

## Comité del Programa y Presupuesto

**Vigesimosexta sesión**  
**Ginebra, 10 a 14 de julio de 2017**

### MODIFICACIONES PROPUESTAS A LA POLÍTICA DE INVERSIONES

*Documento preparado por la Secretaría*

1. En septiembre de 2015, el Comité del Programa y Presupuesto recomendó a las Asambleas de la OMPI que aprobasen la política de inversiones revisada que recoge el documento WO/PBC/24/10, que fue aprobada posteriormente por las Asambleas (documento A/55/4). La política de inversiones se aprobó de conformidad con los artículos 4.10 y 4.11 del Reglamento Financiero y la Reglamentación Financiera de la OMPI, que facultan al director general para realizar inversiones a corto plazo con las sumas que no se precisen para atender las necesidades inmediatas e invertir a largo plazo las sumas existentes en el haber de la Organización, de acuerdo con la política de inversiones aprobada por los Estados miembros. La política se aplica a las inversiones efectuadas respecto de la OMPI y los fondos fiduciarios y abarca tres categorías de efectivo:

- a) El efectivo para gastos de funcionamiento es el efectivo que necesita la Organización para cubrir las necesidades de pagos diarios y velar por que esté disponible en activos líquidos una suma equivalente a la reserva objetivo.
- b) El efectivo estratégico que ya se ha reservado y el que puede continuar reservándose para la financiación de los pasivos por seguro médico tras la separación del servicio (ASHI).
- c) El efectivo básico, que es el efectivo remanente una vez deducidos el efectivo para gastos de funcionamiento y el efectivo estratégico. No está previsto utilizar el efectivo básico en instrumentos de corto plazo (por un período inferior a un año).

2. Desde la aprobación de la política, los avances logrados para conseguir su implementación a más tardar a finales de 2017 son los siguientes:

- a) Se ha constituido la Comisión Asesora sobre Inversiones (CAI) y esta, cumpliendo con su mandato, ha celebrado varias reuniones con objeto de formular recomendaciones al director general sobre la asignación de activos de inversión.
- b) Un asesor financiero profesional ha realizado un estudio de gestión de activos y pasivos, que informará la asignación del efectivo estratégico, y la CAI lo ha examinado. La asignación inicial del efectivo estratégico, que ha de adecuarse a las características financieras y actuariales de los pasivos por seguro médico tras la separación del servicio, ha sido decidida por la CAI sobre la base del estudio de gestión de activos y pasivos, y ha recibido la aprobación del director general.
- c) De conformidad con lo dispuesto en el párrafo 9 de los Anexos I y II de la política de inversiones, se ha contratado a una empresa de asesoría de inversión, mediante una solicitud de propuestas oficial, para apoyar al contralor y a la CAI en el desempeño de aquellas funciones relativas a la inversión de las tres categorías de efectivo señaladas. La presente situación financiera internacional, sobre todo a raíz de las decisiones de los bancos centrales de imponer tipos de interés bajos o negativos a ciertos vehículos de inversión tradicionalmente utilizados por las organizaciones no gubernamentales (ONG) para sus inversiones, es complicada y exige competencias especializadas en el sector financiero. La colaboración de expertos externos sería de especial utilidad para la CAI a la hora de seleccionar las inversiones iniciales.
- d) El contralor, por recomendación de los asesores de inversión, propuso a la CAI el reembolso anticipado del préstamo que habían concedido a la Organización el *Banque Cantonale de Genève* y el *Banque Cantonale de Vaud*. La decisión respondió a la apreciación de que el rendimiento que podía obtenerse de la inversión de los fondos existentes en francos suizos era inferior al tipo de interés que se estaba abonando por el montante remanente del préstamo, aun teniendo en cuenta la pequeña penalización que se aplicaría en caso de reembolso anticipado. Además, el reembolso anticipado hacía disminuir el riesgo de que la Organización se viese obligada a abonar tipos de interés negativos por sus haberes en efectivo de superar estos los límites establecidos por los bancos para los activos denominados en francos suizos. La CAI y el director general aprobaron la propuesta y el reembolso anticipado se efectuó en 2017.
- e) Se ha emitido una solicitud de propuestas para contratar los servicios de un banco en calidad de depositario global de la Organización, cuyas atribuciones serán actuar como depositario de todas las inversiones, procesar todas las adquisiciones y ventas de estas, cobrar los ingresos por inversiones, solicitar la devolución de todos los impuestos percibidos por adelantado que sean reembolsables, proporcionar una plataforma en línea que permita consultar en tiempo real las posiciones de inversión y los informes de rendimiento de los gestores de fondos externos. La solicitud de propuestas se encuentra en sus últimas etapas y se prevé que a más tardar a finales de mayo de 2017 se haya seleccionado un depositario global.
- f) Además de haber decidido la asignación de activos para el efectivo estratégico, la CAI ha determinado y el director general ha aprobado una estrategia de inversión inicial que se seguirá tanto para el efectivo básico como en el caso del efectivo para gastos de funcionamiento. Esta estrategia se ajusta a las limitaciones impuestas por la política de inversiones en los ámbitos de la tolerancia de riesgo, las limitaciones en materia de liquidez, la calidad crediticia, la unidad monetaria de las inversiones, la

diversificación de las contrapartes, los límites de inversión, las consideraciones éticas y las clases de activos aceptables.

3. Tras examinar las recomendaciones formuladas por los asesores de inversión externos y validadas por el contralor, la CAI decidió que recurrir a gestores de fondos externos para adquirir y gestionar carteras de inversiones individuales no redundaría en beneficio de la Organización. Esto se debe a las tarifas que aplican dichos gestores, a los costos transaccionales asociados a la adquisición y venta de esos activos y a las exiguas rentabilidades que en la actualidad pueden obtenerse, principalmente en activos denominados en francos suizos, pero también en otras monedas si se deducen los gastos de cobertura respecto al franco suizo y se descuenta el riesgo cambiario. Por consiguiente, la CAI determinó y el director general aprobó que las inversiones se realizarían en fondos de inversión existentes en los que la Organización pueda adquirir participaciones que coticen en bolsa.

4. Una vez que el depositario global haya sido elegido y comience a desempeñar sus funciones, se iniciará el proceso de selección y adquisición de inversiones individuales. La política de inversiones exige que se lleve a cabo un proceso de solicitud de propuestas para la contratación de gestores de fondos externos para la gestión de los fondos de inversión existentes. La División de Finanzas trabaja actualmente con la División de Adquisiciones y Viajes en la formulación y publicación de una solicitud de propuestas para la adquisición de posiciones iniciales en fondos de renta variable, fondos fiduciarios de inversión inmobiliaria (REITs) y fondos de renta fija de conformidad con la política de inversiones en vigor, aprobada en 2015. El objetivo es finalizar la adquisición de estas posiciones, que representarán aproximadamente un 65% del total de efectivo básico y efectivo estratégico a más tardar al final del tercer trimestre de 2017.

5. Según dispone la política de inversiones (documento WO/PBC/24/10), una de las responsabilidades de la CAI es revisar anualmente la política de inversiones teniendo en cuenta las recomendaciones de modificaciones y/o información actualizada recibidas del contralor. A petición del contralor, se encargó al asesor de inversiones externo que señalase todos los puntos de la política en vigor que limitan la capacidad de la Organización para alcanzar sus objetivos de conservación de capital, liquidez y rendimiento, habida cuenta de las condiciones actuales de los mercados y de las bajas rentabilidades de inversión. Se han formulado algunas propuestas destinadas a mejorar la política en vigor y a modificar las limitaciones existentes. Se considera que la aplicación de estas propuestas es necesaria para alinear la política de inversiones con la estrategia de inversión adoptada por la CAI –a raíz de la recomendación del contralor– y aprobada por el director general.

6. La adopción de las modificaciones propuestas proporcionará una flexibilidad adicional que permitirá a la Organización expandir sus inversiones, en particular en fondos de renta fija que cotizan en bolsa. De adoptarse las modificaciones, se fijaría el objetivo de completar la inversión de la totalidad del efectivo básico y el efectivo estratégico a más tardar a finales de 2017. El contralor y la CAI también examinaron el Reglamento Financiero y la Reglamentación Financiera para determinar si es preciso realizar alguna modificación con el fin de eliminar cualquier incoherencia potencial entre dicho texto y la política de inversiones.

7. Cada una de las modificaciones a la política de inversiones debe ser aprobada por el director general y, posteriormente, por la Asamblea General de la OMPI. En el Anexo figuran todas las modificaciones propuestas, acompañadas de una explicación del motivo por el que se presentan.

8. Se propone el siguiente párrafo de decisión.

*9. El Comité del Programa y Presupuesto recomendó a las Asambleas de la OMPI, en lo que a cada una concierna, que aprueben las modificaciones a la política de inversiones (documento WO/PBC/26/4 Rev.).*

[Siguen los Anexos]

## **POLÍTICA DE INVERSIONES – EFECTIVO PARA GASTOS DE FUNCIONAMIENTO Y EFECTIVO BÁSICO**

### **A. ALCANCE Y PROPÓSITO**

#### DESCRIPCIÓN DEL INVERSOR

1. La Organización Mundial de la Propiedad Mundial (OMPI) se constituyó en 1967 de conformidad con el Convenio que establece la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual, que fue adoptado en 1967 y entró en vigor en 1970, en sustitución de las Oficinas Internacionales Reunidas para la Protección de la Propiedad Intelectual, creadas en 1893 (BIRPI por sus siglas en francés, a saber, *Bureaux Internationaux Réunis pour la Protection de la Propriété Intellectuelle*) a fin de administrar el Convenio de París para la Protección de la Propiedad Industrial (1883) y el Convenio de Berna para la Protección de las Obras Literarias y Artísticas (1886). En 1974, la OMPI obtuvo el reconocimiento de organismo especializado de las Naciones Unidas.
2. La OMPI desempeña una amplia variedad de tareas en relación con la protección de los derechos de P.I., a saber: prestar asistencia a gobiernos y a organizaciones a fin de fomentar las políticas, estructuras y capacidades necesarias para sacar partido de las posibilidades que ofrece la P.I. al servicio del desarrollo económico; colaborar con los Estados miembros para elaborar tratados internacionales de P.I.; administrar los tratados y los sistemas mundiales de registro en el ámbito de las marcas, los dibujos y modelos industriales y las denominaciones de origen y el sistema de presentación de solicitudes de patente; prestar servicios de solución de controversias y servir de foro de debate bien fundamentado y de intercambio de conocimientos especializados.

#### ATRIBUCIONES

3. La presente política de inversiones se desarrolla de acuerdo con al 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. La política se aplica a las inversiones efectuadas respecto de la OMPI y los fondos fiduciarios y abarca dos categorías de efectivo: efectivo para gastos de funcionamiento y efectivo básico. El efectivo para gastos de funcionamiento es el efectivo que necesita la Organización para cubrir las necesidades de pagos diarios y velar por que esté disponible en activos líquidos una suma equivalente a la reserva objetivo. El efectivo básico es el saldo de efectivo restante una vez deducido el efectivo para gastos de funcionamiento y el efectivo estratégico (comprendido en otra política de inversiones distinta). No está previsto utilizar el efectivo básico en instrumentos de corto plazo (por un período inferior a un año).
4. La presente política proporciona los principios generales para las inversiones de la Organización y, por lo tanto, se aplica a las directrices de inversión emitidas para los gestores de fondos externos (definidos en el párrafo 16).

### **B. PARTES INTERESADAS, FUNCIONES Y RESPONSABILIDADES**

#### DIRECTOR GENERAL

5. El director general examinará y otorgará la aprobación final a los informes, propuestas y recomendaciones presentados por la Comisión Asesora sobre Inversiones (CAI).

6. De conformidad con lo dispuesto en los artículos 4.10 y 4.11 del Reglamento Financiero, el director general informará periódicamente al Comité del Programa y Presupuesto (PBC) acerca de las inversiones a corto y a largo plazo.

#### COMISIÓN ASESORA SOBRE INVERSIONES

7. La Comisión estará compuesta por miembros designados por el director general. El director general emitirá una orden de servicio en la que se establezca la Comisión.

8. Esta Comisión proporciona asesoramiento al director general respecto de la inversión de los fondos de la Organización de conformidad con el Capítulo 4, Sección C del Reglamento Financiero y la Reglamentación Financiera. Este asesoramiento abarca asuntos como el contenido de la política de inversiones, estrategia, asignación de activos, y los adecuados parámetros de rendimiento y directrices de inversión. A continuación figuran las responsabilidades específicas:

a) Ejecución y supervisión de la política de inversiones

La CAI supervisará la aplicación de la política de inversiones y controlará todos sus aspectos. La labor se llevará a cabo teniendo en cuenta las propuestas y los informes del tesorero y sus investigaciones, y culminará en las recomendaciones que formule la CAI al director general.

b) Revisión y actualización de la política de inversiones

La CAI revisará anualmente la política de inversiones teniendo en cuenta las recomendaciones de modificaciones y/o información actualizada recibidas del contralor.

Tras dicha revisión, las recomendaciones de la CAI se someterán a la aprobación del director general y, en último término, de los Estados miembros. Podrán efectuarse revisiones *ad hoc* de la política como consecuencia de algunas circunstancias del mercado u otros factores.

c) Establecimiento y extinción de relaciones con los gestores de fondos externos y el depositario

La CAI, tras la aprobación del director general, es responsable del establecimiento y extinción de relaciones con los gestores de fondos externos y el depositario (definido en el párrafo 17).

Se llevará a cabo una solicitud de propuestas para la selección de los gestores de fondos externos y el depositario, de conformidad con el marco de adquisiciones de la Organización. La evaluación de las propuestas recibidas, junto con las recomendaciones correspondientes, se someterá al examen final de la CAI.

Los gestores de fondos externos deberán satisfacer los siguientes requisitos iniciales a fin de ser considerados para el proceso de selección:

- i) El gestor debe cumplir con lo dispuesto en la legislación y las normas vigentes del país pertinente en relación con los servicios financieros, además de someterse a la autoridad del organismo regulador competente;

- ii) El gestor debe esforzarse por cumplir con las Normas Internacionales de Presentación de Resultados de Gestión (GIPS)<sup>1</sup> y proporcionar al menos datos históricos trimestrales sobre el rendimiento, antes y después del pago de comisiones;
- iii) El gestor debe proporcionar información detallada sobre el historial de la empresa, personal esencial, clientes principales, honorarios y personal de apoyo;
- iv) El gestor debe articular claramente la estrategia de inversión que se seguirá y documentar que se ha aplicado a lo largo del tiempo.

Los gestores de fondos externos seleccionados quedarán contratados oficialmente al firmar sus contratos de gestión de inversiones. En los contratos se expondrán detalladamente las responsabilidades de los gestores de fondos.<sup>2</sup> Dichos contratos, basados en la recomendación de la CAI, serán firmados en nombre de la OMPI de conformidad con su marco de adquisiciones.

d) Supervisión de los gestores de fondos externos y el depositario

La CAI, bajo la autoridad del director general, se asegurará de que los gestores de fondos designados cumplan con sus mandatos respetando las obligaciones contractuales previstas en el contrato de gestión de inversiones correspondiente, incluidas las directrices de inversión recogidas en cada uno. Esa tarea se llevará a cabo sobre la base de los informes trimestrales recibidos del tesorero respecto al rendimiento logrado por los gestores de fondos externos en relación con los índices de referencia y otros indicadores de rendimiento esenciales, y las estadísticas de rentabilidad y riesgo facilitadas por el depositario. La CAI llevará a cabo una revisión trimestral de las estrategias de inversión (o *ad hoc*, de ser necesario) y celebrará reuniones periódicas con los gestores de fondos externos y otros proveedores de servicios.

En lo que concierne al depositario, la CAI (bajo la autoridad del director general) utilizará los informes recibidos del tesorero para asegurarse de lo siguiente:

- i) Cumplimiento de las condiciones generales del acuerdo con el depositario<sup>3</sup>;
- ii) Respeto del acuerdo de prestación de servicios y de los indicadores de rendimiento esenciales que forman parte de las condiciones generales del acuerdo con el depositario; y
- iii) Celebración periódica de reuniones para evaluar el servicio prestado.

---

<sup>1</sup> Las normas GIPS son una serie de principios éticos normalizados de uso general en el sector que proporcionan orientación a las empresas de inversión acerca de la manera de calcular sus resultados de inversión y presentarlos a los posibles clientes.

<sup>2</sup> Las responsabilidades incluyen: toma de decisiones de inversión, responsabilidad del gestor, declaraciones y garantías, índices de referencia del rendimiento, comisiones, presentación de informes y otras obligaciones administrativas. En cada contrato se estipulan las directrices de inversión pertinentes.

<sup>3</sup> Este acuerdo contempla que la OMPI trabaje con múltiples gestores de fondos externos y un solo depositario. Éste asume la responsabilidad de contrastar sus registros con los de cada gestor de fondos externo, lo cual libera a la OMPI de esta carga administrativa.

e) Asignación de activos

En lo que respecta al efectivo para gastos de funcionamiento y al efectivo básico, la CAI determinará la asignación de activos. Las recomendaciones de la CAI se presentarán al director general para su aprobación.

9. A fin de cumplir con las responsabilidades descritas en el párrafo 8 *supra*, la Comisión podrá contratar los servicios de expertos ajenos a la Organización que tengan considerable experiencia en el sector financiero. La CAI se reunirá al menos una vez por trimestre.

## CONTRALOR

10. De conformidad con lo dispuesto en la regla 104.10, la facultad de realizar inversiones y administrarlas con prudencia, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros y en virtud de los artículos 4.10 y 4.11, se delega en el contralor.

11. El contralor velará, mediante el establecimiento de directrices adecuadas<sup>4</sup>, por que los fondos se mantengan en las unidades monetarias y las clases de activos 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. Además, el contralor seleccionará las inversiones y las unidades monetarias en que se efectúen las mismas, en consonancia con la política de inversiones y teniendo en cuenta los informes, investigaciones y propuestas recibidas del tesorero y las recomendaciones formuladas al respecto por la CAI.

## TESORERO, DIVISIÓN DE FINANZAS

12. Esta persona, cuyo superior jerárquico es el director financiero (que actúa también como Secretario de la CAI), se encarga de realizar las actividades de inversión e informar sobre las inversiones efectuadas. El tesorero está en contacto con los gestores de fondos externos y con el depositario, y elabora informes trimestrales sobre la situación de las inversiones, para su presentación a la CAI por conducto del contralor. En esos informes se presentan cifras de rendimiento comparativo y estadísticas sobre el riesgo. Otra responsabilidad del tesorero es evaluar las condiciones que deben darse para poner "bajo vigilancia" a un gestor de fondos externo y estudiar la posibilidad de reemplazarlo. En ese caso, se prepararía un informe para su presentación ante la CAI, por conducto del contralor. El tesorero también lleva a cabo un examen de la ejecución de las operaciones a final de mes.

13. El tesorero actualiza cada mes las previsiones de flujo de caja para ambas categorías de inversiones, a fin de garantizar que se dispone de fondos suficientes en las dos categorías para cubrir las necesidades de liquidez. El tesorero se encarga también de gestionar las relaciones con los bancos y todas las demás contrapartes del sector financiero, y de vigilar sus calificaciones crediticias.

14. El tesorero se encarga de invertir el efectivo para gastos de funcionamiento. Esta responsabilidad incluye, entre otras tareas, lo siguiente:

- a) Construcción de una cartera de inversiones que cumpla los requisitos de liquidez de la Organización;
- b) Selección de contrapartes de inversión sólidas e inversión en clases de activos que satisfagan las exigencias de esta política de inversión;

---

<sup>4</sup> Estas directrices no han de confundirse con las directrices emitidas por la CAI para los gestores de fondos externos.



- c) Evaluación y mantenimiento de las relaciones con las contrapartes de inversión, incluida la coordinación de la documentación legal;
- d) Análisis del riesgo de crédito de las contrapartes;
- e) Análisis del riesgo soberano; y
- f) Seguimiento de los mercados financieros.

15. El tesorero presentará informes trimestrales sobre la rentabilidad del efectivo para gastos de funcionamiento a la CAI, por conducto del contralor.

#### GESTORES DE FONDOS EXTERNOS

16. Ese término hace referencia a los individuos y empresas que proporcionan servicios de gestión de inversiones, consistentes en la gestión profesional de activos tales como acciones, bonos e inversiones inmobiliarias para conseguir objetivos de inversión específicos en beneficio de la OMPI.

#### DEPOSITARIO

17. Se trata de la institución financiera encargada de custodiar los activos financieros de la OMPI. El depositario custodia activos como acciones y bonos, y se ocupa de la liquidación de las operaciones de compra y venta de dichos activos, y de la percepción de los ingresos. El depositario puede proporcionar otros servicios, como análisis de riesgo, supervisión del rendimiento de los gestores de fondos externos y comprobación de la conformidad (compliance).

### **C. OBJETIVOS, TOLERANCIA DE RIESGO Y LIMITACIONES DE INVERSIÓN**

#### OBJETIVOS

18. Los objetivos de la política de inversiones los establece la regla 104.10b), 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.

19. Cuando sea posible y apropiado, la Organización tratará de obtener tanto para el efectivo para gastos de funcionamiento como el efectivo básico una rentabilidad similar a la del mercado, en consonancia con las referencias de rentabilidad que figuran en la sección F o con las establecidas en las directrices de inversión pertinentes, según corresponda. En los casos excepcionales de las divisas en las que predominen tipos de interés negativos, el objetivo de la Organización será minimizar en lo posible las repercusiones negativas de esos tipos de interés depositando fondos en contrapartes que reúnan o superen las exigencias mínimas en términos de calificación crediticia y que ofrezcan tipos de interés positivos o un interés del 0%.

#### TOLERANCIA DE RIESGO

El nivel de riesgo asumido debe guardar relación con los objetivos de inversión de las dos categorías de efectivo: efectivo para gastos de funcionamiento y efectivo básico. En el caso del efectivo para gastos de funcionamiento, la tolerancia al riesgo será 0; para el efectivo básico, se acepta que es preciso asumir un cierto nivel de riesgo para alcanzar los objetivos de inversión. Habida cuenta del objetivo de preservación del capital, debe incrementarse la tolerancia al riesgo cuando se dan determinadas condiciones en el mercado, como los tipos de

interés negativos. El director general establece y aprueba los niveles de riesgo que se consideran aceptables, sobre la base de las recomendaciones de la CAI, que se encarga de entender esos riesgos y supervisarlos continuamente.

## LIMITACIONES

21. Liquidez: el saldo de efectivo para gastos de funcionamiento equivalente a la reserva objetivo se invertirá a corto plazo (períodos hasta vencimiento no superiores a 12 meses) en clases de activos de bajo riesgo que puedan liquidarse fácilmente y a bajo costo o costo cero. El objetivo es satisfacer las necesidades de liquidez de la Organización. El efectivo básico se invertirá con el objetivo de generar una rentabilidad positiva –una vez deducidos los gastos de gestión y los costos de cobertura del riesgo cambiario respecto al franco suizo– para períodos continuos de 5 años. Idealmente, el efectivo básico se invertirá de modo que pueda tenerse acceso ocasional a una parte de esos fondos.

*Una análisis de la CAI sobre el enfoque que conviene adoptar en la aplicación de la política de inversiones, así como la información proporcionada por el asesor de inversiones externo señalaron que, debido a los reducidos rendimientos actuales de las inversiones en francos suizos, sería más realista fijar como objetivo la generación de una rentabilidad positiva –una vez deducidos los gastos de gestión y los costos de cobertura del riesgo cambiario respecto al franco suizo– para períodos continuos de 5 años. Habida cuenta del perfil de riesgo de la Organización y de que conforme a este se ha de priorizar tanto la limitación de las posiciones inversoras en activos de riesgo como de la volatilidad, el punto mencionado reviste especial importancia y, por consiguiente, la tercera frase se ha modificado para reflejarlo.*

*Además, puesto que se ha completado el reembolso de los préstamos a los bancos cantonales, la frase “a fin de facilitar grandes pagos programados, como el reembolso de préstamos, en el futuro” es redundante y se ha eliminado.*

### Diversificación de las contrapartes:

22. Todas las inversiones de efectivo para gastos de funcionamiento y efectivo básico de la Organización podrán colocarse en una única institución de riesgo soberano y con calificación crediticia de AAA/Aaa1, siempre y cuando pueda hallarse dicha institución y esta acepte dichas sumas destinadas a inversiones. De otro modo, el efectivo para gastos de funcionamiento habrá de distribuirse entre varias entidades, con el fin de dividir las sumas destinadas a inversiones entre un mínimo de cuatro instituciones, de ser posible, no pudiendo colocarse en una única institución más del 30% del efectivo para gastos de funcionamiento. El efectivo básico se dividirá entre al menos dos gestores de fondos externos.

23. Las inversiones de efectivo para gastos de funcionamiento y efectivo básico podrán efectuarse únicamente en instituciones que hayan recibido las calificaciones crediticias establecidas en la Sección D<sup>5</sup>.

*Se omite la segunda frase, pues las calificaciones crediticias mínimas para cada clase de activos figuran en el cuadro de la Sección D.*

*También se ha eliminado la última frase. El precio de los activos habría descendido antes de la deterioración de su calificación crediticia por debajo de la mínima*

<sup>5</sup> En el cuadro “Calidad crediticia mínima” se proporciona información detallada sobre las calificaciones crediticias.

*aceptable, BBB-. Por consiguiente, vender el activo en ese momento no protege el portafolio, sino que únicamente ocasiona la consignación contable de una pérdida. Puesto que la experiencia demuestra que, con el tiempo, el precio de la mayoría de los activos que experimentan una deterioración de su calificación crediticia vuelve a aumentar, es posible que exigir por defecto la liquidación de todos esos activos no redunde en beneficio de la Organización.*

24. Las inversiones en instituciones subsidiarias o afiliadas se agregarán al determinar el porcentaje de fondos depositados en la institución de que se trate. Podrán excederse temporalmente los límites establecidos en caso de fluctuaciones del valor de las divisas, del vencimiento de posiciones inversoras importantes, de cambios en el flujo de caja o de un deterioro de la calificación crediticia de las instituciones. Además, en períodos de tipos de interés negativos, debido al limitado número de contrapartes disponibles, los fondos de efectivo para gastos de funcionamiento invertidos en contrapartes específicas podrán superar los niveles porcentuales prescritos. Cuando se dé tal situación, se informará inmediatamente al contralor, y el tesorero hará lo posible por corregirla lo antes posible sin incurrir en penalizaciones. Si el nivel no puede ajustarse fácilmente, será precisa la autorización del contralor. Cuando sea necesario aceptar tipos de interés negativos, el tesorero informará al contralor, por conducto del director financiero, de los motivos.

#### UNIDAD MONETARIA DE LAS INVERSIONES

25. Deberá tenerse en cuenta la moneda en que se preparan los estados financieros de la Organización, el franco suizo, a la hora decidir en qué divisas conviene realizar inversiones.

26. En caso de que las inversiones se efectúen en unidades monetarias distintas del franco suizo, el contralor podrá autorizar, previa consulta con la CAI, 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. No se autorizarán las inversiones en derivados financieros con fines especulativos.

#### LÍMITES DE INVERSIÓN

27. El total de inversiones en una única entidad no superará el 5% de los activos que figuran en los últimos estados financieros del banco o de la empresa en cuestión. Para instrumentos de renta fija, no podrá sobrepasarse el 5% de la emisión.

#### CONSIDERACIONES ÉTICAS

28. En las inversiones 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](http://www.unglobalcompact.org)). Todas las actividades de inversión cumplirán los principios expuestos en la Política de la OMPI de prevención y disuasión de la corrupción, el fraude, la connivencia, la coacción, el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo.

#### PRÉSTAMOS

29. La OMPI no tomará préstamos de ninguna institución para apalancar sus inversiones. Los gestores de fondos externos no tomarán préstamos de ninguna institución para apalancar sus inversiones.

#### D. CLASES DE ACTIVOS ACEPTABLES

30. En el cuadro siguiente figuran las clases de activos aceptables y su calificación crediticia mínima. Los activos pertenecientes a cualquiera de estas clases pueden estar denominados

en divisas diferentes al franco suizo. El efectivo para gastos de funcionamiento podrá invertirse en instrumentos cuyo vencimiento sea igual o inferior a 12 meses a contar desde la fecha de adquisición. Las inversiones de efectivo para gastos de funcionamiento en un emisor no superarán el 5% del total de activos. Las inversiones de efectivo básico en un emisor no superarán el 5% del monto total de efectivo básico. No podrá invertirse más del 30% del efectivo básico en bonos gubernamentales de un mismo país que haya obtenido una calificación crediticia igual o superior a AA. Las inversiones, siempre y cuando respeten los parámetros establecidos, podrán realizarse directamente o mediante vehículos de inversión colectiva.

*Las cuatro frases que empiezan por “El efectivo para gastos de funcionamiento podrá invertirse...” y terminan con “... igual o superior a AA” se han añadido para limitar la exposición de la cartera a los riesgos ligados a emisores individuales. Con ello, se mejora la diversificación de esta y se mitigan los riesgos. En la versión actual de la política no se especifican límites de este tipo.*

*La última frase se ha añadido para aclarar que puede recurrirse a vehículos de inversión colectiva –que pueden contribuir a la diversificación de las inversiones, reducir el nivel de riesgo y los costos– en lugar de adquirir directamente los instrumentos financieros subyacentes. No obstante, los vehículos de inversión colectiva deberán cumplir los requisitos que se especifican en el cuadro siguiente.*

	Calificación crediticia mínima		Explicación de las modificaciones
	Corto plazo (hasta 12 meses)	Largo plazo (12 o más meses)	
<i>Efectivo o equivalentes de efectivo:</i>			
Cuentas a la vista, cuentas de ahorro o cuentas de depósito Certificados de depósito/depósitos a plazo Depósitos estructurados Depósitos en otras divisas	A-2/P-2	A/A2	<i>Este tipo de inversiones se utilizarían fundamentalmente para el efectivo para gastos de funcionamiento. Habida cuenta del perfil de riesgo de la OMPI para este tipo de efectivo, los asesores de inversiones de la Organización recomendaron una calificación crediticia más elevada.</i>
<i>Instrumentos del mercado monetario:</i>			
Papel comercial	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
Cesiones y adquisiciones temporales de valores Aceptaciones bancarias	A-2/P-2	A/A2	<i>Este tipo de inversiones se utilizarían principalmente para el efectivo para gastos de funcionamiento. Habida cuenta del perfil de riesgo de la OMPI para este tipo de efectivo, los asesores de inversiones de la Organización recomendaron una calificación crediticia más elevada.</i>
<b>Bonos, letras u otras obligaciones y otros instrumentos de renta fija adquiridos</b>			

	Calificación crediticia mínima		Explicación de las modificaciones
	Corto plazo (hasta 12 meses)	Largo plazo (12 o más meses)	
<b>directamente por la OMPI</b>			
Bonos gubernamentales Bonos cuasi soberanos – provinciales, municipales, territoriales Bonos de instituciones supranacionales Colocaciones privadas Bonos corporativos	A-3/P-3	BBB-/Baa3	<i>Dada la limitación de oportunidades en el mercado actual, los asesores de inversiones de la OMPI consideran importante diversificar las inversiones para incluir todos los productos de renta fija con grado de inversión.</i>
	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
<b>Bonos, letras u otras obligaciones y otros instrumentos de renta fija adquiridos mediante participaciones en fondos de inversión colectiva que cotizan en bolsa</b>			
Bonos gubernamentales Bonos cuasi soberanos – provinciales, municipales, territoriales Bonos de instituciones supranacionales Bonos corporativos	Al menos un 65% de los activos del fondo serán de grado de inversión (AAA/Aaa -BBB-/Baa3), pudiendo el 35% restante asignarse a bonos de alto rendimiento con calificaciones crediticias entre BB+/Ba1 y C/Ca	Al menos un 65% de los activos del fondo serán de grado de inversión (AAA/Aaa -BBB-/Baa3), pudiendo el 35% restante asignarse a bonos de alto rendimiento con calificaciones crediticias entre BB+/Ba1 y C/Ca	<i>Dada la limitación de oportunidades en el mercado actual, los asesores de inversiones de la OMPI consideran esencial diversificar las inversiones para incluir algunos instrumentos de renta fija de alto rendimiento. Este enfoque permitiría a los fondos no tener que liquidar las posiciones en bonos cuya calificación crediticia se haya deteriorado cuando el gestor considere que esto redundaría en interés de los accionistas de fondo.</i>
<b>Inmobiliaria</b>			
Fondos fiduciarios de inversión inmobiliaria (REITs)	No se aplica	No se aplica	
Fondos de inversión inmobiliaria	No se aplica	No se aplica	<i>Se añade esta opción para permitir a los gestores de carteras invertir en fondos de inversión inmobiliaria diversificados que no estén estructurados como REITs.</i>

## DIRECTRICES DE INVERSIÓN PARA LOS GESTORES DE FONDOS EXTERNOS

31. Los gestores de fondos externos pueden invertir en cualquiera de las clases de activos mencionadas, respetando las limitaciones de riesgos que establecen las directrices de inversión.

32. Las directrices de inversión, definidas por la CAI y aprobadas por el director general, formarán parte de todos los contratos de gestión de inversiones e incluirán al menos los elementos siguientes:

- a) Objetivos de inversión, en los que se incluirán la rentabilidad y los niveles de riesgo estimados;
- b) Estilo de gestión de la cartera: activo o pasivo;
- c) Moneda de referencia;
- d) Indicador de referencia de la rentabilidad;
- e) Monedas en las que se permite invertir;
- f) Instrumentos en los que se permite invertir;
- g) Duración máxima y mínima de la cartera;
- h) Calidad crediticia;
- i) Requisitos de diversificación.

33. Otros aspectos, como la presupuestación de riesgos, se abordarán en mandatos específicos de gestión externa de inversiones.

#### **E. PRIVILEGIOS E INMUNIDADES DE LA ORGANIZACIÓN**

34. Cuando se inicie una actividad de inversión con una nueva contraparte, la OMPI comunicará a esta que la inversión realizada está sujeta a los privilegios e inmunidades de que goza la Organización. Las contrapartes deberán comprometerse a no deducir impuestos ni a retener los activos/cuentas por disputas legales.

#### **F. EVALUACIÓN DEL RENDIMIENTO**

##### REFERENCIAS

35. En la gestión interna del efectivo para gastos de funcionamiento se utilizará como referencia el tipo Libor a 3 meses para el franco suizo, el Euribor a 3 meses para el euro y el tipo de las letras del tesoro estadounidense a 3 meses para el dólar, u otros indicadores que sean más pertinentes para los correspondientes instrumentos de inversión según el mercado de que se trate.

36. El efectivo básico será gestionado por gestores de fondos externos. Para cada cartera de inversión se establecerá en las directrices de inversión un indicador de referencia de la rentabilidad. Estos indicadores deben cumplir los siguientes requisitos: i) no ser ambiguos, y ser transparentes y sencillos; ii) debe poder invertirse en ellos y han de poder replicarse; iii) han de ser medibles y estables; iv) deben adecuarse al objetivo de inversión; y v) deben establecerse por adelantado.

*Se ha eliminado la frase original v) por considerarse que podía dar lugar a equívocos y dificultar la labor de evaluación del depositario.*

#### **EVALUACIÓN DEL RENDIMIENTO Y PRESENTACIÓN DE INFORMES**

37. Para el efectivo básico, el depositario informará mensualmente sobre el rendimiento de las carteras gestionadas externamente y se asegurará de que los gestores de fondos externos han respetado las directrices de inversión. La rentabilidad del efectivo gestionado tanto interna

como externamente se calculará en francos suizos, excluyendo la repercusión de las fluctuaciones de las divisas en que estén invertidos los fondos.

38. La rentabilidad del efectivo para gastos de funcionamiento se comparará con los indicadores de referencia adecuados. El rendimiento de los gestores de fondos externos se evaluará comparándolo con el indicador de referencia y cualquier otro indicador que sea pertinente, de acuerdo con lo estipulado en las directrices de inversión.

39. La CAI será informada trimestralmente de la rentabilidad en francos suizos del rendimiento global de la cartera y del rendimiento del indicador de referencia. En ese informe se incluirán comparaciones de rendimiento con los trimestres anteriores y con el año previo. Si el rendimiento de uno o varios gestores de fondos externos es substancialmente deficiente durante un período de tres meses o más, o si se aprecia un cambio repentino en el rendimiento de un gestor de fondos externo en un mes concreto, la OMPI se pondrá en contacto con el gestor y se solicitará una explicación escrita de la evolución del rendimiento. Si persiste el rendimiento deficiente, la CAI tomará las medidas necesarias para garantizar que se adopta una estrategia y se actúa para corregir la situación del gestor en cuestión.

40. Los estados financieros anuales detallarán todas las inversiones, de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (IPSAS), las cuales estipulan además que las inversiones estarán sujetas a una auditoría. Además, la disposición 6.6 del Reglamento Financiero estipula que en el informe de gestión financiera que se prepara para cada ejercicio financiero figurará un informe sobre las inversiones.

### CALIDAD CREDITICIA MÍNIMA

Para garantizar la calidad crediticia de las inversiones y para velar por la consistencia de las evaluaciones de la calidad crediticia, la Organización utiliza agencias de calificación crediticia reconocidas para determinar la calidad crediticia. A fecha de 2015, las agencias aprobadas son Moody's, Standard and Poor's y Fitch IBCA.

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+	Grado de inversión
Aa1		AA+				
Aa2		AA				
Aa3		AA-				
A1		A+				
A2	A	A-1	A	F1		
A3	P-2	A-	A-2	A-	F2	
Baa1		BBB+				
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3	
Baa3		BBB-				
Ba1		NP: calidad inferior		BB+		B
Ba2	BB					
Ba3	BB-					
B1	B+					
B2	B					
B3	B-					
Caa1	CCC+		C	CCC	C	

Caa2		CCC				
Caa3		CCC-				
Ca		CC				
C		C				
		D	/	DDD	/	Impago

*Las descripciones de las calificaciones crediticias que figuran en el cuadro anterior se presentan simplificadas para hacer referencia únicamente a la condición de grado de inversión o grado especulativo. Se entiende que cuanto mejor es la calificación, menor es el riesgo crediticio percibido. No obstante, las descripciones que figuraban en el cuadro original, en el las que solo se desglosaban grupos de calificaciones, se han considerado demasiado generales para su uso con fines de evaluación.*

En casos excepcionales, cuando ninguna de las tres agencias aprobadas proporcione calificación crediticia para un instrumento, se podrá recurrir a agencias independientes análogas. El uso de estos proveedores alternativos se permitirá únicamente cuando el análisis que proporcionen se considere objetivo e independiente.

[Sigue el Anexo II]



## **POLÍTICA DE INVERSIONES – EFECTIVO ESTRATÉGICO**

### **A. ALCANCE Y PROPÓSITO**

#### DESCRIPCIÓN DEL INVERSOR

1. La Organización Mundial de la Propiedad Mundial (OMPI) se constituyó en 1967 de conformidad con el Convenio que establece la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual, que fue adoptado en 1967 y entró en vigor en 1970, en sustitución de las Oficinas Internacionales Reunidas para la Protección de la Propiedad Intelectual, creadas en 1893 (BIRPI por sus siglas en francés, a saber, *Bureaux Internationaux Réunis pour la Protection de la Propriété Intellectuelle*) a fin de administrar el Convenio de París para la Protección de la Propiedad Industrial (1883) y el Convenio de Berna para la Protección de las Obras Literarias y Artísticas (1886). En 1974, la OMPI obtuvo el reconocimiento de organismo especializado de las Naciones Unidas.
2. La OMPI desempeña una amplia variedad de tareas en relación con la protección de los derechos de P.I., a saber: prestar asistencia a gobiernos y a organizaciones a fin de fomentar las políticas, estructuras y capacidades necesarias para sacar partido de las posibilidades que ofrece la P.I. al servicio del desarrollo económico; colaborar con los Estados miembros para elaborar tratados internacionales de P.I.; administrar los tratados y los sistemas mundiales de registro en el ámbito de las marcas, los dibujos y modelos industriales y las denominaciones de origen y el sistema de presentación de solicitudes de patente; prestar servicios de solución de controversias y servir de foro de debate bien fundamentado y de intercambio de conocimientos especializados.

#### ATRIBUCIONES

3. La presente política de inversiones se desarrolla de acuerdo con al 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. Dada la naturaleza de largo plazo de los pasivos por seguro médico tras la separación del servicio (ASHI), el Comité del Programa y Presupuesto acordó en septiembre de 2014 preparar una política de inversión específica para la financiación de esos pasivos, recomendación que posteriormente obtuvo la aprobación de las Asambleas durante la quincuagésima cuarta serie de reuniones, celebrada en 2014. La política aborda este requisito y se aplica al efectivo que ya se ha reservado y al que puede continuar reservándose para la financiación de esos pasivos. Este tipo de efectivo se denomina efectivo estratégico (de largo plazo).
4. La presente política proporciona los principios generales para las inversiones de la Organización y, por lo tanto, se aplica a las directrices de inversión emitidas para los gestores de fondos externos (definidos en el párrafo 16).

### **B. PARTES INTERESADAS, FUNCIONES Y RESPONSABILIDADES**

#### DIRECTOR GENERAL

5. El director general examinará y otorgará la aprobación final a los informes, propuestas y recomendaciones presentados por la Comisión Asesora sobre Inversiones (CAI).

6. De conformidad con lo dispuesto en los artículos 4.10 y 4.11 del Reglamento Financiero, el director general informará periódicamente al Comité del Programa y Presupuesto (PBC) acerca de las inversiones a corto y a largo plazo.

#### COMISIÓN ASESORA SOBRE INVERSIONES

7. La Comisión estará compuesta por miembros designados por el director general. El director general emitirá una orden de servicio en la que se establezca la Comisión.

8. Esta Comisión proporciona asesoramiento al director general respecto de la inversión de los fondos de la Organización de conformidad con el Capítulo 4, Sección C del Reglamento Financiero y la Reglamentación Financiera. Este asesoramiento abarca asuntos como el contenido de la política de inversiones, estrategia, asignación de activos, y los adecuados parámetros de rendimiento y directrices de inversión. A continuación figuran las responsabilidades específicas:

a) Ejecución y supervisión de la política de inversiones

La CAI supervisará la aplicación de la política de inversiones y controlará todos sus aspectos. La labor se llevará a cabo teniendo en cuenta las propuestas y los informes del tesorero y sus investigaciones, y culminará en las recomendaciones que formule la CAI al director general.

b) Revisión y actualización de la política de inversiones

La CAI revisará anualmente la política de inversiones teniendo en cuenta las recomendaciones de modificaciones y/o información actualizada recibidas del contralor.

Tras dicha revisión, las recomendaciones de la CAI se someterán a la aprobación del director general y, en último término, de los Estados miembros. Podrán efectuarse revisiones *ad hoc* de la política como consecuencia de algunas circunstancias del mercado u otros factores.

c) Establecimiento y extinción de relaciones con los gestores de fondos externos y el depositario

La CAI, tras la aprobación del director general, es responsable del establecimiento y extinción de relaciones con los gestores de fondos externos y el depositario (definido en el párrafo 17).

Se llevará a cabo una solicitud de propuestas para la selección de los gestores de fondos externos y el depositario, de conformidad con el marco de adquisiciones de la Organización. La evaluación de las propuestas recibidas, junto con las recomendaciones correspondientes, se someterá al examen final de la CAI.

Los gestores de fondos externos deberán satisfacer los siguientes requisitos iniciales a fin de ser considerados para el proceso de selección:

- i) El gestor debe cumplir con lo dispuesto en la legislación y las normas vigentes del país pertinente en relación con los servicios financieros, además de someterse a la autoridad del organismo regulador competente;

- ii) El gestor debe esforzarse por cumplir con las Normas Internacionales de Presentación de Resultados de Gestión (GIPS)<sup>6</sup> y proporcionar al menos datos históricos trimestrales sobre el rendimiento, antes y después del pago de comisiones;
- iii) El gestor debe proporcionar información detallada sobre el historial de la empresa, personal esencial, clientes principales, honorarios y personal de apoyo;
- iv) El gestor debe articular claramente la estrategia de inversión que se seguirá y documentar que se ha aplicado a lo largo del tiempo.

Los gestores de fondos externos seleccionados quedarán contratados oficialmente al firmar sus contratos de gestión de inversiones. En los contratos se expondrán detalladamente las responsabilidades de los gestores de fondos<sup>7</sup>. Dichos contratos, basados en la recomendación de la CAI, serán firmados en nombre de la OMPI de conformidad con su marco de adquisiciones.

d) Supervisión de los gestores de fondos externos y el depositario

La CAI, bajo la autoridad del director general, se asegurará de que los gestores de fondos designados cumplan con sus mandatos respetando las obligaciones contractuales previstas en el contrato de gestión de inversiones correspondiente, incluidas las directrices de inversión recogidas en cada uno. Esa tarea se llevará a cabo sobre la base de los informes trimestrales recibidos del tesorero respecto al rendimiento logrado por los gestores de fondos externos en relación con los índices de referencia y otros indicadores de rendimiento esenciales, y las estadísticas de rentabilidad y riesgo facilitadas por el depositario. La CAI llevará a cabo una revisión trimestral de las estrategias de inversión (o *ad hoc*, de ser necesario) y celebrará reuniones periódicas con los gestores de fondos externos y otros proveedores de servicios.

e) En lo que concierne al depositario, la CAI (bajo la autoridad del director general) utilizará los informes recibidos del tesorero para asegurarse de lo siguiente:

- i) Cumplimiento de las condiciones generales del acuerdo con el depositario;
- ii) Respeto del acuerdo de prestación de servicios y de los indicadores de rendimiento esenciales que forman parte de las condiciones generales del acuerdo con el depositario; y
- iii) Celebración periódica de reuniones para evaluar el servicio prestado.

f) Asignación de activos

La asignación de activos en el caso del efectivo estratégico deberá adecuarse a las características financieras y actuariales de los pasivos por seguro médico tras la separación del servicio. La asignación inicial será efectuada por la CAI sobre la base de un estudio de gestión de activos y pasivos realizado por un

---

<sup>6</sup> Las normas GIPS son una serie de principios éticos normalizados de uso general en el sector que proporcionan orientación a las empresas de inversión acerca de la manera de calcular sus resultados de inversión y presentarlos a los posibles clientes.

<sup>7</sup> Las responsabilidades incluyen: toma de decisiones de inversión, responsabilidad del gestor, declaraciones y garantías, índices de referencia del rendimiento, comisiones, presentación de informes y otras obligaciones administrativas. En cada contrato se estipulan las directrices de inversión pertinentes.

asesor financiero profesional, y se someterá a la aprobación del director general. Posteriormente, la estrategia de asignación de activos se revisará cada tres años mediante la realización de un nuevo estudio de gestión de activos y pasivos. La CAI examinará los resultados de dichos estudios y recomendará los ajustes que considere necesario realizar en la composición de la cartera. Las recomendaciones se someterán a la aprobación del director general.

9. A fin de cumplir con las responsabilidades descritas en el párrafo 8 *supra*, la Comisión podrá contratar los servicios de expertos ajenos a la Organización que tengan considerable experiencia en el sector financiero. La CAI se reunirá al menos una vez por trimestre.

#### CONTRALOR

10. De conformidad con lo dispuesto en la regla 104.10, la facultad de realizar inversiones y administrarlas con prudencia, de acuerdo con la política de la Organización en materia de inversiones aprobada por los Estados miembros y en virtud de los artículos 4.10 y 4.11, se delega en el contralor.

11. El contralor velará, mediante el establecimiento de directrices adecuadas<sup>8</sup>, por que los fondos se mantengan en las unidades monetarias y las clases de activos que, respetando la asignación de activos aprobada por el director general, permitan reducir al mínimo el riesgo del principal, asegurando, al mismo tiempo, la liquidez necesaria para atender las necesidades de efectivo de la Organización. Además, el contralor seleccionará las inversiones y las unidades monetarias en que se efectúen las mismas, en consonancia con la política de inversiones y teniendo en cuenta los informes, investigaciones y propuestas recibidas del tesorero y las recomendaciones formuladas al respecto por la CAI.

#### TESORERO, DIVISIÓN DE FINANZAS

12. Esta persona, cuyo superior jerárquico es el Director Financiero (que actúa también como Secretario de la CAI), se encarga de realizar las actividades de inversión e informar sobre las inversiones efectuadas. El tesorero está en contacto con los gestores de fondos externos y con el depositario, y elabora informes trimestrales sobre la situación de las inversiones, para su presentación a la CAI por conducto del contralor. En esos informes se presentan cifras de rendimiento comparativo y estadísticas sobre el riesgo. Otra responsabilidad del tesorero es evaluar las condiciones que deben darse para poner "bajo vigilancia" a un gestor de inversiones y estudiar la posibilidad de reemplazarlo. En ese caso, se prepararía un informe para su presentación ante la CAI, por conducto del contralor. Esta persona también lleva a cabo un examen de la ejecución de las operaciones a final de mes y sigue los mercados financieros.

13. El tesorero se encarga de gestionar las relaciones con los bancos y todas las demás contrapartes del sector financiero, y de vigilar sus calificaciones crediticias.

#### GESTORES DE FONDOS EXTERNOS

14. Ese término hace referencia a los individuos y empresas que proporcionan servicios de gestión de inversiones, consistentes en la gestión profesional de activos tales como acciones, bonos e inversiones inmobiliarias para conseguir objetivos de inversión específicos en beneficio de la OMPI.

---

<sup>8</sup> Estas directrices no han de confundirse con las directrices emitidas por la CAI para los gestores de fondos externos.

## DEPOSITARIO

15. Se trata de la institución financiera encargada de custodiar los activos financieros de la OMPI. El depositario custodia activos como acciones y bonos, y se ocupa de la liquidación de las operaciones de compra y venta de dichos activos, y de la percepción de los ingresos. El depositario puede proporcionar otros servicios, como análisis de riesgo, supervisión del rendimiento de los gestores de fondos externos y comprobación de la conformidad (compliance).

## C. OBJETIVOS, TOLERANCIA DE RIESGO Y LIMITACIONES DE INVERSIÓN

### OBJETIVOS

16. El efectivo estratégico deberá invertirse a largo plazo<sup>9</sup>, para lograr un aumento del capital y, consecuentemente, una rentabilidad global positiva. Los principios generales de la Organización en materia de gestión de inversiones, es decir, i) la conservación del capital; ii) la liquidez y iii) dentro de los límites establecidos por i) y ii), la tasa de rendimiento, se definen como sigue:

- a) Conservación del capital – el objetivo de la cartera será al menos conservar el capital a largo plazo.
- b) Liquidez – parte de la cartera se invertirá en instrumentos negociados públicamente en los mercados financieros, lo que permitiría liquidarlos rápidamente en la mayoría de condiciones de mercado. En la actualidad, el efectivo estratégico no está sujeto a requisitos de liquidez a corto o medio plazo.
- c) Tasa de rendimiento – la media de rendimiento a largo plazo deberá ser igual o superior a la tasa de descuento utilizada para estimar el valor del pasivo, a fin de minimizar cualquier deficiencia de financiación.

17. De conformidad con las recomendaciones del estudio de gestión de activos y pasivos, la Organización tratará de equilibrar estos tres principios. Se acepta que quizás no sea posible respetar simultáneamente los tres principios en todo momento.

18. El objetivo será alcanzar un coeficiente de cobertura de los pasivos por seguro médico tras la separación del servicio del 90% en un período de, como máximo, 20 años. Habida cuenta del requisito de obtener un rendimiento global positivo con un nivel de riesgo aceptable, el número de años no puede determinarse con exactitud.

*Sobre la base de los resultados del estudio de gestión de activos y pasivos elaborado por un consultor externo, la CAI ha determinado que en un período máximo de 20 años habrá de alcanzarse un coeficiente de cobertura de los pasivos por seguro médico tras la separación del servicio del 90%, y este coeficiente se utilizará en la selección de inversiones para el efectivo estratégico. Por consiguiente, se han eliminado los coeficientes que figuran en la versión actual de la política de inversiones. También se ha omitido la nota al pie número 10, por ser ahora redundante.*

<sup>9</sup> El horizonte temporal de inversión se establecerá teniendo en cuenta los resultados del estudio de gestión de activos y pasivos.

## TOLERANCIA DE RIESGO

19. El nivel de riesgo asumido debe guardar relación con los objetivos de inversión del efectivo estratégico, que figuran en la sección C del epígrafe “objetivos”, *supra*. En el caso del efectivo básico, se acepta que es preciso asumir un cierto nivel de riesgo para alcanzar los objetivos de inversión. Habida cuenta de los objetivos para el efectivo estratégico, el perfil de riesgo debe aceptar la inversión en instrumentos que presenten volatilidad. El director general establece y aprueba los niveles de riesgo que se consideran aceptables, sobre la base de las recomendaciones de la CAI, que se encarga de entender esos riesgos y supervisarlos continuamente.

## LIMITACIONES

20. Diversificación de las contrapartes:

*El depositario custodiará para la OMPI todas las inversiones de efectivo estratégico de la Organización, háyanse adquirido estas directamente o a través de fondos de inversión colectiva que cotizan en bolsa. El depositario no gestionará los fondos, sino que únicamente actuará como agente receptor de los intereses y tramitará las adquisiciones y ventas de inversiones. Solo se mantendrá en efectivo una cantidad mínima, y esta se invertirá tan pronto como sea posible. Por consiguiente, en vista de los nuevos planteamientos de inversión, este párrafo ha dejado de ser pertinente para el efectivo estratégico.*

*Para simplificar la presentación, en el cuadro de la Sección D figuran toda la información relacionada con las clases de activos que pueden adquirirse y las calificaciones crediticias de cada una.*

- a) Las inversiones de los gestores de fondos externos deberán ajustarse al cuadro de clases de activos aceptables que figura en la Sección D.
- b) Las inversiones en instituciones subsidiarias o afiliadas se agregarán al determinar el porcentaje de fondos depositados en la institución de que se trate. Podrán excederse temporalmente los límites establecidos en caso de fluctuaciones del valor de las divisas, del vencimiento de posiciones inversoras importantes, de cambios en el flujo de caja o de un deterioro de la calificación crediticia de las instituciones. Cuando se dé tal situación, el tesorero, en colaboración con los gestores de fondos externos, hará lo posible por corregirla lo antes posible sin incurrir en penalizaciones. Si los niveles no pueden ajustarse fácilmente, será precisa la autorización del contralor.

## UNIDAD MONETARIA DE LAS INVERSIONES

21. Deberá tenerse en cuenta la moneda en que se preparan los estados financieros de la Organización, el franco suizo, a la hora decidir en qué divisas conviene realizar inversiones.

22. En caso de que las inversiones se efectúen en unidades monetarias distintas del franco suizo, los gestores de fondos externos, de conformidad con las directrices de inversión, podrán emplear instrumentos de cobertura para reducir al mínimo el riesgo generado por 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. No se autorizarán las inversiones en derivados financieros con fines especulativos.

## LÍMITES DE INVERSIÓN

23. El total de inversiones en una única entidad no superará el 5% de los activos que figuran en los últimos estados financieros del banco o de la empresa en cuestión. Para instrumentos de renta fija, no podrá sobrepasarse el 5% de la emisión.

## CONSIDERACIONES ÉTICAS

24. En las inversiones 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](http://www.unglobalcompact.org)). Todas las actividades de inversión cumplirán los principios expuestos en la Política de la OMPPI de prevención y disuasión de la corrupción, el fraude, la connivencia, la coacción, el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo.

## PRÉSTAMOS

25. Los gestores de fondos externos no tomarán préstamos de ninguna institución para apalancar las inversiones.

## D. CLASES DE ACTIVOS ACEPTABLES

26. En el cuadro siguiente figuran las clases de activos aceptables y su calificación crediticia mínima. Los activos pertenecientes a cualquiera de estas clases pueden estar denominados en divisas diferentes al franco suizo. Las inversiones de efectivo estratégico en un emisor no superarán un 5% del monto total de esa clase de efectivo, excepto si se trata de bonos soberanos con una calificación crediticia igual o superior a AA. No podrá invertirse más del 30% del efectivo estratégico en bonos gubernamentales de un mismo país que haya obtenido una calificación crediticia igual o superior a AA. Las inversiones, siempre y cuando respeten los parámetros establecidos, podrán realizarse directamente o mediante vehículos de inversión colectiva.

*Se ha añadido el texto anterior para limitar la exposición de la cartera a los riesgos ligados a emisores individuales. Con ello, se mejora la diversificación de esta y se mitigan los riesgos. En la versión actual de la política no se especifican límites de este tipo.*

*La última frase se ha añadido para aclarar que puede recurrirse a vehículos de inversión colectiva –que pueden contribuir a la diversificación de las inversiones, reducir el nivel de riesgo y los costos– en lugar de adquirir directamente los instrumentos financieros subyacentes. No obstante, los vehículos de inversión colectiva deberán cumplir los requisitos que se especifican en el cuadro siguiente.*

	Calificación crediticia mínima		Explicación de las modificaciones
	Corto plazo (hasta 12 meses)	Largo plazo (12 o más meses)	
<i>Efectivo o equivalentes de efectivo:</i>			
Cuentas a la vista, cuentas de ahorro o cuentas de depósito	A-2/P-2	A/A2	<i>Este tipo de inversiones se utilizarían fundamentalmente para</i>

	Calificación crediticia mínima		Explicación de las modificaciones
	Corto plazo (hasta 12 meses)	Largo plazo (12 o más meses)	
Certificados de depósito/depósitos a plazo Depósitos estructurados Depósitos en otras divisas			<i>el efectivo para gastos de funcionamiento. Habida cuenta del perfil de riesgo de la OMPI para este tipo de efectivo, los asesores de inversiones de la Organización recomendaron una calificación crediticia más elevada.</i>
<i>Instrumentos del mercado monetario:</i>			
Papel comercial	A-3/P-3	BBB/Baa3	
Cesiones y adquisiciones temporales de valores Aceptaciones bancarias	A-2/P-2	A/A2	<i>Este tipo de inversiones se utilizarían fundamentalmente para el efectivo para gastos de funcionamiento. Habida cuenta del perfil de riesgo de la OMPI para este tipo de efectivo, los asesores de inversiones de la Organización recomendaron una calificación crediticia más elevada.</i>
<b>Bonos, letras u otras obligaciones y otros instrumentos de renta fija adquiridos directamente por la OMPI</b>			
Bonos gubernamentales Bonos cuasi soberanos – provinciales, municipales, territoriales Bonos de instituciones supranacionales Colocaciones privadas	A-3/P-3	BBB-/Baa3	<i>Dada la limitación de oportunidades en el mercado actual, los asesores de inversiones de la OMPI consideran importante diversificar las inversiones para incluir todos los productos de renta fija con grado de inversión.</i>
Bonos corporativos	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
<b>Bonos, letras u otras obligaciones y otros instrumentos de renta fija adquiridos mediante participaciones en fondos de inversión colectiva que cotizan en bolsa</b>			
Bonos gubernamentales Bonos cuasi soberanos – provinciales, municipales, territoriales Bonos de instituciones supranacionales Bonos corporativos	Al menos un 65% de los activos del fondo serán de grado de inversión (AAA/Aaa -BBB-/Baa3), pudiendo el 35% restante asignarse a bonos de alto rendimiento con calificaciones crediticias entre BB+/Ba1 y C/Ca	Al menos un 65% de los activos del fondo serán de grado de inversión (AAA/Aaa -BBB-/Baa3), pudiendo el 35% restante asignarse a bonos de alto rendimiento con calificaciones crediticias entre BB+/Ba1 y C/Ca	<i>Dada la limitación de oportunidades en el mercado actual, los asesores de inversiones de la OMPI consideran esencial diversificar las inversiones para incluir algunos instrumentos de renta fija de alto rendimiento. Este enfoque permitiría a los fondos no tener que liquidar las posiciones en bonos cuya calificación crediticia se haya deteriorado cuando el gestor considere que esto redundaría en interés de los accionistas de fondo.</i>



	Calificación crediticia mínima		Explicación de las modificaciones
	Corto plazo (hasta 12 meses)	Largo plazo (12 o más meses)	
<b>Inmobiliaria</b>			
Fondos fiduciarios de inversión inmobiliaria (REITs)	No se aplica	No se aplica	
Fondos de inversión inmobiliaria	No se aplica	No se aplica	<i>Se añade esta opción para permitir a los gestores de carteras invertir en fondos de inversión inmobiliaria diversificados que no estén estructurados como REITs.</i>
			<i>Se considera que el volumen de efectivo estratégico disponible hace inviable la adquisición directa de bienes inmuebles.</i>
<b>Renta variable</b>			
Fondos de renta variable	No se aplica	No se aplica	
Acciones	No se aplica	No se aplica	
			<i>Se considera que la inversión en fondos de inversión especulativos no se ajusta al perfil de riesgo establecido para el efectivo estratégico.</i>

## DIRECTRICES DE INVERSIÓN PARA LOS GESTORES DE FONDOS EXTERNOS

27. Los gestores de fondos externos pueden invertir en cualquiera de las clases de activos mencionadas, respetando las limitaciones estipuladas en el estudio de gestión de activos y pasivos. Las inversiones pueden ser realizadas directamente o por fondos de inversión colectiva que coticen en bolsa.

*Atendiendo a la recomendación de los asesores de inversiones y, habida cuenta del limitado número de opciones de inversión directa actualmente existentes en el mercado –sobre todo para una cartera denominada en francos suizos–, la CAI ha decidido que las inversiones en bonos (renta fija), renta variable e inmobiliaria se efectuarán principalmente a través de fondos de inversión colectiva que coticen en bolsa, con lo cual se limitarán los elevados costos ligados a la adquisición directa de instrumentos subyacentes a través de gestores de fondos. Se proporcionará más información sobre este punto en las directrices dirigidas a los gestores de fondos.*

28. Las directrices de inversión, definidas por la CAI y aprobadas por el director general, formarán parte de todos los contratos de gestión de inversiones e incluirán al menos los elementos siguientes:

- a) Objetivos de inversión, en los que se incluirán la rentabilidad y los niveles de riesgo estimados;
- b) Estilo de gestión de la cartera: activo o pasivo;

- c) Moneda de referencia;
- d) Indicador de referencia de la rentabilidad;
- e) Monedas en las que se permite invertir;
- f) Instrumentos en los que se permite invertir;
- g) Duración máxima y mínima de la cartera;
- h) Calidad crediticia;
- i) Requisitos de diversificación.

29. Otros aspectos, como la presupuestación de riesgos, se abordarán en mandatos específicos de gestión externa de inversiones.

## **E. PRIVILEGIOS E INMUNIDADES DE LA ORGANIZACIÓN**

30. Cuando se inicie una actividad de inversión con una nueva contraparte, la OMPI comunicará a esta que la inversión realizada está sujeta a los privilegios e inmunidades de que goza la Organización. Las contrapartes deberán comprometerse a no deducir impuestos ni a retener los activos/cuentas por disputas legales.

## **F. EVALUACIÓN DEL RENDIMIENTO**

### REFERENCIAS

31. El efectivo estratégico será gestionado por gestores de fondos externos. Para cada cartera de inversión se establecerá en las directrices de inversión un indicador de referencia de la rentabilidad. Estos indicadores deben cumplir los siguientes requisitos: i) no ser ambiguos, y ser transparentes y sencillos; ii) debe poder invertirse en ellos y han de poder replicarse; iii) han de ser medibles y estables; iv) deben adecuarse al objetivo de inversión; y v) deben establecerse por adelantado.

*Se ha eliminado la frase original v) por considerarse que podía dar lugar a equívocos y dificultar la labor de evaluación del depositario.*

### EVALUACIÓN DEL RENDIMIENTO Y PRESENTACIÓN DE INFORMES

32. El depositario informará mensualmente sobre el rendimiento de las carteras gestionadas externamente y se asegurará de que los gestores de fondos externos han respetado las directrices de inversión. La rentabilidad se calculará en francos suizos, excluyendo la repercusión de las fluctuaciones de las divisas en que estén invertidos los fondos.

33. El rendimiento de los gestores de fondos externos se evaluará comparándolo con el indicador de referencia y cualquier otro indicador que sea pertinente, de acuerdo con lo estipulado en las directrices de inversión.

34. La CAI será informada trimestralmente de la rentabilidad en francos suizos del rendimiento global de la cartera y del rendimiento del indicador de referencia. En ese informe se incluirán comparaciones de rendimiento con los trimestres anteriores y con el año previo. Si el rendimiento de uno o varios gestores de fondos externos es substancialmente deficiente durante un período de tres meses o más, o si se aprecia un cambio repentino en el rendimiento de un gestor de fondos externo en un mes concreto, la OMPI se pondrá en

contacto con el gestor y se solicitará una explicación escrita de la evolución del rendimiento. Si persiste el rendimiento deficiente, la CAI tomará las medidas necesarias para garantizar que se adopta una estrategia y se actúa para corregir la situación del gestor en cuestión.

35. Los estados financieros anuales detallarán todas las inversiones, de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (IPSAS), las cuales estipulan además que las inversiones estarán sujetas a una auditoría. Además, la disposición 6.6 del Reglamento Financiero estipula que en el informe de gestión financiera que se prepara para cada ejercicio financiero figurará un informe sobre las inversiones.

### CALIDAD CREDITICIA MÍNIMA

Para garantizar la calidad crediticia de las inversiones y para velar por la consistencia de las evaluaciones de la calidad crediticia, la Organización utiliza agencias de calificación crediticia reconocidas para determinar la calidad crediticia. A fecha de 2015, las agencias aprobadas son Moody's, Standard and Poor's y Fitch IBCA.

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+	Grado de inversión			
Aa1		AA+		AA+					
Aa2		AA		AA					
Aa3		AA-		AA-					
A1	P-2	A+	A-1	A+	F1				
A2		A		A					
A3		A-		A-					
Baa1	P-3	BBB+	A-2	BBB+	F2				
Baa2		BBB		BBB					
Baa3		BBB-		BBB-					
Ba1	NP: calidad inferior	BB+	B	BB+	B	Grado especulativo (alto rendimiento)			
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	/	DDD	/	Impago				
	D								

*Las descripciones de las calificaciones crediticias que figuran en el cuadro anterior se presentan simplificadas para hacer referencia únicamente a la condición de grado de inversión o grado especulativo. Se entiende que cuanto mejor es la calificación, menor es el riesgo crediticio percibido. No obstante, las descripciones que figuraban en el cuadro original, en el las que solo se*

*desglosaban grupos de calificaciones, se han considerado demasiado generales para su uso con fines de evaluación.*

En casos excepcionales, cuando ninguna de las tres agencias aprobadas proporcione calificación crediticia para un instrumento, se podrá recurrir a agencias independientes análogas. El uso de estos proveedores alternativos se permitirá únicamente cuando el análisis que proporcionen se considere objetivo e independiente.

[Fin del Anexo II y del documento]