



# Asamblea General

Distr. general  
21 de julio de 2020  
Español  
Original: inglés

**Septuagésimo quinto período de sesiones**  
Temas 140 y 149 del programa provisional\*

**Presupuesto por programas para 2020**

**Régimen de pensiones de las Naciones Unidas**

## **Auditoría de los mecanismos de gobernanza y los procesos conexos de la Oficina de Gestión de las Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas**

### **Informe de la Oficina de Servicios de Supervisión Interna**

#### *Resumen*

La Oficina de Servicios de Supervisión Interna (OSSI) realizó una auditoría de los mecanismos de gobernanza y los procesos conexos de la Oficina de Gestión de las Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas.

La auditoría puso de manifiesto que los mecanismos de gobernanza y los procesos conexos de la Oficina de Gestión de las Inversiones se debían reforzar mediante: a) la revisión de la delegación de autoridad y el mandato del Representante del Secretario General para la inversión de los activos de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas, a fin de centrar la responsabilidad y la autoridad del Representante en la formulación de la política y la estrategia de inversión y en la supervisión de la gestión de las inversiones; b) la redefinición de la función del Director de la Oficina para dirigir la toma de decisiones en materia de inversiones con arreglo a los parámetros de la política y la estrategia de inversión, bajo la supervisión del Representante; y c) la elaboración y aplicación de un programa de transformación interna a fin de promover una cultura armoniosa, de alto rendimiento y ética en la Oficina. La OSSI considera que esas medidas son de crucial importancia.

Otros aspectos que se deben abordar para mejorar los arreglos de gobernanza son: a) la revisión del mandato del Comité de Inversiones, según proceda, para reforzar su independencia relativa; b) el fortalecimiento de la independencia operacional de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas; c) el aumento de la eficacia de los comités internos establecidos en la Oficina de Gestión de las Inversiones; d) la realización de un ejercicio de planificación de la plantilla de abajo arriba para determinar las deficiencias de capacidad y cubrirlas, a fin de poder aplicar

\* [A/75/150](#).



la estrategia de inversión de manera eficaz en función del costo; e) el examen de la validez de los datos utilizados en 2019 para el estudio de la gestión del activo y el pasivo y la asignación estratégica de activos, teniendo en cuenta los cambios posteriores en el entorno económico y de mercado; f) la reconsideración de la idoneidad del nuevo parámetro de referencia para las inversiones de renta fija y la aclaración de los pasos que se deben seguir en los procedimientos de inversión cuando se cambian los parámetros de referencia de la política; g) el aumento de la transparencia en la declaración sobre la política de inversión; h) la revisión del pacto entre el Secretario General y el Representante para reforzar la rendición de cuentas sobre el desempeño a corto y largo plazo; e i) la elaboración y aplicación de procedimientos detallados sobre la revelación de información y la recusación para gestionar eficazmente las posibles situaciones de conflicto de intereses, en defensa del interés superior de la Caja.

La OSSI formuló dos recomendaciones cruciales y ocho recomendaciones importantes. La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó todas las recomendaciones y ya ha tomado medidas para aplicarlas en coordinación con la Oficina de Gestión de las Inversiones.

## Índice

|   | <i>Página</i> |
|---|---------------|
| I. Introducción . . . . .   | 4             |
| II. Estructura de gobernanza para la inversión de los activos de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas . . . . .   | 4             |
| A. Secretario General de las Naciones Unidas . . . . .  | 4             |
| B. Representante del Secretario General para la inversión de los activos de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas . . . . .  | 4             |
| C. Comité de Inversiones . . . . .  | 10            |
| D. Comité Mixto de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas y sus subcomités . . . . .   | 11            |
| III. Oficina de Gestión de las Inversiones . . . . .  | 12            |
| A. Estructura orgánica y relaciones jerárquicas . . . . .   | 12            |
| B. Comités internos . . . . .   | 17            |
| IV. Formulación y aplicación de estrategias . . . . .   | 19            |
| A. Estudio de la gestión del activo y el pasivo y asignación estratégica de activos . . . . .   | 19            |
| B. Parámetros de referencia de la política . . . . .  | 23            |
| C. Declaración sobre la política de inversión . . . . .   | 26            |
| D. Continuidad de las operaciones durante la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) . . . . .  | 28            |
| V. Gestión del rendimiento y rendición de cuentas . . . . .   | 28            |
| A. Medición del rendimiento y presentación de información al respecto . . . . .   | 28            |
| B. Gestión del desempeño del personal . . . . .   | 30            |
| C. Gestión del desempeño de los administradores externos . . . . .  | 31            |
| VI. Entorno de control . . . . .  | 31            |
| A. Transparencia y rendición de cuentas . . . . .   | 32            |
| B. Gestión de las situaciones de conflicto de intereses . . . . .   | 32            |
| C. Cultura y valores éticos . . . . .   | 33            |
| <br>Anexo   |               |
| Observaciones recibidas de la Oficina Ejecutiva del Secretario General en relación con el proyecto de informe de la Oficina de Servicios de Supervisión Interna sobre la auditoría de los mecanismos de gobernanza y los procesos conexos en la Oficina de Gestión de las Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas . . . . . | 36            |

## **I. Introducción**

1. Entre los meses de febrero y mayo de 2020, la Oficina de Servicios de Supervisión Interna (OSSI) realizó una auditoría de los mecanismos de gobernanza y los procesos conexos de la Oficina de Gestión de las Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas. El objetivo de la auditoría era evaluar la idoneidad y la eficacia de los controles internos, incluidos los sistemas de control y equilibrio, aplicables a los mecanismos de gobernanza y los procesos conexos en la Oficina de Gestión de las Inversiones.

2. El alcance de la auditoría incluyó un examen de: a) los mecanismos de gobernanza de la Oficina de Gestión de las Inversiones; b) la formulación y aplicación de estrategias; c) la gestión del desempeño y la rendición de cuentas; y d) el entorno de control en la Oficina. La metodología utilizada para la auditoría incluyó: a) el examen de la documentación pertinente; b) la realización de entrevistas con los responsables de los procesos y otro personal con responsabilidades directas; c) el examen analítico de los datos; d) la realización de pruebas de controles; y e) la observación de reuniones. La auditoría se llevó a cabo de conformidad con las Normas Internacionales para el Ejercicio Profesional de la Auditoría Interna.

## **II. Estructura de gobernanza para la inversión de los activos de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas**

### **A. Secretario General de las Naciones Unidas**

3. En su resolución 248 (III) de diciembre de 1948, la Asamblea General estableció la Caja y otorgó al Secretario General la responsabilidad y la autoridad para invertir los activos de la Caja. En el artículo 19 a) de los Estatutos de la Caja se estipula que la inversión de los activos de la Caja será decidida por el Secretario General, previa consulta con el Comité de Inversiones y después de oídas las observaciones y sugerencias que formule oportunamente el Comité Mixto de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas sobre la política de inversión. En el artículo 19 b) se establece que el Secretario General deberá encargarse de que se lleven cuentas detalladas de todas las inversiones y demás transacciones relacionadas con la Caja, que podrán ser examinadas por el Comité Mixto.

4. En sus resoluciones posteriores, la Asamblea General ha reafirmado repetidamente que el Secretario General actúa como fiduciario para la inversión de los activos de la Caja y que las decisiones del Secretario General relativas a las inversiones de la Caja deben guiarse por los criterios fundamentales de seguridad, rentabilidad, liquidez y convertibilidad.

### **B. Representante del Secretario General para la inversión de los activos de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas**

#### **1. Representantes a tiempo parcial y a tiempo completo**

5. En la práctica, el Secretario General ha delegado la responsabilidad y la autoridad para la inversión de los activos de la Caja en su Representante, puesto que hasta 2014 fue ocupado a tiempo parcial por un Secretario General Adjunto o un Subsecretario General de la Secretaría de las Naciones Unidas. Ese arreglo, combinado con una estructura orgánica simple para las operaciones de gestión de las

inversiones, resultaba eficaz teniendo en cuenta que: a) hasta el 31 de diciembre de 2014, la Caja había logrado una tasa de rendimiento real anual del 5,1 % a lo largo de 25 años, superando así el objetivo de inversión a largo plazo del 3,5 %; y b) la Caja rondaba el nivel de financiación plena de acuerdo con su trigésima segunda valuación actuarial, realizada en 2014.

6. Sin embargo, en 2013 el entonces Representante propuso la creación de un puesto de Representante a tiempo completo con categoría de Subsecretario General, aduciendo que la estructura de gestión superior de las inversiones de la Caja (encabezada por el Director de la División de Gestión de las Inversiones, de categoría D-2) era poco sólida y debía reforzarse (véase [A/68/303](#)). El entonces Representante también propuso que se cambiara el título del Director por el de Oficial Jefe de Inversiones y se le asignara la función de dirigir la gestión de las inversiones, y que se crearan dos puestos de categoría D-1, uno de Oficial Principal de Operaciones y otro de Director de Mercados Privados. El Comité Mixto apoyó estas propuestas. Posteriormente, en su resolución [68/247 B](#), la Asamblea General aprobó la creación del puesto de Representante a tiempo completo, con la categoría de Subsecretario General, el mandato del Representante y la creación de dos puestos de categoría D-1, pero no la reasignación del puesto de Director para que desempeñara las funciones de Oficial Principal de Inversiones. El Secretario General nombró un Representante a tiempo completo en octubre de 2014.

## **2. Delegación de autoridad por el Secretario General**

7. Hasta enero de 2013, en la delegación de autoridad otorgada a los Representantes a tiempo parcial, el Secretario General declaraba que delegaba en el titular de turno la responsabilidad de actuar en su nombre en todos los asuntos relacionados con la inversión de los activos de la Caja, incluida la representación del Secretario General en reuniones. Sin embargo, en enero de 2013, cuando se nombró un nuevo Representante a tiempo parcial, se añadió un nuevo párrafo a la delegación de autoridad que decía lo siguiente: “Esta delegación de responsabilidad y autoridad es personal para usted. Si bien puede contar con la asistencia necesaria para desempeñar las funciones sobre las que se le ha delegado responsabilidad y autoridad, no puede delegar en nadie más esa responsabilidad y autoridad”. De los intercambios mantenidos entre la OSSI y la Oficina de Asuntos Jurídicos durante la presente auditoría se desprende que ese nuevo párrafo tenía por objeto poner de relieve el hecho de que la autoridad para adoptar decisiones amplias y estratégicas en materia de inversiones, que el Secretario General había delegado en su Representante, no se podía delegar en otra persona u otras personas.

8. El nuevo párrafo de la delegación de autoridad ha causado una considerable confusión en la práctica porque en él no se especifica que la autoridad que el Representante no puede delegar en nadie más se limita solamente a la “adopción de decisiones amplias y estratégicas”. Dado que no es factible que el Representante tome todas y cada una de las decisiones de inversión y desempeñe todas las funciones conexas por sí mismo, el titular del cargo tiene que delegar necesariamente cierta autoridad y responsabilidad en sus subordinados jerárquicos. Sin embargo, la manera y la medida en que eso se debe hacer han quedado abiertas a la interpretación y el debate. En consecuencia, han surgido tensiones y conflictos en la Oficina de Gestión de las Inversiones cuando el Representante ha utilizado el nuevo párrafo de la delegación de autoridad para hacer valer su autoridad exclusiva y participar en la adopción de decisiones sobre las transacciones de inversión, algo que en el pasado solía ser competencia del Director Adjunto de Inversiones y los oficiales superiores de inversiones. En la declaración sobre la política de inversión de 2019, el Representante destacó el carácter personal de la autoridad que le había delegado el Secretario General.

9. Con posterioridad a la adición del nuevo párrafo a la delegación de autoridad en enero de 2013, se informó a la Comisión Consultiva en Asuntos Administrativos y de Presupuesto de que el Representante delegaba, de manera constante y periódica, responsabilidades de adopción de decisiones específicas en funcionarios de la División de Gestión de las Inversiones, a quienes supervisaba, en relación con, entre otras cosas, transacciones de los fondos de la Caja hasta un límite establecido por tipo de activo de las que se ocupaban funcionarios específicos y, dentro de los tipos de activo, las zonas geográficas respecto de las cuales esos funcionarios tenían la competencia para efectuar transacciones, todo ello de conformidad con la política de asignación estratégica vigente (A/68/805, párr. 6). La OSSI opina que el Secretario General debe aclarar la delegación de autoridad para que quede constancia de que, si bien la autoridad para adoptar decisiones estratégicas relativas a las inversiones de la Caja (como el establecimiento de la política de inversión y la asignación estratégica de activos) recae en el Representante y no se puede delegar en nadie más, las personas responsables de la Oficina de Gestión de las Inversiones deben tener la autoridad para adoptar decisiones de inversión dentro de los límites establecidos en la política de inversión. En su calidad de principal fiduciario en nombre del Secretario General, el Representante debe supervisar el ejercicio de esa autoridad delegada y velar por que se establezcan sistemas de control y equilibrio eficaces para proteger el interés superior de la Caja.

### **3. Mandato del Representante**

#### **a) Mandato encomendado al Representante a tiempo completo**

10. Mientras que en la delegación de autoridad quedaban aspectos abiertos a la interpretación, en el mandato del Representante a tiempo completo el titular está inequívocamente investido de una amplia responsabilidad y autoridad para la inversión de los activos de la Caja. En ese mandato se establece que el Representante “ejercerá facultades discrecionales con respecto a la inversión de los fondos de la Caja y será responsable de la política general de inversión y de supervisar y gestionar las inversiones de la Caja”. Además, se indica que el Representante “dirigirá operaciones de inversión en términos de estrategia y análisis de políticas, asignación de elementos del activo, gestión de la cartera y adopción de decisiones en materia de inversiones; gestión del riesgo y cumplimiento de normas y supervisión; y servicios contables auxiliares y ejecución de transacciones de valores, gestión del efectivo y sistemas y necesidades de tecnología de la información”.

#### **b) Funciones desempeñadas por los Representantes a tiempo completo**

11. Los dos Representantes anteriores a tiempo completo ejercieron una amplia autoridad de acuerdo con el mandato. No solo representaron al Secretario General en las interacciones con las partes interesadas y establecieron la política de inversión y la estrategia de inversión de alto nivel, sino que también participaron activamente en la aplicación de la estrategia de inversión y en los procesos de adopción de decisiones operacionales, incluido el reajuste de la cartera, así como en la iniciación y el examen de propuestas de inversión concretas. Además, participaron plenamente en las funciones administrativas, incluida la contratación de personal a todos los niveles. En cambio, a pesar de que había cierta ambigüedad en cuanto a los límites de su autoridad debido a la falta de un mandato escrito en ese momento, los Representantes a tiempo parcial se habían limitado tradicionalmente sobre todo a establecer la política y la estrategia de inversión y a proporcionar supervisión. La gestión y las operaciones diarias de inversión se delegaban en el Director de la División de Gestión de las Inversiones.

12. Con arreglo a la delegación de autoridad y el mandato, la responsabilidad y la autoridad del Representante a tiempo completo son comparables a las tres funciones distintas y separadas que se suelen encontrar en fondos de inversión similares, a saber, las de: a) Presidente de la junta ordinaria, que actúa como fiduciario principal, establece las políticas de alto nivel y supervisa la organización; b) Director General, que gestiona todas las funciones de la entidad; y c) Oficial Jefe de Inversiones, que gestiona las inversiones de conformidad con la política de inversión. En el pasado, los Representantes a tiempo parcial asumían funciones y responsabilidades más acordes con las de Presidente de un fondo de inversiones, mientras que el Director de la División de Gestión de las Inversiones actuaba como Director General y Oficial Jefe de Inversiones de la Caja. En otras palabras, las funciones del anterior Representante a tiempo parcial y del Director de la División de Gestión de las Inversiones se han fusionado esencialmente en el puesto de Representante a tiempo completo, pero el título de “Director” ha seguido siendo el mismo porque la función no se redefinió ni se aclaró con la nueva estructura. Esto tiene profundas consecuencias para la estructura de gobernanza de las inversiones de la Caja, ya que: a) la supervisión de las inversiones se ha fusionado con la gestión de las mismas, lo que debilita los sistemas de control y equilibrio y causa una serie de problemas que se detallan más adelante; y b) todas las responsabilidades se concentran en el Representante, lo que hace que los requisitos de cualificación para el puesto, así como el propio trabajo, sean muy exigentes. Aunque el mandato del Representante a tiempo completo establece que el titular será nombrado por un período de hasta cinco años, con posibilidad de reelección o reelecciones hasta un período de servicio máximo de 10 años, ninguno de los dos Representantes a tiempo completo nombrados hasta la fecha ha prestado servicio ni siquiera por cinco años.

**c) Sistemas de control y equilibrio establecidos por los Representantes a tiempo completo**

13. Con arreglo a la estructura bifurcada de la Caja, el Comité Mixto tiene una autoridad limitada sobre las inversiones, y el Comité de Inversiones es un comité consultivo no fiduciario que presta asesoramiento no vinculante al Representante. Por consiguiente, la función de supervisión del Representante es crucial para mantener unos sistemas adecuados de control y equilibrio, así como para asegurar la confianza de todas las partes interesadas de la Caja. La fusión de las funciones de gestión y supervisión en un solo puesto ha permitido al Representante establecer las normas y actuar como “jugador” y “árbitro” al mismo tiempo. El hecho de que el Representante participe en la iniciación y el examen de propuestas de inversión y luego actúe como aprobador final no solo puede cohibir el examen crítico de las propuestas y comprometer el proceso de diligencia debida, incluido el análisis de los riesgos, que llevan a cabo los subordinados del Representante, sino que también suscita preocupaciones por el conflicto de intereses funcional. La necesaria independencia relativa que los equipos de gestión del riesgo y cumplimiento de las normas solían tener bajo los Representantes a tiempo parcial se ha visto particularmente comprometida. Debido a su intensa participación en los procesos, los Representantes a tiempo completo no están en condiciones de servir como árbitros finales para resolver los desacuerdos internos o las diferencias de opinión sobre cuestiones de inversión, ni pueden garantizar objetivamente a las partes interesadas que los procesos y las decisiones adoptadas sean sólidos. En consecuencia, se plantearon a menudo al Secretario General preocupaciones sobre los actos o las decisiones de los Representantes, lo que a su vez socavó la confianza en la capacidad de estos para gestionar eficazmente las inversiones de la Caja.

14. Además, bajo el mandato de los Representantes a tiempo completo, la función del Comité de Inversiones se redujo en términos relativos. Anteriormente, los

Representantes a tiempo parcial, que no necesariamente tenían una gran experiencia en el sector, dependían más del Comité para formular la política y la estrategia de inversión de la Caja y supervisar las funciones desempeñadas por la División de Gestión de las Inversiones encabezada por el Director. A pesar de ser un comité consultivo, el Comité de Inversiones actuaba en esa época como un comité cuasifiduciario, y sus recomendaciones y el seguimiento de su aplicación tenían un reconocimiento más oficial. En cambio, los Representantes a tiempo completo mantuvieron la apariencia de consulta con el Comité pero han dependido menos de él para la toma de decisiones sobre diversas cuestiones. Por ejemplo, el cambio del parámetro de referencia para la cartera de renta fija en 2019 estaba casi finalizado cuando se presentó al Comité. El Representante también ha ejercido control sobre el orden del día y las actas de las reuniones del Comité de Inversiones, así como sobre el acceso de los oficiales de inversiones a las reuniones del Comité.

15. Según la nueva asignación estratégica de activos aprobada en 2019, la Oficina de Gestión de las Inversiones se ha propuesto invertir el 25 % de los activos de la Caja en mercados privados, incluido un 9 % en activos no cotizados, un 12 % en bienes inmuebles y un 4 % en activos reales. La Oficina también comenzó a explorar el uso de nuevos medios de inversión, como la coinversión. Las inversiones en mercados privados son por naturaleza más complejas y menos transparentes que las inversiones en mercados públicos, y los acuerdos de inversión se inician principalmente a través de relaciones con administradores de fondos externos. Aunque en 2018 se estableció el Comité de Mercados Privados para reforzar el examen de las propuestas de inversión, la supervisión independiente del Representante es fundamental para garantizar que las inversiones sean sólidas y estén libres de cualquier conflicto de intereses. Por consiguiente, la función de supervisión inherente a la función del Representante debe separarse de la gestión de las inversiones.

#### **d) Cualificaciones para el puesto de Representante**

16. En un fondo o una entidad de inversiones típicos, los tres cargos diferentes de Presidente, Director General y Oficial Jefe de Inversiones requieren cualificaciones y aptitudes distintas para que los titulares puedan desempeñar sus funciones con eficacia. Un “generalista” con sólidas capacidades de comunicación, liderazgo y gestión, combinadas con un conocimiento razonablemente bueno sobre inversiones y gobernanza institucional, podría desempeñar eficazmente las funciones de Presidente y Director General. Sin embargo, la función de Oficial Jefe de Inversiones requiere un “especialista” con experiencia en la gestión de inversiones en una variedad de carteras de activos. La contratación de candidatos que posean una combinación de estas cualificaciones y aptitudes puede resultar muy difícil.

17. En el mandato del Representante se exige que el titular tenga “más de 20 años de experiencia probada en puestos de responsabilidad cada vez mayor en gestión de políticas y actividades económicas, financieras o de seguridad social para organizaciones intergubernamentales o gubernamentales o para empresas privadas importantes, en particular experiencia demostrada en la gestión de carteras de inversiones complejas en diversas clases de activos, como fondos de pensiones, incluida la gestión de sus riesgos, y en los mercados financieros”. En el mandato se establece además que la experiencia necesaria debe incluir, entre otras cosas, la formulación y supervisión de políticas de inversión y la elaboración y aplicación de estrategias de inversión. La OSSI opina que los requisitos relativos a la experiencia directa y demostrada en la gestión de carteras de inversión complejas corresponden a la función de Oficial Jefe de Inversiones, que es solo una de las funciones del Representante. Como se explica más adelante, con el cambio recomendado de la función de Director a la de Oficial Jefe de Inversiones, sería necesario revisar y modificar adecuadamente el mandato y las cualificaciones del Representante.

## e) Conclusión

18. La Caja opera en un entorno muy diferente al de otros fondos de pensiones públicos que se rigen por la legislación y los sistemas de justicia nacionales, lo que hace que los oficiales con responsabilidades fiduciarias puedan ser llamados a rendir cuentas personalmente de sus actos. A falta de salvaguardias jurídicas de ese tipo para proteger los intereses de los afiliados y beneficiarios de la Caja, es esencial contar con una estructura de gobernanza eficaz para la inversión de los activos de la Caja, de modo que se mantenga una separación adecuada entre las funciones críticas y se confíen a profesionales competentes que no solo actúen, sino que se perciba que actúan en defensa del interés superior de los afiliados y beneficiarios. Esa estructura contribuiría a evitar la concentración de poder y a mitigar el riesgo de un conflicto de intereses, percibido o real, garantizando la solidez de las decisiones de inversión y manteniendo la confianza de los interesados de la Caja, incluido el Secretario General. Por lo tanto, es necesario revisar el mandato actual para centrar la responsabilidad y la autoridad del Representante en el establecimiento de políticas de alto nivel y estrategias de inversión (es decir, la política de inversión y la asignación estratégica de activos) y en la supervisión de la gestión de las inversiones. En consecuencia, se debe reformular adecuadamente la función del Director de la Oficina de Gestión de las Inversiones para que desempeñe las funciones de Oficial Jefe de Inversiones bajo la supervisión del Representante, lo que comprende la aplicación de la política y la estrategia de inversión establecidas por el Representante, en consulta con el Comité de Inversiones y a la luz de las observaciones y sugerencias del Comité Mixto.

### Recomendación 1

**El Secretario General debe: a) examinar y revisar la delegación de autoridad y el mandato de su Representante para la inversión de los activos de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas, a fin de centrar la responsabilidad y la autoridad del Representante en la formulación de la política y la estrategia de inversión y en la supervisión de la gestión de las inversiones; y b) reformular adecuadamente la función del Director de la Oficina de Gestión de las Inversiones para que dirija la toma de decisiones en materia de inversiones con arreglo a los parámetros de la política y estrategia de inversión, bajo la supervisión del Representante.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 1 e informó de que en mayo de 2020 el Secretario General había aprobado una nueva estructura orgánica, en virtud de la cual los tres pilares de la Oficina (gestión de las inversiones, gestión de los riesgos y cumplimiento de las normas, y operaciones y tecnología de la información) rendirán cuentas directamente al Representante. Con arreglo a esa estructura, la delegación de autoridad del Representante, el Director de la Oficina de Gestión de las Inversiones y los Jefes de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas y de la Sección de Operaciones y Sistemas de Información se ajustará para reflejar la nueva separación de funciones.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 1 sigue pendiente hasta que no se reciban la delegación de autoridad y el mandato revisados del Representante en los que se demuestre la separación de funciones entre el Representante y el Director, de modo que la función del Representante se concentre en el establecimiento de la política y la estrategia de inversión y en la supervisión de la gestión de las inversiones y la función del Director se concentre en la gestión de las inversiones dentro de los parámetros establecidos en la política y la estrategia de inversión.

## C. Comité de Inversiones

### 1. Independencia relativa del Comité

19. Según el artículo 20 de los Estatutos de la Caja, el Comité de Inversiones estará compuesto de nueve miembros nombrados por el Secretario General, previa consulta con el Comité Mixto y la Comisión Consultiva en Asuntos Administrativos y de Presupuesto, y confirmados por la Asamblea General. De conformidad con el mandato del Comité de Inversiones, el Secretario General nombra a los miembros ordinarios sobre la base de sus conocimientos y experiencia en materia de inversiones y en el sector de las pensiones, y a miembros *ad hoc* cuando surge la necesidad. Los miembros prestan servicios en el Comité a título gratuito por un máximo de cinco mandatos de tres años cada uno.

20. El Comité de Inversiones proporciona asesoramiento al Representante sobre las inversiones de la Caja, incluso para la formulación de la estrategia y la política de inversión, y sobre otras cuestiones técnicas. El asesoramiento proporcionado por el Comité responde directamente a las necesidades expresadas o a las preguntas planteadas por el Representante o los oficiales de inversiones. Dado que los miembros del Comité son expertos muy respetados en el sector de las inversiones, su asesoramiento no solo refuerza la política y la estrategia de inversión de la Caja de conformidad con las mejores prácticas del sector, sino que también aporta un nivel adicional de garantía a los interesados de la Caja. Por lo tanto, sería muy deseable que el Comité tuviera cierto grado de independencia, teniendo en cuenta que la Caja no tiene un consejo o comité fiduciario para supervisar al Representante y a la Oficina de Gestión de las Inversiones.

21. En 2019, el anterior Representante propuso que no se volviera a nombrar a dos miembros del Comité que llevaban mucho tiempo prestando servicios en él, algo que no había sucedido en 15 años. El anterior Representante había propuesto cuatro nuevos miembros del Comité y la primera Representante a tiempo completo otros tres, y todos los candidatos propuestos habían sido nombrados. La OSSI opina que, salvo en circunstancias imprevistas, que se han de justificar debidamente, se debería limitar el número de nuevos miembros que un Representante puede nombrar durante un mandato<sup>1</sup>. Esto es esencial para garantizar la independencia de los miembros del Comité y para disuadirlos de que sigan las decisiones del Representante solo para evitar que se les retire del Comité.

### 2. Reuniones del Comité

22. De conformidad con su mandato, el Comité se reúne oficialmente cuatro veces al año, normalmente durante un día. Desde que la Caja eliminó gradualmente sus asesores institucionales sobre inversiones, los miembros del Comité han adoptado un papel cada vez más importante en la presentación de opiniones sobre las perspectivas de la economía y el mercado mundiales, algo que antes hacían los asesores institucionales. Además, el Comité cuenta actualmente con más expertos en inversiones en el mercado privado. A la luz de esos cambios, algunos miembros del Comité y oficiales de inversiones de la Caja indicaron a la OSSI posibles medios de mejorar las interacciones entre el Comité y los oficiales de inversiones para que estos últimos pudieran beneficiarse más de los conocimientos especializados del Comité. Para que eso suceda, la modalidad de las reuniones del Comité debe ser flexible, añadiendo más reuniones en línea y más reuniones presenciales en Nueva York, en

---

<sup>1</sup> Se entiende por “un mandato” un período de hasta 5 años. De conformidad con el mandato aprobado por la Asamblea General en su resolución 68/247 B, el Representante será nombrado por un período de hasta 5 años, con posibilidad de renovación o renovaciones hasta un máximo de 10 años de servicio.

vez de en otros lugares, y mejorando el acceso de los oficiales de inversiones de la Caja a los miembros del Comité a fin de recibir asesoramiento sobre sus carteras. A este respecto, la OSSI observó que los dos últimos Representantes habían celebrado el 59 % de las reuniones del Comité fuera de Nueva York (frente al 32 % en el período comprendido entre 2007 y 2013 bajo los Representantes anteriores). Durante sus interacciones con la OSSI, los miembros del Comité expresaron en general su voluntad de adaptarse a las necesidades del Secretario General, su Representante y la Oficina de Gestión de las Inversiones.

### **Recomendación 2**

**El Secretario General, en consulta con el Comité de Inversiones, debe evaluar la experiencia adquirida acerca del funcionamiento del Comité y revisar el mandato de este, según proceda, para reforzar su independencia relativa y aumentar la eficacia de su función de asesoramiento.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 2 e informó de que, a partir de abril de 2020, el Representante interino se había reunido virtualmente todos los meses con el Comité de Inversiones para recibir asesoramiento de los miembros y reflexionar sobre los métodos de trabajo del Comité. El Comité ha acordado cambiar sus métodos de trabajo y reunirse mensualmente, en lugar de trimestralmente, para mantener un debate más centrado y continuo sobre las diferentes partes de la cartera. El objetivo es celebrar diez reuniones en línea cada año y solo dos reuniones presenciales. Esas y otras mejoras se incluirán en el mandato revisado del Comité de Inversiones.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 2 sigue pendiente hasta que no se reciba el mandato revisado del Comité de Inversiones en el que se refuerce su independencia relativa y se aumente la eficacia de su función de asesoramiento.

## **D. Comité Mixto de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas y sus subcomités**

23. Con arreglo a la estructura bifurcada de la Caja, según el artículo 19 de los Estatutos de la Caja, la autoridad del Comité Mixto en lo que respecta a las inversiones de la Caja consiste en: a) formular observaciones y sugerencias oportunamente sobre la política de inversión; y b) examinar las cuentas detalladas de todas las inversiones y otras transacciones relacionadas con la Caja. En la práctica, se ha convertido en costumbre que el Representante y el Comité de Inversiones asistan a las reuniones del Comité Mixto y presenten la estrategia y el rendimiento de las inversiones y respondan a las preguntas que se planteen. En la reunión anual del Comité Mixto de 2019, el anterior Representante presentó los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo realizado en 2019, la nueva asignación estratégica de activos y la declaración actualizada sobre la política de inversión, que el Comité Mixto examinó y aprobó.

24. El Comité Mixto también examina las propuestas presupuestarias relativas a la Oficina de Gestión de las Inversiones. El Comité de Auditoría del Comité Mixto, que se estableció en 2007, ayuda a cumplir la responsabilidad general que le incumbe de supervisión de la Caja. En 2013, el Comité Mixto estableció el Comité de Supervisión del Activo y el Pasivo para supervisar la sostenibilidad de la Caja a largo plazo. En 2019, este Comité pasó a denominarse Comité de Supervisión del Activo y el Pasivo y la Solvencia de la Caja, cuya función, según lo dispuesto por la Asamblea General

en su resolución [74/263](#), se limita únicamente a las cuestiones relacionadas con el activo y el pasivo. La Comisión de Actuarios, que asesora al Comité Mixto sobre cuestiones actuariales, se reúne periódicamente con la Oficina de Gestión de las Inversiones y el Comité de Inversiones para examinar sus aportaciones a los estudios de la gestión del activo y el pasivo y los resultados de estos.

### III. Oficina de Gestión de las Inversiones

#### A. Estructura orgánica y relaciones jerárquicas

##### 1. Estructura orgánica y funciones del personal de categoría superior

25. La estructura orgánica para las inversiones de la Caja ha permanecido en gran medida inalterada a pesar del importante crecimiento de los activos de la Caja, de la conversión del puesto de Representante de un puesto a tiempo parcial a uno a tiempo completo, del cambio de nombre de la entidad orgánica, ahora denominada Oficina de Gestión de las Inversiones, y de que en 2013 ya se habían debatido algunas propuestas de cambios al mismo tiempo que la propuesta de establecer un puesto de Representante a tiempo completo. Con arreglo a la estructura orgánica aprobada para el bienio 2012-2013 (véase [A/68/303](#), anexo II), los jefes de la Sección de Inversiones (D-1), la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas (D-1) y la Sección de Operaciones (P-5) rendían cuentas al Director de la División de Gestión de las Inversiones (D-2). Cuando se propuso el establecimiento de un puesto de Representante a tiempo completo en el presupuesto de la Caja para el bienio 2014-2015, el Secretario General también propuso que: a) se reasignara el puesto existente de Director (D-2) para que su titular actuara como Oficial Jefe de Inversiones y dirigiera las operaciones de inversión de la Caja; b) se creara un nuevo puesto de Oficial Principal de Operaciones (D-1) cuyo titular rendiría cuentas directamente al Representante; y c) el Director Adjunto de Gestión del Riesgo y Cumplimiento de Normas (D-1), en su calidad de oficial responsable del control de los riesgos, rindiera cuentas directamente al Representante. La estructura orgánica propuesta, según la cual el Oficial Jefe de Inversiones (D-2), el Oficial Principal de Operaciones (D-1) y el Oficial Principal de Riesgos (D-1) rendirían cuentas al Representante, reflejaría “la estructura más eficiente del proceso de adopción de decisiones al tiempo que aseguraba la separación de funciones, el liderazgo y la gestión general” ([A/68/805](#), párr. 18).

26. La Comisión Consultiva en Asuntos Administrativos y de Presupuesto aconsejó que no se reasignara el puesto de Director (D-2) para que su titular actuara como Oficial Jefe de Inversiones, y recomendó que “la Asamblea General solicitara que las funciones del puesto de Oficial Jefe de Inversiones se volvieran a justificar en el contexto del examen de los arreglos de gobernanza y la estructura de gestión de la Caja, y cualquier otra modificación de la estructura de la organización se reflejara también en el proyecto de presupuesto para el bienio 2016-2017 “ ([A/68/7/Add.3](#), párr. 36). El “examen de los arreglos de gobernanza y la estructura de gestión de la Caja” mencionado por la Comisión Consultiva se refería a su otra recomendación, que figuraba en el mismo informe, de que se realizara ese examen para “tener en cuenta la posibilidad de establecer una sola posición de liderazgo de la Caja, que orientara tanto sus componentes administrativos como de gestión de las inversiones” (*ibid.*, párr. 33). De haberse aplicado, esta recomendación habría alterado la estructura bifurcada de la Caja al fusionar la administración de las pensiones y la gestión de las inversiones en un solo puesto de dirección, lo que evidentemente no fue aceptado por la Asamblea General en vista de la estructura bifurcada que había establecido para la Caja en su resolución [248 \(III\)](#), de diciembre de 1948. En consecuencia, la Asamblea decidió, en el párrafo 12 de su resolución [68/247 A](#), “mantener la estructura actual de la Caja” (es decir, la estructura bifurcada). Por lo tanto, el “examen de los arreglos de

gobernanza y la estructura de gestión de la Caja” que había recomendado la Comisión Consultiva no se llevó a cabo. No obstante, el Representante podía haber presentado una nueva justificación de la reasignación del puesto de Director (D-2) para que su titular actuara como Oficial Jefe de Inversiones, bien en el presupuesto para 2016-2017 o en cualquier otro presupuesto futuro, pero no lo hizo. El primer Representante a tiempo completo contrató a un nuevo Director (D-2) en junio de 2016, a un Director Adjunto de Operaciones (D-1) en marzo de 2017 y a un Director Adjunto de Gestión del Riesgo y Cumplimiento de Normas (D-1) en noviembre de 2017. Todos los puestos de categoría D-1 rendían cuentas al Director (D-2), quien a su vez lo hacía al Representante. Esa estructura dio lugar a una superposición de las funciones del Representante y del Director, ya que el Representante ejercía tanto la responsabilidad ejecutiva como la de supervisión de todas las funciones de gestión de las inversiones que estaban bajo la autoridad del Director.

27. Durante la auditoría, el Representante interino proporcionó a la OSSI un organigrama provisional en el que se indicaba que el Director Adjunto de Gestión del Riesgo y Cumplimiento de Normas y el Director Adjunto de Operaciones rendirían cuentas directamente al Representante. Sin embargo, para dar pleno efecto a ese organigrama revisado, había que reformular adecuadamente las funciones y responsabilidades de los diversos titulares, en particular las funciones del Representante y del Director. Como se explica en la sección II del presente informe, el Representante debe centrarse en la presentación de informes a los órganos rectores y las partes interesadas y en la coordinación con ellos, y encargarse de establecer la política de alto nivel y la estrategia de inversión y de supervisar la aplicación de esa estrategia por el Oficial Jefe de Inversiones. En consecuencia, la función de Oficial Jefe de Inversiones debe encomendarse al Director. A la luz de la recomendación 1 y del organigrama provisional presentado por el Representante interino, que debería reforzar los sistemas de control y equilibrio al poner la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas bajo una relación jerárquica directa con el Representante, la OSSI no formula ninguna recomendación adicional sobre la estructura orgánica de la Oficina de Gestión de las Inversiones.

## **2. Función e independencia de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas**

### **a) Funciones de los equipos de gestión de riesgos y cumplimiento de normas**

28. La Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas de la Oficina de Gestión de las Inversiones está compuesta por dos equipos: el equipo de gestión de riesgos y el equipo de cumplimiento de normas. El equipo de gestión de riesgos se encarga de vigilar y supervisar la aplicación de las políticas y prácticas de gestión de riesgos de la Oficina para garantizar un nivel de rendimiento constante de la Caja a lo largo del tiempo. El equipo tiene la responsabilidad general de medir y supervisar los riesgos en todas las clases de activos y de informar al respecto. Utiliza un enfoque de presupuestación basado en los riesgos para detectar y medir factores de riesgo significativos con el fin de apoyar la asignación óptima de los activos basada en un rendimiento ajustado al riesgo.

29. El equipo de cumplimiento de normas se encarga de identificar, evaluar y supervisar los riesgos de cumplimiento en relación con las actividades de inversión de la Oficina y la conducta personal de los funcionarios y de informar al respecto. Este equipo es responsable también de asegurar que el personal de la Oficina respete las normas de conducta más estrictas. El Comité de Riesgos fue establecido en diciembre de 2017 bajo la dirección del primer Representante a tiempo completo.

**b) Necesidad de un nivel adecuado de independencia para garantizar la eficacia de la Sección**

30. A fin de que pueda desempeñar sus funciones con eficacia y sin interferencias, la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas debe tener un nivel adecuado de autoridad e independencia y acceso directo al personal directivo superior de la entidad o la junta directiva. Una buena práctica del sector es proporcionar al Oficial Principal de Gestión de Riesgos y al Oficial Principal de Cumplimiento de Normas acceso directo a la Junta Directiva. Sin embargo, en la Oficina de Gestión de las Inversiones, el Director Adjunto de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas rinde cuentas directamente al Director, al igual que los otros tres Directores Adjuntos encargados de la gestión de las inversiones y las operaciones de inversión. Aunque el Director Adjunto de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas tiene acceso al Representante por conducto del Comité de Riesgos, que está presidido por el Representante y al que presta servicios la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas, la independencia funcional del titular del puesto se ve limitada porque la Sección está bajo la autoridad del Director. Como se ha señalado anteriormente, el Representante interino introdujo un organigrama provisional en mayo de 2020 para abordar esa cuestión.

31. La independencia funcional de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas se ve comprometida además porque el Representante ejerce una función similar a la del Oficial Jefe de Inversiones al participar activamente en la adopción de decisiones cotidianas en materia de inversiones y recabar opiniones del equipo de gestión de riesgos sobre propuestas de inversión concretas respecto de las cuales la posición del Representante ya está clara, incluidas las propuestas formuladas por el propio Representante y las propuestas presentadas por otros sobre las que el Representante no tiene una opinión favorable. En los últimos años, el entorno de control de la Oficina de Gestión de las Inversiones, que se describe más adelante, era tal que el personal se mostraba reacio en general a expresar opiniones discrepantes con las del Representante. La independencia de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas se debe reforzar mediante el establecimiento de una relación jerárquica directa de ésta con el Representante, junto con la introducción de cambios en el mandato del Representante y la delegación de autoridad, como se ha explicado anteriormente.

32. Al 1 de marzo de 2020, el equipo de gestión de riesgos, que está bajo la supervisión del Director Adjunto de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas, contaba con una dotación autorizada de 10 puestos, de los que 8 pertenecían al Cuadro Orgánico (1 P-5, 4 P-4 y 3 P-3) y 2 al Cuadro de Servicios Generales (1 G-6 y 1 G-7). De ellos, 6 puestos (1 P-5, 2 P-4 y 3 P-3) que habían sido aprobados para 2020 estaban vacantes. Los titulares de los dos puestos de categoría P-4 restantes no desempeñaban ninguna función en el equipo de gestión de riesgos: uno estaba asignado a otro lugar y el otro estaba de licencia prolongada. Por consiguiente, el equipo funcionaba con un puesto de categoría P-4 y dos puestos de categoría P-3, que se estaban cubiertos de forma temporal utilizando fondos para personal temporario general. Esos funcionarios se encargaban de tareas fundamentales, como la realización de análisis de riesgos, la presentación de informes sobre el rendimiento de las inversiones, el establecimiento de procedimientos, la aprobación de propuestas de inversión y la representación de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas en el estudio de la gestión del activo y el pasivo, que se había encomendado a un consultor externo.

33. Por todo ello, la independencia y la eficacia del equipo de gestión de riesgos, que ya eran inadecuadas debido a la posición del equipo en la estructura orgánica de la Oficina de Gestión de las Inversiones, se vieron debilitadas aún más, ya que no es

razonable esperar que el personal temporario cuestione las instrucciones o las opiniones del personal directivo superior. La Oficina debe reforzar la capacidad del equipo de gestión de riesgos llenando los puestos con personal de plantilla y no con nombramientos temporales.

**c) Capacidad del equipo de cumplimiento de normas**

34. El equipo de cumplimiento de normas fue establecido durante el bienio 2008-2009, cuando se creó un nuevo puesto de Oficial de Cumplimiento (P-4). Posteriormente, en el presupuesto para el bienio 2014-2015, se autorizó un puesto adicional de categoría P-3 pero ese puesto no se cubrió hasta mayo de 2018. En el período comprendido entre octubre de 2009 y mayo de 2018, las funciones del equipo de cumplimiento de normas fueron desempeñadas por un Oficial de Cumplimiento (P-4), un Auxiliar de Gestión de Riesgos (G-7), cuyo puesto había sido aprobado originalmente para el equipo de gestión de riesgos, y un Auxiliar de Cumplimiento (G-7), que se incorporó al equipo en abril de 2015.

35. Después de que el Oficial de Cumplimiento (P-4) se separara del servicio en abril de 2017, las funciones del equipo de cumplimiento de normas fueron desempeñadas por dos funcionarios de categoría G-7 durante un año, hasta que finalmente se cubrió un puesto de Oficial de Cumplimiento (P-3) en mayo de 2018. Sin embargo, uno o ambos funcionarios de categoría G-7 estuvieron ausentes durante la mayor parte de 2019, y ambos terminaron separándose del servicio, uno en noviembre de 2019 y el otro en febrero de 2020. Durante su ausencia, funcionarios de otras secciones prestaron ayuda temporalmente al equipo. Pese a tener una dotación autorizada de tres puestos (1 P-4, 1 P-3 y 1 G-7), en el momento de la presente auditoría el equipo de cumplimiento estaba integrado por el Oficial de Cumplimiento (P-3) y un Auxiliar de Cumplimiento (G-6), que había sido nombrado con carácter temporal.

36. En junio de 2018, el Representante canceló la contratación del Oficial de Cumplimiento (P-4). Desde entonces, el puesto se ha reasignado a la Oficina del Representante y está ocupado temporalmente por el Auxiliar Especial del Representante. Esta redistribución no se reveló en los presupuestos posteriores. De manera similar, en marzo de 2020 el puesto de Auxiliar de Cumplimiento (G-7) se reasignó para apoyar la recién creada función de recursos humanos.

37. La OSSI opina que estas redistribuciones han disminuido considerablemente la capacidad del equipo de cumplimiento de normas. Si la Oficina de Gestión de las Inversiones considera que esa capacidad reducida es adecuada para desempeñar eficazmente las funciones de cumplimiento de normas, los puestos de Auxiliar Especial (P-4) y Auxiliar Administrativo (G-7) se deben justificar debidamente y se deben incluir en el presupuesto para someterlos a la aprobación de la Asamblea General. De no ser así, los puestos se deben devolver al equipo de cumplimiento de normas de modo que sean utilizados con el fin para el que fueron autorizados por la Asamblea.

### Recomendación 3

**El Representante debe reforzar la independencia y eficacia operacional de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas llenando oportunamente los puestos autorizados mediante un proceso de contratación competitivo y asignando a los titulares las funciones para las que fueron autorizados esos puestos.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 3 e informó de que en mayo de 2020 el Secretario General había aprobado una nueva estructura orgánica, con arreglo a la cual la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas dependerá directamente del Representante para reforzar su independencia y eficacia operacionales. Al mismo tiempo, todos los puestos y plazas pertinentes se han asignado a la Sección, los procesos de contratación correspondientes están en curso, y se estima que todos los puestos y plazas estén cubiertos para octubre de 2020 y que todos los titulares hayan asumido sus funciones a más tardar el 31 de diciembre de 2020.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 3 sigue pendiente hasta que no se reciban pruebas de que los puestos autorizados para la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas se han cubierto mediante un proceso competitivo y de que se han asignado a los titulares las funciones para las que fueron autorizados esos puestos.

### 3. Funciones de la Oficina Ejecutiva

38. Hasta junio de 2015, la Oficina Ejecutiva de la Caja prestaba servicios administrativos a ambas entidades de la Caja (a saber, la antigua secretaría de la Caja, que desde entonces se ha reconfigurado como la Administración de las Pensiones, y la Oficina de Gestión de las Inversiones). Las funciones de la Oficina Ejecutiva incluían la prestación de servicios de recursos humanos, como la contratación, la gestión de los contratos del personal y de las prestaciones del personal, y la contratación de consultores y otros servicios, como la presentación de informes sobre la ejecución del presupuesto y la gestión de las instalaciones.

39. En su resolución [73/274](#), la Asamblea General solicitó a la Caja que reconfigurara su Oficina Ejecutiva, de modo que fuera directamente responsable de prestar servicios administrativos a las entidades de la Caja. En el momento de la auditoría, la Oficina Ejecutiva aún no había sido reconfigurada. En su resolución [74/263](#), la Asamblea solicitó a la Caja y al Secretario General que encontraran soluciones apropiadas en 2020 para resolver la situación de los puestos de categoría P-4 y P-5 de la Oficina Ejecutiva, que se habían cedido a la Secretaría en régimen de préstamo desde junio de 2015. En el momento de la auditoría, la situación no se había resuelto todavía. Entretanto, en enero de 2020, la Oficina de Gestión de las Inversiones estableció su propia función de recursos humanos mediante el nombramiento de un Oficial Administrativo (P-4) con carácter temporal y de un Auxiliar Administrativo (G-6) con nombramiento ordinario. Estos arreglos se establecieron sin el examen y la aprobación correspondientes de la Asamblea General. Se sigue a la espera de que se adopten medidas para aplicar lo dispuesto en las resoluciones de la Asamblea con respecto a la Oficina Ejecutiva.

## B. Comités internos

### 1. Reseña general

40. En 2017 y 2018, el Representante estableció siete comités internos en la Oficina de Gestión de las Inversiones para coordinar y oficializar la adopción de decisiones sobre la gestión de las inversiones y estructurar el proceso de adopción de decisiones. En el cuadro 1 se indican los tres comités principales, relacionados con la gestión de las inversiones, y el propósito para el que fueron creados.

Cuadro 1

#### Comités internos principales de la Oficina de Gestión de las Inversiones

| <i>Nombre del comité</i>      | <i>Presidencia</i> | <i>Propósito</i>   | <i>Número de miembros</i> | <i>Fecha de establecimiento</i> | <i>Frecuencia de las reuniones</i> |
|-------------------------------|--------------------|--|---------------------------|---------------------------------|------------------------------------|
| Comité Interno de Inversiones | Representante      | Ayudar y asesorar al Representante en relación con la estrategia de inversión y la asignación de activos                   | 5                         | Febrero de 2018                 | Mensual                            |
| Comité de Mercados Privados   | Representante      | Ayudar al Representante a ejercer su función de supervisión y gestión de las inversiones en los mercados privados          | 7                         | Junio de 2018                   | Trimestral                         |
| Comité de Riesgos             | Representante      | Ayudar y asesorar al Representante en la supervisión de las cuestiones relacionadas con la gestión y el control de riesgos | 5                         | Diciembre de 2018               | Trimestral                         |

### 2. Cuestiones relativas al funcionamiento de los comités internos principales

41. Sobre la base del examen de las actas de las reuniones de los comités internos principales, las entrevistas con el personal responsable y la observación de varias reuniones durante el período de la auditoría, la OSSI constató que el establecimiento de los comités internos había proporcionado la estructura y el método necesarios para promover consultas más amplias del Representante con el personal directivo y los funcionarios de la Oficina de Gestión de las Inversiones. Sin embargo, en la práctica los comités internos no facilitaban necesariamente un debate libre y franco entre los asistentes a las reuniones, como se explica más adelante. Además, el principio de la separación funcional entre las labores de inversión y de gestión de riesgos se veía comprometida por el hecho de que el Representante ocupara la Presidencia del Comité Interno de Inversiones, del Comité de Mercados Privados y del Comité de Riesgos.

#### a) Ambigüedad en las funciones de los miembros de los comités

42. Según el mandato de los comités, cada uno de ellos está integrado por un cierto número de miembros, pero el Representante (en su calidad de Presidente) puede invitar también a asistir a las reuniones a invitados permanentes y otros participantes. Por ejemplo, el Comité Interno de Inversiones estaba integrado por cinco miembros que eran funcionarios superiores, pero también había entre 17 y 20 invitados permanentes y otros funcionarios invitados por el Representante, con lo que a veces el número total de participantes en las reuniones podía ser de hasta 30. Todos los participantes tenían la misma oportunidad de expresar su opinión, y el Presidente solía

buscar una opinión mayoritaria entre todos los participantes antes de tomar decisiones finales. Aunque esa práctica puede parecer que promueve la adopción de decisiones en grupo, en realidad diluye el papel de los miembros, ya que sus opiniones tienen tanto peso como las de cualquier otro invitado del Representante. La presencia en las reuniones del Comité de hasta 25 personas que no son miembros también hace que ese grupo numeroso de invitados contrarreste las opiniones de los cinco miembros.

**b) Autoridad conferida exclusivamente al Representante y ejercida solamente por él**

43. Dado que en la delegación de autoridad revisada publicada en enero de 2013 se establece explícitamente que la autoridad delegada en el Representante es personal y no puede ser delegada en nadie más, el Representante se convirtió en la única persona competente para ejercer la autoridad delegada. En consecuencia, el papel de los comités internos es limitado. Este arreglo es único en comparación con las prácticas del sector, donde la autoridad para tomar decisiones se confiere a un comité o una junta en lugar de a una sola persona. Por consiguiente, la autoridad conferida al Presidente de los tres comités internos de la Oficina excede considerablemente la autoridad que normalmente ejerce el presidente de un comité, que consiste en facilitar el diálogo, promover el consenso entre los miembros y llevar un registro transparente de los debates del comité, incluidas las opiniones acordes y discrepantes.

44. En 2018 y 2019, el Representante presentó al menos siete propuestas de inversión a los comités para que las examinaran y adoptaran una decisión al respecto. Como cuestión de principio, los comités deben someter al mismo grado de diligencia debida y escrutinio las propuestas presentadas por el Representante y las propuestas presentadas por otros, pero no siempre fue el caso. El Presidente estaba en condiciones de determinar el alcance del escrutinio de sus propuestas por parte de los comités, cuyos miembros a veces las consideraban inadecuadas o excesivas.

45. Por ejemplo, los miembros que tenían experiencia en los mercados privados examinaron algunos de los fondos de inversión propuestos por el Representante (en su calidad de Presidente). Después de haber planteado preocupaciones legítimas sobre esas propuestas, se enfrentaron a considerables dificultades para obtener la autorización del comité para las propuestas presentadas por ellos, que fueron sometidas a un examen prolongado y exhaustivo por el Presidente. Aunque dichos miembros respondieron a las preocupaciones del Presidente, la decisión sobre sus propuestas se aplazó entre tres y seis meses. En un momento dado, se les pidió que evaluaran el riesgo para la reputación asociado a sus propuestas. Cuando la evaluación demostró que el riesgo para la reputación era bajo, el Presidente lo descartó aduciendo que la herramienta utilizada para la evaluación no era fiable. Sin embargo, la documentación examinada por la OSSI muestra que el Presidente sugirió el uso de la misma herramienta para evaluar otras propuestas similares.

46. En una reunión del Comité Interno de Inversiones celebrada el 6 de marzo de 2020, que fue observada por la OSSI, algunos oficiales de inversiones expresaron su preocupación por la decisión y el enfoque del Representante con respecto al reequilibrio de la cartera de la Caja. El representante bloqueó el debate ulterior de esta cuestión insistiendo en que se trataba de una decisión de gestión de riesgos que debía ser examinada únicamente por el Comité de Riesgos, a pesar de que la preocupación expresada era razonable.

47. Esas deficiencias comprometen la eficacia de los comités internos y debilitan su papel en la gestión y supervisión de las inversiones.

**Recomendación 4**

**El Representante debe mejorar la eficacia de los comités internos mediante: a) la aclaración de las funciones y la autoridad de los miembros y los no miembros de los comités; b) la promoción de la profesionalidad y la transparencia en el examen de los asuntos que se sometan a su consideración; y c) el fomento de una cultura de debate saludable durante las reuniones de los comités, que incluya la tolerancia de las opiniones discrepantes y las críticas constructivas.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 4 e informó de que en mayo de 2020 se había creado un equipo de tareas interno para examinar el mandato, la composición y los métodos de trabajo de los comités internos. En principio, la Presidencia de cada comité estará ocupada por el Director de la Oficina de Gestión de las Inversiones y los Jefes de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas y la Sección de Operaciones y Sistemas de Información.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 4 sigue pendiente hasta que no se reciba el mandato actualizado de los comités internos, en el que se aclaren las funciones y la autoridad de los miembros y los no miembros de los comités, y a la espera de que el Representante adopte medidas para mejorar la calidad de las deliberaciones en las reuniones de los comités.

## **IV. Formulación y aplicación de estrategias**

### **A. Estudio de la gestión del activo y el pasivo y asignación estratégica de activos**

48. La estrategia de inversión a largo plazo de un fondo de pensiones se suele formular sobre la base de un estudio de la gestión del activo y el pasivo, cuyo objetivo es hacer una proyección de la solvencia a largo plazo del fondo y recomendar la asignación estratégica de activos a largo plazo, es decir, la proporción de los activos del fondo que se debe invertir en diversas clases de activos, como acciones, bonos y bienes inmuebles. La Caja ha realizado estudios de ese tipo cada cuatro años desde 2007, con la participación de ambas entidades, a saber, la Administración de las Pensiones (antes conocida como la secretaría de la Caja) y la Oficina de Gestión de las Inversiones (antes conocida como la División de Gestión de las Inversiones). En noviembre de 2018, la Caja puso en marcha su estudio de 2019 y formó un grupo de trabajo para gestionar el proceso. La Oficina de Gestión de las Inversiones también contrató a un consultor especializado para este fin.

#### **1. Composición del grupo de trabajo para el estudio de 2019**

49. El grupo de trabajo estaba integrado por el Director, el Director Adjunto de Inversiones de Renta Variable, el Director Adjunto de Inversiones de Renta Fija, el Auxiliar Especial del Representante, un Oficial de Riesgos de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas y un experto en valuación actuarial de la Administración de las Pensiones. A diferencia de los estudios de 2011 y 2015, en los que el Director Adjunto de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas desempeñó un papel fundamental, en esta ocasión la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas solo estuvo representada por un Oficial de Riesgos (P-3) con un nombramiento temporal. La Oficina de Gestión de las Inversiones dijo que el Director Adjunto de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas no había sido

nombrado miembro del grupo de trabajo debido a otras prioridades. La OSSI opina que el estudio es demasiado importante para que el Director Adjunto de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas quede excluido de participar activamente en él.

## 2. Procesos relacionados con el estudio de 2019

50. Dado que la asignación estratégica de activos es la encarnación de la estrategia de inversión a largo plazo de la Caja, la OSSI examinó los procesos del estudio de 2019 mediante los cuales la Oficina de Gestión de las Inversiones determinaba la nueva asignación estratégica de los activos de la Caja. En ese examen, la OSSI constató ciertas mejoras con respecto a los estudios anteriores y detectó algunos ámbitos en los que se podía seguir mejorando.

51. Los resultados de los estudios de la gestión del activo y el pasivo están determinados en gran medida por las hipótesis utilizadas sobre el mercado de capitales, a saber, los rendimientos previstos, la volatilidad (un indicador de riesgo expresado a menudo en desviaciones estándar de los rendimientos previstos) y las estimaciones de la correlación<sup>2</sup> entre el riesgo a largo plazo y las previsiones de rendimiento para las diversas clases de activos. Mientras que los estudios anteriores de la Caja se habían basado en hipótesis sobre el mercado de capitales formuladas por consultores, en el estudio de 2019 la Oficina de Gestión de las Inversiones tomó la iniciativa de establecer dichas hipótesis. El grupo de trabajo utilizó los rendimientos previstos por el consultor como base de referencia para las principales clases de activos, incluidos los títulos de renta variable de los mercados públicos desarrollados y emergentes, los títulos de renta fija, los bienes inmuebles, los valores no cotizados y las infraestructuras, y solicitó las opiniones del Comité de Inversiones y de los dos comités del Comité Mixto (a saber, el Comité de Supervisión del Activo y el Pasivo y la Solvencia de la Caja y la Comisión de Actuarios). Sobre la base de la información recibida, el grupo de trabajo ajustó los rendimientos previstos, que parecían ser moderados y estar justificados. El grupo de trabajo también consultó las hipótesis de cinco instituciones financieras consolidadas y las utilizó como referencia para garantizar que las hipótesis finales utilizadas para las seis clases principales de activos fueran razonables. Ese enfoque fue acogido con aprecio por los comités del Comité Mixto. La Oficina también examinó la asignación estratégica de activos que se había elegido con el Comité de Inversiones, los comités del Comité Mixto y, en última instancia, con el propio Comité Mixto, y obtuvo su aprobación.

52. El proceso de examen fue menos amplio y riguroso en lo que respecta a: a) las hipótesis sobre el mercado de capitales para las subclases de los activos de renta fija y los activos reales (excepto las infraestructuras); y b) las restricciones del modelo (es decir, las asignaciones mínimas y máximas establecidas para cada clase de activos en el modelo para la gestión del activo y el pasivo). El grupo de trabajo podía haber sometido esos parámetros y la determinación de la asignación estratégica final de los activos, sobre la base de los resultados de la optimización de la gestión del activo y el pasivo, al mismo proceso de examen y consulta. Por ejemplo, la eliminación de los bonos empresariales del índice de referencia para la renta fija se podía haber debatido en los comités internos, lo que habría mejorado aún más la precisión del estudio, la transparencia del proceso y la aceptación de los resultados por los interesados. Es necesario que la Oficina adopte las mejores prácticas del sector y formule una política de gestión del activo y el pasivo para orientar y regular los estudios futuros mediante la institucionalización de las buenas prácticas y las lecciones aprendidas en el pasado.

53. El estudio de la gestión del activo y el pasivo y la asignación estratégica de activos resultante de él estuvieron muy condicionados por la información recibida,

---

<sup>2</sup> El grado en que los precios de mercado de diferentes activos varían al mismo tiempo.

basada en gran medida en datos históricos y en las opiniones de la administración. Ambos pueden quedar invalidados por importantes vaivenes del mercado, especialmente por crisis económicas y financieras, lo cual requiere la introducción de ajustes adecuados en la estrategia de inversión. Por ejemplo, en el estudio de 2011 se recomendó una mayor asignación en bonos y productos básicos vinculados a la inflación porque se preveía una mayor tasa de inflación. No obstante, esas clases de activos tuvieron un mal rendimiento porque las previsiones de una alta inflación no se cumplieron. Como resultado de ello, en 2019 la Caja había perdido más del 50 % de su inversión inicial de 200 millones de dólares en productos básicos. La pérdida hubiera sido mayor si se hubiera cumplido plenamente el objetivo de asignación del 5 %. Del mismo modo, al 31 de diciembre de 2019, el rendimiento medio en 10 años de la cartera de acciones de mercados emergentes de la Caja era solo del 3,8 %, es decir, considerablemente inferior a las hipótesis de rendimiento utilizadas en los estudios de la gestión del activo y el pasivo.

54. Teniendo en cuenta las posibles repercusiones económicas generalizadas y a largo plazo de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y dado que las hipótesis utilizadas en el estudio de 2019 se basaban en datos de 2018 o anteriores, la OSSI opina que sería prudente que la Caja realizara un examen provisional de los datos utilizados en el estudio y de los resultados de este. En el pasado, la Caja ya había planteado la posibilidad de realizar un miniestudio cada dos años para complementar los estudios amplios realizados cada cuatro años.

### **3. Hoja de ruta para la aplicación y plan de recursos**

55. Tras la conclusión de los estudios anteriores de gestión del activo y el pasivo y la adopción de nuevas asignaciones estratégicas de activos, la Oficina de Gestión de las Inversiones no había alcanzado las metas de asignación de inversiones en el mercado privado. Por ejemplo, en el estudio de 2007 se recomendó que el 4 % se asignara a activos no cotizados y el 10 % a bienes inmuebles. En la asignación estratégica de activos de 2015, dichas metas se actualizaron al 5 % y el 9 %, respectivamente. Sin embargo, al 31 de diciembre de 2019, los activos no cotizados y los bienes inmuebles representaban solo el 4,9 % y el 7 % de la cartera de la Caja, muy por debajo de las metas de asignación históricas y de las nuevas metas del 9 % y el 12 % fijadas en 2019. El incumplimiento de los objetivos se atribuyó a la falta de recursos, ya que las inversiones en el mercado privado requieren más recursos que las inversiones en el mercado público para realizar una labor intensiva de diligencia debida, vigilancia estrecha, gestión de riesgos y apoyo operacional. A medida que la Caja va creciendo, las inversiones en el mercado privado tienen que aumentar a un ritmo acelerado para poder alcanzar unos coeficientes de asignación más altos.

56. La falta de capacidad no solo hizo que la aplicación de los objetivos estratégicos fuera lenta, sino que probablemente contribuyó a un rendimiento insuficiente, dado que las nuevas clases de activos, como las infraestructuras y los productos básicos, se asignaron inicialmente al equipo de bienes inmuebles, que ya estaba falto de personal. Al 31 de diciembre de 2019, el rendimiento anualizado de las carteras de infraestructuras y productos básicos desde su creación en 2011 y 2010, respectivamente, era del 0,8 % y el -5,2 %. En 2018, la Oficina de Gestión de las Inversiones llegó a la conclusión de que esas pequeñas carteras encomendadas a terceros se habían convertido en “carteras huérfanas” y no recibían suficiente atención por parte de sus gestores de las inversiones. Del mismo modo, al 31 de diciembre de 2019, el rendimiento medio en 10 años de la cartera de activos no cotizados de la Caja era del 6,2 %, es decir, considerablemente inferior a las hipótesis de rendimiento utilizadas en los estudios de la gestión del activo y el pasivo.

57. La Oficina ha adoptado un enfoque gradual para aplicar la asignación estratégica de activos de 2019 durante un período de cuatro años, en función de las condiciones del mercado y de la capacidad interna. Antes de finalizar la asignación estratégica de activos, la Oficina contrató los servicios de una empresa consultora para que realizara un estudio comparativo de la dotación de personal, en el que se adoptó un enfoque descendente y se determinó que había una diferencia de entre 25 y 40 funcionarios a tiempo completo en relación con la plantilla de entidades similares a la Caja. Sobre la base de ese estudio, la Oficina solicitó recursos adicionales para 2020. En su resolución 74/263, la Asamblea General aprobó 25 puestos, la mayoría de los cuales estaban destinados a fortalecer las funciones de tecnología de la información y las comunicaciones y de gestión de riesgos, y solo un nuevo puesto de categoría P-4 estaba destinado al equipo encargado de los activos no cotizados.

58. La empresa consultora también constató que en 2017 el costo general de las inversiones de la Caja por cada dólar de los activos administrados (27 puntos básicos, o el 0,27 %) era considerablemente inferior al costo de referencia en entidades comparables (44 puntos básicos) debido a la mayor proporción (y el menor costo) de la asignación de activos en títulos de renta variable cotizados en el mercado público, que se administraban internamente. Sin embargo, la Oficina de Gestión de las Inversiones pagaba más honorarios de gestión de inversiones a administradores externos por sus inversiones en el mercado privado, ya que dependía de inversiones indirectas en fondos externos en lugar de optar por la inversión directa o la coinvertición. El mayor gasto en honorarios pagados a administradores externos contrarresta el mayor rendimiento bruto logrado por las inversiones inmobiliarias y reduce aún más el rendimiento de los activos no cotizados, que está por debajo del de entidades comparables.

59. La Oficina debe realizar un ejercicio de planificación de la fuerza de trabajo de abajo arriba, según lo recomendado por la empresa consultora, a fin de determinar sus necesidades de personal para aplicar la estrategia de inversión, y elaborar un plan para obtener los recursos que necesita para alcanzar sus objetivos en los mercados privados y generar rendimientos netos acordes con las expectativas.

#### **Recomendación 5**

**El Representante debe: a) formular una política de gestión del activo y el pasivo que incorpore las buenas prácticas y las enseñanzas extraídas de estudios anteriores sobre la gestión del activo y el pasivo para orientar los estudios futuros; d) realizar un ejercicio de planificación de la fuerza de trabajo de abajo arriba para determinar las deficiencias de capacidad y formular una estrategia para subsanarlas, a fin de poder aplicar la estrategia de inversión de manera eficaz en función del costo; y c) examinar la validez de los datos utilizados para el estudio de la gestión del activo y el pasivo y la asignación estratégica de activos de 2019, teniendo en cuenta los cambios en el entorno económico y de mercado y los resultados de la aplicación de la actual asignación estratégica de activos, a fin de introducir ajustes apropiados si fuera necesario.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 5 e informó de que en mayo de 2020 se había creado un equipo de tareas interno para evaluar los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo, la declaración sobre la política de inversión y los índices de referencia de las carteras, así como la necesidad de adaptarlos al nuevo contexto económico y de mercado. Sobre la base de la labor de ese equipo de tareas y de la recomendación de la OSSI, se elaborará una política de gestión del activo y el pasivo. Además, se realizará un ejercicio interno de planificación de la fuerza de trabajo de abajo arriba para determinar las deficiencias

de capacidad y elaborar una estrategia para atender las necesidades de la Oficina de Gestión de las Inversiones en los próximos años.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 5 sigue pendiente hasta que no se reciban: a) la política de gestión del activo y el pasivo que sirva de orientación para futuros estudios de la gestión del activo y el pasivo; b) los resultados del ejercicio de planificación de la fuerza de trabajo de abajo arriba para determinar las deficiencias de capacidad y formular una estrategia para subsanarlas; y c) las pruebas de que la Oficina de Gestión de las Inversiones ha examinado la validez de los datos utilizados para el estudio de 2019 de la gestión del activo y el pasivo y la asignación estratégica de activos, a fin de introducir ajustes apropiados si fuera necesario.

## B. Parámetros de referencia de la política

60. Los parámetros de referencia de la política son el conjunto de índices que se utilizan para medir el rendimiento de la cartera de la Caja. Sirven de elemento de referencia para determinar la medida en que la administración de la Caja añade valor al rendimiento de las inversiones. Según los procedimientos de inversión de la Oficina de Gestión de las Inversiones, la selección de parámetros de referencia es un proceso exhaustivo, y no se introducen cambios en esos parámetros a menos que estos se desvíen significativamente de los objetivos de inversión de acuerdo con los resultados de diversos estudios, incluido el estudio de parámetros de referencia y el estudio de la gestión del activo y el pasivo. El cuadro 2 se indican los parámetros de referencia de la política que fueron aprobados en la declaración sobre la política de inversión.

Cuadro 2

### Parámetros de referencia de la política al 30 de abril de 2020

| <i>Clase de activos</i>  | <i>Parámetros de referencia de la política</i>  | <i>En uso desde</i> |
|--|---|---------------------|
| Inversiones de renta variable en mercados públicos internacionales | MSCI World Customized (80 %) y MSCI Emerging Markets Customized (20 %)  | Enero de 2020       |
| Activos no cotizados   | Parámetro de referencia para las inversiones de renta variable en mercados públicos internacionales + 2 %   | Enero de 2020       |
| Bienes inmuebles   | National Council of Real Estate Investment Fiduciaries Open End Diversified Core Equity + 1 %   | Abril de 2007       |
| Activos reales   | Índice de precios al consumidor de los Estados Unidos + 4 %   | Septiembre de 2014  |
| Inversiones de renta fija en mercados internacionales              | Bloomberg Barclays blended – United States securitized (50 %); Tesoro de los Estados Unidos (35 %); e índice de bonos gubernamentales en moneda local de mercados emergentes (15 %) | Octubre de 2019     |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                                | Bloomberg Barclays 1-3 Month United States Treasury Bill Index  | Octubre de 2018     |

*Abreviación:* MSCI, Morgan Stanley Capital International.

**1. Parámetros de referencia para inversiones de renta variable en mercados públicos y activos no cotizados**

61. Los parámetros de referencia para las inversiones de renta variable en mercado públicos son Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Customized (80 %) y MSCI Emerging Markets Customized (20 %), ambos adaptados para excluir las inversiones prohibidas por la declaración sobre la política de inversión de la Caja, como las inversiones en tabaco y armamento.

**2. Parámetros de referencia para los bienes inmuebles y los activos reales**

62. La Caja utiliza como parámetros de referencia el National Council of Real Estate Investment Fiduciaries Open End Diversified Core Equity + 1 % para la cartera de bienes inmuebles y el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos + 4 % para la cartera de activos reales. Estos parámetros se seleccionaron porque no hay un parámetro apropiado en el sector que se pueda utilizar como referencia para establecer la estrategia de inversión para esas clases de activos.

**3. Parámetro de referencia para el efectivo y los equivalentes de efectivo**

63. El parámetro de referencia para el efectivo y los equivalentes de efectivo son los pagarés y bonos a corto plazo del Tesoro de los Estados Unidos. El enfoque adoptado con respecto al efectivo ha estado dominado a lo largo de los años por las opiniones de los directivos de la Caja. En agosto de 2015, el primer Representante a tiempo completo adoptó un nuevo parámetro de referencia (una mezcla de bonos del tesoro en dólares de los Estados Unidos y en euros) adaptado a las necesidades y la cartera de inversiones de la Caja en aquel momento. En octubre de 2018, el Representante adoptó el parámetro de referencia actual para reducir la exposición al tipo de cambio del parámetro anterior.

**4. Parámetro de referencia para las inversiones de renta fija en mercados internacionales**

64. La Oficina de Gestión de las Inversiones utiliza un parámetro de referencia mixto basado en tres índices diferentes para la cartera de renta fija. El propósito inicial del cambio en el parámetro de referencia de la renta fija era reducir los riesgos cambiarios a la luz de las recomendaciones formuladas por la Junta de Auditores sobre las pérdidas no realizadas por revaluación de divisas en 2015 y 2016. La OSSI observó los siguientes problemas en la elaboración del nuevo parámetro de referencia para la renta fija.

**a) Elaboración del nuevo parámetro de referencia para la renta fija**

65. En octubre de 2018, el Representante anunció internamente que el parámetro de referencia para las inversiones de renta fija se modificaría en los seis meses siguientes, con el objetivo de aplicarlo antes del 31 de marzo de 2019. Tras ese anuncio, en noviembre de 2018, el Director de la Oficina y el Director Adjunto de Inversiones de Renta Fija iniciaron un proyecto con una entidad externa (“Entidad A”) para determinar el nuevo parámetro de referencia de la renta fija. Aunque el estudio de la gestión del activo y el pasivo comenzó ese mismo mes y tanto el Director como el Director Adjunto de Inversiones de Renta Fija formaban parte del grupo de trabajo encargado del estudio, la Oficina de Gestión de las Inversiones decidió no esperar al resultado del estudio para determinar un parámetro de referencia adecuado para la renta fija. De hecho, el alcance del estudio incluía “proporcionar análisis y recomendaciones sobre parámetros de referencia apropiados para cada clase de activos”. No había ninguna necesidad aparente de utilizar una entidad externa cuando

estaba a punto de comenzar un estudio oficial con plena capacidad para realizar el análisis necesario.

66. En enero de 2019, antes de que el nuevo parámetro de referencia se pudiera debatir en los comités internos y externos, la Oficina de Gestión de las Inversiones inició el proceso para contratar a un oficial de inversiones que se encargara de gestionar los títulos con garantía hipotecaria en previsión de una mayor asignación a esa clase de activos con arreglo al nuevo parámetro. El Director Adjunto de Inversiones de Renta Fija presentó el nuevo parámetro al Comité de Inversiones y al Comité de Riesgos en febrero de 2019. En una reunión posterior del Comité de Inversiones celebrada en mayo de 2019, el Representante indicó que la Oficina pasaría a utilizar un nuevo parámetro de referencia para la renta fija una vez que concluyera el estudio de la gestión del activo y el pasivo. Sin embargo, en abril de 2019, antes de la reunión del Comité de Inversiones, el Representante ya había tomado la decisión de iniciar la transición el 1 de mayo de 2019, que posteriormente se aplazó hasta el 1 de julio de 2019 y finalmente se aplicó el 1 de octubre de 2019.

**b) Independencia de la Entidad A**

67. La independencia de las partes involucradas en la selección de parámetros de referencia es una condición previa para todo estudio objetivo. La entidad A, que gestiona en nombre de la Caja el fondo de inversiones cotizadas por un monto de 1.900 millones de dólares, fue la encargada de llevar a cabo el proyecto de forma gratuita sin ningún tipo de arreglo contractual. Durante el estudio para fijar el parámetro, la Entidad A presentó una propuesta para un proceso de adquisición en curso. En el momento de la presente auditoría, ese proceso de adquisición se había completado y la Entidad A había sido la adjudicataria. El hecho de haber recibido servicios gratuitos de la Entidad A plantea dudas sobre la independencia y la objetividad del proyecto de optimización del parámetro de referencia.

**c) Enfoque utilizado para la optimización del parámetro de referencia**

68. En la reunión inicial con la Entidad A, celebrada en noviembre de 2018, el Director determinó qué sectores del mercado debía considerar la Entidad A para elaborar el parámetro de referencia optimizado, que eran similares a los de Bloomberg Barclays United States Aggregate Bond Index. El United States Aggregate se utilizó como punto de partida para optimizar el parámetro y también como índice representativo en el estudio de la gestión del activo y el pasivo. A ese respecto, la Oficina de Gestión de las Inversiones destacó que el parámetro de referencia optimizado era superior al United States Aggregate porque tenía un mejor perfil de rendimiento en función del riesgo. A pesar de ese perfil de rendimiento ligeramente mejor, el parámetro de referencia optimizado era menos estable y triplicaba la exposición al tipo de cambio con respecto al United States Aggregate. La Oficina declaró que la opción de utilizar el United States Aggregate se había descartado desde el principio debido a la falta de capacidad interna para gestionar bonos empresariales, que representan alrededor del 23 % de ese índice. Aunque los resultados de la optimización de la gestión del activo y el pasivo indicaban que se debía asignar el 21 % de las inversiones a bonos empresariales de los Estados Unidos, la Oficina mantuvo el parámetro de referencia establecido para la renta fija aduciendo que no tenía la capacidad interna necesaria para gestionar ese tipo de bonos. Sin embargo, poco después de que se aplicara el nuevo parámetro, la Oficina determinó que se necesitaban recursos adicionales para que el equipo de inversiones de renta fija pudiera aplicar ese nuevo parámetro, lo que contradice el argumento de que el parámetro se había optimizado sobre la base de los recursos disponibles.

69. Dado que tradicionalmente la Oficina de Gestión de las Inversiones había adoptado un enfoque deliberado y cauteloso al introducir cambios en sus parámetros de referencia, la forma en que se adoptó el nuevo parámetro plantea dudas en cuanto a su legitimidad e idoneidad.

70. La OSSI opina que es necesario reconfirmar la idoneidad del nuevo parámetro de referencia para las inversiones de renta fija mediante un examen de la continua validez de los datos utilizados para el estudio de 2019 de la gestión del activo y el pasivo, como se recomienda en la recomendación 5 c). También es importante que la Oficina aclare en sus procedimientos de inversión los pasos que se deben seguir para modificar los parámetros de la política, incluidos los debates que se deben mantener en los comités internos y entre los expertos del Comité de Inversiones.

#### **Recomendación 6**

**El Representante debe: a) reevaluar la idoneidad del nuevo parámetro de referencia para las inversiones de renta fija; y b) aclarar en los procedimientos de inversión los pasos que se deben seguir para modificar los parámetros de la política a fin de garantizar el debido proceso y la objetividad.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 6 e informó de que en mayo de 2020 se había creado un equipo de tareas interno para evaluar los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo, la declaración sobre la política de inversión y los parámetros de referencia de las carteras a fin de determinar si era necesario adaptarlos al nuevo contexto de la economía y el mercado. Como resultado, se incluirá en los procedimientos de inversión un proceso claro para definir los parámetros de referencia de las carteras y se realizará un examen a fondo de esos parámetros.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 6 sigue pendiente hasta que no se reciban: a) pruebas de que se ha evaluado la idoneidad del nuevo parámetro de referencia para las inversiones de renta fija; y b) los procedimientos de inversión revisados en los que se aclaren los pasos que se deben seguir para modificar los parámetros de referencia de la política.

### **C. Declaración sobre la política de inversión**

71. En la declaración sobre la política de inversión se establecen los criterios que sirven de orientación al Representante y al personal de la Oficina de Gestión de las Inversiones para gestionar la inversión de los activos de la Caja. La declaración sobre la política de inversión se actualizó en junio de 2008, marzo de 2014, junio de 2016 y, más recientemente, en agosto de 2019. De conformidad con su mandato, el Representante es responsable de la política general de inversiones de la Caja. A continuación, se describen las conclusiones del examen realizado por la OSSI del proceso de actualización de la política de inversión.

#### **1. Cambios en la declaración sobre la política de inversión**

72. Se introducen cambios periódicamente en la declaración sobre la política de inversión utilizando como base los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo y de otros estudios oficiales relacionados con las inversiones. Aunque esos cambios se incorporan en consulta con las partes interesadas, incluidos el Comité de Inversiones y el Comité Mixto, no todos los cambios se someten al mismo nivel de escrutinio por los interesados, quienes se ven obligados a confiar en la opinión del

Representante, en su calidad de fiduciario de las inversiones, y en la supervisión que se espera que este ejerza.

73. En marzo de 2019, por ejemplo, la Oficina de Gestión de las Inversiones examinó las inversiones, por un monto de alrededor de 9 millones de dólares, que mantenía desde abril de 2001 en bonos no aptos para inversiones (es decir, con calificación B y BB) a través del fondo de títulos de deuda de mercados emergentes que era administrado por una empresa externa de gestión de activos. Dado que en la declaración sobre la política de inversión siempre se había exigido que los bonos fueran aptos para inversión (es decir, con calificación BBB- y superior), la tenencia de bonos de ese tipo suponía una violación de la política. Tras sopesar los riesgos y beneficios de conservar los bonos prohibidos, el Representante decidió mantener el *statu quo*, pero eliminó de la declaración sobre la política de inversión la sección en la que se especificaban las calificaciones crediticias que eran aptas y no aptas para inversiones. Si bien es apropiado que el Representante apruebe una excepción razonada a la declaración sobre la política de inversión en algún caso concreto cuando ello esté justificado, la supresión de toda la sección en que se exigía que la Caja invirtiera solo en bonos aptos para inversión expone a la Caja al riesgo de que los bonos no aptos para inversión se puedan considerar aceptables con arreglo a la política.

## 2. Divulgación de las asignaciones por subclases de activos

74. La nueva asignación estratégica de activos que figura en la declaración sobre la política de inversión está incompleta. En dicha declaración se especifican las asignaciones y los parámetros de referencia para las clases de activos de nivel superior, pero no las asignaciones por subclases de activos, por ejemplo, las asignaciones del 2 % para infraestructuras y deuda privada, o las asignaciones del 1 % para estrategias de retorno absoluto (fondos de cobertura) y terrenos madereros. Esas subclases solo figuran en la lista de posibles clases de activos sin la correspondiente asignación. Las inversiones en deuda privada y fondos de cobertura son más susceptibles de generar controversias, ya que suelen carecer de transparencia. Es importante que los interesados sean plenamente conscientes de las metas de asignación para esas subclases de activos.

### Recomendación 7

**El Representante debe aumentar la transparencia de la declaración sobre la política de inversión reinsertando en ella la sección relativa a los límites de la calificación crediticia y divulgando plenamente la asignación estratégica de activos y los parámetros de referencia por subclases de activos.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 7 e informó de que en mayo de 2020 se había creado un equipo de tareas interno para evaluar los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo, la declaración sobre la política de inversión y los parámetros de referencia de las carteras a fin de determinar si era necesario adaptarlos al nuevo contexto de la economía y el mercado. Como resultado, se incluirá una divulgación adicional en la declaración sobre la política de inversión.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 7 sigue pendiente hasta que no se reciba una declaración sobre la política de inversión en la que se haya reinsertado la sección relativa a los límites de la calificación crediticia y se divulguen plenamente la asignación estratégica de activos y los parámetros de referencia por subclases de activos.

## **D. Continuidad de las operaciones durante la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19)**

75. La Oficina de Gestión de las Inversiones estableció un equipo de gestión de crisis y un Grupo de Trabajo sobre la Continuidad de las Operaciones y la Recuperación en Casos de Desastre para supervisar y gestionar su planificación de la continuidad de las operaciones de manera permanente. La Oficina realizó nueve pruebas de continuidad de las operaciones en 2019. En respuesta a los desafíos planteados por la pandemia de COVID-19, la Oficina realizó otras dos pruebas a principios de 2020 (el 14 de febrero y el 5 de marzo). Ambas pruebas se llevaron a cabo con éxito y se determinó que la red y la infraestructura de tecnología de la información y las comunicaciones existentes eran adecuadas para apoyar las operaciones de la Oficina. El 5 de marzo, la Oficina ejecutó 323 operaciones de compraventa por un monto total de 744 millones de dólares. Desde el 16 de marzo, todos los funcionarios han trabajado desde su casa de acuerdo con las instrucciones del Secretario General. La Oficina ha designado el personal esencial y los puntos focales con los que se debe contactar en caso de emergencia. Se elaboran informes semanales en los que se indica, entre otras cosas, el número de operaciones ejecutadas y la utilización del servicio de asistencia a los usuarios. Los problemas se someten a un estrecho seguimiento en las reuniones diarias del equipo de gestión de crisis.

## **V. Gestión del rendimiento y rendición de cuentas**

### **A. Medición del rendimiento y presentación de información al respecto**

#### **1. Presentación de información sobre el rendimiento de las inversiones**

76. Para mantener la integridad de la medición del rendimiento de las inversiones y la presentación de informes al respecto, el rendimiento de la cartera de la Caja es medido y comunicado de manera independiente por un custodio externo (el encargado del registro principal). La Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas de la Oficina de Gestión de las Inversiones verifica y analiza los datos proporcionados por el encargado del registro principal para elaborar diversos informes sobre el rendimiento de las inversiones. Los controles internos de la presentación de informes sobre el rendimiento de las inversiones, incluida la separación de funciones entre los administradores de las carteras, la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas y el encargado del registro principal, tienen por objeto garantizar que los oficiales de inversiones no controlen la presentación de informes sobre su propio desempeño.

#### **2. Medición del rendimiento de las carteras de la Caja y presentación de informes al respecto**

77. El objetivo principal de la Caja es obtener una tasa del 3,5 % de rendimiento real (es decir, deducida la inflación) a lo largo de un período de 15 años o más. Por consiguiente, la Oficina de Gestión de las Inversiones mide y comunica trimestralmente el rendimiento relativo de la Caja en términos reales (es decir, el rendimiento nominal ajustado en función del índice de precios al consumidor de los Estados Unidos) respecto del objetivo del 3,5 % para períodos de entre 1 y 15 años.

78. Además, tradicionalmente la Caja ha medido también el rendimiento de sus inversiones en términos absolutos y relativos con respecto a los parámetros de referencia de la política para cada una de las carteras y para la Caja en su conjunto. Aunque la Oficina de Gestión de las Inversiones utiliza la metodología del

rendimiento ponderado por tiempo para calcular el rendimiento a nivel de la Caja, en el caso de ciertas inversiones del mercado privado utiliza la tasa interna de rentabilidad porque se considera más apropiada para evaluar el rendimiento de sociedades o fondos individuales. Los indicadores globales de rentabilidad de la Caja se establecen en el manual sobre rendimiento elaborado recientemente que, en el momento de la auditoría, no se había publicado oficialmente todavía.

79. La falta de datos fiables con anterioridad a 2006 ha sido motivo de preocupación a la hora de medir el rendimiento de la cartera de inversiones inmobiliarias. La principal causa de ello fueron las deficiencias en el traspaso de los registros en 2006, cuando la Caja sustituyó el anterior encargado del registro principal por el actual. En agosto de 2018, la Oficina de Gestión de las Inversiones inició un examen exhaustivo de los datos históricos sobre las inversiones inmobiliarias en el que se confirmó que los rendimientos a largo plazo comunicados anteriormente eran en gran medida exactos.

80. La Caja también mide ocasionalmente su desempeño con respecto a grupos de entidades similares. La última vez que se realizó una evaluación comparativa exhaustiva de las inversiones de la Caja con respecto a grupos de entidades similares fue en 2019 y la llevó a cabo un consultor externo.

### **3. Mecanismos de rendición de cuentas**

#### **a) Evaluación del desempeño del Representante**

81. Tras el nombramiento de un Representante a tiempo completo en 2014, el Secretario General estableció pactos anuales con el Representante para asegurarse de que el titular del cargo rindiera cuentas del desempeño de sus obligaciones fiduciarias respecto de las inversiones de la Caja. En esos pactos se indican, entre otras cosas, los objetivos de rendimiento que debe alcanzar el Representante.

82. Si bien el objetivo común de obtener una tasa de rendimiento real a largo plazo del 3,5 % se mantuvo en los diversos pactos a lo largo de los años, ha habido incoherencias en cuanto al período seleccionado para medir el desempeño personal del Representante. Por ejemplo, en el pacto para 2016 se indicaba que el objetivo del Representante era “lograr una tasa de rendimiento anualizada que cumpla o supere el parámetro de referencia de la política y/o el objetivo de rendimiento, equivalente a una tasa de rentabilidad real del 3,5 % a lo largo de un período de 3 a 5 años”. Entretanto, en el pacto para 2019 se indicaba que el criterio para evaluar el desempeño se basaba en “garantizar que el rendimiento de las inversiones durante el período de tres años cumpla o supere el parámetro de referencia de la política y que el rendimiento medio de las inversiones durante el período de 15 años que finaliza en 2019 siga superando el objetivo a largo plazo de una tasa de rentabilidad real del 3,5 %”. Teniendo en cuenta que el rendimiento de las inversiones puede variar considerablemente en función del período que se elija para la medición, la OSSI opina que los períodos seleccionados para evaluar el desempeño del Representante deben ser coherentes y que los objetivos deben incluir las tasas de rentabilidad relativas y las tasas reales de las inversiones tanto a corto como a largo plazo. Para garantizar la rendición de cuentas, también es importante que se incluyan los resultados obtenidos durante los períodos correspondientes al mandato del Representante.

**Recomendación 8**

**El Secretario General debe examinar el pacto anual con su Representante y reforzar la rendición de cuentas velando por que los períodos seleccionados para la evaluación del rendimiento sean coherentes y que los objetivos incluyan las tasas de rentabilidad relativas y las tasas reales tanto a corto como a largo plazo.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 8 y declaró que el objetivo de rendimiento a largo plazo del Representante era lograr o superar una tasa de rentabilidad real del 3,5 % en dólares de los Estados Unidos durante un período móvil de 15 años. El Secretario General estudiará posibles medidas del desempeño a corto plazo para garantizar que los incentivos y las decisiones a corto plazo del Representante se ajusten a los objetivos a largo plazo de la Caja.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 8 sigue pendiente hasta que no se reciba un pacto anual para el Representante con períodos de evaluación y objetivos coherentes que incluya las tasas de rentabilidad relativas y las tasas reales de las inversiones tanto a corto como a largo plazo.

**b) Limitaciones de los mecanismos de rendición de cuentas de la Caja**

83. Los parámetros de referencia utilizados por la Oficina de Gestión de las Inversiones para los activos no cotizados, los bienes inmuebles y los activos reales tienen limitaciones a la hora de medir el rendimiento relativo de las carteras porque no son plenamente representativos de la composición real de las carteras subyacentes. Debido a la naturaleza de los mercados privados, no es factible construir una cartera con suficiente diversidad que represente la totalidad del mercado, lo cual es un problema para todo el sector. A pesar de esas limitaciones, la OSSI observó que se hacía un hincapié excesivo en el rendimiento relativo de la cartera al evaluar el desempeño del personal responsable de las inversiones en el mercado privado.

84. A pesar de los mecanismos de evaluación del desempeño existentes, el establecimiento de una clara rendición de cuentas respecto del rendimiento de las inversiones sigue planteando desafíos. A diferencia de las instituciones financieras privadas, en las que el buen rendimiento se recompensa con una retribución pecuniaria y el mal rendimiento puede dar lugar al despido, la Oficina de Gestión de las Inversiones no dispone de esos instrumentos para incentivar al personal a que mantenga un buen desempeño o, de lo contrario, cargue con las consecuencias. La Oficina tiene que depender en gran medida de la competencia de su personal y de su compromiso con la causa de la Caja. Los intentos anteriores de establecer un plan de incentivos adecuado para el personal de inversiones de la Caja no tuvieron éxito, pero es una esfera que la Oficina debería seguir estudiando.

**B. Gestión del desempeño del personal**

85. Para lograr los objetivos de la Caja, los objetivos de desempeño del Representante deben reflejar los objetivos de la Oficina de Gestión de las Inversiones y estar sincronizados con los objetivos de desempeño individual del personal. La declaración sobre la política de inversión incluye el objetivo de inversión de la Caja de lograr o superar una tasa de rentabilidad real a largo plazo del 3,5 % y lograr o superar el parámetro de rendimiento establecido en la política a corto plazo. Sin embargo, esos objetivos no se han incorporado plenamente en los objetivos de

desempeño del personal. Por ejemplo, el desempeño del Director no se evalúa sobre la base del rendimiento de las inversiones en los tres últimos ciclos de evaluación. En los niveles de Director Adjunto y de Oficial Superior de Inversiones, el rendimiento de las carteras se considera en diversa medida, pero no hay coherencia en cuanto a los períodos o la ponderación que se utilizan para evaluar el desempeño individual.

86. Para asegurar que se alcancen los objetivos de desempeño del Representante establecidos en el pacto con el Secretario General, los objetivos de desempeño del personal de la Oficina de Gestión de las Inversiones deben ajustarse a los fijados para el Representante. En el examen de los documentos sobre el desempeño individual del personal dedicado a gestionar inversiones, la OSSI observó que, durante los ciclos de evaluación de 2015/16, 2016/17 y 2017/18, no había habido concordancia entre los objetivos de desempeño del Representante y los del personal. Además, en los ciclos de evaluación de 2018/19 y 2019/20, no había uniformidad en los criterios de evaluación de algunos funcionarios. Aunque el personal directivo superior se esforzó por uniformar la evaluación del desempeño para el ciclo de 2019/20 mediante la determinación de objetivos y el establecimiento de los coeficientes de ponderación que se debían aplicar a cada uno de ellos, esos aspectos no se reflejaron en los documentos sobre el desempeño. Por ejemplo, en el examen de una muestra de 15 documentos de evaluación del desempeño se observó que solo dos funcionarios habían asignado coeficientes de ponderación a los objetivos de la actuación profesional. Ello indica que es necesario mejorar la comunicación y la supervisión para garantizar que el proceso de evaluación del desempeño sea uniforme en la medida de lo posible a fin de lograr una evaluación justa y equilibrada de la actuación del personal basada en criterios objetivos, con un claro vínculo entre el rendimiento de las inversiones gestionadas por los funcionarios y sus objetivos de desempeño.

### **C. Gestión del desempeño de los administradores externos**

87. La Oficina de Gestión de las Inversiones recurre a administradores externos para gestionar las carteras de pequeña capitalización y de mercados preemergentes, que representaban alrededor del 4 % de los activos de la Caja en el momento de la auditoría. Los administradores externos informan mensualmente sobre el rendimiento de sus inversiones. La Oficina examina su desempeño general trimestralmente utilizando criterios de desempeño acordados en el momento de su contratación. La Oficina mantiene una lista de control de los administradores externos con problemas de desempeño. Los que están incluidos en esa lista son objeto de un examen adicional. En los últimos cinco años, dos administradores externos incluidos en la lista de control fueron despedidos a raíz del examen de su desempeño realizado por el Comité Interno de Inversiones.

## **VI. Entorno de control**

88. De conformidad con el marco de control interno del Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway, el entorno de control es el conjunto de normas, procesos y estructuras que proporcionan la base para el control interno en toda una organización. El entorno de control también incluye la cultura, el tono y la actitud generales de la organización. El Representante es responsable en última instancia del entorno de control en la Oficina de Gestión de las Inversiones mediante el ejercicio de una supervisión eficaz y el establecimiento de un tono de integridad y valores éticos.

## **A. Transparencia y rendición de cuentas**

89. Se considera que la transparencia es una característica fundamental de la buena gobernanza y un requisito previo para la rendición de cuentas. En 2011, el entonces Representante comenzó la práctica de cargar en el sitio web público de la Caja noticias e informes detallados que podían ser consultados por cualquier persona en cualquier momento, incluidos informes periódicos (semanales, mensuales y trimestrales) sobre el rendimiento de las inversiones de la Caja, documentos presentados al Comité de Inversiones, paneles de información sobre riesgo y rendimiento, análisis comparativos e informes sobre el rendimiento de las inversiones presentados por el encargado del registro principal. Sin embargo, en 2018, todos esos documentos se retiraron del sitio web de la Caja y se sustituyeron por información general resumida que a menudo se refería a varios meses antes. Por ejemplo, después de que los mercados mundiales se vieran gravemente afectados por la crisis de la COVID-19 a principios de 2020, que también tuvo un impacto significativo en la cartera del Fondo, el sitio web seguía mostrando resultados generales de las inversiones al 30 de septiembre de 2019. Pese a la preocupación generalizada entre los afiliados y beneficiarios de la Caja por la estabilidad financiera de esta y el posible impacto en sus pensiones, la Oficina de Gestión de las Inversiones no proporcionó ninguna actualización sobre las inversiones de la Caja para informar adecuadamente a los interesados. La Oficina ha añadido algunos informes más a su sitio web desde abril de 2020.

## **B. Gestión de las situaciones de conflicto de intereses**

90. La Oficina de Gestión de las Inversiones ha elaborado un código de ética y normas de conducta profesional en que se definen los valores básicos fundamentales y los principios de ética e integridad que se espera que respete su personal. Con arreglo a ese código, ante una situación de conflicto de intereses, el personal de la Oficina debe informar plenamente sobre todas las cuestiones que puedan afectar razonablemente a su independencia o imparcialidad.

91. La OSSI opina que es necesario mejorar el código incluyendo procedimientos más detallados para la divulgación de información y la recusación cuando surja una situación de conflicto de intereses, ya sea potencial o aparente. En esos procedimientos se deben describir los tipos de situaciones en que el personal debe hacer una declaración y abstenerse de investigar, examinar y/o tomar decisiones sobre propuestas de inversión o casos relacionados con la adquisición de bienes o servicios. Los procedimientos también deben aclarar el nivel de participación que es permisible en caso de que no se requiera una recusación completa debido a: a) el rango o la función ocupacional de la persona en cuestión; y/o b) la naturaleza del conflicto de intereses potencial o aparente. La OSSI se encontró con los siguientes casos en los que la divulgación de información y/o la recusación no se gestionaron adecuadamente:

a) Durante el examen de una propuesta de inversión iniciada por un funcionario superior de la Oficina de Gestión de las Inversiones, ese funcionario se abstuvo de tomar decisiones en el caso debido a un conflicto de intereses potencial o aparente que le afectaba. Sin embargo, el funcionario superior designó a su subordinado para que actuara en su nombre. La OSSI opina que las medidas adoptadas para mitigar la situación de conflicto en este caso son inadecuadas porque la persona designada seguía rindiendo cuentas al funcionario superior y seguía estando sujeta a su autoridad;

b) Otra propuesta de inversión fue promocionada directamente al mismo funcionario superior por un socio de un fondo quien se refirió a sí mismo como “antiguo colega y amigo del funcionario superior durante 20 años”. La propuesta se debatió en múltiples ocasiones en el Comité de Mercados Privados en el que participaba el funcionario superior, sin que este revelara la relación con el socio ni se abstuviera de participar en el proceso de examen;

c) En 2019, un equipo de un proyecto supervisado por otro funcionario superior recomendó una inversión en una sociedad de gestión de inversiones externa. El funcionario superior había participado anteriormente en actividades externas con dos personas que eran miembros del Consejo de Administración de esa sociedad de gestión de inversiones, uno de ellos el Presidente del Consejo. Si bien es cierto que el funcionario superior había obtenido el permiso necesario para participar en esas actividades externas, no se abstuvo de participar en el proceso de preparación y examen del proyecto de inversión propuesto, incluida la presentación de la propuesta en mayo de 2019 para que la examinara el Comité Interno de Inversiones, del cual era miembro. El funcionario superior no asistió a la reunión del Comité en diciembre de 2019, lo que en su opinión equivalía a una recusación *de facto*. Sin embargo, en el acta de la reunión no se indica que su ausencia obedezca a una recusación.

92. La no revelación de conflictos de intereses potenciales o reales y/o la recusación inadecuada de los procesos de inversión no solo puede socavar la capacidad de la Caja para tomar decisiones de inversión acertadas, sino que también puede perjudicar la reputación de la Organización.

#### **Recomendación 9**

**El Representante debe elaborar y aplicar procedimientos detallados de divulgación de información y recusación, proporcionando ejemplos de posibles casos y explicando los pasos que debe seguir el personal para gestionar los conflictos de manera eficaz y en consonancia con el interés superior de la Caja.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 9 y declaró que el Representante elaboraría y aplicaría procedimientos detallados de divulgación de información y recusación, proporcionando ejemplos de posibles casos y explicando los pasos que debía seguir el personal para gestionar los conflictos de manera eficaz y en consonancia con el interés superior de la Caja. El Representante también establecería un nuevo proceso por el cual, al comienzo de cada reunión de los comités internos, los miembros e invitados tendrían que revelar cualquier conflicto de intereses o certificar verbalmente que no tenían ningún conflicto de intereses, lo cual se reflejaría en las actas.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 9 sigue pendiente hasta que no se reciban pruebas de que se han establecido y distribuido al personal procedimientos de divulgación de información y recusación que permitan a la Oficina de Gestión de las Inversiones manejar eficazmente las posibles situaciones de conflicto de intereses.

### **C. Cultura y valores éticos**

93. Durante la auditoría, la OSSI observó varias reuniones y recabó opiniones del personal de la Oficina de Gestión de las Inversiones mediante entrevistas y cuestionarios. La observación de las reuniones y los comentarios formulados por el personal pusieron de manifiesto las divisiones entre el personal y la existencia de una

cultura que muchos funcionarios describieron como “tóxica”. Algunos funcionarios expresaron apoyo sin reservas a los cambios y propuestas de inversión introducidos por el personal directivo superior, mientras que otros los cuestionaron enérgicamente y se opusieron a determinados cambios y propuestas. Además de lo que percibían como microgestión por parte del personal directivo superior, la actitud y el enfoque adoptados por ese personal en respuesta a las opiniones discrepantes y críticas también se percibían como intolerantes e incluso de represalia. Esta situación causaba temor entre algunos funcionarios y provocaba desconfianza y disputas internas en la Oficina, con múltiples quejas y contrarreclamaciones. Esas condiciones apuntan a la falta de un tono apropiado en la cúpula con respecto a las normas éticas de comportamiento más estrictas que se espera que cumplan los funcionarios a los que se confían responsabilidades fiduciarias. Esas cuestiones se deben abordar de manera eficaz y rápida para reforzar la concentración de los funcionarios y el personal directivo superior de la Oficina en la defensa de los intereses superiores de la Caja y sus afiliados y beneficiarios.

94. El propósito del Sistema de Gestión y Perfeccionamiento de la Actuación Profesional es promover una cultura de alto rendimiento y desarrollo personal mediante el reconocimiento del buen desempeño y el tratamiento del desempeño deficiente de manera justa y equitativa. La OSSSI detectó casos en que la evaluación de la actuación profesional puede haber sido utilizada de manera inapropiada contra el personal, por ejemplo: a) utilizando las conclusiones de la auditoría contra un funcionario aunque esas conclusiones se refirieran a un período anterior a la fecha de nombramiento del funcionario; b) entendiendo la expresión de una opinión discrepante por parte de un funcionario como un factor negativo en la evaluación de la actuación profesional; c) cambiando el primer o el segundo superior jerárquico con el fin de quitarles el poder o dejarlos de lado; y d) utilizando las presuntas deficiencias en la actuación profesional de un funcionario en ejercicios anteriores como un problema de desempeño en el ciclo de evaluación siguiente. Esas medidas no solo comprometen los principios de la evaluación justa de la actuación profesional, sino que también reflejan un entorno de trabajo en el que el personal se siente intimidado para expresar sus opiniones profesionales por temor a represalias.

95. En 2019, la Oficina elaboró con la asistencia de un consultor externo un plan estratégico quinquenal amplio y una hoja de ruta para su aplicación que incluía una iniciativa para fomentar una cultura de alto rendimiento. El consultor sugirió a la Oficina que: adoptara una serie de medidas para identificar y priorizar cambios de comportamiento de importancia crucial que promovieran un entorno de alto rendimiento sostenido; estudiara la posibilidad de adoptar un programa de transformación de la cultura para fomentar la colaboración (por ejemplo, entre personal de distintas generaciones y entre equipos); y considerara la posibilidad de realizar un estudio de la cultura institucional de forma periódica. En el momento de la presente auditoría, la Oficina todavía no había elaborado un plan de acción para aplicar las medidas propuestas por el consultor que, a juicio de la OSSSI, son esenciales para abordar las cuestiones relativas a la cultura y los valores éticos en la Oficina.

**Recomendación 10**

**El Representante debe elaborar y aplicar un programa de transformación de la cultura para fomentar un entorno armonioso, de alto rendimiento y de valores éticos en la Oficina de Gestión de las Inversiones, y realizar estudios de la cultura institucional según proceda.**

*Observaciones formuladas por la Oficina Ejecutiva del Secretario General.* La Oficina Ejecutiva del Secretario General aceptó la recomendación 10 y declaró que el Representante elaboraría un programa de transformación de la cultura para fomentar un entorno armonioso, de alto rendimiento y de valores éticos en la Oficina de Gestión de las Inversiones, basado en los resultados del Diálogo sobre Liderazgo de 2020 organizado por la Oficina de Ética sobre el tema “Reconocer la dignidad mediante el civismo: ¿cómo puedo comunicarme para lograr un lugar de trabajo más armonioso?”.

*Observaciones formuladas por la OSSI.* La recomendación 10 sigue pendiente hasta que no se reciban el programa de transformación de la cultura y las medidas para aplicarlo.

(Firmado) Fatoumata **Ndiaye**  
Secretaria General Adjunta de Servicios de Supervisión Interna  
Julio de 2020

## Anexo

## Observaciones recibidas de la Oficina Ejecutiva del Secretario General en relación con el proyecto de informe de la Oficina de Servicios de Supervisión Interna sobre la auditoría de los mecanismos de gobernanza y los procesos conexos en la Oficina de Gestión de las Inversiones de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas

| <i>Recomendación</i>  | <i>Crucial<sup>a</sup>/ importante<sup>b</sup></i> | <i>¿Aceptada?</i> | <i>Persona o entidad responsable</i>                                       | <i>Fecha de aplicación</i>  | <i>Observaciones</i>  |
|---|--|-------------------|--|---|---|
| <p><b>Recomendación 1</b></p> <p>El Secretario General debe:</p> <p>a) examinar y revisar la delegación de autoridad y el mandato de su Representante para la inversión de los activos de la Caja Común de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas, a fin de centrar la responsabilidad y la autoridad del Representante en la formulación de la política y la estrategia de inversión y en la supervisión de la gestión de las inversiones; y</p> <p>b) reformular adecuadamente la función del Director de la Oficina de Gestión de las Inversiones para que dirija la toma de decisiones en materia de inversiones con arreglo a los parámetros de la política y estrategia de inversión, bajo la supervisión del Representante.</p> | Crucial  | Sí                | <p>a) Oficina Ejecutiva del Secretario General</p> <p>b) Representante</p> | <p>a) 30 de septiembre de 2020</p> <p>b) 30 de septiembre de 2020</p> | <p><b>En mayo de 2020, la Oficina Ejecutiva del Secretario General aprobó una nueva estructura orgánica, en virtud de la cual los tres pilares de la Oficina (gestión de las inversiones, gestión de riesgos y cumplimiento de normas, y operaciones y tecnología de la información) rendirán cuentas directamente al Representante. Con arreglo a esa estructura, la delegación de autoridad del Representante del Secretario General, el Director de la Oficina de Gestión de las Inversiones y los Jefes de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas y de la Sección de Operaciones y Sistemas de Información se ajustará para reflejar la nueva separación de funciones.</b></p> |
| <p><b>Recomendación 2</b></p> <p>El Secretario General, en consulta con el Comité de Inversiones, debe evaluar la experiencia adquirida acerca del funcionamiento del Comité y revisar el mandato de</p>  | Importante   | Sí                | Representante, en nombre del Secretario General                            | 31 de octubre de 2020   | <p><b>A partir de abril de 2020, el Representante interino del Secretario General se ha reunido virtualmente todos los meses con el Comité de Inversiones para recibir asesoramiento de los miembros y</b></p>  |

| Recomendación   | Crucial <sup>a</sup> /<br>importante <sup>b</sup> | ¿Aceptada? | Persona o entidad<br>responsable  | Fecha de aplicación  | Observaciones  |
|---|---|------------|---|--|--|
| este, según proceda, para reforzar su independencia relativa y aumentar la eficacia de su función de asesoramiento.   |   |            |   |  | <b>reflexionar sobre los métodos de trabajo del Comité. El Comité ha acordado cambiar sus métodos de trabajo y reunirse mensualmente, en lugar de trimestralmente, para mantener un debate más centrado y continuo sobre las diferentes partes de la cartera. El objetivo es celebrar diez reuniones en línea cada año y solo dos reuniones presenciales. Esas y otras mejoras se incluirán en el mandato revisado del Comité de Inversiones.</b>  |
| <p><b>Recomendación 3</b></p> <p>El Representante debe reforzar la independencia y eficacia operacional de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas llenando oportunamente los puestos autorizados mediante un proceso de contratación competitivo y asignando a los titulares las funciones para las que fueron autorizados esos puestos.</p> | Importante  | Sí         | Representante/Jefe de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas | Todos los procesos de contratación se completarán para el 31 de octubre de 2020 y todos los titulares habrán asumido sus funciones a más tardar el 31 de diciembre de 2020 | <b>El Secretario General aprobó, en mayo de 2020, una nueva estructura orgánica, en virtud de la cual la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas rendirá cuentas directamente al Representante del Secretario General a fin de reforzar su independencia y eficacia operacionales. Al mismo tiempo, todos los puestos y plazas pertinentes se han asignado a la Sección, los procesos de contratación correspondientes están en curso, y se estima que todos los puestos y plazas estén cubiertos para octubre de 2020 y que todos los titulares hayan asumido sus funciones a más tardar el 31 de diciembre de 2020.</b> |

| <i>Recomendación</i>   | <i>Crucial<sup>a</sup>/ importante<sup>b</sup></i> | <i>¿Aceptada?</i> | <i>Persona o entidad responsable</i>  | <i>Fecha de aplicación</i>   | <i>Observaciones</i>   |
|--|--|-------------------|---|--|--|
| <p><b>Recomendación 4</b></p> <p>El Representante debe mejorar la eficacia de los comités internos mediante: a) la aclaración de las funciones y la autoridad de los miembros y los no miembros de los comités; b) la promoción de la profesionalidad y la transparencia en el examen de los asuntos que se sometan a su consideración; y c) el fomento de una cultura de debate saludable durante las reuniones de los comités, que incluya la tolerancia de las opiniones discrepantes y las críticas constructivas.</p>   | Importante   | Sí                | Representante/Director/Jefe de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas/Jefe de la Sección de Operaciones y Sistemas de Información                          | 31 de octubre de 2020  | <b>En mayo de 2020 se creó un equipo de tareas interno para examinar el mandato, la composición y los métodos de trabajo de los comités internos. En principio, la Presidencia de cada comité estará ocupada por el Director de la Oficina de Gestión de las Inversiones y los Jefes de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas y de la Sección de Operaciones y Sistemas de Información.</b>  |
| <p><b>Recomendación 5</b></p> <p>El Representante debe:</p> <p>a) formular una política de gestión del activo y el pasivo que incorpore las buenas prácticas y las enseñanzas extraídas de estudios anteriores sobre la gestión del activo y el pasivo para orientar los estudios futuros;</p> <p>b) realizar un ejercicio de planificación de la fuerza de trabajo de abajo arriba para determinar las deficiencias de capacidad y formular una estrategia para subsanarlas, a fin de poder aplicar la estrategia de inversión de manera eficaz en función del costo; y</p> | Importante   | Sí                | <p>a) Representante/Jefe de la Sección de Gestión de Riesgos y Cumplimiento de Normas</p> <p>b) Representante/Jefe de la Sección de Operaciones y Sistemas de Información</p> | <p>a) 31 de octubre de 2020</p> <p>b) El análisis y la propuesta estarán listos para la solicitud presupuestaria de 2022 en el segundo trimestre de 2021</p> | <b>En mayo de 2020 se creó un equipo de tareas interno para evaluar los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo, la declaración sobre la política de inversión y los parámetros de referencia de las carteras a fin de determinar si era necesario adaptarlos al nuevo contexto de la economía y el mercado. Sobre la base de la labor de ese equipo de tareas y de la recomendación de la OSSSI, se elaborará una política de gestión del activo y el pasivo. Además, se realizará un ejercicio interno de planificación de la fuerza de trabajo de abajo arriba para determinar las deficiencias de capacidad y elaborar</b> |

| <i>Recomendación</i>   | <i>Crucial<sup>a</sup>/<br/>importante<sup>b</sup></i> | <i>¿Aceptada?</i> | <i>Persona o entidad<br/>responsable</i>  | <i>Fecha de aplicación</i>  | <i>Observaciones</i>  |
|--|--|-------------------|---|---|---|
| c) examinar la validez de los datos utilizados para el estudio de 2019 de la gestión del activo y el pasivo y la asignación estratégica de activos, teniendo en cuenta los cambios en el entorno económico y de mercado y los resultados de la aplicación de la actual asignación estratégica de activos, a fin de introducir ajustes apropiados si fuera necesario. |  |                   | c) Representante/<br>Jefe de la Sección de<br>Gestión de Riesgos y<br>Cumplimiento de<br>Normas | c) El análisis y la propuesta estarán listos en el segundo trimestre de 2021, a tiempo para el período de sesiones de 2021 del Comité Mixto de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas, que se celebrará en el tercer trimestre | <b>una estrategia para atender las necesidades de la Oficina de Gestión de las Inversiones en los próximos años.</b>  |
| <b>Recomendación 6</b>   | Importante   | Sí                |   |   | <b>En mayo de 2020 se creó un equipo de tareas interno para evaluar los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo, la declaración sobre la política de inversión y los parámetros de referencia de las carteras a fin de determinar si era necesario adaptarlos al nuevo contexto de la economía y el mercado. Como resultado, se incluirá en los procedimientos de inversión un proceso claro para definir los parámetros de referencia de las carteras y se realizará un examen a fondo de esos parámetros.</b> |
| El Representante debe:   |  |                   |   |   |   |
| a) reevaluar la idoneidad del nuevo parámetro de referencia para las inversiones de renta fija; y  |  |                   | a) Representante/<br>Jefe de la Sección de<br>Gestión de Riesgos y<br>Cumplimiento de<br>Normas | a) El análisis y la propuesta estarán listos en el segundo trimestre de 2021, a tiempo para el período de sesiones del Comité Mixto de Pensiones del Personal de las Naciones Unidas, que se celebrará en el tercer trimestre         |   |
| b) aclarar en los procedimientos de inversión los pasos que se deben seguir para modificar los parámetros de la política a fin de garantizar el debido proceso y la objetividad.   |  |                   | b) Representante/<br>Jefe de la Sección de<br>Gestión de Riesgos y<br>Cumplimiento de<br>Normas | b) 31 de octubre de 2020  |   |

| <i>Recomendación</i>  | <i>Crucial<sup>a</sup>/<br/>importante<sup>b</sup></i> | <i>¿Aceptada?</i> | <i>Persona o entidad<br/>responsable</i>   | <i>Fecha de aplicación</i>   | <i>Observaciones</i>   |
|---|--|-------------------|--|--|--|
| <p><b>Recomendación 7</b></p> <p>El Representante debe aumentar la transparencia de la declaración sobre la política de inversión reinsertando en ella la sección relativa a los límites de la calificación crediticia y divulgando plenamente la asignación estratégica de activos y los parámetros de referencia por subclases de activos.</p>                    | Importante   | Sí                | Representante/<br>Director/Jefe de la<br>Sección de Gestión<br>de Riesgos y<br>Cumplimiento de<br>Normas | 31 de octubre de 2020  | <b>En mayo de 2020 se creó un equipo de tareas interno para evaluar los resultados del estudio de la gestión del activo y el pasivo, la declaración sobre la política de inversión y los parámetros de referencia de las carteras a fin de determinar si era necesario adaptarlos al nuevo contexto de la economía y el mercado. Como resultado, se incluirá una divulgación adicional en la declaración sobre la política de inversión.</b>       |
| <p><b>Recomendación 8</b></p> <p>El Secretario General debe examinar el pacto anual con su Representante y reforzar la rendición de cuentas velando por que los períodos seleccionados para la evaluación del rendimiento sean coherentes y que los objetivos incluyan las tasas de rentabilidad relativas y las tasas reales tanto a corto como a largo plazo.</p> | Importante   | Sí                | Oficina Ejecutiva del<br>Secretario General  | El resultado del examen de los dos indicadores del rendimiento se incluirá en el pacto para 2021 | <b>El objetivo de rendimiento a largo plazo del Representante del Secretario General es lograr o superar una tasa de rentabilidad real del 3,5 % en dólares de los Estados Unidos durante un período móvil de 15 años. El Secretario General estudiará posibles medidas del desempeño a corto plazo para garantizar que los incentivos y las decisiones a corto plazo de su Representante se ajusten a los objetivos a largo plazo de la Caja.</b> |
| <p><b>Recomendación 9</b></p> <p>El Representante debe elaborar y aplicar procedimientos detallados de divulgación de información y recusación, proporcionando ejemplos de posibles casos y explicando los pasos que debe seguir el personal para gestionar los conflictos de manera eficaz y en</p>  | Importante   | Sí                | Representante/Jefe de<br>la Sección de Gestión<br>de Riesgos y<br>Cumplimiento de<br>Normas              | 31 de octubre de 2020  | <b>El Representante elaborará y aplicará procedimientos detallados de divulgación de información y recusación, proporcionando ejemplos de posibles casos y explicando los pasos que debe seguir el personal para gestionar los conflictos de manera eficaz, en consonancia con el interés superior de la Caja. El Representante también establecerá un nuevo proceso por el cual, al</b>   |

| <i>Recomendación</i>  | <i>Crucial<sup>a</sup>/<br/>importante<sup>b</sup></i> | <i>¿Aceptada?</i> | <i>Persona o entidad<br/>responsable</i> | <i>Fecha de aplicación</i>   | <i>Observaciones</i>   |
|---|--|-------------------|--|--|--|
| consonancia con el interés superior de la Caja.   |  |                   |  |  | <b>comienzo de cada reunión de los comités internos, los miembros e invitados tendrán que revelar cualquier conflicto de intereses o certificar verbalmente que no tienen ningún conflicto de intereses, lo cual se reflejará en las actas.</b>  |
| <b>Recomendación 10</b><br>El Representante debe elaborar y aplicar un programa de transformación de la cultura para fomentar un entorno armonioso, de alto rendimiento y de valores éticos en la Oficina de Gestión de las Inversiones, y realizar estudios de la cultura institucional según proceda. | Crucial  | Sí                | Representante                            | El proceso del Diálogo sobre Liderazgo de 2020 organizado por la Oficina de Ética se completará para el 30 de noviembre de 2020<br>Sobre la base de los resultados del diálogo, se ejecutará un programa de transformación de la cultura antes del 31 de marzo de 2021 | <b>El Representante elaborará un programa de transformación de la cultura para fomentar un entorno armonioso, de alto rendimiento y de valores éticos en la Oficina de Gestión de las Inversiones, basado en los resultados del Diálogo sobre Liderazgo de 2020 organizado por la Oficina de Ética sobre el tema “Reconocer la dignidad mediante el civismo: ¿cómo puedo comunicarme para lograr un lugar de trabajo más armonioso?”</b> |

<sup>a</sup> Las recomendaciones cruciales se refieren a temas de riesgo que requieren una atención inmediata de la administración. Si no se adoptan medidas al respecto, las repercusiones negativas podrían ser cruciales o importantes para la Organización.

<sup>b</sup> Las recomendaciones importantes se refieren a temas de riesgo que requieren una atención oportuna de la administración. Si no se adoptan medidas al respecto, las repercusiones negativas podrían ser significativas o moderadas para la Organización.