

Comité del Programa y Presupuesto

Vigésima segunda sesión
Ginebra, 1 a 5 de septiembre de 2014

PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIONES

Documento preparado por la Secretaría

ANTECEDENTES

1. En septiembre de 2010 se presentó por primera vez al Comité del Programa y Presupuesto (PBC) una política de inversiones (documento WO/PBC/15/8), de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4.10 del Reglamento Financiero. El Comité examinó el documento y “pidió a la Secretaría que presente una nueva versión de la propuesta en la próxima sesión del PBC, teniendo en cuenta las observaciones y los comentarios formulados por los Estados miembros”. En esas observaciones y comentarios se daba cuenta principalmente de la falta de voluntad para recurrir a gestores externos de inversiones o invertir el efectivo no restringido que no es necesarios para las operaciones en curso ni los proyectos financiados mediante reservas, con un horizonte de inversiones de hasta dos años, y también se indicaba que se quería tener en cuenta la necesidad de efectuar las inversiones de acuerdo con los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.
2. Posteriormente, se modificó dicha política y se presentó una versión revisada de la misma al PBC durante sus dos sesiones de 2011 (documento WO/PBC/17/6), que fue aprobada finalmente por las Asambleas en su 49ª serie de reuniones, celebrada en el otoño de 2011. En ese segundo documento (Anexo I) se incorporaron a esa política las siguientes modificaciones:
 - a) La inclusión de una referencia específica al hecho de que el excedente de reservas de efectivo en francos suizos cuyo uso inmediato no sea necesario se depositará en el Banco Nacional Suizo (BNS), a menos que pudiesen obtenerse mayores tasas de rendimiento en otros bancos que posean la calificación crediticia exigida (calificación equivalente al nivel AA- de Standard and Poor’s y al nivel Aa3 de Moody’s);
 - b) la supresión de toda referencia a la posibilidad de recurrir a administradores de inversiones externos; y

- c) la inclusión del requisito de que las contrapartes en inversión de la OMPI, salvo aquellas que pertenezcan a la categoría de entidades de riesgo soberano, como el BNS, deben haber accedido a cumplir los diez principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.
3. En esa revisión de la política, cuyo contenido es más sencillo que el de la versión presentada en 2010, se refleja de manera fidedigna la práctica actual.
4. Habida cuenta de las novedades referidas a continuación, la Secretaría ha recopilado, a partir de los comentarios de los Estados miembros, una serie de propuestas para su ulterior desarrollo.

ÚLTIMAS NOVEDADES

Cuenta bancaria de la OMPI

5. En una carta de fecha 9 de abril de 2014, el BNS informó al Director General de la OMPI de que, debido a la introducción por parte de la Administración Federal de Finanzas de Suiza de nuevas normas sobre la apertura y el mantenimiento de cuentas de depósito, la OMPI ya no podrá ser titular de cuentas de depósito en el BNS. La Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT) y la Unión Postal Universal (UPU) también recibieron notificaciones similares. A fin de facilitar la labor necesaria de encontrar otras instituciones en las que mantener las inversiones de la OMPI, el BNS accedió a conceder a la OMPI un plazo de transición que vencerá a finales de 2015. Por ende, la OMPI deberá dar instrucciones al BNS respecto de la transferencia de sus depósitos y el posterior cierre de sus cuentas a más tardar el 1 de diciembre de 2015.
6. El Director General está manteniendo consultas con las autoridades suizas sobre este asunto. Esta novedad tendrá importantes repercusiones para la Organización, tal como se explica a continuación.

POLÍTICA DE INVERSIONES DE LA OMPI

Calificaciones crediticias

7. Como se indica en el párrafo 2, en esa política se estipula que todas las inversiones en francos suizos “se efectuarán en el BNS siempre y cuando el tipo de interés ofrecido sea superior al que ofrezcan los bancos comerciales que posean la calificación crediticia exigida”. Además, en dicha política se dispone que las inversiones distintas a las efectuadas en el BNS “se limitarán a fondos de inversión en el mercado monetario y a depósitos a plazo fijo efectuados en bancos que posean un nivel de solvencia crediticia AA-/Aa3 o superior...”.
8. En el Cuadro 1, que aparece a continuación, se recogen los tipos de interés ofrecidos por el BNS desde enero de 2009 y se comparan con los tipos de interés por depósitos a seis meses ofrecidos por Crédit Suisse (CS) (que tiene una calificación crediticia a largo plazo de A/A1). Los tipos que ofrece CS son comparables a los ofrecidos por otros bancos en el mismo periodo.

Cuadro 1

	Tipo indicativo de CS	Tipo del BNS ¹	Promedio anual	
			CS	BNS
01.01.2009	0,8017	2,3750		
01.04.2009	0,5333	2,2500		
01.07.2009	0,5083	2,3750		
01.10.2009	0,3950	2,1250	0,5596	2,2813
01.01.2010	0,3383	2,0000		
01.04.2010	0,3325	2,0000		
01.07.2010	0,2100	1,6250		
01.10.2010	0,2417	1,3750	0,2806	1,7500
01.01.2011	0,2383	1,3750		
01.04.2011	0,2583	1,6250		
01.07.2011	0,2383	1,3750		
01.10.2011	0,0683	0,7500	0,8032	1,2813
01.01.2012	0,0942	0,5000		
01.04.2012	0,1833	0,6250		
01.07.2012	0,1800	0,3750		
01.10.2012	0,1550	0,2500	0,1531	0,4375
01.01.2013	0,0690	0,2500		
01.04.2013	0,0844	0,4000		
01.07.2013	0,0804	0,7500		
01.10.2013	0,0794	0,7500	0,0783	0,5375
01.01.2014	0,0774	0,8500		
01.04.2014	0,0740	0,5500		
17.06.2014	0,0700	0,4000	0,0738	0,6000

¹ Hasta 2013 era posible retirar montos superiores a 5 millones de francos suizos dando tres meses de aviso y, desde 2013, el plazo se ha ampliado a seis meses.

Los tipos recogidos en este cuadro son los que más se asemejan al tipo a seis meses.

9. Como se ilustra en el cuadro, los tipos ofrecidos por el BNS han sido sistemáticamente superiores a los ofrecidos por otras entidades. Además, los bancos comerciales no sólo no han podido igualar el rendimiento ofrecido por el BNS, sino que además aquellos bancos con los que la OMPI colabora no poseen la calificación crediticia que se exige en la política de inversiones de la OMPI (véase el Cuadro 2).

Cuadro 2

Servicio bancario prestado a la OMPI/Bancos	Standard and Poor's	Moody's
Inversiones		
Banque Nationale Suisse	AAA	Aaa
Société Générale ¹	A	A3
Operaciones		
Crédit Suisse	A	A1
UBS (incluidos los fondos fiduciarios)	A	A2
Banque Cantonale de Genève	A+	n.a.
Banca Nazionale del Lavoro	BBB	Baa2
Bank of Tokyo - Mitsubishi	A+	Aa3
JP Morgan Chase	A+	Aa3
Correos de Suiza	A+	n/a

¹ En el párrafo 14 se explica por qué la OMPI puede realizar inversiones en Société Générale pese a su calificación crediticia a largo plazo, inferior al nivel exigido en la política de inversiones.

10. Una posible solución sería colaborar con otros bancos que sí cumplen los criterios de calificación crediticia exigidos. En este sentido, resulta útil examinar las experiencias de otros organismos y organizaciones. Debido a que la mayoría de organismos de las Naciones Unidas (NN.UU.) efectúan sus operaciones en dólares estadounidenses o en euros, son pocos los organismos especializados que disponen de superávit en francos suizos para invertir. Sin embargo, después de haber consultado con dos organismos que efectúan sus operaciones y sus inversiones en francos suizos, la Organización Meteorológica Mundial (OMM) y la Organización Internacional del Trabajo (OIT), se observa que muy pocas instituciones financieras están dispuestas hoy por hoy a aceptar y remunerar depósitos en francos suizos y las que sí lo están tienen su sede en Suiza. En el Anexo II aparece información detallada acerca del rendimiento que han obtenido recientemente la OMM y la OIT y otras dos organizaciones que realizan inversiones en francos suizos, la Organización Mundial del Comercio (OMC) y La Mutuelle (un fondo sin fines de lucro que fue establecido para promover la asistencia mutua entre los miembros del personal de las NN.UU. y sus organismos en Ginebra). El rendimiento procedente de los depósitos se ha obtenido en bancos comerciales como UBS, Crédit Suisse y BCGE y en Correos de Suiza. Desde la OMM y la OIT se informa de que se han intentado realizar inversiones en bancos extranjeros, sin éxito. Por ejemplo, la OMM, en su intento por diversificar los riesgos, ha logrado colocar fondos en Standard Chartered, del Reino Unido, pero no devengan intereses.

11. Si la OMPI desea devengar intereses de sus depósitos, aunque sea a los bajos tipos disponibles en la actualidad, parece que no queda más opción que depositar el dinero en bancos comerciales suizos y, para eso, se impondrá rebajar las calificaciones crediticias que se estipulan en la política de inversiones. También se podría depositar el dinero en Correos de Suiza (Swiss Post Finance AG), que cuenta con la calificación A+ (según Standard and Poor's)

y el respaldo de la Confederación Suiza. Sin embargo, esta institución fija un tope máximo en las cuantías en depósito que acepta (en el Anexo I aparece información detallada acerca de los límites impuestos a la OIT y a la OMM). Asimismo, será necesario rebajar las calificaciones exigidas si se quiere depositar sumas procedentes de los fondos fiduciarios con rentabilidad.

12. Por ende, se propone rebajar las calificaciones crediticias a largo plazo aceptables e incluir sus equivalentes a corto plazo, en la forma en que se muestra a continuación:

Cuadro 3

Standard and Poor's		Moody's	
Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
A	A-1	A2	P-1

13. Para que ello pueda aceptarse, las entidades financieras deberán haber obtenido las dos calificaciones estipuladas (ya sea a largo plazo o a corto plazo), lo que implicaría que sólo podrían realizarse inversiones a largo plazo en instituciones que tengan una calificación mínima de A y de A2.

14. Se propone incluir las calificaciones a corto plazo por dos motivos: 1) esas calificaciones son indicadoras de la probabilidad de incumplimiento en el plazo de un año y, habida cuenta de que actualmente todos los depósitos de la OMPI se efectúan por períodos inferiores a 12 meses, resultaría adecuado emplear las calificaciones crediticias a corto plazo; y 2) en ocasiones, las entidades financieras obtienen calificaciones a corto plazo relativamente más fuertes que las calificaciones a largo plazo. Es el caso de Société Générale, cuya calificación a corto plazo (P1) puede ser considerada equivalente a la calificación a largo plazo Aa3 que se exige en la política de inversiones.

15. Tras haber examinado las políticas de inversiones de otros organismos, se ha observado que en muchos de ellos se establece una distinción entre las inversiones a corto plazo y a largo plazo, si bien no existe una definición clara del significado de "a corto plazo"; en algunos organismos, su duración apenas alcanza los 3 meses, mientras que en otros puede llegar hasta un año. En la OMPI se propone considerar inversiones a corto plazo aquellas con una duración de hasta 6 meses.

Diversificación de las entidades financieras

16. En la política de inversiones se pide una diversificación adecuada de las entidades financieras, "asegurándose de que no se expone más del 10% de las inversiones a una misma entidad a la vez, a excepción de las entidades de riesgo soberano y de aquellas con calificación crediticia de AAA/Aaa2 para las que no hay límites ni restricciones". Como se explica en el párrafo 10 *supra*, hoy por hoy resulta imposible depositar francos suizos en bancos extranjeros y devengar intereses. Además, las experiencias de la OIT y de la OMM han demostrado cuán difícil resulta encontrar suficientes entidades en Suiza para diversificar adecuadamente los riesgos. Al igual que en la de la OMPI, en la política de inversiones de la OIT se dispone que es necesario distribuir el riesgo de las inversiones entre al menos diez entidades; sin embargo, el Contralor emitió una suspensión de esta prescripción a fin de devengar intereses de todos los depósitos de la OIT, permitiendo así que la Sección de Tesorería de la OIT repartiase sus depósitos entre tres entidades únicamente.

17. Para hacer frente a eso, en la OMPI podrían desplegarse esfuerzos para incrementar el número de entidades bancarias con las que se opera para incluir a bancos que en la actualidad

no ofrecen ninguna remuneración por depósitos en francos suizos, aceptando que esos depósitos no devengarán intereses y, tal y como ya se propuso, también se podría empezar a colaborar con Correos de Suiza. Además, se podría conceder al Contralor la potestad de anular esa sección de la política, con sujeción a las condiciones prevalecientes en los mercados monetarios del franco suizo.

Marco de referencia de los beneficios

18. En la política de inversiones se presenta un marco de referencia equivalente a la tasa de rentabilidad obtenida a partir de los depósitos en el BNS. Dicho marco de referencia ha dejado de ser realista, pues el rendimiento en el BNS ha venido siendo sistemáticamente superior a las tasas prevalecientes en el mercado y, además, esta información ya no se pondrá a disposición de la OMPI. Por el momento, las investigaciones llevadas a cabo en otros organismos no han permitido revelar que se empleen marcos de referencia para los depósitos en francos suizos, pero existe una propuesta consistente en proseguir estas investigaciones para proponer un marco de referencia apropiado.

POLÍTICA DE GESTIÓN DEL RIESGO DE CONTRAPARTES EN OPERACIONES DE TESORERÍA

19. En 2013 la Organización encargó la preparación de un estudio sobre sus prácticas en materia de tesorería y gestión del efectivo, en el que se incluyó la elaboración de una política de tesorería. Se convocó un proceso de solicitud de ofertas (13/063), en el que resultó elegida la oferta presentada por la empresa consultora FTI Treasury, que realizó sus trabajos entre noviembre de 2013 y marzo de 2014. En la política de tesorería que se preparó figura un conjunto de declaraciones de política, de las cuales muchas no requieren la aprobación de los Estados miembros, dado que se basan en políticas y prácticas que ya han quedado aprobadas anteriormente en otros documentos como el Reglamento Financiero y la Reglamentación Financiera. Aun así, una de las políticas que sí requiere aprobación es la política de gestión del riesgo de contrapartes en operaciones de tesorería (Anexo II).

20. Existe un sólido vínculo entre esa política y la política de inversiones, ya que en la política de gestión del riesgo de contrapartes en operaciones de tesorería aparecen las calificaciones crediticias consideradas aceptables para las contrapartes en operaciones de inversión y para las contrapartes que realizan operaciones bancarias (como el mantenimiento de cuentas corrientes y la gestión de las transacciones realizadas a través de dichas cuentas). Las calificaciones exigidas a las contrapartes en operaciones de inversión son necesariamente más altas que las que se exigen a los bancos comerciales, puesto que los saldos de inversión suelen ser mayores y están sujetos a períodos más largos en las entidades financieras que los saldos del flujo de caja operativo. Posteriormente habrá que ajustar las calificaciones obtenidas por los dos tipos de contraparte, con el objeto de reflejar la propuesta de cambio respecto de la calificación crediticia mínima necesaria para las contrapartes en operaciones de inversión.

21. Por lo tanto, se propone incluir las calificaciones crediticias propuestas para las contrapartes en operaciones de inversión (Cuadro 2) e instaurar la nota BBB-/BAA3 (a largo plazo) como calificación crediticia mínima para los bancos comerciales. Además, habrá que revisar el texto incluido en la política de riesgo de contrapartes en operaciones de tesorería que reza: “Los parámetros de riesgo de crédito de las contrapartes en operaciones de inversión forman parte de la política de inversiones, aprobada por las Asambleas de los Estados miembros el 5 de octubre de 2011”.

TASAS DE RENTABILIDAD

22. Según lo dispuesto en la política de inversiones de la OMPI, “los objetivos fundamentales de la gestión de inversiones de la Organización serán, por orden de importancia, i) la

conservación del capital; ii) la liquidez y iii) dentro de los límites establecidos por i) y ii), la tasa de rentabilidad”.

23. Como se indica en el Cuadro 1 *supra*, desde hace más de 6 años el BNS lleva ofreciendo sistemáticamente a la OMPI tipos de interés superiores a los de los bancos comerciales y, por ello, queda claro que los ingresos por inversiones mermarán cuando la Organización ya no pueda depositar fondos en el BNS y en vez de eso tenga que efectuar depósitos en bancos comerciales. A modo de ejemplo, en 2013 la OMPI obtuvo de sus depósitos en el BNS 1,89 millones de francos suizos. Si durante el período en cuestión la OMPI hubiese invertido fondos en Crédit Suisse a los tipos que aparecen en el Cuadro 1, la Organización sólo habría obtenido 265.060 francos suizos. Asimismo, si la OMPI hubiese depositado sus inversiones del mismo modo que la OIT, o sea un máximo de 38 millones de francos suizos en Correos de Suiza y el resto en un depósito de Crédit Suisse con un plazo de 13 meses, la Organización habría ganado 847.748 francos suizos, lo cual supondría también una reducción de los ingresos en concepto de intereses.

24. Para mantener (o incrementar) los ingresos obtenidos de las inversiones, será necesario cambiar el enfoque de la Organización en lo relativo a las inversiones. Para ello cabría sopesar la posibilidad de: 1) invertir en productos actualmente no permitidos en virtud de la política de inversiones (y que podrían entrañar mayores riesgos) o 2) depositar el efectivo durante plazos más largos (reduciendo así la liquidez a corto plazo) o 3) realizar ambas cosas.

25. Para introducir esos cambios en la estrategia de la Organización, se impondrá emplear capacidades internas para la gestión de las inversiones, o bien recurrir a gestores externos de fondos, además de dar un seguimiento atento a los flujos de efectivo para garantizar que la Organización no tenga que encarar una falta de efectivo.

26. Del examen de las políticas de inversión que llevan a cabo otros organismos de las NN.UU. (y no únicamente los que invierten en francos suizos) se desprende que los organismos invierten primordialmente en productos de renta fija como depósitos a plazo y bonos. Sin embargo, pese a la restricción de utilizar sólo productos de renta fija, en muchos organismos se puede invertir en un abanico de productos más amplio que el de la OMPI.

27. Por ende, una de las propuestas que se plantea es ampliar la gama de inversiones aceptables para incluir productos como bonos emitidos por entidades supranacionales, bonos de cupón cero y depósitos de capital garantizado. Habría que seguir investigando qué productos resultan adecuados.

Otra propuesta es la relativa a los empréstitos de la OMPI. Habida cuenta de la disparidad entre el tipo de interés que paga la OMPI en concepto de préstamo (hoy por hoy la OMPI paga entre el 1,705% y el 3,0725% por los fondos que utiliza del préstamo que le fue concedido para financiar el Nuevo Edificio) y el tipo de interés que le generan sus inversiones, además del hecho de que dicha disparidad aumentará una vez que llegue a su fin el arreglo que tiene la OMPI con el BNS, una forma de mejorar la posición neta de intereses (esto es, el interés pagado menos el interés recibido) sería utilizar los fondos destinados a inversiones para reducir los préstamos. Si se aceptase la propuesta, desde la OMPI se intentaría efectuar el reembolso del préstamo *balloon* en sus respectivos vencimientos, es decir, en noviembre de 2015 (24 millones de francos suizos) y en enero de 2016 (16 millones de francos suizos), en lugar de ampliar ambos tramos, y también se intentaría sufragar la Sala de Conferencias por medio de los fondos disponibles para inversión en vez de recurrir al préstamo contraído para tal fin. Obviamente sólo podrá llevarse a cabo esta estrategia, ya sea de forma parcial o integral, si ello no provoca problemas de liquidez a la OMPI. Para garantizar eso, desde la División de Finanzas habrá que seguir controlando los flujos de efectivo de que dispondrá la Organización en el futuro y elaborar previsiones sobre la situación financiera (estados de cuenta). Con esa información, en la División de Finanzas se podrá dirimir si, de seguirse esta estrategia, podrían

mantenerse unos coeficientes de caja adecuados (el coeficiente de solvencia y el coeficiente de liquidez)¹. A tenor de las previsiones actuales (al 31 de diciembre de 2015), así sería.

POLÍTICA DE INVERSIONES PARA LA FINANCIACIÓN DEL SEGURO MÉDICO TRAS LA SEPARACIÓN DEL SERVICIO

28. En el estudio sobre tesorería elaborado por FTI Treasury se reconoce que el fondo destinado al seguro médico tras la separación del servicio es un fondo a largo plazo que se ha reservado para una prestación a largo plazo que se brinda a los empleados y que es constante y, como tal, tiene un perfil similar al de un fondo de pensiones. En 2013 los Estados miembros decidieron reservar fondos en una cuenta bancaria especial a fin de abarcar el 50% del pasivo total dedicado a las prestaciones a largo plazo de los empleados a fecha del 31 de diciembre de 2013 y complementar esta cuantía cada año con el saldo disponible del cargo presupuestario del 6% de los costos de nómina, una vez deducido el pago de las prestaciones a largo plazo de los empleados (documento WO/PBC/20/6). El saldo de este fondo a 30 de junio de 2014 alcanza los 84,4 millones de francos suizos y se encuentra depositado en el BNS.

29. Según los consultores, si todo sigue igual, los fondos reservados en un primer momento (80,5 millones de francos suizos) deberían devengar un 2,3% anual para mantener su proporción relativa (esto es, 50% del pasivo). Evidentemente, con una mayor rentabilidad se incrementaría esta proporción del 50% y con una rentabilidad inferior se vería reducida. En la actualidad es imposible obtener una rentabilidad del 2,3% a partir de depósitos bancarios (ni en el BNS ni en ningún otro lugar) o invirtiendo en bonos de gran calidad. Según las previsiones del BNS, se espera que en Suiza se mantengan los tipos de interés bajos en el futuro previsible. A título de ejemplo, los bonos emitidos por la Confederación Suiza en francos suizos en mayo de 2014 con vencimiento a 30 años sólo devengarán el 1,59%.

30. Cabría sopesar una serie de objetivos en relación con la financiación del seguro médico tras la separación del servicio:

- a) Velar por que el capital esté totalmente garantizado invirtiendo sólo en activos de bajo riesgo, tales como depósitos bancarios y bonos soberanos, aceptando que la rentabilidad será baja y el riesgo de que, en consecuencia, el valor del capital se vea mermado con el tiempo. Esta opción obligaría a la OMPI a incrementar su contribución anual hasta alcanzar una cuantía superior al cargo del 6% después de los pagos para contrarrestar la posibilidad de que el capital no pueda seguir la curva ascendente del pasivo y, además, no pueda mantener su proporción del pasivo.
- b) Fijarse el objetivo de obtener un rendimiento del 2,3% a fin de mantener una contribución proporcionada en relación con el pasivo. Según FTI Treasury, para lograr ese objetivo habría que invertir en estructuras como los fondos de rentabilidad absoluta, con los que se optimiza la seguridad del capital, al tiempo que se persigue el objetivo de obtener una rentabilidad específica. Esta rentabilidad se vería complementada por la contribución anual, y la proporción del pasivo que representase el fondo podría incrementarse con el tiempo.
- c) Buscar una mayor rentabilidad pero reconocer que, para ello, será necesario asumir mayores niveles de riesgo. Este enfoque se prestaría a invertir en activos de mayor riesgo, tales como acciones, propiedad inmobiliaria, y alternativas como productos básicos, por lo general en forma de fondos y no de activos fijos. De lograrse una mayor rentabilidad de las inversiones destinadas a financiar el pasivo del seguro médico tras la separación del servicio, la Organización podría reducir o evitar la necesidad de complementar el fondo con la parte sin utilizar del cargo del 6% de los costos de nómina.

¹ El coeficiente de solvencia resulta de dividir el activo corriente entre el pasivo corriente, y el coeficiente de liquidez resulta de dividir el activo líquido entre el pasivo corriente.

31. Varios organismos de las NN.UU. han empezado a financiar su pasivo del seguro médico tras la separación del servicio; en la tabla que figura a continuación aparece información sobre cómo se han invertido esos fondos:

Cuadro 4

Organismo	Inversión en el seguro médico tras la separación del servicio (en millones de dólares EE.UU.)	De gestión interna	De gestión externa	De gestión interna y externa	Productos de inversión
FAO	433		X		50% acciones 50% bonos, de los que el 10% procede de mercados emergentes
FIDA	70		X		n.d.
OIT	77		X		Bonos
OCDE	25			X	n.d.
PNUD ¹	500		X		60% acciones, 30% renta fija, 10% otras alternativas, como capital privado y fondos de cobertura
UNICEF ¹	300		X		
UNOPS ¹	27		X		
OMT	2	X			n.d.
PMA ²	356		X		Similares a los de la FAO
ACNUR ³	27	X			Mercado monetario, certificados de depósito
OMS	614		X		Acciones Renta fija Se está barajando la posibilidad de invertir en propiedad inmobiliaria, fondos de cobertura y capital privado

¹ El FNUDC, ONU Mujeres, el PNUD, el UNICEF y la UNOPS participaron en un llamado a licitación común, iniciado en 2013 y cuyo objetivo era elegir a gestores externos de fondos que se encargasen de gestionar la financiación del seguro médico tras la separación del servicio en todos esos organismos. En el momento de elaborar el presente documento, los fondos están siendo transferidos a los gestores elegidos.

² La cifra de 356 millones de dólares EE.UU. representa el 82% del pasivo del seguro médico tras la separación del servicio del PMA. Actualmente no se dispone de información detallada acerca del porcentaje que supone del total del pasivo.

³ El ACNUR ha informado de que aún no ha llevado a cabo su estudio de mercados alternativos de inversión. Este estudio podría suscitar cambios en los productos de inversión que se emplean.

32. Un elemento importante a la hora de determinar la estrategia de financiación del seguro médico tras la separación del servicio es llevar a cabo un análisis de gestión de activos y pasivos con el propósito de hacer corresponder los vencimientos que deben atenderse respecto del pasivo global con los activos que se empleen para invertir los fondos. Seguidamente, el analista de la gestión de activos y pasivos deberá recomendar las clases de activos de inversión que conviene utilizar. Dicho análisis cuesta entre 20.000 y 40.000 francos suizos.

33. Por lo tanto, se propone llevar a cabo un estudio de gestión de activos y pasivos y, a continuación, preparar una política de inversión específica para el seguro médico tras la separación del servicio, que se basaría en la práctica de otros organismos de las NN.UU. que ya hayan instaurado una estrategia de inversión para ese fin o que estén en proceso de hacerlo. En virtud de esa política estaría permitido recurrir a productos de inversión adecuados para fondos a largo plazo, como las acciones. Uno de los productos a considerar sería un régimen crediticio para compra de viviendas por parte del personal de la Organización, que permitiría que los miembros del personal adquirieran viviendas con condiciones ligeramente más ventajosas que las que ofrecen los bancos comerciales. Ello redundaría en beneficio de los fondos del seguro médico tras la separación del servicio gracias a que se percibirían intereses por los montos prestados al personal a tipos que serían considerablemente superiores a los que se pagan por los depósitos bancarios. La Oficina Europea de Patentes dispone de un régimen crediticio de este tipo y cabría la posibilidad de estudiarlo para dirimir si en la OMPI se debe ofrecer un régimen semejante.

34. Se propone el siguiente párrafo de decisión.

35. *El Comité del Programa y Presupuesto:*

- i) *reconoció la necesidad de modificar la política de inversiones; y*
- ii) *pidió a la Secretaría:*
 - a) *que para su próxima sesión presente una propuesta detallada que contenga una versión revisada de la política, una vez que dicha propuesta haya sido examinada y autorizada por el Comité Asesor en materia de Inversiones;*
 - b) *que lleve a cabo un estudio de gestión del activo y el pasivo y presente una política de inversiones específica para la financiación del seguro médico tras la separación del servicio, una vez que haya sido examinado y aprobado por el Comité Asesor en materia de Inversiones; y*
 - c) *que, en la medida en que haya un nivel suficiente de liquidez disponible, sufrague los gastos de la Sala de Conferencia con fondos destinados a la inversión y no utilizando el préstamo que se contrajo para ese fin y/o que efectúe uno o los dos reembolsos del préstamo para el proyecto de construcción del Nuevo Edificio, pagaderos en noviembre de 2015 y enero de 2016.*

[Siguen los Anexos]

POLÍTICA DE INVERSIONES

Aprobada por las Asambleas de los Estados miembros en su cuadragésima novena serie de reuniones, celebrada del 26 de septiembre al 5 de octubre de 2011.

Atribuciones

1. La presente política de inversiones se desarrolla de acuerdo con el artículo 4.10 de la Reglamentación Financiera, que otorga al Director General atribuciones para realizar inversiones a corto plazo con las sumas que no se precisen para atender las necesidades inmediatas, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros y con el artículo 4.11, que le otorga asimismo atribuciones para invertir a largo plazo las sumas existentes en el haber de la Organización, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros. En la política de inversiones se tiene en cuenta también la regla 104.10.a) del Reglamento Financiero, que faculta al Contralor para realizar inversiones y administrarlas con prudencia, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros.

Objetivos

2. Los objetivos de la política de inversiones los establece la regla 104.10 b), en la que se indica que el Contralor velará “por que los fondos se inviertan y se mantengan en las unidades monetarias que permitan reducir al mínimo el riesgo del principal, asegurando, al mismo tiempo, la liquidez necesaria para atender las necesidades de efectivo de la Organización”. Los objetivos fundamentales de la gestión de inversiones de la Organización serán, por orden de preferencia, i) la conservación del capital; ii) la liquidez y iii) dentro de los límites establecidos por i) y ii), la tasa de rendimiento.

Diversificación de las entidades financieras

3. En la regla 104.12 a) se establece que “todas las inversiones se efectuarán por medio de las entidades financieras acreditadas que designe el Contralor”. Las inversiones de la Organización habrán de distribuirse entre varias entidades, asegurándose de que no se expone más del 10% de las inversiones a una misma entidad a la vez, a excepción de las entidades de riesgo soberano y de aquellas con calificación crediticia de AAA/Aaa¹ para las que no hay límites ni restricciones.

Unidad monetaria de las inversiones

4. La exposición y el riesgo cambiarios se deben gestionar de manera que se reduzca el riesgo al mínimo y se mantenga el valor de los activos tal como se denomina en francos suizos, que es la unidad monetaria que se utiliza al aprobar el presupuesto de la Organización y al informar de las cuentas. En la medida de lo posible, las inversiones a corto, medio y largo plazo deberán gestionarse haciendo coincidir la unidad monetaria empleada, así como las previsiones de ingresos de efectivo y de desembolsos por unidad monetaria y por ejercicio.

¹ En el Anexo figuran los detalles correspondientes a las calificaciones crediticias.

Punto de referencia

5. Todas las categorías de recursos de efectivo de la Organización se gestionarán de forma interna tomando como referencia para ello la tasa de rentabilidad obtenida por la Organización a través de los depósitos efectuados en el Banco Nacional Suizo (BNS) para los francos suizos, la tasa del Euribor a 3 meses para los euros y la tasa del T-bill a 3 meses para los dólares de los Estados Unidos.

Categorías de inversiones

6. Las inversiones se efectuarán de la manera siguiente:
- a) Todas las inversiones de la OMPI en francos suizos se efectuarán en el BNS siempre y cuando la tasa ofrecida sea superior a la que ofrezcan los bancos comerciales que posean la calificación crediticia exigida.
 - b) Las inversiones distintas de las efectuadas en el BNS se limitarán a fondos de inversión en el mercado monetario y a depósitos a plazo efectuados en bancos que posean una calificación crediticia del nivel AA-/Aa3 o superior y a bonos de empresas o gubernamentales de alta categoría que tengan una calificación del nivel AA-/Aa3 o superior.
 - c) Las sumas de los fondos fiduciarios se colocarán en fondos de inversión del mercado monetario y en depósitos a plazo en bancos que satisfagan la calificación crediticia exigida.
7. No se autorizarán las inversiones en derivados financieros con fines especulativos. No obstante, en caso de que las inversiones se efectúen en unidades monetarias distintas del franco suizo, el Director Financiero o el Contralor podrá autorizar, previa consulta con la comisión asesora sobre inversiones establecida de forma interna por el Director General, el empleo de instrumentos de cobertura para reducir al mínimo el riesgo que generan las fluctuaciones de la unidad monetaria de la inversión frente al franco suizo, a fin de evitar que el rendimiento total de las inversiones sea negativo.
8. Las inversiones se deberán gestionar desde la propia Organización, a través de sus Servicios Financieros, previa aprobación del Director Financiero o el Contralor. Las previsiones de flujos de efectivo para cada categoría deberán actualizarse de forma periódica a fin de asegurarse de que en todas ellas se dispone de fondos suficientes para atender las necesidades de liquidez.
9. La comisión asesora sobre inversiones y el Contralor revisarán al menos una vez al año las inversiones de los fondos de la Organización a fin de asegurarse de que en ellas se plasman las variaciones del modelo operativo y del estado financiero de la Organización.

Consideraciones éticas

10. En las inversiones en bonos de empresas, depósitos a plazo y fondos de inversión del mercado monetario se tendrá en cuenta si la entidad que gestiona la inversión ha suscrito los diez principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas en los ámbitos de los derechos humanos, estándares laborales, medio ambiente y anticorrupción (www.unglobalcompact.org.)

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		FITCH			
Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo		
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	De alta solvencia	
Aa1		AA+		AA+		Calidad crediticia superior	
Aa2		AA		AA			
Aa3		AA-	AA-				
A1		A+	A-1	F1	Calidad crediticia media - superior		
A2		A					
A3	P-2	A-	A-2	A-	F2		
Baa1		BBB+		BBB+			
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3	Calidad crediticia media - inferior	
Baa3		BBB-		BBB-			
Ba1	Calidad inferior	BB+	B	BB+	B	Grado especulativo sin fines de inversión	
Ba2		BB		BB			
Ba3		BB-		BB-			
B1		B+		B+		Altamente especulativo	
B2		B		B			
B3		B-		B-			
Caa1		Calidad inferior	CCC+	C	CCC	C	Riesgos sustanciales
Caa2			CCC				Enormemente especulativo
Caa3			CCC-				Incumplimiento de pago, pocas perspectivas de recuperación
Ca	CC						
C	C						
		D	/	DDD	/	Incumplimiento de pago	

[Sigue el Anexo II]

PRODUCTOS DE INVERSIÓN PERMITIDOS Y RENTABILIDAD OBTENIDA RECIENTEMENTE POR LAS ORGANIZACIONES QUE EFECTÚAN SUS INVERSIONES EN FRANCOS SUIZOS

Organización	Calificación crediticia mínima	Porcentaje máximo a depositar	Productos de inversión permitidos	Inversiones recientes/actuales
Organización Internacional del Trabajo	A-	10% (aprox. 30 millones de francos suizos). Sin embargo, el Contralor ha emitido una suspensión del límite estipulado en la política de inversiones que permite realizar inversiones de hasta 100 millones de francos suizos en la misma entidad.	Depósitos bancarios Correos de Suiza Fondos del mercado monetario Bonos a corto plazo	Se han mantenido contactos con varios bancos de fuera de Suiza; ninguno está interesado en depósitos en francos suizos. CS/UBS: Depósito a plazo de 13 meses, 0,25% Correos de Suiza: los intereses decrecen una vez que se ha alcanzado un determinado máximo. 38 millones de francos suizos devengan el 0,25%, cualquier monto adicional el 0,125%. También se paga el 0,125% en una suma inicial determinada antes de que se aplique el 0,25%. Está permitido recurrir a gestores externos de fondos.
Organización Meteorológica Mundial	Clasificación de solvencia financiera individual/del banco	No se podrá exceder el 70% en una misma entidad.	Depósitos bancarios Depósitos en Correos de Suiza Deuda pública a corto plazo con un vencimiento de hasta seis meses Fondos del mercado monetario que hayan recibido la calificación AAA Deuda con garantía soberana	Post Finance: máximo de 50 millones de francos suizos: 0,15%. Las cuantías inferiores a 30 millones devengan una tasa inferior. Standard Chartered: 20 millones de francos suizos, 0% UBS: 13 millones de francos suizos (de ellos, 5 millones con plazo fijo a 3 meses al 0,1%; el saldo genera el 0,05%). CS: 14 millones de francos suizos (de ellos, 10 millones con plazo fijo a 6 meses al 0,25%; el saldo genera el 0,05%). Deutsche Bank: 2 millones de francos suizos, 0%. Otro: 0,5 millones de francos suizos, 0%. Se mantuvieron contactos con Rabobank y Royal Bank of Canada, pero ninguno tiene interés en depósitos en francos suizos.
Organización Mundial del Comercio	A+	No se ha estipulado ninguno.	Cuentas que devengan intereses Depósitos bancarios con plazo de hasta 24 meses Fondos de inversión del mercado monetario	Credit Suisse: "Compte Cash deposit", 0.20%. Se exige un aviso de 31 días y se impone una multa del 1% si se retiran los fondos antes. UBS: "Compte marché monétaire 35", 0.10% Se exige un aviso de 35 días y no se pagan intereses por el último mes antes de la cancelación. Nunca se ha recurrido a gestores externos de fondos y se cree que no estaría permitido.
la Mutuelle	Al (equivalente de Moody's o Standard & Poor). Bonos del Estado y letras del tesoro: AA (equivalente de Moody's o Standard & Poor). Bonos de instituciones supranacionales e internacionales de desarrollo: AA. Bonos de empresa: A (o inferior a A, dependiendo de si se puede determinar la calidad del deudor). Productos estructurados de capital garantizado: A1. Bonos no calificados: se comprueban en UBS (actualización crediticia suiza) con una calificación crediticia mínima de A en UBS.	10% del total de los activos invertidos.	Depósitos bancarios Certificados de depósito Productos estructurados de capital garantizado Bonos del Estado y letras del tesoro Bonos de instituciones supranacionales e internacionales de desarrollo Bonos de empresa Productos estructurados de capital garantizado Bonos no calificados	Los bonos se conservan hasta su vencimiento; hoy por hoy el rendimiento es bajo. La duración media de la cartera no podrá exceder los siete años. Se permite recurrir a gestores externos de fondos. Se permite a esos gestores invertir hasta el 10% en otras inversiones, como fondos de rendimiento absoluto y fondos convertibles, entre otros. Se les otorgó un mandato de cinco años, renovable.

[Sigue el Anexo III]

RIESGO DE CONTRAPARTE EN OPERACIONES DE TESORERÍA (TREASURY COUNTERPARTY RISK)

El riesgo crediticio de contraparte en operaciones de tesorería respecto se plantea cuando se poseen inversiones en efectivo o efectivo en un banco o se efectúan transacciones en moneda extranjera. El incumplimiento por una contraparte en una operación de tesorería representa un riesgo significativo para la OMPI. La política de la OMPI consiste en gestionar dicho riesgo por medio de la diversificación del riesgo, la evaluación de la situación crediticia de la contraparte y la utilización de los límites de crédito de las contrapartes.

En la gestión del riesgo de contraparte en operaciones de tesorería se establece una distinción entre:

- **Contrapartes de inversión:** el efectivo excedentario esencial y las reservas, sujetos a parámetros aprobados en la política de inversión del flujo de caja.
- **Contrapartes bancarias:**
 - **Efectivo en el banco:** el efectivo que se utiliza con fines de liquidez para cumplir obligaciones de pago a vencimiento.
 - **Transacciones en moneda extranjera:** el valor justo e intrínsecamente positivo a cambio corriente de los instrumentos de cobertura aprobados.

Los parámetros de riesgo de crédito de las contrapartes en operaciones de inversión forman parte de la política de inversiones, aprobada por las Asambleas de los Estados miembros el 5 de octubre de 2011.

En virtud de la regla 104.2 del Reglamento Financiero y la Reglamentación Financiera se concede al Contralor la potestad de designar los bancos en que se depositarán los fondos de la Organización. Esa es la fuente de autoridad para los parámetros de riesgo de contraparte respecto del efectivo en bancos y de las transacciones en moneda extranjera.

Declaraciones y disposiciones de políticas

Tema de políticas	Declaración y disposición de política
Calificaciones crediticias de las contrapartes	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La OMPI solo efectuará transacciones con las contrapartes aprobadas y con aquellas que posean los siguientes niveles de calificación para las inversiones a largo plazo: <ul style="list-style-type: none"> ○ Contrapartes de inversión: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Calificación crediticia mínima de AA-/Aa3. ○ Contrapartes bancarias: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Se aplica la calificación crediticia mínima de A-/A3; o ▪ mediante excepción, cuando lo haya aprobado específicamente el Comité Asesor en materia de Inversiones. ▪ En el apéndice 5 se recoge la relación de contrapartes aprobadas.

Tema de políticas	Declaración y disposición de política
Aprobación de las contrapartes	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sólo se efectuarán transacciones de tesorería con contrapartes aprobadas que cumplan los criterios crediticios mínimos que se exigen, tal y como se definen en la presente política. ▪ Todas las contrapartes bancarias, de moneda extranjera y de inversión deben haber sido aprobadas previamente por el Comité Asesor en materia de Inversiones.
Niveles de permuta de incumplimiento crediticio (<i>credit default swap</i>) (CDS)	<p>Cuando se cite (en Bloomberg o Reuters) una tasa de nivel de CDS disponible para las contrapartes, la OMPI le dará seguimiento en tanto que indicativo del riesgo de contraparte.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ En concreto, la OMPI vigilará estrechamente a todas las contrapartes con un nivel de CDS de 300 puntos básicos y podrá reducir o suprimir cualquier exposición a dichas contrapartes.
Marco y límites del crédito de contraparte	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se aplicarán límites de crédito a las distintas contrapartes. Para estipular los límites del nivel de exposición se tendrá en cuenta: <ul style="list-style-type: none"> ○ El valor nominal del efectivo e inversiones que se tienen en una contraparte. ○ La exposición en valor de mercado sobre las transacciones en moneda extranjera con una contraparte. ▪ Los límites de exposición individuales y por categoría que pueden aplicarse a las contrapartes aprobadas son los siguientes: <ul style="list-style-type: none"> ○ Se aplica a las contrapartes bancarias con una calificación crediticia inferior a AA/Aa un límite máximo A UN DÍA de 20 millones de francos suizos. ○ Los derivados a cambio corriente Y las inversiones, en una cuantía que no supere el 10%, podrán depositarse en una única contraparte a menos que ésta tenga una calificación crediticia de AAA.
Aprobación de límites	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La contraparte aprobada y los límites de exposición podrán ser revisados por el Director General y el Contralor mancomunadamente.
Seguimiento de la exposición	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La OMPI debe evaluar, medir e informar periódicamente acerca de la exposición de las contrapartes de tesorería.