

	منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة	联合国 粮食及 农业组织	Food and Agriculture Organization of the United Nations	Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture	Продовольствен ная и сельскохозяйств енная организация Объединенных	Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación
---	--	--------------------	---	---	--	--

COMITÉ DE FINANZAS

138.º período de sesiones
Roma, 21 – 25 de marzo de 2011
Informe sobre las inversiones en 2010

Todas las consultas sobre el contenido esencial de este documento deben dirigirse a:

Sr. Nicholas Nelson
Director de la División de Finanzas y Tesorero
Tel: +3906 5705 6040

Para minimizar los efectos de los métodos de trabajo de la FAO en el medio ambiente y contribuir a la neutralidad respecto del clima, se ha publicado un número limitado de ejemplares de este documento. Se ruega a los delegados y observadores que lleven a las reuniones sus copias y que no soliciten otras. La mayor parte de los documentos de reunión de la FAO está disponible en Internet, en el sitio www.fao.org.

RESUMEN

- **Inversiones a largo plazo:** Esta cartera de inversiones representa los activos acumulados por un valor de 316 millones de USD, que se han reservado durante varios decenios para financiar la parte que corresponde a la Organización de las obligaciones relacionadas con el personal, que a 31.12.10 ascendían a 1 141 millones de USD. Tales obligaciones comprenden el Plan de indemnización al personal, el Plan de indemnizaciones por cese en el servicio, el Seguro médico después del cese en el servicio (ASMC) y el Plan de pagos por cese en el servicio. Los activos invertidos en acciones representan un 50 %, mientras que otro 50 % corresponde a valores de renta fija. En 2010, los mercados financieros mundiales comenzaron a recuperarse de la extrema volatilidad experimentada el año anterior. los beneficios de la cartera a largo plazo fueron del 5,26 % frente al rendimiento de referencia del 4,86 %.
- **Inversiones a corto plazo:** Esta cartera de 1 023 millones de USD está constituida en gran parte por depósitos de fondos fiduciarios en espera de efectuar desembolsos al ejecutarse proyectos. Los recursos se hallan diversificados, en función del tipo y de los valores, entre cinco gestores de activos especializados. El estilo de inversión prudente y de bajo riesgo de la FAO, y el entorno de tipos de interés cercanos a cero mantenido en 2010 produjo rendimientos muy bajos, con un rendimiento total del 0,22 % para el año. No obstante, se trata de un porcentaje superior al del rendimiento de referencia de 0,13 %.
- **Gobernanza de las inversiones:** La asignación de activos de las inversiones a corto plazo se efectúa en estrecha colaboración con el Banco Mundial, que es la institución que asesora a la Organización para asuntos financieros. A intervalos de pocos años se encarga un estudio detallado del activo y el pasivo a un asesor externo sobre activos a largo plazo. El último de estos estudios se concluyó a finales de diciembre de 2008. El Comité de Inversión interno y el Comité Asesor sobre Inversiones externo examinan y comentan las recomendaciones sobre la asignación de activos, incumbiendo al Director General adoptar la autorización final de la ejecución.
- **Medidas y acontecimientos en 2010, perspectivas para 2011**
 - a) La Organización ha asignado en 2010 un mandato de inversión a corto plazo al Banco Mundial a fin de incrementar la diversificación y, al mismo tiempo, aprovechar los servicios de asesoramiento y capacitación del Banco que cuentan con una elevada demanda.
 - b) En 2010 se inició el despliegue de la banca electrónica de la FAO en las oficinas locales, con numerosas ubicaciones plenamente operativas. El ulterior despliegue y aplicación de los sistemas de banca electrónica en sedes descentralizadas está previsto para 2011.
 - c) La Organización sigue desempeñando una función directiva en la iniciativa por consolidar las asociaciones y la colaboración entre las funciones de tesorería en el Sistema Común de las Naciones Unidas y otros. El compromiso activo de la FAO ha llevado a la selección de un consultor externo que elaborará un estudio de viabilidad sobre los servicios de tesorería en el Sistema Común de las Naciones Unidas, así como un informe sobre aspectos concretos que podrían armonizarse previsto para 2011.

ORIENTACIÓN QUE SE SOLICITA DEL COMITÉ DE FINANZAS

- Se invita al Comité de Finanzas a tomar nota de la información contenida en el presente documento.

Proyecto de opinión

- El Comité de Finanzas toma nota del Informe sobre las inversiones en 2010.

ANTECEDENTES

1. Este documento se presenta al Comité de Finanzas a título informativo, de conformidad con el Artículo IX del Reglamento Financiero, que establece, entre otras cosas, lo siguiente: *“El Director General podrá invertir los fondos que no sean indispensables para cubrir necesidades inmediatas, solicitando el asesoramiento, siempre que sea posible, del Comité Asesor sobre Inversiones. Por lo menos una vez al año el Director General incluirá en los estados financieros presentados al Comité de Finanzas un estado de las inversiones corrientes”*.

Inversiones a largo plazo

2. La cartera de inversiones a largo plazo representa una acumulación en el valor de los títulos y los ingresos reinvertidos a lo largo de los últimos 30 años.

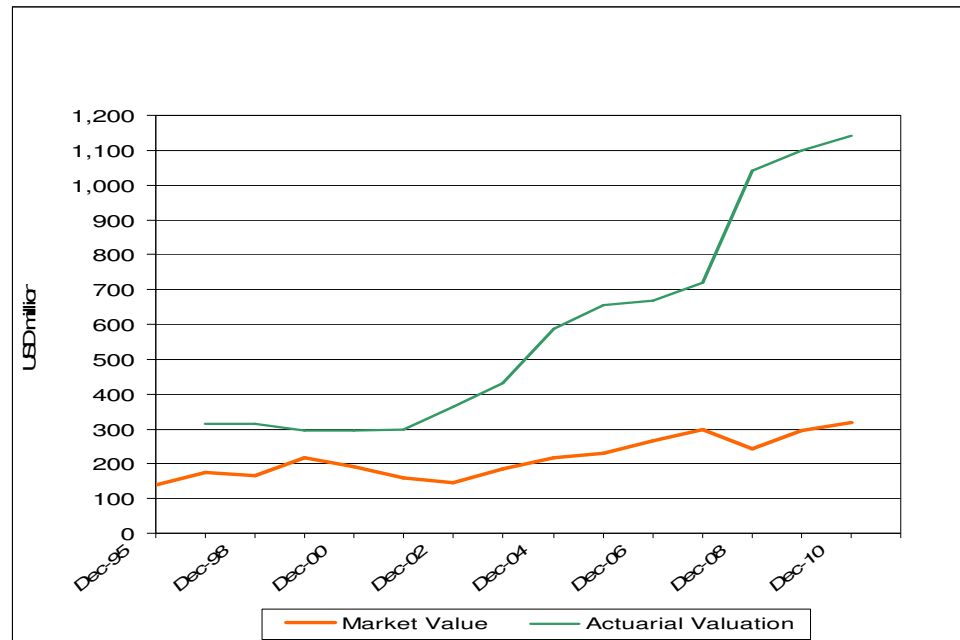
3. El objetivo principal de la cartera es financiar la parte que ha de abonar la Organización respecto de las obligaciones financieras relacionadas con el personal, a saber:

1. Plan de indemnización al personal: ofrece prestaciones en los casos de lesión, enfermedad o fallecimiento de un funcionario imputables al desempeño de sus funciones oficiales.
2. Plan de indemnizaciones por cese en el servicio: en consonancia con el principio de Flemming adoptado en el sistema de las Naciones Unidas en lo referente a las condiciones locales de empleo, este plan destinado al personal de Servicios Generales es similar al que dispone la legislación laboral italiana para las indemnizaciones por cese en el servicio.
3. Seguro médico después del cese en el servicio (ASMC): es un plan de seguro médico destinado a los funcionarios jubilados y los familiares de éstos que reúnan ciertos requisitos, cuyo costo se divide entre el funcionario jubilado y la Organización.
4. Plan de pagos por cese en el servicio: comprende prestaciones pagaderas al personal en el momento de su separación del servicio; la prima de repatriación, el viaje de repatriación y la mudanza, la compensación por los días de vacaciones anuales acumulados y la indemnización por rescisión del nombramiento.

4. En el gráfico que figura a continuación se muestra la evolución de la cartera de inversiones a largo plazo desde 1996 en comparación con las valoraciones actuariales de las obligaciones relacionadas con el personal.

Cartera de inversiones a largo plazo

Valores de mercado y valores de costo en comparación con la valoración actuarial



5. Desde 1996-97 se ha realizado cada bienio una valoración actuarial de esas obligaciones. La última valoración, de 31.12.10, llevada a cabo por una empresa especializada, muestra que la parte que corresponde a la Organización de las obligaciones totales relacionadas con el personal asciende a 1 141 millones de USD, lo que representa un aumento apenas ligeramente superior a la cifra de 2009, de 1 100 millones de USD. Las obligaciones relacionadas con el personal se someten al examen del Comité de Finanzas en el documento FC 138/4, *Valoración actuarial de las obligaciones relacionadas con el personal en 2010*.

6. La última estimación actuarial de todas las obligaciones relacionadas con el personal incluía 982,6 millones de USD, correspondientes al pasivo del seguro médico después del cese en el servicio (ASMC). La Conferencia autorizó un nivel de financiación bienal de 14,1 millones de USD para el pasivo del seguro médico después del cese en el servicio en 2010-11. Se habían autorizado esas mismas cuantías en 2004-05, 2006-07 y 2008-09. Las propuestas de financiación para el bienio 2012-13 se someten al examen del Comité de Finanzas en el documento C 2011/3, *Plan a plazo medio para 2010-13 (revisado)* y *Programa de trabajo y presupuesto para 2012-13*.

7. La cuantía de financiación del ASMC establecida para 2010-11 se estableció tanto en EUR (67 %) como en USD (33 %), de conformidad con la combinación de monedas prevista para el pasivo. Tal como acordó el Comité de Finanzas, los fondos asignados se transfieren a la cartera de inversiones sobre la base del porcentaje de las contribuciones totales de los Miembros recibidas efectivamente. De acuerdo con esta metodología, en 2010 se transfirieron 0,54 millones de USD y 4,9 millones de EUR a la cartera de inversiones a largo plazo, lo que representa aproximadamente el 93 % del total anual establecido.

8. La asignación del activo de la cartera de inversiones prevé una relación de 50/50 entre acciones y bonos. La distribución efectiva al valor de mercado a 31.12.10 era la siguiente:

	Inversión (USD)	% Total	Administrador de las inversiones
Activo	158 737 927	50,2	PanAgora
Ingresos fijos	157 662 074	49,8	Western
Total	316 400 001	100	

9. La redistribución de fondos se realiza a final de mes si el desequilibrio de dicha relación es superior al 5 %. Siempre que sea posible, la Tesorería de la FAO procede a restablecer dicho equilibrio mediante las cuotas destinadas al ASMC.

10. La medición del rendimiento se efectúa en comparación con los índices de referencia siguientes:

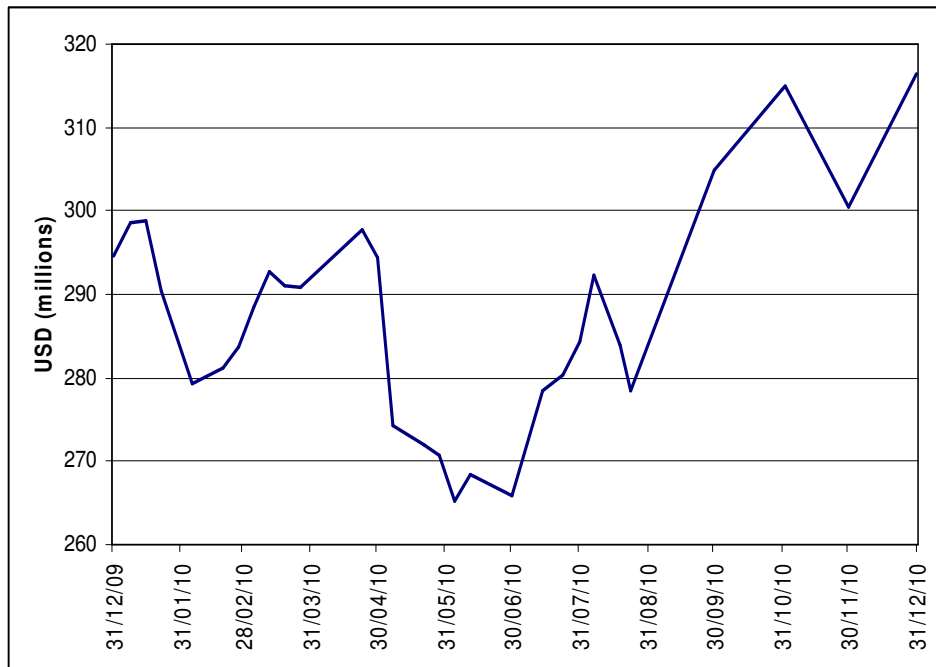
- Para la cartera de acciones: el índice global Morgan Stanley Capital International Inc.
- Para la cartera de ingresos fijos: una combinación del 80 % del índice Barclays World Inflation Linked Bonds + 20 % de Merrill Lynch Government AAA Bonds

Nótese que la Organización ha modificado el índice de referencia de la cartera de ingresos fijos en el segundo trimestre de 2010, a raíz de la decisión del Comité de Inversiones de armonizar mejor el índice de referencia en consonancia con el planteamiento de bajo riesgo de la FAO (véase el párrafo 30).

11. Este conjunto de índices de referencia representa equitativamente la distribución geográfica y sectorial de la cartera y ha sido revisado por el Comité de Inversiones y por el Banco Mundial, que es la institución asesora de la Organización en materia de inversiones.

12. En el Gráfico que figura a continuación se ilustra la evolución de la cartera de inversiones a largo plazo en 2010.

Cartera de inversiones a largo plazo, valor de mercado en 2010



13. A continuación se resumen los movimientos de la cartera a largo plazo durante el año. Los valores en monedas distintas del USD se expresan en USD al tipo de cambio vigente a 31.12.10.

Flujo de efectivo en 2010	Cuantía en USD
Valor de mercado a 31.12.2009	294 709 996,00
Variación neta de las ganancias/pérdidas no realizadas	-1 493 236,50
Ganancias/pérdidas realizadas	10 221 533,77
Ingresos, dividendos e intereses	7 350 709,85
Comisiones de gestión y del custodio y servicios de asesoramiento	-1 182 321,86
Financiación de ASMC	7 019 626,69
Variación de los ingresos acumulados	-226 307,08
Valor de mercado a 31.12.2010	316 400 000,87

- a) Se ha de señalar que las inversiones en acciones se consignan en USD, mientras que las inversiones de ingresos fijos se indican en EUR. Por consiguiente, para poder calcular el rendimiento global, los rendimientos de ingresos fijos se convirtieron en USD. Así pues, el rendimiento combinado refleja tanto los rendimientos de los dos fondos como los efectos monetarios de los movimientos en USD/EUR a lo largo del año. En 2010 este rendimiento combinado de los fondos a largo plazo expresado en USD fue del 5,26 % frente a un índice de referencia del 4,86 %.

Rendimiento en 2010		
<u>Activo</u>		
Pan Agora		13,75 %
<i>Índice de referencia MSCI mundial</i>		<i>12,05 %</i>
<u>Ingresos fijos</u>		
Western Asset Management		3,45 %
<i>Índice de referencia</i>		<i>4,45 %</i>
Total de la cartera		5,26 %
<i>Índice de referencia</i>		<i>4,86 %</i>

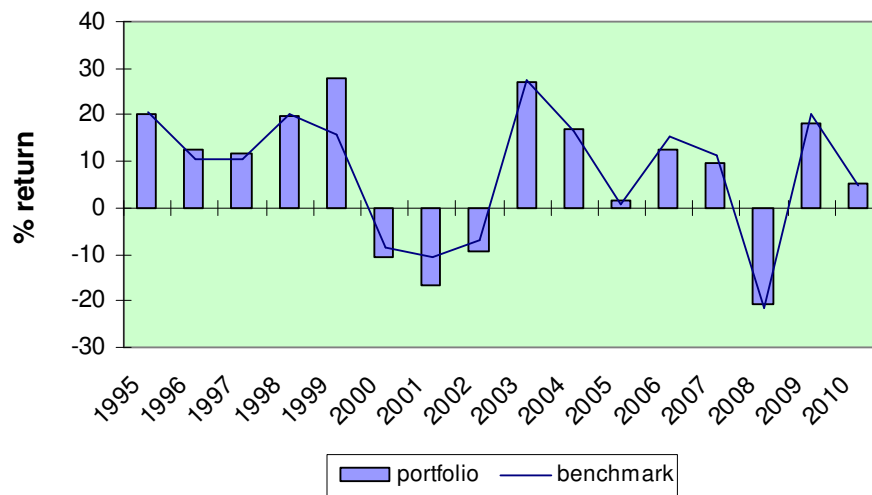
Nota:

Rendimiento del activo basado en USD

Rendimiento de ingresos fijos basado en EUR

Rendimiento combinado basado en USD

- b) A continuación se muestran los rendimientos netos anuales de la cartera a largo plazo en el período 1995-2010.

Cartera de inversiones a largo plazo**Rendimiento desde 1995**

- c) En el gráfico siguiente se ilustran las variaciones de los tipos de cambio USD/EUR a lo largo de 2010. La volatilidad de los tipos de cambio USD/EUR fue menor que en años anteriores. Sin embargo, las variaciones del valor del EUR tienen un efecto directo en los beneficios determinados en USD.

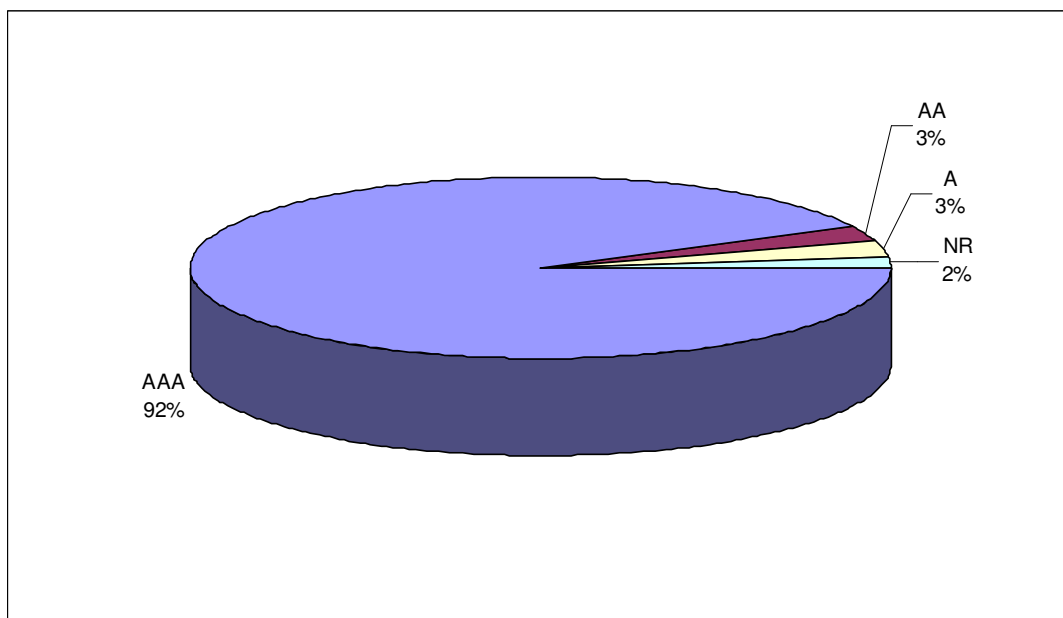
Tipo de cambio euro/dólar, enero de 2010 - diciembre de 2010



(Fuente: Bloomberg)

14. En el gráfico siguiente se presentan los activos de la cartera de ingresos fijos a largo plazo desglosados en función de la calidad crediticia. Durante el año, el porcentaje de activos en títulos calificados AAA aumentó del 73 % al 92 %, ya que la Organización sigue tratando de reducir el perfil de riesgo de la cartera debido a la constante agitación de los mercados financieros.

Cartera de ingresos fijos a largo plazo
Distribución de la calidad crediticia de los activos a 31.12.10



Inversiones a corto plazo

15. Las inversiones a corto plazo están constituidas en gran parte por depósitos de fondos fiduciarios en espera de efectuar los desembolsos de ejecutarse proyectos y por fondos en efectivo que representan las reservas del Programa Ordinario y otros activos. La gestión de las inversiones está a cargo de gestores de activos especializados en inversiones a corto plazo: Wellington Management, el Northern Trust Company, HSBC y el Banco Mundial invirtieron en depósitos con el Banco de Pagos Internacionales.

16. El valor comercial (en USD) de las carteras de inversiones a corto plazo se ilustra en el cuadro siguiente:

	<u>A 31.12.10</u>
Wellington Management	181 999 913
NT Government Select Fund	40 495 569
HSBC USD Liquidity Fund	44 679
HSBC EUR Liquidity Fund	11 754 645
Banco de Pagos Internacionales	590 016 813
Banco Mundial	200 034 637
Total	1 024 346 256

17. Durante 2010, la Organización ha mantenido una exposición al riesgo muy reducida de sus activos a corto plazo a la luz de la actual volatilidad e inseguridad de los mercados financieros y tipos de interés muy bajos en USD.

Más concretamente:

- a) Wellington Management: la Organización siguió imponiendo directrices muy restrictivas que sólo permiten efectuar inversiones en instrumentos de muy bajo riesgo o instrumentos plenamente garantizados por el Gobierno de los Estados Unidos de América, tales como bonos del Tesoro de Estados Unidos, títulos de otros organismos estadounidenses y títulos que cuentan con el respaldo del gobierno de Estados Unidos.
- b) Northern Trust: los valores depositados en el Northern Trust Government Select Fund se mantuvieron en una reducida cuantía tras el vencimiento, el 18 de septiembre de 2009, del Programa de Garantía del Tesoro de Estados Unidos para las obligaciones de mercados monetarios de los Estados Unidos.
- c) HSBC USD Liquidity Fund: la Organización siguió manteniendo valores en muy reducida cuantía en este fondo de liquidez, debido a la exposición de los títulos en los bancos y la industria de servicios financieros.
- d) HSBC EUR Liquidity Fund: la Organización ha mantenido tradicionalmente saldos de caja limitados en euros, debido a los retrasos en la recepción de las cuotas. En consecuencia, los saldos invertidos en euros fueron proporcionalmente reducidos en 2010.
- e) BPI: se mantuvieron los depósitos de inversión de alto nivel en el Banco de Pagos Internacionales (BPI) en vista de la notable calidad crediticia resultante de su integración estructural con 50 autoridades monetarias y bancos centrales.
- f) Banco Mundial: nueva cartera con directrices restrictivas y límites de riesgo ajustados que sólo permite efectuar inversiones en títulos que cuentan con el respaldo del gobierno, títulos de organismos estatales, otros organismos oficiales, títulos de organismos multilaterales, además de obligaciones de bancos de alto nivel y de otras instituciones financieras.

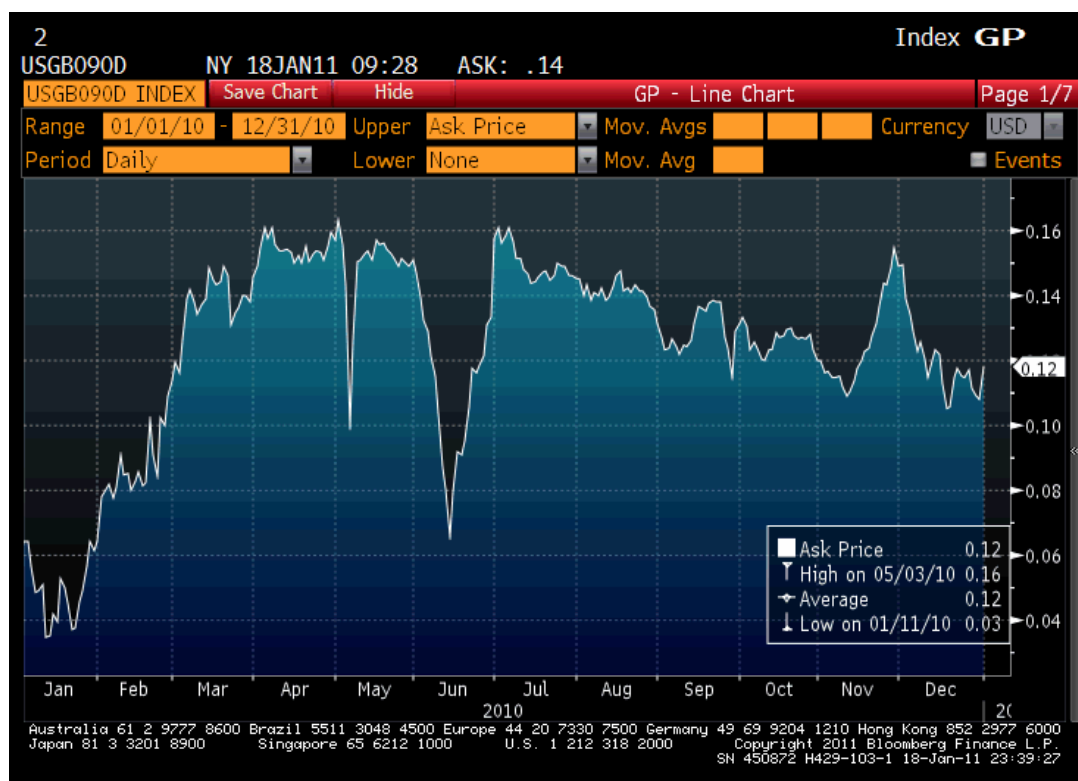
18. El resultado final de todas estas medidas de reducción del riesgo es que en la actualidad aproximadamente el 97,5 % de la cartera de inversiones de la FAO está protegida en instrumentos sin riesgo o con un nivel de riesgo muy bajo. En el cuadro que figura a continuación se indica la distribución proporcional por tipo de activos a 31.12.10:

Tipo de activos	Cartera (millones de USD)	Distribución (%)	Perfil de riesgo
Bonos y letras del Tesoro de Estados Unidos	224	22	ninguno
Fondos plenamente garantizados por el Gobierno de los Estados Unidos	100	10	ninguno
Banco de Pagos Internacionales	590	58	insignificante
Organismos	85	8	muy bajo
Otros (depósitos en efectivo/bancarios, CD)	26	2	bajo
Total	1 024	100	

19. El rendimiento de las carteras a corto plazo durante el año 2010 estuvo dominado por un entorno de interés sumamente bajo para las inversiones en dólares de muy bajo riesgo. El rendimiento general fue de 0,22 % para el año.

Administrador de fondos	Beneficios, sin comisiones
Wellington Management:	0,42 %
Banco Mundial (a partir de noviembre de 2010)	0,02 %
NT Government Select Fund	0,07 %
HSBC USD Liquidity Fund	0,30 %
HSBC EUR Liquidity Fund	0,55 %
Banco de Pagos Internacionales	0,18 %
Rendimiento general en USD (ponderado)	0,22 %
Índice de referencia	
Bonos del tesoro trimestrales de Merrill Lynch T-Bills (USD)	0,13 %

El índice de referencia devolvió el 0,13 % durante el mismo período. En el gráfico siguiente se ilustra la progresión del tipo a lo largo del año.



(Fuente: Bloomberg)

Gobernanza de las inversiones en la FAO

20. Empresas especializadas llevan a cabo un examen detallado de la asignación de los activos estratégicos en el contexto de un estudio sobre el activo y el pasivo. Este examen se realiza aproximadamente cada cinco años. El último estudio de este tipo se emprendió y finalizó en diciembre de 2008.

21. Las estrategias de asignación de los activos a corto plazo se formulan en estrecha colaboración con la institución técnica asesora de la FAO en materia de inversiones, el Banco Mundial.
22. Los resultados de los estudios de la asignación de activos son examinados por el Comité de Inversión interno de la FAO. Las recomendaciones finales se remiten al Director General para su aprobación. El Comité de Inversión está integrado por los jefes de finanzas, presupuesto, asuntos jurídicos, auditoría y los tesoreros del FIDA y el PMA y lo preside el Subdirector General del Departamento de Servicios Internos, Recursos Humanos y Finanzas.
23. En consonancia con el artículo 9.1 de su Reglamento Financiero, la Organización también recaba asesoramiento sobre inversiones del Comité Asesor sobre Inversiones. Se trata de un comité externo integrado por expertos de alto nivel de organizaciones como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el BPI y el Banco Africano de Desarrollo. Asimismo, el Banco Mundial desempeña la función de institución asesora de la Organización en materia de inversiones.
24. La gestión de los activos en los mercados de valores e ingresos fijos está a cargo de gestores de activos externos especializados, en armonía con las directrices escritas detalladas de la FAO. Dichos gestores se eligen mediante licitación pública internacional; el procedimiento de selección final se lleva a cabo con la asistencia del Banco Mundial.
25. La Subdivisión de Tesorería, de la División de Finanzas se encarga del control cotidiano de los gestores externos, incluido el seguimiento diario del cumplimiento. La unidad de Tesorería presenta informes periódicos al Director de Finanzas, al Comité de Inversión interno y a la Administración superior. La División de Finanzas realiza visitas anuales a las oficinas de los gestores externos de los activos y el custodio de los valores de inversión para supervisar el cumplimiento.
26. Por último, cada año se presenta al Comité de Finanzas un informe detallado sobre las inversiones de la FAO. Dicho informe está disponible en el sitio web del Comité de Finanzas.

Medidas y acontecimientos en 2010, perspectivas para 2011

27. El coeficiente de gastos de inversión siguió decreciendo en tanto en porcentaje como en términos reales, cayendo hasta el 0,12 % en 2010 a partir del 0,16 % de 2009. En 2008, la cifra fue del 0,21 %.

Servicios de inversión proporcionados	Gastos en 2010 en USD
Comisiones de gestión y del custodio y servicios de asesoramiento	1 182 322
Dotación de personal del Tesoro (dos puestos profesionales)	434 928
Terminal Bloomberg	22 629
Reuniones del Comité Asesor sobre Inversiones	22 196
Reuniones anuales sobre el cumplimiento de la inversión	11 896
Gastos totales	1 673 971
Activos invertidos totales	1 340 746 257
Coeficiente total de gastos	0,12 %

28. Si bien los mercados a corto plazo se han estabilizado y ha disminuido la volatilidad, la Organización ha añadido un nuevo mandato de inversión a corto plazo para aumentar aún más la diversificación. Se han asignado 200 millones de USD a la división de inversiones del Banco Mundial. Como parte de dicho mandato, la Organización también participa en el programa RAMP (Reserves Advisory and Management Programme) del Banco. Como participante en el programa RAMP, la Organización recibe acceso gratuito a los servicios de asesoramiento del Banco Mundial, así como diez sesiones de capacitación anuales sobre numerosas cuestiones de interés, como tesorería general, administración de la inversión, contabilidad y temas jurídicos.

29. La FAO ha rescindido el mandato de uno de sus administradores de activos, Axa-Rosenberg, después de que la firma no revelara oportunamente la información correspondiente a un error en su proceso de modelo de inversión a los clientes afectados. La Organización ha consolidado las inversiones en acciones con su segundo administrador, Pan Agora, en espera de que el Comité de Inversiones examine más a fondo la asignación de las mismas.

30. Tal como se ha indicado en el párrafo 10, la Organización ha modificado el índice de referencia de la cartera de ingresos fijos en el segundo trimestre de 2010, a raíz de la decisión del Comité de Inversiones de armonizar mejor el índice de referencia en consonancia con el planteamiento de bajo riesgo de la FAO. Esta decisión se había adoptado en vista de la grave crisis de los mercados de bonos públicos que prácticamente culminó en la ruina de los emisores de bonos vinculados con la inflación del euro. Asimismo, se reconoció que un índice de referencia exclusivo europeo con su exposición directa inherente a la vulnerabilidad de los países del sur de Europa no refleja la voluntad de riesgo óptimo de la FAO en cuanto a inversiones a largo plazo. En consonancia, el Comité de Inversión de la Organización decidió modificar el índice de referencia de la cartera de ingresos fijos del modo siguiente:

- Del 80 % del índice Barclays Euro Government Inflation Linked Bond + 20 % del índice Merrill Lynch EMU Direct Government;
- **A: 80 % del índice Barclays Bank World Government Inflation Linked Bond + 20 % BOFA del índice Merrill Lynch EMU Direct Govt AAA Bond.**

El ajuste del índice de referencia ha llevado a los logros siguientes:

- Mayor diversificación de la exposición del país con una reducción sustancial de la exposición exclusiva de Europa.
- Incremento de la exposición de los países considerados AAA.
- Mayor diversificación a la exposición de la inflación a escala mundial en lugar de limitada a la zona del euro.
- Expresión clara de la preferencia de la FAO por la diversificación; y, por último,
- Reducción sustancial del riesgo de contagio europeo.

31. La Organización inició el despliegue del sistema de banca electrónica en determinadas oficinas locales en 2010. La División de Finanzas ha analizado y trabaja en estos momentos con el sistema de banca electrónica de cinco socios regionales destacados. La banca electrónica se ha implantado en ocho oficinas a lo largo del año. A su vez, se ha iniciado una transición fluida desde el sistema basado en cheques manuales hacia un sistema de transferencias bancarias. La Organización tiene previsto incrementar sus esfuerzos en cuanto a la aplicación de la banca electrónica en 2011 para aprovechar las nuevas ventajas de la actualización a Oracle Release 12.

32. Durante el curso del 2010, la Organización ha mantenido su papel fundamental en el Grupo de trabajo sobre servicios comunes de tesorería de la Red de Presupuesto y Finanzas del Comité de Alto Nivel sobre Gestión encaminado a mejorar el nivel de coherencia y de armonización de prácticas y procedimientos que rigen los servicios de tesorería en el Sistema de las Naciones Unidas. En el cuarto trimestre de 2010, el Grupo de trabajo seleccionó a un consultor externo a través de un proceso de selección competitivo para la elaboración de un estudio de viabilidad sobre los servicios de tesorería en el Sistema Común de las Naciones Unidas. A este

respecto, el consultor externo revisará los cuatro ámbitos principales de la tesorería: estrategia de inversión, administración del efectivo y pagos, estructuras bancarias y administración de divisas. Se espera que las recomendaciones finales del consultor externo en cuanto a armonización, previstas a mediados de 2011, contemplen las cuestiones siguientes:

- Definición de servicios comunes de tesorería.
- Establecimiento de prioridades en las oportunidades del servicio común en función de la viabilidad (legal, financiera, estructural).
- Evaluación de costos/beneficios de cada servicio potencial.
- Identificación de las principales discrepancias en las operaciones de tesorería actuales de las Naciones Unidas.
- Identificación de las opciones del marco jurídico para la prestación de los servicios comunes.