguridad del principal, ii) la liquidez, y iii) la tasa de rendimiento. Lo indicado en esta política se basa en el empleo del principio de contabilidad a los precios de mercado para la valoración de las inversiones, de conformidad con las normas contables aceptadas internacionalmente.

**Horizonte de inversión**

El horizonte de inversión de cada cartera puede describirse como el lapso o la periodicidad mínimos durante los cuales la tasa de rendimiento de esa cartera o los cambios en el valor de mercado de la misma revisten importancia para la Organización y sus órganos rectores. Los parámetros de tolerancia al riesgo generalmente se refieren al horizonte de inversión estipulado.

En consonancia con ello, el horizonte de inversión de la cartera total de inversiones a corto plazo será de un año puesto que la FAO asigna una vez al año los ingresos correspondientes a saldos de fondos fiduciarios (que constituyen la mayoría de los saldos de dicha cartera de inversiones).

**Tolerancia al riesgo**

La tolerancia al riesgo de la Organización para la cartera total de inversiones a corto plazo se expresa como una probabilidad insignificante de rendimiento negativo dentro del horizonte de inversión de un año especificado. Esto refleja la necesidad operativa de reducir al mínimo la probabilidad de rendimiento negativo durante cualquier período de un año, teniendo en cuenta la práctica actual de la FAO en lo que atañe a la asignación de los ingresos correspondientes a saldos de fondos fiduciarios.

### **Tramos de la cartera y valores de referencia**

Conforme a los principios que rigen las inversiones mencionados anteriormente, los saldos de efectivo se distribuirán entre los cuatro tramos de la cartera de activos líquidos que se indican a continuación.

- Tramo correspondiente a la liquidez diaria: no se le asignarán valores de referencia y se invertirá en instrumentos a 1-7 días basados en el Libor.
- Tramo correspondiente a la liquidez mensual: para él se adoptará como valor de referencia el índice BofA Merrill Lynch a un mes de las letras del Tesoro de los Estados Unidos; se invertirá en instrumentos del Gobierno de los Estados Unidos o garantizados por este, o en depósitos en el Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- Tramo de liquidez a tres meses: para él se adoptará como referencia el índice BofA Merrill Lynch a tres meses de las letras del Tesoro de los Estados Unidos; se invertirá en títulos del Gobierno de los Estados Unidos o garantizados por este, o bien en títulos emitidos por organismos del Gobierno de los Estados Unidos. Este tramo será administrado por uno o más gestores externos de inversiones.
- Tramo de liquidez a seis meses: para él se adoptará como referencia el índice BofA Merrill Lynch a 0-1 años de los pagarés y bonos del Tesoro de los Estados Unidos; se invertirá en títulos del Gobierno, de organismos gubernamentales, de otras entidades oficiales y de organizaciones multilaterales así como en obligaciones de bancos y otras instituciones financieras de alto nivel. Este tramo será administrado por uno o más gestores externos de inversiones.
- Tramo de liquidez a 12 meses: para él se adoptará como referencia el índice BofA Merrill Lynch a 0-2 años de los pagarés y bonos del Tesoro de los Estados Unidos; se invertirá en títulos del Gobierno, de organismos gubernamentales, de otras entidades oficiales y de organizaciones multilaterales así como en obligaciones de bancos y otras instituciones financieras de alto nivel. Este tramo será administrado por uno o más gestores externos de inversiones.

### **Composición y redistribución de los diferentes tramos**

El Jefe de la Subdivisión de Operaciones de Tesorería se encarga de presentar propuestas sobre la composición y el tamaño de los tramos de la cartera al Comité de Inversiones. El Director General decidirá sobre la composición de los tramos de la cartera de inversiones a corto plazo basándose en las recomendaciones de dicho Comité. El Jefe de la Subdivisión de Operaciones de Tesorería tendrá a su cargo la tarea de reequilibrar periódicamente el tamaño de los tramos de la cartera cada trimestre, en función de las necesidades, a fin de mantenerla dentro de los parámetros de tolerancia al riesgo de la Organización.

### **Responsabilidades de los gestores externos de inversiones**

Según el contrato estipulado entre la Organización y el gestor externo de inversiones, este último es responsable de adoptar todas las decisiones sobre inversión relativas a los activos que gestiona, a saber, decisiones acerca de la compra, venta y mantenimiento de valores, y responderá por el cumplimiento de las directrices en materia de inversiones y el logro de los objetivos de inversión enunciados en el contrato.

### **Evaluación de la actuación profesional de los gestores externos de inversiones**

La actuación profesional de los gestores externos de inversiones se juzgará utilizando el valor de referencia y el objetivo de rendimiento positivo, según lo estipulado en el contrato. En particular, los principales criterios para la evaluación serán los siguientes:

- el rendimiento positivo (que se define como el rendimiento total de la cartera menos el valor de referencia correspondiente, donde el cálculo del rendimiento total se basa en los plazos y combina las ganancias y las pérdidas de capital y los ingresos en concepto de intereses

—realizando ajustes por el ingreso y la salida de efectivo— y se ajusta mensualmente) para períodos de 12 y 36 meses consecutivos; y

- El coeficiente de información para períodos de 12 y 36 meses consecutivos, que se determina dividiendo el rendimiento positivo anualizado por el error respecto de la cartera de referencia ex post (definido como la desviación estándar anualizada de los rendimientos positivos mensuales).

### **Rescisión del nombramiento de los gestores externos de inversiones**

El contrato de un gestor externo de inversiones podrá rescindirse por los siguientes motivos:

- incumplimiento de cualesquiera de las responsabilidades estipuladas en el contrato;
- incumplimiento de los objetivos establecidos en el contrato en cuanto a su actuación profesional;
- cambio significativo del estilo o el proceso de inversión en cualquier momento luego de ser seleccionado como gestor de inversiones por la Organización;
- cambio significativo de la composición de su equipo de inversión en cualquier momento luego de ser seleccionado como gestor de inversiones por parte de la Organización;
- cualquier cambio en la política de inversiones de la Organización en virtud del cual el gestor externo de inversiones, a juicio de la Organización, deje de resultar idóneo para administrar los fondos que se le confiaron;
- cualesquiera otros hechos en virtud de los cuales, a juicio de la Organización, el gestor deje de ser idóneo para continuar con el contrato.

### **Responsabilidades del depositario general**

Según lo dispuesto en el contrato entre la Organización y el depositario general, este último es responsable de la custodia básica de los productos, a saber, la salvaguardia de los activos, la liquidación de las transacciones, la recaudación de ingresos, las bonificaciones fiscales, las valoraciones y la contabilidad de la cartera. El depositario general podrá prestar otros servicios auxiliares, como el análisis de riesgos, la medición de los resultados y la notificación de cumplimiento, en virtud de las necesidades que determine la Organización.

### **Examen periódico de la distribución estratégica de los activos y los valores de referencia**

Se realizará un examen periódico de la distribución estratégica de los activos de los diferentes tramos y los correspondientes valores de referencia a fin de asegurar el cumplimiento de los parámetros de tolerancia al riesgo indicados en el párrafo dedicado a la tolerancia al riesgo, especialmente en caso de registrarse cambios significativos en el mercado, por ejemplo, en cuanto a los niveles de los tipos de interés.

### **Examen periódico de la política de inversiones y los niveles de tolerancia al riesgo**

La estructura general de tramos de la cartera de inversiones y los parámetros de tolerancia al riesgo estipulados en el párrafo dedicado a la tolerancia al riesgo se someterán a examen al menos una vez cada tres a cinco años, con el fin de garantizar que el marco de la política de inversiones se ajuste adecuadamente a la naturaleza, en constante evolución, de la misión y las operaciones de la Organización.

### **Aplicación y directrices**

El Comité de Inversiones tiene el cometido de asegurar que se preparen y aprueben los procedimientos y directrices operacionales adecuados, de conformidad con esa política.