

## Комитет по программе и бюджету

**Двадцать вторая сессия**  
**Женева, 1 – 5 сентября 2014 г.**

### ПРЕДЛОЖЕНИЯ ОБ ИЗМЕНЕНИЯХ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКЕ

*Документ подготовлен Секретариатом*

#### СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

1. Инвестиционная политика была впервые представлена на рассмотрение Комитета по программе и бюджету (КПБ) в соответствии с финансовым положением 4.10 в сентябре 2010 г. (документ WO/PBC/15/8). Комитет изучил документ и «просил Секретариат представить переформулированное предложение на одной из последующих сессий КПБ с учетом замечаний и комментариев государств-членов». Эти замечания и комментарии, главным образом, касались нежелания использовать внешних инвестиционных менеджеров или инвестировать несвязанные денежные средства, в которых не существует потребности для проведения текущих операций или для осуществления проектов, финансируемых за счет резервов, в инструменты со сроком до двух лет, а также желанья учитывать необходимость того, чтобы инвестиции осуществлялись в соответствии с принципами Глобального договора ООН.

2. Впоследствии в данную политику были внесены изменения, и ее пересмотренный вариант был представлен КПБ на обеих его сессиях в 2011 г. (документ WO/PBC/17/6), после чего он был окончательно утвержден Ассамблеями в ходе 49-ой сессии осенью 2011 г. Второй документ (приложение I) включал следующие изменения в политике:

- (a) введение специального упоминания о том, что избыточные резервы в виде наличных средств в швейцарских франках, в которых нет необходимости для удовлетворения неотложных нужд, помещаются на депозит в Швейцарский национальный банк (ШНБ), если только большая доходность вкладов не может быть получена в других банках с требуемым рейтингом кредитоспособности (эквивалентном рейтингу Standard and Poor's AA- или рейтингу Moody's Aa3);
- (b) исключение любого упоминания об использовании внешних инвестиционных менеджеров; и

(с) введение требования о том, что контрагенты по инвестициям ВОИС, кроме тех, статус суверенного риска которых сопоставим со статусом ШНБ, должны принять на себя обязательство о соблюдении десяти принципов Глобального договора Организации Объединенных Наций.

3. Эта пересмотренная политика, которая проще по своему содержанию, чем вариант, представленный в 2010 г., достоверно отражает текущую практику.

4. В свете изложенных ниже последних изменений Секретариат подготовил серию предложений о дальнейшей разработке политики на основе комментариев государств-членов.

## **ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ**

### **БАНКОВСКИЙ СЧЕТ ВОИС**

5. ШНБ в своем письме от 9 апреля 2014 г. проинформировал Генерального директора ВОИС о том, что вследствие введения Федеральным управлением финансов Швейцарии новых правил открытия и ведения депозитных счетов ВОИС в дальнейшем не сможет иметь депозитные счета в ШНБ. Аналогичные уведомления были также получены Международным союзом электросвязи (МСЭ) и Всемирным почтовым союзом (ВПС). Понимая необходимость поиска альтернативных учреждений, в которых ВОИС мог бы хранить свои инвестиционные ресурсы, ШНБ решил установить для ВОИС переходный период до конца 2015 г. Таким образом, не позднее 1 декабря 2015 г. ВОИС должна дать распоряжения ШНБ о переводе ее депозитов и закрытии счетов.

6. Генеральный директор ведет консультации с властями Швейцарии по данному вопросу. Как поясняется ниже, это события влечет за собой существенные последствия для Организации.

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ВОИС**

### **Кредитные рейтинги**

7. Как было указано в пункте 2, согласно данной политике все инвестиции в швейцарских франках должны «размещаться в ШНБ, при условии, что предлагаемая им ставка выше той, которую можно получить в коммерческих банках, имеющих требуемый уровень рейтинга кредитоспособности». Кроме того, данная политика гласит, что инвестиции, кроме произведенных в ШНБ, «должны быть ограничены фондами денежного рынка и срочными депозитами в банках с рейтингом кредитоспособности уровня AA-/Aa3 и выше»...

8. В таблице 1 ниже показаны процентные ставки, предлагаемые ШНБ с января 2009 г., в сравнении с шестимесячными депозитными ставками банка *Crédit Suisse* (долгосрочный кредитный рейтинг A/A1). Ставки *Crédit Suisse* (CS) сопоставимы со ставками других банков в тот же период.

Таблица 1

	Индикативная ставка C.S.	Ставка ШНБ <sup>1</sup>	Среднегодовая ставка	
			C.S.	ШНБ
01.01.2009	0,8017	2,3750		
01.04.2009	0,5333	2,2500		
01.07.2009	0,5083	2,3750		
01.10.2009	0,3950	2,1250	0,5596	2,2813
01.01.2010	0,3383	2,0000		
01.04.2010	0,3325	2,0000		
01.07.2010	0,2100	1,6250		
01.10.2010	0,2417	1,3750	0,2806	1,7500
01.01.2011	0,2383	1,3750		
01.04.2011	0,2583	1,6250		
01.07.2011	0,2383	1,3750		
01.10.2011	0,0683	0,7500	0,8032	1,2813
01.01.2012	0,0942	0,5000		
01.04.2012	0,1833	0,6250		
01.07.2012	0,1800	0,3750		
01.10.2012	0,1550	0,2500	0,1531	0,4375
01.01.2013	0,0690	0,2500		
01.04.2013	0,0844	0,4000		
01.07.2013	0,0804	0,7500		
01.10.2013	0,0794	0,7500	0,0783	0,5375
01.01.2014	0,0774	0,8500		
01.04.2014	0,0740	0,5500		
17.06.2014	0,0700	0,4000	0,0738	0,6000

<sup>1</sup> До 2013 г. снятие средств на сумму свыше 5 млн шв. франков осуществлялось путем уведомления за три месяца, но начиная с 2013 г. срок уведомления был увеличен до шести месяцев.

Наиболее сопоставимые с шестимесячными ставками.

9. Как видно из таблицы, ставки ШНБ неизменно выше ставок других банков. Кроме того, коммерческие банки не только не способны предложить сопоставимую с ШНБ доходность, но также те банки, с которыми ведет операции ВОИС, не имеют кредитного рейтинга, требуемого инвестиционной политикой ВОИС (таблица 2).

Таблица 2

<b>Банковская услуга, оказываемая ВОИС/банкам</b>	<b>Standard and Poor's</b>	<b>Moody's</b>
<b>Инвестиции</b>		
Швейцарский национальный банк	AAA	Aaa
Société Générale <sup>1</sup>	A	A3
<b>Операционное обслуживание</b>		
Crédit Suisse	A	A1
UBS (вкл. FIT)	A	A2
Banque Cantonale de Genève	A+	n/a
Banca Nazionale del Lavoro	BBB	Baa2
Bank of Tokyo - Mitsubishi	A+	Aa3
JP Morgan Chase	A+	Aa3
Швейцарская почтовая служба	A+	n/a

<sup>1</sup> В пункте 14 объясняется, почему ВОИС может инвестировать средства в Société Générale, несмотря на то что его долгосрочный кредитный рейтинг ниже уровня, требуемого инвестиционной политикой.

10. Возможным решением является налаживание отношений с другими банками, которые не отвечают критериям требуемого кредитного рейтинга. В этой связи целесообразно рассмотреть опыт других организаций. Поскольку большинство организаций ведет операции либо в долларах США, либо в евро, очень ограниченное число организаций ООН имеет свободные для инвестирования средства в швейцарских франках. Однако в ответ на запросы, посланные в две другие организации, которые проводят операции и инвестируют средства в швейцарских франках, Всемирную метеорологическую организацию (ВМО) и Международную организацию труда (МОТ), была получена информация о том, что в настоящее время только очень небольшое число финансовых учреждений готовы принимать депозиты в швейцарских франках и выплачивать по ним вознаграждение, и все они расположены в Швейцарии. В приложении II приводятся сведения о прибыли, полученной в последнее время ВМО и МОТ, а также двумя другими организациями, которые инвестируют средства в швейцарских франках, Всемирной торговой организацией (ВТО) и *La Mutuelle* (некоммерческим фондом взаимопомощи сотрудников ООН и организаций ООН в Женеве). Прибыль на депозиты была получена в таких коммерческих банках, как UBS, *Crédit Suisse* и BCGE, а также по вкладам в Швейцарской почтовой службе. ВМО и МОТ сообщили, что их попытки инвестировать средства в банках за границей не увенчались успехом. Например, ВМО, стремясь диверсифицировать риск, смогла разместить средства в Standard Chartered в Соединенном Королевстве, но эти вложения не приносят процентного дохода.

11. Если ВОИС желает получать проценты на свои депозиты, даже по текущим низким ставкам, то, как представляется, у нее не будет иного выбора, кроме как разместить средства в швейцарских коммерческих банках, но для этого должны быть понижены кредитные рейтинги, предписанные ее инвестиционной политикой. Средства могут быть также размещены на вкладах в Швейцарской почтовой службе (Swiss Post Finance AG), которая имеет рейтинг A+ (Standard and Poor's) и пользуется государственной поддержкой. Однако это учреждение устанавливает лимит на размер депозитов, которые оно готово принять (в приложении I приводятся подробные сведения о лимитах, установленных для МОТ и ВМО). Для того чтобы разместить средства целевых фондов на депозитах, по которым выплачивается вознаграждение, необходимо будет также согласиться на более низкие рейтинги.

12. Таким образом, предлагается понизить допустимые долгосрочные кредитные рейтинги и включить их краткосрочные эквиваленты, как показано ниже:

Таблица 3

Standard and Poor's		Moody's	
Долгосрочный	Краткосрочный	Долгосрочный	Краткосрочный
A	A-1	A2	P-1

13. Для того чтобы с финансовыми учреждениями могли проводиться операции, они должны будут иметь оба рейтинга не ниже минимально установленных (либо для долгосрочных, либо для краткосрочных операций), что означает, что долгосрочные инвестиции могут размещаться только в учреждениях, которые имеют два минимальных рейтинга, т.е. A и A2.

14. Использование краткосрочных рейтингов предлагается по двум причинам: (1) такие рейтинги отражают вероятность дефолта в течение одного года, а учитывая то

обстоятельство, что в настоящее время ВОИС размещает все депозиты на срок менее двенадцати месяцев, представляется целесообразным использовать краткосрочные кредитные рейтинги; (2) финансовые учреждения иногда получают краткосрочные кредитные рейтинги, которые выше эквивалентных долгосрочных рейтингов. Так обстоит дело с банком *Société Générale*, который имеет краткосрочный рейтинг (P1), который можно назвать эквивалентом предписываемого политикой долгосрочного рейтинга Aa3.

15. Анализ инвестиционной политики других организаций показал, что многие из них разграничивают краткосрочные и долгосрочные инвестиции, хотя общепринятого определения краткосрочных инвестиций не существует. Для одних организаций это могут быть инвестиции всего на три месяца, а для других – на целый год. В случае ВОИС краткосрочными предлагается считать инвестиции на срок до шести месяцев.

#### Диверсификация финансовых учреждений

16. Инвестиционная политика требует надлежащей диверсификации финансовых учреждений, с тем чтобы «одновременно на каждое из них приходилось не более 10 процентов всех инвестиций, причем это не касается учреждений с суверенным риском и рейтингом уровня AAA/Aaa, в отношении которых не применяются никакие ограничения или пределы». Как объяснялось в пункте 10 выше, в настоящее время практически невозможно разместить в банках за границей депозиты в швейцарских франках, на которые выплачивались бы проценты. Кроме того, опыт МОТ и ВМО показывает, сколь трудно найти достаточное число учреждений в Швейцарии для надлежащей диверсификации риска. Инвестиционная политика МОТ, подобно политике ВОИС, требует, чтобы инвестиционный риск был распределен среди не менее чем десяти учреждениями, но для того чтобы получать проценты по всем депозитам, Контролером было одобрено исключение из этого правила, позволяющее Казначейской секции МОТ размещать депозиты наличности только в трех учреждениях.

17. Для решения этой проблемы ВОИС могла бы попытаться расширить круг своих банков-партнеров, включив в него банки, которые в настоящее время не выплачивают вознаграждения по депозитам в швейцарских франках, и согласившись с тем, что проценты не будут выплачиваться, и кроме того, как уже предлагалось, ВОИС могла бы наладить отношения со Швейцарской почтовой службой. Кроме того, Контролеру могли бы быть предоставлены полномочия утверждать исключения из данного раздела политики, в зависимости от преобладающих условий на рынках денежных инструментов в швейцарских франках.

#### Контрольный показатель прибыли

18. Политикой установлен контрольный показатель на уровне нормы прибыли на депозиты в ШНБ. Применение этого контрольного показателя в будущем представляется нереальным, поскольку норма прибыли в ШНБ неизменно превышает преобладающие рыночные ставки, и, кроме того, эта информация более не будет доступна ВОИС. Опросы других организаций не позволили выявить применение какого-либо другого контрольного показателя для депозитов в швейцарских франках, но предлагается продолжить этот анализ в целях выработки приемлемого контрольного показателя.

### **ПОЛИТИКА КАЗНАЧЕЙСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНТРАГЕНТСКОГО РИСКА**

19. В 2013 г. Организация заказала исследование ее казначейских операций и практики управления денежными средствами, частью которого должна была стать подготовка казначейской политики. Был организован тендер предложений (13/063), который выиграла консалтинговая фирма FTI Treasury, и она провела свою работу в период с ноября 2013 г. по март 2014 г. Подготовленная казначейская политика содержит ряд заявлений о политике, многие из которых не требуют утверждения государствами-членами, так как основаны на мерах политики и практике, уже одобренных в рамках

других документов, таких как Финансовые положения и правила (ФПП). Однако один из разделов политики, который требует утверждения, - это Политика казначейства в отношении контрагентского риска (приложение 2).

20. Данная политика в значительной мере связана с инвестиционной политикой, поскольку в Политике казначейства в отношении контрагентского риска речь идет о допустимых кредитных рейтингах как инвестиционных контрагентов, так и контрагентов по банковским операциям (ведение текущих счетов, проводка операций по таким счетам). Требуемые рейтинги инвестиционных контрагентов должны быть обязательно выше рейтингов операционных банков, так как суммы инвестиционных средств обычно выше и они размещаются в финансовых учреждениях на более длительный срок, чем операционные наличные средства. Указанные рейтинги для этих двух видов контрагентов теперь должны быть скорректированы ввиду предложенных изменений минимального кредитного рейтинга, требуемого от инвестиционных контрагентов.

21. Таким образом, предлагается включить кредитные рейтинги, предложенные для инвестиционных контрагентов (таблица 2), и установить рейтинг BBB-/BAA3 (по долгосрочным операциям) в качестве минимального кредитного рейтинга для операционных банков. Кроме того, необходимо будет актуализировать формулировку политики, которая гласит, что «кредитные параметры контрагентов по инвестициям являются частью инвестиционной политики, одобренной Ассамблеями государств-членов 5 октября 2011 г.».

## **НОРМЫ ПРИБЫЛИ**

22. Инвестиционная политика ВОИС гласит, что "главными целями управления инвестициями Организации – по степени важности – являются (i) сохранение капитала; (ii) ликвидность; и (iii) доходность, при условии соблюдения ограничений (i) и (ii)".

23. Как видно из таблицы 1 выше, в течение более чем шести лет ШНБ неизменно предлагал ВОИС более высокие процентные ставки, чем коммерческие банки, и поэтому ясно, что доход от инвестиций упадет, как только Организация лишится возможности размещать средства в ШНБ и будет вынуждена взамен поместить депозиты в коммерческие банки. Например, в 2013 г. доход на депозиты ВОИС в ШНБ составил 1,89 млн шв. франков. Если бы в этот период ВОИС инвестировала средства в *Crédit Suisse* на условии ставок, показанных в таблице 1, доход Организации составил бы 265 060 шв. франков. Аналогичным образом, если бы ВОИС разместила свои инвестиции таким же образом, как МОТ, т.е. разместила на счетах в Швейцарской почтовой службе максимальную сумму в 38 млн шв. франков, а остальные средства – на 13-месячном срочном депозите в *Crédit Suisse*, то она заработала бы 847 748 шв. франков, т.е. вновь зафиксировала бы падение дохода.

24. Для того чтобы попытаться сохранить (или повысить) уровень получаемого инвестиционного дохода, потребуется изменить подходы Организации к осуществлению инвестиций. Это может включать в себя: (1) инвестиции в продукты, которые в настоящее время не разрешены политикой (и с которыми может быть связан более высокий риск) или (2) размещение денежных средств на более длинные сроки (что приведет к уменьшению краткосрочной ликвидности), или (3) и то, и другое.

25. Такие изменения в стратегии Организации требуют либо наличия собственных инвестиционных управляющих (которых в настоящее время в Организации нет), либо привлечения внешних управляющих при тщательном наблюдении за денежным оборотом, с тем чтобы Организация не оказалась в ситуации нехватки наличности.

26. Обзор инвестиционной политики, проводимой другими организациями системы ООН (а не только организациями, которые инвестируют средства в швейцарских франках), показал, что эти организации в основном инвестируют средства в продукты с

фиксированным доходом, такие как срочные депозиты и облигации. Однако даже при наличии ограничений, требующих использовать только продукты с фиксированным доходом, многие организации имеют возможность инвестировать средства в более широкий диапазон продуктов, чем ВОИС.

27. Таким образом, одно из предложений заключается в том, чтобы расширить диапазон допустимых инвестиций, включив в него такие продукты, как облигации, эмитируемые наднациональными компаниями, бескупонные облигации и гарантированные капиталом депозиты. Необходимо будет продолжить изучение продуктов, которые могут быть приемлемыми.

Дополнительное предложение касается заимствований ВОИС. С учетом разницы между оплачиваемой процентной ставкой по займам (в настоящее время ВОИС оплачивает ставку от 1,705 до 3,0725 процента за использование средств кредита, полученного для финансирования строительства Нового здания) и процентами, получаемыми от инвестиций, а также ввиду того факта, что данная разница увеличится, как только закончит свое действие соглашение ВОИС с ШНБ, один из способов улучшения чистой позиции по процентам (оплаченные проценты за минусом полученных процентов) будет заключаться в использовании инвестиционных средств для уменьшения заимствований. Если это предложение будет принято, ВОИС будет ориентироваться на аккордное погашение кредита, сроки платежей по которому наступают в ноябре 2015 г. (24 млн шв. франков) и в январе 2016 г. (16 млн шв. франков), вместо того чтобы продлевать эти два транша, а также будет стараться профинансировать строительство Конференц-зала собственными средствами, доступными для инвестиций, вместо использования средств кредита, полученного для этой цели. Очевидно, что данная стратегия может проводиться, как частично, так и в целом, только в том случае, если она не приведет к возникновению проблем с ликвидностью для ВОИС. Поэтому Финансовый отдел будет продолжать следить за будущим оборотом денежных средств Организации и готовить прогнозы ее финансовой позиции (балансовые отчеты). С помощью этой информации Финансовый отдел сможет определить, позволит ли такая стратегия поддержать надлежащие коэффициенты денежных средств (коэффициент покрытия и коэффициент ликвидности)<sup>1</sup>. Существующие прогнозы (на период до 31 декабря 2015 г.) показывают, что эти коэффициенты являются надлежащими.

## **ПОЛИТИКА В ОТНОШЕНИИ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ МЕДИЦИНСКОГО СТРАХОВАНИЯ ПОСЛЕ ПРЕКРАЩЕНИЯ СЛУЖБЫ (МСПС)**

28. В казначейском исследовании, проведенном фирмой FTI Treasury, было признано, что фонд МСПС – это долгосрочный фонд, созданный для покрытия долгосрочной льготы, предоставляемой работникам и возникающей на постоянной основе, и в силу этого он имеет «характеристики пенсионного фонда». В 2013 г. государства-члены решили поместить на отдельный банковский счет денежные средства для покрытия 50 процентов совокупного обязательства, связанного с долгосрочными льготами сотрудников, по состоянию на 31 декабря 2013 г., и ежегодно пополнять эти средства остатком от предусмотренного в бюджете 6-процентного отчисления от фонда заработной платы после вычета суммы оплаты долгосрочных льгот сотрудников (документ WO/PBC/20/6). Сальдо этих средств по состоянию на 30 июня 2014 г. составило 84,4 млн шв. франков, и в настоящее время они хранятся на депозите в ШНБ.

29. Согласно консультантам, для соблюдения относительной пропорции (50 процентов обязательства) норма прибыли на первоначально выделенные средства (80,5 млн шв. франков) при прочих равных условиях должна составлять 2,3 процента в год. Более высокая норма прибыли, безусловно, приведет к увеличению этой доли сверх

---

<sup>1</sup> Коэффициент покрытия рассчитывается как отношение текущих активов к текущим обязательствам, в то время как коэффициент ликвидности рассчитывается как отношение ликвидных активов к текущим обязательствам.

50 процентов, а более низкая – к ее уменьшению. В настоящее время по депозитам в банках (будь то в ШНБ или в другом банке) или инвестициям в высококачественные облигации нельзя получить прибыль в 2,3 процента. Прогнозы ШНБ показывают, что в обозримом будущем в Швейцарии будут сохраняться условия низких процентных ставок. Например, эмитированные швейцарским правительством в мае 2014 г. облигации в швейцарских франках на 30-летний срок имеют доходность всего в 1,59 процента.

30. Что касается финансирования МСПС, то Организации необходимо будет решить, какие цели она преследует:

(a) Обеспечение полной сохранности капитала путем вложения средств только в активы с низким риском, такие как банковские депозиты и суверенные облигации, соглашаясь при этом на низкую норму прибыли и сопутствующий риск того, что стоимость капитала будет постепенно снижаться. Этот вариант означает, что ВОИС потребуется увеличить свой ежегодный взнос сверх 6-процентного отчисления за вычетом платежей для того, чтобы компенсировать не только «отставание» капитала от растущего обязательства, но и уменьшение его доли относительно обязательства.

(b) Получение дохода в размере 2,3 процента для того, чтобы сохранить соотношение взноса и обязательства. FTI Treasury указывает на то, что эта цель будет означать необходимость вложения средств в такие инструменты, как фонды абсолютной доходности, позволяющие оптимизировать сохранность капитала при достижении определенного дохода. Этот доход будет дополняться ежегодным взносом, и доля обязательства, обеспечиваемая фондом, может постепенно увеличиваться.

(c) Получение более высокого дохода при понимании того, что это будет означать принятие и более высокого риска. Данный подход подразумевает инвестирование средств в активы более рискованных классов, такие как акции, недвижимость и альтернативные инструменты, например биржевые товары, обычно в виде фондов, а не фиксированных активов. Получение более высокой прибыли на инвестиции для МСПС может позволить Организации уменьшить размеры или избежать необходимо дополнительных перечислений в фонд за счет неиспользованной части 6-процентного отчисления от фонда заработной платы.

31. Несколько организаций ООН уже начали создавать обеспечительные фонды обязательств по МСПС, и в приводимой ниже таблице содержатся подробные сведения о том, как инвестируются эти средства.



Таблица 4

Учреждение	Инвестиции для МСПС в млн долл. США	Внутреннее управление	Внешнее управление	Внутреннее и внешнее управление	Инвестиционные продукты
ФАО	433		X		50% в акциях 50% в облигациях, из которых 10% в облигациях стран с формирующимся рынком
МФСР	70		X		н.п.
МОТ	77		X		Облигации
ОЭСР	25			X	н.п.
ПРООН <sup>1</sup>	500		X		60% в акциях, 30% в инструментах с фиксированным доходом, 10% в альтернативных инструментах, таких как частные акционерные и хеджированные фонды
ЮНИСЕФ <sup>1</sup>	300		X		
ЮНОПС <sup>1</sup>	27		X		
ВТООН	2	X			н.п.
МППР <sup>2</sup>	356		X		Аналогично ФАО
УВКБООН <sup>3</sup>	27	X			Денежные рынки, депозитные сертификаты
ВОЗ	614		X		Акции Инструменты с фиксированным доходом Рассматривается возможность вложений в недвижимость, хеджированные фонды и частные акционерные фонды

<sup>1</sup> ПРООН, ЮНИСЕФ, ЮНОПС, ЮНФПА, Фонд Организации Объединенных Наций для развития в интересах женщин и Фонд капитального развития Организации Объединенных Наций также участвовали в объявленном в 2013 г. тендере предложений для подбора внешних управляющих для их фондов МСПС. На момент подготовки настоящего документа осуществлялась передача фондов в управление отобранных управляющих.

<sup>2</sup> Сумма в 356 млн долл. США представляет собой 82% обязательств ВОИС по МСПС. Подробные сведения о процентной доли совокупного обязательства, покрываемого другими организациями, в настоящее время отсутствуют.

<sup>3</sup> УВКБООН сообщило, что им еще не проводился анализ УАО. По итогам анализа возможны изменения в используемых инвестиционных продуктах.

32. Непреложным действием при определении стратегии финансирования МСПС является проведение анализа управления активами и обязательствами (УАО) в целях обеспечения необходимого соответствия между сроками общего обязательства и активами, служащими для размещения финансовых средств. Анализ УАО позволяет увидеть, какие классы инвестиционных активов следует использовать. Стоимость такого анализа составляет от 20 до 40 тыс. шв. франков.

33. Таким образом, предлагается провести анализ УАО и затем подготовить отдельную инвестиционную политику для МСПС с учетом практики других организаций ООН, которые уже определили или находятся в процессе определения инвестиционной стратегии для МСПС. Данная политика позволит использовать инвестиционные продукты, такие как акции, отвечающие целям создания долгосрочных фондов. Одним из возможных продуктов является механизм кредитования покупки жилья сотрудниками, который позволит работникам Организации приобретать жилье на несколько более выгодных условиях, чем те, которые предлагают коммерческие банки. Выгода для фондов МСПС заключается в том, что они будут получать доход от средств, кредитованных сотрудникам, по значительно более высоким ставкам, чем те, которые предлагают банки по депозитам. Такой способ кредитования жилья предлагает своим сотрудникам Европейское патентное ведомство, и его можно было бы изучить на предмет применения в ВОИС.

34. Предлагается следующий пункт решения.

35. *Комитет по программе и бюджету:*

(i) *признает необходимость пересмотра инвестиционной политики; и*

(ii) *просит Секретариат:*

(a) *на его следующей сессии представить*

*подробное предложение по пересмотренному варианту политики, после того как он будет рассмотрен и одобрен Консультативным комитетом по инвестициям;*

*(b) провести анализ УАО и представить отдельную инвестиционную политику для финансирования МСПС, после того как она будет рассмотрена и одобрена Консультативным комитетом по инвестициям;  
и*

*(c) при наличии достаточных ликвидных средств профинансировать строительство Конференц-зала имеющимися инвестиционными средствами вместо использования средств полученного для этих целей кредита, и/или произвести одно или оба погашения кредита, полученного для строительства Нового здания, сроки которых наступают в ноябре 2015 г. и в январе 2016 г.*

[Приложения следуют]

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА**

*Утверждена Ассамблеями государств-членов ВОИС на сорок девятой серии заседаний, состоявшейся 26 сентября – 5 октября 2011 г.*

### Полномочия

1. Настоящая инвестиционная политика разработана на основе финансового положения 4.10, согласно которому Генеральный директор наделен полномочиями производить краткосрочное инвестирование денежных средств, в которых нет немедленной потребности, в соответствии с инвестиционной политикой Организации, утвержденной государствами-членами, а также на основе финансового положения 4.11, согласно которому Генеральный директор наделен полномочиями производить долгосрочное инвестирование денежных средств, имеющихся у Организации, в соответствии с инвестиционной политикой Организации, утвержденной государствами-членами. Кроме того, инвестиционная политика отражена и в финансовом правиле 104.10(a), согласно которому полномочия производить инвестиции и осмотрительно управлять ими в соответствии с инвестиционной политикой, утвержденной государствами-членами, делегированы Контролеру.

### Цели

2. Цели инвестиционной политики определены в финансовом правиле 104.10(b), согласно которому Контролер «обеспечивает ... размещение средств в такой валюте и такое их инвестирование, при котором главный акцент делается на минимизацию риска для инвестированных средств при обеспечении ликвидности, необходимой для удовлетворения потребностей Организации в денежной наличности». Главными целями управления инвестициями Организации – по степени важности – являются (i) сохранение капитала; (ii) ликвидность; и (iii) доходность, при условии соблюдения ограничений (i) и (ii).

### Диверсификация финансовых учреждений

3. Финансовое правило 104.12(a) гласит, что «все инвестиции производятся через признанные финансовые учреждения, указанные Контролером, которые и осуществляют управление ими». Инвестиции Организации распределяются между множеством учреждений таким образом, чтобы одновременно на каждое из них приходилось не более 10% всех инвестиций, причем это не касается учреждений с суверенным риском и рейтингом уровня AAA/Aaa<sup>1</sup>, в отношении которых не применяются никакие ограничения или пределы.

### Валюта инвестиций

4. Управление валютным риском осуществляется таким образом, чтобы минимизировать риск и сохранить стоимость активов, деноминированных в швейцарских франках, являющихся валютой, в которой утверждается бюджет Организации и в которой ведутся ее счета. Кратко-, средне- и долгосрочные инвестиции, насколько это возможно, управляются таким образом, чтобы обеспечить соответствие между размещенными в валюте средствами, прогнозируемым притоком денежных средств и планируемыми выплатами с точки зрения валюты и сроков.

---

<sup>1</sup> Подробные сведения по кредитным рейтингам приводятся в приложении.

### Контрольный показатель

5. Все категории денежных средств Организации будут управляться самой Организацией исходя из доходности, достигнутой Организацией по депозитам в Швейцарском национальном банке (Banque Nationale Suisse (BNS)) в швейцарских франках, трехмесячной ставки ЕВРИБОР для евро и трехмесячной ставки для ГКО в долларах США.

### Категории инвестиций

6. Инвестиции будут производиться следующим образом:

(а) все инвестиции ВОИС в швейцарских франках будут размещаться в Швейцарском национальном банке, при условии, что предлагаемая им ставка выше той, которую можно получить в коммерческих банках, имеющих требуемый уровень рейтинга кредитоспособности;

(b) иные инвестиции, чем те, которые произведены в Швейцарский национальный банк, должны быть ограничены фондами денежного рынка и срочными депозитами в банках с рейтингом кредитоспособности уровня AA-/Aa3 и выше, а также первоклассными корпоративными или государственными облигациями с рейтингом уровня AA-/Aa3 и выше;

(с) средства целевых фондов будут вкладываться в фонды денежного рынка и срочные депозиты в банках, имеющих требуемый уровень рейтинга кредитоспособности.

7. Запрещается осуществлять инвестиции в производные финансовые инструменты в спекулятивных целях. Однако, если инвестиции производятся в иной валюте, чем швейцарский франк, Главный сотрудник по финансовым вопросам/Контролер, по согласованию с Консультативным комитетом по инвестициям, который должен быть учрежден Генеральным директором в Организации, может санкционировать использование инструментов хеджирования для минимизации риска, связанного с колебаниями курса валюты соответствующих инвестиций по отношению к швейцарскому франку, во избежание возникновения чистых инвестиционных убытков.

8. Управление инвестициями осуществляется Финансовыми службами Организации с одобрения Главного сотрудника по финансовым вопросам/Контролера. Прогнозы в отношении движения денежных средств каждой категории, по мере необходимости, периодически корректируются с целью обеспечить достаточный объем средств каждой категории для удовлетворения потребностей в ликвидности.

9. Консультативный комитет по инвестициям не реже одного раза в год проводит обзор инвестиций Организации для обеспечения того, чтобы они отражали любые изменения в бизнес-модели Организации и ее финансовом положении.

### Этические соображения

10. Инвестиции в корпоративные облигации, срочные депозиты и фонды денежного рынка должны производиться с учетом того, соблюдает ли учреждение, в которое инвестируются средства, десять принципов Глобального договора Организации Объединенных Наций в таких областях, как права человека, трудовые нормы, охрана окружающей среды и борьба с коррупцией ([www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)).

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		FITCH			
Long-term	Short-term	Long-term	Short-term	Long-term	Short-term		
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	Prime	
Aa1		AA+		AA+		High grade	
Aa2		AA		AA		Upper medium grade	
Aa3		AA-	AA-				
A1		P-2	A+	A-1	A+	F1	Upper medium grade
A2			A		A		
A3	A-		A-	F2	Lower medium grade		
Baa1	P-3	BBB+	A-3	BBB+		F3	
Baa2		BBB		BBB			
Baa3		BBB-		BBB-			
Ba1	Not prime	BB+	B	BB+	B	Non-investment grade speculative	
Ba2		BB		BB			
Ba3		BB-		BB-			Highly speculative
B1		B+		B+			
B2		B		B			
B3		B-		B-			
Caa1		C	CCC+	C	CCC	C	Substantial risks
Caa2			CCC				Extremely speculative
Caa3			CCC-				In default with little prospect for recovery
Ca			CC				
			C				
C			D				/

[Приложение II следует]

## РАЗРЕШЕННЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ И НОРМЫ ПРИБЫЛИ ЗА ПОСЛЕДНЕЕ ВРЕМЯ ОРГАНИЗАЦИЙ, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИХ ИНВЕСТИЦИИ В ШВЕЙЦАРСКИХ ФРАНКАХ

Организация	Минимальный кредитный рейтинг	Максимальный % вложения	Допустимые инвестиционные продукты	Последние/текущие инвестиции
Международная организация труда	A-	10% (в настоящее время 30 млн шв. франков), но Контролером было принято исключение из ограничения инвестиционной политики, разрешающее инвестиции в одном учреждении на сумму до 100 млн шв. франков.	Банковские депозиты Швейцарская почтовая служба Фонды денежного рынка Краткосрочные облигации	Организация обращалась в несколько банков вне Швейцарии - ни один не заинтересован в депозитах в шв. франках CS/UBS - депозит сроком на 13 месяцев - 0,25% Почтовая служба - процент уменьшается по достижении установленного максимума - для 38 млн шв. франков ставка процента составляет 0,25%, на дополнительные суммы ставка процента составляет 0,125%. Ставка также составляет 0,125% на определенную первоначальную сумму до применения ставки 0,25%. Допускается привлечение внешних управляющих
Всемирная метеорологическая организация	Индивидуальный рейтинг/рейтинг финансовой устойчивости банка	Не более 70% на одно учреждение	Банковские депозиты Депозиты в Швейцарской почтовой службе Краткосрочные государственные долговые инструменты на срок до 6 месяцев Фонды денежного рынка с рейтингом AAA Долговые инструменты с суверенной гарантией	Ставка для максимальной суммы в 50 млн шв. франков, установленной Почтовой службой, составляет 0,15 %. Для сумм до 30 млн шв. франков ставка процента меньше. Standard Chartered - 20 млн шв. франков под 0% UBS - 13 млн шв. франков (5 млн шв. франков фиксировано на 3 месяца под 0,1%, ставка для остальной суммы - 0,05%) CS - 14 млн шв. франков (10 млн шв. франков фиксировано на 6 месяцев под 0,25%, ставка для остальной суммы - 0,05%) Deutsche Bank - 2 млн шв. франков под 0% Другие - 0,5 млн шв. франков под 0%
Всемирная торговая организация	A+	Не установлен	Процентные счета Банковские срочные депозиты на срок до 24 месяцев Инвестиционные фонды денежного рынка	Credit Suisse - наличный депозитный счет - 0.20% Уведомления направляются за 31 день; за досрочное закрытие счета взимается пеня в 1% UBS - счет денежного рынка - 0.10% Уведомления направляются за 35 дней; за последний месяц до закрытия счета проценты не выплачиваются Организация никогда не работала с внешними управляющими и не считает, что они будут допущены к управлению ее средствами
la Mutuelle	A1 (в эквиваленте рейтингам Moody's или Standard & Poor) Государственные и казначейские облигации - AA (в эквиваленте рейтингам Moody's или Standard & Poor) Облигации наднациональных компаний и международных организаций развития - AA Корпоративные облигации - A (или ниже A, если качество заемщиков может быть установлено) Структурированные продукты, гарантированные капиталом - A1 Облигации без рейтинга - проверенные UBS (актуализированная швейцарская кредитная оценка) с минимальным кредитным рейтингом UBS на уровне A	10% всех инвестированных активов	Банковские депозиты Депозитные сертификаты Структурированные продукты, гарантированные капиталом Государственные и казначейские облигации Облигации наднациональных компаний и международных организаций развития Корпоративные облигации Структурированные продукты, гарантированные капиталом Облигации без рейтинга	Облигации хранятся до истечения срока погашения, в настоящее время норма прибыли является низкой. Средний срок портфеля не может превышать 7 лет Допускается привлечение внешних управляющих Таким управляющим разрешается вкладывать до 10% средств в другие инвестиции, такие как "фонды абсолютной доходности", конвертируемые фонды и т.д... Срок полномочий управляющего составляет 5 лет и может быть продлен.

## КОНТРАГЕНТСКИЙ РИСК КАЗНАЧЕЙСТВА

Контрагентский кредитный риск казначейства по казначейским активам возникает при вложении средств в денежные инструменты, хранении средств в банках и осуществлении валютных операций. Значительный риск для ВОИС представляет собой объявление дефолта контрагентами казначейства. Политика ВОИС заключается в управлении этим риском путем диверсификации риска, оценки кредитоспособности контрагентов и применения кредитных лимитов в операциях с контрагентами.

В рамках управления контрагентским риском казначейства разграничиваются:

- инвестиционные контрагенты, когда речь идет об избыточных средствах и резервах основной наличности, для которых устанавливаются параметры политики в отношении инвестирования денежных средств;
- банковские контрагенты, когда речь идет о:
  - наличных средствах и средствах в банках – наличности, используемой для поддержания ликвидности и выполнения платежных обязательств по мере их наступления;
  - валютных операциях – справедливой стоимости «при деньгах» утвержденных хеджированных инструментов.

***Контрагентские кредитные параметры для инвестиций являются частью инвестиционной политики, одобренной Ассамблеями государств-членов 5 октября 2011 г.***

***Правило 104.2 ФПП наделяет Контролера полномочиями определять банки, в которых хранятся средства Организации. Это служит основой полномочий для определения параметров контрагентского риска применительно к наличности в банках и валютным операциям.***

### Положения и меры политики

Положение политики	Заявления о политике и меры политики
Контрагентский кредитный рейтинг	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ВОИС проводит операции только с утвержденными контрагентами, которые имеют следующие долгосрочные кредитные рейтинги:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Инвестиционные контрагенты:                                     <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ минимальный кредитный рейтинг AA-/Aa3</li> </ul> </li> <li>○ Банковские контрагенты:                                     <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ минимальный кредитный рейтинга A-/A3;</li> <li>▪ исключения должны быть утверждены ИКИ.</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>▪ Список утвержденных контрагентов приводится в Дополнении 5.</li> </ul>

Положение политики	Заявления о политике и меры политики
Утверждение контрагентов	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Казначейские операции исполняются только с утвержденными контрагентами, отвечающими минимальным кредитным критериям, определенным настоящей политикой.</li> <li>▪ Все контрагенты по банковским, валютным и инвестиционным операциям подлежат предварительному утверждению Консультативным комитетом по инвестициям.</li> </ul>
Уровни свопов кредитного дефолта	<p>Если по контрагентам имеются доступные котировки ставок свопов кредитного дефолта (СКД) (в системах Bloomberg или Reuters), ВОИС будет учитывать их в качестве индикаторов контрагентского риска.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ВОИС будет в частности внимательно следить за контрагентами с уровнем СКД свыше 300бп и может снижать/закрывать открытые позиции с такими контрагентами.</li> </ul>
Рамки и лимиты контрагентского кредитного риска	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ К отдельным контрагентам применяются кредитные лимиты. Лимиты открытых позиций устанавливаются с учетом:                     <ul style="list-style-type: none"> <li>○ номинальной стоимости размещенных у контрагента денежных средств и инвестиций;</li> <li>○ переоценок по текущей рыночной стоимости валютных операций с контрагентом.</li> </ul> </li> <li>▪ К утвержденным контрагентам применяются следующие индивидуальные или общие для категории лимиты открытых позиций:                     <ul style="list-style-type: none"> <li>○ к банковским контрагентам с кредитным рейтингом ниже AA/Aa применяется максимальный лимит «овернайт» в 20 млн шв. франков;</li> <li>○ одному контрагенту с кредитным рейтингом ниже AAA может быть передано для размещения не более 10 процентов всех денежных средств, производных финансовых инструментов «при деньгах» И инвестиций.</li> </ul> </li> </ul>
Утверждение лимитов	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Утвержденные лимиты для операций с контрагентами и лимиты открытых позиций могут быть пересмотрены совместно Генеральным директором и Контролером.</li> </ul>
Контроль над открытыми позициями	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ВОИС должна регулярно оценивать и определять открытые позиции казначейства и докладывать о них.</li> </ul>