



FONDOS  
INTERNACIONALES  
DE INDEMNIZACIÓN DE  
DAÑOS DEBIDOS A LA  
CONTAMINACIÓN POR  
HIDROCARBUROS

<b>Punto 5 del orden del día</b>	IOPC/OCT10/5/4	
Original: INGLÉS	9 de septiembre de 2010	
Asamblea del Fondo de 1992	<b>92A15</b>	●
Comité Ejecutivo del Fondo de 1992	<b>92EC49</b>	
Asamblea del Fondo Complementario	<b>SA6</b>	●
Consejo Administrativo del Fondo de 1971	<b>71AC25</b>	●

## INFORME DEL ÓRGANO ASESOR DE INVERSIONES COMÚN

### Nota del Director

<b>Resumen:</b>	El Órgano Asesor de Inversiones común rinde informe de sus actividades desde las sesiones de octubre de 2009 de los órganos rectores del Fondo de 1992, el Fondo Complementario y el Fondo de 1971.
<b>Medida que ha de adoptarse:</b>	<u>Asamblea del Fondo de 1992, Asamblea del Fondo Complementario y Consejo Administrativo del Fondo de 1971:</u>  Se invita a los órganos rectores a tomar nota de la información facilitada en el informe del Órgano Asesor de Inversiones común (Anexo I).

### 1 **Introducción**

- 1.1 De conformidad con el mandato del Órgano Asesor de Inversiones (OAI) común del Fondo de 1992, el Fondo Complementario y el Fondo de 1971, este Órgano deberá presentar a través del Director, en cada sesión ordinaria de otoño de los órganos rectores, un informe sobre sus actividades desde la sesión de otoño anterior.
- 1.2 En vista de que los órganos rectores decidieron en marzo de 2005 que hubiera un Órgano Asesor de Inversiones común para el Fondo de 1992, el Fondo Complementario y el Fondo de 1971, se ha considerado apropiado que este Órgano presente un solo informe a los órganos rectores de las tres Organizaciones. Dicho informe se adjunta a este documento (Anexo I).

### 2 **Enmienda a las directrices de cobertura**

El OAI común ha recomendado al Director que se añada una cláusula adicional a las directrices de cobertura a fin de abarcar circunstancias excepcionales en las cuales las cuantías mantenidas en una institución financiera excedan de los límites de inversión fijados en el Reglamento financiero de los Fondos por plazos considerables. Esta situación puede presentarse en particular en caso de un siniestro en un Estado Miembro cuya moneda no sea libremente convertible. Las directrices de cobertura revisadas se incorporan en las Directrices Internas de Inversiones adjuntas al informe.

### 3 **Medidas que se han de adoptar**

Asamblea del Fondo de 1992, Asamblea del Fondo Complementario y Consejo Administrativo del Fondo de 1971:

Se invita a los órganos rectores a tomar nota de la información facilitada en el informe del OAI común (Anexo I con documento adjunto).

\* \* \*

## ANEXO I

### INFORME DEL ÓRGANO ASESOR DE INVERSIONES COMÚN DEL FONDO DE 1992, EL FONDO COMPLEMENTARIO Y EL FONDO DE 1971 PARA EL PERIODO DE OCTUBRE DE 2009 A SEPTIEMBRE DE 2010

#### **1 Introducción**

- 1.1 El presente informe se ha preparado en nombre del Órgano Asesor de Inversiones (OAI) común del Fondo de 1992, el Fondo Complementario y el Fondo de 1971.
- 1.2 El mandato del OAI estipulado por los órganos rectores de los tres Fondos es:
- a) Asesorar al Director en términos generales sobre cuestiones de inversión;
  - b) en particular, asesorar al Director sobre el tenor de las inversiones de los Fondos y la idoneidad de las instituciones con las que se trabaja 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; y
  - d) asesorar al Director sobre otras cuestiones pertinentes a las inversiones de los Fondos.
- 1.3 En su sesión de octubre de 2008, la Asamblea del Fondo de 1992 nombró a las siguientes personas como miembros del Órgano Asesor de Inversiones común para un periodo de tres años:
- a) Sr. David Jude, jubilado en mayo de 2007 como Vicepresidente de la Family Assurance Friendly Society Ltd., y antes Director de Cater Allen Ltd.;
  - b) Sr. Brian Turner, consultor de tesorería, y antes Director de Grupo de Tesorería, Henderson Global Investors Ltd.; y
  - c) Sr. Simon Whitney-Long, consultor de tesorería, y antes Director General de Global Treasury Services (Management) Ltd. y Director de The Bank Relationship Consultancy.

#### **2 Reuniones**

- 2.1 El OAI ha celebrado cuatro reuniones con la Secretaría durante el periodo abarcado por el presente informe, a saber, el 26 de noviembre de 2009, el 25 de febrero, el 27 de mayo y el 9 de septiembre de 2010. El Director, el Jefe del Departamento de Finanzas y Administración y la Responsable de Finanzas estuvieron presentes en estas reuniones.
- 2.2 El OAI se ha reunido en cuatro ocasiones antes de las reuniones trimestrales con la Secretaría. También ha habido frecuentes contactos acerca de diversos asuntos entre los miembros del Órgano y el Jefe del Departamento de Finanzas y Administración y la Responsable de Finanzas.
- 2.3 Los miembros del OAI se reunieron con dos representantes del Auditor externo el 27 de mayo de 2010 y asistieron a una reunión del Órgano de Auditoría el 4 de junio de 2010.

### 3 Principales cuestiones examinadas

En las sesiones de octubre de 2009, los órganos rectores tomaron nota de que el OAI común pensaba abordar una serie de asuntos el año entrante. Las cuestiones y las medidas adoptadas fueron las siguientes:

- a) *Considerar la necesidad de cubrir el riesgo de las divisas procedente de las reclamaciones anticipadas futuras en cualquier divisa.*

El artículo 10.4 a) del Reglamento financiero del Fondo de 1992, el Fondo Complementario y el Fondo de 1971 dispone que el capital de los Fondos se mantendrá en libras esterlinas o, si el Director lo considera apropiado, en las monedas necesarias para hacer frente a las reclamaciones que se deriven de un determinado siniestro que hayan sido liquidadas o probablemente hayan de serlo en el futuro. El OAI ha mantenido en examen la tenencia de divisas, distintas de la libra esterlina, como parte del activo normal de los Fondos, observando que había otro riesgo neto de divisas de aproximadamente €5 millones respecto del siniestro del *Erika* y aproximadamente €28 millones respecto del siniestro del *Prestige*. Los saldos de euros actualmente en depósito en relación con los dos siniestros representan un 48% de las obligaciones fundamentales.

El OAI es consciente de que las directrices de cobertura implementadas a finales de 2009 recomiendan que, en principio, hasta un 50% de la responsabilidad por cualquier siniestro se mantenga en la moneda pertinente, pero el Director puede determinar un nivel de cobertura superior o inferior al 50%. El OAI opine que, dada la volatilidad en los mercados de divisas, la tenencia actual del 43% de euros respecto al siniestro del *Erika* y del 63% de euros respecto al siniestro del *Prestige* es satisfactoria. Además, el Fondo de 1992 continúa haciendo transacciones en depósitos de doble moneda (DCD) euros/libras esterlinas si procede, de ahí que el depósito original en libras esterlinas puede ser reembolsado en euros (véase el párrafo d).

El OAI también ha seguido los acontecimientos en relación con los siniestros del *Volgoneft 139* y del *Hebei Spirit*. Respecto al siniestro del *Volgoneft 139*, cuyo resultado podría ser una obligación en rublos rusos, el Director ha informado al OAI que no había recibido autorización del Comité Ejecutivo para empezar a efectuar los pagos. El OAI recomendaría al Director que cuando se reciba dicha autorización, como no existe ningún mercado a término para comprar rublos rusos, la cobertura de esta obligación se efectúe mediante contratos a término sin entrega (*non-deliverable forwards*). Se trata de un contrato por la diferencia cuya explicación se incluyó en el informe del OAI a los órganos rectores en octubre de 2009 (documento IOPC/OCT09/5/4). Respecto al siniestro del *Hebei Spirit*, el Director había visitado la República de Corea en mayo de 2010 y se había reunido con representantes del Korea Exchange Bank y del Barclays Bank en Seúl. Después de estas reuniones, el Sr. Turner, en representación del OAI, y la Secretaría se reunieron con los representantes en Londres del Barclays Bank de Seúl y el Barclays Bank de Londres para discutir cómo deberán tratarse las operaciones de compras futuras de won coreano (KRW). En junio de 2010, el Fondo de 1992 efectuó dos operaciones a término sin entrega por las sumas de £5 millones cada una con vencimientos en noviembre y diciembre de 2010. En julio de 2010, se abrió una cuenta en won coreano en el Barclays Bank de Seúl, y desde entonces el Fondo de 1992 ha vendido £6 millones contra wones coreanos. En la fecha del presente informe, se han cubierto £16 millones respecto de reclamaciones que ascienden a uno £100 millones. Hasta el momento, se ha recaudado una cuantía de unos £50 millones en relación con el Fondo de Reclamaciones Importantes del *Hebei Spirit*. Se calcula que se pagará una cuantía de £12 millones de gastos relativos a las reclamaciones a partir de este Fondo de Reclamaciones Importantes hacia finales de 2011, dejando eventualmente una cuantía de unos £38 millones disponible para el pago de indemnización. La cuantía cubierta hasta ahora para efectuar los pagos de indemnización por el siniestro del *Hebei Spirit* es del 42%, es decir, £16 millones de los £38 millones. Se espera que los pagos de indemnización por parte del Fondo empiecen a finales de 2010. La Secretaría ha mantenido al OAI al tanto de los acontecimientos a que han dado lugar ambos siniestros.

Los pagos efectuados en las divisas extranjeras se convierten, a efectos contables, a libras esterlinas al tipo de cambio al que fuera adquirida la divisa, por orden de adquisición, y no por

fecha de pago. Por consiguiente, no se registra la ganancia o pérdida de cambio en la fecha del pago. Toda ganancia o pérdida hipotética al final del ejercicio económico que se derive de la revalorización de divisas se acredita o se consigna en el haber los respectivos Fondos de Reclamaciones Importantes o debita de ellos.

- b) *Vigilar los procedimientos internos para las inversiones y los controles de gestión de efectivo, y recomendar las enmiendas que sean necesarias a estos procedimientos.*

En las sesiones de marzo de 2005, los órganos rectores decidieron, de conformidad con la recomendación del OAI, que debía enmendarse el artículo 10.4 c) y d) del Reglamento financiero de los tres Fondos. Conforme al artículo 10.4 c) del Reglamento financiero, la inversión máxima del capital de cada Fondo en cualquier banco o sociedad de crédito hipotecario no sobrepasará normalmente el 25% de este capital o £10 millones, si esta cifra es superior. El artículo 10.4 d) del Reglamento financiero fija la inversión máxima de los tres Fondos en un banco o una sociedad de crédito hipotecario en £15 millones en conjunto o, si el capital combinado de los tres Fondos es superior a £300 millones, en £25 millones. Tras la recomendación del OAI en las sesiones de octubre de 2009, la inversión máxima en los bancos utilizados habitualmente por los FIDAC aumentó de £15 millones a £20 millones. El artículo 10.4 d) correspondiente del Reglamento financiero de los tres Fondos fue modificado en consecuencia. Como el capital combinado de los Fondos en la fecha de este informe es de unos £142 millones, sigue siendo aplicable el límite normal de £15 millones para invertir en cualquier institución financiera, excepto para los tres bancos utilizados habitualmente por las organizaciones, a saber, Barclays Bank, Bank of Scotland y BNP Paribas, cuyo límite normal es £20 millones.

Con respecto a las directrices de cobertura, el OAI, en su reunión del 27 de mayo de 2010, consideró las implicaciones prácticas de la liquidación de reclamaciones por siniestros tales como el del *Hebei Spirit*, en el que los pagos se efectuarían en wones coreanos. Era seguro que los depósitos en won coreano junto con otros depósitos en el Barclays Bank, uno de los bancos utilizados habitualmente por los FIDAC, excedería estructuralmente del límite de £20 millones estipulado en el artículo 10.4 d) del Reglamento financiero. Se decidió, por tanto, que estas instancias deberán incluirse en el Anexo al Informe sobre las inversiones de los Fondos que se presenta anualmente a las sesiones ordinarias de los órganos rectores, con explicación de por qué es necesario excederse de los límites de inversión aplicables al efecto de aplicar las directrices de cobertura de los Fondos. El OAI recomendó que se añadiese una cláusula apropiada a las directrices de cobertura a fin de cubrir esta situación excepcional, en la que las cuantías mantenidas en cualquier institución financiera pueden exceder de los límites de inversión estipulados en el artículo 10.4 d) del Reglamento financiero de los Fondos por plazos considerables debido al establecimiento de cobertura para un siniestro en un Estado Miembro cuya moneda no se puede convertir libremente. Las directrices de cobertura revisadas se incorporan en las Directrices Internas de Inversión.

En su reunión del 9 de septiembre de 2010, el OAI revisó las Directrices Internas de Inversiones, cuya copia se adjunta al presente informe (documento adjunto I).

En el informe del año pasado, el OAI manifestó que había revisado los riesgos financieros de los Fondos. Este proceso se ha continuado durante todo el año y la Secretaría presentó otro Registro actualizado de riesgos a la consideración de la reunión del OAI en febrero de 2010. El OAI observó que tras su recomendación en la revisión de 2009, se había abierto una cuenta corriente en el Bank of Scotland, además de la cuenta corriente en el Barclays Bank.

- c) *Controlar la calificación crediticia de las instituciones financieras y revisar de modo continuo la lista de las instituciones financieras que cumplen los criterios de inversión estipulados por los órganos rectores.*

Los mercados financieros siguen estando tensos en relación con las calificaciones crediticias bancarias globalmente, debido a la inquietud de una eventual sobreexposición a cierta deuda soberana y el riesgo de contagio en el sector. Un programa de pruebas de solvencia de los balances financieros de los bancos europeos emprendido en julio de 2010 ha contribuido en

alguna medida a aliviar las inquietudes en este sector. En cada reunión, y también entre reuniones, el OAI ha vigilado la calificación crediticia de las instituciones financieras y, de ser necesario, ha hecho recomendaciones al Director para modificar la lista de instituciones financieras en las que se pueden efectuar depósitos.

La lista actual de instituciones financieras que satisfacen los criterios de inversión de los Fondos se ha reducido de 43 en septiembre de 2009 a 29, o sea, una disminución de 14 bancos que no satisfacen los criterios de inversión, o en los cuales los Fondos nunca han colocado depósitos.

En la fecha del último informe del OAI, el plazo máximo de cualquier depósito estaba restringido temporalmente a seis meses, con posibles excepciones caso por caso. En su reunión del 25 de febrero de 2010, el OAI recomendó al Director que se levantase esta restricción temporal de inversión, de modo que el plazo máximo de cualquier depósito es de doce meses, en consonancia con los criterios de inversión.

- d) *Revisar periódicamente los riesgos de inversión y de cambio de divisas de los Fondos y las cotizaciones para las inversiones, a fin de garantizar que se logren rendimientos razonables de las inversiones sin comprometer la seguridad de los activos de los Fondos.*

En cada reunión, el OAI ha revisado las distintas inversiones, vencimientos y riesgo general. La política de inversiones ha sido debatida teniendo en cuenta la situación del mercado en ese momento. El OAI ha examinado con cierto detenimiento la corriente de efectivo esperada de los Fondos antes de formular recomendaciones al Director acerca de la colocación de depósitos o la adquisición de divisas. Se han realizado recomendaciones con miras a obtener un rendimiento razonable del capital de las inversiones de los Fondos evitando riesgos indebidos de fluctuaciones monetarias.

El artículo 10.4 b) del Reglamento financiero del Fondo de 1992, del Fondo Complementario y del Fondo de 1971 permite a los Fondos tener Certificados de Depósito (CD). Sin embargo, no se había adquirido ningún certificado de depósito en el periodo examinado.

Desde 2002, el Fondo de 1992 ha invertido libras esterlinas en forma de depósitos de doble moneda (DCD) en armonía con la recomendación del OAI. Estas transacciones se han efectuado con las instituciones financieras que cumplen los criterios de inversión del Fondo de 1992.

Los DCD permiten al Fondo de 1992 devengar una tasa más alta de interés en depósitos de libras esterlinas a condición de que, si al vencimiento el nivel preacordado del tipo de cambio (tipo de base o *strike rate*) entre el euro y la libra esterlina es inferior al tipo de cambio efectivo, la suma principal invertida se reembolsará en euros al tipo de base acordado. Esta condición es aceptable para el Fondo de 1992, ya que tiene una obligación continua de disponer de euros para pagar las reclamaciones derivadas de los siniestros del *Erika* y el *Prestige*. Una nota explicando la mecánica del DCD con cierto detalle fue incluida en el informe del OAI para las sesiones de octubre de 2004 de los órganos rectores (documentos 92FUND/A.9/7, documento adjunto II y 71FUND/AC.15/4, documento adjunto II).

En su reunión del 25 de febrero de 2010, el OAI revisó el límite DCD de £20 millones y recomendó al Director que no se modificase este límite.

Las condiciones de cada transacción en DCD fueron debatidas por los miembros del OAI y el Jefe del Departamento de Finanzas y Administración o, en su ausencia, la Responsable de Finanzas, antes de colocar el depósito. En la fecha de este informe se había efectuado un total de 54 DCD, de los cuales dos seguían pendientes. Los DCD siguen arrojando un rendimiento superior al que se obtendría con depósitos normales.

- e) *Coordinar con un representante del Auditor externo y con el Órgano de Auditoría.*

El OAI se reunió con dos representantes del Auditor externo el 27 de mayo de 2010 y con el Órgano de Auditoría el 4 de junio de 2010 cuando se discutieron todas las cuestiones

mencionadas. En la reunión anterior con el Auditor externo el 5 de junio de 2009, tuvo lugar una larga conversación respecto a la implementación de las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (IPSAS) en 2010, y la OAI dio cuenta de esta reunión a los órganos rectores en sus sesiones de octubre de 2009. Tras una nueva discusión este año, se ha alcanzado un acuerdo mutuo por el cual el tratamiento contable de ingresos por interés según las normas IPSAS, sobre una base acumulada, se incluiría junto con una nota apropiada en los Estados financieros respecto a la valoración de cualquier DCD pendiente al final del año.

Tanto el Auditor externo como los miembros del Órgano de Auditoría en sus respectivas reuniones con el OAI pidieron confirmación de ésta de que los Fondos no se encontraban en riesgo debido al límite de cambio de divisas de £45 millones establecido en el párrafo 7 de las directrices de cobertura (documento adjunto II). El OAI explicó que si una institución de financiera de la parte contratante fuese colocada bajo administración judicial durante el periodo de la operación a término y, por consiguiente, no pudiese entregar la divisa apropiada en la fecha debida, entonces los Fondos no efectuarían el pago correspondiente en libras esterlinas. El OAI añadió que el riesgo, que podría ser de pérdida o ganancia, se originaba por el movimiento en la moneda a adquirir entre el periodo en que se acuerda la transacción y la fecha debida de término. El OAI citó como ejemplo que si se concertaba una operación de cambio a término por £45 millones con un banco colocado bajo administración judicial y la moneda a adquirir se apreciaba en un 10%, entonces el coste para los Fondos (oportunidad perdida) sería de £4,5 millones pero sin pérdida de capital. Tanto el Auditor externo como los miembros del Órgano de Auditoría aceptaron esta garantía.

El OAI ha tomado nota de que el producto bancario de internet del Barclays se había instalado el 24 de febrero de 2010. El Auditor externo había verificado que todos los controles y procedimientos se hubiesen llevado a cabo.

#### **4 Revisión de la política de inversiones de los FIDAC**

- 4.1 Conforme a su mandato, el OAI debe 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.
- 4.2 El OAI había revisado la política de inversiones de los Fondos tomando en cuenta el artículo 10.1 del Reglamento financiero de los tres Fondos y la consideró totalmente apropiada en términos de seguridad, liquidez y rendimiento. Por consiguiente, recomendó al Director que no se hiciese ninguna enmienda a ésta.

#### **5 Objetivos para el año entrante**

El OAI piensa seguir abordando las cuestiones que se indican en la sección 3 durante el año entrante.

(Firmas)

David Jude

Brian Turner

Simon Whitney-Long

\* \* \*

## DOCUMENTO ADJUNTO I

### Directrices Internas de Inversiones

Revisadas el 9 de septiembre de 2010

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

- 1 Para que esté habilitado para las inversiones, un banco o sociedad de crédito hipotecario deberá satisfacer al menos dos de las tres calificaciones crediticias a corto plazo siguientes:

Standard & Poor's A1+  
Moody's P1  
Fitch F1+

Además, la institución deberá contar con una calificación crediticia a largo plazo de A+ (AA3) o superior en al menos una de estas tres sociedades de clasificación crediticia.

- 2 Una institución bancaria deberá ser un banco central o bien una sucursal de pleno derecho de su banco central o una sucursal 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)<sup><1></sup> del Reglamento financiero deberán aplicarse a los depósitos en cualquier institución o grupo bancario.
- 4 A reserva de los límites normales a que se hace referencia en el apartado 3 supra, los depósitos en las sociedades de crédito hipotecario no deberán exceder del 25% del total de los depósitos del Fondo respectivo.
- 5 A los efectos de liquidez, una suma mínima equivalente al capital de operaciones del Fondo respectivo deberá tener su vencimiento dentro de los 3 meses.
- 6 Las inversiones no deberán exceder de un año.

En consulta con el Órgano Asesor de Inversiones común, el Director mantendrá una lista de instituciones autorizadas, que deberá ser actualizada periódicamente.

\* \* \*

---

<1> Los artículos 10.4 c) y 10.4 d) del Reglamento financiero dicen:

10.4 c) la inversión máxima del [Fondo de 1992] [Fondo de 1971] [Fondo Complementario] en cualquier banco o sociedades de crédito hipotecario no sobrepasará normalmente el 25% de este capital o £10 millones, si esta cifra es superior;

10.4 d) la inversión máxima del Fondo de 1992, el Fondo de 1971 y el Fondo Complementario en un banco o una sociedad de crédito hipotecario no excederá normalmente de £15 millones en conjunto o de £20 millones respecto del banco utilizado habitualmente por las Organizaciones o, si el capital combinado de los tres Fondos es superior a £300 millones, no excederá normalmente de £25 millones.

## DOCUMENTO ADJUNTO II

### Directrices de cobertura

Enmendadas el 27 de mayo de 2010 y revisadas el 9 de septiembre de 2010

- 1 Para un siniestro respecto del cual se ha de pagar indemnización en una moneda distinta de la libra esterlina el Director, en principio, cubre:
    - a) hasta el 50% de la responsabilidad de un siniestro pero no más de la suma de las recaudaciones aprobadas menos los gastos previstos del Fondo;
    - b) dentro de un plazo de seis meses después de aprobada una recaudación.
  - 2 Si las circunstancias lo indican, el Director podrá determinar un nivel de cobertura superior o inferior al 50% y/o un plazo más corto o más largo que seis meses dentro del cual se ha de alcanzar el nivel de cobertura determinado. Las razones de esas decisiones se expondrán en las actas de la próxima sesión del Órgano Asesor de Inversiones (OAI) común.
  - 3 El método de cobertura, el porcentaje de cobertura (nivel de cobertura) y el plazo dentro del cual se ha de alcanzar ese porcentaje, es determinado por el Director tras consultar con el OAI.
  - 4 El nivel de cobertura determinado es observado continuamente por el Director y el OAI para cerciorarse de que continúe reflejando los cambios en la cuantía prevista de indemnización pagadera y otras circunstancias pertinentes. El nivel de cobertura debe ajustarse además para tener en cuenta los pagos efectuados respecto al siniestro pertinente, para cerciorarse de que se mantenga el nivel de cobertura determinado.
  - 5 Las transacciones de divisas para fines de cobertura no deberán rebasar un plazo de dos años. Las transacciones de divisas para fines de cobertura que rebasen un plazo de un año requieren la autorización específica del Director.
  - 6 Los bancos de la parte contratante para transacciones de divisas deberán cumplir los criterios crediticios fijados en las Directrices de Inversiones. Si, por razones de control de divisas u operativas, es necesario negociar un 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 de divisas para cualquier institución financiera no deberá rebasar £45 millones sin la aprobación del Director.
  - 8 Si es necesario que los Fondos implementen su estrategia de cobertura en caso de un siniestro en un Estado Miembro cuya moneda no sea libremente convertible, las cuantías mantenidas en las instituciones financieras podrán exceder de los límites de inversión estipulados en el artículo 10.4 d) del Reglamento financiero de los Fondos para plazos considerables. Las inversiones que excedan de los límites normales deberán informarse a los órganos rectores en sus sesiones ordinarias y se les explicará por qué es necesario excederse de los límites de inversión aplicables al efecto de aplicar las directrices de cobertura de los Fondos.
-