



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

Продовольственная и
сельскохозяйственная организация
Объединенных Наций

Organización de las
Naciones Unidas para la
Alimentación y la Agricultura

منظمة
الأغذية والزراعة
للأمم المتحدة

ФИНАНСОВЫЙ КОМИТЕТ

Сто семьдесят пятая сессия

Рим, 18 – 22 марта 2019 года

Доклад о размещении средств в 2018 году

По существу содержания настоящего документа обращаться к:

**г-ну Айману Хидже (Mr. Aiman Hija),
директору Финансового отдела и казначею
Тел.: +3906 5705 4676**

Для ознакомления с этим документом следует воспользоваться QR-кодом на этой странице; данная инициатива ФАО имеет целью минимизировать последствия ее деятельности для окружающей среды и сделать информационную работу более экологичной. С другими документами можно ознакомиться на сайте www.fao.org.



FC 175

РЕЗЮМЕ

- Краткосрочные инвестиции: данный портфель объемом 1373 млн долл. США в основном составляют неизрасходованные остатки средств Целевого фонда, образовавшиеся из еще не освоенных средств, выделенных на реализацию проектов. В целях диверсификации данные средства переданы в управление внешним управляющим компаниям для размещения на различных условиях и в различные виды ценных бумаг, а также для депонирования в Банке международных расчетов (БМР). Осторожная, ориентированная на низкие риски инвестиционная политика ФАО и сохранение в течение 2018 года низкой процентной ставки с постепенным ее повышением, позволили добиться суммарной годовой доходности 1,98%, превысив на 0,16% контрольный показатель (1,82%).

- Долгосрочные инвестиции: данный портфель инвестиций в сумме, эквивалентной 491 млн долл. США, представляет собой накопленные за несколько десятилетий активы, предназначенные для финансирования доли Организации в покрытии связанных с персоналом обязательств; объем таких обязательств по состоянию на 31 декабря 2018 года составил 1364,5 млн долл. США. По состоянию на конец 2017 года общая сумма указанных обязательств составляла 1527,4 млн долл. США, таким образом, она уменьшилась на 162,9 млн долл. США. Указанные обязательства включают выплаты по плану компенсационных выплат персоналу, программе выплат при увольнении, плану медицинского страхования сотрудников после выхода в отставку (ПМСО) и плану выплат при прекращении срока службы. Средства портфеля номинированы в долларах США и евро; 50% средств вложено в акции, еще 50% – в бумаги с фиксированным доходом. Доходность по долгосрочному портфелю по итогам 2018 года составила -8,31%, что несколько (на 0,22%) ниже контрольного показателя (-8,09%). Обменный курс евро к доллару США снизился на 8%, что негативно сказалось на доходности номинированных в евро средств при пересчете в доллары США.

- Управление инвестициями: планы стратегического распределения активов для целей краткосрочных и долгосрочных инвестиций разрабатываются в тесном сотрудничестве со Всемирным банком, выступающим в роли технического консультанта Организации. Для анализа управления активами и пассивами (УАП) привлекаются специализированные компании; полученные результаты рассматриваются Консультативным комитетом по инвестициям (в составе экспертов высокого уровня, представляющих такие структуры, как Объединенный пенсионный фонд персонала ООН (ОПФПООН), БМР, Азиатский банк развития (АзБР) и Корнельский университет) и внутренним Комитетом по инвестициям, после чего представляются Генеральному директору для окончательного утверждения.

ПРОЕКТ РЕШЕНИЯ ФИНАНСОВОГО КОМИТЕТА

- Финансовому комитету предлагается принять к сведению информацию, представленную в настоящем документе.

Проект рекомендации

- **Отметил, что общая доходность портфеля краткосрочных инвестиций в 2018 году составила 1,98%; контрольный показатель был превышен на 0,16%, что было обусловлено ориентированной на низкие риски инвестиционной политикой ФАО и сохранением на рынках низкой процентной ставки с постепенным ее повышением;**
- **отметил также, что общий доход по портфелю долгосрочных инвестиций составил -8,31 %, приняв к сведению, что это несколько (на 0,22%) ниже контрольного показателя;**
- **приветствовал положительные заключения по результатам анализа управления активами и пассивами (УАП).**

1. Настоящий документ направляется Финансовому комитету для сведения в соответствии с положением IX Финансовых положений, которое, в частности, предусматривает следующее: *"Генеральный директор может инвестировать денежные средства, которые не требуются для обеспечения непосредственных потребностей, запрашивая, когда это возможно, рекомендацию Консультативного комитета по инвестициям. Не реже одного раза в год Генеральный директор включает в итоговые финансовые отчеты, представляемые Финансовому комитету, отчет об инвестированных в настоящее время средствах"*.

2. Организация управляет вложениями двух категорий – краткосрочными и долгосрочными. Краткосрочные инвестиции осуществляются в основном за счет остатков еще не освоенных средств Целевого фонда, выделенных на осуществление проектов. Кроме того, предметом краткосрочных вложений могут стать начисленные взносы по регулярной программе, полученные, но не освоенные в течение календарного года. Долгосрочные инвестиции осуществляются за счет накопленных за несколько десятилетий активов, предназначенных для финансирования доли Организации в покрытии обязательств, связанных с персоналом.

Краткосрочные инвестиции

3. Краткосрочные инвестиции осуществляются большей частью за счет еще не освоенных средств Целевого Фонда, выделенных на реализацию проектов, а также за счет различного рода денежных средств, составляющих резервы по регулярной программе, и прочих активов. Управление этими инвестициями осуществляют специализированные компании по управлению активами в сфере краткосрочных вложений: Wellington Management, Northern Trust Company, HSBC, Всемирный банк и Wells Capital Management; кроме того, эти средства могут размещаться на депозитах Банка международных расчетов.

4. По состоянию на 31 декабря 2018 года рыночная стоимость краткосрочного портфеля (в долларах США) составила 1373 млн долл. США, в то время как на 31 декабря 2017 года этот показатель составлял 1147 млн долл. США.

5. Как инвестиции через внешние управляющие компании, так и депонирование средств в Банке международных расчетов осуществляется на основании специальных мандатов, ориентированных на низкие риски, что обеспечивает сохранение капитала.

6. Положения специальных мандатов:

a. Northern Trust – организация использует фонд Northern Trust Government Select Fund в качестве "фонда ликвидности": избытки денежной наличности в долларах Соединенных Штатов Америки на конец дня вкладываются в паевые фонды, для которых характерна низкая степень риска. Активы фонда Government Select Fund представлены преимущественно ценными бумагами, выпущенными или обеспеченными, как в основной части, так и по процентам, правительством Соединенных Штатов или его агентствами, государственными организациями или спонсируемыми предприятиями.

b. Банк международных расчетов – этот портфель включает значительное число смещенных по срокам погашения депозитов. За счет структурной интеграции с 50 центральными банками и органами денежно-кредитного регулирования Банк международных расчетов (БМР) обеспечивает высочайший уровень кредитной надежности.

c. Wellington Management – мандат предусматривает жесткие ограничения, вложения разрешены только в инструменты с крайне низкой рискозависимостью или в инструменты, имеющие полную гарантию правительства Соединенных Штатов,

например векселя казначейства США и ценные бумаги, обеспеченные государственными учреждениями и правительством США. Средний срок погашения – около трех месяцев.

d. Всемирный банк – мандат предусматривает аналогичные строгие ограничения и определяет жесткие рамки допустимых рисков, позволяющие вкладывать средства лишь в государственные ценные бумаги, ценные бумаги государственных учреждений, иных официальных органов и многосторонних организаций, а также в обязательства первоклассных банков и других финансовых институтов. Средний срок погашения – шесть месяцев, несколько больше, чем по мандату Wellington.

e. Wells Capital Management – срок погашения по этому портфелю несколько больше, чем по портфелям Wellington и Всемирного банка – до 12 месяцев. При этом мандат содержит аналогичные жесткие положения и ограничения в части рисков. Вкладывать средства разрешается только в государственные ценные бумаги, ценные бумаги государственных или иных официальных учреждений и многосторонних организаций, высоконадежные облигации банков и других финансовых учреждений.

f. HSBC EUR Liquidity Fund – фонд HSBC Euro Liquidity Fund используется в тех же целях, что и фонд Northern Trust Government Select Fund, но вложения осуществляются за счет временных, возникающих на очень короткие сроки избытков денежной наличности в евро. Ввиду задержек с получением взносов Организация традиционно располагает ограниченными денежными средствами в евро. Ввиду этого сумма вложений в евро на протяжении 2018 года оставалась относительно небольшой.

7. В приведенной ниже таблице показана разбивка инвестиций по краткосрочному портфелю в сравнении с показателями предыдущего года.

	На 31.12.2018	На 31.12.2017
NT Government Select Fund	26 718 213,83	30 930 211,00
Банк международных расчетов	595 883 258,78	416 793 004,00
Wellington AM	310 411 629,65	265 083 766,00
Всемирный банк	259 518 212,07	254 608 285,00
Wells Capital Management	155 993 356,38	153 028 759,00
HSBC EUR Liquidity Fund*	24 572 296,91	26 584 884,09
Всего	1 373 096 967,62	1 147 028 909,09
*21 402 470,61 евро по курсу ООН на 31.12.2018		

8. Общий доход по портфелю краткосрочных инвестиций составил в 2018 году 1,98%, что на 0,16% выше контрольного показателя (1,82%). В сравнении с показателем 2017 года общий доход почти удвоился, что обусловлено ростом учетной ставки по краткосрочным займам в Соединенных Штатах. На 31 декабря 2017 года ставка по одномесячным векселям казначейства США составляла 1,22%. На 31 декабря 2018 года ставка по тем же одномесячным векселям казначейства США приблизилась к 2,43%. Рост общего дохода по краткосрочным инвестициям непосредственно коррелирует с изменением ставки по одномесячным векселям казначейства США. В приводимой ниже таблице отражены показатели общего дохода в разбивке по управляющим компаниям.

Доходность портфеля краткосрочных инвестиций – 2018 год		
Под активным управлением		
УК	Wells Capital Management	2,04%
Контрольный показатель	Индекс облигаций государственного займа США BofA Merrill Lynch сроком 0-2 года	1,79%
УК	Всемирный банк	2,06%
Контрольный показатель	Индекс облигаций государственного займа США BofA Merrill Lynch сроком 0-1 год	1,92%
УК	Wellington Management.	2,06%
Контрольный показатель	Индекс облигаций государственного займа США BofA Merrill Lynch сроком до 3 месяцев	1,87%
Депозиты и наличные средства		
УК	Northern Trust Liquidity Fund	1,68%
Финансовое учреждение	БМР	1,89%
Контрольный показатель	Индекс облигаций государственного займа США BofA Merrill Lynch сроком до 1 месяца	1,82%
Итого по портфелю КСИ		
Доходность портфеля (средневзвешенное значение доходности по всем краткосрочным инвестициям)		1,98%
Доходность по контрольному показателю (индекс облигаций государственного займа США BofA Merrill Lynch сроком до 1 месяца)		1,82%
Избыточная доходность (доходность портфеля свыше контрольного показателя)		0,16%

Управление рисками в части краткосрочного портфеля

9. Политика краткосрочных инвестиций Организации должна обеспечивать достижение ряда основных целей (в порядке важности): сохранность основного капитала, ликвидность, норму прибыли. Организация определяет "низкий уровень рисков" как максимально допустимый уровень рисков, при котором вероятность каких бы то ни было убытков по инвестициям за двенадцатимесячный период сводится к статистически пренебрежимому значению. Для определения уровня рисков по краткосрочным инвестициям Организация использует целый ряд метрик. При этом в целях измерения рисков, связанных с инвестициями, и управления такими рисками учитываются три ключевых фактора: диверсификация, кредитный риск и срок погашения.

а. **Диверсификация.** Активы Организации диверсифицированы по категориям активов, характеру активов, эмитентам, кредитным рискам и управляющим компаниям. Диверсификация – это основное средство достижения наиболее высокой доходности при определенном уровне допустимых рисков. В сфере инвестиций это называется "эффективность портфеля".

б. **Кредитный риск** отражает вероятность дефолта по погашению ценной бумаги. Чем выше рейтинг, тем ниже вероятность дефолта. Так, в системе рейтингов Standard and Poor's рейтинг AAA – наиболее высокий из возможных (соответствует рейтингу текущего долга правительства Соединенных Штатов), а BBB – наиболее низкий рейтинг, который еще можно рассматривать как инвестиционный. Самый низкий рейтинг D отражает состояние дефолта.

с. **Срок погашения** отражает чувствительность ценной бумаги к изменениям процентной ставки. Чем короче срок погашения, тем ниже такая чувствительность и, соответственно, волатильность дохода.

10. Внешним управляющим компаниям допускается в определенной мере отступать от параметров, определяющих допустимость кредитных рейтингов и сроки погашения бумаг. При этом, однако, стратегия Организации предполагает поддержание средневзвешенного значения

срока погашения на уровне около трех месяцев, а кредитный рейтинг бумаг должен составлять А- (для Wells Capital – AA-). Наличие диверсифицированного портфеля вложений в обладающие высоким рейтингом инструменты с ограниченными сроками погашения позволяет ФАО обеспечить получение максимального дохода, удерживая при этом риски на приемлемо низком уровне. В 2018 году в целях подтверждения оптимальных сроков погашения согласно новой политике в отношении процентных ставок был предпринят анализ управления активами и пассивами с учетом принятого ФАО уровня приемлемости рисков. В настоящее время Комитет по инвестициям рассматривает результаты анализа. Приводимая ниже таблица иллюстрирует результаты осуществления Организацией стратегии управления рисками: активы диверсифицированы по управляющим компаниям, для портфеля каждой из которых указаны средневзвешенный срок погашения и среднее значение кредитного рейтинга на 31 декабря 2018 года. Данные по фонду HSBC Euro Liquidity Fund в таблице не отражены.

	Итого по портфелю	Срок (мес.)	Средневзвешенный срок погашения	Среднее значение кредитного рейтинга (S&P)
NT Government Select Fund	1,98%	0,23	0,00	N/A
Банк международных расчетов	44,19%	0,48	0,21	AAA
Wellington AM	23,02%	2,40	0,55	AA-
Всемирный банк	19,24%	5,88	1,13	AA+
Wells Capital Management	11,57%	9,84	1,14	AA+
			3,04	

Долгосрочные инвестиции

11. Портфель долгосрочных инвестиций представляет собой накопления за период более 30 лет, его стоимость складывается из стоимости ценных бумаг и реинвестированных доходов.

12. Основное назначение данного портфеля – финансирование доли Организации в связанных с персоналом обязательствах:

- 1) план компенсационных выплат персоналу – предусматривает выплату пособий в случае травмы, заболевания или смерти при выполнении служебных обязанностей;
- 2) программа выплат при увольнении – в соответствии с принятым в системе ООН принципом Флеминга в части условий найма сотрудников на местной основе данный план распространяется на сотрудников категории общего обслуживания и аналогичен плану выплат по окончании срока службы, предусмотренному трудовым законодательством Италии;
- 3) план медицинского страхования сотрудников после выхода в отставку (ПМСО) – это план медицинского страхования вышедших в отставку сотрудников и членов их семей, соответствующих определенным критериям;
- 4) план выплат при прекращении срока службы – включает выплаты сотрудникам в связи с прекращением срока службы, субсидию на репатриацию, субсидию на поездки в связи с репатриацией и переездом, компенсацию за неиспользованный отпуск и возмещение убытков от прекращения контракта.

13. На диаграмме ниже показана динамика изменения стоимости портфеля долгосрочных инвестиций за период с 1995 года в рыночных ценах в сравнении с актуарной оценкой связанных с персоналом обязательств (начиная с 1997 года).



14. Начиная с двухгодичного периода 1996–1997 годов актуарная оценка этих обязательств проводилась каждые два года. По последней оценке, проведенной специализированной фирмой, доля Организации в обязательствах, связанных с персоналом, по состоянию на 31 декабря 2018 года составила 1364,5 млн долл. США, то есть снизилась на 162,9 млн долл. США по сравнению с 2017 годом, когда этот показатель равнялся 1527,4 млн долл. США. Положение дел в части обязательств, связанных с персоналом, отражено в представленном Финансовому комитету документе FC 175/4 *Актуарная оценка связанных с персоналом обязательств за 2018 год*.

15. При последней актуарной оценке обязательств, связанных с персоналом, была учтена сумма в 1243,4 млн долл. США, отражающая объем обязательств по плану медицинского страхования сотрудников после выхода в отставку (ПМСО). На двухгодичный период 2016–2017 годов Конференция утвердила выплату обязательств по ПМСО вышедшим в отставку сотрудникам в размере 14,1 млн долл. США. Такие же суммы выплат были утверждены на двухгодичные периоды 2004–2005, 2006–2007, 2008–2009, 2010–2011, 2012–2013, 2014–2015 и 2016–2017 годов.

16. Бюджетом на двухгодичный период 2018–2019 годов финансирование ПМСО не предусмотрено. При этом полученные в 2018 году поступления за предыдущие годы включали и средства, предназначенные для ПМСО. По согласованию с Финансовым комитетом средства из начисленных взносов поступали в инвестиционный портфель в размере определенной процентной доли от суммы фактически полученных взносов членов Организации. На основании указанной методики с учетом поступлений, полученных на 31 декабря 2018 года, в начале 2019 года долгосрочный инвестиционный портфель был пополнен на 860 тыс. долл. США и 1,4 млн евро.

17. Инвестиционные активы поделены в соотношении 50:50 между акциями и бумагами с фиксированным доходом. В 2018 году в целях подтверждения оптимального размещения

активов был предпринят анализ управления активами и пассивами с учетом целей долгосрочного размещения активов и принятого ФАО уровня приемлемости рисков. В настоящее время Комитет по инвестициям рассматривает результаты анализа. Ниже в таблице отражена фактическая рыночная стоимость портфеля по состоянию на 31 декабря 2018 года.

Размещение портфеля долгосрочных инвестиций (ДСИ), 2018 год

УК	% портфеля	Активы, долл. США
Капитал		
PanAgora AM	47,81%	234 747 418,00
Инструменты с фиксированным доходом		
LGT AM	21,01%	103 145 300,00
BNP AM	31,19%	153 157 266,00
Итого портфель ДСИ		491 049 984,00

Значения на 31.12.2018

18. Если дисбаланс распределения инвестиций превышает 5%, в конце месяца реализуются меры по устранению дисбаланса. При возможности казначейство ФАО всегда активно восстанавливало баланс распределения инвестиций с использованием взносов на ПМСО.

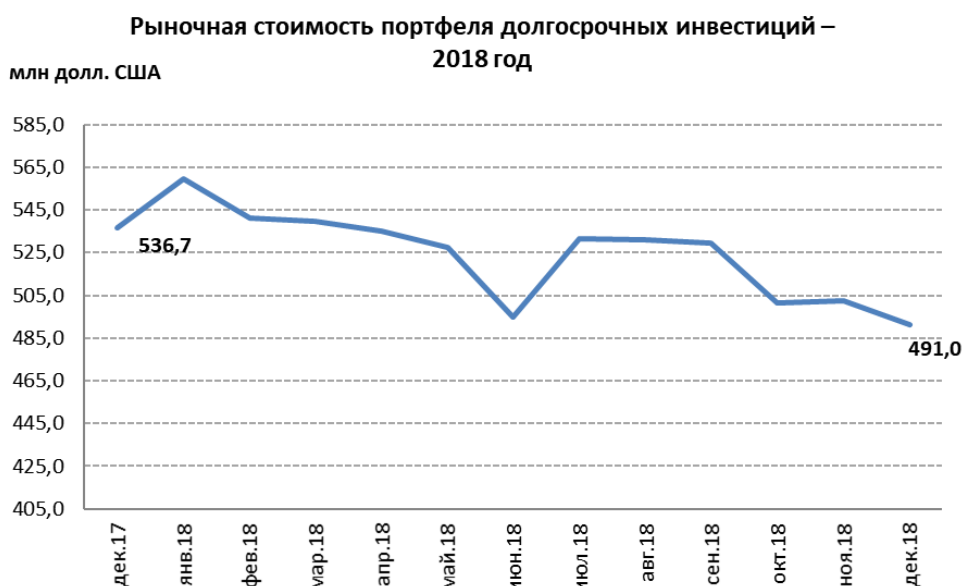
19. Измерение результатов деятельности осуществляется с использованием следующих контрольных показателей:

- для портфеля акций – 80% значения индекса The Morgan Stanley Capital International Inc. All Country Index плюс 20% значения индекса The Morgan Stanley Capital International Inc Emerging Markets Index;
- для портфеля бумаг с фиксированным доходом по каждому из двух мандатов установлены индивидуальные контрольные показатели:
- по мандату, выданному LGT, – 80% значения индекса Barclays World Government Inflation Linked Bonds Index плюс 20% значения индекса Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds Index;
- по мандату, выданному BNP¹, – 55% значения индекса Barclays World Government Inflation Linked Bonds Index, плюс 15% значения индекса Merrill Lynch EMU Direct Government AAA Bonds Index, плюс 15% значения индекса Barclays EU Credit Corp, плюс 15% значения индекса Barclays US Credit Corp.

20. Указанные контрольные показатели, рассмотренные Комитетом по инвестициям ФАО и выступающим в роли технического советника Организации по инвестициям Всемирным банком, справедливым образом отражают географическое и секторальное распределение портфеля.

21. В 2018 году общий объем долгосрочных инвестиций уменьшился: если на конец 2017 года он составлял 536,7 млн долл. США, то на 31 декабря 2018 года – 491 млн долл. США. Приводимая ниже диаграмма отражает динамику общего объема долгосрочных инвестиций в 2018 году.

¹ С 1 июня 2017 года компания Fischer Francis Trees & Watts, Inc. (FFTW), которой было поручено управление инвестициями в бумаги с фиксированным доходом, в рамках ребрендинга сменила название на BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT USA, Inc. Ребрендинг никоим образом не затронул деятельность структур, осуществляющих управление инвестициями.



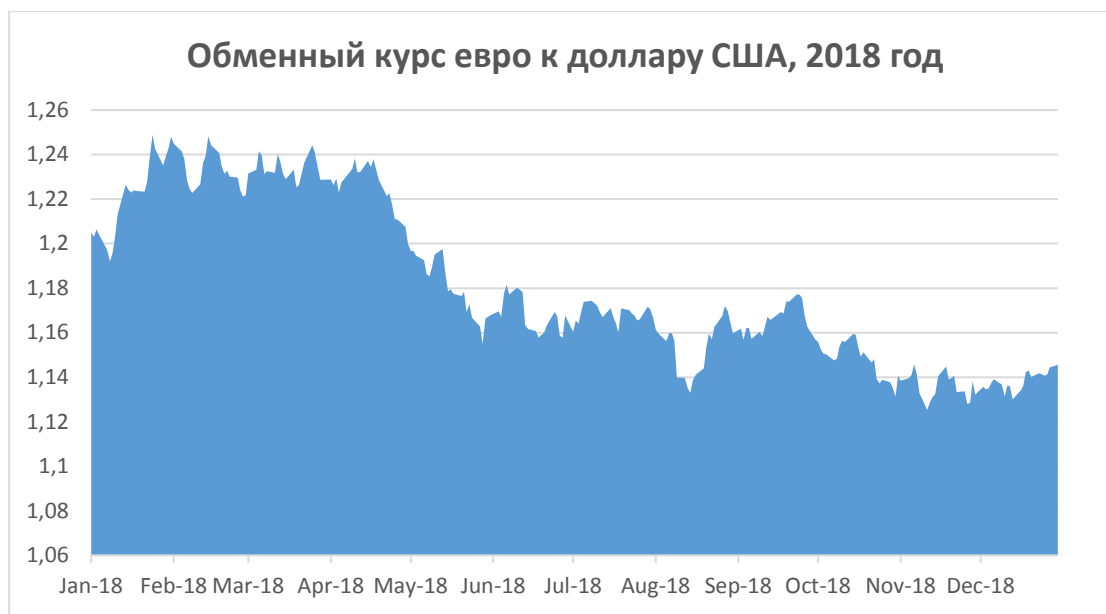
22. Общий доход по долгосрочным инвестициям в пересчете на доллары Соединенных Штатов Америки по итогам 2018 года составил -8,31%, что несколько (на -0,22%) ниже контрольного показателя (-8,09%). В приводимой ниже таблице указаны данные по доходности отдельных портфелей в сравнении с соответствующими контрольными показателями.

Доходность портфеля долгосрочных инвестиций – 2018 год

Акции, деноминированы в долл. США		ДОХОДНОСТЬ, долл. США	ДОХОДНОСТЬ, евро
УК	RanAgora AM	-10,45%	
<i>Контрольный показатель 80% MSCI World Index + 20% MSCI Emerging Markets Index</i>		-9,98%	
Бумаги с фиксированной доходностью, деноминированы в евро			
УК	LGT AM	-6,36%	-1,64%
<i>Контрольный показатель 80% Barclays World Gov't Inflation Link'd +20% Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bond Index, хеджировано к евро</i>		-6,35	-1,63%
УК	BNP AM	-6,76%	-2,06%
<i>Контрольный показатель 55% Barclays World Gov't Inflation Link'd + 15% Merrill Lynch EMU Direct Gov't AAA Bond Index + 15% Barclays EU Credit Corp + 15% Barclays US Credit Corp, хеджировано к евро</i>		-6,77%	-2,07%
ИТОГО ДОХОДНОСТЬ ПОРТФЕЛЯ ДСИ, долл. США		-8,31%	
Доходность портфеля (средневзвешенное значение по портфелям акций и ценных бумаг с фиксированной доходностью)		-8,31%	
Контрольный показатель доходности (средневзвешенное значение по портфелям акций и ценных бумаг с фиксированной доходностью)		-8,09%	
Избыточная доходность (доходность портфеля свыше контрольного показателя)		-0,22%	
<i>Показатели за год, евро/долл. США</i>			-4,70%
<i>Значения на 31.12.2018</i>			

23. Как правило, портфели инвестиций в бумаги с фиксированным доходом деноминируются, управляются и измеряются в евро. Такой подход принят, поскольку обязательства по ПМСО содержат значительную составляющую в евро, и важно, чтобы в долгосрочных портфелях активы и пассивы по мере возможности соответствовали друг другу.

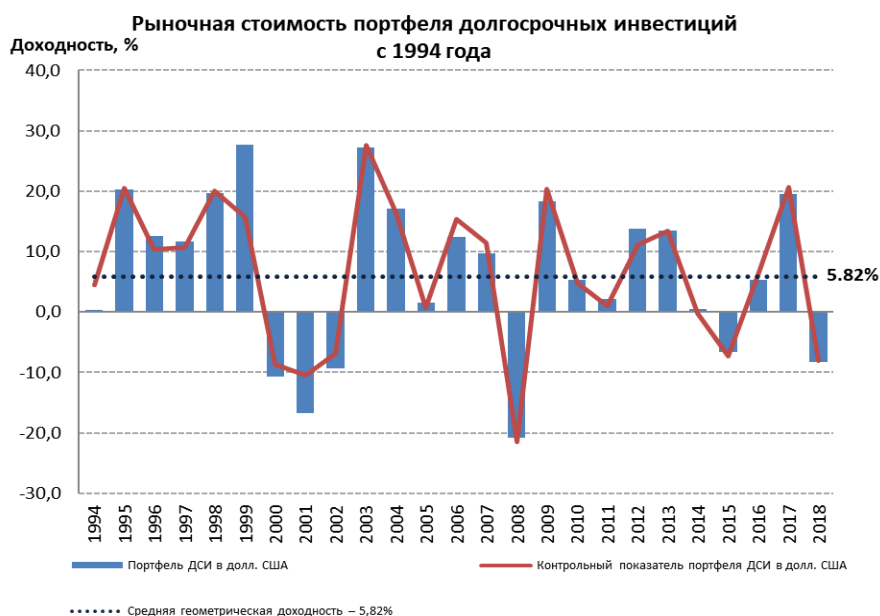
При измерении в евро показатель доходности вложений получается намного выше, чем в пересчете в доллары Соединенных Штатов Америки. Это обусловлено имевшим место в 2018 году обесцениванием евро примерно на 4,7% за год и более чем на 8% по отношению к наиболее высокому значению: с 1,25 долл. США за евро до 1,15 долл. США за евро на 31 декабря 2018 года. При пересчете из евро в доллары США по снизившемуся обменному курсу показатель доходности уменьшается. Важно, однако, отметить, что снижение стоимости евро аналогичным образом отразилось и на обязательствах, сумма которых в пересчете в доллары США также уменьшилась.



24. Годовая доходность в сравнении с контрольным показателем – важная метрика, однако инвестиции подобного рода рассчитаны на достижение целей в более долгие сроки. Организация тщательно отслеживает показатели доходности инвестиций за ряд лет и на протяжении ряда рыночных циклов, это помогает отстроиться от кратковременной волатильности и понять долгосрочные тенденции в приложении к тем или иным способам и целям инвестиций. Из приведенной ниже таблицы следует, что показатель рыночной доходности вложений по действующим мандатам за период с вступления этих мандатов в силу составил 3,2% (в долларах США).

Доходность портфеля долгосрочных инвестиций – доходы к контрольному показателю с момента создания фонда											
Доходность, %											
		Рыночная стоимость на 31.12.2018	Корректирующий коэффициент по продолжительности периода	Один месяц	Три месяца	С начала года, долл. США	С начала года, евро	Три года	Пять лет	С момента создания фонда	Создание фонда
BNP Asset Management (портфель в евро)		153 157 266	31%	1,67	-1,81	-6,76	-2,06	3,87	-0,89	0,57	30.04.2012
	КП, долл. США			1,71	-1,73	-6,77	-2,07				
LGT, индексация по уровню инфляции (портфель в евро)		103 145 300	21%	1,57	-1,51	-6,36	-1,64	3,56	-1,07	0,35	30.04.2012
	КП, долл. США			1,75	-1,47	-6,35	-1,63				
PanAgora Asset Management		234 747 418	48%	-6,17	-12,56	-10,45		5,71	3,94	4,98	31.08.2007
	КП, долл. США			-6,65	-12,07	-9,98		6,92	4,01	3,55	
Итого по портфелю		491 049 984	100%	-2,25	-7,21	-8,31		4,92	1,63	3,2	31.12.2007
	КП, долл. США			-2,44	-0,3	-0,22		-0,66	-0,07	0,38	

25. Приводимая ниже таблица отражает общую доходность всех долгосрочных инвестиций (по действующим и предыдущим мандатам) по годам за период с 1994 года в сопоставлении с соответствующими контрольными показателями. Как видно, в течение последних двадцати пяти лет показатель доходности всегда был близок к контрольному показателю. Пунктирная линия – среднее геометрическое значение доходности, то есть средняя доходность за весь период.



Управление рисками в части долгосрочного портфеля

26. В отношении долгосрочных инвестиций, как и в отношении краткосрочных, выстроена строгая система управления рисками. В дополнение к отчетности по рискам, представляемой внешними управляющими компаниями, в ноябре 2018 года Организация совместно с собственным банком-депозитарием Northern Trust учредила службу управления рисками, которая ежемесячно представляет независимый доклад по факторам риска, воздействующим на инвестиционный портфель. Подробный доклад позволяет Финансовому отделу анализировать портфель и измерять следующие факторы:

- a. источники рисков – размещение активов, выбор бумаг, сектора/регионы с удельным весом выше/ниже среднего, сроки погашения, валюта и пр.;
- b. смягчение рисков – преимущества диверсификации (по секторам, видам вложений, структуре сроков погашения), корреляция между отдельными портфелями или ее отсутствие;
- c. тестирование сценариев – проведение стресс-тестов по портфелям, позволяющих понять, как тот или иной портфель может повести себя при реализации тех или иных сценариев (на примере реальных сценариев прошлых лет) и определить ценности, которые попадут под угрозу в случае проявления аналогичных рыночных потрясений в текущих условиях;
- d. оценка управляющих компаний – в других докладах приводятся статистические данные, позволяющие оценить способность внешних управляющих компаний создавать добавочную стоимость. Применение информационного коэффициента позволяет Организации измерить способность управляющей компании генерировать

дополнительный доход выше контрольного показателя без создания дополнительных рисков.

27. Сопоставление информации о доходах – фактических и ожидаемых – с измеримыми факторами риска (см. п. 26) позволяет Организации наилучшим образом гарантировать максимальную эффективность долгосрочного портфеля: вложения обеспечивают максимальный ожидаемый уровень доходности без выхода за установленный Организацией уровень допустимых рисков. Организация намерена и далее развивать систему управления рисками, что должно обеспечить управление активами в максимально полном соответствии с обязательствами ФАО. Изменения в части отдельных факторов риска будут описываться в докладах, ежемесячно представляемых Комитету по инвестициям. Кроме того, в дальнейшем представляемые Финансовому комитету доклады о размещении средств будут дополнены разделом, посвященным портфельным рискам, выявленным в течение года.

Расходы, связанные с размещением средств

28. Ниже рассматриваются расходы, связанные с управлением краткосрочными и долгосрочными инвестициями. Наиболее существенные статьи расходов связаны с выплатой вознаграждений внешним компаниям, управляющим инвестиционными портфелями. Указанные вознаграждения рассчитываются на основании согласованного процента стоимости находящихся под управлением активов, причем с изменением стоимости этих активов изменяется и размер вознаграждения. В четвертом квартале 2018 года Организация смогла пересмотреть схемы расчета вознаграждений, выплачиваемых ряду управляющих компаний, что должно обеспечить ФАО дальнейшую экономию. Об эффективности пересмотренной схемы можно будет судить по результатам 2019 года.

29. В 2018 году общая доля расходов на управление инвестициями составила 0,142%, что несколько ниже соответствующего показателя за 2017 год (0,149%). С учетом объема инвестиционного портфеля ФАО даже такое незначительное снижение доли расходов оказало заметное воздействие: общая сумма соответствующих расходов сократилась на 130 000 долл. США.

Предоставленные инвестиционные услуги	Расходы за 2018 год, долл. США
Вознаграждения управляющим компаниям, депозитарию, консультантам	1 942 523,45
Штат казначейства (три должности категории специалистов)	617 520,00
Совещания Консультативного консультативного комитета по инвестициям, обеспечение соответствия требованиям инвесторов, затраты на обучение	34 830,25
Терминал Bloomberg	44 522,76
Итого расходы	2 639 396,46
Активы на 31.12.2018	1 864 146 951,62
Коэффициент расходов	0,142%

Управление инвестициями в ФАО

30. Подробный стратегический обзор размещения средств в рамках долгосрочных инвестиций проводится специализированными компаниями в контексте результатов анализа управления активами и пассивами (УАП). Такие обзоры проводятся приблизительно один раз в пять лет. Результаты последнего анализа, предпринятого в конце 2018 года, подтвердили, что уровень эффективности инвестиционного портфеля Организации близок к максимальному. По результатам анализа УАП было предложено минимальным образом изменить распределение активов, что позволило бы повысить эффективность вложений без повышения уровня рисков. Тем не менее, существуют некоторые внутренние проблемы оперативного и рыночного характера, решить которые следует прежде чем будет возможно приступить к осуществлению необходимых мер. В настоящее время результаты анализа УАП рассматриваются Комитетом по инвестициям.

31. Стратегии краткосрочного размещения активов разрабатываются в тесном сотрудничестве со Всемирным банком, выступающим в роли технического консультанта ФАО по вопросам размещения средств. По результатам предпринятого Всемирным банком в 2018 году обзора было высказано мнение, что увеличение срока возврата инвестиций с трех до шести месяцев могло бы повысить доходность вложений без создания дополнительных рисков. Реализация такого увеличения потребовала бы внесения изменений в инвестиционную стратегию, которая в настоящее время пересматривается высшим руководством.

32. Как указано в пунктах 30 и 31, результаты анализа размещения активов изучаются внутренним Комитетом по инвестициям ФАО. Окончательные рекомендации направляются Генеральному директору на утверждение. В состав Комитета по инвестициям входят руководители финансовых, бюджетных, юридических подразделений и казначейств МФСР и ВПП; председателем Комитета является помощник Генерального директора по общеорганизационному обслуживанию (CS).

33. На основании положения 9.1 Финансовых положений Организация также консультируется по вопросам размещения средств с Консультативным комитетом по инвестициям. Консультативный комитет по инвестициям (ККИ) – это внешний комитет, в состав которого входят эксперты высокого уровня, представляющие такие организации, как ОПФПООН, Корнельский университет, БМР и Азиатский банк развития.

34. Управление активами на рынках акций и ценных бумаг с фиксированным доходом осуществляют специализированные внешние управляющие компании, следующие подробным письменным указаниям ФАО. Такие управляющие компании выбираются в рамках открытого международного конкурса, после чего проходят окончательный отбор, который проводится при содействии Всемирного банка.

35. Повседневный контроль над внешними управляющими компаниями, включая ежедневный контроль за соблюдением ими установленных требований, осуществляется Казначейской группой Финансового отдела Организации. Казначейская группа также регулярно отчитывается перед финансовым директором, внутренним Комитетом по инвестициям и высшим руководством. Казначейская группа регулярно проводит очные проверки соответствия, а с 2017 года также и камеральные проверки соответствия управляющих компаний и депозитариев ценных бумаг.

36. Кроме того, Финансовому комитету ежегодно направляется подробный доклад о размещении средств ФАО. С этим докладом можно ознакомиться на веб-сайте Финансового комитета.