


Febrero de 2013

	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

148.º período de sesiones

Roma, 18-22 de marzo de 2013

Informe sobre las inversiones correspondiente a 2012

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

Sr. Aiman Hija

Director de la División de Finanzas y Tesorero

Tel.: +39 06570 54676

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 sus copias a las reuniones y se abstengan de pedir copias adicionales. La mayoría de los documentos de reunión de la FAO está disponible en Internet, en el sitio www.fao.org.

RESUMEN

- **Inversiones a largo plazo:** Esta cartera de inversiones representa los activos acumulados por un valor de 373 millones de dólares EE.UU. (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 2012 ascendían a 1 252 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 2012, la cartera de inversiones a largo plazo generó unas ganancias excelentes del 13,79 % gracias al notable rendimiento de la cartera de acciones para el año. El rendimiento de referencia de la cartera a largo plazo fue del 11,19 %.
- **Inversiones a corto plazo:** Esta cartera de 850 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 2012, produjo rendimientos muy bajos, con un rendimiento total del 0,27 % para el año. No obstante, este porcentaje superó el rendimiento de referencia en un 0,22 %.
- **Gobernanza de las inversiones:** La política de inversión correspondiente a las inversiones a corto plazo, descrita exhaustivamente en el anexo, 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 correspondiente a 2012.**

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”*.

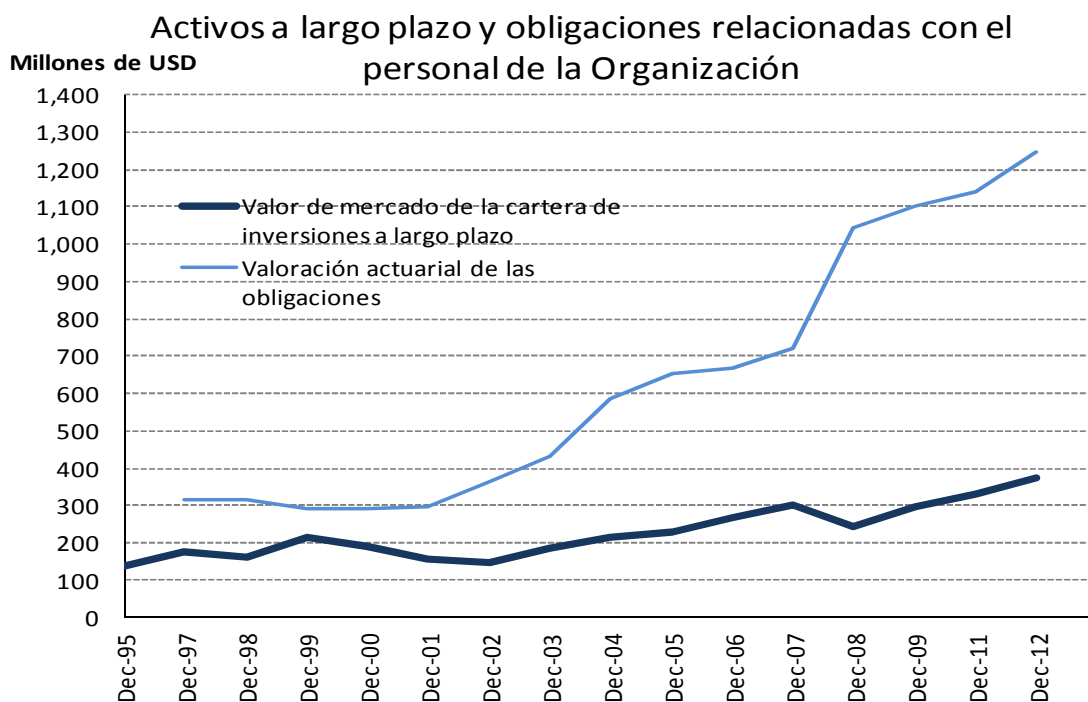
Inversiones a largo plazo

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).



5. Desde 1996-97 se ha realizado cada bienio una valoración actuarial de esas obligaciones. La última valoración, del 31 de diciembre de 2012, 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 1 252 millones de USD, lo que representa un aumento con respecto a la cifra de 2011 de 1 144 millones de USD. Las obligaciones relacionadas con el personal se someten al examen del Comité de Finanzas en el documento FC 148/5, *Valoración actuarial de las obligaciones relacionadas con el personal en 2012*.

6. La última estimación actuarial de todas las obligaciones relacionadas con el personal incluía 1 062 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 euros (67 %) como en dólares EE.UU. (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 2012 se transfirieron 1,221 millones de USD y 2,081 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 2012 era la siguiente:

Asignación del activo de la cartera de inversiones a largo plazo en 2012

Gestor	Porcentaje de la cartera	Activos
Activo		
PanAgora AM	50,40%	188 169 111,47
Ingresos fijos		
LGT AM	24,80%	92 592 546,33
FTW AM	24,80%	92 593 654,91
TOTAL Ingresos fijos		185 186 201,24
CARTERA TOTAL		373 355 313

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:

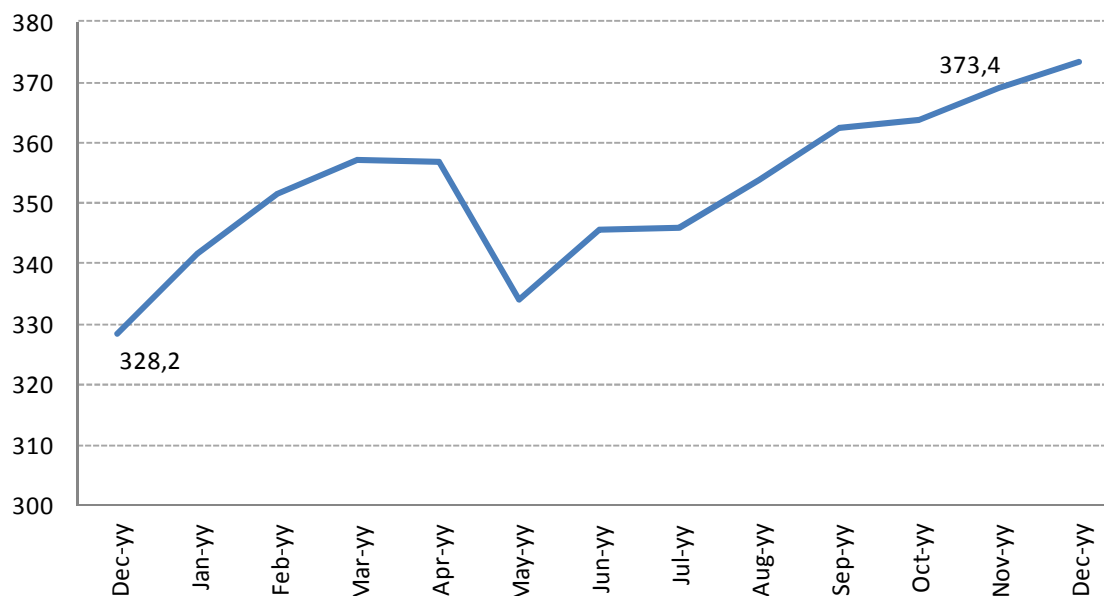
- Para la cartera de acciones: el índice global Morgan Stanley Capital International Inc.
- Para la cartera de ingresos fijos: una combinación del 80 % del índice Barclays World Government Inflation Linked Bonds y del 20 % del índice Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds.

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 2012.

Valores de mercado de la cartera de inversiones a largo plazo, 2012

Millones de USD



13. A continuación se resumen los movimientos durante el año de la cartera a largo plazo. Los valores en monedas distintas del dólar EE.UU. se expresan en dólares EE.UU. al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2012.

FLUJO DE CAJA EN 2012	Cuantía en USD
Valor de mercado a 31/12/2011	328 209 082,58
Variación neta de las ganancias/pérdidas no realizadas	32 742 450,40
Ganancias/pérdidas realizadas	2 800 575,29
Ingresos, dividendos e intereses	7 888 757,32
Tasas en concepto de gestión, custodia y asesoramiento	2 278 681,37
Financiación del ASMC	3 945 713,98
Variación de los ingresos acumulados	47 414,61
Valor de mercado a 31/12/2012	373 355 313

- a) Se ha de señalar que las inversiones en acciones se consignan en dólares EE.UU., mientras que las inversiones de ingresos fijos se indican en euros. Por consiguiente, para poder obtener el rendimiento global, los rendimientos de los ingresos fijos se convirtieron en dólares EE.UU. Así pues, el rendimiento combinado refleja tanto los rendimientos de los dos fondos como los efectos monetarios de los movimientos en dólares EE.UU./euros a lo largo del año. En 2012 este rendimiento combinado de los fondos a largo plazo expresado en dólares EE.UU. fue del 13,79 % frente a un índice de referencia del 11,19 %.

Rendimiento de la cartera de inversiones a largo plazo en 2012

Valores en USD

Gestor	PanAgora AM	19,31%
Referencia	Índice de MSCI mundial	15,83%

Ingresos fijos en EUR

Gestor	Western AM y transición*	3,44%
	LGT AM*	1,66%
	FFTW AM*	1,63%
	TOTAL Ingresos fijos	5,08%
Referencia	80 % del índice Barclays World Gov't Inflation Link'd +20 % del índice Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bond	5,94%

Rendimiento total de la cartera en USD

Rendimiento de la cartera (media ponderada de las carteras de valores y de ingresos fijos)	13,79%
Referencia (media ponderada de las referencias de valores y de ingresos fijos)	11,19%
Rendimiento positivo	2,60%

* El rendimiento de Western AM se evalúa hasta el 31/05/2012 (se incluyeron en esta cifra los beneficios en el período de transición), esto es, hasta la desinversión en favor de LGT AM y FFTW, cuyo rendimiento se calcula a partir del 01/06/2012.

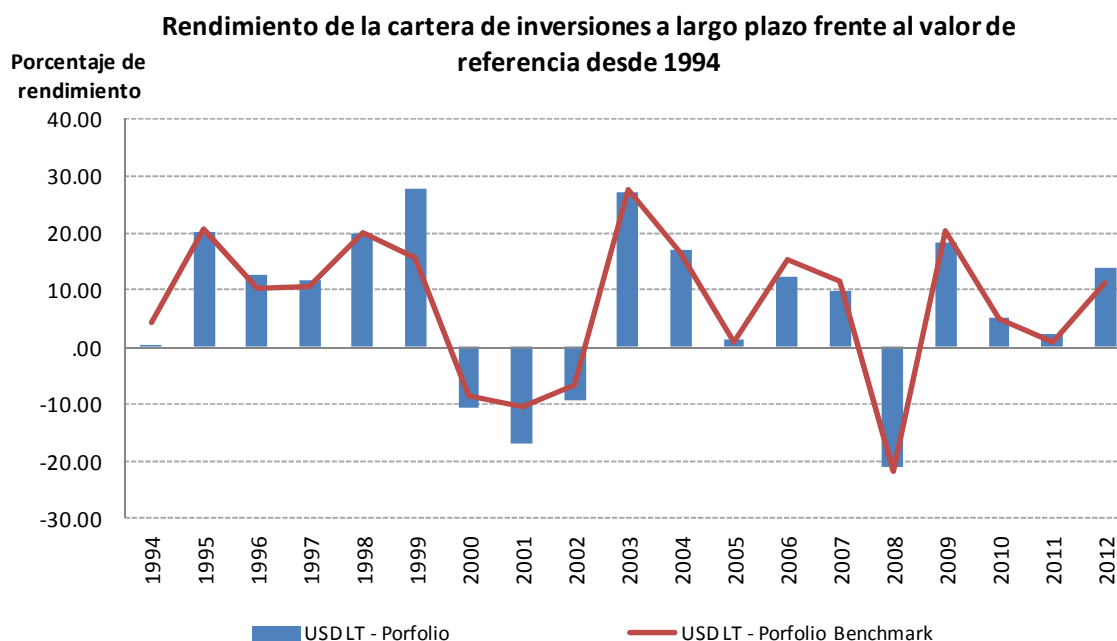
Notas:

Rendimiento de las acciones basado en dólares EE.UU.

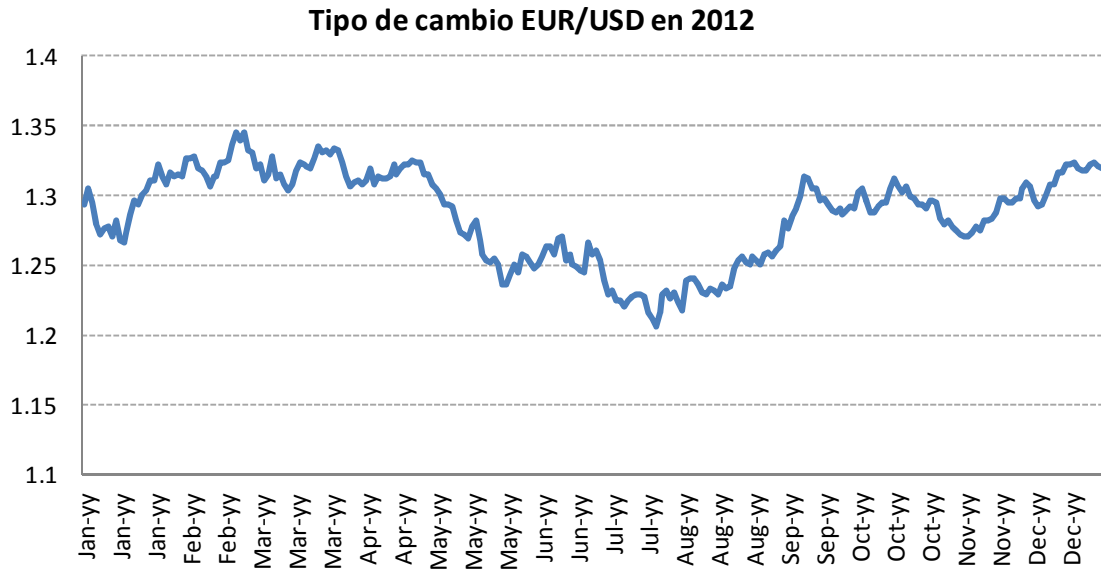
Rendimiento de los ingresos fijos basado en euros

Rendimiento combinado basado en dólares EE.UU.

- b) A continuación se muestran los rendimientos netos anuales de la cartera a largo plazo en el período 1994-2012.

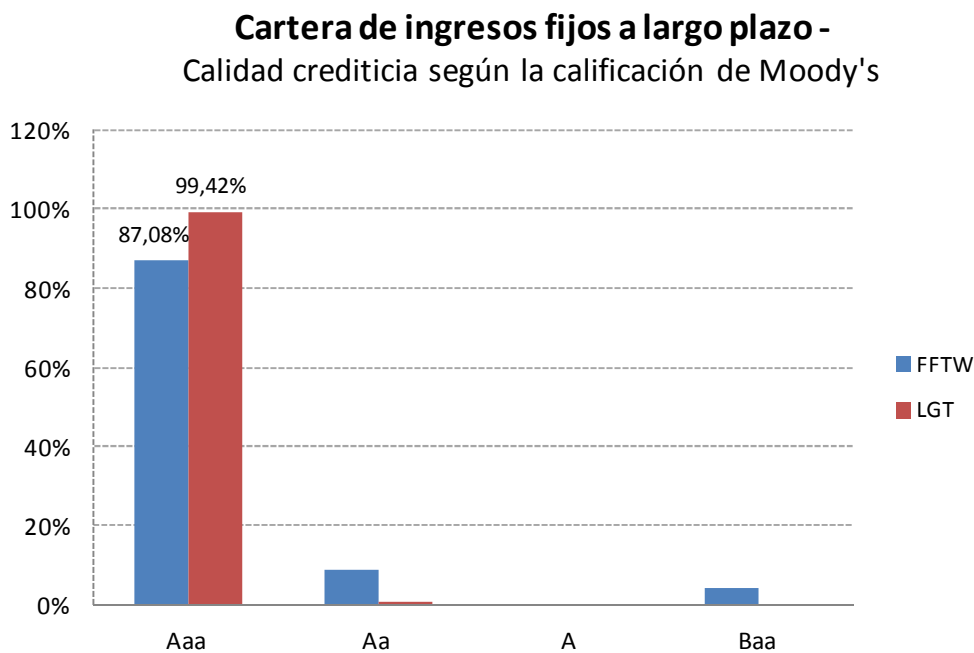


- c) En el siguiente gráfico se ilustran las variaciones de los tipos de cambio dólar EE.UU./euro a lo largo de 2012. La volatilidad de los tipos de cambio dólar EE.UU./euro fue menor que en años anteriores. Sin embargo, las variaciones del valor del euro tienen un efecto directo en los beneficios determinados en dólares EE.UU.

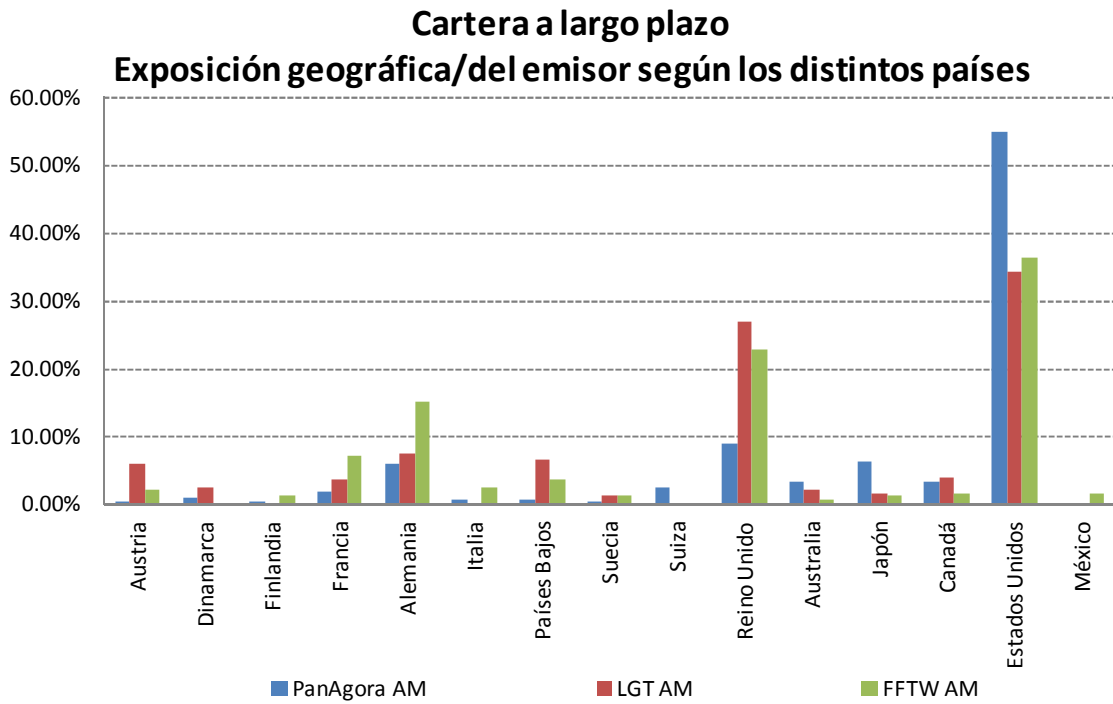
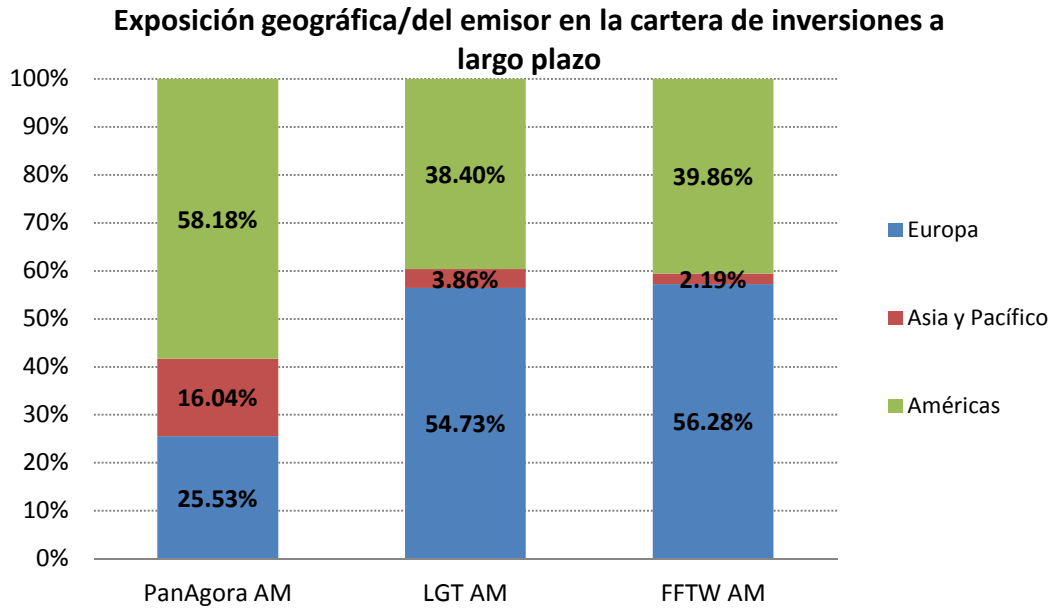


Fuente: Bloomberg

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. 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.



Se analiza a continuación la exposición geográfica de la cartera de inversiones a largo plazo; en los gráficos se muestra la exposición de los fondos por zona geográfica y por cada país. La exposición a países europeos periféricos es muy escasa.



Inversiones a corto plazo

15. 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 dólares EE.UU.) de las carteras de inversiones a corto plazo se ilustra en el cuadro siguiente:

	A 31 de diciembre de 2011	A 31 de diciembre de 2012
Wellington AM	182 549 630,00	183 014 678,34
NT Government Select Fund	171 925 600,00	1 532 341,26
HSBC EUR Liquidity Fund	10 796 349,00	9 751 049,21
Banco de Pagos Internacionales	300 003 194,00	455 035 019,44
Banco Mundial	199 840 641,00	200 464 836,78
Total	865 115 414,00	849 797 925,03

16. En 2012, 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 dólares EE.UU.

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 2012.
- 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.

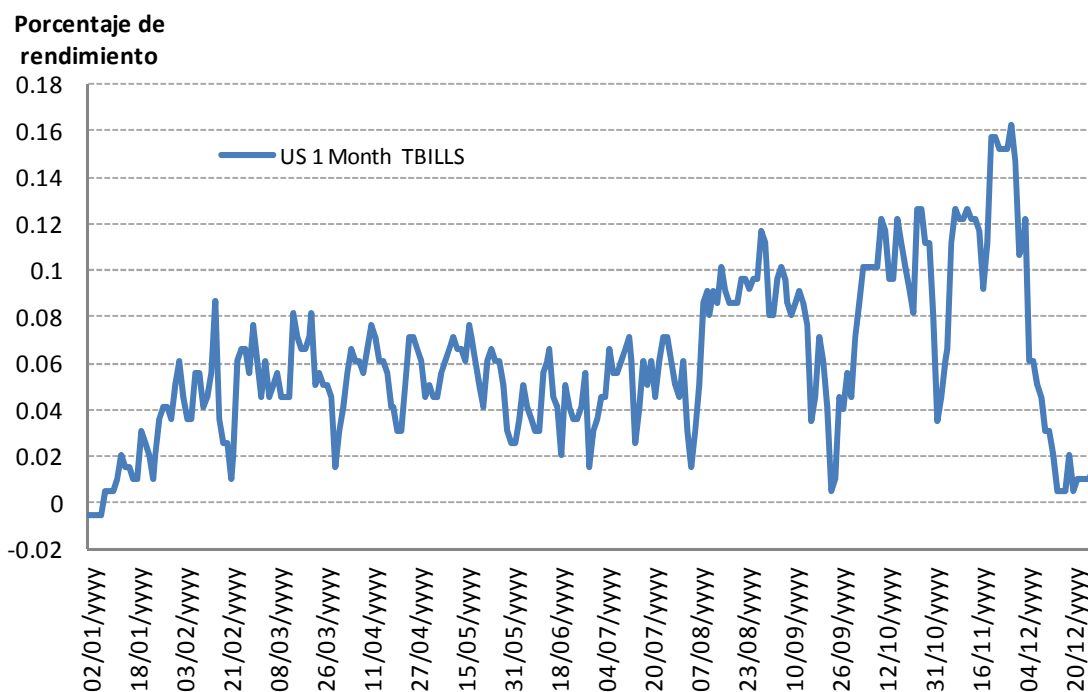
17. El resultado final de todas estas medidas de reducción del riesgo es que, en la actualidad, la mayoría de la cartera de inversiones a corto plazo de la FAO está asegurada en instrumentos con un nivel de riesgo muy bajo.

18. El rendimiento de las carteras a corto plazo durante el año 2012 estuvo dominado por un entorno de interés sumamente bajo para las inversiones en dólares EE.UU. de muy bajo riesgo. El rendimiento general fue de 0,27 % para el año.

Rendimiento de la cartera de inversiones a corto plazo en 2012

Gestión activa		
Gestor	Wellington AM	0,42%
Referencia	Bonos del Tesoro trimestrales de Merrill Lynch	0,11%
Rendimiento positivo		0,31%
<hr/>		
Gestor	Banco Mundial	0,54%
Referencia	índice BofA Merrill Lynch a 0-1 años de los pagarés y bonos del Tesoro de los Estados Unidos	0,18%
Rendimiento positivo		0,36%
<hr/>		
Depósitos y fondos de liquidez		
Gestor	HSBC Liquidity Fund	0,00%
	Northern Trust Liquidity Fund	0,01%
Institución	BIS	0,10%
Referencia	Bonos del tesoro a un mes	0,05%
<hr/>		
Rendimiento total de la cartera		
Rendimiento de la cartera (media ponderada)		0,27%
Referencia (bonos del Tesoro a un mes)		0,05%
Rendimiento positivo		0,22%

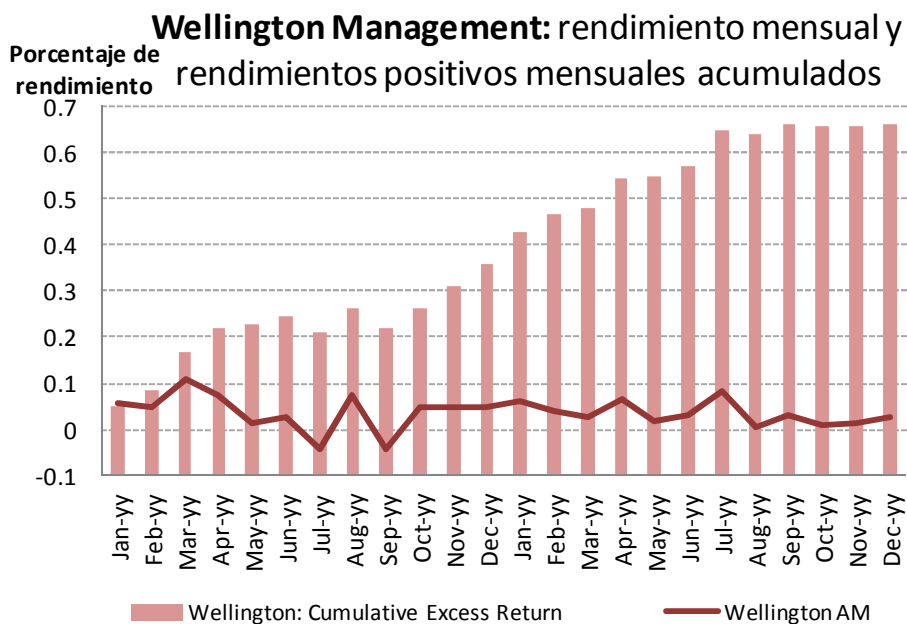
Para realizar una comparación adicional, en el gráfico siguiente se presenta el rendimiento anual de los bonos del Tesoro a un mes en 2012.



Rendimientos positivos y desviación estándar de la cartera de inversiones a corto plazo en 2012

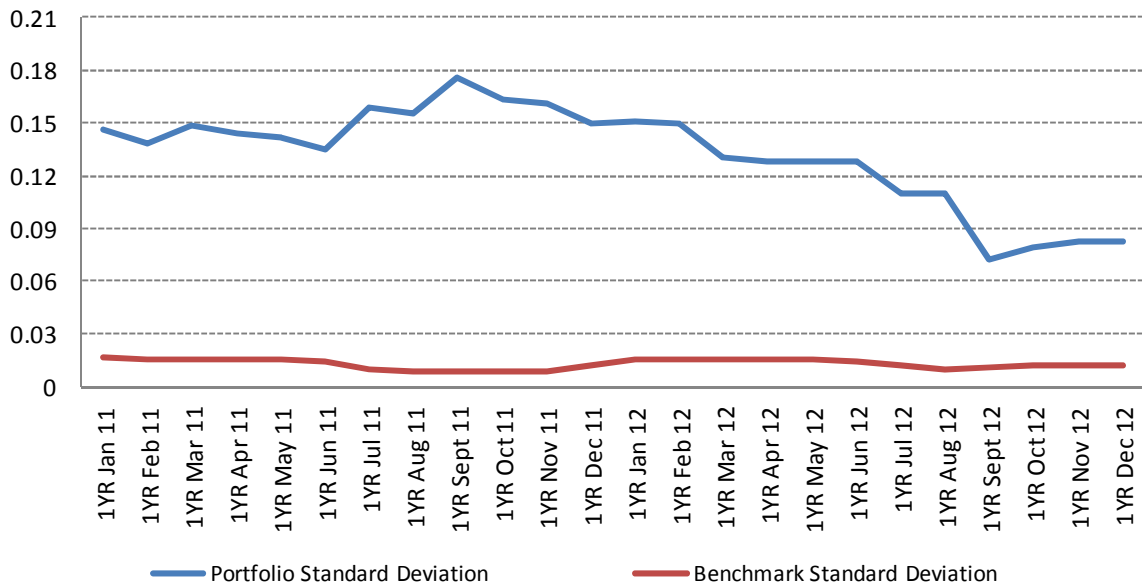
19. El examen de las inversiones a corto plazo comprende un análisis de nuestros dos gestores de corta duración, esto es, Wellington Management y el Banco Mundial, sus rendimientos y la desviación estándar frente al índice de referencia.

20. En el siguiente gráfico se muestran los rendimientos mensuales y los rendimientos positivos mensuales acumulados durante los dos últimos años, esto es, 2011 y 2012. Se muestra asimismo la desviación estándar de la cartera frente a la de su valor de referencia.

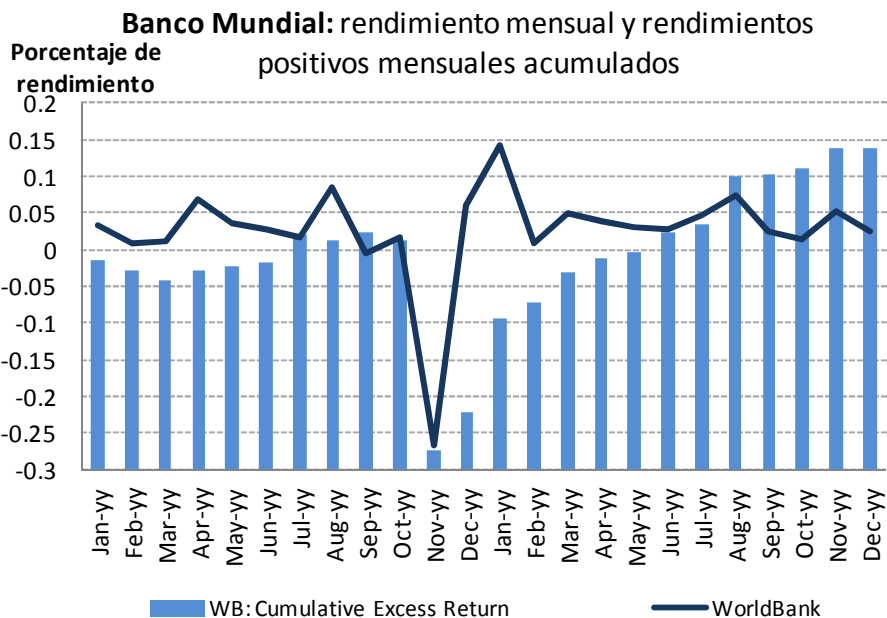


21. En estos dos años, Wellington ha proporcionado beneficios positivos constantes y ha superado su valor de referencia casi todos los meses durante los dos años, con un rendimiento positivo total del 0,66 %. Como se muestra a continuación, la desviación estándar de esta cartera ha sido también bastante constante, manteniéndose aproximadamente un 0,12 % por encima de la desviación estándar de su referencia, a saber, bonos del Tesoro trimestrales de Merrill Lynch.

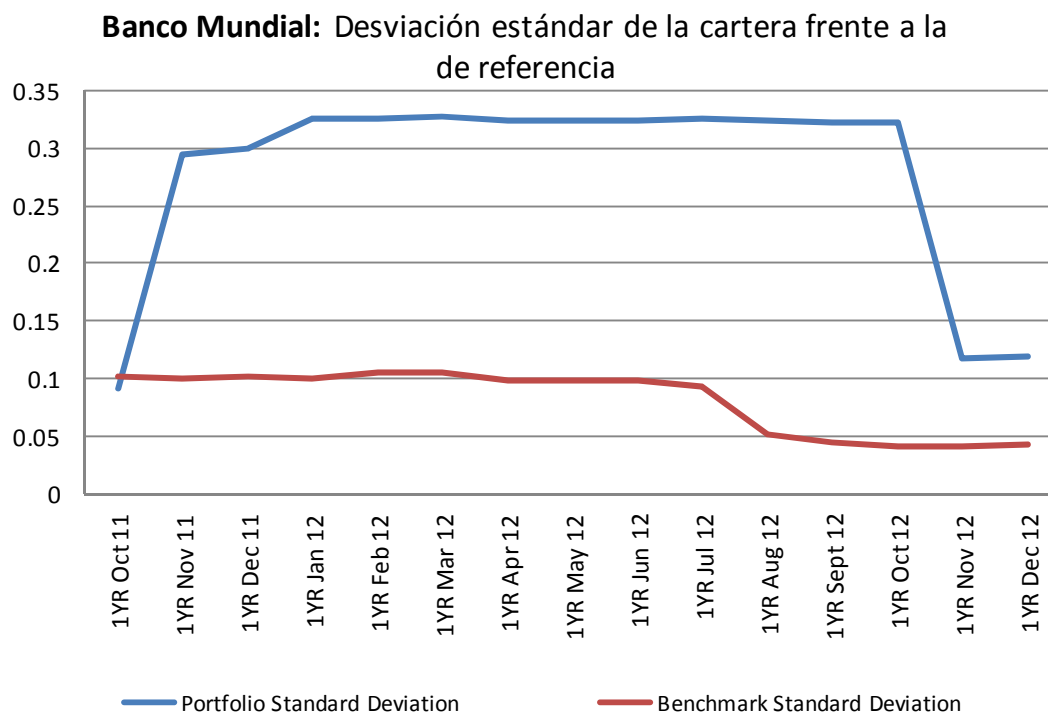
Wellington Management: Desviación estándar de la cartera frente a la de referencia



22. El perfil de los rendimientos positivos de la cartera del Banco Mundial es menos constante dado que uno de los activos de la cartera, que representaba el 2,50 % del valor de mercado, esto es, cinco millones de USD, sufrió una devaluación en noviembre de 2011, lo que provocó una caída de los rendimientos de la cartera. Solo seis meses después se recuperaron los rendimientos positivos, que en los dos años alcanzaron aproximadamente el 0,15 %, tal y como se muestra en el gráfico que figura a continuación.



23. La desviación estándar de la cartera también se vio afectada por la devaluación del activo y el descenso de los beneficios hizo que dicha desviación se alejase de la desviación estándar del valor de referencia. Hacia el final del período de dos años, la desviación estándar se encuentra más próxima a la desviación estándar de la referencia ya que los rendimientos se han acercado a su valor medio, tal y como se muestra en el gráfico siguiente.



Gobernanza de las inversiones en la FAO

24. 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.

25. 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.

26. 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).

27. 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.

28. 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.

29. 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.

30. La contratación de un nuevo oficial de categoría profesional, que el Comité de Finanzas aprobó en su 140.º período de sesiones (documento CL 143/8), concluyó en octubre de 2012.

31. 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.

32. En el anexo figura la política de inversión correspondiente a las inversiones a corto plazo.

Gastos de inversión

33. El coeficiente de gastos de inversión aumentó levemente en 2012, tanto en porcentaje como en cifras reales, pasando de un 0,17 % en 2011 a un 0,23 % en 2012.

La razón principal de este incremento moderado es el excepcional rendimiento de la cartera de acciones a largo plazo gestionada por PanAgora Asset Management. El aumento sustancial de los honorarios de gestión para el año incluía una comisión por rendimiento vinculada a la obtención de beneficios positivos excelentes por parte del gestor.

El total de activos invertidos aumentó ligeramente de 1 193 millones de USD en 2011 a 1 220 millones de USD.

Servicio de inversión prestado	Gastos en 2012, en USD
Tasas en concepto de gestión, custodia y asesoramiento	2 278 681,37
Dotación del personal de tesorería (tres puestos profesiona	493 746,00
Terminal Bloomberg	19 760,70
Reuniones del Comité Asesor sobre Inversiones	20 288,00
Reuniones anuales sobre el cumplimiento de los inversores	-
Gastos totales	2 812 476,07
Activo total	1 223 153 237,84
Coeficiente de gastos total	0,23%

FAO Roma
Política de inversión
(correspondiente a las 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.

Autoridad

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 seis meses puesto que la FAO asigna los ingresos correspondientes a saldos de fondos fiduciarios (que constituyen la mayoría de los saldos de dicha cartera de inversiones) una vez por mes, sobre la base de una tasa de referencia prudente, con una distribución semestral adicional basada en los rendimientos efectivos.

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 seis meses especificado. Esto refleja la necesidad operativa de reducir al mínimo la probabilidad de rendimiento negativo durante cualquier período de seis meses, 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.

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;
- 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 5, 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 “Tolerancia al riesgo” *supra* 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.