

计划和预算委员会

第二十二届会议

2014年9月1日至5日，日内瓦

投资政策修正建议

秘书处编拟的文件

背景

1. 投资政策于 2010 年 9 月根据财务条例 4.10 首次提交给计划和预算委员会 (PBC) (文件 WO/PBC/15/8)。委员会对文件进行了审查，并“请秘书处在 PBC 再次举行的会议上改写建议，以对成员国所发表的看法和意见加以考虑”。这些看法和意见主要涉及不愿使用外部投资经理，不愿用非当期业务和储备金供资项目所需的不受限现金进行最长两年的投资，以及希望考虑有必要使投资符合《联合国全球契约》的各项原则。
2. 随后对政策进行了修改，修订稿被提交给 2011 年 PBC 举行的两次会议(文件 WO/PBC/17/6)，最后由 2011 年秋季成员国大会第四十九届会议批准。后一份文件(附件一)增加了对政策的下列修订：
 - (a) 具体提到，非急需的瑞士法郎结余现金储备将存入瑞士国家银行(瑞士央行)，除非可以从具备必要信用评级(相当于标准普尔 AA-级和穆迪 Aa3 级)的其他银行取得更高回报率；
 - (b) 删除了使用外部投资经理的表述；并且
 - (c) 要求 WIPO 的投资交易对手，除瑞士央行等具有主权风险地位的以外，必须同意遵守《联合国全球契约》的十项原则。
3. 这项经修订的政策比 2010 年提出的版本内容更简单，忠实地反映了目前做法。
4. 考虑到下文所述的近期发展，秘书处编拟了一系列建议，将根据成员国的反馈予以进一步发展。

近期发展

WIPO 的银行账户

5. 在 2014 年 4 月 9 日的来函中，瑞士央行通知 WIPO 总干事，由于瑞士联邦金融管理局实行了存款账户开户和维持的新规则，WIPO 将不再能够在瑞士央行持有存款账户。收到类似通知的还有国际电信联盟(国际电联)和万国邮政联盟(万国邮联)。由于需要找出可以持有 WIPO 投资的替代机构，瑞士央行同意为此给 WIPO 一段过渡期，2015 年年底截止。因此，WIPO 被要求不晚于 2015 年 12 月 1 日向瑞士央行发出指示，将存款转出，然后关闭各个账户。

6. 总干事正为此与瑞士当局进行磋商。这一发展对本组织有重要影响，详见下文。

WIPO 的投资政策

信用评级

7. 如第 2 段所述，投资政策要求瑞士法郎投资“全部在瑞士央行进行，条件是所提供的利率高于具有必要信用评级的商业银行可以提供的利率”。此外，政策指出，在瑞士央行以外的投资“限于在信誉评级为 AA-/Aa3 或更高的银行持有的货币市场基金和定期存款……”。

8. 下表 1 显示了 2009 年 1 月以来瑞士央行提供的利率，以及与可从瑞士信贷银行(长期评级 A/A1)获得的六个月存款利率的比较。瑞士信贷银行(瑞信)提供的利率与同期其他银行提供的利率相近。

表 1

	瑞信指示性利率	瑞士央行利率 ¹	年平均	
			瑞信	瑞士央行
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 2013年之前，500万瑞郎以上的金额可提前三个月通知支取，2013年以后延长到六个月。这些利率是最接近六个月存期的利率。

9. 如表中所示，瑞士央行提供的利率始终高于别处提供的利率。另外，商业银行不仅在回报方面无法与瑞士央行提供的相比，而且 WIPO 与之有关系的银行也不具备 WIPO 投资政策所要求的信用评级（表 2）。

表 2

向WIPO提供的银行服务 /银行	标准普尔	穆迪
投资		
瑞士央行	AAA	Aaa
法国兴业银行 ¹	A	A3
业务		
瑞士信贷	A	A1
UBS (含信托基金)	A	A2
日内瓦州立银行	A+	n/a
意大利国家劳工银行	BBB	Baa2
三菱东京银行	A+	Aa3
摩根大通	A+	Aa3
瑞士邮局	A+	n/a

¹ 第14段说明了为什么法国兴业银行的长期信用评级低于政策的要求，但WIPO仍可对其投资的原因。

10. 一种可能的解决办法是与未达到所需信用评级标准的其他银行建立关系。这方面值得了解一下其他机构和组织的经验。由于多数组织以美元或欧元运营，有瑞郎盈余用于投资的联合国机构很少。但是，通过对两个既用瑞郎运营也用瑞郎投资的机构——世界气象组织(气象组织)和国际劳工组织(劳工组织)进行咨询，发现目前愿意接受瑞郎存款并提供瑞郎回报的金融机构非常少，有的那些也设在瑞士。附件二显示了气象组织和劳工组织最近所得回报的详情，以及另外两家瑞郎投资组织世界贸易组织(世贸组织)和互助会(一个旨在增进设在日内瓦的联合国及其各机构工作人员之间互助的非营利基金)所取得的回报。存款回报是从 UBS、瑞士信贷和日内瓦州立银行等商业银行以及瑞士邮局获得的。气象组织和劳工组织都报告曾经尝试在海外银行进行投资，但未获成功。例如，气象组织为分散风险，设法在联合王国的渣打银行存入款项，但这笔存款没有利息。

11. 如果 WIPO 希望从存款中赚取利息，即便是目前可得的低利率，似乎除了在瑞士商业银行存款以外别无选择，而且政策所规定的信用评级将需要降低，以便允许这样做。也可将款项存入瑞士邮局(瑞士邮政金融公司)，其评级为 A+(标准普尔)，并有瑞士联邦的支持。但是，这家机构对接受的存款有最高限额(附件一给出了劳工组织和气象组织的限额)。如果持有的信托基金款项要进行存款并获得回报，也将需要降低评级。

12. 因此，建议按下表所示，降低可接受的长期信用评级，并增加其短期信用评级：

表 3

标准普尔		穆迪	
长期	短期	长期	短期
A	A-1	A2	P-1

13. 要获得接受，金融机构应当满足列出的两项标准(长期或短期)，这意味着长期投资只能在最低评级达到 A 和 A2 的机构进行。

14. 提出增加短期评级有两个原因：(1)这些评级表示一年内出现违约的概率，鉴于 WIPO 所有存款目前存期均短于 12 个月，使用短期信用评级似乎是恰当的；(2)金融机构有时得到的短期信用评级比长期评级高。法国兴业银行即是如此，其短期评级(P1)可被视为相当于政策所要求的 Aa3 长期评级。

15. 对其他机构的投资政策进行审查显示，许多机构在短期投资和长期投资之间做区分，尽管何为短期没有统一的定义。对于一些机构，可以短至三个月，对其他机构，可以长至一年。对于 WIPO，建议将最长六个月的投资视为短期。

金融机构多样化

16. 投资政策要求金融机构有适当的多样化，“确保任一时间对同一家机构的敞口不超过各项投资的 10%，例外是主权风险机构或评级为 AAA/Aaa 的机构，对这些机构没有限制或限额”。如上文第 10 段所述，已发现目前不可能在海外银行进行瑞郎存款并挣得利息。此外，劳工组织和气象组织的经验显示了在瑞士找到足够数量的机构，以适当分散风险的难度。与 WIPO 的政策一样，劳工组织的投资政策规定要将投资风险分散到至少十家机构，但为了在所有存款上挣得利息，财务主任对此颁布了不执行令，使劳工组织金库科可将现金存款分存在仅三家机构。

17. 为解决这一问题，WIPO 将努力提高其银行业伙伴的数量，增加目前不对瑞郎存款提供回报的银行，接受挣不到利息回报，同时也可能按前边提到的那样与瑞士邮局建立关系。此外，可授权财务主任根据瑞郎货币市场的条件，不执行政策的这一部分。

回报基准

18. 政策设定了相当于瑞士央行存款所得回报率基准。由于瑞士央行的回报事实上始终高于市场利率，这一基准将不再具有现实性，而且这种信息将不再能够被 WIPO 得到。对其他机构进行的研究迄今未发现为瑞郎存款使用任何基准，但建议继续这方面的研究，争取提出适当的基准。

金库交易对手风险政策

19. 2013 年，本组织委托编写了一项关于本组织金库和现金管理做法的研究，其中包括编写一项金库政策。为此进行了一次招标(13/063)，中标方为咨询事务所 FTI Treasury，于 2013 年 11 月至 2014 年 3 月间开展工作。所编写的金库政策包含一系列政策陈述，其中许多不需要成员国批准，因为它们所依据的政策和做法此前已作为《财务条例与细则》(FRR)等其他文件的一部分获得批准。但是，其中有一项政策需要批准，即“金库交易对手风险”政策(附件二)。

20. 这项政策与投资政策之间有密切联系，因为金库交易对手风险政策提到了投资交易对手和提供银行业务(例如管理往来账户并通过这些账户处理交易)的交易对手两者的可接受信用评级。对投资交易对手要求的评级必然高于对业务性银行要求的评级，因为投资余额倾向于比业务现金余额高，且由金融机构持有的时间长。为两种交易对手指明的评级现在需要调整，以反映投资交易对手所需最低信用评级的拟议修改。

21. 因此，建议增加为投资交易对手提出的信用评级(表 2)，并规定 BBB-/BAA3(长期)为业务性银行的最低信用评级。此外，政策中的案文“用于投资的交易对手信用参数是 2011 年 10 月 5 日成员国大会批准的投资政策的一部分”将需要更新。

回报率

22. WIPO 的投政策指出：“本组织投资管理的首要目标，按重要性依次为(i)资本保全，(ii)流动性，以及(iii)在第(i)项和第(ii)项的约束下，收益率。”

23. 如前表 1 所示，至少过去六年以来，瑞士央行始终向 WIPO 提供高于商业银行的利率，因此很明显，一旦本组织不能在瑞士央行存入款项，而不得不在商业银行存款，投资收入将下降。举例来说，2013 年 WIPO 从瑞士央行存款中挣得了 189 万瑞郎。如果同期 WIPO 按表 1 所示的利率在瑞士信贷银行投资，将只能挣得 265,060 瑞郎。同样，如果 WIPO 按劳工组织的方式投资，按最高额 3,800 万瑞郎在瑞士邮局存款，其余部分在瑞士信贷银行进行 13 个月定期存款，本组织将挣得 847,748 瑞郎，利息收入仍然下跌。

24. 为努力维持(或提高)挣得的投资收入水平，有必要改变本组织在投资上的做法。这可以包括：(1)投资于政策目前所不允许的(而且风险可能更大的)产品，或者(2)加长现金存期(因此减少短期流动性)，或者(3)同时进行上述两者。

25. 对本组织的战略进行这种修改，将要求要么具备内部投资管理技能(目前没有)，要么使用外部基金经理，并对现金流进行密切监视，确保本组织不出现现金短缺。

26. 通过对联合国其他机构(而不仅是进行瑞郎投资的机构)的投资政策进行审查，发现各机构多数投资于固定收入产品，如定期存款和债券。但是，即使限于仅使用固定收入产品，许多机构所投资的产品范围也广于 WIPO。

27. 因此，一项建议是扩大可接受投资的范围，增加超国家机构发行的债券、零息票债券和保本存款等产品。将需要对可能合适的产品做进一步调查。另一项建议涉及 WIPO 的借款。由于为借款支付的利率(WIPO 目前为新楼资金支取的贷款支付从 1.705%到 3.0725%不等的利率)和投资所得利率之间存在差异，而且这种差异将随着 WIPO 与瑞士央行的安排结束而扩大，所以提高净利息额(付出的利息减去收到的利息)的一种办法将是用投资款项减少借款。如果这一建议获得接受，WIPO 将努力进行 2015 年 11 月到期(2,400 万瑞郎)和 2016 年 1 月到期的(1,600 万瑞郎)的气球型还款，而不延长有关的两笔贷款，还将努力通过可用于投资的款项为会议厅筹资，不支取为此目的安排的贷款。很明显，只有在 WIPO 不会因此出现流动性问题时，才能部分或全部地采用这种策略。为确保这一点，财务司将继续监视本组织未来的现金流，并编制财务状况预测表(资产负债表)。有了这种信息，财务司将能够决定，如果采

用这种策略，是否将保持适当的现金比率(流动比率和流通比率)¹。目前的预测(截至 2015 年 12 月 31 日)显示将是这种情况。

离职后健康保险 (ASHI) 筹资用投资政策

28. 由 FTI Treasury 进行的金库研究指出，ASHI 资金是一笔为满足长期雇员福利而计提的一项长期资金，这种福利具有连续性，因此具有“退休基金型特征”。2013 年，成员国决定另设银行账户，拨出款项，存入相当于 2013 年 12 月 31 日长期雇员福利负债总额 50%的金额，然后按预算中所列，每年从薪资费用中提取 6%，扣除长期雇员福利付款之后，将可用余额作为其补充(文件 WO/PBC/20/6)。到 2014 年 6 月 30 日，这笔资金的余额为 8,440 万瑞郎，目前存在瑞士央行。

29. 顾问认为，在所有条件相同的情况下，最初计提的款项(8,050 万瑞郎)要维持其相对比例(即负债的 50%)，每年必须有 2.3%的收入。更高的回报明显将提高这一 50%的比例，而较低的回报将降低这一比例。现在无法从银行存款(不论是在瑞士央行还是别处)或优质债券投资中获得 2.3%的回报。从瑞士央行得到的预测显示，低利率环境预计在可预见的未来将在瑞士持续下去。举例来说，2014 年 5 月瑞士联邦发行的 30 年期瑞郎债券回报率仅为 1.59%。

30. 在 ASHI 筹资方面，可以考虑选择几个若干目标：

(a) 确保资本得到完全保障，仅投资于低风险资产，例如银行存款和主权债券，接受其附带的低回报，带来的风险是本金价值将随着时间受损。这一选项可能意味着 WIPO 将不得不把年度供款额提高到高于扣除付款后的 6%费用，以便为本金不仅可能跟不上负债的增长，还可能无法维持在负债中的比例这一现实做出弥补。

(b) 争取实现 2.3%的回报，以便保持对负债的按比例供款。FTI Treasury 建议，这一目标将意味着投资于绝对回报基金等结构，这类基金在优化本金安全的同时瞄准具体的回报。这些回报可以由年度供款予以补充，基金所代表的负债比例可能随着时间上升。

(c) 寻求更高的回报，但承认这将需要接受更高的风险水平。这种办法将意味着投资于风险更高的资产类别，如股票、财产和另类投资，如商品——典型情况下为基金而非固定资产。在 ASHI 投资上取得更高的回报，可能让本组织有能力降低或避免用 6%薪资费用未用部分来补充基金的必要性。

¹ 流动比率计算方法为流动资产除以流动负债，流通比率的计算方法为流通资产除以流动负债。

31. 一些联合国机构已经开始为其 ASHI 负债筹资，下表提供了这些资金如何进行投资的详情。

表 4

机构	ASHI 投资 百万美元	内部管理	外部管理	内部和外部 管理	投资产品
粮农组织	433		X		50% 股票 50% 债券，其中 10% 在新兴市场
农发基金	70		X		不适用
劳工组织	77		X		债券
经合组织	25			X	不适用
开发署 ¹	500		X		60% 股票，30% 固定收入，10% 另 类投资，如私人股本和对冲基金
儿基会 ¹	300		X		
项目厅 ¹	27		X		
世旅组织	2	X			不适用
粮食署 ²	356		X		与粮农组织近似
难民署 ³	27	X			货币市场，存款证
世卫组织	614		X		股票 固定收入 正在考虑房地产、对冲基金和私人 股本

¹ 开发署、儿基会、项目厅、人口基金、妇女署和资本发展基金参加了 2013 年启动的同一项招标活动，寻找外部基金经理管理它们的 ASHI 融资。本文件编写时，各项基金正被转给选中的经理人。

² 3.56 亿美元代表粮食署 82% 的 ASHI 负债。其他机构所占负债总额的百分比没有详情。

³ 难民署称尚未进行资产负债管理研究。研究可能改变所用的投资产品。

32. 确定 ASHI 筹资策略的一个组成部分是对资金来源进行一次资产和负债管理分析 (ALM)，以便将总负债中所含的各个到期日与资金将要投入的资产匹配起来。然后资产负债分析师将就应使用哪些投资资产类别提出咨询建议。这种分析的费用为 2 万至 4 万瑞郎。

33. 因此，建议进行一次资产负债管理分析，然后单独为 ASHI 编制一项投资政策，其中将借鉴其他联合国机构的做法，它们已经建立或正在建立 ASHI 投资策略。这一政策将允许适合于长期资金的投资产品，如股票。可以考虑的一个产品是工作人员房屋贷款计划，使工作人员可以以略优于商业银行提供的条件购买住房。ASHI 资金将受惠于以大大高于银行存款所付利率借给工作人员的款项中收入利息。欧洲专利局提供这种住房贷款计划，可对其加以研究，以评估 WIPO 是否应提供这种计划。

34. 提议决定段落措辞如下。

35. 计划和预算委员会：

(i) 承认有必要修正投资政策；
并且

(ii) 要求秘书处：

(a) 在投资咨询委员会审查和通过之后，在下届会议上提交政策修订稿的详细提案；

(b) 进行一次资产负债管理研究，并在投资咨询委员会审查和通过之后，为 ASHI 筹资提交一份单独的投资政策；并

(c) 在有充足流动性可用的前提下，用投资款项为会议厅提供资金，而不支取为此目的安排的贷款，以及/或者偿还 2015 年 11 月和 2016 年 1 月到期的新建筑项目相关贷款中的一笔或两笔。

[后接附件]

投资政策

经 WIPO 成员国大会在 2011 年 9 月 26 日至 10 月 5 日举行的第四十九届系列会议上批准

权 力

1. 制定本投资政策的依据是财务条例 4.10，该条规定总干事有权依照成员国批准的本组织的投资政策，将各项非急需的款项作短期投资，以及财务条例 4.11，该条规定总干事有权依照成员国批准的本组织的投资政策，将本组织的存余款项作长期投资。投资政策还考虑了财务细则 104.10(a)，该条把依照成员国批准的投资政策进行投资并审慎管理投资的权力授予财务主任。

目 标

2. 投资政策的目标为财务细则 104.10 (b)所规定，该条要求，财务主任“在选择资金所用的货币和投资时，首要重点是尽可能降低本金所受的风险，同时要确保有满足本组织现金流转需要所必需的流动资金”。本组织投资管理的首要目标，按重要性依次为(i) 资本保全，(ii) 流动性，以及(iii) 在第(i)项和第(ii)项的约束下，收益率。

金融机构多样化

3. 财务细则 104.12 (a)规定：“所有投资须由财务主任指定的公认的财务机构来进行和维持”。本组织的投资应当分散在多家机构，确保任一时间对一家机构的敞口不超过各项投资的 10%，例外是主权风险机构或评级为AAA/Aaa¹的机构，对这些机构没有限制或限额。

投资币种

4. 瑞士法郎是本组织核准预算、报告决算使用的货币，对外汇风险和敞口的管理，要尽可能降低风险，保存以瑞士法郎标价的资产的价值。对短期、中期和长期投资的管理，应当尽最大可能，在币种和期限方面使持有的货币、预计现金流入量和预计外付款持平。

基 准

5. 本组织各类现金资源的管理，将在内部进行，瑞士法郎参照本组织在瑞士国家银行(Banque Nationale Suisse, 瑞士央行)存款所得的收益率，欧元参照三月期欧元同业拆借利率(Euribor)，美元参照三月期美国国债利率。

投资类型

6. 投资将按以下方式进行：

(a) WIPO 瑞士法郎投资将全部在瑞士央行进行，条件是所提供的利率高于具有必要信用等级的商业银行可以提供的利率。

¹ 信用等级的详情见附件二。

(b) 在瑞士国家银行以外的投资，限于在信誉评级为 AA-/Aa3 或更高的银行持有的货币市场基金和定期存款，以及评级为 AA-/Aa3 或更高的公司债券或政府债券。

(c) 持有的信托基金款项将在符合必要信用评级的银行投入货币市场基金和定期存款。

7. 不允许投资于投机性衍生工具。但是，投资用瑞士法郎以外的货币持有的，为尽可能降低因投资货币相对于瑞士法郎的波动而产生的风险，避免总投资收益为负，首席财务官/财务主任与总干事在内部设立的投资咨询委员会协商后，可以授权使用套期保值工具。

8. 投资应当经首席财务官/财务主任批准，由本组织财务处进行内部管理。每一类的现金流量预测应当按需要进行定期更新，确保每一类均有充分资金满足流动性要求。

9. 本组织资金的各项投资，将由投资咨询委员会至少每年审查一次，确保其反映本组织业务模式和财务状况的任何变动。

道德考虑

10. 投资于企业债券、定期存款和货币市场基金时，应当考虑发行这些投资的实体是否接受《联合国全球契约》在人权、劳工标准、环境和反腐败方面的十项原则。(www.unglobalcompact.org)

穆迪		标准普尔		惠誉			
长期	短期	长期	短期	长期	短期		
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	优先级	
Aa1		AA+		AA+		高级	
Aa2		AA		AA			
Aa3		AA-	AA-				
A1		A-1	A+	F1	中上级		
A2			A		A		
A3	A-		A-				
Baa1	P-2	BBB+	A-2	BBB+	F2	中下级	
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3		
Baa3		BBB-		BBB-			
Ba1	非优先级	BB+	B	BB+	B	非投资级 投机级	
Ba2		BB		BB			
Ba3		BB-		BB-			
B1		B+		B+			
B2		B		B			
B3		B-		B-			
Caa1		C	CCC+	C	CCC	C	重大风险
Caa2			CCC				极度投机性
Caa3			CCC-				违约，偿本还息前景差
Ca	CC						
	C						
C	D		/	DDD	/	违约	

[后接附件二]

进行瑞士法郎投资的组织允许的投资产品和近期回报

组织	最低信用评级	所持最多%	允许的投资产品	近期/当前投资
国际劳工组织	A-	10% (约3千万瑞郎), 但财务主任可发布不执行令, 允许在同一家机构进行最多一亿瑞郎的投资	银行存款 瑞士邮局 货币市场基金 短期债券	接触了瑞士以外的多家银行, 无人对瑞郎存款有意向 瑞信/UBS - 13个月定期存款 - 0.25% 邮局 - 到达最高限后利率下降 - 3,800万瑞郎挣0.25%, 超出金额挣0.125%。0.125%也适用于触发0.25%之前的某个初始金额 允许外部基金经理
世界气象组织	个体评级/ 银行财务实力评级 (BFSR)	在每个机构不超过70%	银行存款 瑞士邮局存款 最长六年期短期政府债 AAA评级货币市场基金 主权支持债	邮政金融: 最多5,000万瑞郎 - 0.15%。 3,000万以下利率低 渣打2,000万瑞郎 - 0% UBS - 1,300万瑞郎 (500万瑞郎定期三个月, 利率0.1%, 其余挣0.05%) 瑞信 - 1,400万瑞郎 (1,000万瑞郎定期六个月, 利率0.25%, 其余挣0.05%) 德意志银行 200万瑞郎 - 0% 其他 - 50瑞郎 - 0%
世界贸易组织	A+	无规定	生息账户 最长24个月银行定期存款 货币市场投资基金	瑞士信贷 “现金存款账户” - 0.20% 要求提前31天通知, 提前支取罚金1% UBS “货币市场账户35” - 0.10% 要求提前35天通知, 终止前最后一月无利息 从未与外部基金经理合作, 认为他们不会被允许
互助会	AI (穆迪或标准普尔对等) 政府债券或国库券 - AA (穆迪或标准普尔对等) 超国家机构或国际发展机构债券 - AA 企业债券 - A (如债务人的质量可确定, 可低于A) 保本结构性产品 - A1 无评级债券 - 参考UBS (瑞士信用新闻), 最低UBS信用评级为A	总投资资产的10%	银行存款 存款证 保本结构性产品 政府债券或国库券 超国家机构或国际发展机构债券 企业债券 保本结构性产品 无评级债券	债券在到期前一直持有——当前回报低。组合平均期限不得超过七年 允许外部基金经理 允许这类经理人将最多10%投资于“绝对回报基金”、可转换基金等其他投资。授权期五年, 可以延长。

[后接附件三]

金库交易对手风险

金库相关资产的金库交易对手信用风险因持有现金投资、银行存款以及进入外币交易而出现。金库交易对手违约对 WIPO 是一个重要风险。WIPO 的政策是通过分散风险、评估交易对手信用以及使用交易对手信用额度来管理这项风险。

金库交易对手风险管理做下列区分：

- 投资交易对手——要遵守经批准的现金投资政策参数的核心现金结余和储备金。
- 银行交易对手：
 - 银行存款——为在到期时履行付款债务的用于流动性目的的现金；
 - 外币业务——经批准的套期保值工具的价内公允价值。

用于投资的交易对手信用参数是 2011 年 10 月 5 日成员国大会批准的投资政策的一部分。

《财务条例与细则》细则 104.2 授权财务主任指定储存本组织资金的银行。这是银行存款和外币业务交易对手风险参数的权力来源。

政策陈述和规定

政策问题	政策陈述和规定
交易对手信用评级	<ul style="list-style-type: none"> ▪ WIPO 将只与经批准的交易对手和保持下列长期投资等级评级的交易对手进行交易： <ul style="list-style-type: none"> ○ 投资交易对手： <ul style="list-style-type: none"> ▪ 最低信用评级 AA-/Aa3。 ○ 银行交易对手： <ul style="list-style-type: none"> ▪ 适用最低信用评级 A-/A3。 ▪ 或者投资咨询委员会明确批准的例外情况。 ▪ 经批准的交易对手见附件五。
交易对手审批	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 将只与获得批准的、满足本政策中定义的最低信用标准要求的交易对手执行金库交易。 ▪ 所有银行、外汇和投资交易对手必须预先经过投资咨询委员会批准。
信贷违约掉期水平	<p>如果交易对手有现成可用的信贷违约掉期(CDS)率(彭博社或路透社)，WIPO 将对这些进行监视，作为交易对手风险的一个指示。</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ WIPO 尤其将密切监视信贷违约掉期水平超过 300 点子的任何交易对手，并且可能减少/取消对这些交易对手的任何敞口。

政策问题	政策陈述和规定
交易对手信用风险框架和额度	<ul style="list-style-type: none">▪ 信用额度将适用于交易对手个体。敞口额度将考虑下列因素：<ul style="list-style-type: none">○ 由交易对手持有的现金和投资的名义价值○ 交易对手以市值计价的外币业务敞口▪ 个体和类别敞口额度按下列办法适用于经批准的交易对手：<ul style="list-style-type: none">○ 信用评级低于 AA/Aa 的银行交易对手适用最高 2,000 万瑞郎的隔夜额度○ 在任何一个单独的交易对手处不得超过现金、价内衍生工具和投资的 10%，除非其具有 AAA 信用评级
额度审批	<ul style="list-style-type: none">▪ 经批准的交易对手和敞口额度可以由总干事和财务主任共同修订。
敞口监视	<ul style="list-style-type: none">▪ WIPO 必须定期评价、衡量和报告金库交易对手敞口。

[附件三和文件完]