



***ПРИНЦИПЫ ВЫСОКОГО УРОВНЯ ОЭСР  
И «ГРУППЫ ДВАДЦАТИ» ПО  
ДОЛГОСРОЧНОМУ ФИНАНСИРОВАНИЮ  
ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ  
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ***

июль, 2013

## Содержание

МЕХАНИЗМ.....	5
СФЕРА ДЕЙСТВИЯ И ОХВАТ .....	9
ПРИНЦИПЫ.....	10
Принцип 1: Предпосылки для долгосрочного инвестирования.....	10
Принцип 2: Развитие институциональных инвесторов и долгосрочных сбережений .....	13
Принцип 3: Управление институциональными инвесторами, системой вознаграждения и делегирование функций по управлению активами .....	14
Принцип 4: Финансовое регулирование, оценка стоимости и режим налогообложения.....	16
Принцип 5: Механизмы финансирования, поддержка долгосрочного инвестирования и сотрудничество среди институциональных инвесторов .....	17
Принцип 6: Инвестиционные ограничения.....	18
Принцип 7: Обмен и раскрытие информации .....	19
Принцип 8: Финансовое образование, финансовая грамотность и защита прав потребителей	20

## **Принципы высокого уровня ОЭСР и «Группы двадцати» по долгосрочному финансированию инвестиций для институциональных инвесторов**

Настоящий документ представляет собой восьмую редакцию Принципов высокого уровня ОЭСР и «Группы двадцати» по долгосрочному финансированию инвестиций для институциональных инвесторов, окончательно утвержденную Целевой группой ОЭСР по институциональным инвесторам и долгосрочному финансированию. Целевая группа открыта для участия членов ОЭСР, «Группы двадцати», СФС, АТЭС и включает несколько международных организаций.

В настоящую редакцию включены комментарии к предыдущим редакциям, высказанные на 4-х пленарных заседаниях Целевой группы и приведенные в многочисленных публикациях. К ним, среди прочего, относятся материалы Целевой группы, ряда органов ОЭСР таких как Комитет по финансовым рынкам (CMF) и Комитет по страхованию и частным пенсиям (IPPC), и международных организаций (МВФ, Всемирного Банка, СФС, различных нормоустанавливающих органов), а также Исследовательской группы по финансированию инвестиций и Европейской Комиссии. Настоящая редакция также была представлена для рассмотрения в ходе публичных консультаций, на которых различные заинтересованные лица (включая представителей промышленности и профсоюзов) получили возможность сделать большое количество весьма конструктивных комментариев. После заключительного этапа ее рассмотрения в Целевой группе, Комитете по финансовым рынкам (CMF), Комитете по страхованию и частным пенсиям (IPPC) и Исследовательской группе по финансированию инвестиций «Группы двадцати», настоящая редакция была передана председателю «Группы двадцати», России, с тем, чтобы министры финансов и управляющие центральными банками «Группы двадцати» рассмотрели ее в ходе июльской встречи, а лидеры стран «Группы двадцати» - на саммите в сентябре.

## **Принципы высокого уровня ОЭСР и «Группы двадцати» по долгосрочному финансированию инвестиций для институциональных инвесторов**

ОЭСР проделала существенную работу по долгосрочному инвестированию (в том числе с помощью недавнего проекта по институциональным инвесторам и долгосрочному инвестированию)<sup>1</sup>. В результате этой работы были подготовлены многочисленные доклады [в частности, под эгидой Рабочей группы по частным пенсиям (WPPP)] и составлены аналитические справки (например, Аналитическая справка ОЭСР/«Группы двадцати» по финансированию пенсионных фондов в целях развития «зеленой» инфраструктуры и инициатив). Эта работа получила широкое распространение, а также растущее признание за пределами ОЭСР, в том время как потребность в разработке соответствующих руководящих принципов, основанных на подобной деятельности, получила дальнейшее поощрение и была спланирована Комитетом по страхованию и частным пенсиям (IPPC) и его Рабочей группой по частным пенсиям (WPPP). В ходе встречи министров финансов и управляющих центральными банками стран «Группы двадцати», которая состоялась в Москве 15-16 февраля 2013 года, участники встречи констатировали, что ждут отчета ОЭСР о Принципах высокого уровня ОЭСР и «Группы двадцати» по долгосрочному финансированию инвестиций для институциональных инвесторов к саммиту лидеров «Группы двадцати» в сентябре 2013 г.<sup>2</sup>. Данная работа также находится в полном соответствии с заключениями Диагностического доклада «Группы двадцати» по вопросам, связанным с финансированием долгосрочных инвестиций, в котором была признана важная потенциальная роль институциональных инвесторов.

Данные Принципы высокого уровня предназначены для оказания помощи ОЭСР, «Группе двадцати» и любым другим заинтересованным странам в деле облегчения и содействия долгосрочному финансированию со стороны институциональных инвесторов, особенно из числа таких институтов, как пенсионные

---

<sup>1</sup>См. [www.oecd.org/finance/lti](http://www.oecd.org/finance/lti).

<sup>2</sup> Недавний отчет «Группы тридцати» по долгосрочному финансированию также способствовал дальнейшему руководящему участию со стороны ОЭСР в этой области.

фонды, страховые компании и суверенные фонды. Такие институты обычно имеют долгосрочные обязательства и, следовательно, могут рассматривать инвестиции на длительные периоды времени при условии их разумной доходности с учетом рисков. Данные принципы дополняют существующие международные принципы и/или руководящие принципы, а не заменяют их. Они способствуют последовательности в подходах к долгосрочному инвестированию в рамках различных стратегий и юрисдикций. Определенные вопросы, рассматриваемые в данных принципах, основаны на существующих рекомендациях ОЭСР в этой сфере и согласуются с ними. Это - Принципы корпоративного управления ОЭСР, Основные принципы ОЭСР по регулированию негосударственных пенсионных фондов, Руководящие принципы ОЭСР для управления страховыми компаниями, Принципы ОЭСР для государственного управления государственно-частными партнерствами, Декларация ОЭСР по «зеленому» росту, Соглашение ОЭСР официально поддерживаемым экспортным кредитам, Руководящие принципы ОЭСР для транснациональных компаний и Кодекс либерализации движения капиталов ОЭСР. Все эти документы поощряют международное инвестирование со стороны институциональных инвесторов. Предлагаемые принципы высокого уровня также дополняют международные стандарты в других областях. Это - Принципы регулирования рынков ценных бумаг Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO), Основные принципы страхования Международной ассоциации органов страхового надзора (IAIS), Принципы Международной организации уполномоченных органов по регулированию пенсионной системы (IOPS), касающиеся надзора за частными пенсионными фондами, «Принципы Сантьяго» по суверенным фондам, а также более широкие рекомендации, применяемые ко всем инвесторам, такие как Принципы ответственного инвестирования Организации Объединенных Наций (UNPRI).

## **МЕХАНИЗМ**

В 2011 г. на долю институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды, страховые компании, суверенные фонды,

инвестиционные компании и фонды пожертвований, находившихся в различных странах мира, приходилось активов на сумму, значительно превышающую 85 триллионов долларов США. Их рост и развитие привели к трансформационным изменениям в финансовых системах. Хотя в большинстве случаев присутствие институциональных инвесторов отмечается на рынках развитых стран, ожидается, что в предстоящие десятилетия в странах с формирующимися рыночными экономиками будет наблюдаться дальнейшее расширение деятельности таких инвесторов как в плане масштаба, так и в плане их влияния. Традиционно, эта разнородная группа инвесторов – в частности, пенсионные фонды, компании, занимающиеся страхованием жизни, и суверенные фонды – рассматривается в качестве источника долгосрочного капитала с инвестиционными портфелями, состоящими из двух основных классов активов (облигации и акции), и инвестиционным горизонтом, зачастую увязанным с долгосрочным характером их обязательств.

Типичный случай – это пенсионные фонды, которые начинают собирать взносы с физических лиц с момента начала их трудовой деятельности, но, смогут приступить к выплатам по активам, которые будут накоплены только 30-40 лет спустя. Кроме того, в результате роста продолжительности жизни увеличилась длительность периода производства начислений, за счет чего еще более увеличивается срок, через который фонд приступит к исполнению своих обязательств. Компании, занимающиеся страхованием жизни, как правило, также имеют долгосрочные обязательства, особенно в качестве основных провайдеров аннуитетов и других аналогичных пенсионных продуктов. Суверенные фонды и государственные инвестиционные фонды представляют собой третью основную группу инвесторов с длинным горизонтом инвестирования. К тому же, в некоторых странах предприятия государственного сектора, такие как учреждения, участвующие в национальном развитии и кредитном экспорте, также являются важными источниками долгосрочного финансирования.

В результате роста числа институциональных инвесторов может осуществиться перспектива увеличения и большей диверсификации

источников долгосрочного финансирования для нужд физического и нематериального инвестирования во все секторы экономики и, особенно, в такие ключевые стимулы роста, конкурентоспособности и занятости, как инфраструктура, техническая оснащенность компаний, приобретение образования и навыков, НИОКР и новые технологии. Долгосрочное финансирование также имеет существенное значение для развития малых и средних предприятий, особенно недавно созданных, инновационных и быстрорастущих фирм. Многие страны испытывают недостаток в долгосрочном инвестировании в эти сектора. Также, с помощью долгосрочных инвестиций в возобновляемые источники энергии и низко углеродные технологии необходимо решать проблему изменения климата и других негативных воздействий на окружающую среду. Поэтому рост числа институциональных инвесторов и увеличение отчислений в активы, которые непосредственно способствуют финансированию долгосрочных инвестиций, представляют собой благоприятное развитие событий, при условии понимания связанных с ними рисков и правильного управления ими.

Институциональные инвесторы могут извлекать прямые выгоды из долгосрочного инвестирования, т.к. имеют возможность получать выгоду от премий за долгосрочный риск, в том числе премий за неликвидность, полагающихся им за риск, связанный с менее ликвидными долгосрочными активами (такими как инфраструктура). Такая длительная перспектива также дает инвесторам возможность оценить фактическую стоимость своих инвестиций и извлечь из этого выгоду. Владение инвестициями в течение более длительного срока может также привести к снижению оборачиваемости в портфелях и тем самым снизить расходы. Это является важным обстоятельством для пенсионных фондов. Например, плата за активы в размере 1% на протяжении более чем 40 лет может сократить конечный пенсионный доход примерно на 20%. Риски, сопутствующие долгосрочному инвестированию, также должны подвергаться тщательной оценке, в том числе рыночные риски, риски неликвидности (и сопутствующие портфельные ограничения), климатические и другие экологические риски и риски, связанные с возможным регулированием вопросов охраны климата в будущем. Требования к управлению долгосрочными

инвестициями могут также быть сложнее требований, предъявляемых к традиционным инвестициям.

Так как институциональные инвесторы обычно получают выгоду от стабильных потоков чистого дохода, они также могут придерживаться менее циклической модели инвестирования, что является еще одной отличительной чертой долгосрочного инвестирования. Поэтому они также могут выступать как своего рода амортизаторы в период финансовых катаклизмов и способствовать финансовой стабильности. Рост таких учреждений также способствовал развитию рынков капитала за счет предоставления финансирования компаниям и правительствам и помощи в развитии механизмов корпоративного контроля и управления рисками. В то же самое время, частные инвесторы смогли объединить свои сбережения, вложившись в продукты с диверсифицированными инвестиционными рисками и в страховые продукты, защищающие их от всевозможных рисков, связанных со страхованием жизни и имущества.

Поэтому ОЭСР ассоциирует долгосрочное инвестирование, осуществляемое институциональными инвесторами, с 'терпеливым', 'продуктивным' и 'работающим' рентабельным капиталом<sup>3</sup>. Несмотря на потенциальные выгоды такого инвестирования, на его пути существуют как циклические, так и структурные барьеры. Например, положение, сложившееся с низкими процентными ставками и неопределенными перспективами будущего роста и развития политических событий, может помешать желанию и готовности институциональных инвесторов вкладываться в долгосрочные активы. Факт старения населения также, возможно, снизил риск-аппетит инвесторов и сократил их горизонты инвестирования.

Кроме того, ключевую роль в содействии долгосрочному инвестированию играют правительства и другие компетентные органы, такие как органы регулирования и надзора за институциональными инвесторами. Правительство может выработать надлежащие и последовательные меры политики и базовые условия

---

<sup>3</sup>См. «Содействие более долгосрочному инвестированию институциональными инвесторами: Отдельные вопросы и меры политики», <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/48616812.pdf>.





для долгосрочного инвестирования, а также является важным источником долгосрочного инвестирования.

В предлагаемых принципах высокого уровня определен набор общих рекомендаций для содействия долгосрочному инвестированию, осуществляемому институциональными инвесторами, и улучшения функционирования рынков, а также для одновременного выполнения пруденциальных требований и ухода от потенциального негативного воздействия на другие инвестиции.

## СФЕРА ДЕЙСТВИЯ И ОХВАТ

Данные принципы направлены на содействие директивным органам в разработке политического и регулятивного механизма, который помог бы **институциональным инвесторам** действовать сообразно своим горизонтам инвестирования и целям по соотношению риска и доходности, увеличивая их способность создавать стабильные источники капитала для экономики и облегчая приток капитала **в долгосрочные инвестиции**. В принципах рассмотрены регулятивные и институциональные препятствия на пути долгосрочного финансирования, осуществляемого институциональными инвесторами, и поставлена цель избежать вмешательств, которые могут исказить надлежащее функционирование рынков. Принципы выработаны в соответствии с действующими регулятивными стандартами для институциональных инвесторов, такими как стандарты, определяющие финансовое регулирование инвестиций и финансовую состоятельность.

В Принципах дается общая ориентация и направленность, они не являются исчерпывающими и сфокусированы на отдельных важных вопросах. Принципы носят рекомендательный характер и могут распространяться на все или лишь некоторые категории институциональных инвесторов, с учетом их соответствующей специфики. Для внедрения принципов необходимо также тщательное рассмотрение различных бизнес-моделей и характерных особенностей различных видов институциональных инвесторов.

Принципы разработаны Целевой группой ОЭСР по институциональным инвесторам и долгосрочному финансированию. Эта Целевая группа, работающая под эгидой Комитета по финансовым рынкам и Комитета по страхованию и частным пенсиям, открыта для участия членов «Группы двадцати», СФС и АТЭС. Процесс разработки включал многочисленные консультации с соответствующими заинтересованными лицами, включая письменные публичные консультации в мае этого года и организацию Круглого стола высокого уровня по институциональным инвесторам и долгосрочным инвестициям, проведенного ОЭСР в рамках председательства России в «Группе двадцати» 28 мая 2013 года.

## **ПРИНЦИПЫ**

### **Принцип 1: Предпосылки для долгосрочного инвестирования**

1.1 Правительства<sup>4</sup> должны ввести базовые условия, благоприятные для финансирования долгосрочного инвестирования. При оценке мер политики, направленных на содействие долгосрочному инвестированию, осуществляемому институциональными инвесторами, директивные органы должны обеспечить, чтобы инвестиции отвечали наилучшим интересам инвесторов, бенефициаров, страхователей и иных соответствующих заинтересованных лиц, а также учитывать их широкое общественное воздействие. В частности, долгосрочное инвестирование может способствовать достижению более масштабных политических целей, таких как обеспечение финансовой стабильности, долговой устойчивости, создание рабочих мест, инклюзивный рост, повышение уровня жизни, конкурентоспособность, устойчивое экономическое развитие и «зеленый» рост.

1.2 Меры политики, направленные на содействие долгосрочному инвестированию, осуществляемому институциональными инвесторами, должны соответствовать задачам финансового

---

<sup>4</sup>Здесь приводится более широкое определение понятия «правительства», включающее все компетентные органы на международном, национальном и поднациональном уровнях.

регулирования, обеспечению надежности, качества, ликвидности, доходности и надлежащей диверсификации портфеля в целом.

1.3 Правительства должны поддерживать стабильные макроэкономические условия, способствующие более долгосрочному инвестированию посредством поддержания надежных механизмов кредитно-денежной политики, ответственной налогово-бюджетной политики и эффективной регулятивной среды для финансового сектора.

1.4 Правительства должны обеспечить подчинение рынков капитала и финансовых посредников надлежащему и предсказуемому регулятивному и надзорному механизму внутри различных юрисдикций. Необходимо оказывать содействие налоговому нейтралитету в отношении различных форм и структур финансирования.

1.5 Существенным фактором долгосрочного инвестирования является создание благоприятного делового и инвестиционного климата и последовательное и эффективное обеспечение верховенства закона. Правительства должны разрабатывать предсказуемое, стабильное, прозрачное, справедливое и надежное регулирование бизнеса и надзор за ним, а также административные и закупочные процедуры. В частности, меры политики должны учитывать потребности в долгосрочном финансировании вновь созданных фирм и малых и средних предприятий. Они также должны содействовать созданию эффективного механизма для справедливой конкуренции и продуманного корпоративного управления, а также четким и надежным правам кредиторов и режимов исполнения обязательств при несостоятельности.

1.6 Правительства должны обеспечить создание благоприятных правовых и институциональных предпосылок для развития институциональных инвесторов с более длинным инвестиционным горизонтом. К таким инвесторам необходимо применять надлежащие формы регулирования и надзора с учетом специфики их деятельности

и рисков, а также в соответствии с надлежащими международными стандартами.

1.7 После проведения соответствующей оценки воздействия и анализа экономического эффекта проектных инвестиций, правительства должны разработать и обнародовать свои планы по долгосрочному инвестированию, согласующиеся с надежным фискальным механизмом. Такие инвестиционные планы и сопутствующая им регулятивная, судебная и налоговая среда должны быть транспарентными, последовательными и содействовать устойчивому развитию и росту.

1.8 В необходимых случаях правительства должны предоставлять возможности для участия частного сектора в проектах долгосрочного инвестирования, таких как инфраструктурные и другие соответствующие проекты посредством, например, государственных закупок и механизма государственно-частного партнерства. Инвестиционные возможности должны позволять различным сторонам получать доходы, соразмерные их рискам. Для обеспечения регулярного и сбалансированного потока пригодных проектов рекомендуется надлежащее планирование и эффективное управление такого рода инициативами, которые в свою очередь должны быть подкреплены транспарентным, эффективным и предсказуемым механизмом и подлежать эффективному мониторингу и подотчетности. Для них также требуется укрепление потенциала в органах государственного управления, как на национальном, так и на местном уровне.

1.9 Правительства должны рассматривать вопрос о выпуске надлежащих долгосрочных инструментов в соответствии со своими задачами в сфере управления долгом и развития рынков капитала. Такие инструменты должны укреплять развитие рынков долгосрочных ценных бумаг частного сектора и могут поддерживать управление активами и пассивами со стороны институциональных инвесторов и дополнять портфели долгосрочных инвестиций.

## **Принцип 2: Развитие институциональных инвесторов и долгосрочных сбережений**

2.1 Правительства должны эффективно и устойчиво содействовать мерам политики, способствующим формированию институциональных инвесторов и поддерживающим их, а также содействовать укреплению их роли в финансировании долгосрочных инвестиций, дополняя и развивая экспертный потенциал и деятельность иных финансовых посредников, таких как банки.

2.2 Правительства должны содействовать формированию долгосрочных сбережений посредством мер политики по мобилизации сбережений. Такие меры могут учитывать использование механизмов, работающих по умолчанию, таких как автоматическое зачисление в пенсионные программы, а также, где необходимо, обязательные меры. Когда это уместно и в зависимости от существующей макроэкономической ситуации, необходимо предоставлять соответствующие финансовые стимулы для долгосрочных сбережений и устранять налоговые препятствия. Правительства также должны содействовать формированию долгосрочных сбережений с помощью механизмов коллективного инвестирования и коллективно организованных долгосрочных сбережений, программ пенсионного обеспечения, повышения осведомленности населения, политики расширения доступа к финансовым услугам и содействия финансовой грамотности.

2.3 Правительства должны содействовать мерам по повышению эффективности и снижению затрат на долгосрочные программы накопления сбережений и долгосрочных институциональных инвесторов. Такие меры в отношении долгосрочных институциональных инвесторов могут включать повышение прозрачности вознаграждений, содействие конкуренции между финансовыми институтами, использование эффекта масштаба и сокращение стимулов для чрезмерной оборачиваемости портфелей.

### **Принцип 3: Управление институциональными инвесторами, системой вознаграждения и делегирование функций по управлению активами**

3.1 Руководящий орган институционального инвестора должен обеспечивать, чтобы в инвестиционной стратегии этого финансового института был учтен профиль и длительность его обязательств и применялся разумный подход.

3.2 Руководящий орган институционального инвестора должен коллективно обладать необходимыми навыками для выработки, оценки, мониторинга и рассмотрения своей инвестиционной стратегии, в том числе для выделения средств на долгосрочные активы. Где необходимо, он должен обращаться за соответствующими независимыми консультациями и обучением.

3.3. Руководящий орган институционального инвестора должен обеспечивать для персонала по управлению инвестициями и для любых управляющих внешними активами необходимые возможности для реализации инвестиционной стратегии и управлять такими инвестициями в соответствии с задачами учреждения. При аутсорсинге управления активами независимым управляющим, руководящий орган обязан обеспечивать соответствие инвестиционных решений своим задачам.

3.4 Руководящий орган институционального инвестора должен обеспечивать способность учреждения надлежащим образом выявлять, измерять, отслеживать риски, сопутствующие долгосрочным активам, как и любые долгосрочные риски, которые могут повлиять на их портфели, – в том числе экологические, социальные, риски корпоративного управления – а также управлять всеми этими рисками.

3.5 Руководящий орган институционального инвестора должен обеспечить выявление и должное разрешение конфликтов интересов, которые могут влиять на решения, принятые ими и лицами или предприятиями, участвующими в управлении инвестициями, включая любые долгосрочные активы.

3.6 Руководящий орган институционального инвестора должен соблюдать фидуциарные обязательства в отношении конечных собственников или бенефициаров активов, которые они курируют. Такие обязательства, когда применимо, должны включать разумное и эффективное управление любыми долгосрочными активами и осведомленное и эффективное использование прав инвесторов, включая права акционеров и кредиторов. Эти лица и предприятия, участвующие в управлении активами институциональных инвесторов, должны действовать согласно таким фидуциарным обязательствам или связанным с ними договорным обязательствам.

3.7 Руководящий орган институционального инвестора должен регулярно контролировать эффективность деятельности как внешних, так и внутренних управляющих фондов. Эффективность деятельности необходимо оценивать за период в несколько лет, с учетом инвестиционного горизонта финансового института, его задач по управлению активами/пассивами и уровня косвенного риска. Элементы, зависящие от результатов деятельности, и статьи контрактов, касающиеся вознаграждения управляющих фондов и руководящего состава, должны быть основаны на долгосрочных критериях соотношения рисков и доходности.

3.8 Регулирующие и контрольные органы, занимающиеся надзором за деятельностью институциональных инвесторов и других субъектов в цепочке управления инвестициями, должны контролировать механизмы корпоративного управления, агентских взаимоотношений, вознаграждения и управления рисками, лежащие в основе долгосрочного инвестирования и, когда необходимо, предпринимать оперативные и надлежащие меры. Они должны, где уместно, предоставлять рекомендации для институциональных инвесторов в отношении требований по корпоративному управлению и управлению рисками для выполнения задач долгосрочного инвестирования.

## **Принцип 4: Финансовое регулирование, оценка стоимости и режим налогообложения**

4.1 Финансовая нормативная база для институциональных инвесторов (в том числе любые требования к достаточности капитала с учетом рисков и иные пруденциальные меры) должна соответствующим образом отражать отдельные характеристики рисков долгосрочных активов. В ней также должны быть учтены инвестиционные горизонты и стандартный период, в течение которого эти институциональные инвесторы владеют ценными бумагами, при этом она должна содействовать их надежности и финансовой состоятельности, а также расширению финансовой стабильности и защите прав потребителей. Следует избегать избыточной или автоматической зависимости от внешнего анализа инвестирования или кредитоспособности (таких как рейтинги агентств по кредитной информации).

4.2 В требованиях к финансовой состоятельности, бухгалтерской отчетности и финансированию для институциональных инвесторов необходимо избегать создания стимулов для проциклических стратегий инвестирования. Любые зависящие от рисков правила финансовой состоятельности должны отражать соответствие долгосрочных активов целям управления активами/пассивами с учетом уровня прогнозирования денежных потоков.

4.3 Необходимо способствовать транспарентности, последовательности, актуальности и надежности методов оценки для долгосрочных активов, а также разработке соответствующих опорных показателей для таких активов.

4.4 В налоговой среде и мерах политики необходимо сохранять стабильность и избегать создания препятствий для долгосрочных инвестиций, осуществляемых институциональными инвесторами, включая трансграничные инвестиции. Их также необходимо подвергать регулярному мониторингу для предотвращения злоупотреблений, в частности, в плане международной конкуренции и регуляторного арбитража.



4.5 Правительства должны сотрудничать для содействия большей последовательности и укрепления регуляторных и надзорных механизмов для институциональных инвесторов, что может способствовать открытому, свободному и упорядоченному движению капитала и долгосрочному трансграничному инвестированию со стороны долгосрочных инвесторов.

4.6 Мониторинг воздействия регуляторного и надзорного механизмов должен включать учет влияния этих механизмов на долгосрочное инвестирование.

### **Принцип 5: Механизмы финансирования, поддержка долгосрочного инвестирования и сотрудничество среди институциональных инвесторов**

5.1 Решение о государственном вмешательстве в проекты долгосрочного инвестирования – отобранные в свете оценок социально-экономического и экологического воздействия – должно приниматься на основе выявленных недостатков рынка. Государственное вмешательство должно избегать вытеснения частных инвестиций. При этом отбор форм вмешательства должен проходить посредством надлежащего анализа экономической эффективности такого вмешательства и назначения соответствующей цены для любой государственной поддержки, которая должна учитывать фискальные издержки.

5.2 Правительства могут рассмотреть вопрос о снижении рисков для проектов долгосрочного инвестирования, результатом чего может стать более целесообразное распределение рисков и связанной с ними доходности. К таким механизмам снижения рисков могут относиться кредитные и налоговые механизмы, резервы на покрытие первых убытков, государственные субсидии и предоставление промежуточного финансирования посредством прямых кредитов.

5.3 Правительства должны создать необходимую нормативную базу для коллективных инвестиций и ценных бумаг, эффективно и устойчиво направляя финансирование на долгосрочные инвестиции.

5.4 На рынках с ограниченным участием институциональных инвесторов, правительства, национальные банки развития и многосторонние агентства по развитию должны учитывать необходимость создания коллективных механизмов долгосрочного инвестирования и содействия им, а также поддержки иных инструментов для долгосрочного инвестирования, таких как проектные облигации или секьюритизированные активы и меры по снижению рисков. Такие каналы финансирования должны иметь инвестиционный горизонт, соответствующий горизонтам основных проектов, и быть разработаны в тесном сотрудничестве с институциональными инвесторами.

5.5 Правительства должны создать политическую среду для устранения любых рыночных недостатков, которые препятствуют тому, чтобы институциональные инвесторы вкладывались на длительный срок в фирмы с высоким потенциалом роста и в более общем плане в малые и средние предприятия. Они должны рассмотреть вопрос о механизмах для облегчения предоставления первоначального капитала таким фирмам и об их доступе к надлежащему финансированию, использованию конкурентных процессов и экспертных знаний частного сектора. Они также должны рассмотреть вопрос о создании соответствующих каналов финансирования для таких фирм, где это уместно.

5.6 Необходимо поощрять и поддерживать среди институциональных инвесторов совместные действия и совместное пользование ресурсами для содействия обмену экспертными знаниями, для обеспечения эффективного осуществления прав на собственность и для предоставления возможности достижения достаточного масштаба и диверсификации при инвестировании в крупные долгосрочные проекты.

#### **Принцип 6: Инвестиционные ограничения**

6.1 Где применимо, ограничения на долгосрочное инвестирование, осуществляемое институциональными инвесторами, должны быть сообразны задачам диверсификации и финансового регулирования.

Такие ограничения нужно регулярно пересматривать и, где необходимо, сокращать в зависимости от вводимых гарантий, таких как сильные методы корпоративного управления и механизмы управления рисками, эффективный надзор и надлежащая диверсификация.

6.2 Правительства должны избегать создания или сохранения ненужных барьеров на пути внешнего или внутреннего международного инвестирования, осуществляемого институциональными инвесторами, особенно, когда целью является долгосрочное инвестирование. Они должны сотрудничать в целях устранения по мере возможности любых сопутствующих международных препятствий.

#### **Принцип 7: Обмен и раскрытие информации**

7.1 Необходимо содействовать обмену информацией по долгосрочному инвестированию, как на национальном, так и международном уровне с учетом эффективности затрат. Сбор сведений и обмен информацией могут облегчить контроль со стороны надзорных органов, расширить знания институциональных инвесторов, сократить информационное неравенство и улучшить функционирование и ликвидность рынков.

7.2 Правительства и международные организации должны оценивать потребность в содействии дальнейшим исследованиям и созданию доступной для инвесторов международной информационной платформы, с помощью которой будет предоставляться сравнительная информация по существующим или предполагаемым долгосрочным инвестиционным проектам и их финансовым потребностям.

7.3 Где необходимо, институциональные инвесторы должны раскрывать с достаточной степенью детализации информацию о том, насколько их инвестиционные стратегии соответствуют инвестиционному горизонту и как они справляются с долгосрочными рисками.

7.4 Необходимо поощрять институциональных инвесторов к тому, чтобы они отчитывались по своим недавним размещениям различных долгосрочных активов и их эффективности, следуя унифицированным классификациям и методам, при условии обеспечения конфиденциальности всякой информации, чувствительной к колебаниям рыночной конъюнктуры, или служебной информации. Отчетность должна иметь соответствующую регулярность и включать показатели эффективности, рассчитанные на весьма длительные периоды. Такая информация должна быть доступна, по крайней мере, для членов, держателей полисов и иных бенефициаров, а также для надзорных органов. Для выполнения таких требований к отчетности, надо в меру необходимости использовать соответствующие имеющиеся источники по отчетности.

#### **Принцип 8: Финансовое образование, финансовая грамотность и защита прав потребителей**

8.1С помощью создания надлежащей системы для расширения доступа к финансовым услугам и охраны прав потребителей, в совокупности с финансовым регулированием, необходимо содействовать долгосрочному инвестированию, осуществляемому институциональными инвесторами, обслуживающими розничный рынок, и обеспечивать защиту заинтересованных лиц, страхователей и бенефициаров институциональных инвесторов в отношении таких долгосрочных инвестиций.

8.2 Необходимо ввести финансовое образование с расчетом на определенную аудиторию для информирования потенциальных и фактических пользователей инструментами институционального инвестирования о выгодах долгосрочных сбережений и инвестирования, а также о любых возможных рисках и затратах.

8.3В системах пенсионных накоплений можно ввести работающие по умолчанию механизмы для тех членов, которые отказываются от права выбора пенсионной программы. Такие механизмы должны соответствовать предпочтениям участников рынка в выборе рисков и временных рамок, а также их целям.