



Fondos internacionales
de indemnización de daños
debidos a contaminación
por hidrocarburos

Punto 5 del orden del día	IOPC/NOV25/5/6	
Fecha	19 de septiembre de 2025	
Original	Inglés	
Asamblea del Fondo de 1992	92A30	●
Comité Ejecutivo del Fondo de 1992	92EC85	
Asamblea del Fondo Complementario	SA22	●

INFORME DEL ÓRGANO ASESOR DE INVERSIONES COMÚN

Nota del Órgano Asesor de Inversiones común

Resumen:	El Órgano Asesor de Inversiones común rinde informe de sus actividades realizadas desde las sesiones de noviembre de 2024 de los órganos rectores del Fondo de 1992 y del Fondo Complementario.
Medidas que se han de adoptar:	<u>Asamblea del Fondo de 1992 y Asamblea del Fondo Complementario</u> Tomar nota de la información.

1 Introducción

- 1.1 En cada sesión ordinaria de los órganos rectores, de conformidad con su mandato, el Órgano Asesor de Inversiones (OAI) común del Fondo de 1992 y del Fondo Complementario deberá presentar, por conducto del Director, un informe sobre sus actividades desde la sesión ordinaria anterior. El informe figura en el anexo del presente documento.
- 1.2 En vista de que los órganos rectores decidieron en marzo de 2005 que hubiera un OAI común para el Fondo de 1992 y el Fondo Complementario, se ha considerado adecuado que este Órgano presente un solo informe a los órganos rectores para las dos Organizaciones.

2 Medidas que se han de adoptar

Asamblea del Fondo de 1992 y Asamblea del Fondo Complementario

Se invita a la Asamblea del Fondo de 1992 y a la Asamblea del Fondo Complementario a tomar nota de la información ofrecida en el informe del OAI común que figura en el anexo.

* * *

ANEXO

INFORME DEL ÓRGANO ASESOR DE INVERSIONES COMÚN DEL FONDO DE 1992 Y DEL FONDO COMPLEMENTARIO PARA EL PERIODO DE NOVIEMBRE DE 2024 A AGOSTO DE 2025

1 Introducción

- 1.1 El presente informe se ha preparado en nombre del Órgano Asesor de Inversiones (OAI) común del Fondo de 1992 y del Fondo Complementario. Ha sido elaborado en agosto de 2025 con el fin de contar con tiempo suficiente para distribuirlo de manera oportuna. En la presentación verbal que realizará el OAI se incluirá cualquier información importante que pueda surgir hasta entonces.
- 1.2 El mandato del OAI estipulado por los órganos rectores de los dos Fondos es el siguiente:
- a) asesorar al Director en términos generales sobre cuestiones de inversión;
 - b) en particular, asesorar al Director sobre el plazo de las inversiones de los Fondos y la idoneidad de las instituciones empleadas para fines de inversión;
 - c) señalar a la atención del Director los acontecimientos que puedan justificar una revisión de la política de inversiones de los Fondos estipulada por los órganos rectores;
 - d) asesorar al Director sobre la gestión de la exposición al riesgo cambiario en relación con los siniestros; y
 - e) asesorar al Director sobre otras cuestiones pertinentes a las inversiones de los Fondos.
- 1.3 En su sesión de noviembre de 2023, la Asamblea del Fondo de 1992 renovó el nombramiento de las siguientes personas como miembros del OAI por un periodo de tres años, hasta las sesiones ordinarias de los órganos rectores de 2026:
- Alan Moore, consultor de finanzas e inversiones, exdirector de Global Markets (Europa) y de State Street Bank & Trust, y cofundador y asesor de Molten Markets Inc.;
 - Beate Grosskurth, banquera de extensa experiencia internacional que ha ocupado puestos directivos en el State Street Bank de Boston, Brown Brothers Harriman y el CME Group, y
 - Marcel Zimmermann, consultor de finanzas e inversiones y exdirector de Mercados Monetarios y Divisas del Banco Nacional Suizo en Zúrich.

2 Reuniones

- 2.1 En el momento de elaborar el presente informe, y durante el periodo abarcado por este, el OAI había celebrado tres reuniones con la Secretaría, a saber, el 5 de diciembre de 2024, el 20 de marzo de 2025 y el 3 de junio de 2025. Una cuarta reunión estaba programada para el 16 de septiembre de 2025. Todas las reuniones se celebraron en las oficinas de los FIDAC.
- 2.2 El OAI ha celebrado reuniones de manera periódica por videoconferencia y también con anterioridad a sus reuniones trimestrales con la Secretaría. Además, el OAI analiza los acontecimientos que se producen en el mercado y cualquier asunto que le atañe por medio de otros canales de comunicación electrónicos. Los miembros del OAI también han mantenido un contacto frecuente con la Secretaría acerca de diversas cuestiones que se han planteado.

3 Principales cuestiones examinadas

Las cuestiones principales se exponen en detalle en los apartados siguientes:

- resumen económico;
- mercados de crédito;
- cobertura del riesgo cambiario derivado de los siniestros;
- otras cuestiones importantes, y
- objetivos para el año entrante.

4 Resumen económico (abarca el periodo comprendido entre noviembre de 2024 y agosto de 2025)

4.1 Las perspectivas de la economía mundial se han vuelto mucho más inciertas e imprevisibles en meses recientes, en abierto contraste con el relativo optimismo del año anterior, en que se preveía un aterrizaje suave. Ahora, las interrupciones en los intercambios comerciales amenazan con alterar el panorama económico mundial. La nueva política comercial de Estados Unidos ha elevado medidas de incertidumbre económica a niveles normalmente relacionados con momentos de crisis y ha provocado una elevada volatilidad en los mercados financieros. Como resultado, se han revisado a la baja las perspectivas de crecimiento a nivel mundial, lo cual genera implicaciones diversas para la inflación en todas las economías.

4.2 La economía mundial estaba creciendo a un ritmo moderado antes de los trastornos que han definido los meses recientes. En 2024 el crecimiento del PIB mundial fue ligeramente superior al 3 %, acorde en líneas generales con las expectativas reinantes a mediados de año. De conformidad con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé que el crecimiento del PIB mundial se reducirá ligeramente este año y el próximo, y que las presiones inflacionarias cederán aun más (cuadro 1).

Cuadro 1: Indicadores económicos clave de regiones/países seleccionados

	PIB real			Precios al consumidor (a)			Tipos del banco central	
	2024	2025p	2026p	2024	2025p	2026p	Más recientes	Δ Nov. 24
Mundo	3,3 %	3,0 %	3,1 %	5,7 %	4,3 %	3,6 %		
Estados Unidos	2,8 %	1,9 %	2,0 %	3,0 %	3,0 %	2,5 %	4,25 % ⁽¹⁾	-0,50 %
Zona del euro	0,9 %	1,0 %	1,2 %	2,4 %	2,1 %	1,9 %	2,00 % ⁽²⁾	-1,25 %
Alemania	-0,2 %	0,1 %	0,9 %	2,5 %	2,1 %	1,9 %		
Francia	1,1 %	0,6 %	1,0 %	2,3 %	1,3 %	1,6 %		
Reino Unido	1,1 %	1,2 %	1,4 %	2,5 %	3,1 %	2,2 %	4,00 % ⁽³⁾	-1,00 %
Japón	0,2 %	0,7 %	0,5 %	2,7 %	2,4 %	1,7 %	0,50 % ⁽⁴⁾	0,25 %
China	5,0 %	4,8 %	4,2 %	0,2 %	0,0 %	0,6 %	1,40 % ⁽⁵⁾	-0,10 %

Fuentes: Fondo Monetario Internacional (Perspectivas de la Economía Mundial, julio y abril de 2025), bancos centrales.

Notas: (a) promedio anual; (p) proyección; (1) banda fijada como meta para el tipo de los fondos federales, límite inferior; (2) facilidad de depósito; (3) tipo de banco oficial; (4) objetivo para el tipo de interés interbancario a corto plazo (sin garantía a un día); (5) tipo de recompra inversa a siete días.

4.3 El resultado global estable del crecimiento mundial en 2024 encubrió diferencias importantes en todas las economías. Estados Unidos obtuvo los mejores resultados entre las economías avanzadas, pues alcanzó un crecimiento económico que una vez más sorprendió positivamente. Por contraste, Europa y Japón registraron un crecimiento débil. Las tendencias económicas en los mercados emergentes fueron también diversas. En China, la fuerte expansión en la producción manufacturera y en las exportaciones permitieron al país alcanzar la meta de crecimiento del PIB del 5 % para 2024, pese al ajuste en curso en el sector inmobiliario.

- 4.4 La perspectiva mundial relativamente favorable de principios de 2025 fue eclipsada por importantes cambios de política y una mayor volatilidad de los mercados financieros. El anuncio en enero de la imposición por Estados Unidos de elevados aranceles a Canadá y México tomó por sorpresa a muchos sectores y fue seguido en meses posteriores por una serie de propuestas de aranceles aplicables tanto a productos como a países, todo lo cual culminó en el anuncio a principios de abril de la imposición de aranceles de base amplia a las importaciones de Estados Unidos procedentes de todos sus socios comerciales. Esto representó un momento decisivo para la economía mundial, capaz de debilitar la demanda, interrumpir las cadenas de suministro mundial y desestabilizar el sistema de comercio mundial. Las propuestas de abril incluyeron la imposición de aranceles "recíprocos" de un 10 % como mínimo a casi todos los países y considerablemente más altos a los países con grandes superávits bilaterales. Estas medidas generaron temores de represalias. Sin embargo, debido a acontecimientos posteriores la administración estadounidense redujo las dimensiones y el ámbito de sus propuestas sobre las tarifas, pues introdujo pausas provisionales, exenciones para ciertas mercancías y acuerdos comerciales más modestos con socios comerciales escogidos. Los aranceles se impusieron junto con otros importantes cambios de política en Estados Unidos que aumentaron las inquietudes acerca del curso que seguirían las políticas y su estabilidad. La Administración estadounidense también introdujo importantes cambios en sus políticas de inmigración, normativas y fiscales, mientras que por otra parte se plantearon dudas acerca de su grado de compromiso con la independencia del Banco Central. Aparte de las medidas sobre políticas mismas, el ciclo de repetición de anuncios, ajustes y cambios de opinión ha fomentado un clima de incertidumbre e inestabilidad que agrava las dificultades que enfrenta la economía mundial.
- 4.5 La inflación continuó disminuyendo hasta alcanzar, o casi, los objetivos de los bancos centrales de la mayor parte de las economías. Varias economías, incluida la zona del euro, han presenciado sorpresas negativas. En Estados Unidos la inflación ha subido en meses recientes, con ciertos indicios de que los aranceles y un dólar más débil están contribuyendo al aumento de los precios de los artículos de consumo importados y de los costes para los productores que dependen de bienes intermedios importados.
- 4.6 Tras haberse alcanzado por completo o casi por completo las metas de inflación, la mayoría de los bancos centrales relajaron las políticas monetarias a fin de apoyar el crecimiento económico. Una excepción notable de esta tendencia a la baja generalizada fue el Banco de Japón, que subió su tipo de interés oficial a 0,5 %, un nivel nunca visto desde hace unas dos décadas. Además de reducir sus tipos de interés oficiales, varios bancos centrales de economías avanzadas continuaron reduciendo sus balances contables. Para ello procedieron primordialmente a reducir sus carteras de bonos estatales, especialmente mediante la reducción pasiva de sus valores con vencimiento. Por lo general este proceso se ha cumplido sin contratiempos.
- 4.7 Al vislumbrarse el aterrizaje suave de la economía mundial, los mercados financieros rindieron sólidamente a través de 2024 y principios de 2025. En Estados Unidos, las acciones se recuperaron rápidamente favorecidas por un crecimiento sólido a lo largo de 2024 y de las expectativas acerca de la adopción por el Gobierno entrante de normativas más flexibles y de recortes fiscales. Análogamente, los mercados bursátiles europeos se dispararon al final de 2024 gracias a un aumento del optimismo resultado en parte del aumento de las ganancias de los bancos. Este optimismo fue además consolidado por la noticia de que Alemania atenuó su freno constitucional de la deuda para cubrir gastos de defensa y de que además se comprometió a gastar EUR 500 000 millones —más del 10 % de su PIB— en infraestructura en los 12 años siguientes. Por otra parte, en el segundo semestre de 2024 el dólar estadounidense se apreció ante la mayoría de las divisas, reflejo de los fundamentos económicos relativamente sólidos de la economía de Estados Unidos.

- 4.8 Los mercados financieros mundiales presenciaron un aumento drástico de la volatilidad cuando los aranceles de Estados Unidos anunciados a principios de abril excedieron las expectativas de los mercados. Con los mercados ya en vilo debido al aumento de la incertidumbre política, los índices de la volatilidad se dispararon a niveles desconocidos desde la pandemia, pues los inversionistas se mostraron cada vez más reacios a correr riesgos. En abril los mercados bursátiles se desplomaron en todo el mundo al restringir los inversionistas su exposición al dólar estadounidense y debido también a que el flujo hacia activos refugio se concentró en el oro y otras divisas importantes. Los rendimientos a corto plazo en la zona del euro, en Japón y en el Reino Unido se redujeron rápidamente, debido en parte a la expectativa de los inversores de un relajamiento de la política monetaria. Los rendimientos a largo plazo reaccionaron con menos interés, ya que los inversionistas en apariencia se resistieron a aumentar la exposición a la duración del riesgo. Esto se puso en evidencia en particular en los mercados del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, en que los precios sufrieron grandes cambios y aumentaron los rendimientos a largo plazo. De manera excepcional tratándose de un episodio de aversión al riesgo, el dólar estadounidense se depreció ante muchas divisas, en particular el euro, el yen y el franco suizo, cuando los inversionistas procedieron a cubrir algunos de los riesgos cambiarios de sus carteras de activos en Estados Unidos. Los mercados financieros se estabilizaron y se recuperaron tras la decisión de dejar sin efecto la implantación de los aranceles más altos. Los índices de volatilidad del mercado volvieron a situarse en la gama observada en el segundo semestre de 2024. Los mercados bursátiles se recuperaron, alcanzando nuevos máximos "de principio de año hasta la fecha" en algunas jurisdicciones.
- 4.9 En el momento de redacción de este informe, el petróleo se cotizaba a USD 63 por barril (West Texas Intermediate), precio ligeramente inferior al registrado la última vez, en noviembre de 2024. Los precios del petróleo aumentaron considerablemente durante los ataques militares entre la República Islámica del Irán e Israel en junio de 2025, aumento que reflejó ante todo primas de riesgo más altas debido a que no se interrumpió el suministro material del petróleo. Este aumento debido a razones geopolíticas ya ha disminuido en su mayor parte y los fundamentos bajistas han vuelto a ocupar un plano principal, con el resultado de que un suministro fuerte, tanto de parte de la OPEP+ (la Organización de Países Exportadores de Petróleo más países no miembros seleccionados, incluida Rusia) como de otras fuentes sobrepasa un crecimiento moderado de la demanda.

Perspectivas para el tercer trimestre y posteriormente

- 4.10 Se prevé que los cambios de política recientes tendrán un efecto negativo considerable en el panorama económico. Con el fin de evaluar los efectos económicos de los aranceles procede considerar varios medios de fundamental importancia, desde el efecto directo de los aranceles en la economía y las implicaciones para las cadenas de suministro hasta los efectos indirectos relacionados con la reacción de los mercados financieros y otras reacciones en materia política. Sin embargo, la evaluación de la efectividad de estos medios resulta difícil, no solo debido a los constantes cambios de política sino también en razón de la complejidad práctica y jurídica que supone ponerlos en vigor, así como la falta de precedentes recientes para evaluar sus efectos.
- 4.11 Los riesgos para las perspectivas económicas mundiales pueden agravarse. Una recuperación de los tipos arancelarios efectivos podría traducirse en un crecimiento más débil, y una incertidumbre mayor podría comenzar a pesar más en la actividad. Las tensiones geopolíticas podrían interrumpir las cadenas de suministro mundiales y aumentar los precios de los productos básicos. El aumento de los déficits fiscales o una mayor aversión al riesgo podrían elevar los tipos de interés a largo plazo y restringir las condiciones financieras mundiales.

5 Mercados de crédito

- 5.1 Acorde con el contexto favorable para los mercados, los diferenciales crediticios en general se mantuvieron compactos en relación con los niveles precedentes. Tras el anuncio de la introducción de los aranceles a principios de abril, los diferenciales crediticios corporativos aumentaron vertiginosamente, si bien de forma temporal, en todo el rango de calificaciones.
- 5.2 El 16 de mayo de 2025 Moody's rebajó la calificación de la deuda de Estados Unidos de Aaa a Aa1 con el fin de armonizarla con las evaluaciones del crédito de las otras agencias de calificación importantes. Las calificaciones crediticias de otras economías importantes se mantuvieron sin cambios en el periodo objeto de informe. Sin embargo, la crisis financiera mundial y la pandemia han dejado a muchas economías con una deuda pública mayor y grandes déficits fiscales, en muchos casos con niveles de deuda sin precedentes en tiempos de paz. Está previsto que estos niveles aumentarán aun más, ya que se espera que los déficits —de un 6 y un 7 % del PIB en varias economías importantes en 2024— cierren solo parcialmente o gradualmente en años venideros. Los niveles de deuda también sufrirán una presión al alza debido al envejecimiento de la población, lo cual genera aumentos de los costes de las pensiones y de la atención médica, así como de las necesidades emergentes tales como inversiones en infraestructuras, la transición a una energía más verde y las necesidades crecientes en materia de defensa. Si bien es posible financiar niveles de deuda pública más elevados gracias a un fuerte crecimiento de los ingresos y a tipos de interés bajos, las condiciones actuales y futuras lucen menos favorables. Tal como se observó anteriormente, se prevé que en el futuro previsible el crecimiento económico mundial siga siendo moderado. Además, cabe pensar que los tipos de interés quizá no regresarán a los niveles bajos observados en la década previa a la pandemia.
- 5.3 El sistema financiero se mantuvo resiliente. Si bien el año pasado las condiciones adaptables de los mercados financieros incrementaron las ganancias y las valoraciones de los bancos, el marcado descenso de los precios de las acciones bancarias observado después del anuncio en abril de los aranceles pone de relieve los riesgos que enfrenta el sector. En 2024, los ingresos aumentaron como resultado de una expansión de los márgenes de intereses netos y, en el caso de los bancos más grandes, del fuerte rendimiento de la gestión de bienes, servicios de asesoramiento y servicios comerciales. Simultáneamente, un crecimiento mundial mediocre pero estable no aumentó considerablemente el coste del crédito conforme mejoró la calidad de los activos. Como resultado, la rentabilidad de los bancos de nuevo ha cobrado vida marcadamente, en particular la de los bancos europeos, y las valoraciones mejoraron gracias a las expectativas de una atenuación regulatoria.
- 5.4 A raíz de la revisión de las calificaciones individuales asignadas por las principales agencias de calificación a los bancos usualmente utilizados por los Fondos, se hicieron algunos ajustes de las calificaciones individuales. Como resultado, tres bancos, el Bank of Scotland, Lloyds Bank plc y Landesbank Baden-Wuerttemberg, pasaron de la lista del Grupo 2 a la del Grupo 1 de tales bancos. En términos generales, la situación cambió muy poco, pues el número de bancos usualmente utilizados permaneció en 34.
- 5.5 En el periodo objeto de informe los diferenciales de las permutas de incumplimiento crediticio (CDS) se mantuvieron en márgenes ajustados y los ratios de capital continuaron en niveles perfectamente aceptables.

6 Cobertura del riesgo cambiario derivado de los siniestros

- 6.1 Durante el periodo objeto de informe, la actividad de cobertura para reducir al mínimo el riesgo de que se produzcan movimientos cambiarios desfavorables se ha concentrado en dos siniestros recientes (*Gulfstream* y *Marine Honour*).

6.2 En la actualidad hay seis siniestros en curso que requieren el pago de indemnización y la gestión de divisas.

Cuadro 2: Siniestros que requieren la gestión de divisas

	Monto estimado a pagar		Divisas mantenidas para indemnización*		
	Moneda nacional	Equivalente en GBP	Moneda nacional	Cobertura En relación con la cuantía pagadera	Cobertura En relación con la recaudación
<i>Agia Zoni II</i>	EUR 37,7	31,7	EUR 18,9	50 %	
Siniestro en Israel	ILS 21,5	4,5	ILS 18,9	88 %	
<i>Princess Empress</i>	PHP 604,4	8,1	PHP 0,0	0 %	
<i>Bow Jubail</i>	EUR 30,0	25,2	EUR 15,1	50 %	
<i>Gulfstream</i>	TTD 237,0	26,1	USD 7,8	23 %	58 %
<i>Marine Honour</i>	USD 11,8	45,1	USD 6,1	28 %	32 %
	SGD 63,0		SGD 14,3	23 %	

Nota: Datos al 3 de junio de 2025 / en millones de unidades de divisas, excepto cuando se indique lo contrario /

* incluidas operaciones a plazo

EUR = euros / ILS = siclos israelíes / PHP = pesos filipinos / TTD = dólares de Trinidad y Tobago / SGD = dólares de Singapur / GBP = libras esterlinas

6.3 Los niveles de cobertura del *Agia Zoni II* y del *Bow Jubail* se mantienen en el nivel de referencia del 50 %, nivel que se considera adecuado.

6.4 Debido a una reducción de la cuantía de indemnización estimada pagadera por el siniestro en Israel (de ILS 55 millones a ILS 32 millones, de los cuales se han pagado ILS 10,5 millones), la cobertura de divisas aumentó del nivel de referencia al 88 %.

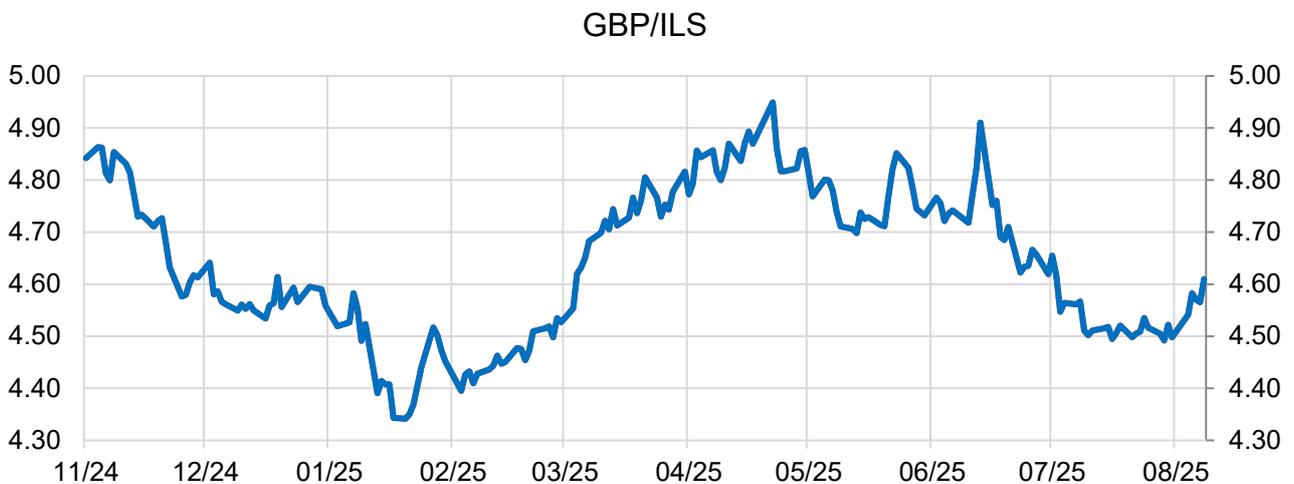
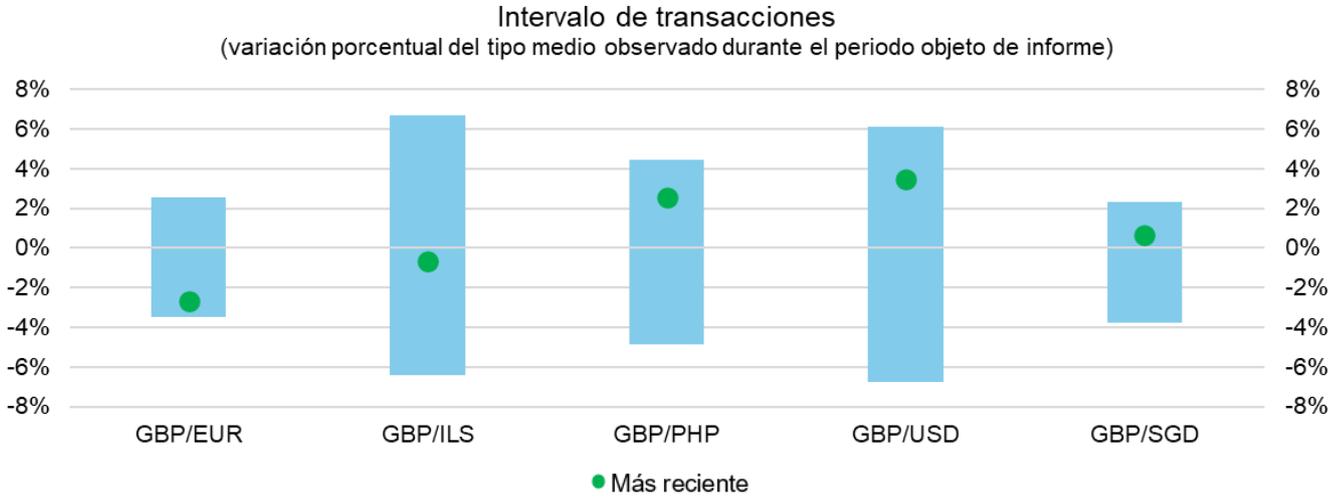
6.5 Tal como se mencionó en el informe del año anterior, los pagos por el siniestro del *Princess Empress* siguieron realizándose por medio de transferencias monetarias de poco valor, tramitadas a través de un servicio de envío de remesas que permite a los destinatarios en Filipinas cobrar el dinero en una sucursal cercana a dicho servicio, es decir, sin necesidad de tener una cuenta bancaria. Mediante este método, el proveedor del servicio de envío recibe su pago en libras esterlinas, lo cual excluye la posibilidad de aplicar una cobertura al riesgo cambiario.

6.6 Para el siniestro del *Gulfstream*, ocurrido en Trinidad y Tobago, se mantiene una cobertura de divisas de USD 7,8 millones, lo cual representa el 58 % de las correspondientes contribuciones recibidas. Trinidad y Tobago utiliza un sistema de tipo de cambio de "flotación controlada", en virtud del cual el tipo de cambio del dólar de Trinidad y Tobago ante el dólar estadounidense se mantiene dentro de una banda estrecha. En estas circunstancias las tenencias en dólares estadounidenses actúan como una cobertura con proxy.

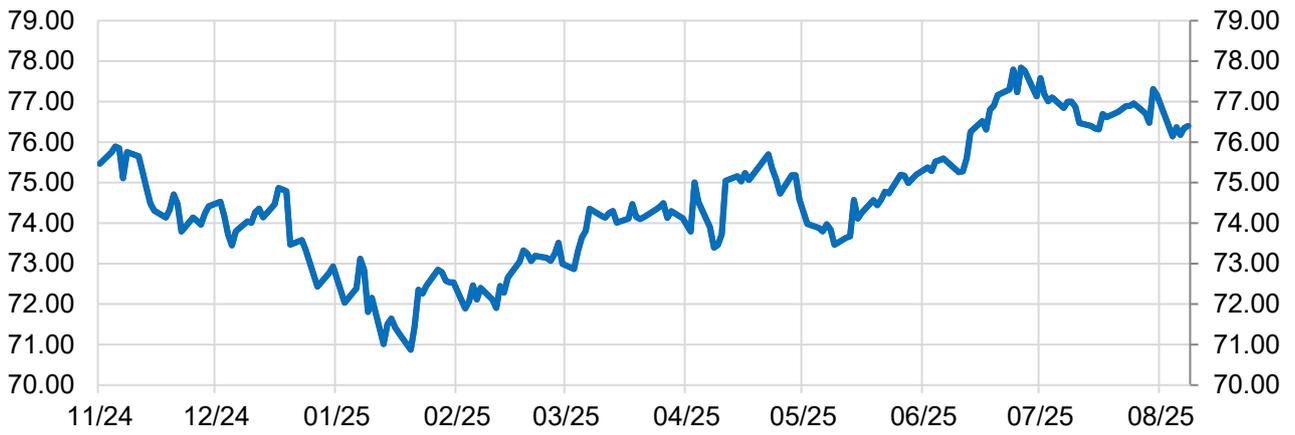
6.7 La responsabilidad de indemnización por el siniestro del *Marine Honour* está dividida entre SGD y USD, actualmente calculada en el 70 % y el 30 %, respectivamente. La responsabilidad en USD se basa en reclamaciones recibidas, en tanto que la responsabilidad en SGD se basa en un cálculo de las reclamaciones, algunas de las cuales todavía no se han recibido del Gobierno de Singapur. En este contexto, el OAI recomendó proponerse un ratio de cobertura del 50 % para la exposición en USD y del 25 % para la exposición en SGD en vista de la incertidumbre del cálculo trazado para este último.

Gráficos de divisas

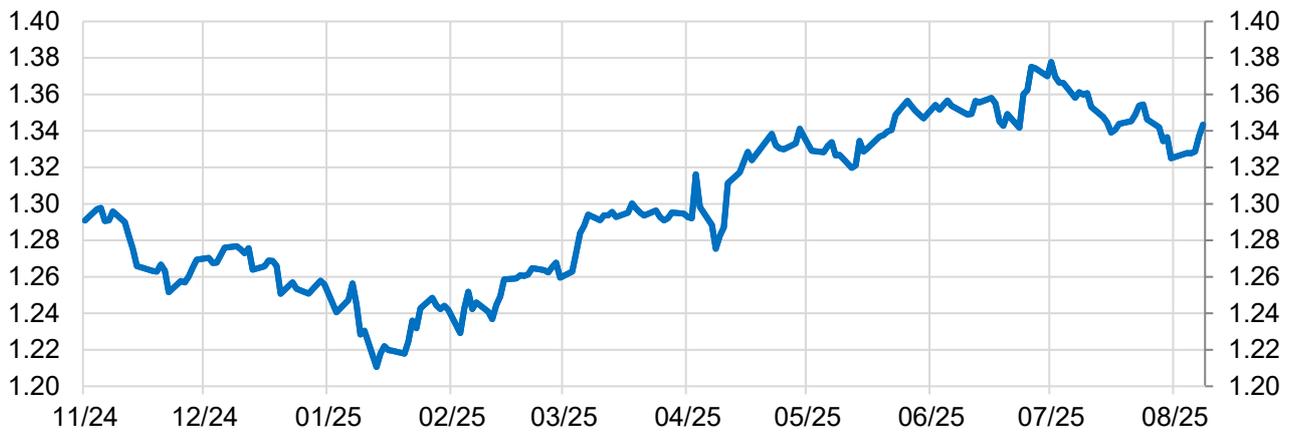
6.8 Con el fin de ilustrar los movimientos que se han registrado, se han incluido a continuación gráficos de divisas que comparan con la libra esterlina (GBP) las cinco divisas de exposición cambiaria. Estos gráficos corresponden al periodo que va del 1 de noviembre de 2024 al 8 de agosto de 2025.



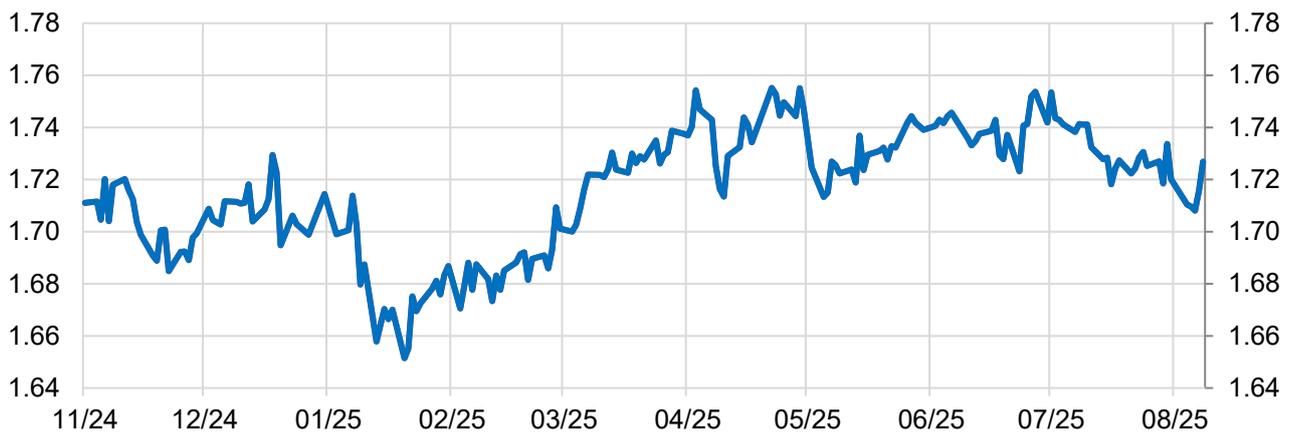
GBP/PHP



GBP/USD



GBP/SGD



- 6.9 Los movimientos de divisas durante el periodo objeto de informe fueron más evidentes por lo que respecta al dólar estadounidense y a las monedas cuyo tipo de cambio nacional está de alguna manera vinculado al dólar (por ejemplo, el PHP y el SGD). El tipo de cambio GBP/USD se revalorizó, en particular tras el anuncio de los aranceles a principios de abril. Si por una parte el euro se benefició más debido a un mayor crecimiento previsto en la zona del euro tras el anuncio por la coalición entrante en Alemania de un impulso masivo a la infraestructura producto de una revisión del ratio de endeudamiento, por otra parte la libra esterlina se debilitó en un 3 % ante el euro.

7 Otras cuestiones importantes

Procedimientos internos para los controles de la gestión de las inversiones y del efectivo

- 7.1 El OAI ha examinado las Directrices de inversión internas y las Directrices de cobertura en todas sus reuniones. No se hicieron cambios durante el periodo objeto de examen.

Vigilancia de los riesgos financieros para los FIDAC

- 7.2 El OAI ha continuado observando diariamente los riesgos financieros de los Fondos. En vista del entorno crediticio positivo, como se describe en el párrafo 5.3, no fue necesario adoptar medidas. Además, los tipos de cambios de las divisas a las que los Fondos se encuentran expuestos, o de otras divisas que también probablemente ejerzan un efecto, fueron comprobados rutinariamente por el OAI.

Tecnología para hacer transacciones en los mercados financieros y acceder a datos del mercado financiero

- 7.3 A petición de la Secretaría, el OAI concertó debates, en los cuales participó, con dos proveedores de plataformas comerciales electrónicas que los FIDAC podrían utilizar para realizar transacciones en divisas y en mercados monetarios, y así lograr posibles acuerdos y aumentar la eficiencia administrativa. Además, prestó apoyo a la Secretaría en la evaluación de su acceso actual a datos de mercados monetarios.

8 Objetivos para el año entrante

- 8.1 El OAI tiene la intención de seguir ocupándose de las responsabilidades que le caben, señaladas en el párrafo 1.2, en el transcurso del año entrante.

Beate Grosskurth

Alan Moore

Marcel Zimmermann

[firmado]

[firmado]

[firmado]

16 de septiembre de 2025

* * *

DOCUMENTO ADJUNTO I

Directrices de inversión internas

Revisadas el 16 de septiembre de 2025

Los FIDAC podrán invertir solamente en bancos y sociedades de crédito hipotecario, para lo que se aplicarán las siguientes directrices:

1. Para ser apto para recibir inversiones, un banco o una sociedad de crédito hipotecario debe cumplir los siguientes requisitos:
 - a) un ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET 1) de un 9,5 % o superior;
 - b) un diferencial de la permuta de incumplimiento crediticio (CDS) a cinco años de un máximo de 100 puntos básicos, cuyo incumplimiento daría lugar a una revisión para determinar si los mercados de crédito eran más débiles en general, o si la solvencia de la contraparte en cuestión se vio afectada por un determinado evento crediticio negativo que justificase su exclusión provisional o permanente de la lista de préstamos; y
 - c) una calificación crediticia a corto plazo mínima en dos de las tres principales agencias de calificación crediticia (Fitch, Moody's y Standard & Poor's), como se detalla a continuación:
 - para plazos de vencimiento de hasta 12 meses (Grupo 1), una calificación crediticia de F1+, P1 y A1+; y
 - para plazos de vencimiento de hasta seis meses (Grupo 2), una calificación crediticia de F1, P1 y A1.
2. Una institución bancaria deberá ser una entidad bancaria matriz o bien una sucursal de pleno derecho de la entidad bancaria matriz o una filial de propiedad total que cumpla los criterios arriba indicados.
3. Los límites normales para invertir en una institución financiera estipulados en los artículos 10.4 c) y 10.4 d)^{<1>} de los Reglamentos financieros deberán aplicarse a los depósitos en cualquier institución o grupo bancario.
4. Los bancos utilizados habitualmente deben ser los principales bancos operativos de los Fondos, es decir, en los que se tienen cuentas corrientes para las necesidades diarias de banca, mientras que los utilizados para siniestros específicos (que cumplen los criterios de inversión de los Fondos) a fin de mantener divisas distintas de la libra esterlina deben clasificarse como bancos habituales temporales a fin de utilizar el límite superior.

<1> Los artículos 10.4 c) y 10.4 d) de los Reglamentos financieros estipulan lo siguiente:

10.4 c) la inversión máxima del capital del Fondo de 1992 y del Fondo Complementario en conjunto en cualquier banco o sociedad de crédito hipotecario no excederá normalmente del 25 % de este capital o £10 millones, si esta cifra es superior;

10.4 d) la inversión máxima del Fondo de 1992 y el Fondo Complementario en cualquier banco o sociedad de crédito hipotecario no excederá normalmente de £15 millones en conjunto, o de £20 millones respecto del banco o bancos utilizados habitualmente por los Fondos, y no excederá normalmente de £25 millones si el capital combinado de los dos Fondos es superior a £300 millones.

5. A reserva de los límites normales a los que se hace referencia en el párrafo 3, los depósitos en los bancos y las sociedades de crédito hipotecario no deberán exceder del 25 % de los depósitos del Fondo de 1992 y del Fondo Complementario en conjunto. Los depósitos del Fondo Complementario deberán mantenerse en más de una institución.
6. A los efectos de liquidez, una suma mínima equivalente al capital de operaciones del Fondo respectivo deberá tener su vencimiento dentro de los tres meses.
7. Las inversiones no deberán exceder de un año.
8. Se permiten las reinversiones de depósitos sin límite en cuanto al número de reinversiones o al periodo del depósito y las reinversiones en conjunto, a reserva de que la institución bancaria siga cumpliendo los criterios de los apartados 1 a 5 de las presentes directrices.
9. En consulta con el Órgano Asesor de Inversiones común, el Director mantendrá una lista de instituciones autorizadas.

* * *

DOCUMENTO ADJUNTO II

Directrices de cobertura

Revisadas el 16 de septiembre de 2025

1. Para un siniestro respecto del cual se ha de pagar indemnización en una moneda distinta de la libra esterlina, el Director puede cubrir:
 - a) hasta el 50 % de las recaudaciones recibidas para la indemnización adeudada por un siniestro (excluidos los gastos relacionados con reclamaciones); y
 - b) un plazo de seis meses después de que se hayan recibido las recaudaciones.
2. Si lo justifican las circunstancias, el Director podrá determinar un nivel de cobertura superior o inferior al 50 % y/o un plazo más corto o más largo de seis meses, dentro del cual se ha de alcanzar el nivel de cobertura determinado. Las razones de tales decisiones se harán constar en las actas de la siguiente sesión del Órgano Asesor de Inversiones (OAI).
3. El método de cobertura, el porcentaje de cobertura (nivel de cobertura) y el periodo dentro del cual se ha de alcanzar ese porcentaje los determina el Director tras consultar con el OAI común.
4. El nivel de cobertura determinado es objeto de seguimiento continuo por parte del Director y el OAI, para que siga reflejando los cambios en la cuantía prevista de indemnización que debe pagarse y otras circunstancias pertinentes. Además, el nivel de cobertura debe ajustarse para tener en cuenta los pagos efectuados respecto del siniestro en cuestión a fin de asegurarse de que se mantiene el nivel de cobertura determinado.
5. Las transacciones de divisas para fines de cobertura no deberán rebasar un plazo de dos años. Aquellas que rebasen el plazo de un año requerirán la autorización específica del Director.
6. Los bancos de contraparte para transacciones de divisas deberán cumplir los criterios crediticios fijados en las Directrices de inversión. Si, por razones operativas o de control de divisas, es necesario negociar una estrategia de cobertura en un país donde no se pueden cumplir esos criterios, el Director puede aprobar una excepción a esta directriz.
7. El riesgo total relacionado con divisas con cualquier institución financiera no deberá rebasar el cuádruple del límite del depósito disponible aprobado para esa contraparte sin la aprobación del Director.
8. En caso de que fuera necesario que los Fondos pusieran en práctica su estrategia de cobertura en el supuesto de un siniestro en un Estado Miembro cuya moneda no sea libremente convertible, las cuantías mantenidas en las instituciones financieras podrán exceder los límites de inversión estipulados en el artículo 10.4 d) de los Reglamentos financieros de los Fondos por periodos considerables. Las inversiones que excedan los límites normales deberán notificarse a los órganos rectores en sus sesiones ordinarias y se les explicará por qué es necesario superar los límites de inversión aplicables con la finalidad de aplicar las Directrices de cobertura de los Fondos.