Организация Объединенных Наций A/C.5/73/3

Генеральная Ассамблея

Distr.: General
11 September 2018
Russian
Original: English

Семьдесят третья сессия
Пятый комитет
Пункт 145 предварительной повестки дня*
Пенсионная система Организации Объединенных Наций

Инвестиции Объединенного пенсионного фонда персонала Организации Объединенных Наций и меры, принимаемые для более широкой диверсификации инвестиций Фонда

Доклад Генерального секретаря

I. Введение

1. Управление инвестированием активов Объединенного пенсионного фонда персонала Организации Объединенных Наций является фидуциарной обязанностью Генерального секретаря Организации Объединенных Наций, который действует на основе консультаций с Комитетом по инвестициям Организации Объединенных Наций и с учетом выносимых Генеральной Ассамблеей общих замечаний по вопросам политики и выносимых Правлением Объединенного пенсионного фонда персонала Организации Объединенных Наций замечаний и предложений по инвестиционной политике. Комитет по инвестициям выносит рекомендации по инвестиционной стратегии и анализирует инвестиции Фонда на своих ежеквартальных заседаниях. В момент первоначального рассмотрения все инвестиции должны отвечать критериям сохранности, прибыльности, ликвидности и конвертируемости. Генеральный секретарь назначил нового представителя Генерального секретаря по инвестированию активов Фонда, который вступил в должность в январе 2018 года. Ему делегированы функции и полномочия действовать от имени Генерального секретаря по всем вопросам, связанным с выполнением фидуциарных обязанностей Генерального секретаря применительно к инвестированию активов Фонда. Представителю Генерального секретаря помогают сотрудники Управления инвестиций. В соответствии с рекомендацией Управления служб внутреннего надзора (УСВН) и с учетом того, что упомянутый представитель теперь занимает штатную должность уровня

* A/73/150.

18-15125 (R) 240918 250918

Просьба отправить на вторичную переработку

помощника Генерального секретаря, Генеральный секретарь решил переименовать Отдел по управлению инвестициями в Управление инвестиций.

2. В пункте 7 раздела VIII своей резолюции 68/247 В Генеральная Ассамблея просила Генерального секретаря представлять информацию о том, как его представитель выполняет свои обязанности. Соответственно, в настоящем докладе приводится информация о работе представителя Генерального секретаря, результаты которой анализируются с учетом договора представителя с Генеральным секретарем, в котором поставлены программные цели и управленческие задачи.

3. В настоящем докладе содержится информация об управлении инвестициями Фонда в течение двухгодичного периода 2016–2017 годов, а также информация о доходности инвестиций, диверсификации инвестиций и инвестициях Фонда, связанных с развитием.

II. Изменения, произошедшие в течение двухгодичного периода

4. За двухгодичный период, закончившийся 31 декабря 2017 года, рыночная стоимость активов Фонда увеличилась на 12,02 млрд долл. США, или приблизительно на 23,1 процента (по арифметическим расчетам). За годичный, двухгодичный, трехгодичный, пятилетний, 15-, 20-, 25- и 50-летниие периоды, закончившиеся 31 декабря 2017 года, Фонд успешно достигал или превышал целевой показатель реальной доходности долгосрочных инвестиций в размере 3,5 процента. Номинальная доходность инвестиций Фонда превысила стратегический контрольный показатель за прошлый год, но оказалась ниже стратегического контрольного показателя за последние два года. Подробная информация о результатах инвестиционной деятельности приводится в разделе VI.A.

5. Результаты инвестиционной деятельности Фонда приводятся в долларах США в реальном и в номинальном выражении и представляют собой показатель доходности инвестиций, взвешенный по фактору времени. Реальная доходность равна номинальной доходности за вычетом инфляции, измеряемой по индексу потребительских цен (ИПЦ) в Соединенных Штатах. При достижении долгосрочных инвестиционных целей Фонд руководствуется актуарным допущением относительно доходности (которое в настоящее время равно реальной доходности в размере 3,5 процента). Для оценки краткосрочных относительных результатов инвестиционной деятельности Фонд использует нормативный базисный показатель. Нормативный базисный показатель представляет собой средневзвешенное значение целевых весов и базисных показателей для каждого класса активов. Действующий нормативный базисный показатель Фонда был обновлен 1 августа 2015 года по завершении анализа управления активами и пассивами и в соответствии с утвержденным новым стратегическим распределением активов.

6. В силу периодической ребалансировки веса классов активов Фонда по состоянию на 31 декабря 2017 года были относительно близки к целевым весам в стратегическом распределении активов. Тактический «сдвиг» доходности инвестиций Фонда представляет собой диапазон краткосрочной доходности для каждого класса активов, который уже целевого диапазона стратегического распределения активов. Диапазоны тактического «сдвига» пересматриваются ежеквартально с участием Комитета по инвестициям (см. таблицу 1).

Таблица 1
Распределение активов по состоянию на 31 декабря 2017 года
(В процентах)

	Стратегическое распределение активов		*Тактический «сдвиг»*	
Класс активов	*Диапазон*	*Норматив*	*Диапазон*	*Фактический показатель*
Глобальный рынок акций	50–69	58,0	52–64	61,98
Недвижимость	3–10	9,0	4–10	6,54
Альтернативные инвестиционные инструменты	0–10	5,0	2–8	3,55
Глобальный рынок ценных бумаг с фиксированным доходом	19–37	26,5	22–31	24,54
Денежные средства и краткосрочные инструменты	0–6	1,5	0–6	3,40
Всего	**100**			**100**

Примечание: вследствие округления итоговые значения могут не совпадать с суммой составляющих их величин.

7. Анализ управления активами и пассивами проводится Фондом обычно с четырехлетним интервалом. В очередной раз такой анализ будет проведен в 2019 году, в связи с чем стратегическое распределение активов будет должным образом пересмотрено.

8. По состоянию на 31 декабря 2017 года доля вложений в глобальный рынок акций составила 61,98 процента при целевом показателе в 58 процентов. Такое завышение доли вложений в глобальный рынок акций представляет собой временное явление, обусловленное заниженной долей вложений в альтернативные инструменты и недвижимость. По состоянию на 31 декабря 2017 года доли вложений в недвижимость и альтернативные инструменты составляли, соответственно, 6,54 процента и 3,55 процента в сопоставлении с целевыми показателями в 9 процентов и 5 процентов соответственно. Альтернативные инструменты и недвижимость относятся к классам активов, приравниваемым к акциям, и пока по этим двум классам не будут достигнуты целевые показатели, в качестве их временной замены служат вложения в глобальный рынок акций. Совокупная целевая доля вложений в глобальный рынок акций, альтернативные инструменты и недвижимость равна 72 процентам. Совокупная относительная доля этих трех классов активов, относящихся к группе акций, составила 72,07 процента и была очень близка к совокупному целевому показателю в 72 процента.

9. По состоянию на 31 декабря 2017 года 61,98 процента средств Фонда было вложено в глобальный рынок акций. Доля вложений в глобальный рынок акций, приходящаяся на страны с формирующейся рыночной экономикой и пограничные финансовые рынки, была несколько выше показателей по другим регионам в пределах базисного показателя по индексу фондовых рынков всех стран мира компании «Морган Стэнли кэпитал интернэшнл» (MSCI ACWI).

10. По состоянию на 31 декабря 2017 года 24,5 процента средств Фонда было вложено в глобальный рынок ценных бумаг с фиксированным доходом. В течение отчетного двухгодичного периода этот показатель колебался, неизменно оставаясь при этом ниже целевого веса на уровне 26,5 процента, установленного на основе стратегического распределения активов. Относительная доля

вложений в глобальный рынок ценных бумаг с фиксированным доходом была ниже соответствующего базисного показателя в долларах США и британских фунтах стерлингов. Относительная доля таких вложений была сравнительно близка к базисным показателям в японских иенах и евро и несколько превышала базисные показатели в мексиканских песо, новозеландских долларах, норвежских кронах, польских злотых, австралийских долларах, южнокорейских вонах, венгерских форинтах, чешских кронах и малазийских ринггитах.

11. По состоянию на 31 декабря 2017 года в недвижимость было вложено 6,5 процента средств Фонда. На рынках коммерческой недвижимости наблюдалась активизация инвестиционной деятельности. В течение двухгодичного периода Управление инвестиций заключило 21 договор о приобретении недвижимости на общую сумму 1,7 млрд долл. США. Речь идет о 12 договорах о приобретении недвижимости в Соединенных Штатах Америки на общую сумму в 950 млн долл. США, 4 договорах о приобретении недвижимости в Азии на общую сумму в 350 млн долл. США, 4 договорах о приобретении недвижимости в Европе на общую сумму в 344 млн долл. США и одном договоре о приобретении недвижимости в Бразилии на сумму в 50 млн долл. США. По итогам проведенного 1 августа 2015 года стратегического распределения активов целевой показатель относительной доли вложений в недвижимость был установлен на уровне 9 процентов. Для достижения этого целевого показателя объем вложений будет постепенно и осмотрительно увеличиваться.

12. По состоянию на 31 декабря 2017 года в альтернативные инвестиционные инструменты было вложено 3,55 процента средств Фонда. В течение отчетного двухгодичного периода вложения Фонда в альтернативные инвестиционные инструменты включали вложения в непубличные акции и сырьевые товары. Средства Фонда на сумму в 4,6 млрд долл. США были вложены в 54 фонда прямых инвестиций под управлением 34 отдельных управляющих. В течение отчетного двухгодичного периода средства Фонда в размере 1,66 млрд долл. США были вложены в 18 фондов прямых инвестиций. Справедливая рыночная стоимость портфеля прямых инвестиций Фонда составила 2,3 млрд долл. США. Ожидается, что в ближайшие четыре года–пять лет будут утверждены пока не обеспеченные средствами вложения на сумму около 2,1 млрд долл. США. Чистая внутренняя доходность портфеля прямых инвестиций Фонда за период с момента его формирования в июне 2010 года составила 13,1 процента. Доходность портфеля прямых инвестиций Фонда превысила базисный показатель для публичных акций на 250 базисных пунктов, а базисный показатель для непубличных акций — на 150 базисных пунктов. В отчетном двухгодичном периоде доходность небольшого портфеля инвестиций Фонда в сырьевые товары превысила сырьевой индекс компании «Блумберг». Вложения Фонда в сырьевые товары предназначены для страхования инфляционных рисков. За отчетный двухгодичный период доходность инвестиций Фонда в сырьевые товары составила 7,7 процента, что выше базисного показателя, за который принят сырьевой индекс компании «Блумберг» на уровне 6,6 процента.

13. По состоянию на 31 декабря 2017 года в денежные средства и краткосрочные инструменты было вложено 3,4 процента средств Фонда. Хотя данный показатель относительной доли вложений в денежные средства и их эквиваленты находился в пределах допустимого диапазона для соответствующего класса активов, он был выше установленного при стратегическом распределении активов целевого показателя в 1,5 процента.

14. В 2017 году в Управлении инвестиций были успешно заполнены все должности старших руководителей и было значительно сокращено количество вакантных должностей. По состоянию на 31 декабря 2017 года насчитывалось

восемь вакантных должностей, в том числе шесть должностей сотрудников категории специалистов и две должности категории общего обслуживания.

15. В течение отчетного двухгодичного периода сотрудники Секции операций и информационных систем Управления инвестиций тесно сотрудничали с группой исполнения проекта, консультантами, депозитарными банками и генеральным регистратором в интересах успешного завершения проекта по установке системы “Bloomberg Asset and Investment Manager (AIM)” (управление активами и инвестициями) и ее сопряжения с такими дополнительными торговыми платформами, как FXGO (для глобальных валютных операций) и FIT (для электронной торговли инструментами с фиксированным доходом). Эти торговые платформы также позволяют осуществлять функции мидл- и бэк-офиса для повышения автоматизации процессов расчета и выверки. Кроме того, с системой “Bloomberg AIM” были успешно интегрированы глобальные системные решения Депозитарной трастовой и клиринговой корпорации для клиринга сделок с акциями и облигациями на крупных биржах и рынках с использованием средств подтверждения/утверждения электронных сделок — Central Trade Matching и OASYS. Установка системы “Bloomberg AIM” дала мидл-офису возможность выполнять подтверждение и утверждение сделок с ценными бумагами с фиксированным доходом, используя систему Omgeo Депозитарной трастовой и клиринговой корпорации или систему голосового подтверждения VCON компании «Блумберг» для брокеров, не имеющих возможности пользоваться системой Omgeo, что позволило повысить долю обрабатываемых в автоматизированном режиме операций по подтверждению и утверждению сделок. Секция также установила платформу ALERT, которая используется Фондом для хранения информации о долгосрочных платежных поручениях. И наконец, бэк-офис с успехом установил модуль выверки системы “Bloomberg AIM”.

16. После успешного завершения первого этапа установки в начале 2016 года системы “Bloomberg AIM” операционная группа продолжила установку системы квитирования подтверждений и клиринга валютных операций компании «Блумберг» для автоматизации квитирования подтверждений валютных сделок и генерирования соответствующих сообщений в системе SWIFT для надежного и стандартизированного обмена подтверждениями между участниками сделок. Кроме того, в начале января 2017 года группа осуществила установку системы CLS для проведения расчетов по сделкам в подходящих валютах в одном из депозитарных банков Фонда.

17. При содействии специализированной консалтинговой фирмы, которая является поставщиком с обширным опытом в области управления активами, Управление инвестиций разработало целевую операционную модель и наметило многолетний поэтапный план и операционную модель удовлетворения информационно-технических потребностей Управления в более долгосрочной перспективе. Эта работа была завершена в конце 2017 года. В настоящее время Управление инвестиций приступает к реализации упомянутого поэтапного плана, в рамках которого будут осуществляться конкретные проекты и практические мероприятия, которые станут частью работы по реализации целевой операционной модели. Управление инвестиций принимает меры по дальнейшей модернизации информационно-коммуникационной (ИКТ) инфраструктуры и прикладных программ в целях улучшения обслуживания инвестиционной деятельности Фонда в связи с расширением масштабов и усложнением его операций. В ноябре 2014 года Управление инвестиций создало Руководящий комитет по ИКТ и в знак признания важности ИКТ для работы Управления учредило должность главного сотрудника по оперативным вопросам. С главным сотрудником по оперативным вопросам, который подотчетен представителю Генерального секретаря по вопросам, связанным с ИКТ, сотрудничают входящие в состав

междисциплинарного комитета члены Руководящего комитета. Под руководством главного сотрудника по оперативным вопросам старший сотрудник по информационным системам направляет работу по осуществлению инициатив в сфере информационных технологий и осуществляет надзор за работой группы по информационным технологиям. В рамках общей стратегии Управления период планирования мер по осуществлению стратегии в области информационных технологий увязан с остальными частями плана работы. Одна из важных задач главного сотрудника по оперативным вопросам и Руководящего комитета по ИКТ заключается в дальнейшей выверке и приведении в соответствие со стратегией Управления многочисленных информационно-технических компонентов в рамках каждого периода планирования.

18. Управление инвестиций пользуется услугами глобального налогового консультанта, который помогает Фонду с возвратом налогов. По состоянию на 31 декабря 2017 года Фондом были получены разъяснения налоговых органов 31 страны относительно освобождения от налогов согласно Конвенции о привилегиях и иммунитетах Объединенных Наций. Оптимальным решением является освобождение от налога у источника, поскольку позволяет устранить риск неблагоприятного изменения валютных курсов или потери дохода в результате непоступления в Фонд денежных средств. Оно также позволяет уменьшить административное бремя, связанное с подачей заявлений на возврат удерживаемого налога. При подаче заявок на освобождение от налогов Фонд также просит распространять такое освобождение на все налоги на операции с ценными бумагами, включая гербовые сборы. В течение двухгодичного периода 2016–2017 годов этого удалось с успехом добиться во Франции и Южной Африке, в результате чего были возвращены ранее удержанные налоги на сумму 1,2 млн долл. США и получено освобождение от уплаты налогов на все будущие операции, сумма которых не поддается определению. В рамках процесса возврата налогов в двухгодичном периоде 2016–2017 годов Фонд получил 32,3 млн долл. США и принимает меры для взыскания причитающейся на 31 декабря 2017 года суммы в размере 38,8 млн. долл. США. Кроме того, Фонд предпринимает усилия по взысканию суммы налогов на дивиденды по американским депозитарным распискам в размере 7,6 млн долл. США, удержанных ранее Бразилией, Чили, Израилем и Российской Федерацией.

19. В 2017 году Управление инвестиций назначило третью сторону для проведения исследования по вопросу о регулировании валютных операций, окончательный доклад о котором был представлен в феврале 2018 года. В ноябре 2017 года в Комитете по инвестициям состоялось обсуждение проекта исследования. Руководство Управления приняло основные выводы исследования и выработало перечисленные ниже стратегии, призванные улучшить регулирование валютных рисков:

a) у третьей стороны был заказан анализ хеджированных и нехеджированных совокупных индексов «Блумберг–Барклиз» и сопоставление с совокупным индексом «Блумберг–Барклиз» для Соединенных Штатов за 1990–2017 годы. Результаты этого исследования будут использованы при пересмотре базисного показателя для ценных бумаг с фиксированным доходом;

b) в марте 2018 года было подготовлено задание на выполнение анализа управления активами и пассивами, включая требование конкретно учитывать валютные характеристики обязательств. Это позволит повысить увязку валютных рисков по активам и пассивам Фонда. В рамках этого анализа Управление инвестиций также проведет ускоренное изучение базисных показателей;

c) применительно к выплате пенсионных пособий в нескольких валютах для всех основных валют были составлены валютные расчетные корзины. Для

уменьшения валютных рисков и потребности в валютных операциях по этому портфелю будет применяться стратегия активного сопоставления потоков наличности;

d) запущен процесс пересмотра базисного показателя по портфелю вложений в денежные средства, с тем чтобы в его основе использовался исключительно доллар США. Группе по ценным бумагам с фиксированным доходом было поручено свести к минимуму валютные риски по портфелю краткосрочных вложений в денежные средства. Вместе с тем в процессе управления многовалютным глобальным инвестиционным портфелем в результате покупки и продажи инвестиций в валютах, отличных от доллара США, а также корпоративных действий (связанных, например, с купонами, дивидендами и т.д.) неизбежно возникают определенные краткосрочные потоки наличности в разных валютах.

20. Задача Управления инвестиций состоит в обеспечении оптимального регулирования валютных рисков по всем вложениям Фонда с точки зрения баланса активов и пассивов за счет использования преимуществ глобальной диверсификации портфеля активов и сведения к минимуму некомпенсируемых валютных рисков, когда это представляется практически осуществимым. При этом цель его инвестиционной деятельности заключается не в собственно сведении к минимуму отражаемых в учете валютных прибылей и убытков, а в достижении или превышении долгосрочного целевого показателя реальной доходности на уровне 3,5 процента в долларовом выражении. Управление с удовлетворением сообщает, что за годичный, трехгодичный, пятилетний, 15-, 20-, 25- и 50-летние периоды, закончившиеся 31 декабря 2017 года, эта цель была достигнута. Только за 10-летний период показатель доходности на 0,4 процента ниже долгосрочного целевого показателя реальной доходности на уровне 3,5 процента, поскольку на этот период пришелся финансовый кризис 2008 года.

21. В 2017 году Управление инвестиций наняло стороннего поставщика услуг для проведения независимого обзора основных практических методов, используемых Пенсионным фондом в связи с управлением инвестициями и рисками. В рамках данного обзора было проведено подробное сравнение используемых Фондом практических методов с отраслевыми стандартами. В подготовленном по итогам обзора докладе говорится, что по результатам целостного изучения используемых практических методов можно сделать вывод о том, что большинство передовых методов уже применяются Фондом.

22. Управление инвестиций с удовлетворением сообщает, что во втором квартале 2018 года большинство вынесенных по итогам независимого обзора рекомендаций были выполнены или находились в процессе завершения. К основным направлениям выполнения рекомендаций относятся:

a) принятие и утверждение представителем Генерального секретаря официальной политики проведения ребалансировки;

b) создание Управлением комитета по рискам, комитета по надзору и контролю и внутреннего комитета по инвестициям для расширения организационной поддержки процессов надзора и принятия решений;

c) реализация Управлением функции стратегической отчетности о рисках на уровне Фонда в целом;

d) наем Управлением заместителя директора по рискам и надзору и контролю;

e) укрепление Управлением потенциала по представлению отчетности о рисках;

f) разработка Управлением в сотрудничестве с «Морган Стэнли кэпитал интернэшнл» специализированного базисного показателя для акций в целях отражения ограничений на инвестиции в табачную промышленность и производство вооружений.

23. Уместно отметить, что Управление инвестиций функционирует в условиях значительной нехватки ресурсов, причем на двухгодичный период 2018–2019 годов не предусмотрено никаких дополнительных новых должностей. Проведенные третьими сторонами исследования показали, что текущие инвестиционные расходы Управления на 37 процентов ниже медианного уровня расходов 18 других сопоставимых глобальных пенсионных фондов. В этой связи следует отметить, что для выполнения рекомендаций, вынесенных УСВН, Комиссией ревизоров и по итогам независимого обзора, руководство, которое помимо всего прочего осуществляет другие проекты и повседневное управление инвестициями, располагает весьма ограниченными ресурсами.

III. Экономический анализ

24. В течение двухгодичного периода, закончившегося в декабре 2017 года, в Соединенных Штатах и Канаде по-прежнему наблюдался экономический рост. В 2017 году в Соединенных Штатах среднегодовые темпы реального роста валового внутреннего продукта (ВВП) (с поправкой на инфляцию) составили 2,2 процента против 1,5 процента годом ранее. Среднегодовые темпы экономического роста в номинальном выражении повысились до 4,2 процента против 2,7 процента в предыдущем году. Уровень безработицы в Соединенных Штатах в 2017 году продолжал снижаться, достигнув самого низкого за период после финансового кризиса показателя в 4,1 процента, тогда как в предыдущем году он составил 4,7 процента.

25. За отчетный двухгодичный период экономическая ситуация в Европе улучшилась: появились признаки стабилизации и наметилось определенное улучшение показателей занятости, а темпы роста ВВП превысили 2 процента. Европейский центральный банк продолжал политику финансового стимулирования, включая поддержание рекордно низких процентных ставок, покупку суверенных долговых обязательств и программу кредитования. Фондовые рынки положительно отреагировали на снижение макрорисков и благоприятную денежно-кредитную политику. В отчетном двухгодичном периоде на фондовых рынках наблюдалась положительная динамика движения котировок в местной валюте.

26. В 2017 году темпы реального роста ВВП Японии составили 1,7 процента против 1,0 процента в 2016 году. В 2017 году в течение четырех кварталов подряд наблюдался рост базового ИПЦ (за исключением свежих продуктов питания) в годовом исчислении, что привело к обращению вспять понижательной тенденции, наметившейся после повышения налога на потребление в 2014 году. Вместе с тем прирост базового ИПЦ составил лишь 0,5 процента, что намного ниже целевого показателя Банка Японии на уровне 2 процентов, несмотря на его усилия по дальнейшему повышению инфляционных ожиданий.

27. Темпы экономического роста в странах с формирующейся рыночной экономикой составили, по оценкам, 4,5 процента. В начале 2016 года экономические показатели стран с формирующейся рыночной экономикой были низкими, однако последующее их улучшение было обусловлено повышением цен на сырьевые товары, стабилизацией курса доллара США и укреплением экономики Китая. Отрицательные значения темпов экономического роста в Бразилии и Российской Федерации сменились на положительные. Несмотря на растущую обеспокоенность по поводу повышения процентных ставок Федеральной резервной

системой Соединенных Штатов, до сих пор их воздействие на страны с формирующейся рыночной экономикой носило ограниченный характер, что отчасти объясняется ожидаемой нормализацией кредитно-денежной политики в Соединенных Штатах и улучшением фундаментальных факторов экономики в крупных странах с формирующейся рыночной экономикой.

28. В течение отчетного двухгодичного периода динамика доходности на глобальных рынках облигаций была разнонаправленной. В Соединенных Штатах доходность казначейских облигаций повысилась, тогда как в Европе, Соединенном Королевстве Великобритании и Северной Ирландия и Японии доходность государственных облигаций снизилась. В течение отчетного двухгодичного периода доходность облигаций колебалась, что было обусловлено воздействием на рыночную конъюнктуру геополитических рисков, неожиданных результатов политических процессов, изменений в видимой политике центральных банков, ожиданий более широкого использования инструментов налогово-бюджетной политики после многолетней практики ограничений и повышения темпов глобального роста. Показатели доходности оставались отрицательными в Японии и во всех странах Европы, включая страны еврозоны и не входящие в эту зону страны, за исключением Норвегии. Это было вызвано низким уровнем инфляции и политикой центральных банков. В течение этого же периода конъюнктура валютных рынков также была нестабильной. Ближе к концу 2016 года рост курса доллара США был обусловлен ожиданиями повышения Федеральной резервной системой процентных ставок и политикой стимулирования роста, которая проводилась новой администрацией. Вместе с тем в течение 2017 года курс доллара по отношению к большинству валют снизился. Оценка с использованием спотового индекса доллара позволяет говорить о том, что за отчетный двухгодичный период доллар подешевел примерно на 6,6 процента.

IV. Диверсификация

29. Проводимая Фондом политика широкой диверсификации его инвестиций по валютам, классам активов и географическим регионам остается надежным методом улучшения показателей соотношения риска и доходности инвестиций Фонда в долгосрочной перспективе. Уникальность Фонда среди крупнейших пенсионных фондов состоит в его приверженности принципу действительно глобальной диверсификации портфеля инвестиций.

В разбивке по классам активов

30. В настоящее время нормативные доли активов в стандартном портфеле распределяются по классам следующим образом: 58 процентов — акции, 26,5 процента — ценные бумаги с фиксированным доходом, 9 процентов — недвижимость, 5 процентов — альтернативные инструменты и 1,5 процента — денежные средства и краткосрочные инструменты. Фонд постепенно увеличивает долю вложений в альтернативные инструменты и недвижимость в целях дальнейшего улучшения показателей соотношения риска и доходности инвестиций Фонда. Это увеличение будет в основном приходиться на вложения в непубличные акции, недвижимость и инфраструктуру. На конец 2016 и 2017 календарных годов доля вложений в акции превышала нормативный целевой показатель, установленный в рамках стратегического распределения активов. На конец 2016 года относительная доля вложений в акции составила 63,2 процента при том, что целевой показатель относительной доли вложений в акции, определенный в ходе стратегического распределения активов, был равен 58 процентам. На конец 2017 года относительная доля вложений в акции составила 61,9 процента при том, что целевой показатель относительной доли вложений в акции,

определенный в ходе стратегического распределения активов, был равен 58 процентам. По состоянию на 31 декабря 2016 года относительная доля средств Фонда, вложенных в ценные бумаги с фиксированным доходом, составила 22,8 процента при целевом показателе в 26,5 процента. По состоянию на 31 декабря 2017 года относительная доля средств Фонда, вложенных в ценные бумаги с фиксированным доходом, составила 24,5 процента. По состоянию на 31 декабря 2016 года доля средств Фонда, вложенных в недвижимость, составила 7,1 процента, а на 31 декабря 2017 года — 6,5 процента. Целевой показатель относительной доли вложений Фонда в недвижимость равен 9 процентам. По состоянию на 31 декабря 2017 года относительная доля средств Фонда, вложенных в непубличные акции, составила 3,5 процента. На 31 декабря 2016 года доля средств Фонда, вложенных в денежные средства и краткосрочные инструменты, составила 3,8 процента, а на конец двухгодичного периода, т.е. 31 декабря 2017 года, — 3,4 процента. Для обеспечения более точного соответствия целевым показателям относительной доли вложений в каждый класс активов, определенным в ходе стратегического распределения активов, в течение года периодически проводится ребалансировка активов и вложений Фонда.

В разбивке по валютам

31. По состоянию на 31 декабря 2017 года валютные инвестиции Фонда были надлежащим образом диверсифицированы. Общий портфель прямых инвестиций Фонда по всем классам активов включал вложения в 26 валютах, из которых 55,8 процента приходилось на доллары США и 44,2 процента — на другие валюты. Глобальный портфель ценных бумаг включал в себя прямые вложения в 22 различных валютах, при этом 56,6 процента из них было деноминировано в долларах США, а 43,4 процента — в других валютах. Портфель ценных бумаг с фиксированной доходностью включал прямые вложения в 19 различных валютах, при этом 42,1 процента из них было деноминировано в долларах США, а 57,9 процента — в других валютах.

В разбивке по географическим районам

32. В декабре 2017 года доля всех средств Фонда по всем классам активов, инвестированных в Северной Америке, снизилась до 50,6 процента с 53,4 процента в декабре 2015 года. Доля инвестиций в Европе несколько возросла с 22,7 процента до 22,8 процента, а в Азиатско-Тихоокеанском регионе — увеличилась с 14,8 процента до 19,2 процента. Если говорить о количестве стран, в которые Фонд инвестирует средства, то по состоянию на 31 декабря 2017 года Фонд имел прямые и непрямые вложения в 100 странах и шести регионах[1]. Прямые вложения в общей сложности в 45 странах включали в себя прямые инвестиции в ценные бумаги с фиксированным доходом в 34 странах и прямые инвестиции в акции в 40 странах. Непрямые вложения в других странах осуществлялись по линии международных учреждений, фондов с внешним управлением в странах с формирующейся рыночной экономикой и пограничными финансовыми рынками и биржевых инвестиционных фондов. Согласно классификации MSCI, вложения в публичные акции распределяются по 24 странам с формирующейся рыночной экономикой/рынкам в странах с формирующейся рыночной экономикой и 29 странам с пограничными финансовыми рынками.

[1] Регионы представляют собой географические образования, которые не являются государствами — членами Организации Объединенных Наций.

V. Инвестиции в развивающихся странах

33. Управление инвестиций делает все возможное для соблюдения положений резолюции 36/119 A–C Генеральной Ассамблеи в целях повышения географической диверсификации инвестиций Фонда в развивающихся странах. Ввиду долгосрочных возможностей экономического роста в странах с формирующейся рыночной экономикой и пограничными финансовыми рынками инвестиции Фонда в таких странах становятся все более важным элементом стратегии Фонда. Фонд инвестирует в развивающиеся рынки, когда это отвечает экономическим интересам участников и бенефициаров Фонда, учитывая при этом четыре основные критерия инвестиционной деятельности Фонда: сохранность, ликвидность, конвертируемость и прибыльность.

34. На 31 декабря 2017 года фактический объем прямых и непрямых инвестиций в развивающихся странах составил 6,62 млрд долл. США, что примерно на 13,1 процента больше фактического показателя на 1 января 2016 года в размере 5,85 млрд долл. США. Кроме того, Фонд взял обязательства в отношении будущих инвестиций. Фонд обязался вложить 1075 млн долл. США в непубличные акции в странах с формирующейся рыночной экономикой и пограничными финансовыми рынками (см. таблицу 2).

Таблица 2
Балансовая и рыночная стоимость инвестиций, связанных с развитием, 2016 и 2017 годы
(В тыс. долл. США)

	31 декабря 2017 года		*1 января 2016 года*	
	Балансовая стоимость	*Рыночная стоимость*	*Балансовая стоимость*	*Рыночная стоимость*
Африка				
Египет	–	–	–	–
Южная Африка	137 651	306 843	91 000	137 729
Региональные фонды	121 740	92 004	185 031	137 469
Итого	**259 391**	**398 847**	**276 030**	**275 197**
Учреждения, занимающиеся вопросами развития	33 249	40 649	54 487	63 955
Итого, Африка	**292 640**	**439 495**	**330 517**	**339 153**
Азия				
Китай	1 140 993	1 760 977	648 513	786 749
Гонконг, Китай	332 401	496 382	226 046	303 484
Китайская провинция Тайвань	290 543	463 692	275 034	343 666
Индия	275 348	361 667	222 227	282 674
Индонезия	107 218	109 611	85 386	63 098
Малайзия	361 490	368 587	275 735	214 881
Катар	121 934	114 749	23 832	18 966
Республика Корея	934 540	1 217 518	671 597	737 916
Саудовская Аравия	84 314	84 288	0	0
Сингапур	223 628	275 275	212 168	220 255
Таиланд	130 105	151 120	68 455	54 906
Объединенные Арабские Эмираты	39 904	34 626	12 686	8 005

	31 декабря 2017 года		*1 января 2016 года*	
	Балансовая стоимость	*Рыночная стоимость*	*Балансовая стоимость*	*Рыночная стоимость*
Региональные фонды	327 349	513 674	285 287	368 153
Итого	**4 369 767**	**5 952 166**	**3 006 968**	**3 402 753**
Учреждения, занимающиеся вопросами развития	37 647	38 921	55 912	52 158
Итого, Азия	**4 407 414**	**5 991 086**	**3 062 881**	**3 454 911**
Европа				
Кипр	0	0	0	0
Латвия	4 456	4 729	0	0
Турция	58 805	46 857	46 137	36 118
Региональные фонды	0	0	0	0
Итого	**63 261**	**51 585**	**46 137**	**36 118**
Учреждения, занимающиеся вопросами развития	310 876	314 290	629 379	580 081
Итого, Европа	**374 137**	**365 876**	**675 516**	**616 198**
Латинская Америка				
Аргентина	0	0	0	0
Бразилия	420 833	460 068	335 763	181 768
Чили	90 840	112 872	55 718	57 087
Колумбия	0	0	39 704	37 854
Мексика	460 536	400 696	602 914	499 379
Перу	18 402	23 868	0	0
Венесуэла (Боливарианская Республика)	0	0	0	0
Региональные фонды	0	0	0	0
Итого	**990 609**	**997 505**	**1 034 098**	**776 089**
Учреждения, занимающиеся вопросами развития	160 750	166 024	151 101	150 104
Итого, Латинская Америка	**1 151 359**	**1 163 529**	**1 185 198**	**926 193**
Прочие фонды развития				
Фидуциарный фонд по операциям с облигациями в странах с формирующейся рыночной экономикой	26 902	48 556	26 902	44 150
Межамериканский банк развития	18 277	17 579	42 814	36 964
Международный банк реконструкции и развития	87 245	94 345	249 226	263 569
Международная финансовая корпорация	24 490	24 065	47 500	42 539
Фонд Международной финансовой корпорации для стран Африки, Латинской Америки и Карибского бассейна	87 042	59 352	119 258	104 091
Фонд глобальной инфраструктуры Международной финансовой корпорации	26 269	22 107	19 746	17 682
Международный механизм финансирования иммунизации	–	–	–	–
Инвестиционный банк стран Северной Европы	64 500	67 307	31 896	31 130
Пограничные финансовые рынки	30 806	33 577	30 806	25 214

	31 декабря 2017 года		1 января 2016 года	
	Балансовая стоимость	*Рыночная стоимость*	*Балансовая стоимость*	*Рыночная стоимость*
Страны с формирующейся рыночной экономикой с минимальной нестабильностью	–	–	–	–
Фонд для ближневосточных стран с формирующейся рыночной экономикой	33 262	54 902	34 917	59 789
Фонд для инвесторов в страны с формирующейся рыночной экономикой	–	–	–	–
Итого, прочие фонды развития	**398 793**	**421 790**	**603 065**	**625 129**
Всего	**6 624 343**	**8 381 777**	**5 857 178**	**5 961 584**

Примечание: в балансовой и рыночной стоимости не учитываются вложения в денежные средства во всех странах/регионах. В соответствии с Международными стандартами учета в государственном секторе с 1 января 2012 года все инвестиции Фонда показываются по справедливой стоимости, отраженной в профиците или дефиците.

35. Области инвестиций Фонда показаны в таблицах 3, 4 и 5.

Таблица 3
Общая рыночная стоимость инвестиций Фонда в разбивке по странам/районам по состоянию на 31 декабря 2017 года
(В млн долл. США)

Страна/регион	*Все вложенные средства*	*Процентная доля*
Северная Америка		
Канада	2 156 825 623	3,36
Соединенные Штаты	28 230 333 068	44,02
Внешние вложения в акции компаний малой капитализации	1 896 904 435	2,96
Регион Северной Америки	170 037 359	0,27
Итого, Северная Америка	**32 454 100 484**	**50,60**
Европа		
Австрия	80 053 063	0,12
Бельгия	208 730 002	0,33
Дания	131 405 883	0,20
Евро[b]	135 507 747	0,21
Финляндия	262 684 447	0,41
Франция	2 298 415 404	3,58
Германия	1 848 375 917	2,88
Ирландия	189 667 738	0,30
Италия	678 738 125	1,06
Нидерланды	804 362 027	1,25
Норвегия	292 753 181	0,46
Португалия	6 808 837	0,01
Испания	671 736 192	1,05
Швеция	831 980 938	1,30
Швейцария	1 035 247 149	1,61

Страна/регион	*Все вложенные средства*	*Процентная доля*
Соединенное Королевство	2 751 011 807	4,29
Внешние вложения в акции компаний малой капитализации	972 775 679	1,52
Европейский регион	570 196 922	0,89
Итого, Европа	**13 770 451 057**	**21,47**
Европейские страны с формирующейся рыночной экономикой[b]		
Чехия	110 321 344	0,17
Эстония	37 238 523	0,06
Венгрия	86 370 629	0,13
Греция[a]	111 043	0,00
Латвия	4 728 624	0,01
Польша	367 113 468	0,57
Турция	32 725 552	0,05
Российская Федерация	226 991 321	0,35
Итого, Европейские страны с формирующейся рыночной экономикой	**865 600 504**	**1,35**
Страны Азиатско-Тихоокеанского региона с формирующейся рыночной экономикой[b]		
Китай	2 721 051 539	4,24
Индия	361 671 180	0,56
Индонезия	109 611 296	0,17
Малайзия	369 453 764	0,58
Филиппины	79 681 369	0,12
Республика Корея	1 217 517 967	1,90
Таиланд	151 120 267	0,24
Итого, страны Азиатско-Тихоокеанского региона с формирующейся рыночной экономикойb	**5 010 107 383**	**7,81**
Азиатско-Тихоокеанский регион		
Австралия	1 273 263 092	1,99
Япония	5 483 399 682	8,55
Новая Зеландия	34 580 831	0,05
Сингапур	275 288 656	0,43
Внешние вложения в акции компаний малой капитализации	227 627 182	0,35
Итого, Азиатско-Тихоокеанский регион	**7 294 159 444**	**11,37**
Африка		
Южная Африка	306 856 673	0,48
Регион Африки	132 652 695	0,21
Итого, Африка	**439 509 368**	**0,69**
Латинская Америка и Карибский бассейн		
Бразилия	460 407 437	0,72
Чили	118 875 353	0,19
Мексика	400 739 848	0,62

Страна/регион	*Все вложенные средства*	*Процентная доля*
Перу	23 867 550	0,04
Итого, Латинская Америка и Карибский бассейн	**1 003 890 188**	**1,57**
Ближний Восток		
Израиль	13 471 422	0,02
Кувейт	100 050 570	0,16
Катар	114 748 527	0,18
Саудовская Аравия	84 287 742	0,13
Объединенные Арабские Эмираты	34 625 880	0,05
Регион Ближнего Востока	54 902 369	0,09
Итого, Ближний Восток	**402 086 511**	**0,63**
Прочие		
Страны с формирующейся рыночной экономикой[b]	139 054 655	0,22
Международные[b]	2 171 325 874	3,39
Регион Азии	552 594 394	0,86
Пограничные финансовые рынки в регионах	33 577 046	0,05
Итого, прочие	**2 896 551 970**	**4,52**
Всего	**64 136 456 908**	**100,00**

Примечание: общая стоимость включает денежную наличность в валюте страны/региона. Страна инвестирования, как правило, определяется юридическим адресом эмитента. Конвертируемые ценные бумаги классифицируются по тем ценным бумагам, в которые они конвертируются.

[a] Страны, инвестиции в которых составляют менее 0,01 процента от общих средств Фонда.

[b] Означает инвестиции в международные учреждения, занимающиеся вопросами развития, такие как Всемирный банк и т.д. Под странами с формирующейся рыночной экономикой и зоной евро понимаются инвестиции в группах стран, относящихся к соответствующему району или входящих в соответствующую валютную зону.

Таблица 4

Инвестиции Пенсионного фонда в странах с развитой рыночной экономикой по состоянию на 31 декабря

	Акции		*Ценные бумаги с фиксированным доходом*	
	2015 год	*2017 год*	*2015 год*	*2017 год*
Австралия	✓	✓	✓	✓
Австрия	✓	✓	–	✓
Бельгия	✓	✓	✓	✓
Канада	✓	✓	✓	✓
Дания	✓	✓	✓	✓
Финляндия	✓	✓	✓	✓
Франция	✓	✓	✓	✓
Германия	✓	✓	✓	✓
Ирландия	✓	✓	✓	✓
Израиль	✓	✓	–	–
Италия	✓	✓	✓	✓
Япония	✓	✓	✓	✓

	Акции		*Ценные бумаги с фиксированным доходом*	
	2015 год	*2017 год*	*2015 год*	*2017 год*
Люксембург	–	✓	–	–
Нидерланды	✓	✓	✓	✓
Новая Зеландия	✓	–	✓	✓
Норвегия	✓	✓	✓	✓
Португалия	–	✓	–	–
Сингапур	✓	✓	✓	✓
Испания	✓	✓	✓	✓
Швеция	✓	✓	✓	✓
Швейцария	✓	✓	✓	✓
Соединенное Королевство	✓	✓	✓	✓
Соединенные Штаты	✓	✓	✓	✓
Всего	**21**	**22**	**19**	**20**

Примечание: классификация на основе определения стран с развитой рыночной экономикой по MSCI.

Таблица 5

Инвестиции Пенсионного фонда в акции и ценные бумаги с фиксированным доходом в странах с формирующейся рыночной экономикой по состоянию на 31 декабря

	Акции			*Ценные бумаги с фиксированным доходом*	
	2015 год	*2017 год*		*2015 год*	*2017 год*
Аргентина	–	✓	Албания	✓	–
Бахрейн	✓	✓	Ангола	✓	✓
Бангладеш	–	✓	Аргентина	✓	✓
Ботсвана	✓	✓	Армения	✓	✓
Бразилия	✓	✓	Азербайджан	✓	✓
Буркина-Фасо	✓	–	Беларусь	–	✓
Чили	✓	✓	Босния и Герцеговина	✓	✓
Китай	✓	✓	Бразилия	✓	✓
Кот-д’Ивуар	✓	✓	Камерун	✓	✓
Хорватия	–	✓	Чад	–	✓
Египет	✓	✓	Чили	✓	✓
Гана	✓	✓	Китай	✓	✓
Греция	–	✓	Колумбия	✓	✓
Индия	✓	✓	Чехия	–	✓
Индонезия	✓	✓	Доминиканская Республика	✓	–
Иордания	✓	✓	Египет	–	✓
Казахстан	–	✓	Сальвадор	✓	✓
Кения	✓	✓	Эстония	–	✓
Кувейт	✓	✓	Эфиопия	✓	✓
Ливан	✓	–	Габон	✓	✓
Малави	✓	✓	Грузия	✓	✓

Малайзия	✓	✓
Маврикий	✓	✓
Мексика	✓	✓
Марокко	✓	✓
Намибия	✓	✓
Нигер	✓	–
Нигерия	✓	✓
Оман	✓	✓
Филиппины	✓	✓
Польша	–	✓
Португалия	–	✓
Катар	✓	✓
Румыния	–	✓
Республика Корея	✓	✓
Российская Федерация	✓	✓
Руанда	✓	✓
Саудовская Аравия	✓	✓
Сенегал	✓	✓
Южная Африка	✓	✓
Словения	–	✓
Шри-Ланка	–	✓
Таиланд	✓	✓
Тунис	✓	✓
Турция	✓	✓
Уганда	✓	✓
Объединенные Арабские Эмираты	✓	✓
Объединенная Республика Танзания	✓	✓
Уругвай	–	✓
Вьетнам	–	✓
Замбия	✓	✓
Зимбабве	✓	✓
Государство Палестина	✓	–
Всего	**41**	**51**

Гана	✓	✓
Гренада	✓	✓
Гондурас	✓	–
Венгрия	–	✓
Индия	✓	–
Индонезия	✓	✓
Ирак	✓	✓
Ямайка	✓	✓
Иордания	✓	✓
Казахстан	✓	✓
Кения	✓	✓
Кувейт	–	✓
Латвия	–	✓
Малайзия	–	✓
Мексика	✓	✓
Монголия	✓	–
Мозамбик	✓	✓
Нигерия	✓	✓
Парагвай	✓	–
Перу	–	✓
Польша	✓	✓
Катар	–	✓
Республика Корея	✓	✓
Российская Федерация	✓	✓
Руанда	✓	–
Саудовская Аравия	–	✓
Сейшельские Острова	✓	–
Южная Африка	✓	✓
Шри-Ланка	✓	✓
Суринам	–	✓
Таиланд	–	✓
Тринидад и Тобаго	✓	✓
Тунис	✓	✓
Турция	✓	✓
Украина	✓	✓
Уганда	✓	✓
Объединенные Арабские Эмираты	–	✓
Объединенная Республика Танзания	✓	–
Уругвай	✓	✓
Венесуэла (Боливарианская Республика)	✓	✓
Замбия	✓	–
Всего	**47**	**52**

Примечание: классификация стран в качестве «стран с формирующейся рыночной экономикой» основана на принятых условных обозначениях финансовых рынков.

VI. Доходность инвестиций

A. Результаты инвестиционной деятельности

36. Рыночная стоимость активов Фонда возросла до 64,14 млрд долл. США на 31 декабря 2017 года с 52,11 млрд долл. США на 1 января 2015 года, что представляет собой увеличение на 12,02 млрд долл. США, или приблизительно на 23,1 процента (по арифметическим расчетам) за двухгодичный период.

37. За двухгодичный период реальная доходность инвестиций Фонда в годовом исчислении составила 9,4 процента. В 2016 и 2017 годах показатель реальной доходности составил 3,1 процента и 16,2 процента соответственно. За годичный, двухгодичный, трехгодичный, пятилетний, 15-, 20-, 25- и 50-летниие периоды, закончившиеся 31 декабря 2017 года, Фонд достигал или превышал целевой показатель реальной доходности долгосрочных инвестиций в размере 3,5 процента. За 50-летний период Фонд превысил свой 3,5-процентный целевой показатель на 80 базисных пунктов, добившись реальной доходности на уровне 4,3 процента.

38. За отчетный двухгодичный период номинальная доходность вложений Фонда в годовом исчислении составила 11,7 процента, что было на 68 базисных пунктов ниже нормативного базисного показателя в размере 12,4 процента и объяснялось выбором акций для инвестирования в глобальный рынок акций, коротким сроком вложений в ценные бумаги с фиксированным доходом и проблемами, связанными с отрицательной доходностью в первой половине 2016 года. В 2016 году номинальная доходность инвестиций Фонда составила 5,2 процента, что на 171 базисный пункт ниже нормативного базисного показателя в 6,9 процента. В 2017 году номинальная доходность инвестиций Фонда составила 18,6 процента, превысив нормативный базисный показатель в 18,1 процента на 47 базисных пунктов. Относительное превышение базисного показателя на 47 базисных пунктов обусловлено главным образом решением перераспределить активы для увеличения относительной доли вложений в публичные акции и уменьшения относительной доли долгосрочных вложений в ценные бумаги с фиксированным доходом. На протяжении всего года Фонд поддерживал более высокую относительную долю вложений в публичные акции в сочетании с упорядоченным процессом ребалансировки. Кроме того, на протяжении всего года Фонд поддерживал пониженную относительную долю долгосрочных вложений в ценные бумаги с фиксированным доходом. За последние 15 лет Фонд добился показателя номинальной доходности в годовом исчислении на уровне 8,1 процента, на 16 базисных пунктов превысив нормативный базисный показатель в 7,9 процента.

39. Доходность по акциям Соединенных Штатов составила 10,9 процента в 2016 году и 22,0 процента в 2017 году. Доходность по ценным бумагам других стран составила 3,6 процента в 2016 году и 28,1 процента в 2017 году. В целом доходность инвестиций в акции составила 7,5 процента в 2016 году и 24,8 процента в 2017 году. Доходность по облигациям Соединенных Штатов составила -0,4 процента в 2016 году и 3,5 процента в 2017 году. Доходность по облигациям других стран составила -2,4 процента в 2016 году и 11,8 процента в 2017 году. Доходность вложений в недвижимость, рассчитанная путем взвешивания показателей доходности по времени, составила 9,2 процента в 2016 году и 10,8 процента в 2017 году. Доходность вложений в краткосрочные инструменты составила -0,4 процента в 2016 году и 5,1 процента в 2017 году.

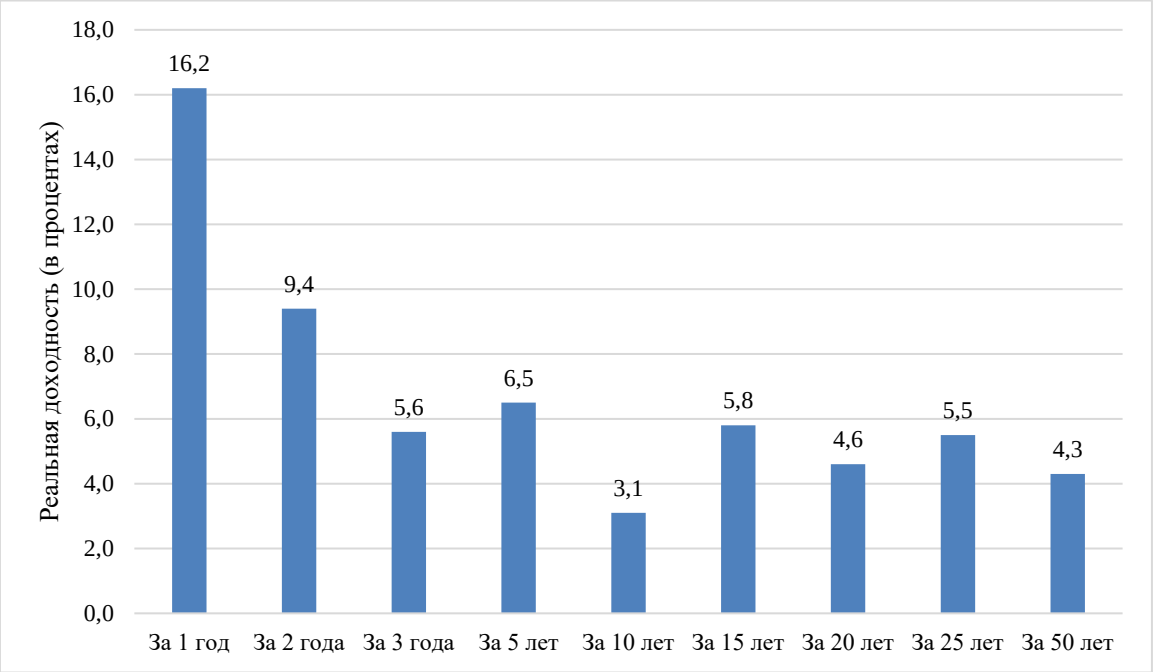
40. Показатели доходности рассчитываются сторонним Генеральным регистратором по признанному специалистами отрасли методу Глобальных

стандартов оценки результатов инвестирования. При расчете учитывались фактические дивидендные и процентные поступления и реализованные доходы от прироста капитала и капитальные убытки. При расчете также учитывались изменения рыночной стоимости инвестиций и сроки движения денежной наличности.

41. С точки зрения географического охвата Фонд является одним из наиболее диверсифицированных в глобальном плане пенсионных фондов. На конец отчетного периода 44,2 процента активов Фонда было деноминировано в валютах, отличных от доллара США. Результаты инвестиционной деятельности отражаются в долларах США. В 2017 году абсолютный прирост курсовой прибыли по инвестициям Фонда составил 4,3 процента. Увеличению общей доходности инвестиций Фонда способствовало то, что в 2017 году курс доллара США по отношению к основным валютам снизился. В 2016 году повышение курса доллара по отношению к основным валютам привело к абсолютным курсовым убыткам в размере 1,3 процента. За двухгодичный период в целом вследствие снижения курса доллара США по отношению к другим основным валютам была получена курсовая прибыль. В долгосрочной перспективе влияние валютных факторов на показатели инвестиционной деятельности Фонда, как правило, невелико.

42. За 50-летний период, закончившийся 31 декабря 2017 года, Фонд превысил свой долгосрочный целевой показатель реальной доходности инвестиций в 3,5 процента на 50-летний срок (с поправкой на инфляцию по ИПЦ в Соединенных Штатах) на 80 базисных пунктов: реальная доходность за этот период составила 4,3 процента. На рисунке I показана реальная и номинальная доходность за 50-летний период, а на рисунке II приводится номинальная доходность в сопоставлении с нормативным базисным показателем. В таблицах 5 и 6 показана доходность по классам активов за прошлые годы. Все данные и цифры, показанные на рисунках I и II и в таблицах 5 и 6, предоставлены независимым Генеральным регистратором. Если говорить о данных за прошлые годы, то в период с 1993 года по 2000 год фондовые рынки давали значительную прибыль, которая в последующие три года резко снизилась. С 2004 года по 2008 год доходность на фондовых рынках была положительной. С третьего квартала 2008 года по второй квартал 2012 года конъюнктура этих рынков была нестабильной; в последующий период показатель нестабильности был ниже средних значений за прошлые годы. За последние два года — 2016 и 2017 годы — доходность инвестиций Фонда составила 5,2 процента и 18,6 процента, что означает, что в 2016 году она была на 1,7 процента ниже, а в 2017 году — на 0,5 процента выше нормативного базисного показателя.

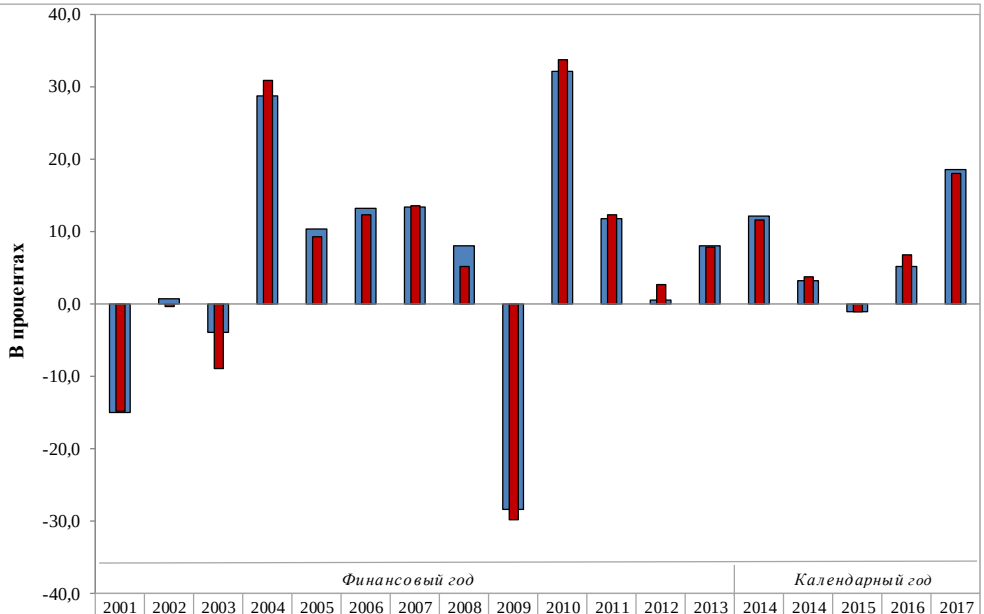
Рисунок I
Реальная и номинальная доходность инвестиций Пенсионного фонда на 31 декабря 2017 года



	За 1 год	*За 2 года*	*За 3 года*	*За 5 лет*	*За 10 лет*	*За 15 лет*	*За 20 лет*	*За 25 лет*	*За 50 лет*
Номинальная доходность инвестиций Организации Объединенных Наций (в процентах)	18,6	11,7	7,3	8,0	4,7	8,1	6,9	7,9	8,5
ИПЦ в США	2,1	2,1	1,6	1,4	1,6	2,1	2,1	2,2	4,1
Реальная доходность инвестиций Организации Объединенных Наций (с поправкой на инфляцию, в процентах)	16,2	9,4	5,6	6,5	3,1	5,8	4,6	5,5	4,3
Реальная доходность инвестиций Организации Объединенных Наций минус 3,5 процента	12,7	5,9	2,1	3,0	(0,4)	2,3	1,1	2,0	0,8

Рисунок II

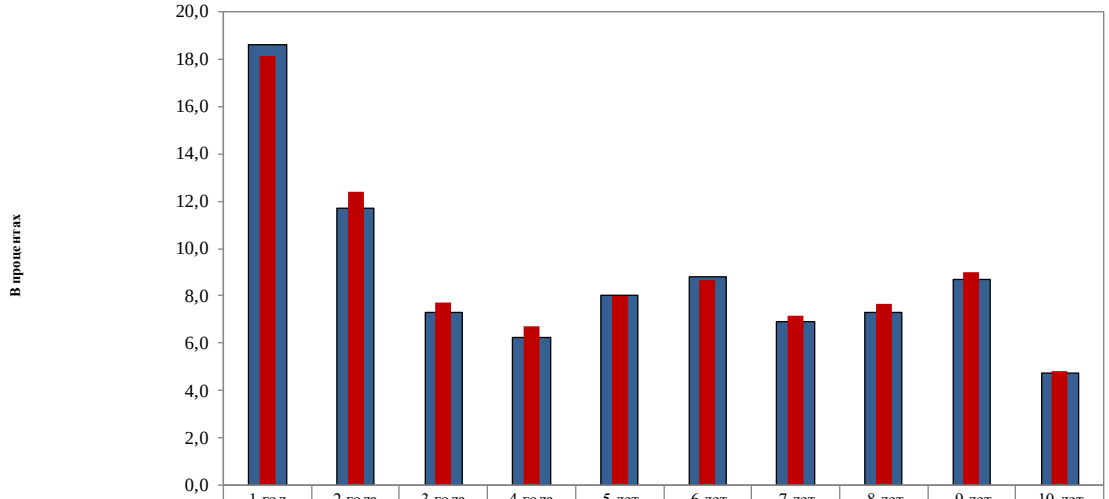
Долгосрочная доходность инвестиций Объединенного пенсионного фонда персонала Организации Объединенных Наций в сопоставлении с нормативным базисным показателем по финансовым годам, закончившимся 31 марта (с 2001 года по 2014 год), и календарным годам (с 2014 по 2017 годы)



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2014	2015	2016	2017
Доходность инвестиций Пенсионного фонда (в процентах)	-15,0	0,7	-3,8	28,7	10,4	13,3	13,4	8,1	-28,3	32,2	11,9	0,6	8,1	12,1	3,2	-1,0	5,2	18,6
Нормативный базисный показатель Организации Объединенных Наций (в процентах)	-14,8	-0,4	-8,9	30,9	9,4	12,3	13,6	5,2	-29,8	33,7	12,4	2,7	7,8	11,6	3,7	-1,1	6,9	18,1

Рисунок III

Номинальная доходность инвестиций Пенсионного фонда в сопоставлении с базисным показателем за различные периоды времени по 31 декабря 2017 года



	1 год	2 года	3 года	4 года	5 лет	6 лет	7 лет	8 лет	9 лет	10 лет
Доходность инвестиций Пенсионного фонда за скользящий год (в процентах)	18,6	11,7	7,3	6,3	8,0	8,8	6,9	7,3	8,7	4,7
Нормативный базисный показатель доходности Организации Объединенных Наций (в процентах)	18,1	12,4	7,7	6,7	8,0	8,7	7,2	7,6	9,0	4,8

Таблица 6
Общая годовая доходность инвестиций Фонда

	Акции				*Облигации*							
Год	*Соединенные Штаты*	*За пределами Соединенных Штатов*	*Всего*[a]	*Мировой индекс MSCI*	*Соединенные Штаты*	*За пределами Соединенных Штатов*	*Всего*[b]	*Индекс облигаций SBGWBI*	*Недвижимость*	*Краткосрочные инструменты*	*Все вложенные средства*	*Год*
1961	18,8	37,8	19,4	–		–	8,0	–	–	–	12,7	1961
1962	12,37	0,87	11,65	–	–	–	3,91	–	–	–	6,61	1962
1963	(0,60)	(16,34)	(0,59)	–	–	–	5,49	–	–	–	4,07	1963
1964	18,18	7,48	17,45	–	–	–	2,12	–	–	–	8,24	1964
1965	10,89	8,30	10,44	–	–	–	4,41	–	–	–	6,98	1965
1966	4,53	3,22	4,31	–	–	–	(2,14)	–	–	–	0,66	1966
1967	11,76	(2,32)	8,98	–	–	–	3,97	–	–	–	7,91	1967
1968	2,86	28,30	7,46	–	–	–	(4,89)	–	–	–	1,60	1968
1969	13,35	20,07	14,64	–	–	–	2,66	–	–	–	9,09	1969
1970	(5,10)	(2,18)	(4,49)	–	–	–	1,41	–	–	–	(1,75)	1970
1971	13,94	3,31	11,46	9,28	–	–	14,10	–	–	8,73	13,53	1971
1972	14,13	34,30	18,33	16,92	–	–	9,41	–	11,58	7,15	16,98	1972
1973	5,85	20,77	9,49	13,47	–	–	7,40	–	4,78	5,92	8,55	1973
1974	(16,70)	(21,48)	(18,10)	(16,40)	–	–	1,92	–	10,18	10,70	(13,55)	1974
1975	(11,20)	11,60	(5,16)	(6,09)	6,20	14,63	6,55	–	(1,03)	12,35	0,18	1975
1976	16,37	10,76	14,58	15,59	11,22	1,91	10,02	–	5,16	7,70	13,16	1976
1977	(8,25)	(3,75)	(6,62)	(0,95)	10,40	15,20	11,06	–	3,70	5,20	(0,26)	1977
1978	(5,60)	20,31	4,16	6,11	5,62	24,39	8,72	–	8,25	7,67	6,12	1978
1979	22,36	21,67	22,07	21,27	4,70	12,50	6,63	8,04	16,86	8,56	15,07	1979
1980	10,89	(10,31)	1,08	(0,18)	(9,53)	(4,64)	(7,63)	(13,16)	17,42	11,75	(0,39)	1980
1981	43,19	39,60	41,45	34,80	14,99	9,45	12,51	20,38	14,71	15,76	26,60	1981
1982	(17,88)	(19,64)	(18,77)	(15,00)	11,08	0,40	6,20	(0,69)	17,51	17,95	(7,85)	1982
1983	40,91	23,60	33,55	31,60	32,53	14,54	24,89	20,54	7,07	12,76	27,05	1983
1984	5,08	32,46	15,66	17,30	5,46	12,42	8,67	8,20	13,33	13,07	13,01	1984
1985	20,75	(6,82)	9,54	7,20	17,86	(8,22)	4,53	5,50	13,47	3,62	8,09	1985
1986	34,95	58,48	43,44	56,02	54,30	50,33	51,21	48,70	10,75	6,95	41,52	1986
1987	21,63	43,88	30,01	43,22	9,14	32,63	22,59	17,42	12,67	11,97	24,69	1997
1998	(12,18)	2,15	(4,74)	5,81	3,26	20,24	12,65	11,42	9,19	7,67	3,10	1988
1989	13,20	10,00	11,30	13,56	2,10	(5,50)	(2,40)	0,36	8,20	10,40	5,90	1989
1990	21,54	13,21	16,57	(2,30)	10,47	2,93	6,20	3,12	12,31	9,72	11,56	1990
1991	8,9	1,2	4,5	3,2	12,5	17,4	15,0	16,2	5,1	13,1	8,9	1991
1992	11,3	0,1	4,9	(0,5)	13,7	14,0	14,0	14,0	(4,1)	6,5	7,6	1992
1993	17,3	6,7	11,2	12,7	15,9	17,7	16,9	19,0	(6,6)	7,5	11,6	1993
1994	(2,7)	24,4	12,4	14,0	3,4	10,1	7,7	6. 8	0,5	3,0	9,7	1994
1995	11,1	6,5	8,1	9,8	2,9	18,6	12,9	12,1	0,0	5,0	8,7	1995
1996	30,2	15,1	20,5	20,6	8,0	3,3	5,1	5,3	10,4	4,1	14,6	1996
1997	18,9	7,2	11,6	9,8	6,2	2,5	3,6	1,2	8,6	4,4	8,9	1997
1998	45,4	15,4	27,3	32,4	10,6	4,3	7,0	5,4	18,9	7,0	20,4	1998
1999	18,4	9,7	13,9	13,0	4,8	9,0	6,5	10,0	4,8	9,9	11,3	1999
2000	17,5	39,9	28,5	21,6	3,1	(5,7)	(2,5)	(0,3)	11,7	3,0	18,0	2000

	Акции				*Облигации*							
Год	*Соединенные Штаты*	*За пределами Соединенных Штатов*	*Всего*[a]	*Мировой индекс MSCI*	*Соединенные Штаты*	*За пределами Соединенных Штатов*	*Всего*[b]	*Индекс облигаций SBGWBI*	*Недвижимость*	*Краткосрочные инструменты*	*Все вложенные средства*	*Год*
2001	(17,2)	(30,3)	(24,2)	(25,1)	13,0	(4,2)	2,0	(1,7)	11,3	4,2	(15,0)	2001
2002	2,8	(6,1)	(1,3)	(4,2)	4,9	2,1	3,1	0,5	8,4	3,5	0,7	2002
2003	(23,9)	(21,7)	(23,1)	(24,2)	15,9	34,9	28,4	25,2	8,5	11,1	-3,8	2003
2004	29,3	56,5	42,5	43,9	6,8	19,4	15,7	13,5	23,9	8,1	28,7	2004
2005	6,3	16,9	11,8	11,1	1,2	10,5	7,8	5,5	15,8	2,5	10,4	2005
2006	13,1	28,8	21,3	18,6	2,4	4,4	2,8	(2,0)	30,5	2,9	13,3	2006
2006				20,3 ACWI[c]				75,8 2,6 BCGA[d]			12,3 60/31[e]	2006
2007	9,4	20,6	15,7	16,4 ACWI[c]	7,1	9,4	8,4	8,1 BCGA[d]	24,0	5,5	13,4 60/31[e]	2007
2008	9,3 0,6	5,9	3,4	-0,7 ACWI[c]	8,3	18,4	15,1	15,3 BCGA[d]	9,0	8,3	8,1 60/31[e]	2008
2009	34.6	15,0 5	41,0	42,7 ACWI[c]	-1,4	12,6	8.6.	4,9 BCGA[d]	22.9.	3,9	28,3 60/31[e]	2009
2010	42,6	62,2	54,1	56,3 ACWI[c]	5,9	16,7	10,8	10,2 BCGA[d]	17,4	2,7	32,2	2010
2011	14,9	13,1	13,8	14,6 ACWI[c]	5,4	10,3	8,2	7,1 BCGA[d]	12,5	1,3	11,9	2011
2012	6,7	7.3.	1.2	0,2 ACWI[c]	6,9	3,1	4,6	5,3 BCGA[d]	10,8	1,2	0,6	2012
2013	12,6	9,1	10,8	11,2 ACWI[c]	3,5	2,7	2,9	1,3 BCGA[d]	7,4	1,3	8,1	2013
2014	12,2	(3,6)	4,5	4,7 ACWI[c]	4,2	(5,7)	(1,0)	0,6 BCGA[d]	11,6	(4,2)	3,2	2014
2015	1,7	(3,7)	(0,9)	(1,8) ACWI[c]	1,1	(8,3)	(-3,4)	(3,1) BCGA[d]	10,1	(5,2)	(1,0)	2015
2016	10,9	3,6	7,5	8,5 ACWI[c]	(0,4)	(2,4)	(1,4)	2,1 BBGA[f]	9,2	(0,4)	5,2	2016
2017	22,0	28,1	24,8	24,6 ACWI[c]	3,5	11,8	7,5	7,4 BBGA[f]	10,8	5,1	18,6	2017

Примечание: за основу расчетов процентных показателей доходности взята рыночная стоимость за период с 31 марта 1962 года по 31 марта 2014 года и с 31 декабря 2014 года по 31 декабря 2017 года. Цифры округлены до одного десятичного знака.

Сокращения: ACWI — индекс фондовых рынков всех стран мира; BBCGA — мировой совокупный индекс облигаций «Блумберг-Барклиз кэпитал»; BCGA — мировой совокупный индекс облигаций «Барклиз кэпитал»; CWGBI — мировой индекс государственных облигаций «Ситигруп»; MSCI — «Морган Стэнли кэпитал интернэшнл».

[a] Представляет собой общую сумму вложений в публичные акции, которая включает все инвестиции в акционерный капитал, находящиеся под внутренним и внешним управлением.

[b] До 1975 года доля вложений в облигации за пределами Соединенных Штатов была незначительной.

[c] Индекс MSCI ACWI состоит из индексов по 23 развитым странам и 23 странам с формирующейся рыночной экономикой.

[d] С 3 ноября 2008 года индекс облигаций Lehman Brothers Global Aggregate изменил название и стал называться BCGA.

[e] 60/31 — нормативный базисный показатель распределения вложений в объеме 60 процентов в акции, 31 процента в облигации, 6 процентов в недвижимость и 3 процентов в денежные средства и краткосрочные инвестиционные инструменты.

[f] С 24 августа 2016 года индекс облигаций BCGA изменил название и стал называться BBCGA.

Таблица 7
Годовая доходность всех инвестиций Фонда с учетом рыночной стоимости

(Процентные показатели по отдельным периодам, закончившимся 31 декабря)

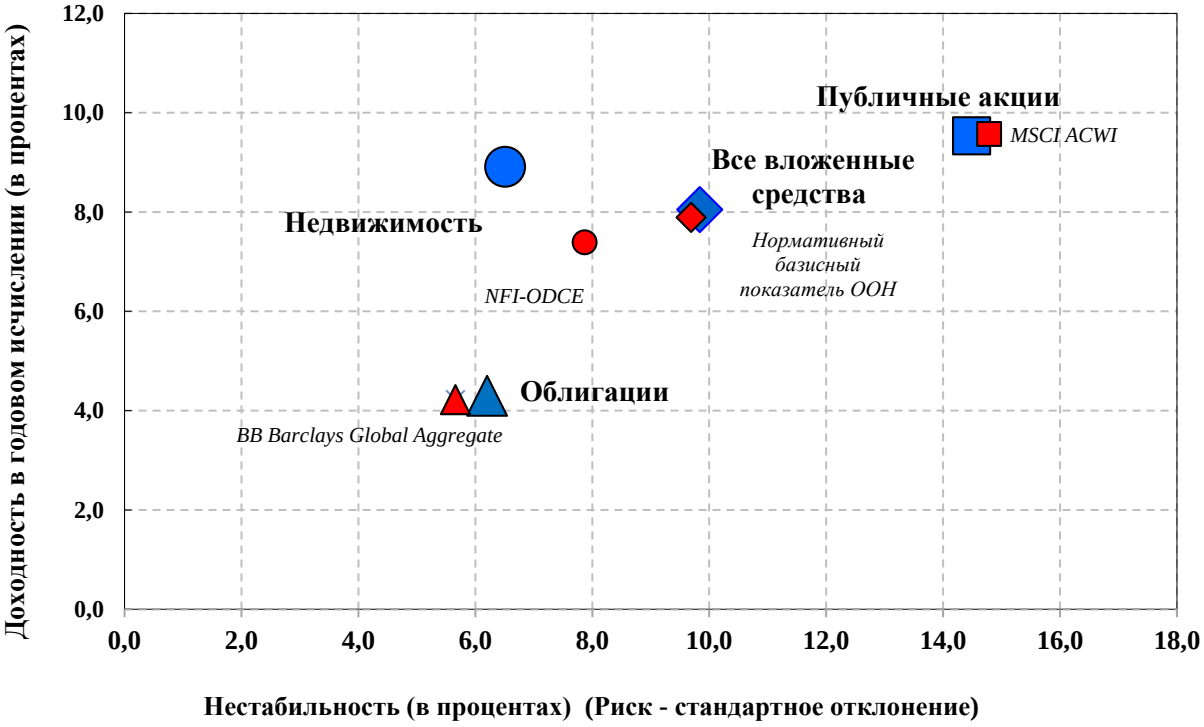
	2017 год	*2016 год*	*2015 год*	*2014 год*	*2013 год*	*2012 год*
Акции						
Соединенные Штаты	22,0	10,9	1,7	12,2	33,1	15,8
За пределами Соединенных Штатов	28,1	3,6	-3,7	-3,6	17,1	17,7
Итого, акции	**24,8**	**7,5**	**-0,9**	**4,4**	**24,8**	**16,7**
Облигации						
В долларах США	3,5	-0,4	1,1	4,2	-1,9	3,9
В валютах, отличных от доллара США	11,8	-2,4	-8,3	-5,7	-1,3	9,6
Итого, облигации	**7,5**	**-1,4**	**-3,4**	**-1**	**-1,6**	**7,2**
Недвижимость	10,8	9,2	10,1	12,6	11,3	9,7
Краткосрочные инвестиционные инструменты	5,1	-0,4	-5,2	-4,2	-1,2	1,5
Всего	**18,6**	**5,2**	**-1,0**	**3,2**	**15,5**	**12,7**
Реальная доходность (с поправкой на инфляцию по ИПЦ в Соединенных Штатах)	**6,5**	**3,1**	**5,8**	**4,6**	**5,5**	**4,3**

Примечание: наиболее достоверные данные за 50-летний период, предоставленные независимым Генеральным регистратором.

B. Соотношение риска и доходности за 15-летний период

43. За последние 15 лет доходность инвестиций Фонда в годовом исчислении в размере 8,1 процента превышала базисный показатель доходности в размере 7,9 процента. Показатель неустойчивости на уровне 9,8 процента практически соответствует базисному показателю неустойчивости в размере 9,7 процента (см. рисунок IV). Инвестиционный портфель Фонда был достаточно диверсифицированным и охватывал все классы активов и виды ценных бумаг.

Рисунок IV
Соотношение риска и доходности за 15-летний период



44. Доходность портфеля вложений Фонда в акции в размере 9,5 процента была лишь не намного ниже показателя доходности по MSCI ACWI на уровне 9,6 процента, а степень рисковости по портфелю вложений Фонда в акции (14,5 процента) была ниже соответствующего показателя по ACWI MSCI (14,8 процента). Портфель вложений в облигации за 15-летний период показал доходность в размере 4,3 процента, превысив показатель доходности по индексу облигаций BBGA в 4,2 процента, но при этом имел более высокий показатель нестабильности (6,2 процента) по сравнению с индексом облигаций BBGA (5,7 процента).

VII. Устойчивая инвестиционная стратегия

45. В части инвестиционной декларации Пенсионного фонда, посвященной политике в области природоохранных, социальных и управленческих вопросов, прямо запрещены инвестиции в табачную промышленность и производство вооружений, но не требуется изъятие инвестиций в других областях.

46. Будучи частью международной организации, приверженной социальному прогрессу, Фонд признает свою ответственность перед обществом, о чем свидетельствует тот факт, что он является одной из сторон, разработавших и подписавших Принципы ответственного инвестирования, и его участие в «Глобальном договоре» Организации Объединенных Наций и Финансовой инициативе Программы Организации Объединенных Наций по окружающей среде (ЮНЕП).

47. Устойчивая инвестиционная стратегия Управления инвестиций согласуется с его фидуциарной обязанностью и ответственностью, которые включают в

себя существенные экологические, социальные и управленческие соображения, интегрированные в процесс принятия инвестиционных решений.

48. Управление инвестиций считает, что по сравнению с обычными инвестициями инвестиции, решения по которым принимались с учетом существенных экологических, социальных и управленческих соображений, в принципе могут оказаться значительно более доходными и в долгосрочной перспективе менее рисковыми. Эта точка зрения подтверждается многочисленными научными исследованиями и публикациями.

49. Проводя активную политику в области голосования и участия, Фонд может более эффективно добиваться позитивных результатов и перемен в плане устойчивости сообразно его задачам. Фонд убежден в необходимости эффективного и продуктивного диалога с руководством компаний, призванного повлиять на стиль работы компаний и подчеркнуть необходимость более эффективных действий и результатов.

50. В партнерстве с компанией “Institutional Shareholder Services” Пенсионный фонд придерживается руководящих принципов голосования по доверенности по вопросам устойчивого инвестирования.

51. Устойчивая инвестиционная стратегия Управления инвестиций призвана поощрять устойчивую деловую практику и управление, которое ставит целью улучшение состояния окружающей среды, реализацию справедливых трудовых отношений, недискриминацию и защиту прав человека и отсылает к таким международно признанным инициативам в области устойчивости, как Финансовая инициатива ЮНЕП, Принципы ответственного инвестирования, «Глобальный договор» Организации Объединенных Наций, Глобальная инициатива по отчетности, «Углеродные принципы» и конвенции Международной организации труда.

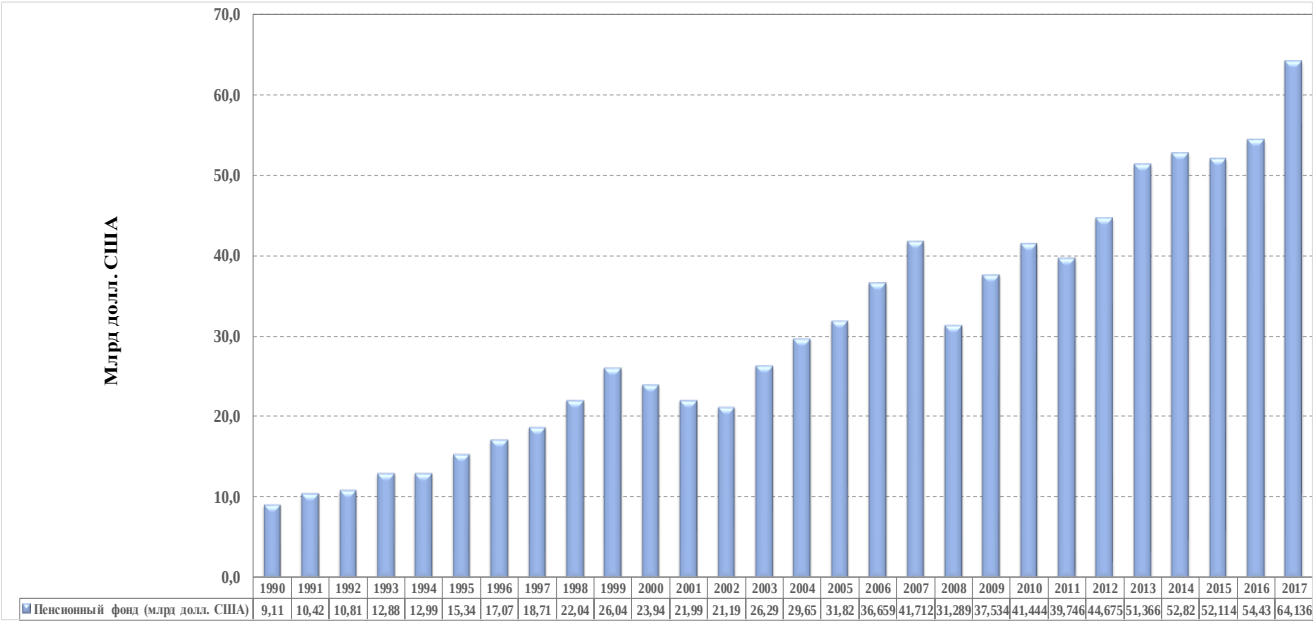
52. Фонду присвоен рейтинг «A+» с точки зрения соблюдения Принципов ответственного инвестирования и рейтинг «AAA» по программе раскрытия информации владельцами активов, что в обоих случаях указывает на улучшение положения по сравнению с предыдущим годом. Программа раскрытия информации владельцами активов позволяет измерять степень раскрытия данных по вопросам климата, тогда как Принципы ответственного инвестирования имеют более широкий природоохранный, социальный и управленческий охват.

VIII. Заключение

53. **За отчетный двухгодичный период Управление инвестиций добилось высоких общих показателей доходности, что обусловило рекордно высокую рыночную стоимость его активов (см. рисунок V). С 1 января 2016 года по 31 декабря 2017 года рыночная стоимость активов Фонда увеличилась примерно на 12,02 млрд долл. США, или приблизительно на 23 процента. В связи с тем, что Фонд точно придерживался целевых показателей стратегического распределения активов, а также осуществлял упорядоченную ребалансировку, в 2017 году показатели работы Управления инвестиций по сравнению с 2016 годом улучшились в сопоставлении с нормативным базисным показателем.**

Рисунок V

Рыночная стоимость активов Пенсионного фонда, 1990–2017 годы



54. **Управление инвестиций добилось существенного прогресса по всем направлениям работы и предпринимает шаги для достижения цели стать лучшим на глобальном рынке учреждением, занимающимся долгосрочными инвестициями.**