



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
الغذية والزراعة
للأمم المتحدة

S

COMITÉ DE FINANZAS

185.º período de sesiones

Roma, 22-26 de marzo de 2021

Informe sobre las inversiones correspondiente a 2020

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

Sr. Aiman Hija
Director y Tesorero
División de Finanzas
Tel.: +39 06570 54676

Pueden consultarse este y otros documentos en el sitio www.fao.org.

NE675/e

RESUMEN

- **Inversiones a corto plazo:** Esta cartera de 1 797 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, y confiados para su inversión a gestores de activos especializados o invertidos en depósitos del Banco de Pagos Internacionales (BPI). El estilo de inversión prudente y de bajo riesgo de la FAO, sumado al entorno de tipos de interés a la baja en los Estados Unidos de América, produjo un rendimiento total en 2020 del 0,87 %, en comparación con el índice de referencia del 0,45 %, lo que representa un mayor rendimiento de 42 puntos básicos.
- **Inversiones a largo plazo:** Esta cartera de inversiones, de un valor de 641 millones de USD, representa los activos acumulados que se han reservado durante varios decenios para financiar la parte correspondiente a la Organización de las obligaciones relacionadas con el personal, las cuales ascendían a 1 499,5 millones de USD a 31 de diciembre de 2020. En comparación con los 1 481,6 millones de USD registrados al final del año 2019, esto representa un aumento de 17,9 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 2020, el rendimiento de la cartera de inversiones a largo plazo se situó en el 15,69 %, mientras que el rendimiento de su índice de referencia fue del 19,26 %, por lo que se produjo un diferencial de rentabilidad de -3,57 %. El euro incrementó un 8,84 % de su valor frente al dólar de los EE.UU. en 2020, lo cual tuvo efectos positivos en el rendimiento de la cartera en euros, cuando se la convierte a dólares de los EE.UU.
- **Gobernanza de las inversiones:** Las asignaciones estratégicas de activos a las inversiones a corto plazo y a largo plazo se deciden en estrecha colaboración con el asesor técnico de la Organización, o sea, el Banco Mundial. Diversas empresas especializadas llevan a cabo estudios sobre la gestión del activo y el pasivo, que son examinados tanto por el Comité Asesor sobre Inversiones —integrado por expertos de alto nivel de organizaciones como la International Capital Market Association (ICMA), el BPI, el Banco Asiático de Desarrollo (BAsD), la Universidad de Cornell y el International Centre for Pension Management (ICPM)— como por el Comité de Inversiones interno, y cuentan con la aprobación final del Director General.

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 tomó nota del informe sobre las inversiones correspondiente a 2020.**

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”.

2. La Organización gestiona dos fondos de inversiones generales: las inversiones a corto plazo, que representan principalmente los saldos no utilizados de los fondos fiduciarios en espera de que se efectúen desembolsos en relación con la ejecución de proyectos, pero pueden incluir cuantías de las cuotas asignadas al Programa ordinario recibidas, pero todavía no utilizadas en el año civil, y las inversiones a largo plazo, que representan los activos acumulados reservados durante varios decenios para financiar la parte correspondiente a la Organización de las obligaciones relacionadas con el personal.

Inversiones a corto plazo

3. Las inversiones a corto plazo están constituidas principalmente por depósitos de fondos fiduciarios mantenidos en espera de que se efectúen los desembolsos relacionados con la ejecución de proyectos, así como por el efectivo que conforma 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, el Banco Mundial y Wells Capital Management) o se invierten en depósitos en el BPI.

4. El valor de mercado (en dólares de los EE.UU.) de las carteras de inversiones a corto plazo a 1 de diciembre de 2020 era de 1 797 millones de USD en comparación con los 1 539 millones de USD a 31 de diciembre de 2019.

5. Los fondos se invierten tanto con gestores externos como en depósitos en el BPI de acuerdo con mandatos concretos y de bajo riesgo a fin de garantizar la preservación del capital.

6. Entre los detalles específicos de los mandatos figuran:

a) Northern Trust: la Organización emplea el Northern Trust Government Select Fund como un “fondo de liquidez” en el que invierte el exceso de saldo en efectivo en dólares de los EE.UU. al final del día en un fondo abierto de inversiones de bajo riesgo. El Government Select Fund consiste principalmente en 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.

b) Banco de Pagos Internacionales: se trata de una cartera de inversiones que consiste en una cuantía sustancial de depósitos escalonados. El BPI ofrece el nivel más elevado de calidad del crédito debido a su integración estructural con 50 bancos centrales y autoridades monetarias.

c) Wellington Management: se permite efectuar inversiones en valores del Estado, en títulos de organismos gubernamentales y organizaciones multilaterales y en obligaciones de bancos y otras instituciones financieras de alto nivel, denominados en dólares de los EE.UU. La duración de la cartera de inversiones es de tres meses.

d) Banco Mundial: se permite efectuar inversiones en valores del Estado, en títulos de organismos gubernamentales y organizaciones multilaterales y en obligaciones de bancos y otras instituciones financieras de alto nivel, denominados en dólares de los EE.UU. La duración de esta cartera es de seis meses.

e) Wells Capital Management: se permite efectuar inversiones en valores del Estado, en títulos de organismos gubernamentales y organizaciones multilaterales y en obligaciones de bancos y otras instituciones financieras de alto nivel, denominados en dólares de los EE.UU. La duración de esta cartera es de 12 meses.

f) HSBC Euro Liquidity Fund: como en el caso del Northern Trust Government Select Fund, el HSBC Euro Liquidity Fund tiene una finalidad similar, pero para saldos bancarios excedentes en euros, temporales y a muy corto plazo. 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 se mantuvieron proporcionalmente reducidos a lo largo de 2020.

7. El desglose de la cartera de valores invertida a corto plazo se ilustra en el cuadro que se presenta a continuación junto con una comparación con el año anterior.

	<u>A 31 de diciembre de 2019</u>	<u>A 31 de diciembre de 2020</u>
NT Government Select Fund	49 222 409,00	16 825 365,10
Banco de Pagos Internacionales	644 220 862,00	750 848 674,89
Wellington AM	348 120 121,00	400 291 115,10
Banco Mundial	306 104 606,00	324 502 527,32
Wells Capital Management	160 447 777,00	239 134 959,18
HSBC EUR Liquidity Fund*	31 313 781,99	65 376 180,86
Total	1 539 429 556,99	1 796 978 822,45

*Este fondo está denominado en euros. El valor correspondiente a 2020 es de 53 281 587,40 EUR, que se convirtieron al tipo de cambio vigente en las Naciones Unidas al 31/12/2019.

8. El rendimiento global de la cartera de inversiones a corto plazo fue del 0,87 % en 2020, en comparación con el índice de referencia del 0,45 %, lo que indica un diferencial de rentabilidad positivo de 42 puntos básicos.

9. El nivel de los tipos de interés en los Estados Unidos disminuyó notablemente en el transcurso de 2020, lo que provocó un descenso del rendimiento global de la cartera en 2020 en comparación con el año anterior. Los rendimientos de cada gestor están desglosados por cartera de inversiones en el cuadro siguiente.

Rendimiento de la cartera de inversiones a corto plazo en 2020

Gestión activa		
Gestor	Wells Capital Management	2,13%
Índice de referencia	Índice Bofa Merrill Lynch a 0-2 años de los pagarés y bonos del Tesoro de los Estados Unidos	1,87%
Gestor	Banco Mundial	1,24%
Índice de referencia	Índice Bofa Merrill Lynch a 0-1 años de los pagarés y bonos del Tesoro de los Estados Unidos	1,12%
Gestor	Wellington Management	0,72%
Índice de referencia	Letras del Tesoro a tres meses de ICE Merrill Lynch	0,67%
Depósitos y fondos de liquidez		
Gestor	Northern Trust Liquidity Fund	0,38%
Institución	BPI	0,47%
Índice de referencia	Letras del Tesoro a un mes	0,45%
TOTAL DE LA CARTERA DE INVERSIONES A CORTO PLAZO		
Rendimiento de la cartera (media ponderada del rendimiento de todos los activos a corto plazo)		0,87%
Rendimiento del índice de referencia (letras del Tesoro a un mes)		0,45%
Diferencial de rentabilidad (rendimiento de la cartera en comparación con el índice de referencia)		0,42%

Gestión del riesgo de la cartera de inversiones a corto plazo

10. Los objetivos principales de la política de inversiones a corto plazo de la Organización son, en orden de importancia, la seguridad del principal, la liquidez y la tasa de rendimiento. Además, la Organización ha definido el “bajo riesgo” como el riesgo máximo permitido en el que la probabilidad de algún rendimiento negativo en doce meses sea estadísticamente insignificante. Si bien existen muchos métodos de medición del riesgo, en su administración de las inversiones a corto plazo la Organización considera tres factores clave utilizados para medir y gestionar el riesgo de las inversiones: duración, riesgo crediticio y diversificación.

- La duración es una medida de la sensibilidad de un bono frente a cambios en la tasa de interés. Cuanto menor es su duración, menor es la sensibilidad y, por consiguiente, la volatilidad de los rendimientos.
- El riesgo crediticio es la medida de la probabilidad de que un valor quede impagado en el momento de su vencimiento. Cuanto mejor sea su ubicación en la escala, menor será la probabilidad de impago. Si se emplean las calificaciones de Standard and Poor's (S&P), AAA es la calificación máxima posible (y la calificación de la deuda pública actual de los Estados Unidos de América) y BBB es la calificación mínima en la que un título todavía puede considerarse que tiene “un grado de inversión”. D es la calificación mínima y significa que se encuentra en impago. La calificación media de la cartera de inversiones a corto plazo es AAA/AA.

- c) Diversificación: dentro de la renta fija de alta calidad en dólares de los EE.UU., la cartera está diversificada por emisores, duración y calificación crediticia.

11. Las directrices sobre inversiones de cada gestor de activos se han orientado hacia inversiones de alta calidad, principalmente en títulos de organismos gubernamentales y organizaciones multilaterales y en obligaciones de entidades bancarias de alto nivel, por lo que la calificación crediticia media de la cartera de inversiones es AAA/AA, como se muestra a continuación.

12. La duración promedio de la cartera de inversiones a corto plazo es de 0,31, o 3,68 meses, lo que se ajusta a la política de inversiones a corto plazo.

	Proporción de la cartera	Duración	Duración media ponderada	Calificación crediticia media (escala de S&P)
NT Government Select Fund	0,97%	-	0,000	Aaa-mf*
Banco de Pagos Internacionales	43,36%	0,08	0,036	N/A
Wellington AM	23,12%	0,24	0,055	AA/A
Banco Mundial	18,74%	0,51	0,096	AAA/AA
Wells Capital Management	13,81%	0,87	0,120	AAA/AA
Total			0,31	AAA/AA

*Clasificación de los fondos del mercado monetario de Moody's

Inversiones a largo plazo

13. 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.

14. El objetivo principal de la cartera es financiar la parte correspondiente a la Organización de las obligaciones 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 estos 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, a saber, 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.

15. 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).



16. Desde 1996-97 se ha realizado cada bienio una valoración actuarial de esas obligaciones. La última valoración, a 31 de diciembre de 2020, 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 1 499,5 millones de USD, lo que supone 17,9 millones de USD más que la cifra de 2019, de 1 481,6 millones de USD. Las obligaciones relacionadas con el personal se presentan al Comité de Finanzas en el documento FC 185/4, titulado “Valoración actuarial de las obligaciones relacionadas con el personal en 2020”.

17. Del total de 1 499,5 millones de USD correspondientes a las obligaciones relacionadas con el personal, 1 353, 4 millones de USD representaban el pasivo del ASMC. La Conferencia autorizó un nivel de financiación bienal de 14,1 millones de USD para el pasivo del ASMC en 2016-17. Se habían autorizado esas mismas cuantías en 2004-05, 2006-07, 2008-09, 2010-11, 2012-13 y 2014-15.

18. No se incluyeron fondos para el ASMC en el presupuesto bienal para 2018-19 ni para 2020-21.

19. A continuación figura el valor de mercado de la asignación del activo a 31 de diciembre de 2020:

Asignación del activo de la cartera de inversiones a largo plazo para 2020

Gestor	% de la cartera	Activos en USD
Acciones		
Acciones de mercados desarrollados	40,98%	262 833 827,02
Acciones de mercados emergentes	10,75%	68 943 849,55
Renta fija		
LGT AM	19,34%	124 026 526,02
BNP AM	28,94%	185 602 395,43
TOTAL DE LA CARTERA DE INVERSIONES A LARGO PLAZO		641 406 598,02

Valores a 31/12/20

20. A finales del primer trimestre de 2020, las inversiones en acciones se transfirieron del gestor de las inversiones anteriores, Panagora, a cuentas de transición con el custodio global Northern Trust, a la espera de que se reinviertan con los gestores de las acciones que se hayan seleccionado, para lo que se está llevando a cabo un proceso de contratación.

21. En 2018 se realizó un estudio sobre el activo y el pasivo con objeto de confirmar nuevamente la asignación más apropiada de los activos, considerando los objetivos de los activos a largo plazo y la tolerancia al riesgo de la FAO. El Comité de Inversiones examinó los resultados de ese estudio con la ayuda del asesor técnico de la FAO, o sea, el Banco Mundial, y propuso al Director General un examen de la actual asignación de los activos. La nueva asignación de los activos se aprobó a finales de 2020, como se muestra a continuación:

CARTERA DE INVERSIONES A LARGO PLAZO		
CLASE DE ACTIVO	ÍNDICE DE REFERENCIA	PROPORCIÓN
Acciones de mercados desarrollados	MSCI World	37,50%
Acciones de mercados emergentes	MSCI EM	12,50%
TOTAL ACCIONES MUNDIALES		50%
Bienes inmuebles		10,00%
TOTAL ACTIVOS CON FINES DE RENTABILIDAD		60%
Bonos vinculados a la inflación	Barclays World Govt. Inflation Linked	25,60%
Bonos del Estado	ICE Merrill Lynch EMU Direct Govt AAA Bond Index	6,40%
Crédito con grado de inversión	Barclays EU Credit Corp & Barclays US Credit Corp	8,00%
	100 % de cobertura frente al euro	
TOTAL RENTA FIJA MUNDIAL		40%
TOTAL ACTIVOS QUE REDUCEN EL RIESGO		40%

22. Los tres principales cambios introducidos en virtud de la nueva política de inversiones a largo plazo son los siguientes:

- a. Del 50 % de la asignación de las acciones, la proporción de las participaciones en los mercados emergentes aumenta del 20 % al 25 %, mientras que la de las participaciones en los mercados desarrollados se reducen del 80 % al 75 %, en consonancia con la cada vez mayor contribución de las economías emergentes al producto interno bruto mundial.

b. El umbral global de reajuste de la cartera a largo plazo se reduce de +/-5 % a +/-3 %, ya que se considera un instrumento esencial de gestión disciplinada de la cartera y del riesgo.

c. La introducción de los bienes inmuebles en la asignación estratégica de activos se sugirió en el estudio sobre la gestión del activo y el pasivo para la optimización de la cartera, y posteriormente se examinó con el asesor técnico de la FAO, es decir, el Banco Mundial. Ambos estudios indican que la FAO puede situar su cartera en una frontera de mayor eficiencia, si invierte en un 60 % de activos con fines de rentabilidad (acciones y bienes inmuebles) y en un 40 % de activos que reducen el riesgo (renta fija).

23. La Tesorería de la FAO ha aplicado el primer requisito con buenos resultados y, a mediados de enero, reajustó la proporción de las acciones: al 25 % en el caso de las participaciones en los mercados emergentes, y al 75 % en el caso de las participaciones en los mercados desarrollados.

24. Una vez que se hayan finalizado las inversiones en acciones con los gestores seleccionados a principios del tercer trimestre de 2021, se procederá a la introducción de la clase de activos inmobiliarios con el fin de adecuarse a la nueva asignación estratégica de activos.

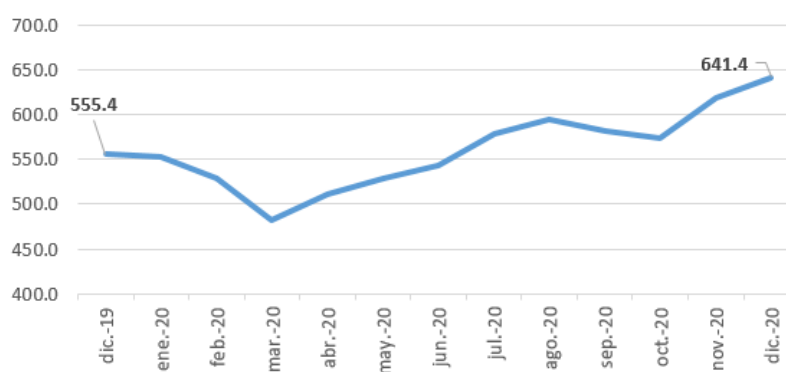
25. La medición del rendimiento se efectúa en comparación con los índices de referencia siguientes:

- Para la cartera de acciones: el 75 % del índice Morgan Stanley Capital International Inc. relativo a todos los países + el 25 % del índice Morgan Stanley Capital International Inc. relativo a los mercados emergentes;
- Para la cartera de renta fija:
 - Respecto del mandato concedido a LGT, una combinación del 80 % del índice Barclays World Government Inflation Linked Bonds + el 20 % del índice ICE Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds;
 - Respecto del mandato concedido a BNP, una combinación del 55 % del índice Barclays World Government Inflation Linked Bonds + el 15 % del índice ICE Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds + el 15 % del índice Barclays EU Credit Corp + el 15 % del índice Barclays US Credit Corp.

26. 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 asesor técnico de la Organización en materia de inversiones, o sea, el Banco Mundial.

27. Durante el año las inversiones a largo plazo aumentaron de 555 millones de USD anuales a 641 millones de USD. En el gráfico que figura a continuación se ilustra la evolución de la cartera de inversiones a largo plazo en 2020.

**Valores de mercado de la cartera de inversiones
a largo plazo en 2020,
en millones de USD**



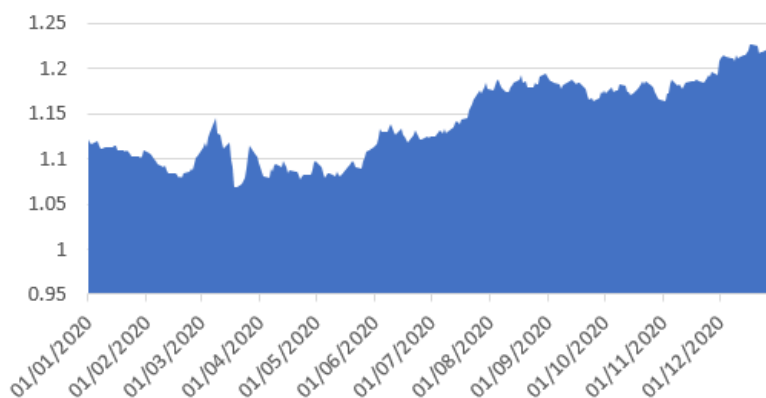
28. El rendimiento global de las inversiones a largo plazo de 2020 representado en dólares de los EE.UU. fue del 15,69 % en comparación con el índice de referencia del 19,26 %, lo que representa un diferencial de rentabilidad de -3,57 %. El rendimiento detallado de cada cartera de inversiones por separado en comparación con su índice de referencia se muestra en el cuadro siguiente.

Rendimiento de la cartera de inversiones a largo plazo en 2020

Acciones denominadas en dólares de los EE.UU.		RENDIMIENTO EN USD	RENDIMIENTO EN EUR
Gestor	Northern Trust Transition Accounts	14,65%	
<i>Índice de referencia</i>	<i>80 % del índice MSCI mundial + 20 % del índice MSCI de mercados emergentes</i>	22,24%	
Renta fija denominada en euros			
Gestor	LGT AM	17,27%	7,58%
<i>Índice de referencia</i>	<i>80 % del índice Barclays World Govt. Inflation Linked +20 % del índice ICE Merrill Lynch EMU Direct Govt.AAA Bond, cobertura frente al euro</i>	16,95%	7,29%
Gestor	BNP AM	16,55%	6,92%
<i>Índice de referencia</i>	<i>55 % del índice Barclays World Govt. Inflation Linked + 15 % del índice ICE Merrill Lynch EMU Direct Govt.AAA Bond + 15 % del índice Barclays EU Credit Corp + 15 % del índice Barclays US Credit Corp, cobertura frente al euro</i>	16,34%	6,73%
RENDIMIENTO TOTAL DE LA CARTERA DE INVERSIONES A LARGO PLAZO (USD)		15,69%	
Rendimiento de la cartera (media ponderada de las carteras de acciones y renta fija)		15,69%	
Rendimiento del índice de referencia (media ponderada de los índices de referencia de las carteras de acciones y de renta fija)		19,26%	
Diferencial de rentabilidad (rendimiento de la cartera en comparación con el índice de referencia)		-3,57%	
<i>Rendimiento anual EUR/USD</i>		<i>8,94%</i>	
<i>Valores de cierre de Bloomberg a 31/12/2020</i>			

29. La cartera de renta fija se denomina, administra y mide en euros, debido a que el pasivo del ASMC subyacente tiene un componente importante en euros y es fundamental, en la medida de lo posible, hacer coincidir activos y pasivos en las carteras de inversiones a largo plazo. El euro se revalorizó en 2020, cerrando el año a 1,2216, es decir, un 8,94% por encima de su valor al inicio del año. Este incremento repercute positivamente en las participaciones de la FAO denominadas en euros, ya que aumenta el rendimiento de la cartera cuando se expresa en dólares de los EE.UU.

Tipo de cambio EUR/USD en 2020

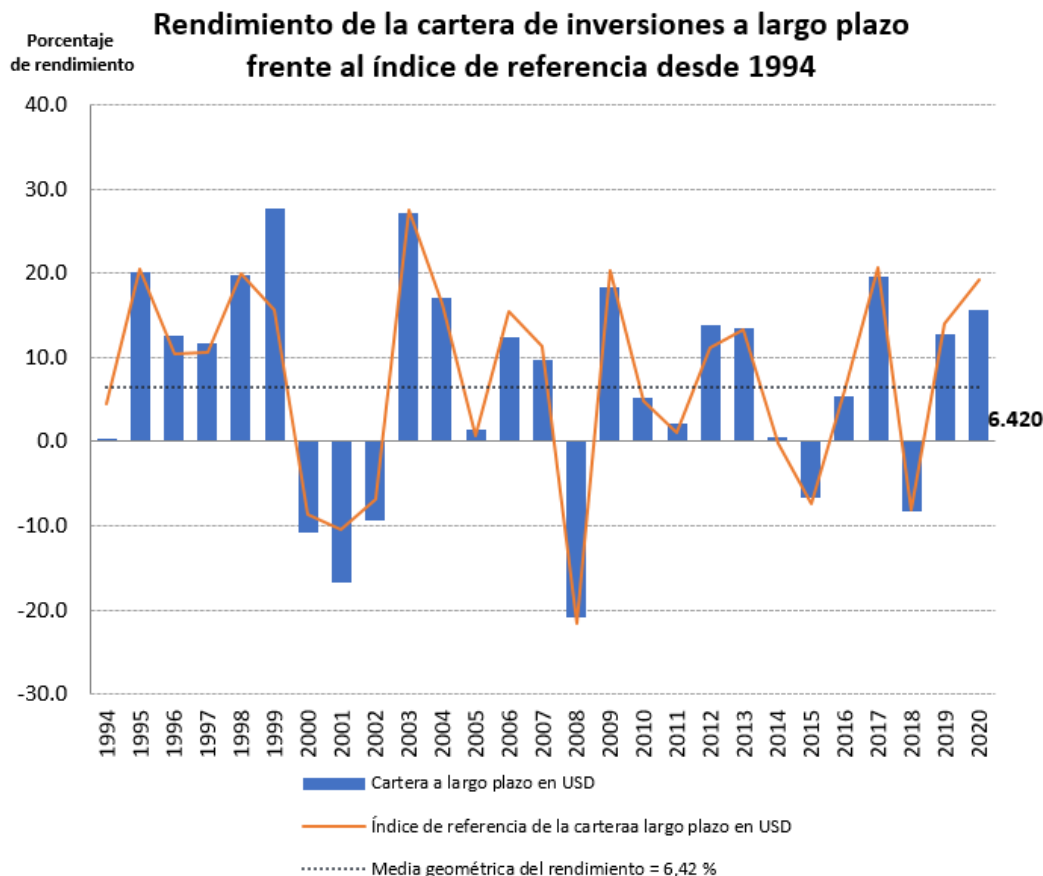


30. Si bien el rendimiento anual en comparación con el índice de referencia es una medición importante, estas inversiones tienen un horizonte temporal mucho más largo para lograr sus objetivos. La Organización realiza un seguimiento estrecho del rendimiento de las inversiones a lo largo de varios años y varios ciclos de mercado como modo de excluir la volatilidad a corto plazo y comprender las tendencias a plazo más largo de los estilos y objetivos de las inversiones elegidas. En el rendimiento de los mercados, que se presenta más abajo, cabe observar que el rendimiento de los mandatos actuales ha sido del 4,82 % (en dólares de los EE.UU.) desde su inicio.

Rendimiento de la cartera de inversiones a largo plazo en 2020

		Valor de mercado en miles de USD	Proporción de la cartera	RENDIMIENTO EN USD EN 2020	RENDIMIENTO EN EUR EN 2020	RENDIMIENTO EN USD A TRES AÑOS	RENDIMIENTO EN USD A CINCO AÑOS	RENDIMIENTO desde el inicio RETURNS
Gestor	Acciones mundiales	331 777,68	51,73 %	14,65 %		7,95 %	10,66 %	9,77 %
	<i>Índice de referencia</i>			22,24 %		11,32 %	13,38 %	9,96 %
	Cuentas de transición con Northern Trust							
	Acciones de mercados desarrollados	262 833,83	40,98 %					53,22 %
	<i>Índice de referencia</i>							53,60 %
	Acciones de mercados emergentes	68 943,85	10,75 %					55,98 %
	<i>Índice de referencia</i>							58,37 %
Gestor	LGT AM	124 026,53	19,34 %	17,27 %	7,58 %	4,17 %	6,04 %	2,45 %
	<i>Índice de referencia</i>			16,95 %	7,29 %	4,11 %		
Gestor	BNP AM	185 602,40	28,94 %	16,55 %	6,92 %	4,30 %	6,40 %	2,73 %
	<i>Índice de referencia</i>			16,34 %	6,73 %	4,14 %		
RENDIMIENTO TOTAL DE LA CARTERA DE INVERSIONES A LARGO PLAZO EN USD		641 406,60		15,69 %		6,16 %	8,55 %	4,82 %
	<i>Índice de referencia consolidado de las inversiones a largo plazo</i>			19,26 %		7,72 %	9,86 %	4,83 %

31. En el cuadro que se presenta a continuación se muestra el rendimiento anual de todos los activos invertidos a largo plazo (mandatos actual y anteriores) desde 1994, en comparación con sus índices de referencia. Como puede verse, los rendimientos fueron muy similares a sus índices de referencia durante los últimos 27 años. El promedio del rendimiento de las inversiones, expresado como media geométrica, durante este periodo es del 6,42 %.



Gestión del riesgo de la cartera de inversiones a largo plazo

32. Al igual que en las inversiones a corto plazo, para las inversiones a largo plazo se ha establecido una estructura de gestión del riesgo rigurosa. A fin de complementar la presentación de informes del riesgo de los gestores externos la Organización puso en práctica un servicio de gestión del riesgo con su banco depositario, Northern Trust, que presenta un informe independiente mensual sobre los factores de riesgo que afectan la cartera de inversiones. Este informe detallado permite a la División de Finanzas desmontar las carteras de inversiones a fin de medir:

- a. Fuentes del riesgo: asignación de activos, selección de valores, sectores o regiones excesivamente ponderados o infraponderados, duración, moneda, etc.
- b. Mitigación del riesgo: beneficios de la diversificación (sector, estilo, estructura de la duración), correlación o falta de correlación entre carteras de inversiones.
- c. Comprobación de situaciones hipotéticas: las carteras de inversiones se comprueban en relación con las situaciones de tensión a fin de observar cómo habrían reaccionado en diferentes situaciones pasadas reales para estimar sus posibles valores amenazados, en caso de que ocurrieran hoy perturbaciones similares en el mercado.

- d. La Organización seguirá desarrollando su estructura de gestión del riesgo a fin de garantizar que los fondos se gestionen de la manera más cercana posible en relación con sus pasivos. En los informes mensuales del Comité de Inversiones se destacarán los cambios en cualquier factor de riesgo. Además, la Unidad de Tesorería realiza llamados trimestrales a los gestores de las inversiones y visitas anuales de verificación del cumplimiento.

Gastos de inversión

33. A continuación se detallan los costos asociados a la gestión de las inversiones a corto y largo plazo. Las comisiones más importantes corresponden a la gestión externa de las carteras de inversiones. Estas se calculan como un porcentaje convenido de los activos gestionados, que cambia a medida que cambia el valor de los activos subyacentes. La Tesorería se encarga de revisar periódicamente las comisiones para garantizar su adecuación a las normas del mercado.

34. El coeficiente de gastos generales para la gestión y supervisión de las inversiones en 2020 fue del 0,11 %, inferior al coeficiente de 2019 (0,125 %) y de 2018 (0,142 %). El coeficiente mejoró a raíz del aumento de 278 millones de USD en activos gestionados y la reducción de los costos en más de 17 000 USD, debido principalmente a la reducción de los gastos de viaje.

Servicios de inversión prestados	Gastos en 2020, en USD
Comisiones en concepto de gestión, custodia y asesoramiento	1 924 043,15
Dotación de personal de tesorería (tres puestos profesionales)	608 016,00
Costos en concepto de reuniones del Comité Asesor sobre Inversiones, cumplimiento de los inversores y capacitación	6 500,00
Terminal Bloomberg	68 670,59
Gastos totales	2 607 229,74
Activos totales a 31/12/2020	2 373 009 240,00
Coeficiente de gastos en 2020	0,110%

Gobernanza de las inversiones en la FAO

35. En 2020, se examinó el mandato del Comité de Inversiones con objeto de definir mejor el proceso de selección de los proveedores de servicios financieros y reforzar la gobernanza, para lo que se propuso la inclusión de dos miembros internos adicionales en el Comité. Ahora el Comité de Inversiones está presidido por el Director General Adjunto de la FAO, que supervisa la División de Finanzas, y está compuesto por otros seis miembros: el Director General Adjunto, que se encarga de una supervisión secundaria de la División de Finanzas, el Economista Jefe, el Asesor Jurídico de la FAO, el Director de Finanzas, el Director de la Oficina de Estrategia, Planificación y Gestión de Recursos y el Director del Centro de Inversiones de la FAO. Los tesoreros del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola y del Programa Mundial de Alimentos y la Oficina del Inspector General también participan en calidad de observadores.

36. Como se señala en los párrafos 21, 22 y 23, tras un estudio sobre el activo y el pasivo, y varias consultas con el asesor técnico de la FAO, la asignación estratégica de activos a largo plazo se actualizó a finales de 2020 para situar mejor las inversiones por lo que respecta al perfil de riesgo y rendimiento y mejorar la gestión del riesgo reduciendo el intervalo de tolerancia de los activos a largo plazo antes del reajuste obligatorio.

37. En consonancia con el artículo 9.1 del Reglamento Financiero, la Organización también recaba asesoramiento sobre inversiones del Comité Asesor sobre Inversiones. Se trata de un comité externo integrado por cinco expertos de alto nivel de organizaciones como la International Capital Markets Association (ICMA), el BPI, el BAsD, la Universidad de Cornell y el International Centre for Pension Management (ICPM).

38. La gestión de los activos en los mercados de renta variable y renta fija está a cargo de gestores externos especializados de activos, en consonancia con las directrices escritas detalladas de la FAO. Estos gestores se eligen mediante licitaciones públicas internacionales; el procedimiento de selección final se lleva a cabo con asistencia del Banco Mundial.

39. Al custodio global, Northern Trust, se le ha encomendado la tarea de supervisar diariamente el cumplimiento de las cuentas gestionadas. La Unidad de Tesorería realiza cada año un examen del cumplimiento con todos los gestores de activos externos, solicita información trimestral sobre el rendimiento y presenta al Comité de Inversiones informes quincenales sobre la situación de las inversiones.

40. 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.