

计划和预算委员会

第二十六届会议

2017年7月10日至14日，日内瓦

投资政策拟议修正案

秘书处编拟的文件

1. 2015年9月，计划和预算委员会向WIPO成员国大会推荐了经修订的投资政策（WO/PBC/24/10），成员国大会随后通过了该修订政策（A/55/4）。财务条例4.10和4.11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将本组织的存余款项作长期投资，投资政策是依据上述条例批准的。政策适用于为WIPO和信托基金（FIT）所持有的投资，并涵盖三类现金：

- (a) 运营现金是本组织为满足日常支付要求并确保有等同于目标储备金的流动资产可用所需的现金；
- (b) 战略性现金是已经或可能在未来继续划拨用于为离职后健康保险（ASHI）债务供资的现金；和
- (c) 核心现金是减去运营现金和战略性现金后所余的现金结余。核心现金预期不用于短期（不到一年的时期）。

2. 自政策通过以来，为实现在2017年底前实施这一政策的目标，作出了以下进展：

- (a) 成立了投资咨询委员会（委员会），并多次举行会议，旨在根据其职责范围向总干事建议投资资产的分配。
- (b) 将用于战略性现金资产分配的资产和负债管理（ALM）研究已由专业财务顾问完成，并经委员会审查。战略性现金的初步分配受ASHI债务的财务和精算特点驱动，已由委员会在ALM研究的基础上确定，并经总干事批准。

(c) 正式发布征求建议书（RFP）之后，聘用了投资顾问公司，以帮助财务主任和委员会依据投资政策附件一和附件二的第 9 段履行其投资三类现金的职责。当前国际金融形势复杂，尤其是各中央银行决定对非政府组织一直以来用于投资的特定类型的投资实行低利率，甚至负利率，需要财务领域的专业经验。外部专业知识会为委员会提供支持，尤其是在确定初始投资方面。

(d) 根据投资顾问的建议，财务主任向委员会提议，本组织在日内瓦州和沃州州立银行的贷款余额到期之前，对其进行清偿。这一决定是基于一份评估，认为能够从以瑞士法郎持有的基金投资中获得的回报率低于银行收取的贷款利率，尽管有一小笔提前还款罚金。此外，提前还款降低了本组织因持有的现金超出持有瑞士法郎余额的银行设定的阈值，而需支付负利率的风险。提前偿还贷款的提案已由委员会和总干事批准，并于 2017 年执行完毕。

(e) 已经发出一份征求建议书，以聘用作为本组织全球保管人的银行，由其负责持有所有投资，处理所有投资的购买和出售，收取投资收益，申索可偿还的预扣税款，提供能够实时监控投资持有的门户网站，以及报告外部基金经理的表现。征求建议书在完成的最后阶段，预计全球保管人将于 2017 年 5 月底任命。

(f) 除了对战略性现金采用资产分配外，委员会通过且总干事批准了一个初始战略，依据投资政策对风险承受力、流动性约束、资信、投资货币、交易对手多样化、信用额度、道德因素和符合资格的资产类别施加的限制，为核心和运营现金购买投资。

3. 在审议了外部投资顾问提出、财务主任同意的建议之后，委员会认为，聘用外部基金经理来购买和管理单个投资的组合不符合本组织的最佳利益。这是因为在考虑了对冲瑞士法郎的成本和汇率风险之后，还有此类管理收取的费用，购买和出售投资涉及的交易成本，以及当前可获得的投资收益有限，尤其是以瑞士法郎计的，但也包括以其他货币计的投资。因此，委员会决定，并经总干事批准，对让本组织能够购买公开交易股票的现有投资基金，进行投资。

4. 全球保管人一旦任命，并承担其职责后，确定并购买单个投资的流程将启动。投资政策要求，聘用管理现有投资基金的外部基金经理，采用正式的征求建议书流程。财务司目前正与采购与差旅司共同制定并发布征求建议书，以购买可以依据 2015 年通过的当前投资政策作出的，对股权基金、不动产投资基金和债券基金的初始投资。目标是在 2017 年第三季度末之前完成这些投资的购买，这些投资将占核心和战略性现金总额的近 65%。

5. 根据 WO/PBC/24/10 投资政策的规定，委员会的职责之一是基于来自财务主任的修订建议和/或最新情况，每年对投资政策进行审查。依财务主任的要求，外部投资顾问被要求在考虑当前市场条件和有限的投资收益的情况下，在现行政策中，找出有哪些元素限制了本组织实现其保全资本、确保流动性和获得收益等目标的能力。已经确认了一些加强政策、修改当前限制的建议，这对于让投资政策与委员会按财务主任建议、总干事批准而通过的投资战略取得一致是必要的。

6. 对拟议修正案的通过将提供额外的灵活性，让本组织得以扩大其投资，尤其是对公开交易的债券基金的投资。如果修正案得到通过，目标将是在 2017 年底前，完成所有核心和战略性现金的投资。财务主任和委员会还审查了《财务条例》，以决定是否需要什么修正，以消除与投资政策任何可能的冲突。

7. 一旦总干事批准，对投资政策的任何此类修正必须由 WIPO 大会批准。拟议的每项修正，连同阐述每项拟议修改的理由，一并载于附件。

8. 提议决定段落措辞如下。

9. 计划和预算委员会（PBC）建议
WIPO 成员国大会各自就其所涉事宜，批
准投资政策的修正案（文件 WO/PBC/26/4
Rev.）。

[后见附件]

投资政策——运营和核心现金

A. 范围和宗旨

投资者说明

1. 世界知识产权组织（WIPO）依照 1967 年缔结、1970 年生效的《建立世界知识产权组织公约》成立，前身为保护知识产权联合国际局（BIRPI）。BIRPI 是法文缩写，全称为 Bureaux Internationaux Réunis pour la Protection de la Propriété Intellectuelle，成立于 1893 年，目的是管理《保护工业产权巴黎公约》（1883 年）和《保护文学和艺术作品伯尔尼公约》（1886 年）。1974 年，WIPO 被认可为联合国专门机构。

2. WIPO 开展多种与知识产权保护有关的工作，包括：帮助各国政府和各种组织发展必要的政策、结构和技能以挖掘知识产权促进经济发展的潜力；与成员国一同制定国际知识产权法律；管理条约；管理商标、工业品外观设计和原产地名称的全球注册体系和专利申请体系；提供争议解决服务；为知情辩论和交流专门知识提供论坛。

权 限

3. 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。本政策适用于为 WIPO 和信托基金（FIT）所持有的投资，并涵盖两类现金：运营和核心现金。运营现金是本组织为满足日常支付要求并确保有等同于目标储备金的流动资产可用所需的现金。核心现金是减去运营现金和战略性现金（由单独的投资政策所涉及）后所余的现金结余。核心现金预期不用于短期（不到一年的时期）。

4. 本政策为本组织投资提供总的原则，因此适用于发给外部基金经理（定义见第 16 段）的投资指导原则。

B. 利益攸关者、角色和职责

总干事

5. 总干事将审查投资咨询委员会（ACI）提交的报告、提案和建议，并作最后批准。

6. 根据财务条例 4.10 和 4.11，计划和预算委员会（PBC）将由总干事定期告知短期和长期投资的情况。

投资咨询委员会

7. 委员会将由总干事任命的成员组成。总干事将发出成立委员会的办公指令。

8. 根据《财务条例与细则》第四章 C 部分，委员会就本组织的资金投资向总干事提出意见。此种意见所涉事宜包括投资政策、战略、资产分配、适当的绩效基准和投资指导原则方面的内容。具体的职责如下：

(a) 执行和监测投资政策

委员会将监督投资政策的落实情况，并对其方方面面进行监测。将在司库的提议和报告及其开展的研究基础上开展工作，并最终形成委员会建议，提交总干事。

(b) 审查和更新投资政策

投资政策将由委员会基于来自财务主任的修订建议和/或最新情况每年进行审查。

在该审查后，委员会的建议将提交总干事，并最终提交给成员国供批准。由于某些市场环境或其他因素，可能对政策进行特别审查。

(c) 聘用和解雇外部基金经理和保管人

在总干事批准后，委员会负责聘用和解雇外部基金经理和保管人（定义见第 17 段）。

为挑选外部基金经理和保管人，将按照本组织的采购框架发布征求建议书（RFP）。对所收到提议的评价将与所附建议一同提交给委员会作最后审查。

外部基金经理必须满足下列初步要求，才能列入考虑，进入遴选过程：

- (i) 此人必须遵守有关国家有关金融服务方面的管理法律和条例，包括服从主管机构的权威；
- (ii) 此人应努力遵守全球投资绩效标准（GIPS）¹并提供至少历史季度绩效数据、所报告的净费用和总费用；
- (iii) 此人必须提供有关公司历史、重要人员、重要客户、收费标准和支持人员的详细信息；
- (iv) 此人必须清晰阐述所将依照的投资战略和该战略在整个时期内所遵循的文件。

被选中的外部基金经理将通过签署投资管理合同获得正式聘用。合同详细列出基金经理的各项职责²。这些合同将在委员会建议的基础上，根据WIPO的采购框架，以WIPO的名义签署。

(d) 监督外部基金经理和保管人

委员会向总干事报告，并将确保所任命的基金经理在有关投资管理合同，包括每份合同纳入的投资指导原则所列的合同义务内，履行其职责。开展这项工作的基础是司库关于外部基金经理相对于基准和其他关键绩效指标的绩效情况以及保管人提供的绩效和风险统计数字的季度报告。委员会将对投资战略开展季度审查（或按要求开展特别审查），并将与外部基金经理和其他服务提供方定期举行审查会议。

关于保管人，委员会将在接收司库的报告并向总干事报告的基础上，确保以下几点：

- (i) 遵守主托管协议³；

¹ GIPS 标准是一组经过标准化的、全行业范围的道德准则，为投资公司如何计算并向未来客户报告投资结果提供指导。

² 有关职责包括：投资权限、管理者责任、声明和保证、绩效基准、费用、报告和其他行政要求。每份协议纳入相关投资指导原则。

- (ii) 遵守构成主托管协议的服务级协议和关键绩效指标；以及
- (iii) 定期服务审查会议。

(e) 资产分配

运营和核心现金的资产分配应由委员会决定。委员会的建议将提交总干事供批准。

9. 为履行上述第 8 段所述职责，委员会可以聘请本组织以外、在金融部门经验丰富的专家提供服务。委员会将至少每季度开会。

财务主任

10. 根据细则 104.10，条例 4.10 和 4.11 规定的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。

11. 通过确立适当的指导原则⁴，财务主任确保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。此外，投资及其所持的货币应由财务主任基于本投资政策，并基于司库的报告、研究和提议以及委员会就此所作的任何建议进行挑选。

财务司司库

12. 此人向财务司司长报告，也扮演委员会秘书的角色，负责开展投资活动，并报告所作的投资。司库与外部基金经理和保管人联络，编制关于投资现状的季度报告，通过财务主任提交给委员会。这些报告将包括与基准相比对的绩效情况和风险统计数字。进一步的职责包括监测有关标准，从而使外部基金经理处于“观察”状态，考虑是否需要替换。所形成的报告将通过财务主任提交给委员会。司库还对交易执行情况进行月末审查。

13. 对两类投资的现金流预测均将由司库每月作出更新，以确保两类投资都有满足流动性要求的充足资金。司库还负责管理与银行和所有其他金融交易对手的关系，包括每季度监测它们的信用评级。

14. 司库负责投资现金。它包括但不限于：

- (a) 创建符合本组织流动性要求的投资组合；
- (b) 与成熟的投资交易对手，以符合本投资政策条款的资产类别进行交易；
- (c) 评价和维持与投资交易对手的关系，包括协调法律文件；
- (d) 对交易对手的信用风险分析；
- (e) 主权风险分析；以及
- (f) 监测金融市场。

15. 司库将在每季度通过财务主任向委员会提交运营现金绩效情况的报告。

[脚注接上页]

³ 本协议涵盖 WIPO 有多个外部基金经理和单一一个全球保管人的情况。保管人负责与每一个基金经理协调统一记录，减轻 WIPO 这一行政负担。

⁴ 这些指导原则不得与委员会发给外部基金经理的指导原则相混淆。

外部基金经理

16. 这一用语系指提供投资管理服务的个人和公司，通过对资产如股份、债券和不动产进行专业管理，实现符合本组织利益的具体投资目标。

保管人

17. 这是负责保障本组织金融资产的金融机构。保管人持有股份和债券等资产，并就这些资产的任何购买和出售作出交易安排，积聚收入。保管人可能提供其他服务，如风险分析、监测外部基金经理的绩效并报告合规情况。

C. 投资目标、风险承受力和约束

目 标

18. 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。

19. 本组织旨在酌情依照 F 部分所说的基准，或者依照各自投资指导原则所定义的基准，在适当和可能时实现运营和核心现金的市场收益率。在特殊情况下，当基础货币通行负利率时，本组织旨在通过持有符合信用评级要求的交易对手所提供的正利率或零利率的投资，尽可能把这种利率的影响降到最低。

风险承受力

20. 所承担的风险级别应与两类现金的投资目标一致：运营和核心现金。对于运营现金，风险承受力为零。对于核心现金，已经意识到并承认，为实现投资目标必须对风险有所预期。考虑到保全资本的目标，可在一定的市场条件下，如负利率通行时增加风险承受力。风险承受力级别由总干事基于委员会的建议决定并批准。委员会负责对风险进行了解并进行持续监测。

约 束

21. 流动性：与目标储备金水平相当的运营现金结余将用于短期（到期日不超过 12 个月）低风险资产类别、容易以极低成本或无成本实现清算的投资。其目的是为满足本组织的流动性要求。投资核心现金的将用于中期投资(时间超过 12 个月)，目的是形成除去任何管理费和在 5 年滚动周期内对冲瑞士法郎的成本之后的正收益，~~同时实现潜在投资价值的低震荡~~。核心现金的理想投资方式是，可以不时获取一部分资金，~~从而有助于未来的预定大额支付，如还贷~~。

委员会对实施投资政策将采取的方式进行的审查，以及外部投资顾问提供的信息表明，鉴于当前以瑞士法郎投资产生的收益低，确立在 5 年滚动周期内，除去管理费和以瑞士法郎以外的货币持有的对冲投资的成本之后，形成正收益的目标更为实际。考虑到本组织的风险预测，以及限制对有风险的投资的持有和限制波动的双重重要性，这点尤为重要。因此，对第三句作了相应的修改。

此外，因为已经全部完成了对两州立银行贷款的偿还，“从而有助于未来的预定大额支付，如还贷”的表述多余，已被删除。

交易对手多样化：

22. 本组织所有的运营和核心现金投资均可交由单一一家有主权风险和 AAA/Aaa 评级的机构，前提是可确认此机构，并且它将接受这种投资资金。否则，运营现金将分配给多个机构，如果可能，打算在至少四家机构间划分这些资金，其中任一家机构所持有的运营现金不超过 30%。核心现金则将分给至少两名外部基金经理。

23. 运营和核心现金投资都只能由拥有D部分所述的信用短期A-2/P-2 评级或长期A-/A3 评级的机构持有⁵。~~对这一点唯一的例外是公司发行（公司债券和商业票据），它可以是短期A-3/P-3 评级或长期BBB-/Baa3 评级。如果机构降到信用评级标准以下，将尽早对在这些机构的投资进行清算。~~

删除了第二句，因为每个资产类别的最低信用评级列于 D 部分的表格中。

最后一句也删除了。证券的价格会在其评级被下调至低于可允许的最低 BBB-信用评级之前下跌。因此，届时出售证券不会保护投资组合，反而只会导致账面亏损。经验表明，大部分评级被下调的证券经过一段时间会恢复价值，所以清算证券的笼统要求可能不符合本组织的最佳利益。

24. 在确定有关机构所持的资金比例时，应将在机构子公司或附属机构所做的投资汇总起来。由于外币波动、大额投资到期、现金流变动或机构降级，可以暂时超出资金限制。此外，在负利率期，由于可考虑的交易对手数量有限，所选交易对手具有的运营现金投资水平可能超出规定的百分比水平。如果超出限制水平，将立刻向财务主任报告，而且司库将努力尽早在不产生罚金的前提下予以解决。如果（由于相关费用）无法轻易调整投资水平，将要求财务主任对这一情况的批准。如果必须承担负利率，详细原因将由司库通过财务司司长提交财务主任予以批准。

投资货币

25. 投资采用的货币应考虑到维持财务报表所用的货币，目前为瑞士法郎。

26. 如果投资所用货币不是瑞士法郎，可由财务主任经与委员会磋商后授权，使用对冲工具以使投资货币相对于瑞士法郎波动的风险降到最低，并因此避免总的投资负收益。不得进行投机目的的衍生品投资。

信用额度

27. 在任何既定实体的总投资额不得超过该银行或公司最新公布的财务报表所报告股本的 5%。对于固定收益证券，允许最多为总发行规模的 5%。

⁵ [信用评级的详细信息见题为“信用额度”的表格。](#)

道德因素

28. 投资应考虑发行投资的实体是否接受联合国全球契约在人权、劳工标准、环境和反腐败领域的十项原则 (www.unglobalcompact.org)。所有投资活动将遵守 WIPO 关于预防和阻止腐败、欺诈、同谋、胁迫、洗钱和资助恐怖主义的政策所列的原则。

借 款

29. WIPO 不得为进行杠杆投资向任何机构借款。外部基金经理亦不得为进行杠杆投资向任何机构借款。

D. 符合资格的资产类别

30. 符合资格的资产类别及其最低信用评级要求如下表所列。所有这些类别的资产均可以瑞士法郎以外的货币持有。运营现金可以以投资的形式持有，投资的到期日不得超过自购买之日起的 12 个月。对任一发行人的运营现金投资不得超过资产总额的 5%。对任一发行人的核心现金投资不得超过核心现金总额的 5%。对某一国家发行的、评级为 AA 或以上的 sovereign 债券的核心现金投资，不得超过核心现金投资总额的 30%。在下文约束范围内的投资，可以通过直接持有或集合投资工具进行。

增加了以“运营现金可以……”开头，以“……不得超过核心现金投资总额的 30%”结尾的四句话，以限制对单一发行人的敞口，从而提高多样化，减少风险。此前通过的政策中没有具体限制。

增加了最后一句，以明确允许使用可促进多样化和降低风险，并减少成本的集合投资工具，代替对单项投资的直接持有。但是，集合投资工具将适用下表所载的约束。

	最低信用评级		修改说明
	短期 (最长 12 个月)	长期 (12 个月以上)	
现金或现金等价物			
通知存款、储蓄存款或定期存款账户 存款/定期存款证明 结构性存款 跨币种存款	A-2/P-2	A- <u>A3A/A2</u>	这一类型的投资将主要用于运营现金。考虑到 WIPO 对该现金池的风险预测，WIPO 投资顾问建议酌情采用更高的信用评级。
货币市场投资			
商业票据	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
回购/逆回购协议 银行承兑	A-2/P-2	A- <u>A3A/A2</u>	这一类型的投资将主要用于运营现金。考虑到 WIPO 对该现金池的风险预测，WIPO 投

	最低信用评级		修改说明
	短期 (最长 12 个月)	长期 (12 个月以上)	
			资顾问建议酌情采用更高的信用评级。
WIPO 直接购买的债券、票据或其他债务及其他固定收益产品			
政府债券 次主权债券——省、市、领地债券 超国家债券 私募 企业债券	<u>A-2/P-2</u> <u>A-3/P-3</u>	<u>A-/A3</u> <u>BBB-/Baa3</u>	鉴于当前市场可利用的机会有限，WIPO 投资顾问认为，投资多样化，以囊括所有投资级的固定收益产品很重要。
	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
作为市场交易的集合基金份额购买的债券、票据或其他债务及其他固定收益产品			
政府债券 次主权债券——省、市、领地债券 超国家债券 企业债券	<u>至少 65%的持有为投资级 (AAA/Aaa 至 BBB-/Baa3)，最多 35%的余额可以以高收益债券 (BB+/Ba1 至 C/Ca) 持有</u>	<u>至少 65%的持有为投资级 (AAA/Aaa 至 BBB-/Baa3)，最多 35%的余额可以以高收益债券 (BB+/Ba1 至 C/Ca) 持有</u>	鉴于当前市场可利用的机会有限，WIPO 投资顾问认为，投资多样化，以囊括一些高收益固定收益产品至关重要。这一做法允许基金保留对评级被下调的债券的持有，如果基金经理认为这符合基金份额持有人的利益。
不动产			
不动产投资信托 (REIT)	不适用	不适用	
<u>不动产基金</u>	<u>不适用</u>	<u>不适用</u>	增加了这一选择，让投资组合能够投资法律结构为不动产投资信托以外的多样化不动产基金。

外部基金经理投资指导原则

31. 外部基金经理可在投资指导原则所列的风险约束内，就上述任一类资产进行投资。
32. 经委员会定义、总干事批准的投资指导原则，将被纳入每一份投资管理合同，它将至少包括下列组成部分：
 - (a) 投资目标，定义预期收益和风险；
 - (b) 投资组合管理风格，主动型还是被动型；
 - (c) 基础货币；
 - (d) 绩效基准；
 - (e) 符合资格的货币；

- (f) 符合资格的工具；
- (g) 投资组合持续时间的最短和最长期限；
- (h) 信用质量
- (i) 多样化要求。

33. 将在具体外部投资管理授权的背景下考虑风险预算编制等其他方面。

E. 本组织的特权与豁免

34. 只要当与交易对手启动新的投资业务时，本组织将说明该投资享有特权与豁免。交易对手应同意既不预扣税款，也不为法律申诉扣押账户/资产。

F. 绩效衡量

基 准

35. 将参照三个月期瑞士法郎伦敦银行同业拆借利率（Libor）、三个月期欧元欧元区同业拆借利率（Euribor）和三个月期美国国库券利率，或参照相关市场上相应投资工具最适宜的基准，对运营现金进行内部管理。

36. 核心现金将由外部基金经理进行管理。对每个投资组合，其投资指导原则中都将具体说明绩效基准。这些基准必须符合下列标准：(i)明确、透明且简单；(ii)可投资且可复制；(iii)可衡量且稳定；(iv)适合于投资目的；~~以及(v)能反映当期投资意见；以及(vi)提前作出具体说明。~~

原第(v)项的表述让人感觉有误解的可能，并且保管人难以在评估中使用。因此，将其删除。

绩效衡量和报告

37. 对于核心现金，保管人将每月报告外部管理的投资组合的绩效情况，并确保外部基金经理已遵守投资指导原则。将以瑞士法郎计算内部和外部管理的现金绩效，即，通过去除投资币种波动的影响因素进行计算。

38. 将把运营现金的绩效与适当的基准进行比较。将通过与投资指导原则所列的基准和任何其他指标进行比较，衡量外部基金经理的绩效。

39. 以瑞士法郎计算的投资组合和基准整体绩效将按季度报告给委员会。报告将包括上一季度和上一年的比较绩效数字。如果一名或多名外部基金经理在 3 个月或更长时期内显示出特别差的绩效，或者如果在某个特定月份发现外部基金经理的绩效趋势发生突变，将联系外部基金经理，并要求对绩效趋势作出书面解释。如果绩效不佳的情况持续，委员会将采取必要措施，以确保实施对绩效欠佳的外部基金经理的对策和纠正措施。

40. 年度财务报表将依照国际公共部门会计准则（IPSAS）披露所有投资的详细信息，各项投资将接受相应审计。此外，财务条例 6.6 规定，为每个财务期编制的财务管理报告（FMR）将包括投资报告。

信用额度

为确保信用质量和信用评价的连续性，本组织依靠经过批准的信用评级机构确定信誉度。截至 2015 年，经过批准的机构为穆迪、标准普尔和惠誉国际。

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+	投资级	
Aa1		AA+					
Aa2		AA					
Aa3		AA-					
A1		A+	A-1	A+	F1		
A2		A					
A3	P-2	A-	A-2	A-	F2		
Baa1		BBB+					
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3		
Baa3		BBB-					
Ba1	非优级	BB+	B	BB+	B	高收益	
Ba2		BB					
Ba3		BB-					
B1		B+					
B2		B					
B3		B-					
Caa1		C	CCC+	C	CCC		C
Caa2			CCC				
Caa3			CCC-				
Ca			CC				
	C						
C	D	/	DDD	/	违约		

对上表中信用评级的说明做了简化，仅提及信用评级是投资级还是高收益。理解是，等级越高，感知到的信用风险越低。但是，原表格中所示的有关评级分组的说明，对于以评估为目的使用而言，感觉过于笼统。

在特殊情况下，同类的独立机构会对三家已批准机构皆未评级的证券作出评级。只在其他评级服务的分析似为客观独立的范围内，才会允许使用除三家已批准机构以外的评级服务。

[后接附件二]

投资政策——战略性现金

A. 范围和宗旨

投资者说明

1. 世界知识产权组织（WIPO）依照 1967 年缔结、1970 年生效的《建立世界知识产权组织公约》成立，前身为保护知识产权联合国际局（BIRPI）。BIRPI 是法文缩写，全称为 Bureaux Internationaux Réunis pour la Protection de la Propriété Intellectuelle，成立于 1893 年，目的是管理《保护工业产权巴黎公约》（1883 年）和《保护文学和艺术作品伯尔尼公约》（1886 年）。1974 年，WIPO 被认可为联合国专门机构。

2. WIPO 开展多种与知识产权保护有关的工作，包括：帮助各国政府和各种组织发展必要的政策、结构和技能以挖掘知识产权促进经济发展的潜力；与成员国一同制定国际知识产权法律；管理条约；管理商标、工业品外观设计和原产地名称的全球注册体系和专利申请体系；提供争议解决服务；为知情辩论和交流专门知识提供论坛。

权 限

3. 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。考虑到与 WIPO 工作人员退休医疗津贴（也称为离职后健康保险（ASHI））规定相关的债务的长期性，计划和预算委员会（PBC）于 2014 年 9 月商定，应为 ASHI 供资制定单独的投资政策，这一建议随后在大会 2014 年第五十四届会议上获得批准。本政策解决了这一要求，并且适用于已经或可能在未来继续划拨用于为 ASHI 债务供资的现金。这项现金被确认为战略性（长期）现金。

4. 本政策为本组织投资提供总的原则，因此适用于发给外部基金经理（定义见第 16 段）的投资指导原则。

B. 利益攸关者、角色和职责

总干事

5. 总干事将审查投资咨询委员会（ACI）提交的报告、提案和建议，并作最后批准。

6. 根据财务条例 4.10 和 4.11，计划和预算委员会（PBC）将由总干事定期告知短期和长期投资的情况。

投资咨询委员会

7. 委员会将由总干事任命的成员组成。总干事将发出成立委员会的办公指令。

8. 根据《财务条例与细则》第四章 C 部分，委员会就本组织的资金投资向总干事提出意见。此种意见所涉事宜包括投资政策、战略、资产分配、适当的绩效基准和投资指导原则方面的内容。具体的职责如下：

(a) 执行和监测投资政策

委员会将监督投资政策的落实情况，并对其方方面面进行监测。将在司库的提议和报告及其开展的研究基础上开展工作，并最终形成委员会建议，提交总干事。

(b) 审查和更新投资政策

投资政策将由委员会基于来自财务主任的修订建议和/或最新情况每年进行审查。

在该审查后，委员会的建议将提交总干事，并最终提交给成员国供批准。由于某些市场环境或其他因素，可能对政策进行特别审查。

(c) 聘用和解雇外部基金经理和保管人

在总干事批准后，委员会负责聘用和解雇外部基金经理和保管人（定义见第 17 段）。

为挑选外部基金经理和保管人，将按照本组织的采购框架发布征求建议书（RFP）。对所收到提议的评价将与所附建议一同提交给委员会作最后审查。

外部基金经理必须满足下列初步要求，才能列入考虑，进入遴选过程：

- (i) 此人必须遵守有关国家有关金融服务方面的管理法律和条例，包括服从主管机构的权威；
- (ii) 此人应努力遵守全球投资绩效标准（GIPS）⁶并提供至少历史季度绩效数据、所报告的净费用和总费用；
- (iii) 此人必须提供有关公司历史、重要人员、重要客户、收费标准和支持人员的详细信息；
- (iv) 此人必须清晰阐述所将依照的投资战略和该战略在整个时期内所遵循的文件。

被选中的外部基金经理将通过签署投资管理合同获得正式聘用。合同详细列出基金经理的各项职责⁷。这些合同将在委员会建议的基础上，根据WIPO的采购框架，以WIPO的名义签署。

(d) 监督外部基金经理和保管人

委员会向总干事报告，并将确保所任命的基金经理在有关投资管理合同，包括每份合同纳入的投资指导原则所列的合同义务内，履行其职责。开展这项工作的基础是司库关于外部基金经理相对于基准和其他关键绩效指标的绩效情况以及保管人提供的绩效和风险统计数字的季度报告。委员会将对投资战略开展季度审查（或按要求开展特别审查），并将与外部基金经理和其他服务提供方定期举行审查会议。

(e) 关于保管人，委员会将在接收司库的报告并向总干事报告的基础上，确保以下几点：

- (i) 遵守主托管协议；
- (ii) 遵守构成主托管协议的服务级协议和关键绩效指标；以及

⁶ GIPS 标准是一组经过标准化的、全行业范围的道德准则，为投资公司如何计算并向未来客户报告投资结果提供指导。

⁷ 有关职责包括：投资权限、管理者责任、声明和保证、绩效基准、费用、报告和其他行政要求。每份协议纳入相关投资指导原则。

(iii) 定期服务审查会议。

(f) 资产分配

战略性现金的资产分配受 ASHI 债务的财务和精算特点驱动。初步分配将由委员会基于专业财务顾问所作的资产和债务管理（ALM）研究来确定，并由总干事批准。此后，战略性资产分配将按三年期的周期由 ALM 研究予以审查。这些研究结果将由委员会审查，委员会将就投资组合构成所需的任何调整提出建议。这些建议将提交总干事供批准。

9. 为履行上述第 8 段所述职责，委员会可以聘请本组织以外、在金融部门经验丰富的专家提供服务。委员会将至少每季度开会。

财务主任

10. 根据细则 104.10，条例 4.10 和 4.11 规定的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。

11. 通过确立适当的指导原则⁸，财务主任确保在依照总干事批准的资产分配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。此外，投资及其所持的货币应由财务主任基于本投资政策，并基于司库的报告、研究和提议以及委员会就此所作的任何建议进行挑选。

财务司司库

12. 此人向财务司司长报告，也扮演委员会秘书的角色，负责开展投资活动，并报告所作的所有投资。司库与外部基金经理和保管人联络，编制关于投资现状的季度报告，通过财务主任提交给委员会。这些报告将包括与基准相比对的绩效情况和风险统计数字。进一步的职责包括监测有关标准，从而使投资经理处于“观察”状态，考虑是否需要替换。所形成的报告将通过财务主任提交给委员会。司库还对交易执行情况进行月末审查，并监测金融市场。

13. 司库负责管理与银行和所有其他金融交易对手的关系，包括每季度监测它们的信用评级。

外部基金经理

14. 这一用语系指提供投资管理服务的个人和公司，通过对资产如股份、债券和不动产进行专业管理，实现符合本组织利益的具体投资目标。

保管人

15. 这是负责保障本组织金融资产的金融机构。保管人持有股份和债券等资产，并就这些资产的任何购买和出售作出交易安排，积聚收入。保管人可能提供其他服务，如风险分析、监测外部基金经理的绩效并报告合规情况。

⁸ 这些指导原则不得与委员会发给外部基金经理的指导原则相混淆。

C. 投资目标、风险承受力和约束

目 标

16. 战略性现金用于长期投资⁹，以实现资本增长，并由此实现一段时期内总的正收益。本组织投资管理的总体原则为(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。定义如下：

- (a) 资本保全 - 投资组合的目的是至少在长期内保全资本。
- (b) 流动性 - 投资组合的一部分将以公开交易的工具进行投资，因此在大多数市场条件下，可以随时出售。目前对战略性现金没有短期或中期的流动性要求。
- (c) 收益 - 长期平均收益应等同于或高于债务估值贴现率所使用的收益率，从而使供资缺口降到最低。

17. 根据 ALM 研究的建议，本组织意图在这三项原则之间实现平衡。有时无法满足全部三项原则的情况是可以接受的。

18. 其目的是在 20 年的时间内，实现 80%到100%覆盖 ASHI 债务的 90%目标覆盖率，时间期的功能是为满足在可接受的风险级别实现总的正收益。

基于外部顾问开展的 ALM 研究结果，委员会采纳了在 20 年内，ASHI 债务 90%的覆盖率，这将被用于选择为战略性现金购买的投资。因此，删除了 80%到 100%的债务区间。下文相关的脚注 10 也因多余而被删除。

风险承受力

19. 所承担的风险级别应与上述 C 部分“目标”项下所说的战略性现金的投资目标一致。对于运营现金，风险承受力为零。对于核心现金，已经意识到并承认，为实现投资目标必须对风险有所预期。考虑到战略性现金的目标，风险预测应适应于显示出振荡性的投资。风险承受力级别由总干事基于委员会的建议决定并批准。委员会负责对风险进行了解并进行持续监测。

约 束

20. 交易对手多样化：

~~(a) 本组织所有的战略性现金投资均可交由单一一家有主权风险和AAA/Aaa¹⁰评级的机构，前提是可确认此机构，并且它将接受这种投资资金。否则将在两家机构间分配战略性现金。为确定这些机构，战略性现金将不交由管理核心现金的机构持有。~~

WIPO 所有的战略性现金投资，无论是直接购买或通过市场交易的集合基金购买，将由保管人代表 WIPO 持有。保管人并不管理基金，仅作为代理人收取利息，办理投资的购买和出售。只有最低数额以现金持有，并且也将尽快被投资。因此，基于修订后的投资计划，本段不再适用战略性现金持有。

⁹ 将参照 ALM 研究的结果，确定投资的时间跨度。

~~¹⁰ 信用评级的详细信息见附件。~~

~~(b) 外部基金经理所做的投资都只能在短期 A-2/P-2 评级或长期 A-/A3 评级的机构进行。对这一点唯一的例外是公司发行(公司债券和商业票据)，它可以是短期 A-3/P-3 评级或长期 BBB-/Baa3 评级。如果机构降到信用评级标准以下，将尽早对在这些机构的投资进行清算。~~

为简化介绍，所有关于可以购买的资产类别和每一类别相关信用评级的信息，载列于下文 D 部分的表格中。

(a) 外部基金经理所作的投资，只能依据下文 D 部分的符合资格的资产类别表进行。

(b) 在确定有关机构所持的资金比例时，应将在机构子公司或附属机构所做的投资汇总起来。由于外币波动、大额投资到期、现金流变动或机构降级，可以暂时超出资金限制。如果超出限制水平，司库将与外部基金经理联络，努力尽早在不产生罚金的前提下予以解决。如果（由于相关费用）无法轻易调整投资水平，将要求财务主任对这一情况的批准。

投资货币

21. 投资采用的货币应考虑到维持财务报表所用的货币，目前为瑞士法郎。

22. 如果投资所用货币不是瑞士法郎，将由外部基金经理根据所发的投资指导原则决定，是否使用对冲工具以使投资货币相对于瑞士法郎波动的风险降到最低，并因此避免总的投资负收益。不得进行投机目的的衍生品投资。

信用额度

23. 在任何既定实体的总投资额不得超过该银行或公司最新公布的财务报表所报告股本的 5%。对于固定收益证券，允许最多为总发行规模的 5%。

道德因素

24. 投资应考虑发行投资的实体是否接受联合国全球契约在人权、劳工标准、环境和反腐败领域的十项原则（www.unglobalcompact.org）。所有投资活动将遵守 WIPO 关于预防和阻止腐败、欺诈、同谋、胁迫、洗钱和资助恐怖主义的政策所列的原则。

借 款

25. 外部基金经理不得为进行杠杆投资向任何机构借款。

D. 符合资格的资产类别

26. 符合资格的资产类别及其最低信用评级要求如下表所列。所有这些类别的资产均可以瑞士法郎以外的货币持有。对任一发行人的战略性现金投资不得超过战略性现金投资总额的 5%，评级为 AA 或以上的主权债券除外。对某一国家发行的、评级为 AA 或以上的主权债券投资，不得超过战略性现金投资总额的 30%。在下文约束范围内的投资，可以通过直接持有或集合投资工具进行。

增加了上文，以限制对单一发行人的敞口，从而提高多样化，减少风险。此前通过的政策中没有具体限制。

增加了最后一句，以明确允许使用可促进多样化和降低风险，并减少成本的集合投资工具，代替对单项投资的直接持有。但是，集合投资工具将适用下表所载的约束。

	最低信用评级		修改说明
	短期 (最长 12 个月)	长期 (12 个月以上)	
现金或现金等价物			
通知存款、储蓄存款或定期存款账户 存款/定期存款证明 结构性存款 跨币种存款	A-2/P-2	A-/A3 <u>A2</u>	这一类型的投资将主要用于运营现金。考虑到 WIPO 对该现金池的风险预测，WIPO 投资顾问建议酌情采用更高的信用评级。
货币市场投资			
商业票据	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
回购/逆回购协议 银行承兑	A-2/P-2	A-/A3 <u>A2</u>	这一类型的投资将主要用于运营现金。考虑到 WIPO 对该现金池的风险预测，WIPO 投资顾问建议酌情采用更高的信用评级。
<u>WIPO 直接购买的</u>债券、票据或其他债务及其他固定收益产品			
政府债券 次主权债券——省、市、领地债券 超国家债券 私募	A-2/P-2 <u>A-3/P-3</u>	A-/A3 <u>BBB-/Baa3</u>	鉴于当前市场可利用的机会有限，WIPO 投资顾问认为，投资多样化，以囊括所有投资级的固定收益产品很重要。
企业债券	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
<u>作为市场交易的集合基金份额购买的</u>债券、票据或其他债务及其他固定收益产品			
政府债券 次主权债券——省、市、领地债券 超国家债券 企业债券	<u>至少 65%的持有为投资级 (AAA/Aaa 至 BBB-/Baa3)，最多 35%的余额可以以高收益债券 (BB+/Ba1 至 C/Ca) 持有</u>	<u>至少 65%的持有为投资级 (AAA/Aaa 至 BBB-/Baa3)，最多 35%的余额可以以高收益债券 (BB+/Ba1 至 C/Ca) 持有</u>	鉴于当前市场可利用的机会有限，WIPO 投资顾问认为，投资多样化，以囊括一些高收益固定收益产品至关重要。这一做法允许基金保留对评级被下调的债券的持有，如果基金经理认为这符合基金份额持有人的利益。

	最低信用评级		修改说明
	短期 (最长 12 个月)	长期 (12 个月以上)	
不动产			
不动产投资信托 (REIT)	不适用	不适用	
<u>不动产基金</u>	<u>不适用</u>	<u>不适用</u>	增加了这一选择, 让投资组合能够投资法律结构为不动产投资信托以外的多样化不动产基金。
直接投资持有不动产			鉴于战略性现金持有量, 直接购买不动产的选择被认为不可行。
股权			
股权基金	不适用	不适用	
直接投资持有股权	不适用	不适用	
对冲基金			对为战略性现金设立的风险预测, 对冲基金的选项被认为不合适。

外部基金经理投资指导原则

27. 外部基金经理可在资产和负债管理 (ALM) 研究所列的限制内, 就上述任一类资产进行投资。[投资可以由基金经理直接进行, 也可以通过市场交易的集合基金进行。](#)

基于投资顾问的建议, 同时考虑到当前市场可进行的投资有限, 尤其是基于瑞士法郎的投资组合, 委员会采用的方式是主要使用基于公开交易市场的基金, 投资债券 (固定收益)、股票和不动产, 旨在限制通过基金经理直接购买投资的高额费用。给基金经理的指南中将对此有清楚的说明。

28. 经委员会定义、总干事批准的投资指导原则, 将被纳入每一份投资管理合同, 它将至少包括下列组成部分:

- (a) 投资目标, 定义预期收益和风险;
- (b) 投资组合管理风格, 主动型还是被动型;
- (c) 基础货币;
- (d) 绩效基准;
- (e) 符合资格的货币;
- (f) 符合资格的工具;

- (g) 投资组合持续时间的最短和最长期限；
- (h) 信用质量；
- (i) 多样化要求。

29. 将在具体外部投资管理授权的背景下考虑风险预算编制等其他方面。

E. 本组织的特权与豁免

30. 只要当与交易对手启动新的投资业务时，本组织将说明该投资享有特权与豁免。交易对手应同意既不预扣税款，也不为法律申诉扣押账户/资产。

F. 绩效衡量

基 准

31. 战略性现金将由外部基金经理进行管理。对每个投资组合，其投资指导原则中都将具体说明绩效基准。这些基准必须符合下列标准：(i)明确、透明且简单；(ii)可投资且可复制；(iii)可衡量且稳定；(iv)适合于投资目的；以及(v)能反映当期投资意见；~~以及(vi)~~提前作出具体说明。

原第(v)项的表述让人感觉有误解的可能，并且保管人难以在评估中使用。因此，将其删除。

绩效衡量和报告

32. 保管人将每月报告外部管理的投资组合的绩效情况，并确保外部基金经理已遵守投资指导原则。将以瑞士法郎计算绩效，即，通过去除投资币种波动的影响因素进行计算。

33. 将通过与投资指导原则所列的基准和任何其他指标进行比较，衡量外部基金经理的绩效。

34. 以瑞士法郎计算的投资组合和基准整体绩效将按季度报告给委员会。报告将包括上一季度和上一年的比较绩效数字。如果一名或多名外部基金经理在 3 个月或更长时期内显示出特别差的绩效，或者如果在某个特定月份发现外部基金经理的绩效趋势发生突变，将联系外部基金经理，并要求对绩效趋势作出书面解释。如果绩效不佳的情况持续，委员会将采取必要措施，以确保实施对绩效欠佳的外部基金经理的对策和纠正措施。

35. 年度财务报表将依照国际公共部门会计准则（IPSAS）披露所有投资的详细信息，各项投资将接受相应审计。此外，财务条例 6.6 规定，为每个财务期编制的财务管理报告（FMR）将包括投资报告。

信用额度

为确保信用质量和信用评价的连续性，本组织依靠经过批准的信用评级机构确定信誉度。截至 2015 年，经过批准的机构为穆迪、标准普尔和惠誉国际。

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+	投资级	
Aa1		AA+		AA+			
Aa2		AA		AA			
Aa3		AA-	AA-				
A1		A+	A-1	A+	F1		
A2		A		A			
A3	P-2	A-	A-2	A-	F2		
Baa1		BBB+		BBB+			
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3		
Baa3		BBB-		BBB-			
Ba1	非优级	BB+	B	BB+	B	高收益	
Ba2		BB		BB			
Ba3		BB-		BB-			
B1		B+		B+			
B2		B		B			
B3		B-		B-			
Caa1		C	CCC+	C	CCC		C
Caa2			CCC				
Caa3			CCC-				
Ca			CC				
	C						
C	D	/	DDD	/	违约		

对上表中信用评级的说明做了简化，仅提及信用评级是投资级还是高收益。理解是，等级越高，感知到的信用风险越低。但是，原表格中所示的有关评级分组的说明，对于以评估为目的使用而言，感觉过于笼统。

在特殊情况下，同类的独立机构会对三家已批准机构皆未评级的证券作出评级。只在其他评级服务的分析似为客观独立的范围内，才会允许使用除三家已批准机构以外的评级服务。

[附件二和文件完]