

Комитет по программе и бюджету

Двадцать шестая сессия
Женева, 10–14 июля 2017 г.

ПОПРАВКИ К ПОЛИТИКЕ В ОТНОШЕНИИ ИНВЕСТИЦИЙ

Документ подготовлен Секретариатом

1. В сентябре 2015 г. Комитет по программе и бюджету рекомендовал вниманию Ассамблей ВОИС пересмотренную инвестиционную политику (WO/PBC/24/10), которая затем была принята Ассамблеями (A/55/4). Инвестиционная политика была утверждена в соответствии с финансовыми положениями 4.10 и 4.11, в которых предусмотрены полномочия Генерального директора производить в соответствии с инвестиционной политикой Организации, утвержденной государствами-членами, краткосрочное инвестирование денежных средств, в которых нет немедленной потребности, или долгосрочное инвестирование денежных средств, имеющих у Организации. Данная политика применяется в отношении вложения средств ВОИС и целевых фондов (ЦФ) и охватывает три категории средств:

- (a) операционные средства, которые необходимы Организации для выполнения повседневных платежных обязательств и обеспечения наличия ликвидных активов в сумме, эквивалентной целевому показателю резервов;
- (b) стратегические средства, которые уже сформированы или формирование которых может быть продолжено в будущем для финансирования обязательств по медицинскому страхованию после прекращения службы (МСПС); и
- (c) основные денежные средства, представляющие собой остаток денежных средств за вычетом операционных и стратегических денежных средств. Основные средства не предназначены для использования в краткосрочной перспективе (в течение периода менее одного года).

2. За период после утверждения упомянутой политики были предприняты следующие шаги в целях ее практической реализации к концу 2017 г.:

(a) образован Консультативный комитет по инвестициям (ККИ), который провел ряд заседаний для выработки в соответствии со своим кругом ведения рекомендаций Генеральному директору в отношении распределения инвестиционных активов;

(b) подготовлено профессиональным финансовым консультантом и рассмотрено Консультативным комитетом по инвестициям (ККИ) исследование по вопросам управления активами и пассивами (УАП). На основе этого исследования ККИ установил первоначальное распределение стратегических средств, которое определяется финансовыми и актуарными характеристиками обязательств по МСПС и которое было утверждено Генеральным директором.

(c) в соответствии пунктом 9 приложений I и II об инвестиционной политике после опубликования официального запроса на подачу предложений (ЗП) была нанята компания консультантов по инвестиционным вопросам для оказания помощи Контролеру и ККИ в выполнении их обязанностей по инвестированию перечисленных выше трех категорий денежных средств. Существующая международная финансовая ситуация, особенно с учетом решений центральных банков об установлении низких и даже отрицательных процентных ставок для некоторых видов инвестиций, традиционно используемых неправительственными организациями, сложна и требует опыта работы в финансовом секторе. Внешние эксперты будут оказывать помощь ККИ, в частности при решении вопросов осуществления первоначальных вложений;

(d) по рекомендации консультантов по инвестиционным вопросам Контролер внес в ККИ предложение досрочно погасить оставшуюся часть кредита, предоставленного Организации кантональными банками Во и Женевы. Это решение основывалось на результатах анализа, показавшего, что при незначительных штрафных санкциях за досрочное погашение возможная доходность инвестиционных средств в швейцарских франках ниже установленной банками процентной ставки. К тому же, в случае досрочного погашения снижался риск того, что Организации придется платить отрицательные проценты по наличным авуарам сверх пороговых уровней, установленных банками, в которых депонированы остатки средств в швейцарских франках. Предложение досрочно погасить этот кредит было одобрено ККИ и Генеральным директором и реализовано в 2017 г.;

(e) был опубликован ЗП с целью привлечения банка в качестве единого доверительного управляющего Организации, отвечающего за хранение всех инвестиционных авуаров, осуществление всех операций по покупке и продаже инвестиций, получение денежных средств в виде дохода от инвестиций, истребование подлежащих возмещению удержанных налогов, выполнение функций онлайн-портала, позволяющего в реальном времени контролировать состояние инвестиционных авуаров, и представление отчетов о работе внешних управляющих фондами. Проработка ЗП находится на завершающей стадии, и, как ожидается, единый доверительный управляющий будет назначен до конца мая 2017 года;

(f) помимо первоначального распределения активов для стратегических средств ККИ принял, а Генеральный директор утвердил первоначальную стратегию в отношении инвестиций, приобретаемых в случае как основных, так и операционных средств в соответствии с налагаемыми инвестиционной политикой ограничениями в отношении допустимого уровня риска, уровня ликвидности,

кредитоспособности, валюты инвестиций, диверсификации контрагентов, лимитов кредитования, этических соображений и допустимых классов активов.

3. Рассмотрев согласованные с Контролером рекомендации внешних консультантов по инвестициям, ККИ пришел к выводу, что привлечение внешних управляющих фондами к операциям по приобретению портфелей индивидуальных инвестиций и управлению ими не будет отвечать интересам Организации. Это объясняется комиссионными за такое управление, транзакционными издержками операций по покупке и продаже инвестиций и нынешней низкой доходностью вложений, причем не только в швейцарских франках, но и в других валютах, если учесть расходы на хеджирование по отношению к швейцарскому франку и валютные риски. Ввиду этого ККИ, с одобрения Генерального директора, определил, что инвестиции будут осуществляться в существующие инвестиционные фонды, в которых Организация могла бы приобретать акции, обращающиеся на рынке.

4. После того как будет назначен и приступит к исполнению своих функций единый доверительный управляющий, начнется процесс поиска и приобретения индивидуальных инвестиций. Для найма внешних управляющих фондами, которые управляют существующими инвестиционными фондами, принята инвестиционная политика предусматривает официальную процедуру ЗП. В настоящее время Финансовый отдел совместно с Отделом закупок и поездок готовит к опубликованию запросы на подачу предложений для приобретения первоначальных инвестиций в акционерные фонды, инвестиционные фонды недвижимости и фонды облигаций, которые могут осуществляться в соответствии с действующей инвестиционной политикой, принятой в 2015 г. Цель заключается в том, чтобы завершить приобретение этих инвестиций, которые в общей сложности составят приблизительно 65 процентов от совокупного объема основных и стратегических средств, до конца третьего квартала 2017 г.

5. В соответствии с положениями политики в отношении инвестиций, изложенными в документе WO/PBC/24/10, ККИ, в частности, обязан ежегодно анализировать инвестиционную политику на основе полученных от Контролера рекомендаций в отношении внесения изменений и/или уточнений. По просьбе Контролера внешнему консультанту по инвестициям было предложено выявить любые элементы принятой политики, ограничивающие способность Организации добиваться достижения своих целей в плане сохранения капитала и обеспечения ликвидности и доходности с учетом существующей конъюнктуры и ограниченной доходности инвестиций. Был сформулирован ряд предложений по оптимизации политики и изменению существующих ограничений, реализация которых необходима для увязки политики в отношении инвестиций с инвестиционной стратегией, принятой ККИ по рекомендации Контролера и утвержденной Генеральным директором. Принятие предлагаемых поправок повысит степень гибкости, что позволит Организации расширять инвестиции, в частности в фонды обращающихся на рынке облигаций. В случае принятия поправок цель будет заключаться в том, чтобы завершить инвестирование всех основных и стратегических средств к концу 2017 года.

6. Кроме того, Контролер ККИ проанализировали финансовые положения на предмет необходимости внесения каких-либо поправок для устранения любых потенциальных коллизий с инвестиционной политикой.

7. После одобрения Генеральным директором любые такие поправки к инвестиционной политике должны утверждаться Генеральной Ассамблеей ВОИС. Все предлагаемые поправки вместе с разъяснением причин, по которым вносится соответствующее предложение, приводятся в Приложении.

8. Предлагается следующий пункт решения.

9. *Комитет по программе и бюджету (КПБ) рекомендовал Ассамблеям ВОИС, в той мере, в какой это касается каждой из них, утвердить поправки к политике в отношении инвестиций*
(документ WO/PBC/26/4 Rev.).

[Приложения следуют]

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА – ОПЕРАЦИОННЫЕ И ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА

A. СФЕРА ДЕЙСТВИЯ И ПРЕДНАЗНАЧЕНИЕ

ОПИСАНИЕ ИНВЕСТОРА

1. Всемирная организация интеллектуальной собственности (ВОИС) была создана в соответствии с Конвенцией, учреждающей Всемирную организацию интеллектуальной собственности, заключенной в 1967 г. и вступившей в силу в 1970 г., и заменила собой Бюро по охране интеллектуальной собственности (БИРПИ), которое было основано в 1893 г. (БИРПИ является французским сокращением, означающим Bureaux Internationaux Réunis pour la Protection de la Propriété Intellectuelle) для выполнения административных функций Парижской конвенции по охране промышленной собственности (1883 г.) и Бернской конвенции по охране литературных и художественных произведений (1866 г.). В 1974 г. ВОИС была признана специализированным учреждением Организации Объединенных Наций.

2. ВОИС выполняет широкий спектр задач, связанных с охраной прав ИС, включая: оказание помощи правительствам и организациям в разработке политики, создании структур и развитии профессиональных навыков, необходимых для задействования потенциала ИС в целях экономического развития; взаимодействие с государствами-членами в целях развития международного права ИС; выполнение административных функций в отношении договоров; управление глобальными регистрационными системами в области товарных знаков, промышленных образцов и наименований мест происхождения и системой подачи заявок на выдачу патентов; оказание услуг по урегулированию споров; и выполнение функций форума для проведения обсуждений на основе имеющейся информации и обмена экспертными знаниями.

ПОЛНОМОЧИЯ

3. Настоящая инвестиционная политика была разработана в соответствии с финансовым положением 4.10, которое наделяет Генерального директора полномочиями производить краткосрочное инвестирование денежных средств, в которых нет немедленной потребности, согласно утвержденной государствами-членами инвестиционной политике Организации, а также в соответствии с финансовым положением 4.11, которое наделяет Генерального директора полномочиями производить долгосрочное инвестирование денежных средств, имеющихся у Организации, согласно утвержденной государствами-членами инвестиционной политике Организации. Политика применяется к инвестированию средств ВОИС и Целевых фондов (ЦФ) и охватывает две категории средств: операционные и основные средства. Операционные средства – это средства, которые необходимы Организации для выполнения повседневных платежных обязательств и обеспечения наличия ликвидных активов в сумме, эквивалентной целевому показателю резервов. Основные средства – это остаток средств за вычетом операционных и стратегических средств (охватываются отдельной инвестиционной политикой). Основные средства не предназначены для использования в краткосрочной перспективе (в течение периода менее одного года).

4. Настоящая политика содержит общие принципы в отношении инвестирования средств Организации и, таким образом, распространяется на руководящие принципы в отношении инвестиций, предназначенные для внешних управляющих фондами (определяются в пункте 16).

В. ЗАИНТЕРЕСОВАННЫЕ СТОРОНЫ, ФУНКЦИИ И ОБЯЗАННОСТИ

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

5. Генеральный директор рассматривает и окончательно утверждает отчеты, предложения и рекомендации, представляемые Консультативным комитетом по инвестициям (ККИ).
6. Согласно финансовым положениям 4.10 и 4.11, Комитет по программе и бюджету (КПБ) регулярно информируется Генеральным директором о кратко- и долгосрочных инвестициях.

КОНСУЛЬТАТИВНЫЙ КОМИТЕТ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ

7. Члены Комитета назначаются Генеральным директором. Генеральный директор издает служебную инструкцию об учреждении Комитета.
8. Комитет консультирует Генерального директора относительно инвестирования средств Организации в соответствии с разделом С главы 4 Финансовых положений и правил. Его рекомендации касаются таких вопросов, как содержание инвестиционной политики, стратегия, распределение активов, определение надлежащих контрольных показателей и руководящие принципы. В частности, в его обязанности входит следующее:

(a) Реализация инвестиционной политики и контроль за ее соблюдением

ККИ осуществляет надзор за реализацией инвестиционной политики и контролирует все ее аспекты. Данная работа ведется на основе предложений и отчетности, представляемых Казначеем, и проводимых им исследований и сводится к направлению рекомендаций ККИ Генеральному директору.

(b) Пересмотр и актуализация инвестиционной политики

Инвестиционная политика ежегодно пересматривается ККИ на основе рекомендаций о внесении изменений и/или ее актуализации, полученных от Контролера.

После ее такого пересмотра рекомендации ККИ представляются Генеральному директору и, в конечном итоге, государствам-членам для их одобрения. Специальный пересмотр политики может проводиться при определенных рыночных условиях или наличии других факторов.

(c) Наем и увольнение внешних управляющих фондами и доверительного управляющего

ККИ отвечает за наем и увольнение с одобрения Генерального директора внешних управляющих фондами и доверительного управляющего (определяется в пункте 17).

Для отбора внешних управляющих фондами и доверительного управляющего в соответствии с существующими правилами осуществления закупок Организацией публикуется запрос о предложениях (ЗОП). Оценки полученных предложений вместе с соответствующими рекомендациями представляются ККИ для их окончательного рассмотрения.

Для участия в процедуре отбора внешние управляющие фондами должны выполнить следующие предварительные требования:

- (i) управляющий должен соблюдать нормативно-правовые акты соответствующей страны об оказании финансовых услуг, включая инструкции компетентного регулирующего органа;
- (ii) управляющий должен стремиться соблюдать Глобальные стандарты эффективности инвестирования (GIPS)¹ и предоставить, по крайней мере, данные об эффективности инвестиций за прошедшие кварталы, составленные как с учетом, так и без учета комиссионных сборов;
- (iii) управляющий должен предоставить подобную информацию об истории фирмы, основных сотрудниках, главных клиентах, структуре комиссионных сборов и вспомогательном персонале;
- (iv) управляющий должен четко определить инвестиционную стратегию, которая будет проводиться, и документально подтвердить, что стратегия применялась в течение определенного периода времени.

Отобранные внешние управляющие фондами нанимаются путем заключения договора на управление инвестициями. В договоре подробно указываются обязанности управляющего фондами². Такие договоры, основанные на рекомендациях ККИ, подписываются от имени ВОИС в соответствии с ее правилами осуществления закупок.

(d) Контроль за внешними управляющими фондами и доверительным управляющим

ККИ подотчетен Генеральному директору и обеспечивает выполнение назначенными управляющими фондами их мандатов согласно договорным обязательствам, определенным в соответствующих договорах на управление инвестициями, включая руководящие принципы в отношении инвестиций, являющиеся частью каждого договора. Эта работа ведется на основе представляемых Казначеем ежеквартальных отчетов о деятельности внешних управляющих фондами в сопоставлении с контрольными и другими показателями эффективности, а также с учетом данных об эффективности и рисках, предоставляемых доверительным управляющим. ККИ проводит ежеквартальные обзоры инвестиционных стратегий (или при необходимости специальные обзоры), а также проводит регулярные встречи с внешними управляющими фондами и другими поставщиками услуг для обзора их деятельности.

Что касается доверительного управляющего, то ККИ, используя отчеты, представляемые Казначеем, а также отчетность, направляемую Генеральному директору, обеспечивает следующее:

¹ Стандарты GIPS – это набор стандартных общепромышленных этических принципов, которые служат руководством для инвестиционных фирм в отношении расчета и представления перспективным клиентам информации о результатах их инвестиционной деятельности.

² Данные обязанности охватывают вопросы, касающиеся полномочий на осуществление инвестиций, ответственности управляющего, заявлений и заверений, контрольных показателей эффективности, комиссионных сборов, требований к отчетности и других административных требований. Соответствующие руководящие принципы в отношении инвестиций являются частью каждого договора.

- (i) соблюдение генерального соглашения о доверительном управлении³;
 - (ii) соблюдение соглашения об уровне обслуживания и основных показателей эффективности, являющихся частью генерального соглашения о доверительном управлении; и
 - (iii) проведение регулярных совещаний по обзору оказываемых услуг.
- (e) Распределение активов

Распределение активов, связанных с операционными и основными средствами, определяет ККИ. Рекомендации ККИ представляются на утверждение Генеральному директору.

9. Для выполнения обязанностей, описанных в пункте 8 выше, Комитет может нанимать внешних экспертов, обладающих значительным опытом работы в финансовом секторе. ККИ проводит свои совещания не реже одного раза в квартал.

КОНТРОЛЕР

10. Согласно правилу 104.10, полномочия на осуществление инвестиций и пруденциальное управление ими в соответствии с инвестиционной политикой, утвержденной государствами-членами на основании положений 4.10 и 4.11, делегируются Контролеру.

11. Контролер обеспечивает путем определения надлежащих руководящих принципов⁴ размещение средств в такой валюте и в активах таких классов, которые позволяют сделать упор на минимизации рисков для главных средств при обеспечении ликвидности, необходимой для удовлетворения потребностей Организации в денежной наличности. Кроме того, инвестиции и валюты, в которых они выражены, выбираются Контролером исходя из данной инвестиционной политики и отчетов, исследований и предложений, представляемых Казначеем, и любых сделанных на их основании рекомендаций ККИ.

КАЗНАЧЕЙ, ФИНАНСОВЫЙ ОТДЕЛ

12. Это подотчетное Финансовому директору лицо, которое, в частности, выполняет функции секретаря ККИ, отвечает за осуществление инвестиционной деятельности и представляет отчетность о всех произведенных инвестициях. Казначей поддерживает связь с внешними управляющими фондов и доверительным управляющим, а также готовит ежеквартальные отчеты о текущем состоянии инвестиций для представления ККИ через Контролера. Данные отчеты отражают эффективность инвестиций в сопоставлении с контрольными показателями и данными о рисках. Еще одной обязанностью Казначей является контроль за соблюдением критериев, при нарушении которых внешний управляющий фондами переводится на работу в режиме «под наблюдением» в целях его возможной замены в будущем. Подготавливаемая таким образом отчетность представляется ККИ через Контролера. По окончании каждого месяца Казначей также проводит обзор заключенных сделок.

³ Данное соглашение заключается на случай, когда ВОИС имеет несколько внешних управляющих фондами и одного общего доверительного управляющего. Доверительный управляющий отвечает за согласование его отчетности с отчетностью каждого управляющего фондами, освобождая таким образом ВОИС от такого административного бремени.

⁴ Эти руководящие принципы не следует отождествлять с руководящими принципами, издаваемыми ККИ для внешних управляющих фондами.

13. Прогнозы движения денежных средств для обеих категорий инвестиций составляются Казначеем на ежемесячной основе в целях обеспечения достаточности средств обеих категорий для удовлетворения потребностей в ликвидности. Казначей также отвечает за взаимодействие с банками и всеми другими финансовыми контрагентами, включая осуществление ежеквартального мониторинга их кредитных рейтингов.

14. Ответственность за инвестирование операционных средств возлагается на Казначей. Она включает в себя следующее, но не ограничивается нижеприведенным перечнем:

- (a) формирование инвестиционного портфеля, отвечающего потребностям Организации в ликвидности;
- (b) осуществление операций с установленными инвестиционными контрагентами и проведение операций с классами активов, которые отвечают требованиям данной инвестиционной политики;
- (c) оценка инвестиционных контрагентов и поддержание отношений с ними, включая координацию правовой документации;
- (d) анализ кредитного риска контрагентов;
- (e) анализ суверенного риска; и
- (f) мониторинг финансовых рынков.

15. Казначей ежеквартально представляет ККИ через Контролера отчеты об эффективности использования операционных средств.

ВНЕШНИЕ УПРАВЛЯЮЩИЕ ФОНДАМИ

16. Этот термин охватывает отдельных лиц и фирмы, которые оказывают услуги по управлению инвестициями, в рамках которых такие активы, как акции, облигации и недвижимость, подлежат профессиональному управлению для достижения указанных инвестиционных целей Организации.

ДОВЕРИТЕЛЬНЫЙ УПРАВЛЯЮЩИЙ

17. Это финансовое учреждение, ответственное за обеспечение сохранности финансовых активов Организации. Доверительный управляющий держит активы, такие как акции и облигации, и осуществляет расчеты в связи с любыми покупками и продажами таких активов и получением дохода на них. Доверительный управляющий может оказывать другие услуги, такие как анализ рисков, контроль за эффективностью работы внешних управляющих фондами и составление нормативной отчетности.

С. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ЦЕЛИ, ТЕРПИМОСТЬ К УРОВНЮ РИСКА И ОГРАНИЧЕНИЯ

ЦЕЛИ

18. Цели настоящей инвестиционной политики определяются финансовым правилом 104.10(b), согласно которому Контролер «обеспечивает размещение средств в такой валюте и такое их инвестирование, при котором основной акцент делается на минимизацию риска для главных 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).

19. Организация стремится получать рыночную норму прибыли, когда это целесообразно и возможно, в отношении как своих операционных, так и своих основных средств в соответствии с либо контрольными показателями, указанными в разделе F, либо контрольными показателями, определенными в соответствующих руководящих принципах в отношении инвестиций. В исключительных случаях, когда для базовой валюты преобладают отрицательные процентные ставки, Организация стремится свести к минимуму последствия таких ставок, размещая инвестиции среди контрагентов, удовлетворяющих требованиям к кредитному рейтингу и предлагающих положительные или нулевые процентные ставки.

ТЕРПИМОСТЬ К УРОВНЮ РИСКА

20. Уровень принимаемого риска соответствует инвестиционным целям в отношении двух категорий средств: операционные и основные средства. В случае операционных средств установлен нулевой уровень терпимости к рискам. В случае основных средств признается, что для достижения инвестиционных целей необходимо принятие определенного риска. Учитывая задачу сохранения капитала, уровень терпимости к риску может быть повышен при определенных рыночных условиях, таких как преобладание отрицательных процентных ставок. Уровни терпимости к риску определяются и утверждаются Генеральным директором на основе рекомендаций ККИ. ККИ отвечает за понимание рисков и их непрерывный мониторинг.

ОГРАНИЧЕНИЯ

21. Ликвидность: остатки операционных средств, эквивалентные уровню целевых резервов, инвестируются на короткий срок (до двенадцати месяцев) в классы активов с низким риском, которые являются высоколиквидными при низком комиссионном сборе или при отсутствии такового. Задачей является выполнение требований Организации к ликвидности. Основные средства инвестируются с целью получения положительной нормы прибыли за вычетом любых комиссионных за управление средствами и расходов на хеджирование по отношению к швейцарскому франку за скользящие пятилетние периоды. В идеале основные средства инвестируются таким образом, чтобы был возможен эпизодический доступ к части средств.

Проведенный ККИ анализ подхода, который следует применять в рамках осуществления инвестиционной политики, а также информация, предоставленная внешним консультантом по инвестициям, показали, что ввиду существующей низкой доходности инвестиций в швейцарских франках реалистичнее поставить цель получения положительной нормы прибыли за вычетом комиссионных за управление средствами и расходов на хеджирование инвестиций, номинированных в иных, помимо швейцарского франка, валютах за скользящие пятилетние периоды. Это особенно существенно с учетом профиля рисков Организации и важности не только ограничения инвестиционных авуаров, сопряженных с риском, но и ограничения волатильности. В силу этого третья фраза была изменена соответствующим образом.

К тому же, поскольку погашение кредитов кантональных банков полностью завершено, элемент фразы «что должно облегчать осуществление крупных плановых платежей, таких как погашение кредитов», стал излишен и поэтому был удален.

Диверсификация контрагентов:

22. Все инвестиции операционных и основных средств Организации могут размещаться в одном учреждении с суверенным риском и рейтингом уровня AAA/Aaa при условии, что такое учреждение может быть найдено и будет готово принимать такие инвестиционные средства. В противном случае инвестиционные средства распределяются между множеством учреждений с целью поделить инвестируемые средства, по крайней мере, между четырьмя учреждениями, если это возможно, при том что в любом отдельно взятом учреждении хранится не более 30 процентов операционных средств. Основные средства должны быть поделены, по крайней мере, между двумя внешними управляющими фондами.

23. Инвестиции как операционных, так и основных средств могут храниться только в учреждениях, имеющих кредитный рейтинг, указанный в разделе D⁵.

Вторая фраза исключена в силу того, что минимальные кредитные рейтинги для каждого класса активов указаны в таблице, приведенной в разделе D.

Удалена и последняя фраза. Цена ценных бумаг упала бы до понижения рейтинга ниже самого низкого допустимого кредитного рейтинга BBB-. Поэтому продажа соответствующих ценных бумаг в этот момент не защитит портфель, а лишь приведет к фиксации учетного убытка. Поскольку, как показывает опыт, стоимость большинства ценных бумаг с пониженным рейтингом со временем восстанавливается, безоговорочное положение об обязательной ликвидации ценных бумаг может не отвечать интересам Организации.

24. При определении процентной доли средств, которые хранятся в определенном учреждении, учитываются также инвестиции, размещенные в его дочерних или аффилированных предприятиях. Временное превышение лимитов возможно в случае колебаний курсов валют, истечения сроков погашения крупных инвестиций, изменений в обороте денежных средств или понижения рейтингов учреждений. Кроме того, в периоды отрицательных процентных ставок, из-за ограниченного числа доступных контрагентов, уровень инвестиций операционных средств в отдельных контрагентах может превышать установленные процентные доли. Случаи превышения установленных лимитов немедленно докладываются Контролеру, и Казначей стремится исправить ситуацию в возможно короткий срок без оплаты штрафных санкций. Если уровень сложно откорректировать (из-за связанных с этим затрат), требуется подтверждение ситуации Контролером. В случаях, когда необходимо принятие отрицательных процентных ставок, подробные объяснения причин этого представляются Казначеем на утверждение Контролера через Финансового директора.

ВАЛЮТА ИНВЕСТИЦИЙ

25. Выбор валюты для инвестиций осуществляется с учетом валюты, в которой ведется финансовая отчетность и которой в настоящее время является швейцарский франк.

26. Если инвестиции осуществляются в иной валюте, чем швейцарский франк, Контролер, по согласованию с ККИ, может санкционировать использование инструментов хеджирования для минимизации рисков, связанных с колебаниями

⁵ Подробные сведения о кредитных рейтингах приводятся в таблице «Кредитные лимиты».

курсов валют соответствующих инвестиций по отношению к швейцарскому франку, во избежание чистых инвестиционных убытков.

КРЕДИТНЫЕ ЛИМИТЫ

27. Общий размер инвестиций в любом отдельно взятом учреждении не превышает 5 процентов собственного капитала банка или компании, указанного в последней опубликованной финансовой отчетности. В случае ценных бумаг с фиксированным доходом допускаются инвестиции в размере до 5 процентов всего объема эмиссии данных ценных бумаг.

ЭТИЧЕСКИЕ СООБРАЖЕНИЯ

28. При осуществлении инвестиций учитывается, соблюдает ли учреждение, в которое инвестируются средства, десять принципов Глобального договора Организации Объединенных Наций в области прав человека, трудовых норм, охраны окружающей среды и борьбы с коррупцией (www.unglobalcompact.org). Вся инвестиционная деятельность соответствует принципам, изложенным в политике ВОИС в области предотвращения и борьбы с коррупцией, мошенничеством, сговором, принуждением, отмыванием денег и финансированием терроризма.

ЗАИМСТВОВАНИЯ

29. ВОИС не заимствует средства ни в каких учреждениях для левериджа инвестиций. Внешние управляющие фондами также не заимствуют средства ни в каких учреждениях для левериджа инвестиций.

D. ДОПУСТИМЫЕ КЛАССЫ АКТИВОВ

30. Допустимые классы активов и их минимальные кредитные рейтинги указаны в нижеследующей таблице. Активы любых таких классов могут быть выражены в иной валюте, чем швейцарский франк. Операционные средства могут держаться в виде инвестиций, срок погашения которых не превышает двенадцати месяцев с даты их приобретения. Инвестиции операционных средств в ценные бумаги какого-либо одного эмитента не должны превышать 5 процентов от общего объема активов. Инвестиции основных средств в ценные бумаги какого-либо одного эмитента не должны превышать 5 процентов от общей суммы основных средств. Инвестиции основных средств в суверенные облигации какой-либо одной страной с рейтингом не ниже AA не должны превышать 30 процентов от общего объема вложений основных средств. В пределах ограничений, установленных ниже, вложения могут осуществляться в форме прямого инвестирования или через структуры коллективных инвестиций.

Четыре фразы со слов «Операционные средства могут держаться...» до оборота «...не должны превышать 30 процентов от общего объема вложений основных средств» включены дополнительно для того, чтобы ограничить размеры потенциальных убытков в связи с отдельным эмитентом и тем самым повысить степень диверсификации и понизить уровень риска. В рамках утвержденной политики конкретные лимиты не оговариваются.

Последняя фраза добавлена в целях уточнения того, что вместо прямого владения индивидуальными инвестициями разрешено использовать структуры коллективных инвестиций, которые позволяют повысить степень диверсификации и понизить уровень риска и затрат. Вместе с тем, на структуры коллективных инвестиций будут распространяться ограничения, изложенные в приводимой ниже таблице.

	Минимальный кредитный рейтинг		Разъяснение изменений
	Краткосрочный (до одного года)	Долгосрочный (от года и более)	
Наличные или эквивалентные средства			
Счета до востребования, сберегательные или депозитные счета Депозитные сертификаты/срочные депозиты Структурированные депозиты Многовалютные депозиты	A-2/P-2	A/A2	<i>Инвестиции такого рода будут использоваться главным образом в случае операционных средств. С учетом профиля риска ВОИС для этого кассового ресурса консультанты ВОИС по вопросам инвестиций рекомендуют соответствующий более высокий кредитный рейтинг.</i>
Инвестиции на денежном рынке			
Коммерческие ценные бумаги	A-3/P-3	BBB-/Baa3	
Соглашения репо/соглашения обратного репо Банковские акцепты	A-2/P-2	A/A2	<i>Инвестиции такого рода будут использоваться главным образом в случае операционных средств. С учетом профиля риска ВОИС для этого кассового ресурса консультанты ВОИС по вопросам инвестиций рекомендуют соответствующий более высокий кредитный рейтинг.</i>

		Минимальный кредитный рейтинг		Разъяснение изменений
		Краткосрочный (до одного года)	Долгосрочный (от года и более)	
Долговые обязательства, векселя или другие облигации и другие продукты с фиксированным доходом, покупку которых производит непосредственно ВОИС				
Государственные облигации Облигации субнациональных органов: облигации региональных, муниципальных или территориальных органов Облигации наднациональных органов Частное размещение Корпоративные облигации	A-3/P-3	BBB-/Baa3	<i>Ввиду ограниченных возможностей при существующем состоянии рынка, по мнению консультантов ВОИС по вопросам инвестиций, важно диверсифицировать структуру инвестиций с включением всех продуктов инвестиционного класса с фиксированным доходом.</i>	
	A-3/P-3	BBB-/Baa3		
Долговые обязательства, векселя или другие облигации и другие продукты с фиксированным доходом, приобретаемые при вложении средств в обращающиеся на рынке ценные бумаги объединенных инвестиционных фондов				
Государственные облигации Облигации субнациональных органов: облигации региональных, муниципальных или территориальных органов Облигации наднациональных органов Корпоративные облигации	Не менее 65% авуаров инвестиционного класса (AAA/Aaa - BBB-/Baa3), остальная часть средств в размере до 35% может вкладываться в высокодоходные облигации классов от BB+/Ba1 до C/Ca	Не менее 65% авуаров инвестиционного класса (AAA/Aaa - BBB-/Baa3), остальная часть средств в размере до 35% может вкладываться в высокодоходные облигации классов от BB+/Ba1 до C/Ca	<i>Ввиду ограниченных возможностей при существующем состоянии рынка, по мнению консультантов ВОИС по вопросам инвестиций, необходимо диверсифицировать структуру инвестиций с включением некоторых высокодоходных продуктов с фиксированным доходом. Данный подход позволит фондам сохранять авуары в облигациях с пониженным рейтингом, если, по мнению управляющего фондом, это отвечает интересам его участников.</i>	
Недвижимость				
Ипотечные инвестиционные трасты (ИИТ)	Не применяется	Не применяется		
Инвестиционные фонды недвижимости	Не применяется	Не применяется	<i>Данный вариант добавлен, чтобы в рамках портфеля можно было вкладывать средства в диверсифицированные инвестиционные фонды недвижимости, юридически образованные не в качестве ИИТ.</i>	

РУКОВОДЯЩИЕ ПРИНЦИПЫ В ОТНОШЕНИИ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ ВНЕШНИХ УПРАВЛЯЮЩИХ ФОНДАМИ

31. Внешние управляющие фондами могут инвестировать средства в активы любых показанных выше классов при соблюдении ограничений в отношении рисков, установленных в руководящих принципах в отношении инвестиций.

32. Определенные ККИ и утвержденные Генеральным директором руководящие принципы в отношении инвестиций являются частью каждого договора на управление инвестициями и включают в себя, по крайней мере, следующие компоненты:

- (a) инвестиционные цели, определяющие ожидаемую прибыль и риски;
- (b) стиль управления портфелем – активный или пассивный;
- (c) базовую валюту;
- (d) контрольные показатели эффективности;
- (e) допустимые валюты;
- (f) допустимые инструменты;
- (g) минимальную и максимальную дюрацию портфеля;
- (h) кредитное качество;
- (i) требования к диверсификации.

33. Другие аспекты, такие как бюджетное покрытие рисков, рассматриваются в контексте выданного мандата на внешнее управление инвестициями.

Е. ПРИВИЛЕГИИ И ИММУНИТЕТЫ ОРГАНИЗАЦИИ

34. При открытии новой инвестиционной операции с контрагентом Организация указывает, что инвестиция размещается с учетом ее привилегий и иммунитетов. Контрагенты соглашаются не удерживать налогов и не обременять счета/активы правовыми исками.

Ф. ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ

КОНТРОЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

35. Управление операционными средствами осуществляется внутри Организации с использованием в качестве ориентира трехмесячной ставки Swiss Libor для средств в швейцарских франках, трехмесячной ставки Euribor для средств в евро и трехмесячной ставки по казначейским векселям для средств в долларах США или контрольного показателя, который является наиболее целесообразным для соответствующего инвестиционного инструмента на рынке его обращения.

36. Управление основными средствами осуществляется внешними управляющими фондами. Каждый инвестиционный портфель имеет контрольный показатель эффективности, указываемый в применимых к нему руководящих принципах в отношении инвестиций. Такие контрольные показатели должны отвечать следующим критериям: (i) однозначность, прозрачность и простота; (ii) инвестируемость и воспроизводимость; (iii) измеримость и стабильность; (iv) соответствие инвестиционной цели; и (v) возможность заблаговременного определения.

Было сочтено, что элемент (v) фразы в первоначальной редакции допускает неверное толкование и что доверительному управляющему трудно использовать его при оценке. Ввиду этого данный элемент был исключен.

ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ И ОТЧЕТНОСТЬ

37. В случае основных средств доверительный управляющий ежемесячно представляет отчеты об эффективности портфелей во внешнем управлении и обеспечивает соблюдение внешними управляющими фондами применимых к ним руководящих принципов в отношении инвестиций. Эффективность размещения денежных средств как управляемых внутри Организации, так и находящихся во внешнем управлении рассчитывается в швейцарских франках, т.е. за вычетом влияния колебаний курсов валют, в которых размещены денежные средства.

38. Эффективность размещения операционных средств сопоставляется с соответствующими контрольными показателями. Показатели эффективности внешних управляющих фондами определяется в сопоставлении с контрольными показателями и любыми дополнительными показателями, установленными в руководящих принципах в отношении инвестиций.

39. Показатели общей эффективности портфеля и контрольные показатели в швейцарских франках сообщаются ККИ ежеквартально. В этих отчетах приводятся данные об эффективности в сопоставлении с предыдущими кварталами и годами. В случае если один или несколько управляющих фондами в течение трех месяцев и более имеют значительно более низкие показатели эффективности или в каком-либо месяце наблюдается неожиданное изменение тренда эффективности работы внешнего управляющего фондами, у такого внешнего управляющего фондами запрашивается письменное объяснение наблюдаемого тренда эффективности. При сохранении низких показателей эффективности ККИ принимает необходимые меры к принятию соответствующей стратегии и коррективных мер в случае внешнего управляющего фондами с низкими показателями.

40. В годовой финансовой отчетности приводятся подробные данные о всех инвестициях в соответствии с Международными стандартами учета в государственном секторе (МСУГС), и в отношении инвестиций проводятся соответствующие аудиторские проверки. Кроме того, согласно финансовому положению 6.6, отчет об управлении финансовой деятельностью (ОУФД) за каждый финансовый период включает в себя отчет об инвестициях.

КРЕДИТНЫЕ ЛИМИТЫ

Для обеспечения кредитного качества и последовательности кредитных оценок Организация при определении кредитоспособности пользуется рейтингами утвержденных агентств кредитного рейтинга. По состоянию на 2015 г. утвержденными агентствами кредитного рейтинга являются Moody's, Standard and Poor's и Fitch IBCA.

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		FITCH		
Долго-срочный	Кратко-срочный	Долго-срочный	Кратко-срочный	Долго-срочный	Кратко-срочный	
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	Инвестиционный класс
Aa1		AA+		AA+		
Aa2		AA		AA		
Aa3		AA-	AA-			
A1		A+	A-1	A+	F1	
A2		A		A		
A3	P-2	A-	A-2	A-	F2	
Vaa1		BBB+		BBB+		
Vaa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3	
Vaa3		BBB-		BBB-		
Va1	Неперво-классные ценные бумаги	BB+	B	BB+	B	Высоко-доходные ценные бумаги
Va2		BB		BB		
Va3		BB-		BB-		
V1		B+		B+		
V2		B		B		
V3		B-	B-			
Сaa1		CCC+	C	CCC	C	
Сaa2		CCC				
Сaa3		CCC-				
Ca		CC				
	C					
C		D	/	DDD	/	Дефолт

Описания кредитных рейтингов в приведенной выше таблице упрощены с указанием лишь того, является ли кредитный рейтинг инвестиционным или высокодоходным. Понятно, что чем выше класс ценной бумаги, тем ниже презюмируемый кредитный риск. Вместе с тем, было сочтено, что в плане использования для целей оценки описания категорий рейтингов в исходной таблице даны в слишком обобщенной форме.

В случае ценных бумаг, которым три утвержденных агентства не присваивают рейтингов, в порядке исключения могут использоваться рейтинги равнозначных независимых агентств. Использование рейтингов, помимо рейтингов трех утвержденных агентств, допускается только при условии, если альтернативные рейтинги считаются объективными и основанными на независимом анализе.

[Приложение II следует]

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА – СТРАТЕГИЧЕСКИЕ СРЕДСТВА

А. СФЕРА ДЕЙСТВИЯ И ПРЕДНАЗНАЧЕНИЕ

ОПИСАНИЕ ИНВЕСТОРА

1. Всемирная организация интеллектуальной собственности (ВОИС) была создана в соответствии с Конвенцией, учреждающей Всемирную организацию интеллектуальной собственности, заключенной в 1967 г. и вступившей в силу в 1970 г., и заменила собой Бюро по охране интеллектуальной собственности (БИРПИ), которое было основано в 1893 г. (БИРПИ является французским сокращением, означающим Bureaux Internationaux Réunis pour la Protection de la Propriété Intellectuelle) для выполнения административных функций Парижской конвенции по охране промышленной собственности (1883 г.) и Бернской конвенции по охране литературных и художественных произведений (1866 г.). В 1974 г. ВОИС была признана специализированным учреждением Организации Объединенных Наций.

2. ВОИС выполняет широкий спектр задач, связанных с охраной прав ИС, включая: оказание помощи правительствам и организациям в разработке политики, создании структур и развитии профессиональных навыков, необходимых для задействования потенциала ИС в целях экономического развития; взаимодействие с государствами-членами в целях развития международного права ИС; выполнение административных функций в отношении договоров; управление глобальными регистрационными системами в области товарных знаков, промышленных образцов и наименований мест происхождения и системой подачи заявок на выдачу патентов; оказание услуг по урегулированию споров; и выполнение функций форума для проведения обсуждений на основе имеющейся информации и обмена экспертными знаниями.

ПОЛНОМОЧИЯ

3. Настоящая инвестиционная политика была разработана в соответствии с финансовым положением 4.10, которое наделяет Генерального директора полномочиями производить краткосрочное инвестирование денежных средств, в которых нет немедленной потребности, согласно утвержденной государствами-членами инвестиционной политике Организации, а также в соответствии с финансовым положением 4.11, которое наделяет Генерального директора полномочиями производить долгосрочное инвестирование денежных средств, имеющихся у Организации, согласно утвержденной государствами-членами инвестиционной политике Организации. Ввиду долгосрочного характера обязательств, связанных с системой медицинских пособий сотрудникам ВОИС после увольнения со службы (также известной как Медицинское страхование после прекращения службы (МСПС)), в сентябре 2014 г. Комитетом по программе и бюджету (КПБ) было принято решение о подготовке отдельной инвестиционной политики в отношении финансовых средств МСПС, и данная рекомендация была позднее утверждена на пятьдесят четвертой сессии Ассамблей в 2014г. Настоящая политика соответствует данному положению и применяется к средствам, которые уже сформированы или формирование которых может быть продолжено в будущем для финансирования обязательств в рамках МСПС. Эти средства определяются как стратегические (долгосрочные) средства.

4. Настоящая политика содержит общие принципы в отношении инвестирования средств Организации и, таким образом, распространяется на руководящие принципы в отношении инвестиций, предназначенные для внешних управляющих фондами (определяются в пункте 16).

В. ЗАИНТЕРЕСОВАННЫЕ СТОРОНЫ, ФУНКЦИИ И ОБЯЗАННОСТИ

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР

5. Генеральный директор рассматривает и окончательно утверждает отчеты, предложения и рекомендации, представляемые Консультативным комитетом по инвестициям (ККИ).

6. Согласно финансовым положениям 4.10 и 4.11, Комитет по программе и бюджету (КПБ) регулярно информируется Генеральным директором о кратко- и долгосрочных инвестициях.

КОНСУЛЬТАТИВНЫЙ КОМИТЕТ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ

7. Члены Комитета назначаются Генеральным директором. Генеральный директор издает служебную инструкцию об учреждении Комитета.

8. Комитет консультирует Генерального директора относительно инвестирования средств Организации в соответствии с разделом С главы 4 Финансовых положений и правил. Его рекомендации касаются таких вопросов, как содержание инвестиционной политики, стратегия, распределение активов, определение надлежащих контрольных показателей и руководящие принципы. В частности, в его обязанности входит следующее:

- (a) Реализация инвестиционной политики и контроль за ее соблюдением
ККИ осуществляет надзор за реализацией инвестиционной политики и контролирует все ее аспекты. Данная работа ведется на основе предложений и отчетности, представляемых Казначеем, и проводимых им исследований и сводится к направлению рекомендаций ККИ Генеральному директору.
- (b) Пересмотр и актуализация инвестиционной политики
Инвестиционная политика ежегодно пересматривается ККИ на основе рекомендаций о внесении изменений и/или ее актуализации, полученных от Контролера. После ее такого пересмотра рекомендации ККИ представляются Генеральному директору и, в конечном итоге, государствам-членам для их одобрения. Специальный пересмотр политики может проводиться при определенных рыночных условиях или наличии других факторов.
- (c) Наем и увольнение внешних управляющих фондами и доверительного управляющего

ККИ отвечает за наем и увольнение с одобрения Генерального директора внешних управляющих фондами и доверительного управляющего (определяется в пункте 17).

Для отбора внешних управляющих фондами и доверительного управляющего в соответствии с существующими правилами осуществления закупок Организацией публикуется запрос о предложениях (ЗОП). Оценки полученных предложений вместе с соответствующими рекомендациями представляются ККИ для их окончательного рассмотрения.

Для участия в процедуре отбора внешние управляющие фондами должны выполнить следующие предварительные требования:

- (i) управляющий должен соблюдать нормативно-правовые акты соответствующей страны об оказании финансовых услуг, включая инструкции компетентного регулирующего органа;
- (ii) управляющий должен стремиться соблюдать Глобальные стандарты эффективности инвестирования (GIPS)⁶ и предоставить, по крайней мере, данные об эффективности инвестиций за прошедшие кварталы, составленные как с учетом, так и без учета комиссионных сборов;
- (iii) управляющий должен предоставить подобную информацию об истории фирмы, основных сотрудниках, главных клиентах, структуре комиссионных сборов и вспомогательном персонале;
- (iv) управляющий должен четко определить инвестиционную стратегию, которая будет проводиться, и документально подтвердить, что стратегия применялась в течение определенного периода времени.

Отобранные внешние управляющие фондами нанимаются путем заключения договора на управление инвестициями. В договоре подробно указываются обязанности управляющего фондами⁷. Такие договоры, основанные на рекомендациях ККИ, подписываются от имени ВОИС в соответствии с ее правилами осуществления закупок.

(d) Контроль за внешними управляющими фондами и доверительным управляющим

ККИ подотчетен Генеральному директору и обеспечивает выполнение назначенными управляющими фондами их мандатов согласно договорным обязательствам, определенным в соответствующих договорах на управление инвестициями, включая руководящие принципы в отношении инвестиций, являющиеся частью каждого договора. Эта работа ведется на основе представляемых Казначеем ежеквартальных отчетов о деятельности внешних управляющих фондами в сопоставлении с контрольными и другими показателями эффективности, а также с учетом данных об эффективности и рисках, предоставляемых доверительным управляющим. ККИ проводит ежеквартальные обзоры инвестиционных стратегий (или при необходимости специальные обзоры), а также проводит регулярные встречи с внешними управляющими фондами и другими поставщиками услуг для обзора их деятельности.

(e) Что касается доверительного управляющего, то ККИ, используя отчеты, представляемые Казначеем, а также отчетность, направляемую Генеральному директору, обеспечивает следующее:

- (i) соблюдение генерального соглашения о доверительном управлении;

⁶ Стандарты GIPS – это набор стандартных общепромышленных этических принципов, которые служат руководством для инвестиционных фирм в отношении расчета и представления перспективным клиентам информации о результатах их инвестиционной деятельности.

⁷ Данные обязанности охватывают вопросы, касающиеся полномочий на осуществление инвестиций, ответственности управляющего, заявлений и заверений, контрольных показателей эффективности, комиссионных сборов, требований к отчетности и других административных требований. Соответствующие руководящие принципы в отношении инвестиций являются частью каждого договора.

- (ii) соблюдение соглашения об уровне обслуживания и основных показателей эффективности, являющихся частью генерального соглашения о доверительном управлении; и
- (iii) проведение регулярных совещаний по обзору оказываемых услуг.

(f) Распределение активов

Распределение активов для стратегических средств определяется финансовыми и актуарными характеристиками обязательств по МСПС. Первоначальное распределение активов устанавливает ККИ на основе исследования по вопросам управления активами и пассивами (УАП), проводимого профессиональным финансовым консультантом и утверждаемого Генеральным директором. После этого распределение стратегических активов пересматривается в рамках трехлетнего цикла подготовки исследования УАП. Результаты исследования изучаются ККИ, который рекомендует внесение необходимых корректировок в структуру инвестиционного портфеля. Данные рекомендации представляются на утверждение Генеральному директору.

9. Для выполнения обязанностей, описанных в пункте 8 выше, Комитет может нанимать внешних экспертов, обладающих значительным опытом работы в финансовом секторе. ККИ проводит свои совещания не реже одного раза в квартал.

КОНТРОЛЕР

10. Согласно правилу 104.10, полномочия на осуществление инвестиций и пруденциальное управление ими в соответствии с инвестиционной политикой, утвержденной государствами-членами на основании положений 4.10 и 4.11, делегируются Контролеру.

11. Контролер обеспечивает путем определения надлежащих руководящих принципов⁸ размещение средств в такой валюте и в активах таких классов, в соответствии с распределением активов, утвержденным Генеральным директором, которые позволяют сделать упор на минимизации рисков для главных средств при обеспечении ликвидности, необходимой для удовлетворения потребностей Организации в денежной наличности. Кроме того, инвестиции и валюты, в которых они выражены, выбираются Контролером исходя из данной инвестиционной политики и отчетов, исследований и предложений, представляемых Казначеем, и любых сделанных на их основании рекомендаций ККИ.

КАЗНАЧЕЙ, ФИНАНСОВЫЙ ОТДЕЛ

12. Это подотчетное Финансовому директору лицо, которое, в частности, выполняет функции секретаря ККИ, отвечает за осуществление инвестиционной деятельности и представляет отчетность о всех произведенных инвестициях. Казначей поддерживает связь с внешними управляющими фондов и доверительным управляющим, а также готовит ежеквартальные отчеты о текущем состоянии инвестиций для представления ККИ через Контролера. Данные отчеты отражают эффективность инвестиций в сопоставлении с контрольными показателями и данными о рисках. Еще одной обязанностью Казначей является контроль за соблюдением критериев, при нарушении которых управляющий инвестициями переводится на работу в режиме «под

⁸ Данные руководящие принципы не следует отождествлять с руководящими принципами, издаваемыми ККИ для внешних управляющих фондами.

наблюдением» в целях его возможной замены в будущем. Подготавливаемая таким образом отчетность представляется ККИ через Контролера. По окончании каждого месяца данное лицо также проводит обзор заключенных сделок и наблюдает за финансовыми рынками.

13. Казначей отвечает за взаимодействие с банками и всеми другими финансовыми контрагентами, включая осуществление ежеквартального мониторинга их кредитных рейтингов.

ВНЕШНИЕ УПРАВЛЯЮЩИЕ ФОНДАМИ

14. Этот термин охватывает отдельных лиц и фирмы, которые оказывают услуги по управлению инвестициями, в рамках которых такие активы, как акции, облигации и недвижимость, подлежат профессиональному управлению для достижения указанных инвестиционных целей Организации.

ДОВЕРИТЕЛЬНЫЙ УПРАВЛЯЮЩИЙ

15. Это финансовое учреждение, ответственное за обеспечение сохранности финансовых активов Организации. Доверительный управляющий держит активы, такие как акции и облигации, и осуществляет расчеты в связи с любыми покупками и продажами таких активов и получением дохода на них. Доверительный управляющий может оказывать другие услуги, такие как анализ рисков, контроль за эффективностью работы внешних управляющих фондами и составление нормативной отчетности.

С. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ЦЕЛИ, ТЕРПИМОСТЬ К УРОВНЮ РИСКА И ОГРАНИЧЕНИЯ

ЦЕЛИ

16. Стратегические средства инвестируются на долгосрочную перспективу⁹ в целях роста капитала и, следовательно, для достижения общей положительной нормы прибыли. Общие принципы управления инвестициями Организации, а именно (i) сохранение капитала; (ii) ликвидность; и (iii) доходность при условии соблюдения ограничений (i) и (ii), определяются следующим образом:

- (a) сохранение капитала: целью портфеля является, по крайней мере, сохранение капитала в долгосрочной перспективе;
- (b) ликвидность: часть портфеля инвестируется в обращающиеся на организованном рынке инструменты, которые в большинстве ситуаций на рынке могут быть легко реализованы. В случае стратегических средств в настоящее время не существует кратко- или долгосрочных потребностей в ликвидности;
- (c) норма прибыли: долгосрочная средняя норма прибыли должна быть не меньше нормы прибыли, которая используется в качестве дисконтной ставки при оценке размера обязательства, с целью свести к минимуму любой дефицит финансирования.

17. В соответствии с рекомендациями исследования УАП Организация стремится к сбалансированному соблюдению этих трех принципов. Признается, что не всегда может быть возможно соблюдение всех трех принципов.

⁹ Временной горизонт инвестиции определяется в зависимости от результатов исследования УАП.

18. Целевым ориентиром служит покрытие обязательств по МСПС на 90 процентов в течение двадцатилетнего периода, количество лет которого является производным требования о достижении общей положительной нормы прибыли при приемлемом уровне риска.

Опираясь на результаты исследования УАП, проведенного внешним консультантом, ККИ принял коэффициент покрытия обязательств по МСПС в размере 90 процентов в течение 20 лет, который будет использоваться при выборе объектов для инвестирования стратегических средств. Ввиду этого показатель в размере 80-100 процентов от объема обязательств был исключен. Одновременно была исключена сноска 10 ниже, необходимости в которой теперь нет.

ТЕРПИМОСТЬ К УРОВНЮ РИСКА

19. Уровень принимаемого риска соответствует инвестиционным целям в отношении стратегических средств, указанным в подразделе «Цели» раздела С выше. В случае основных средств признается, что для достижения инвестиционных целей необходимо принятие определенного риска. Учитывая те цели, которые стоят перед стратегическими средствами, параметры принимаемого риска соответствуют инвестициям, демонстрирующим волатильность. Уровни терпимости к риску определяются и утверждаются Генеральным директором на основе рекомендаций ККИ. ККИ отвечает за понимание рисков и их непрерывный мониторинг.

ОГРАНИЧЕНИЯ

20. Диверсификация контрагентов:

Всеми инвестициями стратегических средств ВОИС, независимо от того, вкладывались ли средства непосредственно или через объединенные инвестиционные фонды обращающихся на рынке ценных бумаг, будет заниматься доверительный управляющий от имени ВОИС. Доверительный управляющий не осуществляет управление фондами, а лишь выступает агентом, получающим процентные платежи и осуществляющим операции по покупке и продаже инвестиций. В форме денежной наличности будет присутствовать лишь минимальная сумма средств, которые будут инвестироваться как можно скорее. Таким образом, исходя из пересмотренных инвестиционных планов, данный пункт более не применим к авуарам стратегических средств.

В целях упрощения формы представления вся информация о классах активов, которые могут приобретаться, и кредитных рейтингах по каждому классу приведена в таблице в разделе D ниже.

- (a) инвестиции, размещаемые внешними управляющими фондами, могут осуществляться только в соответствии с таблицей допустимых классов активов, приведенной в разделе D ниже;
- (b) при определении процентной доли средств, которые хранятся в определенном учреждении, учитываются также инвестиции, размещенные в его дочерних или аффилированных предприятиях. Временное превышение лимитов возможно в случае колебаний курсов валют, истечения сроков погашения крупных инвестиций, изменений в обороте денежных средств или понижения рейтингов учреждений. В случае превышения установленных лимитов Казначей совместно с внешними

управляющими фондами стремится исправить ситуацию в возможно короткий срок без оплаты штрафных санкций. Если уровни сложно откорректировать (из-за связанных с этим затрат), требуется подтверждение ситуации Контролером.

ВАЛЮТА ИНВЕСТИЦИЙ

21. Выбор валюты для инвестиций осуществляется с учетом валюты, в которой ведется финансовая отчетность и которой в настоящее время является швейцарский франк.

22. Если инвестиции осуществляются в иной валюте, чем швейцарский франк, внешние управляющие фондами определяют в соответствии с руководящими принципами в отношении инвестиций использование инструментов хеджирования для минимизации рисков, связанных с колебаниями курсов валют соответствующих инвестиций по отношению к швейцарскому франку, во избежание чистых инвестиционных убытков. Инвестиции в спекулятивных целях в производные финансовые инструменты не допускаются.

КРЕДИТНЫЕ ЛИМИТЫ

23. Общий размер инвестиций в любом отдельно взятом учреждении не превышает 5 процентов собственного капитала банка или компании, указанного в последней опубликованной финансовой отчетности. В случае ценных бумаг с фиксированным доходом допускаются инвестиции в размере до 5 процентов всего объема эмиссии данных ценных бумаг.

ЭТИЧЕСКИЕ СООБРАЖЕНИЯ

24. При осуществлении инвестиций учитывается, соблюдает ли учреждение, в которое инвестируются средства, десять принципов Глобального договора Организации Объединенных Наций в области прав человека, трудовых норм, охраны окружающей среды и борьбы с коррупцией (www.unglobalcompact.org). Вся инвестиционная деятельность соответствует принципам, изложенным в политике ВОИС в области предотвращения и борьбы с коррупцией, мошенничеством, сговором, принуждением, отмыванием денег и финансированием терроризма.

ЗАИМСТВОВАНИЯ

25. Внешние управляющие фондами не заимствуют средства ни в каких учреждениях для левириджа инвестиций.

D. ДОПУСТИМЫЕ КЛАССЫ АКТИВОВ

26. Допустимые классы активов и их минимальные кредитные рейтинги указаны в нижеследующей таблице. Активы любых таких классов могут быть выражены в иной валюте, чем швейцарский франк. Инвестиции стратегические средств в ценные бумаги какого-либо одного эмитента не должны превышать 5 процентов от общего объема инвестиций стратегических средств, за исключением суверенных облигаций с рейтингом не ниже AA. Инвестиции в суверенные облигации какой-либо одной страны с рейтингом не ниже AA не должны превышать 30 процентов от общего объема вложений стратегических средств. В пределах ограничений, установленных ниже, вложения могут осуществляться в форме прямого инвестирования или через структуры коллективных инвестиций.

Вышеизложенный текст включен дополнительно для того, чтобы ограничить размеры потенциальных убытков в связи с отдельным эмитентом и тем самым повысить степень диверсификации и понизить уровень риска. В рамках утвержденной политики конкретные лимиты не оговариваются.

Последняя фраза добавлена в целях уточнения того, что вместо прямого владения индивидуальными инвестициями разрешено использовать структуры коллективных инвестиций, которые позволяют повысить степень диверсификации и понизить уровень риска и затрат. Вместе с тем, на структуры коллективных инвестиций будут распространяться ограничения, изложенные в приводимой ниже таблице.

	Минимальный кредитный рейтинг		Разъяснение изменений
	Краткосрочный (до одного года)	Долгосрочный (от года и более)	
Наличные или эквивалентные средства			
Счета до востребования, сберегательные или депозитные счета Депозитные сертификаты/срочные депозиты Структурированные депозиты Многовалютные депозиты	A-2/P-2	A/A2	<i>Инвестиции такого рода будут использоваться главным образом в случае операционных средств. С учетом профиля риска ВОИС для этого кассового ресурса консультанты ВОИС по вопросам инвестиций рекомендуют соответствующий более высокий кредитный рейтинг.</i>
Инвестиции на денежном рынке			
Коммерческие ценные бумаги	A-3/P-3	BBB/Baa3	
Соглашения репо/соглашения обратного репо Банковские акцепты	A-2/P-2	A/A2	<i>Инвестиции такого рода будут использоваться главным образом в случае операционных средств. С учетом профиля риска ВОИС для этого кассового ресурса консультанты ВОИС по вопросам инвестиций рекомендуют соответствующий более высокий кредитный рейтинг.</i>
Долговые обязательства, векселя или другие облигации и продукты с фиксированным доходом, покупку которых производит непосредственно ВОИС			
Государственные облигации Облигации субнациональных органов: облигации региональных, муниципальных или территориальных органов Облигации наднациональных органов Частное размещение	A-3/P-3	BBB-/Baa3	<i>Ввиду ограниченных возможностей при существующем состоянии рынка, по мнению консультантов ВОИС по вопросам инвестиций, важно диверсифицировать структуру инвестиций с включением всех продуктов инвестиционного класса с фиксированным доходом.</i>
Корпоративные облигации	A-3/P-3	BBB-/Baa3	

Долговые обязательства, векселя или другие облигации и другие продукты с фиксированным доходом, приобретаемые при вложении средств в обращающиеся на рынке ценные бумаги объединенных инвестиционных фондов			
<p>Государственные облигации</p> <p>Облигации субнациональных органов: облигации региональных, муниципальных или территориальных органов</p> <p>Облигации наднациональных органов</p> <p>Корпоративные облигации</p>	<p>Не менее 65% авуаров инвестиционного класса (AAA/Aaa -BBB-/Baa3), остальная часть средств в размере до 35% может вкладываться в высокодоходные облигации классов от BB+/Ba1 до C/Ca</p>	<p>Не менее 65% авуаров инвестиционного класса (AAA/Aaa -BBB-/Baa3), остальная часть средств в размере до 35% может вкладываться в высокодоходные облигации классов от BB+/Ba1 до C/Ca</p>	<p><i>Ввиду ограниченных возможностей при существующем состоянии рынка, по мнению консультантов ВОИС по вопросам инвестиций, необходимо диверсифицировать структуру инвестиций с включением некоторых высокодоходных продуктов с фиксированным доходом. Данный подход позволит фондам сохранять авуары в облигациях с пониженным рейтингом, если, по мнению управляющего фондом, это отвечает интересам его участников.</i></p>
Недвижимость			
Ипотечные инвестиционные трасты (ИИТ)	Не применяется	Не применяется	
Инвестиционные фонды недвижимости	Не применяется	Не применяется	<p><i>Данный вариант добавлен, чтобы в рамках портфеля можно было вкладывать средства в диверсифицированные инвестиционные фонды недвижимости, юридически образованные не в качестве ИИТ.</i></p>
			<p><i>Ввиду размеров авуаров стратегических средств вариант непосредственной покупки недвижимости не считается целесообразным.</i></p>
Инструменты участия в капитале			
Акционерные фонды	Не применяется	Не применяется	
Прямые вложения в акции	Не применяется	Не применяется	
			<p><i>Вариант хеджевых фондов не считается соответствующим профилю риска, определенному для стратегических средств.</i></p>

РУКОВОДЯЩИЕ ПРИНЦИПЫ В ОТНОШЕНИИ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ ВНЕШНИХ УПРАВЛЯЮЩИХ ФОНДАМИ

27. Внешние управляющие фондами могут инвестировать средства в активы любых показанных выше классов при соблюдении лимитов, определенных в исследовании УАП. Инвестиции могут осуществляться непосредственно управляющими фондов или через объединенные инвестиционные фонды обращающихся на рынке ценных бумаг.

Исходя из рекомендации консультантов по вопросам инвестиций, ККИ принял подход, предусматривающий, что для целей осуществления вложений в облигации (с фиксированным доходом), акции и недвижимость используются главным образом объединенные инвестиционные фонды обращающихся на рынке ценных бумаг, чтобы ограничить высокие издержки приобретения инвестиций непосредственно через управляющих фондами, а также с учетом ограниченных инвестиционных возможностей при существующем состоянии рынка, особенно для портфеля на базе швейцарского франка. Эти вопросы будут уточнены в руководящих принципах для управляющих фондами.

28. Определенные ККИ и утвержденные Генеральным директором руководящие принципы в отношении инвестиций являются частью каждого договора на управление инвестициями и включают в себя, по крайней мере, следующие компоненты:

- (a) инвестиционные цели, определяющие ожидаемую прибыль и риски;
- (b) стиль управления портфелем – активный или пассивный;
- (c) базовую валюту;
- (d) контрольные показатели эффективности;
- (e) допустимые валюты;
- (f) допустимые инструменты;
- (g) минимальную и максимальную дюрацию портфеля;
- (h) кредитное качество;
- (i) требования к диверсификации.

29. Другие аспекты, такие как бюджетное покрытие рисков, рассматриваются в контексте выданного мандата на внешнее управление инвестициями.

Е. ПРИВИЛЕГИИ И ИММУНИТЕТЫ ОРГАНИЗАЦИИ

30. При открытии новой инвестиционной операции с контрагентом Организация указывает, что инвестиция размещается с учетом ее привилегий и иммунитетов. Контрагенты соглашаются не удерживать налогов и не обременять счета/активы правовыми исками.

Ф. ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ

КОНТРОЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

31. Управление стратегическими средствами осуществляется внешними управляющими фондами. Каждый инвестиционный портфель имеет контрольный показатель эффективности, указываемый в применимых к нему руководящих принципах в отношении инвестиций. Такие контрольные показатели должны отвечать следующим критериям: (i) однозначность, прозрачность и простота; (ii) инвестируемость и воспроизводимость; (iii) измеримость и стабильность; (iv) соответствие инвестиционной цели; и (v) возможность заблаговременного определения.

Было сочтено, что элемент (v) фразы в первоначальной редакции допускает неверное толкование и что доверительному управляющему трудно использовать его при оценке. Ввиду этого данный элемент был исключен.

ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ И ОТЧЕТНОСТЬ

32. Доверительный управляющий ежемесячно представляет отчеты об эффективности портфелей во внешнем управлении и обеспечивает соблюдение внешними управляющими фондами применимых к ним руководящих принципов в отношении инвестиций. Эффективность размещения денежных средств рассчитывается в швейцарских франках, т.е. за вычетом влияния колебаний курсов валют, в которых размещены денежные средства.

33. Показатели эффективности внешних управляющих фондами определяется в сопоставлении с контрольными показателями и любыми дополнительными показателями, установленными в руководящих принципах в отношении инвестиций.

34. Показатели общей эффективности портфеля и контрольные показатели в швейцарских франках сообщаются ККИ ежеквартально. В этих отчетах приводятся данные об эффективности в сопоставлении с предыдущими кварталами и годами. В случае если один или несколько управляющих фондами в течение трех месяцев и более имеют значительно более низкие показатели эффективности или в каком-либо месяце наблюдается неожиданное изменение тренда эффективности работы внешнего управляющего фондами, у такого внешнего управляющего фондами запрашивается письменное объяснение наблюдаемого тренда эффективности. При сохранении низких показателей эффективности ККИ принимает необходимые меры к принятию соответствующей стратегии и коррективных мер в случае внешнего управляющего фондами с низкими показателями.

35. В годовой финансовой отчетности приводятся подробные данные о всех инвестициях в соответствии с Международными стандартами учета в государственном секторе (МСУГС), и в отношении инвестиций проводятся соответствующие аудиторские проверки. Кроме того, согласно финансовому положению 6.6, отчет об управлении финансовой деятельностью (ОУФД) за каждый финансовый период включает в себя отчет об инвестициях.

КРЕДИТНЫЕ ЛИМИТЫ

Для обеспечения кредитного качества и последовательности кредитных оценок Организация при определении кредитоспособности пользуется рейтингами утвержденных агентств кредитного рейтинга. По состоянию на 2015 г. утвержденными агентствами кредитного рейтинга являются Moody's, Standard and Poor's и Fitch IBCA.

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		FITCH		
Долгосрочный	Краткосрочный	Долгосрочный	Краткосрочный	Долгосрочный	Краткосрочный	
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	Инвестиционный класс
Aa1		AA+		AA+		
Aa2		AA		AA		
Aa3		AA-	AA-			
A1		A+	A-1	A+	F1	
A2	A	A-1	A	F1		
A3	P-2	A-	A-2	A-	F2	
Baa1		BBB+		BBB+		
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3	
Baa3		BBB-		BBB-		
Ba1	Непервоклассные ценные бумаги	BB+	B	BB+	B	Высокодоходные ценные бумаги
Ba2		BB		BB		
Ba3		BB-		BB-		
B1		B+		B+		
B2		B		B		
B3		B-	B-			
Saa1		CCC+	C	CCC	C	
Saa2		CCC				
Saa3		CCC-				
Sa		CC				
C	C	/	DDD	/	Дефолт	
	D					

Описания кредитных рейтингов в приведенной выше таблице упрощены с указанием лишь того, является ли кредитный рейтинг инвестиционным или высокодоходным. Понятно, что чем выше класс ценной бумаги, тем ниже презюмируемый кредитный риск. Вместе с тем, было сочтено, что в плане использования для целей оценки описания категорий рейтингов в исходной таблице даны в слишком обобщенной форме.

В случае ценных бумаг, которым три утвержденных агентства не присваивают рейтингов, в порядке исключения могут использоваться рейтинги равнозначных независимых агентств. Использование рейтингов, помимо рейтингов трех утвержденных агентств, допускается только при условии, если альтернативные рейтинги считаются объективными и основанными на независимом анализе.

[Конец приложения II и документа]