



Fondos internacionales
de indemnización
de daños debidos a
contaminación por
hidrocarburos

Punto 5 del orden del día	IOPC/OCT22/5/4	
Fecha	9 de septiembre de 2022	
Original	Inglés	
Asamblea del Fondo de 1992	92A27	●
Comité Ejecutivo del Fondo de 1992	92EC79	
Asamblea del Fondo Complementario	SA19	●

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 2021 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 OCTUBRE DE 2021 A SEPTIEMBRE DE 2022

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. Fue elaborado en julio de 2022 con el fin de 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 las características 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 a los riesgos de las divisas en relación con los siniestros; y
 - e) asesorar al Director sobre otras cuestiones de interés para las inversiones de los Fondos.
- 1.3 En su sesión de diciembre de 2020, la Asamblea del Fondo de 1992 designó a las siguientes personas como miembros del OAI por un periodo de tres años:
- Alan Moore, consultor de finanzas e inversiones, exjefe de Global Markets, State Street Bank (Europa) y cofundador y asesor de Molten Markets Inc.; y
 - Beate Grosskurth, banquera de extensa experiencia internacional que ha ocupado puestos directivos en el State Street Bank of Boston, en Brown Brothers Harriman y en el CME Group.
- 1.4 Además, se volvió a nombrar, para un periodo de dos años, a Brian Turner, consultor de tesorería y exdirector de Tesorería del Grupo Henderson Global Investors Ltd.
- 1.5 El 20 de junio de 2022 el Director y un panel de selección de personal entrevistó a tres candidatos para sustituir a Brian Turner en la venidera reunión de octubre de 2022 de los órganos rectores. Se ha ofrecido el puesto a Marcel Zimmermann, jefe de Mercados Monetarios y Divisas del Swiss National Bank en Zurich (Suiza). En el documento IOPC/OCT/22/6/2 figura la propuesta completa para el nombramiento de Zimmermann para ocupar el cargo en el Órgano Asesor de Inversiones común.

2 Reuniones

- 2.1 En el momento de preparar el presente informe el OAI había celebrado tres reuniones con la Secretaría durante el periodo abarcado por el informe, a saber, el 15 de noviembre de 2021, el 8 de marzo y el 23 de mayo de 2022. Una cuarta reunión estaba programada para el 8 de septiembre. Las dos primeras reuniones se celebraron a distancia y la tercera fue presencial, en las oficinas de los FIDAC, con el fin de permitir a los miembros del OAI reunirse con el nuevo Director, Gaute Sivertsen.

- 2.2 Los miembros del OAI se reunieron regularmente mediante la plataforma Zoom y también con anterioridad a sus reuniones trimestrales con la Secretaría. También han mantenido un contacto frecuente con la Secretaría acerca de diversos asuntos.
- 2.3 El 8 de marzo de 2022 los miembros del OAI se reunieron a distancia con el auditor externo a fin de proporcionarle una actualización de las actividades del OAI, con especial énfasis en la gestión del riesgo crediticio. Los miembros del OAI también asistieron a una reunión del Órgano de Auditoría que se celebró a distancia el 8 de julio de 2022, en la que suministraron a los nuevos miembros elegidos detalles sobre el mandato del OAI y un resumen general de sus actividades, en particular acerca de las Directrices de cobertura.

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 (que abarca el periodo hasta agosto de 2022)

- 4.1 Si bien el final de 2021 dejó entrever en el horizonte algunas tendencias alentadoras del mercado, con el final de las medidas contra el COVID-19 a la vista, posteriormente la guerra en Ucrania ha aumentado el precio del petróleo, el gas y otros productos, y con ello ha favorecido el debilitamiento del crecimiento global.
- 4.2 Además, si se tiene en cuenta la inflación vertiginosa y las estrictas políticas monetarias mundiales, en lo que va del año el panorama económico no ha sido nada sólido.
- 4.3 A mediados de julio el euro (EUR) descendió a su nivel más bajo ante el dólar de los Estados Unidos (USD) desde 2002, después de romper un nivel de apoyo técnico de 1,0340 y descender por debajo del punto de paridad para cotizarse brevemente a 0,9950 y enseguida consolidarse de nuevo por encima del nivel de paridad esencial.
- 4.4 Son muchos los factores que han contribuido a la caída de la moneda única europea:
- **Política monetaria:** la Reserva Federal de los Estados Unidos ha estado endureciendo la política monetaria con mucho más rigor que el Banco Central Europeo (BCE).
 - **Balanzas comerciales:** si bien tanto los Estados Unidos como Europa han sufrido un deterioro de sus balanzas comerciales, en meses recientes la eurozona ha experimentado un descenso especialmente acusado de su superávit comercial debido al aumento acelerado del precio del gas natural en Europa.
 - **Factor fiscal:** el déficit del presupuesto de los Estados Unidos se ha venido reduciendo mucho más rápidamente que los déficits de Europa.

- **Diferenciales de bonos intraeuropeos:** la creciente tensión en el mercado de deuda de la eurozona también parece haber influido en el euro. Los bajos tipos de interés han estado ayudando a Europa a evitar una crisis de la deuda soberana durante una década. Sin embargo, con el aumento, finalmente, de los tipos de interés por el BCE desde un nivel negativo en julio, de un 0,5 % hasta 0,0 %, y tras considerar nuevos aumentos del tipo de interés, los analistas han comenzado de nuevo a prever una crisis de la deuda soberana, que todavía podría iniciarse. La deuda pública italiana ha llegado a un 151 % después de la pandemia, en comparación con un 96 % registrado en el Reino Unido y un 69 % en Alemania.

- 4.5 Las cadenas de suministro siguen haciendo frente a difíciles contracorrientes, incluso si las presiones inflacionarias puedan disminuir en lo que resta del año, con independencia de las restricciones impuestas por la Reserva Federal. Las presiones en los precios se han estado concentrando en los bienes duraderos, en especial vehículos de motor y artículos electrónicos. Ello no obstante, los eventos geopolíticos en el exterior podrían complicar aun más el flujo normal de las mercancías.
- 4.6 En China, los recientes confinamientos debidos al COVID-19 han perturbado de nuevo los flujos de mercancías a nivel mundial, mientras que la guerra en Ucrania también está agitando los mercados de productos y los suministros de alimentos. Los mercados de energía siguen especialmente convulsionados con la alteración por la guerra de la dirección que deberían seguir los suministros de alimentos y de energía a nivel mundial.
- 4.7 Debido a estos trastornos se han reducido los pronósticos de crecimiento de la eurozona y de China. Estas perturbaciones también incluyen al motor económico de la Unión Europea, Alemania, cuya economía, de acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), se predice que tan solo crecerá un 1,9 % en 2022 y un 1,7 % en 2023. La producción industrial y las exportaciones del país han disminuido, pese a una gran acumulación de pedidos pendientes en medio de una drástica reducción de las importaciones de gas de Rusia. En 2022, el crecimiento en el segundo trimestre se redujo de 0,8 % a 0 % y no se cumplieron los cálculos del 0,1 %.

Reino Unido

- 4.8 De acuerdo con el informe sobre estabilidad financiera del Banco de Inglaterra (julio de 2022), se prevé que para octubre la inflación habrá aumentado hasta el 11 %. El Banco de Inglaterra además advierte de que posiblemente el país entrará en recesión en el transcurso del año. Una fuerza laboral reducida le ha restado flexibilidad al mercado laboral y ha aumentado la inflación de precios y salarios. Pese a este panorama, de acuerdo con una encuesta reciente de Citi/YouGov las expectativas de la inflación de los precios para el consumidor a largo plazo en el Reino Unido (5 a 10 años) han descendido de un 4 % a un 3,8 %, lo cual representa la primera reducción en cuatro meses.

Estados Unidos de América

- 4.9 La lucha contra la inflación se ha complicado por el temor de que la economía de los Estados Unidos entre en recesión. En el segundo trimestre de este año la economía volvió a reducirse por segunda vez consecutiva, en un 0,9 %, tras la reducción del 1,6 % experimentada en el primer trimestre del año, lo cual confirmó la existencia de una recesión técnica.
- 4.10 En el momento de redactar el presente documento, los datos que se publicarán próximamente sobre el mercado de Estados Unidos, en particular los datos de las nóminas de sueldos, determinarán cuándo y hasta qué porcentaje es probable que la Reserva Federal vuelva a aumentar los tipos de interés. Hasta ahora, el restringido mercado laboral ha estimulado la confianza en el estado general de la economía del país, pese a la aparición de puntos débiles obvios, por ejemplo, en el mercado de la vivienda y en la confianza de los consumidores.

- 4.11 Sin embargo, cualquier signo de debilidad en el mercado laboral aumentará el temor de que la economía entre en una estancación.

Tercer trimestre en adelante

- 4.12 El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha advertido de que los riesgos inflacionarios tendrán un efecto negativo en el crecimiento económico mundial, en particular en Estados Unidos y la eurozona.

Los riesgos incluyen:

- La suspensión completa del flujo de gas ruso
- Un aumento en la crisis de deuda en los mercados emergentes
- Mercados laborales más restringidos (especialmente en países avanzados)

- 4.13 Además, según cálculos del FMI, si estos riesgos en verdad se materializan, el año próximo el índice de crecimiento mundial descenderá hasta situarse entre un 2,6 % y un 2 %, mientras que en 2023 Estados Unidos y la eurozona podría experimentar un crecimiento cercano a cero.

5 Mercados de crédito

- 5.1 Al final del cuarto trimestre de 2021, las principales agencias de clasificación estaban en calma, pues los mercados de crédito daban pocas muestras de impulso y dirección. En el ámbito de las propiedades, China continuaba llamando la atención en la prensa financiera, mientras que las presiones en materia de fuerza laboral en el Reino Unido y en Estados Unidos ponían de manifiesto que las repercusiones de la pandemia mundial estaban muy lejos de desaparecer. Las bolsas mundiales continuaban su recuperación, a pesar de los datos sobre la creciente inflación, los problemas de suministro en curso y un panorama económico mundial en deterioro.
- 5.2 Después de un inicio tranquilo del año 2022, los mercados de crédito se vieron dominados por los eventos geopolíticos que se desarrollaron en Rusia y Ucrania. Los diferenciales del incumplimiento de créditos –los instrumentos más sensibles y de mayor capacidad de reacción de los criterios crediticios– aumentaron de forma general al aumentar también la volatilidad y hundirse los mercados bursátiles. Las instituciones financieras relacionadas con el comercio ruso fueron foco de atención al vislumbrarse la amenaza de sanciones.
- 5.3 Los bancos de Singapur, la Oversea-Chinese Banking Corporation (OCBC), el United Overseas Bank (UOB) y el DBS Bank Ltd (DBS) hacían préstamos comerciales al sector de productos rusos y prontamente suspendieron tal actividad por temor a las sanciones. Los precios de sus acciones descendieron, los del OCBC se desplomaron hasta un 15 % y los del UOB y el DBS en un 10 % aproximadamente.
- 5.4 En un estudio de los bancos de Europa occidental y de su grado de exposición a Rusia realizado por Fitch, una de las principales agencias de calificación crediticia utilizadas por los Fondos, se llegó a la conclusión de que "la calidad de los activos" de los bancos europeos se vería sometida a presión, pero que el alto nivel de ganancias operativas previas al deterioro probablemente mitigaría los efectos. Fitch indicó, citando datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI), que los bancos italianos y franceses presentaban la mayor exposición transfronteriza a Rusia, de aproximadamente USD 15 000 millones y USD 10 000 millones, respectivamente.

- 5.5 Hacia el final del segundo trimestre de 2022 la actividad crediticia en las tres agencias de calificación crediticia más importantes seguía siendo más bien atenuada. Con el aumento continuo de la inflación, los bancos centrales comenzaron a ver en la inflación una amenaza más arraigada y menos pasajera. Como resultado, aumentó el ritmo y el margen de los incrementos de los tipos de interés, con un aumento del costo del seguro para el incumplimiento crediticio de entre el 15 % y el 20 % para la mayoría de los bancos que figuran en la lista de bancos de contraparte utilizados por los Fondos.
- 5.6 Si bien varios bancos de contraparte de los Fondos habían optado por reducir sus clasificaciones del crédito a largo plazo y del riesgo de incumplimiento del emisor, no hubo grandes cambios por lo que se refiere a las clasificaciones del crédito a corto plazo de la lista del Grupo 1 y del Grupo 2 de los bancos de contraparte. Todos los bancos continuaron dando cuenta de balances sólidos, sin deterioro real en la calidad de los créditos o en la adecuación del capital. El número de bancos que conforman la lista de bancos prestamistas completa permaneció estable, en 35, de los cuales 18 bancos pertenecen al Grupo 1 y 17 al Grupo 2.

6 Cobertura del riesgo cambiario derivado de los siniestros

- 6.1 La actividad de cobertura para reducir al mínimo el riesgo de que se produzcan movimientos cambiarios desfavorables ha sido mínima en los últimos 12 meses; no obstante, los tipos de cambio de las divisas en las cuales los Fondos están expuestos se siguen de cerca a diario.
- 6.2 El Director informa al OAI de las novedades respecto de todos los siniestros con carácter trimestral, si bien algunos de ellos puede que no tengan repercusión financiera para los Fondos.
- 6.3 En la actualidad hay dos siniestros en curso que requieren el pago de indemnización y la gestión de divisas.

Siniestro del Agia Zoni II

- 6.4 La indemnización pagadera por este siniestro se calcula en EUR 54,6 millones, pero esta cuantía no es necesariamente definitiva. Se han pagado unos EUR 15 millones y se ha retenido un saldo de aproximadamente EUR 22,6 millones, lo que representa el 57 % de la cuantía prescrita. Se ha decidido no incrementar este ratio de cobertura hasta que haya más claridad sobre la cuantía de la indemnización que habrá que pagar.

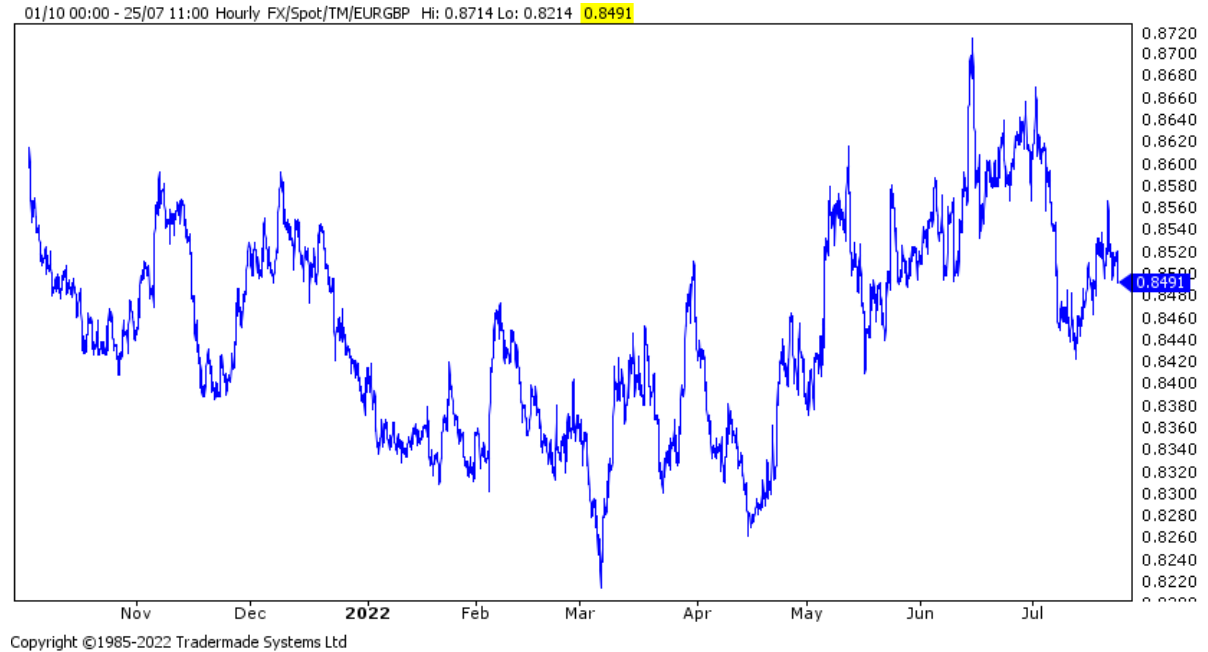
Siniestro en Israel

- 6.5 La primera recaudación para este siniestro ascendió a £4 millones, el 1 de marzo de 2022. Se aprobó y se aplazó una recaudación adicional de £4 millones. El monto de £4 millones se ha convertido en ciclos israelíes (ILS) sobre la base de compras al contado y a plazos. Se calcula que la cantidad total de indemnización pagadera será de aproximadamente £13 millones, de los cuales el 30 % está protegido.

Gráficos de divisas

6.6 Se han incluido gráficos de los pares de divisas EUR/GBP y GBP/USD del periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2021 y el 25 de julio de 2022 para ilustrar los movimientos registrados.

EUR/GBP



GBP/USD



6.7 El euro se ha cotizado dentro de un margen de cinco peniques ante la libra esterlina. El punto más bajo del euro durante este periodo fue de 0,8212 en marzo, y alcanzó una cotización máxima de 0,8714 en junio. El 25 de julio su nivel, de 0,8491, fue tan solo ligeramente inferior al registrado el primer día del periodo cubierto.

6.8 El dólar de Estados Unidos ha sido la divisa más fuerte de todas las monedas importantes durante el periodo que abarca este informe. En octubre de 2021 se cotizó a 1,3833 ante la libra esterlina, y desde entonces ha continuado fortaleciéndose, hasta alcanzar un alto nivel de 1,1782 en julio. Este par de divisas tiene ahora una equivalencia de 1,2220 (22 de agosto de 2022).

6.9 El resumen económico de la sección 4 proporciona una explicación más detallada de los eventos.

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 desde su informe para la reunión de noviembre de 2021 de los órganos rectores. Las directrices fueron objeto de examen en su reunión del 23 de mayo y se revisaron de nuevo en su reunión del 8 de septiembre. En este informe se adjuntan copias de ambas directrices.

Vigilancia de los riesgos financieros para los FIDAC

7.2 En el informe del año pasado, el OAI señaló que había examinado los riesgos financieros para los FIDAC, proceso que ha continuado en el año actual. El impacto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), la pandemia y los aumentos de los tipos de interés en todo el mundo se consideran de particular interés, y el OAI continúa vigilando las repercusiones de estos acontecimientos en la economía del Reino Unido y la libra esterlina.

Revisión de las inversiones del Fondo de Previsión del personal

7.3 El Fondo de Previsión del personal está formado por dos planes, a saber, el Fondo de Previsión 1 (FP1), que se invierte con el capital del Fondo de 1992, y el Fondo de Previsión 2 (FP2), gestionado por un asesor financiero independiente en nombre del Fondo de 1992. La participación en el FP2 es totalmente voluntaria y los gastos corren por cuenta de los participantes en proporción a su cuota de inversión.

7.4 El OAI ha revisado trimestralmente las inversiones en la cartera del FP2 y ha formulado observaciones acerca de su idoneidad para un fondo de esta índole.

El surgimiento de los criterios ASG en el ámbito de la inversión

7.5 En octubre de 2021 el OAI elaboró un documento en que exponía el concepto de los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) y de su aplicación a los negocios corporativos e institucionales.

8 Objetivos para el año entrante

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.

[firmado]

Beate Grosskurth

[firmado]

Alan Moore

[firmado]

Brian Turner

8 de septiembre de 2022

* * *

DOCUMENTO ADJUNTO I

Directrices de inversión internas

Revisadas el 30 de septiembre de 2021

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 cobertura por 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.
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 % del total de los depósitos del Fondo respectivo.

^{<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] [del Fondo Complementario] 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.

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 permite un depósito inicial más un máximo de tres reinversiones, siempre que el periodo de depósito inicial y los periodos de reinversión no excedan en conjunto los 12 meses. Los depósitos deberán reembolsarse tras la tercera reinversión. Las reinversiones a través de agentes deberán tratarse igual que las realizadas con contactos directos.
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 30 de septiembre de 2021

1. Para un siniestro respecto del cual se ha de pagar indemnización en una moneda distinta de la libra esterlina, el Director cubre:
 - 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.