

Февраль 2013 года



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

Продовольственная и  
сельскохозяйственная  
организация  
Объединенных  
Наций

Organización  
de las  
Naciones Unidas  
para la  
Alimentación y la  
Agricultura

R

## ФИНАНСОВЫЙ КОМИТЕТ

**Сто сорок восьмая сессия**

**Рим, 18-22 марта 2013 года**

**Доклад о размещении средств в 2012 году**

По существу содержания настоящего документа обращаться к:

**г-ну Айману Хиджа (Mr Aiman Hija),  
Директору финансового отдела и Казначеею,  
тел: +3906 5705 4676**

*В целях сведения к минимуму воздействия процессов ФАО на окружающую среду и достижения климатической нейтральности настоящий документ напечатан в ограниченном количестве экземпляров. Просьба к делегатам и наблюдателям приносить на заседания свои экземпляры документа и не запрашивать дополнительных копий. Большинство документов к заседаниям ФАО размещено в Интернете по адресу: [www.fao.org](http://www.fao.org)*

### РЕЗЮМЕ

- **Долгосрочные инвестиции:** данный портфель объемом 373 млн. долл. США представляет собой накопившиеся активы, откладываемые в течение десятилетий для погашения доли Организации по обязательствам, связанным с персоналом, которая к 31 декабря 2012 года составила 1,252 млрд. долл. США. Эти обязательства включают: План выплат компенсаций персоналу, План выплат по окончании срока службы, План медицинского обслуживания после выхода в отставку (ASMC) и План выплат при прекращении срока службы. Активы были инвестированы следующим образом: 50 % в акции и 50 % - в ценные бумаги с фиксированным доходом. В 2012 году доходность портфеля долгосрочных инвестиций была чрезвычайно высокой и составила 13,79 % благодаря исключительной годовой эффективности портфеля. Базовый показатель портфеля долгосрочных инвестиций был равен 11,19 %.
- **Краткосрочные инвестиции:** данный портфель объемом 850 млн. долл. США в основном представляет собой удерживаемые остатки Целевого фонда, образовавшиеся из неосвоенных проектных средств. В зависимости от вида и вкладов средства распределяются между пятью специализированными управляющими активами. Осторожный и консервативный стиль инвестирования ФАО с низкой допустимой степенью риска и сложившаяся в 2012 году ситуация, когда процентные ставки были близки к нулевым, привели к значительному снижению доходов, в результате чего суммарная годовая доходность составила 0,27 %. Тем не менее, это превысило базовый уровень дохода на 0,22 %.
- **Управление инвестициями:** инвестиционная политика в отношении краткосрочных инвестиций, подробно описанная в приложении 1 к настоящему документу, разработана в тесном сотрудничестве с Всемирным банком – техническим советником Организации. Раз в несколько лет внешний советник по долгосрочным активам проводит подробное исследование активов и пассивов (ALM). Последний раз оно проводилось в конце декабря 2008 года. Внутренний Комитет по инвестициям и внешний Консультативный комитет по инвестициям рассматривают и комментируют рекомендации по размещению активов, после чего они окончательно утверждаются Генеральным директором.

### ИСПРАШИВАЕМЫЕ УКАЗАНИЯ ФИНАНСОВОГО КОМИТЕТА

- Финансовому комитету предлагается принять к сведению настоящий информационный документ.

### Рекомендуемый проект решения

- **Финансовый комитет принимает к сведению Доклад о размещении средств в 2012 году.**

## СПРАВКА

1. Настоящий документ направляется в Финансовый комитет 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».*

### Долгосрочные инвестиции

2. Портфель долгосрочных инвестиций представляет собой накопления, включающие стоимость ценных бумаг и реинвестированные доходы за период более 30 лет.

3. Основной целью портфеля является погашение доли Организации в связанных с персоналом обязательствах:

- 1) План выплат компенсации персоналу предусматривает выплаты пособий в случае травмы, заболевания или смерти при выполнении служебных обязанностей.
- 2) План выплат по окончании срока службы: в соответствии с принятым в системе ООН принципом Флемминга, касающимся условий набора персонала на местной основе, данный план в отношении персонала категории общего обслуживания аналогичен плану выплат по окончании срока службы, предусмотренному трудовым законодательством Италии.
- 3) План медицинского обслуживания после выхода в отставку (ASMC) – это план медицинского страхования сотрудников, имеющих право выхода на пенсию, и членов их семей в тех случаях, когда стоимость страховки делится между вышедшим в отставку сотрудником и Организацией.
- 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.

4. На диаграмме ниже показана динамика изменений портфеля долгосрочных инвестиций за период с 1995 года в рыночных ценах по сравнению с оценками страховых возмещений по связанным с персоналом обязательствам (начиная с 1997 года).



5. Начиная с 1996-1997 годов актуарная оценка страховых возмещений по этим обязательствам проводилась каждые два года. По последней оценке, проведенной специализированной фирмой, доля Организации в обязательствах, связанных с персоналом, по состоянию на 31 декабря 2012 года составила 1,252 млрд. долл. США, превысив показатель 2011 года, равный 1,144 млрд. долл. США. Обязательства, связанные с персоналом, рассматриваются Финансовым комитетом в документе FC 148/5 – *Актуарная оценка связанных с персоналом обязательств за 2012 год*.

6. В последнюю актуарную оценку страховых возмещений по всем обязательствам, связанным с персоналом, вошла сумма в 1 062 млрд. долл. США, представляющая собой объем обязательств по Плану медицинского обслуживания после выхода в отставку (ASMC). Конференция утвердила двухгодичную выплату обязательств по ASMC вышедшим в отставку сотрудникам в размере 14,1 млн. долл. США в 2012-2013 годах. Аналогичные суммы выплат были утверждены в 2004-2005, 2006-2007, 2008-2009 и 2010-2011 годах.

7. Выплаты по ASMC в 2012-2013 годах были рассчитаны как в евро (67%), так и в долларах США (33%) в соответствии с валютной структурой обязательства. По решению Финансового комитета оцененные средства были переведены в портфель инвестиций исходя из процента от общей суммы фактически полученных членских взносов. Согласно этой методике в 2012 году в долгосрочный портфель было переведено 1,221 млн. долл. США и 2,081 млн. евро.

8. Размещение активов в этом портфеле предусматривает соотношение 50:50 между стоимостью активов и страховыми обязательствами. По состоянию на 31 декабря 2012 года фактическое размещение в рыночных ценах составило:

### Размещение активов в долгосрочном портфеле в 2012 году

Управляющая компания	Доля в общей сумме	Активы
<b>Акции</b>		
PanAgora AM	50,40%	188 169 111,47
<b>Ценные бумаги с фиксированным доходом</b>		
LGT AM	24,80%	92 592 546,33
FFTW AM	24,80%	92 593 654,91
ВСЕГО		185 186 201,24
<b>ОБЩИЙ ОБЪЕМ ПОРТФЕЛЯ</b>		<b>373 355 313</b>

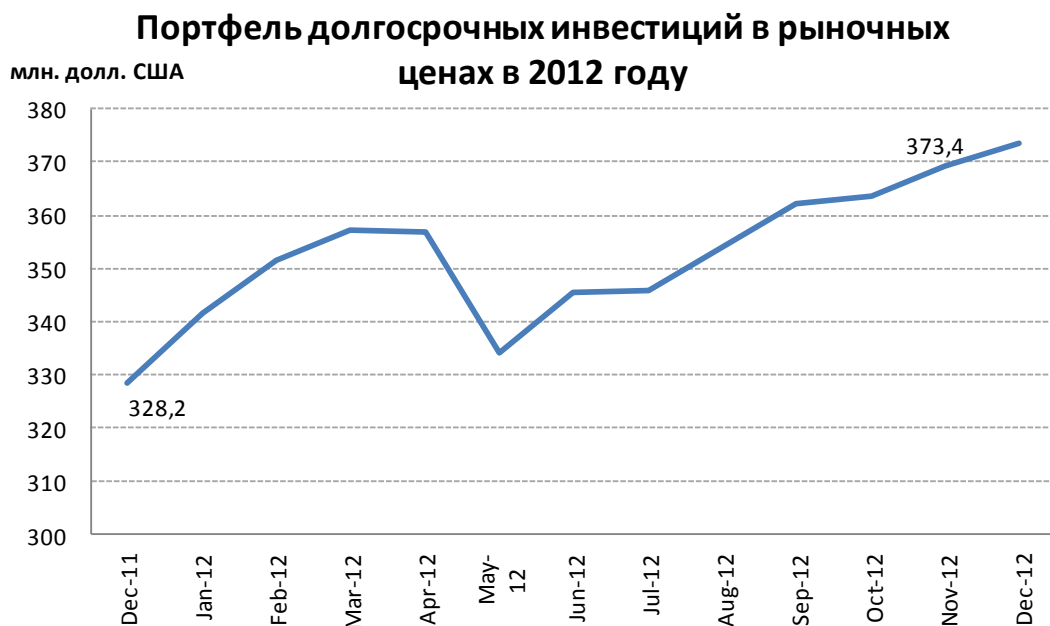
9. В случае, если дисбаланс норм покрытия превышает 5 %, в конце месяца проводится повторное составление баланса денежных средств. По мере возможности активное восстановление баланса осуществляется казначейством ФАО с использованием взносов в ASMC.

10. При расчете уровня доходности для сопоставления используются следующие базовые показатели:

- для портфеля акций: индекс по странам «The Morgan Stanley Capital International Inc.»;
- для портфеля ценных бумаг с фиксированным доходом: на 80% – «Barclays», мировой индекс индексируемых облигаций, и на 20 % – индекс «Merrill Lynch» для государственных облигаций категории AAA.

11. Эти ориентиры, объективно представляющие географию и области размещения средств портфеля, были рассмотрены Комитетом по инвестициям и Всемирным банком – техническим консультантом Организации по инвестициям.

12. На диаграмме ниже отражена динамика портфеля долгосрочных инвестиций в 2012 году.



13. Данные о перемещениях внутри портфеля долгосрочных инвестиций в течение года обобщены ниже. Величины, выраженные не в долларах США, пересчитаны в доллары США по обменному курсу на 31 декабря 2012 года.

#### Движение наличных средств в 2012 году

долл. США

#### Рыночная стоимость на 31/12/2011

328 209 082,58

Чистое изменение нереализованной прибыли/убытков

32 742 450,40

Реализованная прибыль/убытки

2 800 575,29

Доходы, дивиденды и проценты с капитала

7 888 757,32

Комиссия за управленческие, кастодиальные и консультативные услуги

2 278 681,37

Финансирование медицинских расходов после окончания службы

3 945 713,98

Изменение накопленного дохода

47 414,61

#### Рыночная стоимость на 31/12/2012

373 355 313

- а) Следует отметить, что отчет по вложениям в акции представлен в долларах США, а отчет по инвестициям с фиксированным доходом – в евро. Поэтому для расчета суммы общего дохода размеры инвестиций с фиксированным доходом были переведены в доллары США. Таким образом, общий размер прибыли отражает как доходы обоих фондов, так и влияние изменений курса доллара США к евро за год. В 2012 году процент общей прибыли долгосрочных фондов в долларах США составил 13,79 % при базовом показателе в 11,19%.

## Доходность портфеля долгосрочных инвестиций в 2012 году

<b>Акции (долл. США)</b>		
Управляющая компания	PanAgora AM	19.31%
Базовый показатель	MSCI World Index	15.83%
<b>Ценные бумаги с фиксированным доходом (евро)</b>		
Управляющая компания	Western AM and transition*	3.44%
	LGT AM*	1.66%
	FFTW AM*	1.63%
	ИТОГО, с фикс. доходом	5.08%
Базовый показатель	80% Barclays, мировой индекс индексируемых облигаций +20% Merrill Lynch, индекс государственных облигаций категории AAA	5.94%
<b>Общая доходность портфеля (долл. США)</b>		
<b>Доходность портфеля</b> (средневзвешенный показатель портфелей акций и бумаг с фикс. доходом)		13.79%
<b>Базовый показатель</b> (средневзвешенный базовый показатель портфелей акций и бумаг с фикс. доходом)		11.19%
<b>«Избыточный» доход</b>		2.60%

\* Доходность портфеля Western AM оценивается до 31 мая 2012 года (этот показатель включает доходы в переходный период), т.е. до передачи портфеля в управление компаниям LGT AM и FFTW; результаты управления этой последней рассчитываются с 1 июня 2012 года.

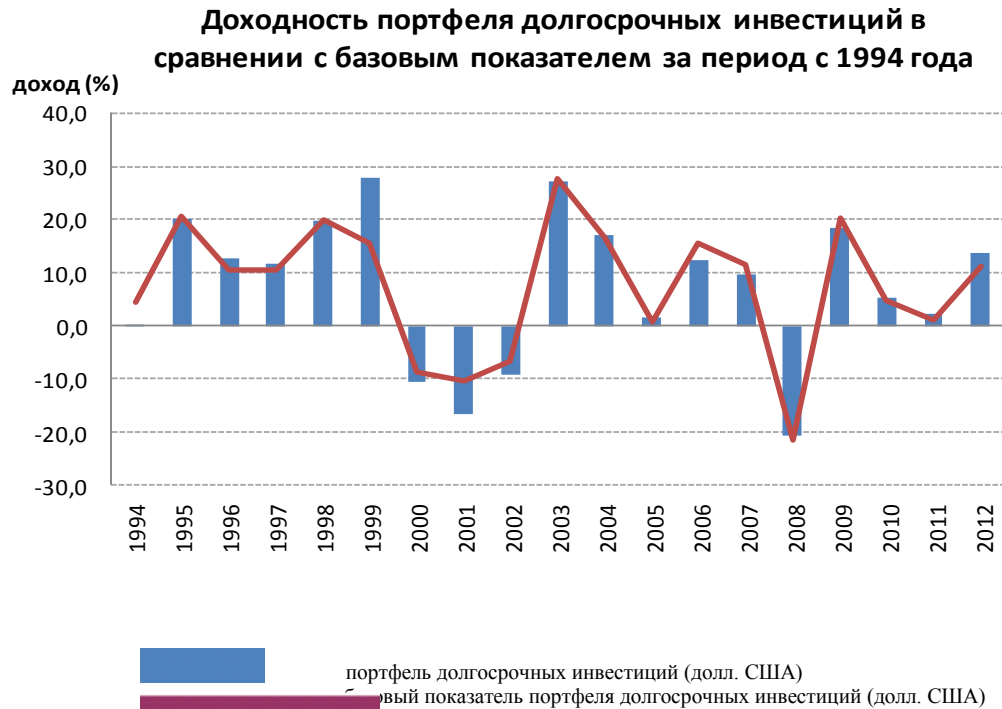
Примечания:

Доходы от акций рассчитаны в долларах США.

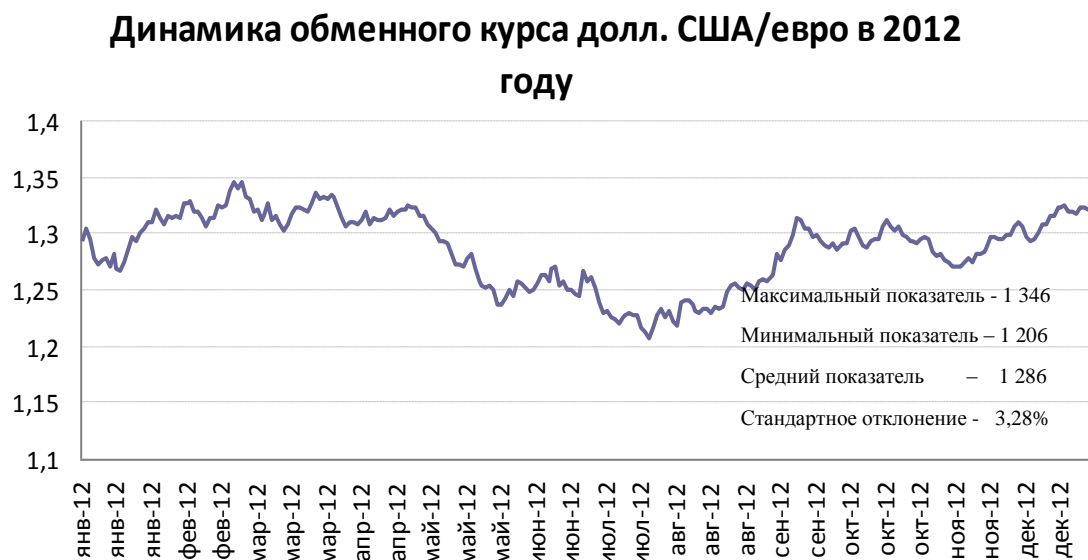
Доходы от ценных бумаг с фиксированным доходом рассчитаны в евро.

Общие доходы рассчитаны в долларах США.

- б) Показатели доходности портфеля долгосрочных инвестиций за период 1994-2012 годов в разбивке по годам представлены ниже.



- с) На схеме ниже отражены колебания курса доллара США к евро в течение 2012 года. Уровень волатильности курса доллара США к евро был ниже, чем в предыдущие годы. Тем не менее, колебания евро оказывали непосредственное влияние на доходы в долларовом выражении.

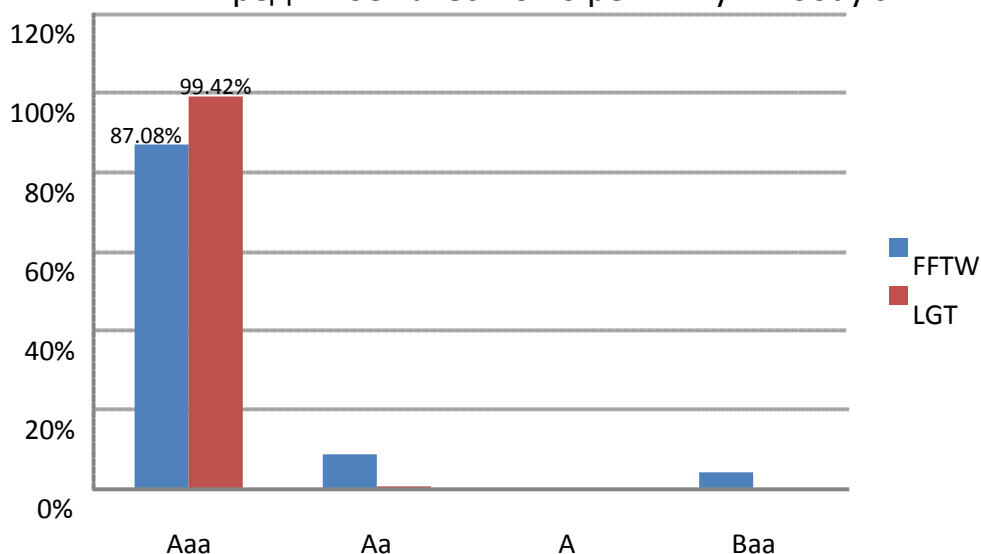


Источник: «Блумберг».



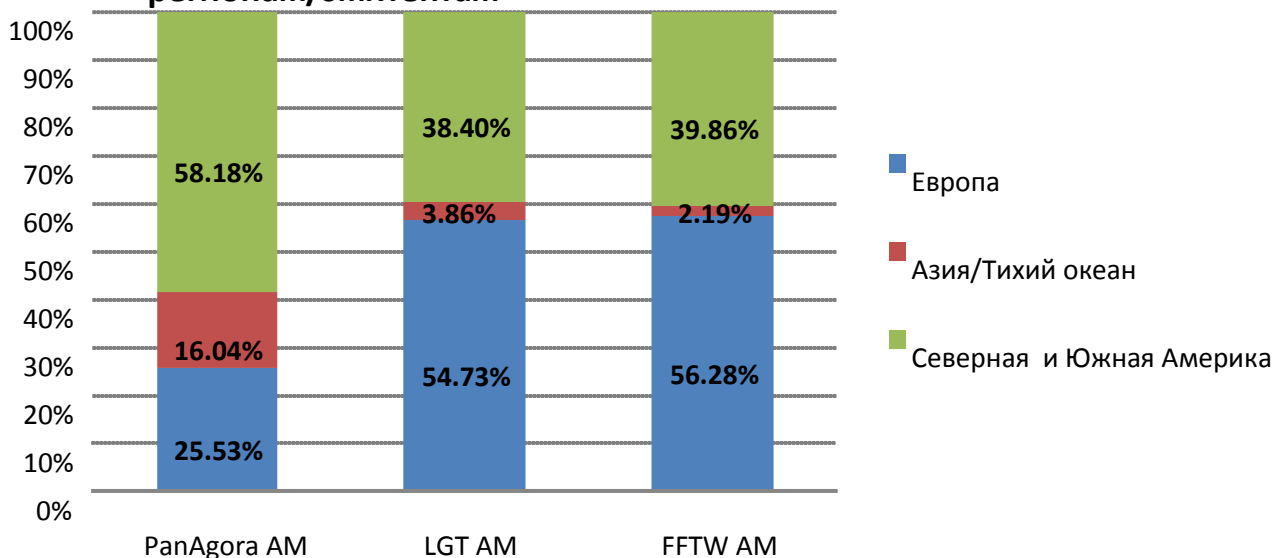
14. На схеме ниже показана расшифровка активов в портфеле долгосрочных фиксированных доходов в зависимости от кредитного качества. В течение года доля ценных бумаг с рейтингом AAA увеличилась до 94 %, по мере того как Организация продолжала снижать риски портфеля, учитывая сохраняющиеся неблагоприятные условия на финансовых рынках.

**Портфель долгосрочных инвестиций с фиксированным доходом**  
Кредитное качество по рейтингу «Moody's»

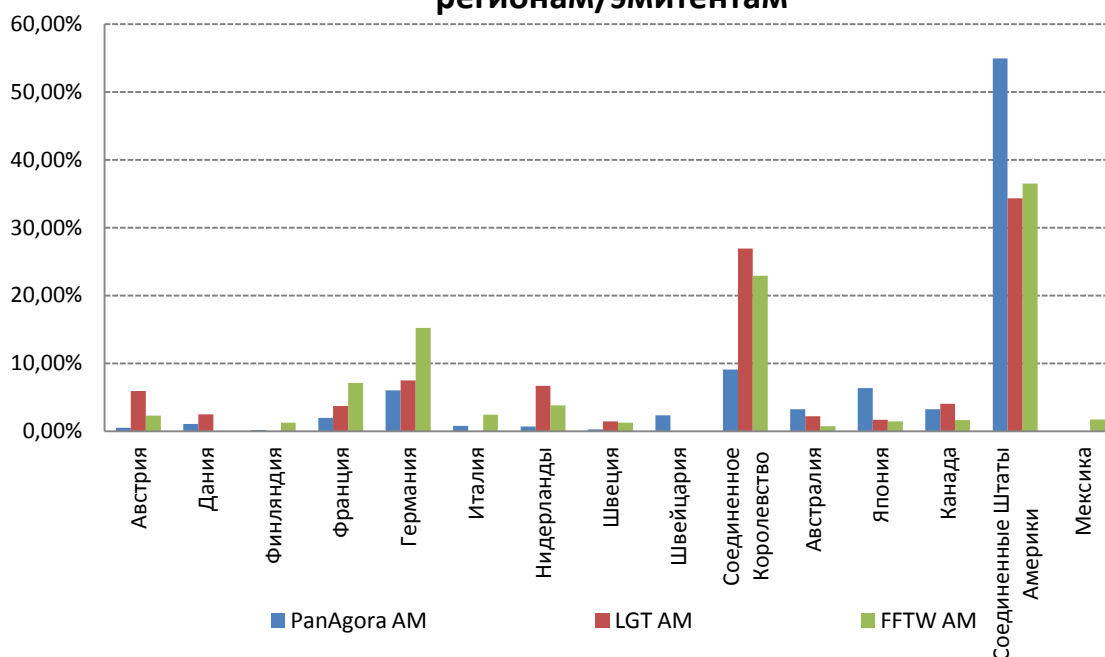


Ниже приводится анализ географического распределения портфеля долгосрочных инвестиций: на диаграмме показаны вложения средств в разбивке по географическим регионам и отдельным странам. Вложения средств в периферийные европейские страны весьма ограничены.

**Портфель долгосрочных инвестиций в разбивке по регионам/эмитентам**



### Портфель долгосрочных инвестиций стран в разбивке по регионам/эмитентам



### Краткосрочные инвестиции

15. Краткосрочные инвестиции в основном состоят из вкладов в Целевой фонд, остатка неосвоенных проектных средств, любой иной наличности, представляющей резервные средства Регулярной программы, и других активов. Управление этими инвестициями осуществляют специализированные компании по управлению активами в сфере краткосрочных вложений: Wellington Management, Northern Trust Company, HSBC и Всемирный банк, либо эти средства размещаются на депозитах Банка международных расчетов.

Ниже показана рыночная стоимость (в долл. США) портфеля краткосрочных инвестиций:

	По состоянию на 31 декабря 2011 года	По состоянию на 31 декабря 2012 года
Wellington AM	182 549 630,00	183 014 678,34
NT Government Select fund	171 925 600,00	1 532 341,26
Фонд ликвидности евро HSBC	10 796 349,00	9 751 049,21
Банк международных расчетов	300 003 194,00	455 035 019,44
Всемирный банк	199 840 641,00	200 464 836,78
<b>Итого</b>	<b>865 115 414,00</b>	<b>849 797 925,03</b>

16. В течение 2012 года Организация продолжала поддерживать крайне низкую рискозависимость своих краткосрочных активов, учитывая сохраняющуюся волатильность и небезопасность финансовых рынков, а также весьма низкий уровень процентных ставок в долларах США.

Так, например:

- a) Wellington Management: Организация продолжала вводить жесткие ограничения, разрешая вложения только в инструменты с крайне низкой рискозависимостью или в инструменты, имеющие полную гарантию правительства США, например векселя казначейства США и ценные бумаги, обеспеченные государственными учреждениями и правительством США.
- b) Northern Trust: вклады в избранном правительством фонде Northern Trust являются относительно безопасными, поскольку они в значительной степени (не менее чем на 80 %) представляют собой ценные бумаги, выпущенные или гарантированные по капиталам и процентам правительством США или его учреждениями, государственными органами или спонсируемыми предприятиями.
- c) Фонд ликвидности евро HSBC: как обычно, из-за задержек в поступлении взносов у Организации имелись ограниченные остатки денежных средств в евро. Поэтому суммы вложений в евро в течение 2012 года оставались пропорционально низкими.
- d) Банк международных расчетов: вклады в БМР оставались на высоком уровне, учитывая его исключительно высокие кредитные качества после его структурного слияния с 50 центральными банками и денежно-кредитными учреждениями.
- e) Всемирный банк: по этому портфелю введены строгие ограничения и определены жесткие рамки допустимых рисков, позволяющие лишь инвестирование в государственные ценные бумаги, ценные бумаги государственных учреждений, иных официальных органов и многосторонних организаций, а также в обязательства первоклассных банков и других финансовых институтов.

17. Окончательный результат таких мер по снижению рисков означает, что в настоящее время основная часть портфеля краткосрочных инвестиций ФАО вложена в безопасные инструменты с крайне малым риском.

18. В течение 2012 года прибыльность портфеля краткосрочных вложений определялась крайне низкой доходностью долларовых инвестиций с очень низкой степенью риска. По итогам года общая прибыльность составила 0,27 %.

## Доходность портфеля краткосрочных инвестиций в 2012 году

## Активное управление

Управляющая компания	Wellington AM	0,42%
Базовый показатель	Merrill Lynch по трехмесячным казначейским векселям	0,11%
«Избыточный» доход		0,31%
Управляющая компания	Всемирный банк	0,54%
Базовый показатель	BofA Merrill Lynch по векселям казначейства США, индекс 0-1 год	0,18%
«Избыточный» доход		0,36%

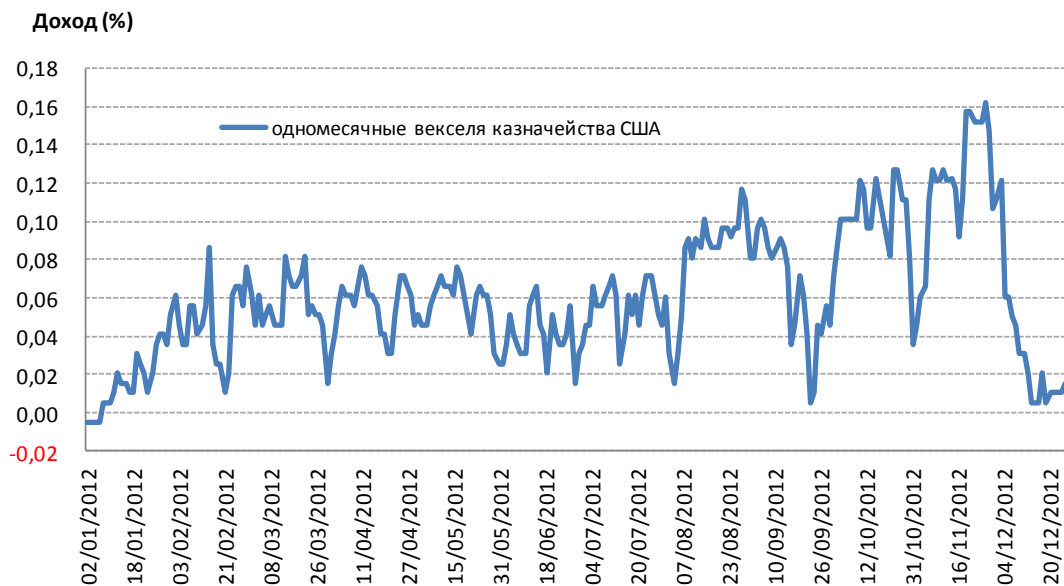
## Депозиты и фонды ликвидности

Управляющая компания	Фонд ликвидности HSBC	0,00%
	Фонд ликвидности Northern Trust Liquidity Fund	0,01%
Учреждение	БМР	0,10%
Базовый показатель	Одномесечные казначейские векселя	0,05%

## Общая доходность портфеля

Доходность портфеля (средневзвешенный показатель)	0,27%
Базовый показатель (одномесечные казначейские векселя)	0,05%
«Избыточный» доход	0,22%

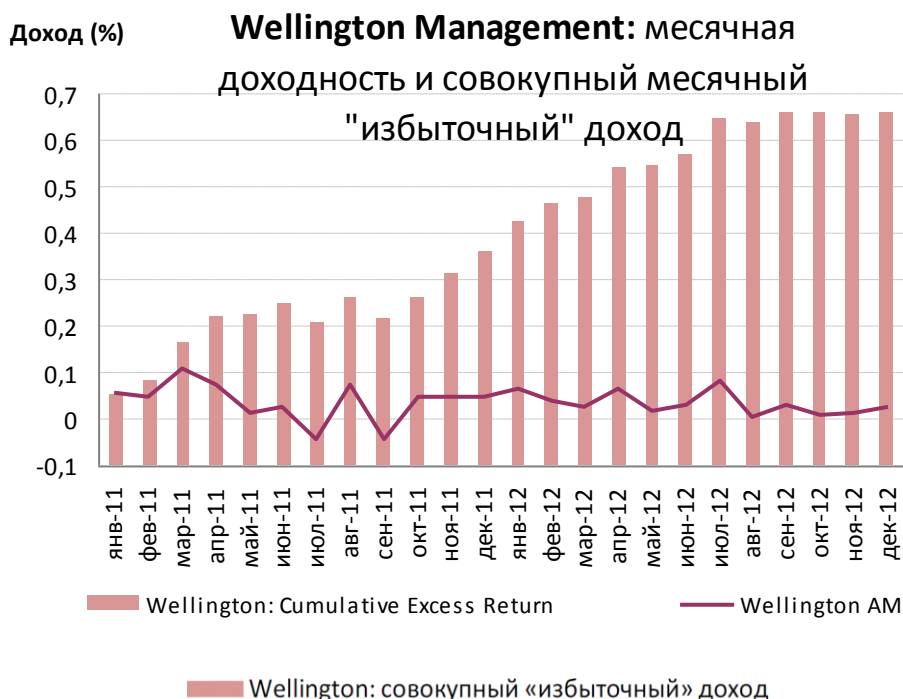
Для дальнейшего сопоставления на графике ниже отражены годовые показатели доходности по одномесечным казначейским векселям в 2012 году.



### Избыточная доходность и стандартное отклонение портфеля краткосрочных инвестиций в 2012 году

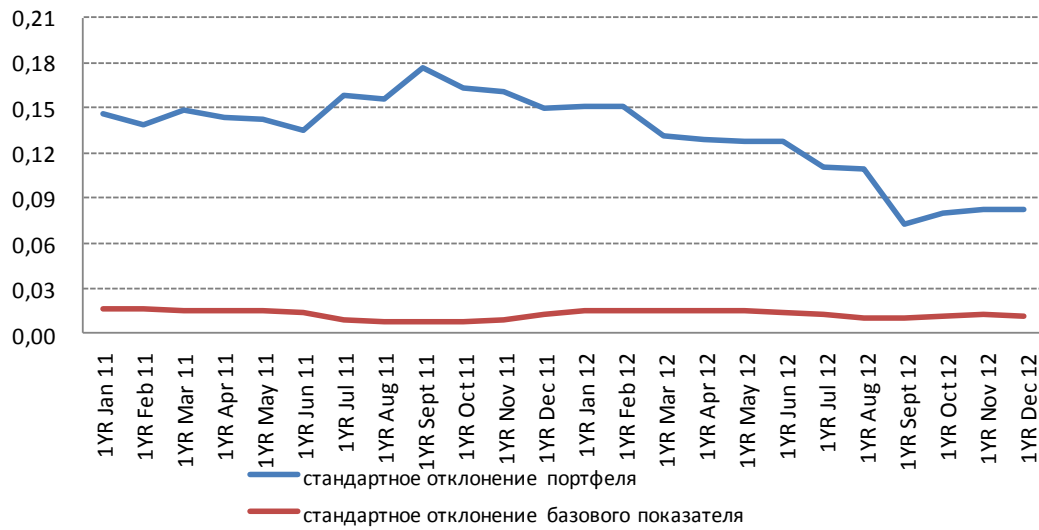
19. Обзор краткосрочных инвестиций включает в себя анализ дохода и стандартного отклонения в сопоставлении с базовыми показателями двух наших управляющих компаний, занимающихся краткосрочными вложениями – Wellington Management и Всемирного банка.

20. На диаграмме ниже показаны месячная доходность и совокупный месячный объем «избыточного» дохода за последние два года (2011 и 2012 годы). Кроме того, ниже представлено сопоставление стандартного отклонения портфеля с его базовым показателем.



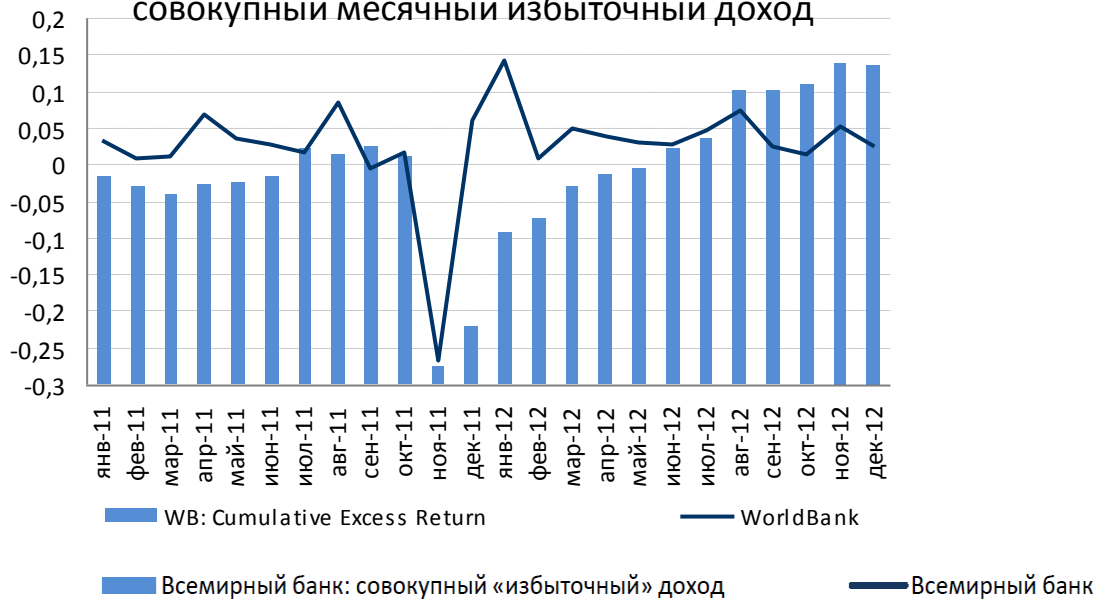
21. За последние два года компания Wellington постоянно показывала «избыточные» доходы, которые в течение двух лет почти каждый месяц превышали ее базовый показатель; «избыточный» доход составил в общей сложности 0,66 %. Как показано ниже, величина стандартного отклонения этого портфеля также была довольно стабильной, превысив примерно на 0,12 % стандартное отклонение своего базового показателя – трехмесячных казначейских векселей Merrill Lynch.

### Wellington Management: сопоставление стандартных отклонений портфеля и базового показателя

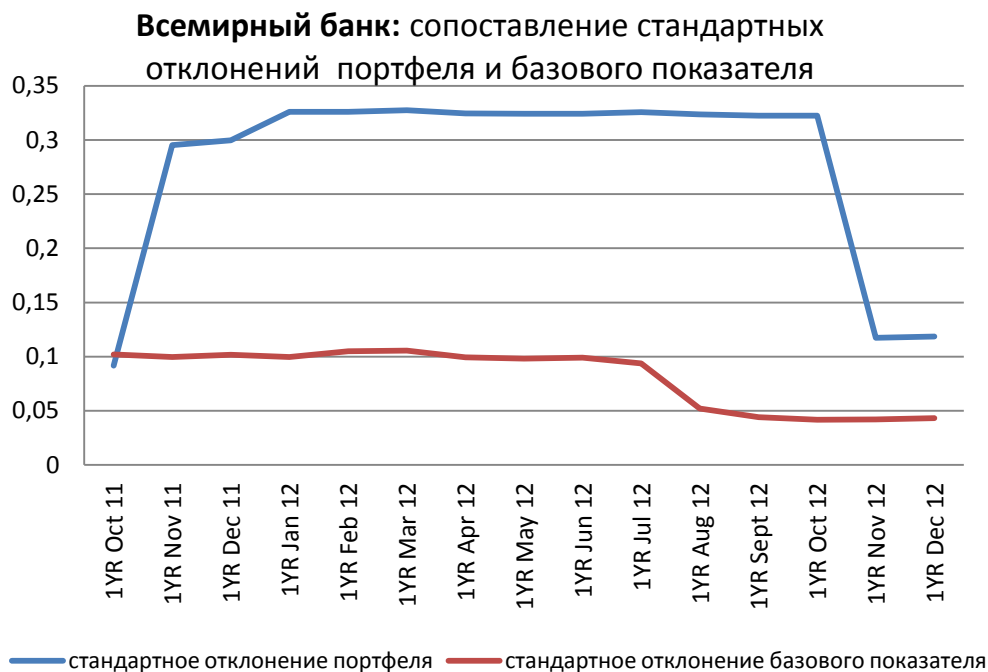


22. Динамика избыточной доходности портфеля Всемирного банка является менее стабильной, поскольку один из активов портфеля, на долю которого приходится 2,50 % его рыночной стоимости, т.е. 5 млн. долл. США, показал снижение в ноябре 2011 года и вызвал резкое сокращение доходов портфеля. Избыточная доходность была вновь достигнута лишь спустя 6 месяцев и составила 0,15 % за указанный двухлетний период, как показано на диаграмме ниже.

### Доход, % Всемирный банк: месячная доходность и совокупный месячный избыточный доход



23. Снижение стоимости данного актива отразилось и на показателе стандартного отклонения портфеля: падение доходности привело к тому, что стандартное отклонение портфеля перестало соответствовать базовому показателю такого отклонения. К концу двухлетнего периода стандартное отклонение приблизилось к базовому показателю стандартного отклонения, поскольку доходность приблизилась к своему среднему значению, как показано на диаграмме ниже.



### Управление инвестициями в ФАО

24. Подробное стратегическое исследование размещения активов в рамках долгосрочных инвестиций проводится специализированными компаниями при проведении исследования активов и пассивов (ALM). Обзоры составляются приблизительно каждые пять лет. Последнее исследование было проведено и завершено в декабре 2008 года.

25. Стратегии краткосрочного размещения активов разрабатываются в тесном сотрудничестве с Всемирным банком – техническим советником ФАО по вопросам вложений.

26. Результаты исследований в области размещения активов изучаются внутренним Комитетом ФАО по инвестициям. Окончательные рекомендации направляются на утверждение Генеральному директору. В состав Комитета по инвестициям входят руководители финансовых, бюджетных, юридических подразделений и казначейств МФСР и ВПП; председателем Комитета является ПГД по корпоративным услугам (CS).

27. На основании правила 9.1 Финансовых положений Организация также обращается за консультацией в области размещения средств к Консультативному комитету по инвестициям. Международная кредитная ассоциация (АСИ) является внешним комитетом, в состав которого входят высокопоставленные эксперты из таких организаций, как Всемирный банк, МВФ, БМР и Африканский банк развития. Всемирный банк также выполняет функции технического советника по вопросам вложений.

28. Управление активами на рынках акций и ценных бумаг с фиксированным доходом осуществляют специализированные внешние управляющие компании в соответствии с подробными письменными указаниями ФАО. Такие управляющие компании выбираются в

рамках открытого международного конкурса, после чего проходят окончательный отбор, который проводится при содействии Всемирного банка.

29. Повседневный контроль над внешними управляющими компаниями, включая ежедневный контроль за соблюдением ими установленных требований, осуществляется казначейским отделом Организации в структуре Финансового отдела. Казначейство также регулярно отчитывается перед финансовым директором, внутренним Комитетом по инвестициям и высшим руководством. Финансовый отдел ежегодно проводит проверочные посещения внешних управляющих компаний и хранителей ценных бумаг.

30. В октябре 2012 года было окончательно оформлено включение в штат дополнительного сотрудника категории специалистов в соответствии с решением, принятым Финансовым комитетом на его 140-й сессии (документ CL 143/8).

31. Наконец, Финансовому комитету ежегодно направляется подробный доклад о размещении средств ФАО. С этим докладом можно ознакомиться на вебсайте Финансового комитета.

32. Инвестиционная политика (в области краткосрочных вложений) представлена в Приложении 1.

### Расходы по размещению средств

33. Коэффициент расходов по инвестициям незначительно вырос как в процентном, так и в реальном выражении – с 0,17% в 2011 году до 0,23% в 2012 году.

Основной причиной столь умеренного роста стала исключительная результативность портфеля долгосрочных вложений в акции, управляемого компанией PanAgora Asset Management. Существенное увеличение годовой суммы комиссионных за управление включало поощрительную премию, назначенную за исключительно высокий «избыточный» доход, обеспеченный управляющей компанией.

Общий объем вложенных активов показал незначительный рост – с 1,193 млрд. долл. США в 2011 году до 1,22 млрд. долл. США в 2012 году.

Услуги, связанные с инвестиционной деятельностью	Расходы в 2012 году (долл. США)
Комиссия за управленческие, кастодиальные и консультационные услуги	2 278 681,37
Кадровое обеспечение казначейских функций (три должности категории специалистов)	493 746,00
Терминал в системе Bloomberg	19 760,70
Ежегодные совещания по вопросу о соблюдении инвесторами предписаний, Программа обучения для сотрудников казначейства	20 288,00 -
<b>Итого, расходы</b>	<b>2 812 476,07</b>
<b>Итого, активы</b>	<b>1 223 153 237,84</b>
<b>Общий коэффициент расходов</b>	<b>0,23%</b>



## **ФАО, Рим**

### **Инвестиционная политика (в отношении краткосрочных инвестиций)**

#### **Цель**

Цель данной политики заключается в определении принципов и общих параметров вложения вверенных ФАО («Организация») средств, в которых нет срочной потребности для осуществления программы («краткосрочные инвестиции»). Вложение средств из Фонда выплат пособий и льгот сотрудников будет производиться отдельно, в соответствии с рекомендациями исследования в отношении управления активами и пассивами (ALM), которое будет осуществляться на регулярной основе, но не реже одного раза в шесть лет.

#### **Орган**

Данная инвестиционная политика разработана в соответствии с Положением IX 9.1 Финансовых положений, которое гласит: «Генеральный директор может инвестировать денежные средства, которые не требуются для обеспечения непосредственных потребностей, запрашивая, когда это возможно, рекомендацию Консультативного комитета по инвестициям, состоящего не менее чем из трех и не более чем из пяти членов, назначаемых Генеральным директором из числа лиц, не имеющих отношения к Организации и обладающих существенным опытом в финансовых вопросах. Инвестирование денежных средств, относящихся к какому-либо целевому фонду, резервному или специальному счету, допускается только при наличии соответствующих указаний со стороны надлежащего органа».

#### **Цели**

Основная цель инвестиционной политики заключается в сохранении стоимости ресурсов в долларовом эквиваленте. В рамках этой общей задачи в процессе управления средствами нужно принимать во внимание следующие основные факторы: i) безопасность основных средств; ii) ликвидность и iii) норму прибыли. Все положения данной политики основаны на принципах учета в текущих ценах, используемых для оценки размера вложений в соответствии с международно признанными стандартами отчетности.

#### **Инвестиционный горизонт**

Инвестиционный горизонт любого портфеля можно рассматривать как минимальный срок или периодичность, за которые норма прибыли данного портфеля или изменения его рыночной стоимости имеют существенное значение для Организации и ее руководящего органа. Как правило, параметры допустимой степени риска выражаются со ссылкой на конкретный инвестиционный горизонт.

Соответственно, инвестиционный горизонт для портфеля общих краткосрочных инвестиций составляет шесть месяцев, поскольку ФАО размещает доходы на балансы целевого фонда (которые составляют основную часть балансов в портфеле краткосрочных инвестиций) на ежемесячной основе, исходя из разумной базовой ставки при дополнительной выплате доходов каждые шесть месяцев на основе фактически полученной прибыли.

#### **Допустимая степень риска**

С точки зрения Организации допустимая степень риска, связанного с портфелем общих краткосрочных инвестиций, означает маловероятность убытков за указанный инвестиционный период продолжительностью в шесть месяцев. Это отражает оперативную потребность в

минимизации вероятности убытков в течение любого шестимесячного периода, принимая во внимание нынешнюю практику ФАО по размещению доходов на балансы целевого фонда.

### **Внесение части денежной суммы портфеля и базовые показатели**

В соответствии с вышеупомянутыми принципами инвестирования имеющиеся остатки наличных средств следует размещать на один из четырех траншей портфеля краткосрочных инвестиций, указанных ниже.

Транш DL (дневная ликвидность) не сопоставляется с каким-либо целевым показателем и инвестируется в инструменты на основе ЛИБОР на срок 1-7 дней.

Транш ML (месячная ликвидность) сопоставляется с индексом американских одномесячных казначейских векселей «BofA Merrill Lynch» и инвестируется в инструменты правительства США, в инструменты, гарантируемые правительством США, либо в депозиты Банка международных расчетов (БМР).

Транш 3 ML (трехмесячный) сопоставляется с индексом трехмесячных казначейских векселей «BofA Merrill Lynch» и инвестируется в инструменты правительства США, в инструменты, гарантируемые правительством США, или в ценные бумаги государственных учреждений США. Управление данным траншем осуществляется внешней управляющей компанией/внешними управляющими компаниями.

Транш 6 ML (шестимесячный) сопоставляется с индексом казначейских векселей и облигаций США «BofA Merrill Lynch» на срок 0-1 год и инвестируется в правительственные ценные бумаги, в ценные бумаги государственных учреждений, других официальных органов и многосторонних организаций, а также в обязательства первоклассных банков и других финансовых учреждений. Управление данным траншем осуществляется внешней управляющей компанией/внешними управляющими компаниями.

### **Составление и изменение баланса различных траншей**

Руководитель инвестиционного отдела отвечает за внесение в Комитет по инвестициям предложений о составе и размерах траншей в портфеле. На основе рекомендаций Комитета по инвестициям Генеральный директор принимает решение о составе траншей портфеля краткосрочных инвестиций. После этого Руководитель инвестиционного отдела отвечает за проведение при необходимости периодического изменения баланса размера различных траншей, чтобы оставаться в границах показателей допустимой для Организации степени риска.

### **Обязанности внешних управляющих компаний**

В зависимости от содержания договора между Организацией и внешней компанией, управляющей инвестициями, такая компания отвечает за принятие всех инвестиционных решений в связи с активами, находящимися под ее управлением, включая решения о покупке, продаже или хранении ценных бумаг, а также несет ответственность за выполнение указаний о вложении средств и за достижение инвестиционных целей в соответствии с договором.

### **Оценка деятельности внешних управляющих компаний**

Результативность внешних компаний, управляющих инвестициями, определяется путем сопоставления с базовым показателем и планируемым уровнем «избыточного» дохода в соответствии с договором. В частности, основными критериями оценки будут являться:

- «избыточный» доход (определяемый как общая доходность портфеля за вычетом значения базового показателя доходности; при этом общая доходность рассчитывается на основе взвешенного во времени сочетания приростов капитала, убытков и дохода от

процентов с корректировкой притока и оттока наличности и ежемесячным расчетом будущей стоимости) за календарный период в 12 и 36 месяцев; и

- скорректированная на риск доходность ценных бумаг за календарный период в 12 и 36 месяцев, определяемая путем деления среднегодового «избыточного» дохода на фактическую погрешность отслеживания (понимается как среднегодовое стандартное отклонение в ежемесячных «избыточных» доходах).

### **Прекращение договора с внешними управляющими компаниями**

Действие договора с любой внешней компанией по управлению инвестициями может быть прекращено по следующим причинам:

- невыполнение каких-либо действий, предусмотренных в договоре;
- неспособность обеспечить показатели результативности, предусмотренные в договоре;
- существенное изменение стиля и/или процесса инвестирования на любом этапе после того, как она была выбрана Организацией в качестве внешней управляющей компании;
- существенное изменение состава своей инвестиционной группы на любом этапе после того, как она была выбрана Организацией в качестве внешней управляющей компании;
- любое изменение в инвестиционной политике Организации, после которого, по мнению Организации, та или иная внешняя управляющая компания будет не в состоянии осуществлять управление вверенными ей фондами; и
- любые иные обстоятельства, при которых Организация сочтет, что та или иная внешняя управляющая компания не в состоянии продолжать исполнение заключенного с ней договора.

### **Обязанности Генерального хранителя**

В зависимости от содержания договора между Организацией и Генеральным хранителем этот последний отвечает за оказание основных услуг депозитария, таких, как хранение активов, совершение сделок, сбор поступлений, выставление налоговых претензий, оценка стоимости и ведение отчетности по портфелю. В соответствии с потребностями Организации Генеральный хранитель может предоставлять иные дополнительные услуги, такие, как анализ рисков, оценка результативности и отчетность о соблюдении установленных требований.

### **Периодический обзор размещения стратегических активов и базовые показатели**

Размещение стратегических активов различных траншей и их базовые показатели периодически пересматриваются на предмет их соответствия параметрам допустимой степени риска, описанным в пункте 5, особенно в случае значительного изменения конъюнктуры рынка, например размера процентных ставок.

### **Периодический обзор инвестиционной политики и допустимой степени риска**

Общая структура разделения портфеля краткосрочных инвестиций на транши и параметры допустимой степени риска, описанные в пункте "Допустимая степень риска", пересматриваются не реже одного раза за 3-5 лет на предмет того, насколько адекватно инвестиционная политика отражает эволюционирующий характер миссии и операций Организации.

### **Осуществление и указания**

Комитету по инвестициям поручено обеспечивать разработку и утверждение надлежащих оперативных процедур и указаний в соответствии с этой политикой.

\