



## Відповідальне ведення бізнесу для інституційних інвесторів

Актуальні питання з комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств



# **Відповідальне ведення бізнесу для інституційних інвесторів**

Актуальні питання з комплексної перевірки  
відповідно до Керівних принципів ОЕСР  
для багатонаціональних підприємств

## ПЕРЕДМОВА

Вперше надруковано ОЕСР англійською мовою під назвою: Responsible business conduct for institutional investors. Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises © OECD 2017

©2018 Міністерство економічного розвитку і торгівлі України для українського видання

Перекладено Бюро perekladu.com і надруковано видавництвом «Юстон» в рамках проекту «Розбудова потенціалу Національного контактного пункту з відповідальної бізнес-поведінки», що реалізується Центром «Розвиток КСВ» за підтримки Посольства Королівства Нідерландів в Україні.

Посилання на цю публікацію:

ОЕСР (2017), Відповідальне ведення бізнесу для інституційних інвесторів: актуальні питання з комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств

Цей документ публікується під відповідальність Генерального секретаря ОЕСР (Організація економічного співробітництва та розвитку). Висновки та аргументи, наведені в цьому документі не обов'язково відображають офіційні погляди ОЕСР або урядів її країн-членів чи країн-членів Європейського Союзу.

Цей документ та будь-яка схема, включена в нього, не обмежує статус або суверенітет будь-якої території, делімітацію міжнародних прикордонних територій та кордонів, а також назву будь-якої території, міста або району.

Цей документ, *«Відповідальне ведення бізнесу для інституційних інвесторів: актуальні питання з комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств»*, допомагає інституційним інвесторам виконувати рекомендації з комплексної перевірки, наведені в Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств, з метою запобігання або усунення несприятливих наслідків, пов'язаних з питанням прав людини та трудовими правами, захистом навколишнього середовища та корупцією в їх інвестиційних портфелях. В цьому документі визначаються основні дії керуючих активів та власників активів на кожному етапі процесу комплексної перевірки, включаючи обговорення актуальних питань, таких як: важливі проблеми, існуюча практика або керівні принципи, які є характерними для інвестиційного сектору та які можуть впливати на підходи до комплексної перевірки.

Проводячи комплексну перевірку, відповідно до Керівних принципів ОЕСР, інвестори зможуть не тільки уникнути негативного впливу їх інвестицій на суспільство й навколишнє середовище, але також не допустити виникнення фінансових ризиків та ризиків негативних наслідків для їх репутації, реагувати на очікування їх клієнтів та бенефіціарів і вносити свій вклад у глобальні цілі в сфері зміни клімату та стійкого розвитку. Збільшення та неможливість врахування довгострокових факторів інвестиційної вартості, у тому числі екологічні, соціальні та управлінські проблеми в інвестиційній практиці, вважаються невиконанням фідучіарних обов'язків. З моменту підписання Паризької угоди про зміни клімату у 2015 році, інвестори стикаються зі зростаючими очікуваннями, направленними на управління кліматичними ризиками в їх портфелях. Міжнародні фінансові установи також повідомили про свої наміри залучити 400 млрд. дол. США для досягнення цілей в галузі сталого розвитку (SDG). Ефективні процеси комплексної перевірки можуть допомогти забезпечити виплату інвестицій в проекти та компанії, які поводять себе відповідально та значно допомагають у досягненні цілей SDG.

Цей документ був розроблений під час тісної консультації з колегіальною консультативною групою за участю понад 50 представників фінансового сектору, включаючи провідні інвестиційні установи, уряд, громадянське суспільство, міжнародні організації та інших експертів. У цьому документі також були використані матеріали, надані практикуючими фахівцями з питань інвестицій в ході робочих сесій експертів в Лондоні 23 жовтня 2015 року та Нью-Йорку 23 лютого 2016 року. Робоча група ОЕСР з питань відповідального ведення бізнесу затвердила цей документ 23 січня 2017 року, після чого він був затверджений Комітетом з інвестицій ОЕСР 08 лютого 2017 року.

Цей документ є частиною роботи, яку ОЕСР здійснює з метою роз'яснення очікувань щодо відповідального ведення бізнесу в контексті підприємств, що працюють у фінансовому секторі. ОЕСР також розробила спеціальне керівництво, щоб допомогти підприємствам у проведенні комплексної перевірки в інших секторах, зокрема: видобувна сфера, а саме, видобування корисних копалин з охоплених конфліктом районів та районів підвищеного ризику, текстильна та взуттєва сфера і сфера сільського господарства.

## ЗМІСТ

<b>Вступна частина</b>	6	Блок 4. Ділові відносини на основі акцій, що котируються на біржі, та Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР	16
<b>1. Розуміння основних рекомендацій відповідно до Керівних принципів ОЕСР</b>	11	Блок 5. Інтеграція НСВВ	26
1.1 «Ділові відносини» згідно з Керівними принципами ОЕСР	11	Блок 6. Поліпшені фінансові показники діяльності компаній відповідно до стратегій ВВБ	27
1.2 Проведення комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР	17	Блок 7. Платформа для співробітництва ПВВ за підтримки ООН	29
1.3 Встановлення пріоритетів на основі ризику відповідно до Керівних принципів ОЕСР	19	Блок 8. Джерело інформації про ризик ВВБ для інституційних інвесторів	31
1.4 Взаємодія з відповідними зацікавленими сторонами згідно з Керівними принципами ОЕСР	19	Блок 9. Заяви Національних координаційних бюро	33
1.5 Ліквідація наслідків відповідно до Керівних принципів ОЕСР	21	Блок 10. Біржі та комплексна перевірка відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних компаній	34
<b>2. Впровадження керівних принципів ОЕСР в контексті інституційних інвестицій</b>	23	Блок 11. Індекси НСВВ	38
2.1 Впровадження стандартів відповідальної поведінки в політику та системи управління інвесторів	23	Блок 12. Залучення як частина інвестиційного відповідального управління	39
2.2 Виконання комплексної перевірки: визначення фактичних та потенційних негативних наслідків	29	Блок 13. Діяльність міноритарного інвестора та конкретні випадки НКБ	44
2.3 Виконання комплексної перевірки: прагнення запобігти та пом'якшити негативні наслідки	36	Блок 14. Виключення та вилучення інвестицій	45
2.4 Виконання комплексної перевірки: складання офіційної звітності за допомогою відстеження та повідомлення про результати	49	Блок 15. Процеси особливих випадків НКБ: чого очікувати	54
2.5 Процеси підтримки усунення несприятливих наслідків	51		
<b>Висновок</b>	56	<b>Таблиці</b>	
<i>Додаток 1. Термінологія</i>	56	Таблиця 1. Визначення фактичних та потенційних негативних наслідків	35
<i>Додаток 2. Основні ланцюги інвестиційної цінності</i>	63	Таблиця 2. Прагнення запобігти та пом'якшити негативні наслідки	47
<i>Додаток 3. Класи активів та інвестиційні стратегії</i>	67	Таблиця 3. Прагнення запобігти та пом'якшити негативні наслідки	47
		Таблиця 4. Звітування з комплексної перевірки: методики, що застосовуються власниками активів та інвестиційними менеджерами	51
		Таблиця 5. Процеси підтримки засобів усунення наслідків: методики, що застосовуються власниками активів та інвестиційними менеджерами	55
<b>Блоки</b>		<b>Малюнки</b>	
Блок 1. Про Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств	6	Малюнок 1. Негативні наслідки відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств	40
Блок 2. Негативні наслідки відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств	12	Малюнок 2. Рішення, коли необхідно закінчувати ділові відносини	46
Блок 3. Сфера дії та застосування стандарту ділових відносин у фінансовому секторі відповідно до Керівних принципів ОЕСР	14		



## ВСТУПНА ЧАСТИНА

### Передумова

Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (далі «Керівні принципи ОЕСР») є комплексним міжнародним інструментом з питання відповідального ведення бізнесу (далі ВВБ) (Блок 1).

#### Блок 1. Про Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств

Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (далі - «Керівні принципи ОЕСР») включені в одну з чотирьох частин Декларації ОЕСР про міжнародні інвестиції та багатонаціональні підприємства (далі «Декларація»), підписаної у 1976 році. У Декларації Послідовники рекомендують багатонаціональним підприємствам (БНП) дотримуватись принципів та стандартів, зазначених у Керівних принципах ОЕСР, спрямованих на забезпечення відкритого та прозорого міжнародного інвестиційного клімату та заохочення до позитивного внеску зі сторони БНП в економічний та соціальний прогрес. Керівні принципи ОЕСР, які вже декілька разів переглядалися, останній раз у 2011 році, включають добровільні принципи та стандарти ВВБ, відповідно до застосовного законодавства та визнаних на міжнародному рівні стандартів, при цьому Прихильники зобов'язуються виконувати їх. В даний час до Декларації вже приєдналось 47 Прихильників, з яких 35 країн ОЕСР та 12 країн, що не є членами ОЕСР. Розуміння того, що Керівні принципи ОЕСР є добровільними, має певні наслідки для використання ключових термінів, таких як «застосування» та «сфера застосування» Керівних принципів ОЕСР. Керівні принципи ОЕСР переглядалися вже кілька разів, останній раз у 2011 році. Керівні принципи ОЕСР - це найбільш повний набір рекомендацій, які підтримує держава, щодо питання ВВБ, та які охоплюють усі основні сфери ВВБ, такі як: розкриття інформації, права людини, норми зайнятості та промислові відносини, навколишнє середовище, боротьба з хабарництвом та корупцією, інтереси споживачів, наука і техніка, конкуренція та оподаткування. Вони в повному обсязі узгоджуються з рекомендаціями Керівних принципів ООН в сфері бізнесу та прав людини (UNGP). Вони включають очікування, що підприємства будуть уникати та усувати несприятливі наслідки, які вони спричиняють або яким вони сприяють, та будуть намагатись запобігати або пом'якшувати такі несприятливі наслідки, безпосередньо пов'язані з їх продуктами, операціями або послугами, шляхом підтримки ділових відносин. З цією метою підприємства проводять комплексну перевірку своїх власних операцій на наявність несприятливих наслідків протягом усього періоду розвитку ділових відносин.

Відповідно до Рішення Ради з Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств, кожен Прихильник зобов'язаний створити Національне координаційне бюро (НКБ) для покращення ефективності виконання Керівних принципів ОЕСР, завданням якого є проведення рекламних заходів, обробки запитів та сприяння вирішенню проблем, що виникають у зв'язку з виконанням Керівних принципів ОЕСР.

Незважаючи на те, що Керівні принципи ОЕСР застосовуються до усіх галузей та секторів економіки, вони напряму не посилаються на фінансовий сектор. Деякі положення, що використовуються в Керівних принципах ОЕСР, більш орієнтовані на постачальників та покупців ланцюгів поставок (наприклад, виготовленої продукції), а

не на інвесторів та компанії-об'єкти інвестицій у ланцюгу інвестиційної вартості. Відносини між інвестором та компанією-об'єктом інвестицій якісно відрізняються від відносин між покупцем та компаніями-постачальниками. У перших немає прямих операційних або договірних відносин, але інвестор може намагатись впливати на об'єкт інвестицій через право власності. Однак рекомендації Керівних принципів ОЕСР застосовуються в усіх секторах, включаючи фінансовий сектор та комерційні інвестиційні підприємства.

Проект ОЕСР з відповідального ведення бізнесу у фінансовому секторі допомагає підприємствам фінансового сектору виконувати Керівні принципи ОЕСР, розробляючи практичні та відповідні підходи для різних категорій постачальників фінансових послуг для виконання комплексної перевірки, відповідно до рекомендацій, наданих в Керівних принципах ОЕСР, спираючись на їх існуючу практику та відображаючи практичні реалії, норми, правила та особливості певної галузі. Цей документ є підсумком цього проекту та обговорює актуальні для інституційних інвесторів питання, такі як категорія постачальників фінансових послуг та виконання комплексної перевірки відповідно до рекомендацій, зазначених в Керівних принципах ОЕСР.

### Мета

Цей документ є ресурсом для інституційних інвесторів та їх зацікавлених сторін, який допомагає інвесторам виконувати рекомендації Керівних принципів ОЕСР в рамках ланцюга інвестиційної вартості. Зокрема, він намагається допомогти інституційним інвесторам, надаючи пояснення з комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР та обговорюючи актуальні для інвесторів питання на кожному етапі процесу.

Визначення комплексної перевірки має конкретне значення в рамках Керівних принципів ОЕСР та відрізняється від того, як воно зазвичай сприймається в контексті інституційних інвестицій. Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, «комплексна перевірка» - це процес, який визначає, запобігає, пом'якшує та враховує так звані «несприятливі наслідки» з питань, включених у Керівні принципи ОЕСР (наприклад, права людини, людська праця, навколишнє середовище, хабарництво та інші антикорупційні наслідки тощо). Проведення комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР має бути постійним та послідовним процесом, направленим на уникнення та усунення ризиків, пов'язаних з питаннями, що включені до Керівних принципів ОЕСР. Однак, у контексті інвестицій комплексна перевірка, як правило, розглядається як процес, який проводиться до здійснення певних інвестицій або призначення керуючого активами з метою визначення та оцінки юридичних й фінансових ризиків. Читачі повинні знати різні значення, наведені для одних й тих самих термінів, так як це може призвести до плутанини та непорозумінь між спеціалістами з інвестицій та зацікавленими сторонами під час обговорення питань, пов'язаних з ВВБ (див. також Додаток I).

### Сфера застосування

У цьому документі описуються підходи до комплексної перевірки, що стосуються керівників інституційних інвестицій та власників активів. У ньому не описуються конкретні підходи для суб'єктів господарювання, які сприяють здійсненню інвестицій (наприклад, постачальники послуг з аналізу ринкової кон'юнктури, інвестиційні банки, які надають дослідження стосовно лістингових компаній та виконують угоди, та які гарантують випуск нових цінних паперів й проводять дослідження для первинних публічних розміщень акцій, фондових бірж, постачальників індексів тощо). Однак, він

може бути корисним посиланням для цих суб'єктів господарювання, оскільки рекомендації Керівних принципів ОЕСР також застосовуються до них.

У відповідних випадках, цей документ має на меті розрізнити підходи, які можуть бути особливо актуальними для власників активів та інвестиційних менеджерів, а також для окремих класів активів, включаючи: публічний акціонерний капітал (акції компаній, зареєстровані на фондовій біржі); корпоративні облигації (борг компанії або кредити); приватні акції (акції в компаніях, не зареєстрованих на біржі); інфраструктуру (не зареєстровані на біржі фонди, що інвестують в об'єкти, такі як аеропорти, дороги або об'єкти відновлюваної енергетики, або прямі інвестиції в ці активи); та нерухомість (не зареєстровані на біржі майнові інвестиційні фонди або прямі інвестиції в нерухомість). У Додатку 3 наведено довідкову інформацію щодо цих класів активів. На практиці інвестори можуть комбінувати інвестиційні стратегії та класи активів, і в деяких випадках розмежування між цими категоріями може бути розмитим. У таких ситуаціях може використовуватись комбінація підходів.

І останнє, хоча інвестиційні установи можуть спричинити або сприяти виникненню несприятливих наслідків через власну діяльність як і будь-яке інше підприємство (наприклад, несприятливий вплив праці на власних працівників), цей документ зосереджується на проведенні комплексної перевірки щодо несприятливих наслідків, пов'язаних з компаніями-об'єктами інвестицій (див. також *Розуміння відношення до наслідків* в Розділі 2.3.).

## Переваги

Очікувані переваги від проведення комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР включають:

- Зростаючі можливості для впровадження Керівних принципів ОЕСР та Керівних принципів ООН в сфері бізнесу та прав людини (UNGPs) й інших відповідних загальних принципів, таких як Принципи відповідального інвестування (ПІВВ) за підтримки ООН;
- Принцип «знати та показувати», що інвестор відповідає очікуванням, згідно з Керівними принципами ОЕСР, та робити позитивний внесок у стійкий розвиток;
- Зростаючі можливості задоволення очікувань клієнтів (у випадку інвестиційних менеджерів) та бенефіціарів/учасників (у випадку власників активів, таких як пенсійні фонди), що стосуються стандартів ВВБ (наприклад, Керівні принципи ОЕСР);
- Зростаюче розуміння та управління інвестиційними ризиками, які можуть бути суттєвими (див. *Визнання співвідношень між фінансовою значимістю та ризиками ВВБ* у Розділі 2.1).

## Характер документа

Цей документ не націльний на створення нових стандартів поведінки, але описує актуальні для інституційних інвесторів питання, які прагнуть виконувати рекомендації з комплексної перевірки Керівних принципів ОЕСР, беручи до уваги складність різноманітних ділових відносин та правові, політичні й ринкові умови, в яких працюють

інвестори. Обсяг та застосування терміну «ділові відносини у фінансовому секторі» в рамках Керівних принципів ОЕСР було попередньо розглянуто Робочою групою ОЕСР з питань відповідального ведення бізнесу (Блок 3).

Підходи в цьому документі не порушують юридичних зобов'язань інституційних інвесторів, у тому числі в контексті зобов'язань з корпоративного управління та фідучіарного обов'язку або принципу розсудливої людини. Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, «виконання внутрішнього законодавства є першочерговим зобов'язанням підприємств [...]. У країнах, де внутрішнє законодавство, норми та правила суперечать принципам та стандартам Керівних принципів ОЕСР, підприємствам слід шукати шляхи виконання таких принципів і стандартів у повному обсязі, уникаючи порушення внутрішнього законодавства.»<sup>1</sup>

Конкретні підходи до реалізації рекомендацій Керівних принципів ОЕСР можуть відрізнитись в залежності від підприємства. Фінансові установи повинні враховувати встановлений порядок, завдяки якому дотримання Керівних принципів ОЕСР може успішно виконуватись в їх бізнес-стратегіях. Підходи, запропоновані в цьому документі, спрямовані на надання підтримки інвесторам у дотриманні Керівних принципів ОЕСР.

## Структура

Впровадження цього документа забезпечує загальні положення щодо передумов, об'єктивності, сфери застосування та характеру цього документу, а також потенційні переваги для інвесторів при проведенні комплексної перевірки.

Розділ 1 містить огляд основних рекомендацій з Керівних принципів ОЕСР на високому рівні.

У розділі 2, в якому включені основні положення цього документу, описуються основні компоненти комплексної перевірки та актуальні для інвесторів питання щодо впровадження Керівних принципів ОЕСР та проведення комплексної перевірки. Кожен підрозділ відповідає певному етапу процесу комплексної перевірки або важливим процесам підтримки комплексної перевірки та включає перелік прикладів рекомендованих дій на кожному етапі, спеціально адаптованих до умов інвесторів, а саме:

- Політика та системи управління ВВБ;
- Визначення фактичних та потенційних негативних наслідків;
- Прагнення запобігти та пом'якшити реальні й потенційні негативні наслідки;
- Врахування того, як негативні наслідки усуваються, шляхом: (а) відстеження процесу проведення комплексної перевірки та її прогресу; і (б) повідомлення про зусилля та результати через публічну звітність та залучення зацікавлених сторін у відповідних випадках;
- Ліквідація наслідків, якщо підприємство спричиняє або сприяє негативному

<sup>1</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава I, Поняття та принципи, пункт 2

впливу.

У кожному підрозділі також включений опис актуальних питань для реалізації цих завдань в контексті інвестицій та, у відповідних випадках, огляд того, як ці завдання можуть практично відрізнятися в залежності від власників та керуючих активів, а також за різними класами й стратегіями інвестування.

Насамкінець, у документі включені декілька додатків, в яких надаються додаткові відомості щодо: 1) відмінностей в термінології, яка використовується в Керівних принципах ОЕСР та в контексті інституційних інвестицій у цілому (Додаток I); 2) загальних ланцюгів інвестиційної вартості (Додаток II); та 3) різних інвестиційних стратегій та класів активів (Додаток III).

Ці додатки мають на меті надати пояснювальну інформацію усім зацікавленим сторонам, таким як Національне координаційне бюро ОЕСР (НКБ),<sup>2</sup> політикам, робітникам, профспілкам та громадянському суспільству, які не є практикуючими спеціалістами з інвестицій, але можуть взаємодіяти з питань ВВБ в контексті інституційних інвестицій.

## 1. РОЗУМІННЯ ОСНОВНИХ РЕКОМЕНДАЦІЙ ВІДПОВІДНО ДО КЕРІВНИХ ПРИНЦИПІВ ОЕСР

У цьому розділі надається огляд основних рекомендацій для підприємств відповідно до Керівних принципів ОЕСР. Ці рекомендації є актуальними для усіх секторів економіки, включаючи інституційних інвесторів. Однак, їх застосування на практиці буде відрізнятися в залежності від характеристик підприємства, що їх реалізує (наприклад, сектор, в якому працює підприємство, його розмір, ризики). У відповідних випадках загальний опис рекомендацій Керівних принципів слід обговорювати з огляду на основні наслідки для інституційних інвесторів. Розділ 2 надає додаткову інформацію щодо застосування рекомендацій в контексті інституційних інвестицій та дає пояснення потенційних підходів, характерних для власників та керуючих активами.

### 1.1 «Ділові відносини» згідно з Керівними принципами ОЕСР

Керівні принципи ОЕСР були переглянуті в 2011 році для включення нових рекомендацій щодо ВВБ, узгоджених з Керівними принципами ООН в сфері бізнесу та прав людини. Керівні принципи ОЕСР зазначають, що підприємства повинні:

- «Не допускати спричинення або сприяння виникненню негативних наслідків з питань, включених у Керівні принципи, через їх власну діяльність та усувати ці наслідки, якщо вони виникають»; та
- «Намагатись запобігти або пом'якшити негативні наслідки, якщо вони не сприяли їх виникненню та якщо такі наслідки все ж таки безпосередньо пов'язані з їх операціями, продуктами або послугами завдяки діловим відносинам. Вони не направлені на переведення відповідальності від суб'єкта господарювання, що спричиняє негативні наслідки для підприємства, з яким він буде ділові відносини».<sup>3</sup>

У контексті цього документу, ризик відповідального ведення бізнесу або «ризик ВВБ» означає ризик несприятливих наслідків для питань, включених до Керівних принципів ОЕСР (Блок 2). Інвестори часто використовують термін «ризик НСВВ» (навколишнє середовище, соціальні питання, внутрішньокорпоративні відносини (НСВВ)). Критерії «ВВБ» та «НСВВ» стосуються екологічних, соціальних та управлінських питань. Проте ризик ВВБ стосується, зокрема, ризику несприятливих наслідків щодо питань, які включені до Керівних принципів ОЕСР - іншими словами, ризику для суспільства й навколишнього середовища, а не для самої компанії.<sup>4</sup> Між НСВВ та ВВБ, з точки зору сфери застосування, може існувати певна різниця, тому інвестори повинні намагатись зрозуміти зміст Керівних принципів та оцінити відмінності для забезпечення повного розуміння співпадінь та відмінностей<sup>5</sup> (див. також Блок 2 та Додаток I).

<sup>2</sup>Відповідно до Рішення Ради з Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств, з внесеними змінами та доповненнями у 2011 році, створюються Національні координаційні бюро для підвищення ефективності виконання Керівних принципів, шляхом проведення рекламних заходів, обробки запитів та сприяння вирішенню питань, які виникають у зв'язку з виконанням Керівних принципів у конкретних випадках. Цей документ може використовуватись Національними координаційними бюро для сприяння виконанню Керівних принципів ОЕСР, але він не може слугувати підставою для пояснення особливих випадків. Див. також Керівні принципи ОЕСР, Коментар щодо процедур виконання Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств, пункт 25.

<sup>3</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Розділ II, пункти 11-12

<sup>4</sup>Ідентифікація ризику НСВВ часто використовується інвесторами як засіб для розрахунку витрат та потенційного впливу на ціну акцій, тоді як ідентифікація ризику ВВБ є складовою процесу комплексної перевірки та використовується для запуску проактивних дій з метою усунення цих ризиків.

<sup>5</sup>Для огляду Керівних принципів ОЕСР, див. Питання відповідального ведення бізнесу, [http://mneguidelines.oecd.org/MNEguidelines\\_VBEmatters.pdf](http://mneguidelines.oecd.org/MNEguidelines_VBEmatters.pdf)

## Блок 2. Негативні наслідки відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств

Керівні принципи ОЕСР визначають принципи та стандарти ВВБ, а також дії, які очікуються від підприємств для запобігання та усунення негативних наслідків діяльності в різних суспільних питаннях. До них належать, зокрема, питання, що стосуються сталого розвитку, розкриття інформації, прав людини, працівників та промислових взаємовідносин, навколишнього середовища, належного управління та етичної поведінки у формі боротьби з хабарництвом, пасивним хабарництвом та вимаганням хабара й інтересів споживача. Розділи Керівних принципів ОЕСР надають більш детальну інформацію про можливі наслідки (ризики) та фактичні наслідки, які підприємства мають уникати й усувати. Таким чином, для будь-якого інвестора, який прагне впроваджувати Керівні принципи ОЕСР, відправною точкою буде ознайомлення з цими Керівними принципами, щоб зрозуміти повний спектр питань, що розглядаються в кожному розділі, відповідно до яких інвестор буде проводити комплексну перевірку свого портфеля.

Для багатьох підприємств термін «ризик» означає, в першу чергу, ризики для підприємства, а саме, фінансовий ризик, операційний ризик, ризик репутації тощо. Підприємства приділяють значну увагу своїй позиції на ринку, позиції по відношенню до своїх конкурентів, своєму іміджу та довгостроковій діяльності, тобто, коли вони розглядають ризики, це, як правило, ризики для них самих. Проте, Керівні принципи ОЕСР стосуються ризиків несприятливих наслідків, які підприємства створюють, яким вони сприяють або з якими вони безпосередньо пов'язані (і наслідки для суспільства й навколишнього середовища, якщо ці ризики втілюються) - тому це є зовнішнім підходом.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Див. Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Коментар до загальної політики, пункт 14

Очікуваним результатом виконання Керівних принципів ОЕСР буде те, що підприємства намагатимуться *запобігати або пом'якшувати наслідки*, безпосередньо пов'язані з їх операціями, продуктами або послугами, через ділові відносини, та збільшенням обсягом відповідальності підприємства за межами їх власних операцій та діяльності, а також їх ланцюгів вартості. Керівні принципи ОЕСР визначають, що ця рекомендація не спрямована на перекладання відповідальності від суб'єкта господарювання, що спричиняє або сприяє негативним наслідкам, на підприємство, з яким він має ділові відносини.<sup>6</sup> Це важливе обмеження відповідальності компаній відповідно до їх ділових відносин. Вони визнають, що підприємства можуть не мати можливості усунути негативні наслідки самостійно, спричинені або яким сприяють інші суб'єкти господарювання, але тим не менше вони повинні намагатись впливати або заохочувати суб'єкт господарювання до запобігання або пом'якшення негативних наслідків на основі встановлення пріоритетів (в контексті інвесторів див. Розділи 1.3 та 2.3 для отримання додаткової інформації).

Зокрема, Керівні принципи ОЕСР рекомендують підприємствам, які «діють самостійно або співпрацюючи з іншими суб'єктами господарювання, у відповідних

<sup>6</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Розділ II, пункти 11-12

випадках, *використовувати свої важелі впливу на суб'єкт господарювання, який спричиняє негативні наслідки, змушуючи його запобігати або пом'якшувати такий вплив*».<sup>7</sup> Вважається, що важіль впливу існує, «якщо підприємство має можливість змінити протиправні дії суб'єкта господарювання, який спричиняє шкоду».<sup>8</sup> На практиці це має включати широкий спектр практичних заходів, які підприємства можуть впроваджувати самі або разом з іншими підприємствами.

Тому, відповідно до Керівних принципів ОЕСР кожне підприємство в ланцюгу створення цінності несе відповідальність за власні дії та наслідки. Підприємства або, в цьому випадку, інвестори, як правило, не несуть відповідальності за дії суб'єкта господарювання, з яким вони мають ділові відносини, а скоріше за власні дії, включаючи зусилля, спрямовані на вплив або заохочення такого суб'єкта господарювання. Очікування, що підприємства будуть прагнути запобігти або пом'якшити наслідки, пов'язані з їх діяльністю та спричинені їх діловими відносинами, відрізняється від обов'язків суб'єктів господарювання, які спричиняють негативні наслідки, та доповнює їх. В принципі, дії підприємства повинні посилювати зусилля, спрямовані на реагування на відповідальність суб'єктів господарювання у їх ланцюгу створення вартості, які можуть спричинити чи сприяти появі наслідків, а не дублювати чи підірвати їх.

### Обов'язки при створенні ділових відносин у контексті інституційних інвесторів

ОЕСР раніше укладав документ, що відноситься до сфери дії та застосування ділових відносин у фінансовому секторі, в якому зазначалось, що ділові відносини між інвестором та компанією-об'єктом інвестицій, включаючи частку дрібних вкладників, можна вважати за «ділові відносини» в рамках Керівних принципів ОЕСР<sup>9</sup> (див. Блок 3 для отримання відповідного формулювання цього питання). Через це інвестори, навіть ті, що мають дрібну частку в компанії, можуть безпосередньо впливати на несприятливі наслідки, які були спричинені або яким сприяли компанії-об'єкти інвестицій завдяки їх праву власності або праву управління акціями в компанії, що спричиняє або сприяє певним соціальним або екологічним наслідкам. Іншими словами, існування ризиків ВВБ (потенційні наслідки) або фактичних впливів ВВБ у власному портфелі інвестора означає, що в переважній більшості випадків існує «прямий зв'язок» з їх операціями, продуктами чи послугами, які надаються чи здійснюються завдяки «діловим відносинам» з компанією-об'єктом інвестицій<sup>10</sup> (див. також Розуміння відношення до наслідків в Розділі 2.3).

Як результат, від інвесторів очікується, що вони будуть враховувати ризики ВВБ в

<sup>7</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Розділ II, пункт 12, Коментар щодо загальних принципів, пункт 20; розділ IV, пункт 3, Коментарі щодо прав людини, пункт 43. Важіль в рамках Керівних принципів ОЕСР має інше значення, ніж у контексті інвестицій, де він може відноситись до стану фінансування фірми, а не до впливу чи заохочення (див. також Додаток I).

<sup>8</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Глава II, Коментарі щодо загальних принципів, пункт 19.

<sup>9</sup>Див. Сфера дії та застосування стандарту ділових відносин у фінансовому секторі відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств. Ця інтерпретація підтримувалась експертами з Керівних принципів ОЕСР та UNGP, які дійшли таких самих висновків. Див. Експертні листи та заяви про застосування Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств та Керівних принципів ООН щодо підприємницької діяльності в аспекті прав людини, 2014 р. Ці документи доступні на сайті <http://mncguidelines.oecd.org/BBB-financial-sector.htm>.

<sup>10</sup>В деяких обмежених випадках негативні наслідки, спричинені компаніями, пов'язаними з інвестицією, не будуть безпосередньо пов'язані з власними операціями, продуктами чи послугами інвестора (наприклад, власним портфелем). Наприклад, у випадках, коли інвестор купує акції або іншу долю в капіталі спільного підприємства (СП), він встановлюватиме ділові відносини між інвестором та компанією-об'єктом інвестицій з цим СП. Проте, якщо один із партнерів СП спричиняє/сприяє виникненню негативних наслідків (наприклад, застосовує примусову працю) при впровадженні окремого, не пов'язаного проекту (тобто, в який інвестор не інвестує, не має права власності чи іншого зв'язку), інвестор не має прямого зв'язку з наслідками примусової праці через свої інвестиції в СП. Однак, оскільки існує ризик схожої поведінки у проектах, що реалізуються компанією-СП, якщо інвестору стає відомо про цю ситуацію, це повинно обумовити проведення «підвищеної постійної комплексної перевірки» такого СП.



усіх своїх інвестиційних процесах та використовувати так званий «важіль впливу» при роботі з компаніями, в які вони інвестують, з метою впливу на такі компанії-об'єкти інвестицій, щоб запобігти або пом'якшити негативні наслідки. Проте інвестори не несуть відповідальності за усунення самих негативних наслідків (див. також Розділ 2.3.).

### Блок 3. Сфера дії та застосування стандарту ділових відносин у фінансовому секторі відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств

Сфера дії та застосування документу, пов'язаного із діловими відносинами у фінансовому секторі, в рамках Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств, були затверджені Робочою групою ОЕСР з питань відповідального ведення бізнесу на засіданні, яке проводилось 20 березня 2014 року. Документ включає наступні сфери аналізу:

- «Оскільки Керівні принципи є рекомендаціями, які не мають юридичної сили [...], нічим не обмежені описи, які мають на увазі під терміном «ділові відносини», можуть застосовуватись. Оскільки Керівні принципи є рекомендаціями та країни, які їх дотримуються, зобов'язані докладати певні зусилля для їх максимально можливого дотримання, точне визначення не потрібне».
- «У Керівних принципах міститься детальний опис терміну «ділові відносини». Оскільки Керівні принципи включають невичерпні описи ключових термінів, їх можливе використання або «обсяг дії» не обмежується сектором, певними видами підприємств або певними видами ділових відносин. Таким чином, доля меншості, в принципі, може розглядатись як ділові відносини відповідно до Керівних принципів, навіть якщо це не визначається у тексті самих Керівних принципів.»
- «Хоча дотримання Керівних принципів підприємствами є добровільним актом та не має юридичної сили, це не зменшує очікувань щодо дотримання цих Керівних принципів. Фінансові установи повинні враховувати встановлений порядок, завдяки якому дотримання Керівних принципів могло успішно реалізовуватись в їх бізнес-стратегіях.»

«Що стосується питання фінансових установ, які виступають в ролі міноритарних акціонерів, включаючи державні інвестиційні фонди та центральні банки, таким установам слід приділяти належну увагу специфічним характеристикам сектору та практичним й правовим питанням та обмеженням. Це важливо для нашого розуміння того, як можна дотримуватись цих Керівних принципів у фінансовому секторі.»

В деяких юрисдикціях інвесторам не дозволяється «впливати» на правління або керівництво своїх компаній-об'єктів інвестицій в офіційному порядку, пояснюючи це антимонопольними міркуваннями. Проте, навіть у таких випадках інвестори можуть сприяти відповідальному веденню бізнесу (ВВБ) через взаємодію з компаніями-об'єктами інвестицій, окреслюючи проблеми та міркування щодо ризиків ВВБ, що вже стало звичайною практикою. Керівні принципи ОЕСР визнають, що першочерговим обов'язком усіх підприємств є дотримання внутрішнього законодавства, і тому, якщо рекомендації Керівних принципів ОЕСР суперечать місцевим нормам та правилам, вони повинні докладати належних зусиль для виконання рекомендацій Керівних принципів ОЕСР у тому обсязі, в якому це не порушує внутрішнє законодавство. Проте, Керівні

принципи ОЕСР визнають, що їх рекомендації виходять за рамки закону у багатьох випадках.<sup>11</sup>

Підходи, які інвестори можуть застосовувати для використання важеля впливу на компанії, в які вони інвестують, є різноманітними за сферою дії. Вони не обмежуються прямим контактом з компаніями-об'єктами інвестицій, але можуть також залучатись, у відповідних випадках, направляючи капітал на відповідальні компанії-об'єкти інвестицій протягом довгого часу, залучаючись до галузевих ініціатив, спрямованих на певні ризики ВВБ, колективні дії щодо конкретних географічних питань чи питань, пов'язаних з компаніями тощо. Питання відповідності буде змінюватись залежно від характеристик інвестора, інвестиційної стратегії (наприклад, активних або пасивних інвестицій) та відповідних нормативних зобов'язань. Важливо, щоб такий важіль впливу впроваджувався в рамках відповідного корпоративного управління (Блок 4). Ці питання докладніше розглядаються у Розділі 1.2.

<sup>11</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава I, Поняття та принципи, пункт 2

#### Блок 4. Ділові відносини на основі акцій, що котируються на біржі, та Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР

Керівні принципи ОЕСР рекомендують підприємствам застосовувати належні методи корпоративного управління, зазначені у Принципах корпоративного управління G20/ОЕСР.<sup>1</sup> Принципи закликають Раду директорів материнської компанії забезпечувати стратегічне керівництво підприємством, ефективний моніторинг управління та відповідальність перед підприємством й акціонерами, беручи до уваги інтереси зацікавлених сторін.

Компанія є окремою юридичною особою, що складається з акціонерів. Таким суб'єктом господарювання управляє Рада директорів, призначена та яка представляє усіх акціонерів. У свою чергу, Рада директорів має незалежну функцію контролю щодо керівників компанії від імені усіх акціонерів. Аналогічно, загальні збори є платформою для забезпечення того, щоб голос кожного акціонера враховувався під час прийняття рішень. Оскільки керівництво та Рада директорів компанії повинні діяти від імені усіх акціонерів, міноритарний акціонер не може спрямовувати компанію на конкретні дії.

Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР свідчать, що: «На практиці [...] корпорацією не може управляти референдум акціонерів. Акціонерний орган складається з окремих осіб та установ, інтереси, цілі, інвестиційні горизонти та можливості якого відрізняються. Крім того, керівництво корпорації повинно мати можливість швидко приймати бізнес-рішення. Зважаючи на ці реалії та складність управління діяльністю корпорації на ринку, який швидко розвивається та постійно змінюється, акціонери не повинні брати на себе відповідальність за управління корпоративною діяльністю. Відповідальність за корпоративну стратегію та операції, як правило, входить до сфери Ради директорів та команди керівників, яка обирається, мотивується та, у разі необхідності, замінюється Радою директорів/Правлінням.»<sup>2</sup>

Проте, Принцип корпоративного управління G20/ОЕСР також визнає, що «ефективність та рівень довіри до всієї системи корпоративного управління та нагляду за діяльністю компаній значною мірою залежать від бажання та можливості інституційних інвесторів усвідомлено використовувати свої права акціонера і ефективно виконувати свої функції власності у компаніях, в які вони інвестують».

«Для установ, які функціонують як фідучіарні, такі як пенсійні фонди, інститути колективного інвестування та деякі види діяльності страхових компаній, а також для керуючих активами, які діють від їх імені, право голосу може розглядатись як частина вартості інвестиції, що вкладаються від імені їх клієнтів. Нездійснення прав власності може призвести до збитку інвестора, який повинен ознайомлюватись з політикою, яку інституційні інвестори мають дотримуватись.»<sup>3</sup>

«Проте, голосування на засіданнях акціонерів - це лише один з каналів участі акціонерів. Прямий контакт та діалог з Радою директорів та керівництвом представляють інші форми залучення акціонерів, які часто використовуються [...]. Такий діалог між інституційними інвесторами та компаніями має підтримуватись.»<sup>3</sup>

Підводячи підсумки вищезазначеного, хоча Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР визнають, що інвестори не мають операційних засобів контролю над своїми компаніями-об'єктами інвестицій, вони також визнають, що такі інвестори несуть відповідальність за здійснення своїх прав акціонерів та функцію власності через взаємодію з компаніями-об'єктами інвестицій.

##### Примітки

<sup>1</sup> Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР зосереджують увагу на фінансових та нефінансових компаніях, що зареєстровані на біржі. У тому обсязі, в якому вони застосовуються, вони також можуть бути корисним інструментом для покращення корпоративного управління в компаніях, акції яких не котируються на біржі.

<sup>2</sup> Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР(2015 р.), Глава II: Права та справедливе ставлення до акціонерів та основні функції власності.

<sup>3</sup> Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР (2015 р.), Глава III. Інституційні інвестори, фондові ринки та інші посередники.

## 1.2 Проведення комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР

Як зазначалось вище, Керівні принципи ОЕСР визначають принципи та кроки, які очікуються від підприємств для запобігання та реагування на діяльність з негативними наслідками в різних суспільних сферах. Керівні принципи ОЕСР передбачають, що підприємства будуть проводити «комплексну перевірку» для уникнення та реагування на такі несприятливі наслідки під час їх діяльності. Комплексна перевірка означає процес, за допомогою якого підприємства можуть «визначити, запобігати, пом'якшувати та звітувати про вирішення фактичних та потенційних негативних наслідків, як невід'ємна частина бізнес-рішень та систем управління ризиками» (додається виділення курсивом)<sup>12</sup>. Комплексна перевірка є ключовим аспектом ВВБ, оскільки вона дозволяє підприємствам «дізнаватись та демонструвати», що вони діють відповідально, згідно з Керівними принципами ОЕСР.

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, комплексна перевірка включає: 1) визначення актуальних та потенційних негативних наслідків; 2) запобігання або пом'якшення негативних наслідків; 3) звітування про те, як усуваються негативні наслідки, шляхом (а) відстеження результатів діяльності та (б) передачі результатів. З огляду на гнучкість, передбачену в Керівних принципах ОЕСР для компаній щодо адаптації та спеціальної розробки рекомендацій з урахуванням ряду факторів, комунікаційний аспект «звітності» відіграє важливу роль, завдяки якому компанії відкрито звітують або повідомляють про те, як вони усунули негативні наслідки, демонструючи реалізацію Керівних принципів ОЕСР, тобто «показуючи», яку роботу вони ведуть.

Внесення стандартів ВВБ у відповідні корпоративні або інвестиційні політики та системи управління сприяє забезпеченню ефективних та надійних процесів комплексної перевірки. Тому, дотримання цих вимог є важливим попереднім курсором для проведення комплексної перевірки.

Впровадження процесів, спрямованих на виправлення ситуації у випадках, коли підприємства спричинили або сприяли виникненню негативних наслідків, також є допоміжним елементом, необхідним для забезпечення та доповнення комплексної перевірки.

Крім того, залучення зацікавлених сторін є незалежним очікуванням відповідального ведення бізнесу, а також важливим процесом підтримки комплексної перевірки. Це питання обговорюється нижче.

Комплексна перевірка - це постійна, проактивна, оперативна та орієнтована на процес діяльність. Вона здійснюється протягом усього життєвого циклу операцій, продуктів та послуг через постійну зміну обставин, таким чином, маючи негативні наслідки. Це означає, що комплексна перевірка не повинна обмежуватись первинним вивченням потенційних ділових відносин або операцій, а має проактивно застосовуватись, шляхом прийняття системних заходів для визначення ризику ВВБ та запобігання або пом'якшення потенційних негативних наслідків, а також шляхом постійного моніторингу ділових відносин та пов'язаних з ними операцій.

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР «характер та обсяг комплексної

<sup>12</sup> Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Коментарі щодо загальних принципів, пункт 14.

перевірки, а саме, конкретні кроки, які слід вжити, повинні відповідати конкретній ситуації та обумовлюватись такими факторами, як розмір підприємства, контекст його діяльності, конкретні рекомендації у Керівних принципах ОЕСР та серйозність їх несприятливих наслідків».<sup>13</sup>

### **Комплексна перевірка негативних наслідків, пов'язаних з компаніями-об'єктами інвестицій**

Основна частина цього документу, а саме наступний розділ, пояснює підходи до комплексної перевірки, які можуть застосовуватись в контексті інституційних інвестицій стосовно негативних наслідків, пов'язаних з компаніями-об'єктами інвестицій. Важливо розуміти, що це не означає, що від інвесторів буде очікуватись проводити комплексну перевірку від імені своїх компаній-об'єктів інвестицій - кожна компанія-об'єкт інвестицій повинна самостійно проводити свою власну відповідну комплексну перевірку. Натомість, від них очікується, що вони будуть проводити комплексну перевірку для визначення, запобігання та пом'якшення ризику та наслідків ВВБ у власних портфелях.

Комплексна перевірка щодо інституційних інвесторів передбачає низку практичних кроків, а також допоміжні заходи, які забезпечують ефективну комплексну перевірку:

- включення ВВБ у відповідні політики та системи управління для інвесторів;
- виявлення фактичних та потенційних негативних наслідків в рамках інвестиційних портфелів та потенційних інвестицій;
- в залежності від обставин, використовуючи важелі для впливу на компанії-об'єкти інвестицій, що спричиняють негативні наслідки, для запобігання або пом'якшення цих наслідків; та
- звітування, як вирішуються негативні наслідки, шляхом: (а) відстеження власних результатів діяльності інвестора в управлінні ризиками та наслідками ВВБ у його портфелі та (б) повідомлення результатів, в залежності від обставин;<sup>14</sup>
- впроваджуючи процеси, які забезпечують усунення порушення у випадках, коли інвестор спричинив або сприяв появі негативних наслідків.

Крім того, процеси комплексної перевірки повинні бути взаємодоповнюючими в усіх ділових відносинах. Поки усі суб'єкти господарювання у ланцюгу інвестиційної вартості проводять комплексну перевірку та повідомляють про це іншим суб'єктам господарювання у ланцюгу вартості, які спираються на результати цієї комплексної перевірки, комплексну перевірку не потрібно дублювати. Проте, кожен суб'єкт господарювання у ланцюгу вартості повинен оцінювати якість та надійність такої комплексної перевірки, яку виконують інші суб'єкти у ланцюгу вартості, та чи потрібні додаткові дії. Наприклад:

- Визначення ризиків, шляхом перевірки інвестиційних портфелів, не

<sup>13</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Глава II, Коментарі, пункт 15

<sup>14</sup>Див. Розділ 2.4 для отримання додаткової інформації про відповідні засоби комунікації.

вимагається керуючими та власниками активів, якщо одна сторона ефективно та належним чином здійснює ідентифікацію ризику та надає інформацію іншій стороні.

- Якщо інвестор вкладає інвестиції у компанії, які працюють у секторах високого ризику та які можуть підтвердити, що вони адекватно проводять комплексну перевірку, інвестор може не визначати додатково ризику щодо цих компаній. Звітність про комплексну перевірку дедалі більше стає нормативною вимогою для компаній, що працюють у країнах або з країн-лідерів економічного розвитку.<sup>15</sup>

У контексті інвестицій, характер та обсяг комплексної перевірки також можуть залежати від характеру інвестиційної структури, розміру та характеру інвестиційного портфеля, а також відношення до конкретних інвестицій (наприклад, частка власності в компанії, строк інвестицій, доступ до відповідної інформації та ймовірність здійснення відчутного впливу). Підходи комплексної перевірки можуть змінюватись залежно від типу відповідного інституційного інвестора, а також типу класу активів й інвестиційної стратегії. Розбіжності у підходах комплексної перевірки, відповідно до класу активів та інвестиційної стратегії, розглядаються далі в Розділі 2.

### **1.3 Встановлення пріоритетів на основі ризику, відповідно до Керівних принципів ОЕСР**

Підприємства не завжди можуть негайно визначати та реагувати на усі негативні наслідки, пов'язані з їх діловими відносинами. У цьому відношенні, в Керівних принципах ОЕСР також вказується, що якщо «підприємства працюють з великою кількістю постачальників, їм створюють усі умови для визначення загальних сфер, в яких ризик появи негативних наслідків є найбільш значимим, та, виходячи з цієї оцінки ризику, вони встановлюють пріоритети серед постачальників для проведення комплексної перевірки».<sup>16</sup> Тому, Керівні принципи ОЕСР вимагають від підприємств встановлювати пріоритети комплексної оцінки, використовуючи «підхід, заснований на оцінці ризику».

Значущість або ступінь серйозності негативних наслідків сприймається в якості функції їх масштабу, обсягу та неоправданого характеру.

- **Масштаб** означає серйозність негативних наслідків.
- **Обсяг** включає зону охоплення наслідків, наприклад кількість осіб, на які впливають наслідки, або ступінь шкоди, нанесеної навколишньому середовищу.
- **Неоправний характер** означає будь-які обмеження на здатність особи чи навколишнього середовища відновитись після впливу таких наслідків, та ситуацію, еквівалентну їх ситуації до появи негативних наслідків.

<sup>15</sup>Див., наприклад, Директиву ЄС щодо розкриття нефінансової інформації та інформації щодо різноманітності, яка вимагає корпоративної звітності про комплексну перевірку ланцюга поставок, серед інших питань, Закон про сучасне рабство у Великобританії 2015 року, який вимагає від компаній надавати звіти про свої процеси комплексної перевірки для управління ризиками рабства та торгівлі людьми в рамках їх операцій та ланцюга поставок; Розділ 1502 закону Додда-Френка про реформу фінансового сектора США, який передбачає, що компанії повинні звітувати про те, чи вони отримують певні корисні копалини з районів конфлікту.

<sup>16</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Глава II, Коментарі, пункт 16.

Самі Керівні принципи ОЕСР не намагаються класифікувати серйозність негативних наслідків. Негативні наслідки розглядаються як «серйозні», якщо більше ніж одна з цих характеристик присутня, та чим більший масштаб або обсяг наслідку, тим менша вірогідність, що його «можна виправити». Серйозні наслідки можуть включати небезпечні умови праці, які є загальними в певних галузях, або значне погіршення стану навколишнього середовища, що загрожує життєздатності та здоров'ю місцевих громад.

Те, що представляє серйозні наслідки, буде відноситись безпосередньо до підприємства, галузі діяльності такого підприємства та ділових відносин.

Підхід на основі визначення ризику, також визнає, що підприємства, які прагнуть дотримуватись Керівних принципів ОЕСР, можуть не мати можливості одночасно реалізувати усі рекомендації. Тому підприємствам пропонується встановити пріоритети найбільш серйозних ризиків і, з часом, працювати над систематичним розширенням їх застосування.

Хоча підприємства повинні встановлювати пріоритети своєї комплексної перевірки на підставі важливості ризику, те, як вони реагують на виявлені ризики, буде залежати від «практичних обмежень на здатність підприємств впливати на зміни у поведінці їх постачальників [...]». Інші фактори, що мають значення для визначення відповідної реакції на виявлені ризики, включають ступінь серйозності та ймовірність негативних наслідків, а також наскільки важливим для підприємства є певний постачальник.<sup>17</sup>

#### **Встановлення пріоритетів на основі ризиків для інвесторів**

Інвестори часто мають велику кількість компаній-об'єктів інвестицій у своїх портфелях або оцінюють широке коло компаній для інвестування і, таким чином, визначатимуть пріоритети, що мають вирішальне значення для визначення загальних сфер, де ризик негативних наслідків є найбільш значущим, і на основі цієї оцінки ризику будуть визначати пріоритетність компаній-об'єктів інвестицій для подальшої комплексної перевірки. Політика інвестора щодо ВББ буде важливим фактором для формування та надання стратегії, на основі якої встановлюються пріоритети ризиків і чому (див. також Розділ 2.1).

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, інвестори повинні визначати пріоритетність компаній-об'єктів інвестицій для проведення комплексної перевірки, беручи до уваги ступінь серйозності або важливості негативних наслідків, в тому обсязі, в якому такий підхід відповідає внутрішнім правовим зобов'язанням, наприклад, з приводу фідуціарного обов'язку (див. також *Визнання співвідношень між фінансовою значимістю та ризиками ВББ* у Розділі 2.1). Крім того, розглядаючи питання, як реагувати на виявлені ризики, інвестори можуть враховувати значимість компанії-об'єкту інвестицій для інвестора та потенційні обмеження важеля впливу на компанії-об'єкти інвестицій, на додаток до важливості негативних наслідків (див. також *Встановлення пріоритетів дій* у Розділі 2.3).

#### **1.4 Взаємодія з відповідними зацікавленими сторонами згідно з Керівними принципами ОЕСР**

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, підприємства заохочують

<sup>17</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава II, Коментарі, пункт 21.

«співпрацювати з відповідними зацікавленими сторонами для забезпечення значних можливостей з урахування їх думки стосовно планування та прийняття рішень по проектах або інших заходах, які можуть суттєво вплинути на місцеві громади».<sup>18</sup> «Залучення зацікавлених сторін передбачає інтерактивні процеси взаємодії з відповідними зацікавленими сторонами шляхом, наприклад, проведення зустрічей, слухань або консультацій. Ефективне залучення зацікавлених сторін характеризується двосторонньою комунікацією та залежить від добросовісності дій учасників з обох сторін.»<sup>19</sup>

Хоча залучення зацікавлених сторін є ключовим очікуванням ВББ, це є також важливим інструментом для проведення комплексної перевірки. Самі зацікавлені сторони можуть надавати важливу інформацію для визначення потенційних або реальних наслідків для них або їх оточення. Значення та пріоритети зацікавлених сторін, які зазнали впливу негативних наслідків, є життєво важливими факторами під час оцінки впливу та визначення відповідних кроків уникання або пом'якшення ризиків.

#### **Залучення зацікавлених сторін інвесторами**

Прямі зацікавлені сторони інституційних інвесторів включатимуть їх бенефіціарів. Ці суб'єкти господарювання повинні залучатись в тому обсязі, наскільки це можливо, для формування підходів до комплексної перевірки та політики ВББ. Крім того, зацікавлені сторони можуть включати сторони, які найбільше постраждали в результаті певних дій компаній-об'єктів інвестицій, хоча рівень залучення інвестора в роботу з цими зацікавленими сторонами буде залежати від того, наскільки важливий пріоритет був встановлений для комплексної перевірки. Якщо застосовується та у випадку існування значного ризику появи серйозних негативних наслідків, інвестори можуть залучати цих зацікавлених сторін, щоб сприяти формуванню їх реакції на ризик (див. також Розділи 2.2 та 2.3).

#### **1.5 Ліквідація наслідків відповідно до Керівних принципів ОЕСР**

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, якщо підприємства спричиняють або сприяють появі негативних наслідків, вони, як очікується, будуть вирішувати такі наслідки самостійно. Хоча в центрі уваги процесу комплексної перевірки є заходи запобігання появі негативних наслідків, підприємства також потребують систем та підходів, які зможуть забезпечити або співпрацювати у **забезпеченні засобів правового захисту**, наприклад, якщо застосовується, під час вирішення проблеми, переконавшись, що вона не виникне знову, та надаючи компенсацію або реабілітацію тим людям або навколишньому середовищу, якому була спричинена шкода.

«Деякі ситуації вимагають співпраці з судовими або державними несудовими установами. В інших випадках, механізми розгляду скарг на рівні операцій для тих видів діяльності, на які потенційно впливають підприємства, можуть бути ефективними засобами забезпечення таких процесів, якщо вони відповідають основним критеріям: легітимність, доступність, передбачуваність, рівноправність, сумісність з Керівними принципами ОЕСР та прозорість, і ґрунтуються на діалозі та взаємодії з метою пошуку узгоджених рішень»<sup>20</sup> (див. також Розділ 2.5).

<sup>18</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава II, пункт 14.

<sup>19</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава II, Коментарі, пункт 25.

<sup>20</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Глава IV, Коментарі, пункт 46.



### *Ліквідація наслідків та інвестори*

Ліквідація наслідків - це очікуваний результат в ситуаціях, коли підприємство спричиняє чи сприяє виникненню негативних наслідків. У деяких випадках інвестори можуть сприяти появі наслідків, спричинених їх компаніями-об'єктами інвестицій, і можуть відповідати за ліквідацію наслідків. Такі ситуації можуть виникати, якщо інвестори мають значний адміністративний контроль над компанією, наприклад, в деяких простих товариствах. Однак, в контексті несприятливих наслідків, що виникають в результаті діяльності компаній-об'єктів інвестицій, інвестори в більшості випадків не будуть спричиняти або сприяти, а будуть лише безпосередньо пов'язані з несприятливими наслідками. В результаті, від інвесторів не очікується надання засобу правового захисту, але вони повинні намагатись заохотити компанію-об'єкт інвестицій зробити це, як частину відповідальності щодо попередження та пом'якшення наслідків на основі виставлення пріоритетів (див. також Розділи 1.3 та 2.5).

## **2. ВПРОВАДЖЕННЯ КЕРІВНИХ ПРИНЦИПІВ ОЕСР В КОНТЕКСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТИЦІЙ**

### **2.1 Впровадження стандартів відповідального ведення бізнесу в політику та системи управління інвесторів**

Хоча впровадження ВББ у політику та системи управління інвестиційної установи не є офіційним компонентом комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР, це допомагає забезпечити ефективність та надійність діяльності з комплексної перевірки, як зазначається у Керівних принципах ОЕСР. У блоку нижче описуються дії, які інвестори можуть вживати для впровадження ВББ у свою політику та системи управління. Інвестиційні установи часто мають корпоративну структуру, обов'язком якої є забезпечувати адекватні прибутки своїм акціонерам та інвестиційній установі, яка управляє активами та має юридичний обов'язок діяти в інтересах власників цих активів. З метою уникнення конфліктів інтересів, ці дві організації, як правило, мають окремі політики та структури управління. Тому, ці дії інвестора включають окремі рекомендації для корпоративних та інвестиційних організацій, у відповідних випадках.

## Дії інвестора

- Прийняття політик(-и) інвесторів з питань ВВБ (Політика ВВБ), яка:
  - Зобов'язує інвестора дотримуватись міжнародних стандартів ВВБ (наприклад, Керівні принципи ОЕСР, Принципи відповідального фінансування ООН);
  - Формулює очікування своїх працівників (наприклад, персоналу) та ділових відносин стосовно ВВБ для керуючих активами. Це може включати очікування, що компанії-об'єкти інвестицій повинні працювати відповідно до міжнародних стандартів ВВБ, таких як Керівні принципи ОЕСР;
  - Включає процедури введення критеріїв комплексної перевірки у їх відносини із зовнішніми інвестиційними менеджерами для керуючих активами;
  - Описує підхід інвестиційної установи до комплексної перевірки;
  - Описує підхід інвестиційної установи до залучення зацікавлених сторін;
  - Отримує інформацію через відповідну внутрішню та зовнішню експертизу;
  - Затверджується на найвищому рівні інвестиційної установи для корпоративної політики інвестиційних установ;
  - Є загальнодоступною та доводиться до відома сторін.
- Визначення відповідальності за виконання стандартів ВВБ для менеджерів фондів та створення системи внутрішньої звітності з ВВБ для менеджерів фондів.
- Прийняття систем управління ризиками ВВБ для інвестиційної установи.
- Інтеграція питань ВВБ в процес прийняття інвестиційних рішень. Наприклад, шляхом формулювання процедур дослідження ризику ВВБ, якщо це необхідно в контексті прийняття інвестиційних рішень. У випадку необхідності такого дослідження, воно може відрізнятися, залежно від різних класів активів та інвестиційних стратегій.
- Розробка засобів внутрішнього контролю в інвестиційній установі, у тому числі: встановлення цілей ВВБ та перевірка результатів щодо цих цілей; відповідні інформаційні системи; і операційні процедури. Наприклад:
  - введення процедур для відстеження ефективності процесів комплексної перевірки інвестиційної групи та реагування на реальні та потенційні негативні наслідки;
  - створення інформаційної бази даних (наприклад, для ведення обліку інформації, діяльності та прийняття рішень з питань ВВБ). Це може включати:
    - реєстр ризиків ВВБ, виявлених в інвестиційному портфелі (включаючи ризики або інциденти ВВБ, про які повідомляють через механізми розгляду скарг);
    - оцінки результатів ВВБ компаній-об'єктів інвестицій;
    - документи про взаємодію з компаніями-об'єктами інвестицій та/або зацікавленими сторонами.

- Надання адекватної підтримки та ресурсів усім відповідним відділам та місцевостям для виконання комплексної перевірки в інвестиційній установі (наприклад, відділ статистики, інформаційно-аналітичний відділ та юридичний відділ).

Формування контуру зворотного зв'язку між відділами корпоративного та інвестиційного управління для постійного покращення, використання в якості основи результатів з інших механізмів (наприклад, через соціальний діалог з працівниками, механізми вирішення внутрішніх суперечок, механізми інформування про порушення та механізми розгляду скарг на рівні операцій).

*Актуальні питання для інвесторів**Використання в якості основи існуючих механізмів*

Одним із основних завдань інвестора є аналіз та оцінка фінансових ризиків, тому інвестори вже мають ефективні механізми управління фінансовими ризиками. Крім того, багато інвесторів вже мають впроваджені механізми для включення екологічних та соціальних питань на різних етапах інвестиційного процесу та різні аспекти їх діючої моделі, наприклад, шляхом інтеграції факторів НСВВ в аналіз портфеля та автоматизації сигналів НСВВ у торговій платформі та платформі визначення ризиків, тощо.

Очікування Керівних принципів ОЕСР, що інвестори виконують комплексну перевірку ВВБ на основі ризику, може реалізовуватись через існуючі механізми управління ризиками,<sup>21</sup> за умови, що вони також спрямовані на визначення ризику ВВБ, а не тільки на ризики для самого інвестора або його компаній-об'єктів інвестицій. Відповідно до детального обговорення нижче, між фінансовою суттєвістю та ризиком ВВБ часто існує значна узгодженість, тому інтеграція механізмів управління ризиками ВВБ в існуючий аналіз та управління фінансовими ризиками може бути достатньо ефективним процесом. Блок 5 включає декілька підходів до того, як аналіз ризику НСВВ був інтегрований в основний інвестиційний аналіз у міжнародній інвестиційній установі. Хоча критерії НСВВ часто використовуються з метою виявлення фінансових ризиків, ці процеси можуть встановлюватись з урахуванням ризиків, пов'язаних із ВВБ.

<sup>21</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Загальні принципи, пункт 10.

### Блок 5. Інтеграція НСВВ

Деякі інституційні інвестори розглядають критерії НСВВ під час розгляду стратегій певних фондів. Деякі інвестори мають спеціальні фонди НСВВ (наприклад, див. Блок 11 щодо індексів НСВВ), тоді як інші інвестиційні стратегії мають на меті інтегрування критеріїв НСВВ у свій інвестиційний портфель. Інвестиційні стратегії можуть критично оцінюватись для забезпечення включення критеріїв НСВВ у процес прийняття рішень. Менеджери фондів можуть взаємодіяти з персоналом, які проводять відповідальні інвестиційні ініціативи, забезпечуючи інтеграцію факторів НСВВ в інвестиційний аналіз та процес прийняття рішень. Нижче описуються методи інтеграції описані по ПБВ:<sup>1</sup>

- Основні стратегії (також відомі як традиційні стратегії): інвестори можуть коригувати прогнозовані фінансові показники (такі як прибуток, операційні витрати, балансова вартість активів та капітальні витрати) або моделі оцінки компанії (включаючи модель дисконтування дивідендів, модель дисконтування грошових потоків та скориговану модель поточної вартості) для очікуваного впливу факторів НСВВ.
- Кількісні стратегії (також відомі як систематичні стратегії): менеджери з фінансової математики можуть будувати моделі, які інтегрують фактори НСВВ поряд з такими факторами, як цінність, розмір, імпульс, зростання та волатильність.
- Стратегії Smart Beta (також відомі як стратегічні Beta, альтернативні Beta та фактори інвестування): коефіцієнти та оцінки НСВВ можуть використовуватись в якості максимальної оцінки для побудови портфеля, створення надмірної прибутковості з урахуванням ризику, зменшення ризику збитку та / або покращення профілю ризику НСВВ портфелів.

<sup>1</sup> ПБВ (2016) Практичне керівництво з інтеграції НСВВ для інвестування в долю участі в капіталі, [www.unpri.org/page/prilaunches-esg-integration-guide-for-equity-investors](http://www.unpri.org/page/prilaunches-esg-integration-guide-for-equity-investors)

#### Визнання співвідношень між фінансовою значимістю та ризиками ВВБ

Відповідно до фідуціарних обов'язків або еквівалентних юридичних зобов'язань (наприклад, правило розсудливої людини), інвестори повинні діяти в фінансових інтересах своїх клієнтів або бенефіціарів. Керівні принципи ОЕСР визнають, що в багатьох випадках їх рекомендації можуть виходити за межі національного законодавства, але не повинні суперечити йому.

Те, що вважається матеріалом для визначення цих фінансових інтересів, є динамічною концепцією. Суттєвий характер питань ВВБ, стосовно інвестицій, з часом розвивається внаслідок змін у законодавстві та політиці, змін ризику та розуміння ризику, змін у соціальних, екологічних та економічних наслідках окремих підприємств або галузей та змін у суспільстві (та бенефіціара) стосовно очікувань, норм та правил. Аналіз питань ВВБ, як невід'ємної частини інвестиційного процесу, дозволяє інвесторам повною мірою оцінити ризики та можливості, пов'язані з конкретними

інвестиціями.

У випадку виникнення серйозного ризику ВВБ, вони досить часто можуть мати фінансово-матеріальний характер, і, аналогічним чином, значні підходи ВВБ підтвердили свою узгодженість з більш результативними фінансовими показниками (Блок 6). Раннє управління ризиком ВВБ, скоріше за все, буде сприяти уникненню ризиків, що призведе до більш матеріальних наслідків. Це все більше визнається інвесторами та регулюючими органами.

### Блок 6. Покращені фінансові показники діяльності компаній відповідно до стратегій ВВБ

Різні дослідження, а також окремі події, протягом багатьох років демонструють економічне обґрунтування ВВБ.

Нещодавно в мета дослідженні, проведеному Deutsche Asset Management та Гамбурзьким університетом, було встановлено, що приблизно в 90% досліджень (2200 окремих досліджень) було виявлено невідповідне співвідношення між НСВВ та фінансовими показниками діяльності компанії (ФПДК). Що є більш важливим, це те, що більшість досліджень зазначають про позитивні результати. Позитивний вплив НСВВ на ФПДК виявляється стабільним з часом.<sup>1</sup>

Аналогічно, дослідження в Гарвардській бізнес-школі, в якому відстежувалась діяльність компаній, які працюють більше 18 років, показало, що компанії з високим стійким розвитком, які мають ефективні системи НСВВ та діючі методи, перевищили за показниками діяльності компанії з низьким рівнем стійкого розвитку, відповідно до оцінки показників прибутковості акцій та в реальних термінах бухгалтерської звітності.<sup>2</sup>

В іншому мета дослідженні 127 досліджень, опублікованих у період з 1972 по 2002 рр., які оцінюють взаємозв'язок між соціально відповідальною поведінкою компаній та показниками діяльності, майже половина досліджень показала позитивний зв'язок між корпоративними соціальними та фінансовими показниками. Тільки 7 досліджень виявили негативний зв'язок; 28 досліджень повідомили про незначний зв'язок, а 20 - про змішаний набір результатів.<sup>3</sup>

#### Примітки

<sup>1</sup> Gunnar Friede, Timo Buschi and Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregate evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance&Investment*, Volume 5, 2015 - Issue 4.

<sup>2</sup> Eccles G.R., Ioannou I. Serafeim G. (November, 2011) "The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance," Harvard Business School.

<sup>3</sup> Joshua D. Margolis and James P. Walsh. Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business Administrative Science Quarterly Vol. 48, No. 2 (June, 2003), pp.268-305.

Протягом останнього десятиріччя зміни у практиці інвестування та державній політиці створили позитивні зобов'язання для інвесторів щодо інтеграції питань ВВБ

або НСВВ, якщо вони є фінансово-матеріальними, за умови дотримання внутрішньої та зовнішньої політики, законів, норм та правил.<sup>22</sup> Деякі уряди (наприклад, Канади та Південної Африки) роз'яснювали та чітко заявляли, що в цих умовах інвестори повинні враховувати соціальні та екологічні питання. У Сполучених Штатах в керівництві Міністерства праці зазначалося, що для планів, передбачених Законом про пенсійне забезпечення працівників (ERISA), де питання НСВВ є суттєвими для економічної вартості інвестиції, ці питання стали частиною аналізу фідучіаріїв.<sup>23</sup> Останні дослідження, проведені на основі Фінансової ініціативи ЮНЕП, Глобального договору ООН та Принципів відповідального інвестування, *Дослідження структури стійкої фінансової системи ЮНЕП*, проаналізували фідучіарний обов'язок в Австралії, Бразилії, Канаді, Німеччині, Японії, Південній Африці та Великій Британії, і зробили висновок, що неможливість врахування довгострокових факторів інвестиційної вартості, у тому числі екологічні, соціальні та управлінські проблеми в інвестиційній практиці, вважається невиконанням фідучіарного обов'язку.<sup>24</sup>

Інвестори також приділяють все більшу увагу довгостроковим інвестиціям та визнають довгострокову фінансову відповідальність за екологічні та соціальні проблеми. Це визнання відображається в розробці кодексів управління та ініціатив, спрямованих на заохочення інвесторів до моніторингу та взаємодії з компаніями.

Розробка політики щодо управління ризиками ВВБ та внутрішнє визначення мети запобігання та реагування на появу ризиків ВВБ в основних операціях загалом не повинно перешкоджати, а навпаки інформувати та сприяти можливостям інвестора представляти інтереси та очікування своїх бенефіціарів.<sup>25</sup>

Деякі інвестиційні менеджери можуть вважати, що вони повинні враховувати питання ВВБ лише тоді, коли їх клієнти чітко вимагають або надають їм на це інструкції.<sup>26</sup> Систематичне включення питань ВВБ в політику та мандати між власниками активів та інвестиційними менеджерами може бути корисним для підтвердження того, що управління ризиками ВВБ, шляхом виконання комплексної перевірки, відповідає інтересам та очікуванням відповідних бенефіціарів.

#### *Використання політики для визначення пріоритетів*

Розробка політики ВВБ може бути корисною для інвесторів, які надають та пояснюють свої пріоритети щодо управління ризиками ВВБ. Інвестори часто вкладають інвестиції у велику кількість різних компаній. Для великих інвесторів інвестиційні портфелі можуть бути відображенням ринку в цілому. В результаті, інвестори можуть бути безпосередньо пов'язані з широким спектром негативних наслідків через свої інвестиційні портфелі. Інвесторам може бути складно визначити найбільш серйозні ризики серед своїх портфелів. Політика інвесторів може використовуватись як

<sup>22</sup>Див. Глобальний договір ООН, Фінансову ініціативу ЮНЕП, Принципи відповідального інвестування, Дослідження структури стійкої фінансової системи ЮНЕП (2015 р.), Фідучіарний обов'язок у 21 столітті [www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary\\_duty\\_21st\\_century.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century.pdf)

<sup>23</sup>Міністерство праці США, Інтерпретаційний бюлетень (ІВ 2015-01) з [Економічно цільових інвестицій \(ЕЦІ\) та інвестиційних стратегій, які враховують фактори впливу на навколишнє середовище, соціальну сферу та управління \(НСВВ\)](http://www.eoas.com/~/media/EOAS/PDFs/Investment%20and%20Governance/Investment%20and%20Governance%20-%20EOAS%20-%202015-01.pdf) (2015 р.). Див. ЮНЕП, Глобальний договір ООН, Принципи відповідального інвестування (2015) Фідучіарний обов'язок у 21 столітті, стор. 9 [www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary\\_duty\\_21st\\_century.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century.pdf)

<sup>24</sup>UNEP, Глобальний договір ООН, ПБВ (2015) Фідучіарний обов'язок у 21 столітті, стор. 9 [www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary\\_duty\\_21st\\_century.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century.pdf)

<sup>25</sup>ОЕСР в даний час вивчає обов'язки інституційних інвесторів щодо їх бенефіціаріїв та те, що це означає для інтеграції факторів НСВВ у їх інвестиційні рішення, а також вплив факторів НСВВ на очікувані показники інвестиційної діяльності. Для отримання додаткової інформації див. ОЕСР (2016), Управління інвестиціями та інтеграція факторів НСВВ, [www.oecd.org/cgfi/resources/Analytical\\_Report\\_on\\_Investment\\_Governance\\_and\\_the\\_Integration\\_of\\_ESG\\_Factors.pdf](http://www.oecd.org/cgfi/resources/Analytical_Report_on_Investment_Governance_and_the_Integration_of_ESG_Factors.pdf)

<sup>26</sup>Теж саме

інструмент для передачі будь-яких конкретних пріоритетів ВВБ стосовно управління негативними наслідками та пояснення того, як ці пріоритети були досягнуті. Наприклад, інвестори можуть зазначати у своїй політиці, що ризик зміни клімату є для них пріоритетним питанням, враховуючи значний масштаб, обсяг та непоправний характер наслідків для зміни клімату, а також сигнали від регуляторних органів та їх клієнтів про те, що це має бути пріоритетним питанням.

Розробляючи підґрунтя для визначення пріоритетів, інвесторів заохочують до консультацій з відповідними зацікавленими сторонами, такими як їх бенефіціари або клієнти у випадку керуючих активами, а також організації працівників та організації громадянського суспільства, які знайомі з питаннями ВВБ.<sup>27</sup> Це допоможе їм визначити пріоритети, обумовлені серйозністю ризиків, пов'язаних з ВВБ, які відображають відповідні перспективи зацікавлених сторін.

## **2.2 Виконання комплексної перевірки: визначення фактичних та потенційних негативних наслідків**

Метою цього кроку в процесі комплексної перевірки є допомогти інвесторам у визначенні та подальшій оцінці потенційних та фактичних негативних наслідків для їх інвестиційного портфеля. По-перше, інвестори намагаються зрозуміти масштаб проблем, з якими вони можуть бути безпосередньо пов'язані, через ідентифікацію, а по-друге, визначити пріоритети та реагувати на них у відповідних випадках. У блоці нижче наведено приклади дій, які інвестори можуть вживати для виявлення та оцінки негативних наслідків, з якими вони можуть бути пов'язані через компанії, включені до їх інвестиційних портфелів.

### **Дії інвестора**

- Інтегрувати методи ідентифікації ризиків ВВБ для інвестування в існуючі процеси (наприклад, якісна та кількісна оцінка ризиків до інвестування та інформування про прийняття інвестиційних рішень та активна пайова участь (відповідно до класу активів))
- Активно перевіряти інвестиційні портфелі для визначення потенційних зон ризику ВВБ на основі того, що вважається високим ризиком: географія, сектори, продукти, етапи ланцюга поставок (до та після інвестування по класах активів відповідно до стратегії).

### **Актуальні питання для інвесторів**

*Застосування підходу на основі ризику для визначення реальних та потенційних наслідків*

Багато інвесторів мають великий інвестиційний портфель, який може постійно ідентифікувати ризики, пов'язані з ВВБ, серед своїх компаній-об'єктів інвестицій, які вимагають значної кількості ресурсів. Застосування підходу на основі ризику означає, що інвестори з великими портфелями можуть визначити загальні сфери, де ризик виникнення негативних наслідків є найбільш значним, і, виходячи з цієї оцінки,

<sup>27</sup>Принципи корпоративного управління G20/OECP чітко визначають працівників та їх організацію-представника як зацікавлені сторони. Див. Розділ IV Принципів корпоративного управління G20/OECP (2015 р.).



визначати пріоритетність компаній-об'єктів інвестицій для подальшої оцінки, якщо це необхідно. Іншими словами, інвестори можуть переглядати свої портфелі для визначення загальних сфер, де ризик ВВБ є найбільш важливим, і використовувати цю інформацію як основу для більш детального дослідження, окремо чи разом.

Інвестори повинні застосовувати більш детальні дослідження як частину їх комплексної перевірки компаній-об'єктів інвестицій, які насправді або, ймовірно, пов'язані з більш серйозними ризиками ВВБ. Подальші кроки та додаткове встановлення фактів можуть здійснюватись за допомогою власних теоретичних досліджень інвестора з використанням спеціалізованих науково-дослідних служб, спільних баз даних та методів взаємодії (Блок 7 та Блок 8), а також через пряме залучення пріоритетних компаній-об'єктів інвестицій для отримання додаткової інформації про їх підхід до питань ВВБ (наприклад, шляхом надання запиту об'єкту інвестицій на надання певної інформації, анкет, відвідування об'єкту тощо). Інвестори можуть співпрацювати з компаніями у таких ситуаціях, щоб зібрати більше інформації про них. Наприклад, використовуватись можуть такі механізми, як Платформа для співробітництва ПВВ (Блок 7).

Визнаючи проблеми в отриманні детальної інформації для поглиблених досліджень деяких пасивних інвестицій до здійснення таких інвестицій, інвестори повинні включати пасивні інвестиції в їх перевірку загального ризику, щоб визначити сфери, де ризик ВВБ є найбільш важливим, та інформувати про можливі дії (Розділ 2.3).

Підхід на основі визначення ризику може враховувати наступні фактори:

- Ризики ВВБ, пов'язані з відповідним сектором / характером діяльності (наприклад, робоча сила та умови праці на швейних фабриках) компаній-об'єктів інвестицій.
- Ризики ВВБ, пов'язані з країною компаній-об'єктів інвестицій та країною або країнами, в яких вони проводять свої операції, у тому числі:
  - соціально-економічні фактори контексту, в якому діють компанії-об'єкти інвестицій (наприклад, пост-конфліктні зони, країни з великою кількістю мігрантів або біженців);
  - контекст управління, в якому діють компанії-об'єкти інвестицій (наприклад, проблеми з корупцією або недостатнє дотримання принципу верховенства закону).
- Ризики ВВБ, пов'язані з самими компаніями-об'єктами інвестицій (наприклад, погана репутація в контексті питань ВВБ, а саме історія конфлікту з працівниками, низькі екологічні показники тощо);
- Пріоритетні питання, визначені в політиці ВВБ інвестора (у відповідних випадках).

### Блок 7. Платформа для співробітництва ПВВ за підтримки ООН

Платформа для співробітництва пропонує низку глобальних ініціатив із залучення, які передбачають залучення інвесторів до взаємодії з публічними компаніями, політиками та іншими учасниками інвестиційного ланцюга.

Публікації до Платформи для співробітництва включають:

- запрошення до підписання спільних листів;
- пропозиції щодо поглиблених досліджень та керівних принципів інвесторів;
- можливості приєднання до компаній-об'єкту інвестицій з конкретними темами НСВВ; заклики до сприяння діалогу з політиками;
- запити на підтримку майбутніх рішень акціонерів.

Платформа для співробітництва ПВВ [www.unpri.org/about/pri-teams/csg-engagements/collaboration-platform](http://www.unpri.org/about/pri-teams/csg-engagements/collaboration-platform)

#### *Реагування на дефіцит інформації через комбіновані підходи*

Недостатність інформації про ризик ВВБ кидають виклик інвесторам. З приблизно 80 тисяч багатонаціональних компаній у світі лише близько 5-10 тисяч публікують звіти про екологічну та соціальну діяльність.<sup>28</sup> Крім того, ефективність та цінність для інвесторів існуючих норм та правил щодо нефінансової звітності та контролю й нагляду регуляторних органів цих правил звітності були поставлені під сумнів.<sup>29</sup> Оскільки розкриття інформації щодо питань ВВБ у багатьох випадках залишається обмеженим, у інвесторів можуть виникнути проблеми з повним уявленням серйозності ризиків, пов'язаних з ВВБ, з якими стикаються компанії у своєму портфелі, а також про те, чи належним чином вони вирішуються.

Науково-дослідні послуги НСВВ збільшуються з точки зору масштабу та складності та можуть забезпечити інвесторам відправну точку для отримання інформації про ВВБ. Науково-дослідні послуги НСВВ охоплюють результати діяльності компанії щодо низки питань НСВВ, а також інциденти та суперечки, які виникають у зв'язку з міжнародними екологічними та соціальними стандартами. Однак, науково-дослідні послуги НСВВ можуть не включати весь портфель інвестора та усі потенційні ризики ВВБ.

Інвестори можуть не мати можливості визначати та усвідомлювати усі ризики, пов'язані з ВВБ, але вони можуть використовувати існуючу інформацію та комбінацію підходів для визначення реальних та потенційних впливів в умовах дефіциту

<sup>28</sup>Ініціатива по забезпеченню стабільності фондових бірж (2014 р.). Звіт про хід виконання [www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2012/03/SSE-2014-ROP.pdf](http://www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2012/03/SSE-2014-ROP.pdf)

<sup>29</sup>Shorter, G. (2013). SEC Climate Change Disclosure Guidance: An Overview and Congressional Concerns. [www.fas.org/sgp/crs/misc/R42544.pdf](http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R42544.pdf)

інформації. Вони також повинні постійно оновлювати інформацію з питань ризиків ВВБ, оскільки ці питання не є статичними.

Науково-дослідні послуги можуть використовуватись для перевірки портфеля інвестора та визначення ВВБ ризиків стосовно компаній, які охоплює така послуга. З компаніями у портфелі, які не є або недостатньо охоплені науково-дослідними послугами НСВВ, можна працювати, застосовуючи підхід на основі оцінки ризику, як описано вище. Окрім активної перевірки на основі ризиків, механізми розгляду скарг та інші платформи звітування можуть використовуватись для нагадування інвесторам звернути особливу увагу на компанії у їх портфелі. Блок 8 описує, як інституційний інвестор може використовувати кілька джерел для визначення ризику ВВБ.

#### Блок 8. Джерело інформації про ризик ВВБ для інституційних інвесторів

Інституційний інвестор може активно ідентифікувати ризики ВВБ в рамках портфелю, шляхом проведення комплексної перевірки до здійснення інвестицій та шляхом постійного моніторингу ризиків, пов'язаних з ВВБ. Джерела інформації про ВВБ можуть включати: зовнішніх постачальників послуг із дослідження ринку ВВБ; внутрішніх фінансових аналітиків або відповідальних інвестиційних фахівців; спеціально замовлені дослідження; відкриті інформацію або інформацію, що надається через однорангові мережі; або спільні ініціативи. Деякі інституційні інвестори мають внутрішні бази даних з питань ВВБ на рівні компанії та промислової групи, які аналітики можуть використовувати разом із даними фінансової оцінки.

#### Оцінка достовірності інформації

Оцінка достовірності або об'єктивності інформації про ВВБ може представляти проблему. Для забезпечення достовірності виявлених ризиків ВВБ, інвестори повинні спиратись на існуючу достовірну інформацію та ресурси, такі як послуги з дослідження ринку, спеціалізовані індекси, звіти, надані надійними міжнародними організаціями, громадянським суспільством та засобами масової інформації. Для оцінки достовірності скарг, поданих через механізм розгляду скарг, інвестори можуть розробляти критерії подання та політику оцінки достовірності скарг, докладаючи певні зусилля для відкритого надання критеріїв оцінки, що не є обов'язковим (див. Розділ 2.5 для отримання додаткової інформації про механізми розгляду скарг).

При виявленні потенційних серйозних негативних наслідків, інвестори можуть звертатись за консультаціями до додаткових джерел для перевірки чи триангуляції скарг, наприклад звіти національних органів влади, міжнародних організацій, неурядових організацій, висвітлення в засобах масової інформації, промислова література, заяви Національних координаційних бюро (НКБ), як описується у Блоці 9.

#### Блок 9. Заяви Національних координаційних бюро

Національні координаційні бюро (НКБ) створюють форум, в якому сторони можуть подати скарги про ймовірне недотримання рекомендацій, зазначених в Керівних принципах ОЕСР (відомі як особливі випадки), та беруть участь у посередницькому діалозі з цих питань. НКБ публікують заяви, описуючи результати цього процесу, які можуть виступати в якості важливого джерела інформації про ризик ВВБ. Наприклад, заяви, опубліковані при укладанні процедур НКБ, можуть зазначати, чи була вирішена ця проблема, чи ні. Деякі НКБ включають визначення щодо того, чи дотримується компанія Керівних принципів ОЕСР. Більш того, багато НКБ включають рекомендації в кінцеві заяви, та іноді дотримуються цих рекомендацій для відстеження прогресу, який може бути корисним для інвесторів для посилення на взаємодію з компаніями-об'єктами інвестицій. База даних ОЕСР особливих випадків (<https://mneguidelines.oecd.org/database/>) містить узагальнення усіх особливих випадків, що подаються для встановлення механізму НКБ, та посилення на заяви НКБ.

В кінцевому підсумку проводиться ідентифікація, яка допомагає інформувати про реальний чи потенційний ризик інвестора. Таким чином, інформація або скарги з приводу виникнення ризику ВВБ або наслідків не повинні повністю перевірятись, щоб активувати подальше дослідження та більш тісне залучення, відповідно до підходу до комплексної перевірки на основі ризику ВВБ.

Якщо інвестор вирішує взяти участь у більш детальній оцінці, консультації із зацікавленими сторонами можуть бути корисним інструментом для оцінки шкоди та розробки відповідних засобів реагування на неї. Хто буде виступати в ролі зацікавлених сторін, буде залежати від негативних наслідків, які виникають. Наприклад, глобальні профспілкові федерації та їх афілійовані індивідуальні профспілки часто представлятимуть залучених працівників, а також можуть надавати джерело інформації або досвід з різних питань охорони праці та прав людини.

#### Проактивні підходи до підвищення якості та доступності інформації про ВВБ

Як спосіб реагування на недостатність інформації, інвестори можуть розглядати можливість участі в індивідуальних та спільних зусиллях, спрямованих на поступове отримання додаткової інформації від компаній-об'єктів інвестицій та доклади зусиль з метою розкриття інформації про ризик ВВБ. Це можна зробити через участь в існуючих галузевих ініціативах, спрямованих на покращення доступності такої інформації - наприклад, Проект розкриття інформації про викиди вуглекислого газу (CDP), який підтримується більш ніж 800 інвесторами, та надає інформацію про викиди парникових газів й пов'язані зі зміною клімату ризики. Це може також включати розробку або участь в ініціативах, спрямованих на вирішення конкретних питань, таких як ризики ВВБ, пов'язані з меншими за розміром компаніями у секторах або країнах із високим рівнем ризику ВВБ.

Суб'єкти, які стимулюють інвестування, такі як постачальники індексів та біржі, також можуть відігравати важливу роль у зборі додаткової інформації, пов'язаної з ризиками ВВБ, особливо тому, що багато хто з цих суб'єктів можуть вже слідувати очікуванням ВВБ, таким як Керівні принципи ОЕСР (Блок 10).

### Блок 10. Біржі та комплексна перевірка відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних компаній

Фондові біржі відіграють ряд функцій в економіці певної країни, включаючи залучення капіталу для приватного сектору, створення інвестиційних можливостей, корпоративного управління та в даний час все більше починають допомагати у розвитку більш стійких ринків капіталу. У минулому, більшість бірж були неприбутковими організаціями, що належали їх членам, зараз більшість бірж змінюють свою структуру, і все більше стають компаніями, які зареєстровані на біржі. Враховуючи ці зміни, а також інтенсивну конкуренцію між біржами, традиційна роль саморегулювання продовжує розвиватись, і в деяких випадках певні біржі вже розподілили або навіть передали регуляторні функції органам нагляду ринку цінних паперів. Для реєстрації на фондовій біржі компанії повинні дотримуватись правил лістингу, та здійснення контролю за цими правилами в кожній країні різне. «Ділові відносини» існують між біржами та компаніями відповідно до Керівних принципів ОЕСР, і тому виникає очікування у проведенні комплексної перевірки.

Ініціатива щодо забезпечення стійкості фондових бірж (SSE) - це взаємодія між принципами відповідального інвестування, ЮНКТАД, Фінансовою ініціативою ЮНЕП та Глобальним договором ООН - це однорангова навчальна платформа для вивчення того, як біржі, у співпраці з інвесторами, регуляторними органами та компаніями, можуть підвищити корпоративну прозорість та, в кінцевому підсумку, ефективність у питаннях НСБВ та заохотити до стійких інвестицій.

Відповідно до звітів SSE, фондові біржі все більше вживають заходів, які сприяють створенню більш стійких ринків капіталу. На сьогоднішній день SSE включає 60 партнерських бірж, в яких зареєстровано понад 30 000 компаній з ринковою капіталізацією понад 55 трильйонів доларів США. 8 з 50 країн, які розглядались, запровадили кодекс відповідального управління, який враховує фактори НСБВ; 6 з 8 були добровільними, а 2 були прийняті за принципом «comply-or-explain». 13 країн впровадили урядову політику, яка вимагає від власників активів розкривати інформацію про те, як фактори НСБВ розглядаються в інвестиційному процесі.

Таблиця 1. Визначення фактичних та потенційних негативних наслідків: Методи за класом активів та інвестиційної стратегії

	Акції, що котируються на біржі		Фіксований прибуток		Прямі інвестиції, нерухомість, інфраструктура	
	Активні	Пасивні	Корпоративний	Урядовий	Фонди	Прямі
До інвестування	Проведення досліджень для виявлення ризику ВВБ, визначаючи пріоритети за серйозністю ризиків.	Обговорення необхідності надання інформації з питань ВВБ та очікувань ризику ВВБ з постачальником індексу.	Проведення дослідження для визначення ризику ВВБ.		LP*: включає ризик ВВБ при проведенні комплексної перевірки керівника фонду перед тим, як взяти на себе зобов'язання перед фондом. GP*: проведення дослідження окремих компаній до інвестування, з метою визначення ризику ВВБ.	Проведення дослідження з метою визначення ризику ВВБ.
Після інвестування	Використовуючи підхід на основі ризику, регулярно переглядати весь портфель відкритих ринків (зареєстрованих акцій та облігацій, активних та пасивних), з метою виявлення проблем, що виникли в результаті ВВБ. Визначення та подальша оцінка компаній з високим ризиком ВВБ у портфелі через подальшу участь.	Використовуючи підхід на основі ризику, регулярно переглядати весь портфель ринків, включених в індекс або інвестиційний продукт (зареєстрованих акцій та облігацій, активних та пасивних) через регулярні проміжки часу, з метою виявлення загальних проблем, що виникли в результаті ВВБ, та визначення пріоритетів для подальших дій.	Використовуючи підхід на основі ризику, регулярно переглядати весь портфель ринків, включених в індекс або інвестиційний продукт (зареєстрованих акцій та облігацій, активних та пасивних) через регулярні проміжки часу, з метою виявлення загальних проблем, що виникли в результаті ВВБ, та визначення пріоритетів для подальших дій.		LP: включає ризик ВВБ при постійному моніторингу GP GP: включає ризик ВВБ при постійному моніторингу портфельних компаній.	Включає ризик ВВБ при постійному моніторингу інвестицій.

\*LP: Командитний партнер - власник активів або кінцевий інвестор у приватному інвестиційному фонді, фонді нерухомості або інфраструктури.  
\*\*GP: Головний партнер - суб'єкт господарювання, який керує фондом і який вибирає компанії чи активи для інвестування та здійснює контроль інвестицій на постійній основі (див. Додаток 3 для отримання додаткового пояснення щодо ролі цих різних учасників).

#### Підходи до виявлення та оцінки реальних та потенційних негативних наслідків за класом активів

У Таблиці 1 наведені деякі підходи високого рівня, призначені для інвестиційних менеджерів у різних класах активів до та після здійснення інвестицій, з метою визначення несприятливих наслідків, пов'язаних з компаніями-об'єктами інвестицій. Якщо власник активів або керуючий активами призначає менеджера по управлінню зовнішніми інвестиціями, вони повинні переконатись, що інвестиційний менеджер має відповідні політики та процедури для визначення фактичних та потенційних несприятливих наслідків. Вони також мають контролювати впровадження інвестиційним менеджером цієї політики та процедур на постійній основі.

### 2.3 Виконання комплексної перевірки: прагнення запобігти та пом'якшити негативні наслідки

Якщо інвестори визначають фактичні та потенційні несприятливі наслідки у своїх портфелях, вони можуть використовувати зібрану інформацію для запобігання і зменшення негативних наслідків, виходячи з їх пріоритетності. Це важливий крок для інвестора, який намагається відповідати очікуванням згідно з Керівними принципами ОЕСР. У Блоці нижче наведено потенційні заходи, які можуть вживати інвестори для запобігання та пом'якшення реальних і потенційних негативних наслідків.

Дії інвестора	<p><b>Належні підходи до запобігання можуть включати:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ Чіткі вимоги до ВВБ в інвестиційних мандатах та чіткі умови ВВБ, що передують інвестиціям (наприклад, виключення політики як заборони інвестиції за будь-яких обставин (від певних компаній або секторів, наприклад, стосовно суперечливих видів зброї), вимоги до проведення комплексної перевірки компаній-об'єктів інвестицій).</li> <li>→ Якщо інвестори застосовують певний управлінський контроль над компанією (наприклад, Головний партнер з прямих інвестицій, нерухомості, інфраструктури), якщо це можливо та відповідає регуляторним зобов'язанням, наполягання на проведенні комплексної перевірки діяльності компанії-об'єкта інвестицій та зобов'язання дотримуватись стандартів ВВБ через договірні відносини або інші форми письмових договорів, які дозволяють інвесторам здійснювати юридичний вплив у випадку порушення компанією-об'єктом інвестицій зобов'язань за договорами або політики ВВБ.</li> <li>→ Перевірка потенційних інвестицій для виявлення компаній з високим рівнем ризику ВВБ або тих компаній, які підпадають під виняткову політику.</li> <li>→ Як доповнення до інших підходів та, наскільки це можливо, відповідно до нормативних зобов'язань, інвестиції в індекси НСВВ (Блок 11), з метою спрямування капіталу від компаній з низьким рівнем реалізації стандартів ВВБ.</li> <li>→ В якості доповнення до інших підходів та як спосіб вирішення системних проблем, участь у промислових ініціативах та ініціативах із великою кількістю зацікавлених сторін, враховуючи цілі ВВБ (наприклад, Платформа для співробітництва ПВВ, Фінансова ініціатива ЮНЕП, мережі інвесторів з питань зміни клімату, Коаліція з подання звітів по корпоративній, соціальній та екологічній відповідальності).<sup>1</sup></li> <li>→ Використання довгострокових інвестиційних стратегій, які визнають довгострокові фінансові наслідки екологічних та соціальних проблем, як такі що розроблені в рамках принципів високого рівня довгострокового інвестування з боку інституційних інвесторів G20-ОЕСР.</li> <li>→ Активна взаємодія з компаніями-об'єктами інвестицій для покращення управління проблемами ВВБ.</li> </ul>
	<p><b>Відповідні заходи при виявленні фактичних або потенційних негативних наслідків можуть включати:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ Продовження відносин з компанією-об'єктом інвестицій впродовж усього періоду діяльності, спрямованої на пом'якшення ризиків ВВБ. Наприклад, через «взаємодії» з компаніями надавати важелі впливу для пом'якшення негативних наслідків, включаючи:</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Звернення до компанії-об'єкта інвестицій з листом, електронною поштою та / або по телефону</li> <li>• Ознайомчі особисті зустрічі з компанією на операційному рівні, на рівні вищого керівництва та / або на рівні ради директорів, висловлюючи погляди на питання ВВБ</li> <li>• Участь та виступи на щорічних загальних зборах, з метою висловлення поглядів на питання ВВБ</li> <li>• Використання прав голосу для висловлення поглядів щодо питань ВВБ</li> <li>• Співпраця з іншими інвесторами для надання важелів впливу на питання ВВБ</li> <li>• Взаємодія з регуляторними органами та розробниками політики щодо питань ВВБ</li> <li>• Приєднання до географічних або спеціальних ініціатив, спрямованих на запобігання та пом'якшення несприятливих наслідків у визначених сферах (наприклад, країна, круглі столи з питань товарів або галузей, ініціативи з багатьма зацікавленими сторонами та програми на місцевому рівні)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Для активних стратегій - скорочення інвестиційної позиції з урахуванням ризиків ВВБ, в разі необхідності, чітко пояснюючи причину зменшення інвестицій у компанію. Підвищення інтенсивності дій із залучення, якщо компанія не реагує позитивно в першому випадку.</li> <li>→ Для активних стратегій - тимчасове відокремлення під час проведення поточних заходів щодо зменшення ризику ВВБ, якщо це доцільно та можливо.</li> <li>→ Для активних стратегій - відокремлення після невдалих спроб пом'якшення наслідків або якщо інвестор вважає, що пом'якшення наслідків є неможливим, або через серйозність негативних наслідків.</li> <li>→ Для пасивних стратегій, якщо це можливо та відповідно до регуляторних зобов'язань, переробка інвестиційної стратегії для уникнення інвестицій з надзвичайно серйозними наслідками (наприклад, вихід з пасивного індексу та інвестування у скоригований чи індивідуальний індекс, який виключає серйозні ризики, визначені інвестором).</li> </ul>

<sup>1</sup> Платформа для співробітництва ПВВ. [www.unpri.org/about/pri-teams/esg-engagements/collaboration-platform](http://www.unpri.org/about/pri-teams/esg-engagements/collaboration-platform)



### Блок 11. Індeksi НСВВ

Індeksi НСВВ - це індeksi, зважені повністю або частково на основі факторів НСВВ. У цих випадках, дослідження НСВВ, яке лежить в основі структури індeksu, здійснюється постачальником індeksu (або спеціалізованим постачальником інформації про НСВВ, який є стороною договору з постачальником індeksu). Загальні індeksi НСВВ та сталого розвитку є лише незначною часткою загального обсягу активів, що пасивно інвестуються. Проте зростаюча обізнаність щодо фінансових наслідків зміни клімату призвела до збільшення інтересу до індeksu, зважених відповідно до інтенсивності викидів вуглецю в атмосферу компаніями. Наприклад, MSCI, один з провідних постачальників індeksu, надає інформацію про обсяг вуглецевого сліду для своїх провідних звичайних індeksu (тобто, не тільки спеціальні індeksi про низький вміст вуглецю). Інформація надається на рівні індeksu, а не для окремих компаній.

#### Актуальні питання для інвесторів

*Відповідальне управління, запобігання та пом'якшення наслідків*

Загалом, концепція відповідального управління у контексті інституційних інвестицій означає поглиблене залучення та постійний контроль зі сторони інвесторів за компаніями-об'єктами інвестицій. Концепція відповідального управління інвесторами виникла після фінансової кризи 2008 року, і, у випадку Великої Британії, вона стала першим документально оформленим документом разом з розробкою Кодексу управління у Великої Британії в 2012 році. Відповідно до цього кодексу, інвестори зобов'язуються:

- публічно розкривати свою політику щодо того, як вони виконуватимуть свої обов'язки з відповідального управління;
- мати надійну політику щодо управління конфліктами інтересів, пов'язаних з відповідальним управлінням, яка:
  - має бути відкритою.
  - контролювати їх компанії-об'єкти інвестицій.
  - встановлювати чіткі керівні принципи щодо того, коли і як вони будуть розширювати свою діяльність з відповідального управління.
- діяти спільно з іншими інвесторами, якщо це можливо;
- мати чітку політику щодо голосування та розкриття інформації про участь у голосуванні;
- періодично повідомляти про своє відповідальне управління та участь у голосуванні.<sup>30</sup>

Деякі заходи із відповідального управління чітко відображають діяльність,

<sup>30</sup>Рада з фінансової звітності (2012) Кодекс з управління Великої Британії [www.frc.org.uk/getattachment/e2db042e-120b-4e4e-bdc7-d540923533a6/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx](http://www.frc.org.uk/getattachment/e2db042e-120b-4e4e-bdc7-d540923533a6/UK-Stewardship-Code-September-2012.aspx)

рекомендовану відповідно до комплексної перевірки, особливо у контексті запобігання та пом'якшення наслідків, хоча цілі можуть дещо відрізнятись<sup>31</sup> (див. Блок 12 для отримання пояснення щодо інвестиційного відповідального управління).

### Блок 12. Взаємодія, як частина інвестиційного відповідального управління

Взаємодія часто є ключовим фактором для програм відповідального управління інвесторів, оскільки вона допомагає оцінити підхід компанії до ризиків, пов'язаних із ВВБ, а також сприяє реалізації стратегій запобігання та зменшення викидів, відповідно до стандартів ВВБ.

Відповідальне управління, у значній мірі, передбачає взаємодію з керівництвом компанії та підтримку для кращого виконання поставленої мети й вирішення проблем. Великі інституційні інвестори можуть щорічно залучати від сотні до тисячі компаній-об'єктів інвестицій з питань, пов'язаних із ВВБ. Це може обумовлювати проведення зустрічей з керівництвом компанії, наприклад, керівниками та директорами ради директорів, а також з іншими акціонерами, якщо це необхідно, бути присутніми на зборах акціонерів та приймати участь у голосуванні за пропозиціями акціонерів.

#### Розуміння відношення до наслідків

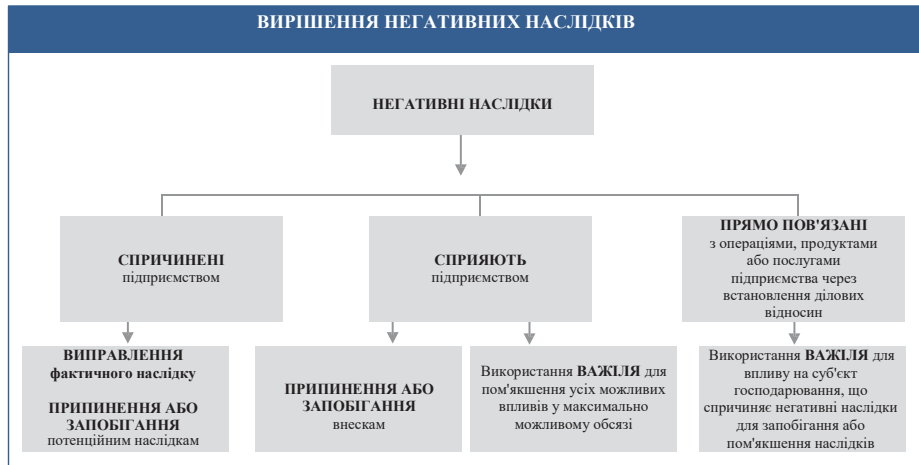
При виявленні фактичних або потенційних негативних наслідків, інвестори повинні прагнути зрозуміти їх ставлення до них. Відношення інвестора до негативного наслідку (тобто, чи спричинив або сприяв інвестор його виникненню або чи був він *безпосередньо пов'язаний* з діловими відносинами) є важливим фактором, оскільки він визначатиме, чи бере інвестор на себе відповідальність за це рішення або, іншими словами, чи надає він певну форму правового захисту. На Малюнку 1 наведено огляд варіантів очікуваних реакцій на основі відношення до наслідків згідно з Керівними принципами ОЕСР.

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР підприємство «спричиняє» негативний наслідок, якщо існує прямий зв'язок між діями чи бездіяльністю підприємства та негативним наслідком. «Сприяння» появи негативного наслідку слід тлумачити як суттєвий внесок, маючи на увазі діяльність, яка спричиняє, полегшує або стимулює інший суб'єкт господарювання спричинити виникнення негативного наслідку і не включає незначні або тривіальні внески.»<sup>32</sup> І останнє, операції, продукти або послуги підприємства також можуть бути «безпосередньо пов'язані» з негативним наслідком через ділові відносини.

<sup>31</sup>Діяльність з відповідального управління загалом спрямована на збільшення довгострокового прибутку, скоригованого на ризики, акціонерів, а не на запобігання та пом'якшення несприятливих наслідків, як це визначається у Керівних принципах.

<sup>32</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава II, Коментарі щодо загальних принципів, пункт 14.

**Малюнок 1. Вирішення негативних наслідків відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств**



У цілому, стосунки між міноритарними акціонерами, особливо це стосується акцій, що котируються на біржі, навряд чи призведуть до істотного внеску у несприятливі наслідки згідно з Керівними принципами ОЕСР. Таким чином, в переважній більшості випадків інституційні інвестори, що володіють долею меншості, не зможуть «сприяти» негативному впливу на компанію-об'єкт інвестицій. Однак це може мати місце, якщо інвестори володіють більшою часткою у компанії та будуть активно залучатись до спроб направити або вплинути на управління, що призведе до виникнення несприятливих наслідків.

Враховуючи те, що частка меншості - це найбільша частка активів, що знаходяться під управлінням інституційних інвесторів, в цьому документі розглядаються питання, пов'язані з випадками, коли інвестор безпосередньо пов'язаний з нанесенням шкоди через свої інвестиції. Доля меншості може розглядатись також як ділові відносини відповідно до Керівних принципів ОЕСР. Інвестори, навіть ті, які мають міноритарний пакет акцій, можуть бути безпосередньо пов'язані з виникненням несприятливих наслідків, спричинених або яким сприяли компанії-об'єкти інвестицій в результаті їх долі участі або в управлінні акціями компанії. Іншими словами, існування ризиків ВВБ (потенційних наслідків) або фактичних наслідків ВВБ стосовно власного інвестиційного портфеля інвестора означає, що в переважній більшості випадків між цими фактами існує прямиий зв'язок (див. також Блок 10).

*Відсутність переходу відповідальності перед інвестором між компаніями, з метою запобігання або пом'якшення наслідків*

Керівні принципи ОЕСР підкреслюють, що очікування того, що підприємства будуть прагнути запобігти або пом'якшити несприятливі наслідки, безпосередньо пов'язані з їх операціями, продуктами чи послугами у ділових відносинах, «не

передбачає перенесення відповідальності від суб'єкта господарювання, що спричиняє негативні наслідки, на підприємство, з яким він має ділові відносини».<sup>33</sup>

Компанії-об'єкти інвестицій залишаються відповідальними за запобігання чи пом'якшення несприятливих наслідків, виникнення яких вони спричиняють або яким вони сприяють. Очікується, що інвестори будуть створювати та застосовувати важелі впливу в тому обсязі, в якому вони можуть впливати на їх основні компанії, з метою вживання заходів для запобігання й пом'якшення негативних наслідків при появі певних ризиків.<sup>34</sup> Крім того, те, як інвестори будуть прагнути запобігти та пом'якшити негативні наслідки, буде залежати від типу класу активів та відповідної стратегії, позиції в інвестиційному портфелі та нормативної бази. Таким чином, в контексті ділових відносин комплексна перевірка - це процес, за допомогою якого інвестори прагнуть запобігти або пом'якшити негативні наслідки. Підприємства або, в цьому випадку, інвестори, як правило, не несуть відповідальності за дії суб'єкта господарювання, з яким вони мають ділові відносини, а скоріше за власні дії, включаючи зусилля, спрямовані на вплив або заохочення такого суб'єкта господарювання (Див. *Обмеження важелів*).

Відповідальність, пов'язана з усуненням несприятливих наслідків, не може переноситись з компанії-об'єкта інвестицій на інвестора. Інвестори, яким бракує (або які мають вичерпний вплив) впливу на компанію-об'єкт інвестування, яка спричиняє виникнення наслідків, можуть обирати, або підтримувати відносини, або вивести інвестиції. Обидві ситуації, виведення інвестицій та продовження інвестування в компанію-об'єкт інвестицій, можуть принести відповідні результати після встановлення пріоритетів на основі ризиків, як зазначається в цьому документі. Якщо інвестор обирає зберегти ділові відносини, він повинен продовжувати вживати постійні дії<sup>35</sup> з пом'якшення ризиків та бути в курсі репутаційних, фінансових або юридичних ризиків постійного зв'язку (Див. *Розгляд питання виведення інвестицій та виключення*).

Цей підхід відображає принципи корпоративного управління, які визнають, що основна відповідальність за управління діяльністю компанії лежить на правлінні та керівництві компанії на законних підставах, тоді як інвестори несуть відповідальність за поінформоване використання прав своїх акціонерів та ефективне здійснення своїх прав власності в компаніях, в які вони інвестують (Блок 4).

#### *Встановлення пріоритетів в діях*

Як зазначається в Розділі 1.2, в контексті інвестицій, характер та обсяг комплексної перевірки також залежать від характеру інвестиційної структури, розміру та характеру інвестиційного портфеля, а також відношення до конкретних інвестицій (наприклад, частка власності у компанії, строк інвестицій, доступ до відповідної інформації та ймовірність здійснення відсутнього впливу). У тих випадках, коли підприємства працюють із великою кількістю постачальників або в цьому випадку компанії-об'єкти інвестицій, їх заохочують, відповідно до Керівних принципів ОЕСР, визначити пріоритети своїх дій на основі оцінок ризиків.<sup>36</sup> Визначення пріоритетів

<sup>33</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Розділ II, пункт 12.

<sup>34</sup>У юрисдикціях, де офіційний «вплив» не дозволяється, інвестори повинні прагнути виконувати рекомендації, спрямовані на запобігання та пом'якшення таких впливів у тому обсязі, в якому це не спричиняє порушення ними внутрішнього законодавства. Для отримання додаткової інформації див. вступний розділ цього документа.

<sup>35</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава II, Загальні принципи, пункт 10 та Коментарі щодо загальних принципів, пункт 22.

<sup>36</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Глава II, пункт 12, Коментарі щодо загальних принципів, пункт 16.

передбачає послідовність дій та спрямованість ресурсів на проведення комплексної перевірки, а також визнання, що не всі негативні наслідки можуть визначатись та розглядатись одразу. Інвестори повинні прагнути встановлювати пріоритети найбільш серйозних наслідків для проведення комплексної перевірки, одночасно продовжуючи контролювати ризики ВВБ, оцінювати рішення щодо визначення пріоритетів та будувати принципи своєї діяльності, наскільки це можливо та необхідно, протягом певного часу, для охоплення більш широкого кола компаній-об'єктів інвестицій та заходів.

Як зазначалось у Розділі 2.1, універсальність потенційних негативних наслідків серед компаній-об'єктів інвестицій є досить широкою, тому інвестори також можуть розробляти та формувати свою власну політику щодо встановлення пріоритетів. Цю політику необхідно адекватно пояснювати, включаючи будь-яке обґрунтування оцінки ступеня серйозності ризику ВВБ та узгоджувати з рекомендаціями, наведеними у Керівних принципах ОЕСР та наданих у зовнішніх джерелах (наприклад, у щорічному відкритому звіті або на його веб-сайті).

На додаток до питання про ступінь серйозності впливу та для прийняття рішення щодо запобігання або пом'якшення реальних чи потенційних негативних наслідків, значення можуть мати наступні критерії:

- Наскільки важливим для інвестора є компанія-об'єкт інвестицій, яка, швидше за все, буде поінформована про суттєвий характер питання для відповідної компанії, та, в цілому, про суттєвий характер питання для інвестора.
- Ресурсні наслідки різних підходів до запобігання та пом'якшення наслідків.
- Чи певні дії вже здійснюються іншими інвесторами з тією ж компанією і пов'язані з однаковими проблемами, для уникнення дублювання таких дій.
- Потужність інформаційного простору, що стосується несприятливих наслідків, з огляду на необхідність здійснення реальних спроб перевірки, чи дійсно є інформація про можливі серйозні ризики.
- Практичні обмеження здатності інвесторів впливати на зміну поведінки компаній-об'єктів інвестицій (див. *Обмеження важелів*).

#### *Обмеження важелів*

При виявленні ризику ВВБ, на здатність інвестора впливати на відповідну компанію - використання так званого важеля для пом'якшення ризику ВВБ - може впливати ряд чинників. Наприклад:

- Навіть найбільші інституційні інвестори можуть бути лише міноритарними акціонерами у багатьох компаніях.
- Для компаній, які зареєстровані на біржі, структури корпоративної власності та правила й методи корпоративного управління в деяких країнах можуть перешкоджати впливу міноритарних акціонерів, особливо це стосується іноземних акціонерів. Наприклад, компанії можуть надавати акціонерам обмежену інформацію та доступ до управління. Тільки за виняткових обставин акціонери в цілому мають офіційні повноваження управляти радою директорів

компанії для вживання конкретних дій.<sup>37</sup>

- Здатність впливати може обмежуватись характеристикою класу активів. Наприклад, інвестори в корпоративні або державні облигації можуть мати дуже обмежені можливості впливу на компанію або уряд, який випустив ці облигації. Інвестори облигацій можуть вставляти договірні зобов'язання (умови) в кредитні угоди під час випуску облигацій, які обмежують здатність компанії здійснювати певні види інвестицій. Власники облигацій мають права у випадку неплатоспроможності або банкрутства. Проте, можливість постійного впливу на щоденну діяльність компанії обмежена. Вплив окремих власників облигацій на уряд ще більш обмежений.
- Менеджери, які здійснюють пасивне управління інвестиціями, можуть вимагати згоди від клієнта на виключення компанії з індексу.
- У багатьох випадках виведення інвестицій може бути неможливим через певний характер інвестиційного продукту або стратегії. Також це буде економічно необґрунтованим у випадках, коли інвестори не залучаються, і часто не існує іншого інструменту, який зможе переконати компанію змінити свою діяльність.
- Доступність компанії може обмежуватись залежно від того, чи має інвестор місцевий офіс або персонал у певній країні, який знає місцеву мову.
- Компанія не може демонструвати будь-яке бажання запобігти або пом'якшити негативні наслідки.

Керівні принципи ОЕСР визнають, що «існують практичні обмеження можливостей [інвесторів] впливати на зміни у поведінці [суб'єкта господарювання, з яким він має ділові відносини]». <sup>38</sup> Розмір важеля впливу, який інвестор застосовує до компанії, що спричиняє негативні наслідки, є корисним під час розгляду питання, що він може зробити, щоб переконати цей суб'єкт вживати заходи, але не має жодного значення для розгляду питання про те, чи повинен інвестор проводити комплексну перевірку та ефективно використовувати будь-який важіль впливу, який він може мати у своєму арсеналі.<sup>39</sup> Наприклад:

- У фондах прямих інвестицій, інвестицій в інфраструктуру та нерухомість Головний партнер (GP), як правило, може здійснювати більший вплив, ніж міноритарні акціонери компаній, які зареєстровані на біржі. GP, які володіють контрольним пакетом акцій у портфельній компанії або активами, контролюють компанію. У будь-якій ситуації, LP, які є інвесторами у відповідному фонді, можуть мати можливість працювати з GP, щоб впливати на портфельні компанії.
- Міноритарні акціонери можуть самостійно мати важіль впливу на компанію, однак, існують випадки, коли додаткові важелі могли бути отримані шляхом

<sup>37</sup>Принципи корпоративного управління G20/ОЕСР, Глава II, Права та справедливе ставлення до акціонерів та основні функції власності.

<sup>38</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава II, Коментарі, пункт 21.

<sup>39</sup>Також див. Коментар, пункт 20 та ОЕСР (2014 р.). Комплексна перевірка у фінансовому секторі: негативні наслідки, безпосередньо пов'язані з операціями, товарами або послугами фінансового сектору через ділові відносини, <https://mneguidelines.oecd.org/rbc-financial-sector.htm>

співпраці з іншими акціонерами, наприклад, через платформу для співпраці ПБВ.

- Інвестори, окремо та разом, можуть співпрацювати з регуляторними органами, політиками та громадськими організаціями для сприяння впровадженню стандартів ВБВ, таких як Керівні принципи ОЕСР.

### Блок 13. Діяльність міноритарного інвестора та особливі випадки НКБ

Деякі випадки НКБ при взаємодії з інвесторами призвели до успішного вирішення проблеми. Наприклад, у 2015 році до голландського НКБ було подано справу, в якій зазначалась фармацевтична компанія Mylan, діяльність якої впливала на права людини, це було пов'язано з продажем її продукту, який використовувався для смертної ін'єкції у в'язницях США. У своїй остаточній заяві по конкретному випадку НКБ зазначило, що «діалог, а також вихід деяких [інвесторів], як видається, сприяли покращенню діяльності компанії Mylan».<sup>1</sup>

Одна з найвідоміших справ НКБ, надана британському НКБ, була вирішена, коли компанія Soco, компанія, яка займається розвідкою нафти, взяла на себе зобов'язання припинити розвідку у Національному парку Вірунга, об'єкті світової спадщини, в Демократичній Республіці Конго. Значну частину цього успішного результату можна пояснити інтенсивним залученням інвесторів Soco паралельно з процесом посередництва НКБ Великобританії.<sup>2</sup>

Примітки

<sup>1</sup> НКБ Нідерландів, (квітень 2016 р.) Заключна заява Барта Стапєрта, адвокат, в порівнянні з Mylan) [www.oecdguidelines.nl/documents/publication/2016/4/11/bart-stapert-attorney-vs-mylan](http://www.oecdguidelines.nl/documents/publication/2016/4/11/bart-stapert-attorney-vs-mylan).

<sup>2</sup> Остаточна заява НКБ Великобританії (липень 2014 р.), згідно з угодою, досягнутою в рамках скарги, поданої Весесвітнім фондом дикої природи проти SOCO International plc, [www.gov.uk/government/publications/uk-ncp-final-statement-wwf-international-and-soco-international-plc-agreement-reached](http://www.gov.uk/government/publications/uk-ncp-final-statement-wwf-international-and-soco-international-plc-agreement-reached).

### Розгляд питання вилучення інвестицій та виключення

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, відповідна реакція при визначенні негативних наслідків, може включати вилучення інвестицій після невдалої спроби пом'якшити наслідки, коли інвестор вважає, що пом'якшення наслідків є неможливим, якщо політика інвестора передбачає виключення або просто через серйозність негативного впливу.<sup>40</sup> Це може стосуватись випадку, коли інвестор має обмежений важіль впливу або іншим чином не може запобігти або пом'якшити наслідки після тривалого періоду ескаляції його участі.

Деякі фактори, які необхідно враховувати при прийнятті рішення про вилучення

<sup>40</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Розділ II, пункт 22.

інвестицій: важіль впливу інвестора на компанію, наскільки важливими є стосунки компанії з інвестором, серйозність впливу та чи припинення відносин з компанією призведе до несприятливих наслідків. Це рішення також буде залежати від характеру класу активів та стратегії<sup>41</sup>, а також від того, чи вилучення інвестицій є обґрунтованим у контексті законодавства відповідної юрисдикції про фідучіарний обов'язок або обережне інвестування.<sup>42</sup>

Інвестори також повинні оцінювати те, що становить «розширену участь» у їх конкретних обставинах, з урахуванням таких факторів, як масштаби та ресурсний рівень, розмір інвестицій та серйозність негативних наслідків. Взагалі, чим більш серйозні негативні наслідки, тим швидше інвесторові доведеться розглянути зміни, перш ніж прийняти рішення про те, чи буде він припиняти ділові відносини з цією компанією.

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, вилучення інвестицій у більшості випадків має бути останньою можливістю або залишатись лише для найсерйозніших негативних наслідків.<sup>43</sup> Однак в деяких випадках виключення може бути першим кроком відповіді на негативні наслідки. Наприклад, деякі інвестиційні установи впроваджують політику виключення для високоруйнівних галузей або продуктів чи тих, які мають потенційно системні негативні наслідки (Блок 14).

### Блок 14. Виключення та вилучення інвестицій

Багато інвесторів впроваджують політику виключення або вилучення інвестицій, пов'язану з конкретними наслідками або стандартами. Наприклад, деякі інвестори застосовують механізми виключення до компаній, які займаються виробництвом касетної зброї, протипіхотних (наземних) мін, хімічної та біологічної зброї або виробництвом вугілля. Інвестори також можуть переглядати результати діяльності компаній у своїх портфелях відповідно до певних стандартів, таких як Керівні принципи ОЕСР або принципи Глобального договору ООН. Якщо компанії, які порушують ці стандарти, не реагують на цей вплив та не покращують свою діяльність, вони можуть підпадати під дію з вилучення інвестицій.

У деяких ситуаціях інвестори можуть дійти висновку, що компанії, які спричиняють або сприяють негативним наслідкам або становлять ризик виникнення цих

<sup>41</sup>Вилучення інвестицій з конкретної компанії може бути неможливим, якщо таке інвестування здійснюється через пасивний індекс. Проте інвестори можуть розглядати можливість виходу з індексу та інвестування в скоригований чи індивідуальний індекс, який виключає серйозні ризики, що визначаються саме інвестором.

<sup>42</sup>Дискусія щодо того, чи є інвестування НСВВ сумісним із фідучіарним обов'язком, в значній мірі залежить від інтерпретації такого обов'язку та особливо це стосується методів економічного інвестування. Інституційні інвестори можуть відчувати, що вилучення інвестицій може суперечити їх зобов'язанням з обережного інвестування, оскільки це передбачає відхилення від встановлених ринкових показників. Проте законодавча база дозволяє інституційним інвесторам інтегрувати фактори НСВВ в управління їх інвестиціями. ОЕСР (2016), Управління інвестиціями та інтеграція факторів НСВВ, Звіт про результати діяльності [www.oecd.org/cgfi/resources/Analytical\\_Report\\_on\\_Investment\\_Governance\\_and\\_the\\_Integration\\_of\\_HCBV\\_Fact\\_ors.pdf](http://www.oecd.org/cgfi/resources/Analytical_Report_on_Investment_Governance_and_the_Integration_of_HCBV_Fact_ors.pdf)

<sup>43</sup>Належні відповіді стосовно ділових відносин можуть включати [...], як останню «надію», розірвання відносин з постачальниками після невдалих спроб пом'якшити наслідки або якщо підприємство вважає, що пом'якшення наслідків є неможливим, або через серйозність негативних наслідків. Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Коментарі щодо загальних принципів, пункт 22.



наслідків, залишатимуться в їх портфелі. У деяких випадках вилучення інвестицій буде особливо важким або навіть неможливим (наприклад, в об'єднаних портфелях пасивних інвестицій та інших ситуаціях, коли клієнти інвестиційного менеджера не погоджуються на те, що вилучення інвестицій є відповідним кроком). В інших випадках, коли компанія продовжує застосовувати важелі, може бути недоцільним вилучати інвестиції з цієї компанії, оскільки це може позбавити компанію відповідного інвестора. І останнє, у деяких випадках компанія може мати досить важливі ділові відносини або інвестиції. Відповідно до Керівних принципів ООН, ділові відносини можуть розглядатися як досить важливі, якщо вони забезпечують продукт чи послугу, що є важливою для діяльності підприємства, і для яких немає іншого обґрунтованого альтернативного джерела. У контексті інвестицій, це, мабуть, є менш актуальним для конкретних компаній-об'єктів інвестицій, але може мати відношення до категорій компаній певного розміру чи сектора, які потребують адекватної диверсифікації портфеля (наприклад, енергетичні компанії з високою ринковою капіталізацією).

На Малюнку 2 представлена логіка прийняття рішень щодо часу завершення ділових відносин з підприємством, яке спричиняє або сприяє негативним наслідкам. Застосування такої логіки має передувати аналізу того, чи припинення ділових відносин (або вилучення інвестицій) буде суперечити будь-яким законодавчим чи нормативним вимогам інвесторів (Блок 44).

**Малюнок 2. Прийняття рішення, коли ділові відносини необхідно припинити**

	Мас важіль впливу	Не мас важіль впливу
<b>Важливі ділові відносини</b>	1 <ul style="list-style-type: none"> <li>Пом'якшення ризику, якщо зловживання триває / повторюється</li> <li>Якщо спроба була невдалою, перейдіть до кроку 2</li> </ul>	2 <ul style="list-style-type: none"> <li>Спроби збільшити важіль впливу</li> <li>Якщо спроба була невдалою, намагання пом'якшити ризик, якщо зловживання триває / повторюється</li> <li>Якщо спроба була невдалою, розглянути питання припинення ділових відносин** або продемонструвати зусилля, спрямовані на пом'якшення зловживання, визнаючи можливі наслідки ризиків, що залишилися</li> </ul>
<b>Неважливі ділові відносини</b>	3 <ul style="list-style-type: none"> <li>Спроба пом'якшити ризик, якщо зловживання триває / повторюється</li> <li>Якщо спроба була невдалою, застосування заходів для припинення відносин*</li> </ul>	4 <ul style="list-style-type: none"> <li>Оцінка обґрунтованих можливостей збільшення важелів впливу для пом'якшення ризику, якщо зловживання триває / повторюється</li> <li>Якщо це неможливо або спроба була невдалою, розгляд питання про припинення ділових відносин*</li> </ul>

\* Рішення про припинення ділових відносин має враховувати достовірні оцінки будь-якого потенційного негативного наслідку для прав людини через ці дії.

\*\* Якщо ділові відносини вважаються важливими, серйозність впливу має також розглядатися при оцінці відповідного напрямку дій.

У випадках, коли інвестори вирішують продовжувати інвестування у компанію, яка спричиняє чи сприяє негативним наслідкам, вони повинні розглянути ситуацію всередині компанії в рамках відповідальності інвестора та з метою звітування про свою діяльність з комплексної перевірки відповідно до Керівних принципів ОЕСР (Розділ 2.4). Вони також повинні продовжувати контролювати інвестиції, наприклад, шляхом ведення бази знань та перегляду їх рішень в умовах зміни обставин або в рамках довгострокової стратегії інвестора з метою системного реагування на будь-які

рекомендації у Керівних принципах ОЕСР.

У деяких випадках продовження інвестування у компанію, яка визначається як така, що спричиняє або сприяє негативним наслідкам, може створювати репутаційні ризики або потенційні фінансові ризики для інвесторів.<sup>44</sup> У таких випадках в інтересах інвестора може бути відкрито пояснити своє рішення щодо продовження інвестування, як це рішення узгоджується з політикою та пріоритетами ВВБ, які дії вживаються з точки зору спроб застосувати важіль впливу для пом'якшення наслідків та як у майбутньому інвестор буде продовжувати контролювати свої інвестиції.

#### **Підходи до запобігання та пом'якшення реальних та потенційних негативних наслідків за класом активів**

У Таблицях 2 та 3 зазначаються нові передові методи запобігання та пом'якшення несприятливих наслідків для власників та керуючих активами і класів активів. У кожному випадку, якщо власник активів признає менеджера по управлінню зовнішніми інвестиціями, вони повинні переконатись, що інвестиційний менеджер має відповідні політики та процедури для запобігання та пом'якшення несприятливих наслідків. Вони також повинні контролювати впровадження цієї політики та процедур інвестиційним менеджером на постійній основі.

**Таблиця 2. Прагнення запобігти та пом'якшити негативні наслідки: методики, рекомендовані власниками та керуючими активами**

		До формування ділових відносин	Після формування ділових відносин
<b>Прагнення запобігти / пом'якшити наслідки</b>	<b>Власник активів</b>	Активні та пасивні інвестиції: забезпечити наявність політики та систем інвестиційного менеджера, спрямованих на запобігання / пом'якшення ризиків ВВБ. Відповідні вимоги можуть бути включені до контрактів з інвестиційними менеджерами.	Активні інвестиції та пасивні інвестиції: контролювати інвестиційного менеджера для отримання гарантії того, чи були вжиті відповідні заходи для запобігання / пом'якшення ризиків ВВБ.
	<b>Інвестиційний менеджер</b>	Забезпечення впровадження політик та систем, спрямованих на запобігання / пом'якшення ризиків ВВБ у компаніях-об'єктах інвестицій.	<b>Для активних стратегій:</b> взаємодія на основі ризиків ВВБ з компаніями, спрямована на запобігання / пом'якшення ризику ВВБ. <b>Для пасивних стратегій:</b> якщо застосовується, реорганізація інвестиційного інструменту та участь в ініціативах з виконанням цілей ВВБ.

**Таблиця 3. Прагнення запобігти та пом'якшити негативні наслідки: методи по класу активів та інвестиційної стратегії з пост-інвестування**

<sup>44</sup>Керівні принципи Організації Об'єднаних Націй, Керівний принцип 19, Коментар. «Оскільки несприятливі наслідки продовжуються, і підприємство продовжує вести ділові відносини, таке підприємство повинно мати можливість продемонструвати власні зусилля з пом'якшення наслідків та бути готовим до прийняття будь-яких репутаційних, фінансових чи юридичних наслідків при продовженні відносин».

	Акції, що котируються на біржі		Фіксований прибуток		Прямі інвестиції, нерухомість, інфраструктура	
	Активні	Пасивні	Корпоративний	Урядовий	Фонди	Прямі
<b>Взаємодія компанією-об'єктом інвестицій</b>	Взаємодія, індивідуальна та / або спільна, при необхідності, з ескалацією, на тривалий термін, в разі потреби.	Взаємодія, індивідуальна та / або спільна з компанією-об'єктом інвестицій.	Взаємодія, індивідуальна та / або спільна, беручи до уваги відсутність офіційних прав на здійснення впливу.	Взаємодія, індивідуальна та / або спільна, беручи до уваги відсутність офіційних прав на здійснення впливу та обмежений потенціал індивідуального інвестора здійснювати вплив на уряди.	Взаємодія з Головним партнером.	Взаємодія
<b>Вилучення інвестицій</b>	Розгляд питання вилучення інвестицій, якщо взаємодія виявилась невдалою.	Розгляд питання, чи можлива практична реалізація вилучення інвестицій з індексу у випадках серйозних наслідків та повторне інвестування у спеціально розроблені індекси з метою уникнення виявлених ризиків ВВБ.	Розгляд питання вилучення інвестицій, якщо це можливо, у випадку серйозних наслідків.			
<b>Ділові відносини</b>	Якщо взаємодія була невдалою та вилучення інвестицій неможливе або вважається недоцільним, враховується обґрунтування продовження інвестування на відповідному рівні деталізації.					
<b>Вплив на державну політику</b>	Проактивне залучення до індивідуальних та / або спільних заходів з метою впливу на загальнодержавну політику щодо питань ВВБ - наприклад, розкриття інформації про компанію, міжнародні кодекси та стандарти.					

## 2.4 Виконання комплексної перевірки: складання офіційної звітності за допомогою відстеження та повідомлення про результати

Інвестор має враховувати, як він буде усувати негативні наслідки під час своєї діяльності та на основі його ділових відносин через (а) відстеження та (б) повідомлення про результати. Відстеження є частиною «знаю» принципу «знаю та демонструю» як інвестор управляє наслідками. Повідомлення є частиною «демонструю» принципу «знаю та демонструю» як інвестор управляє наслідками. У блоці нижче наведено приклади дій, які можуть включати звітування з проведення комплексної перевірки.

### Дії інвестора

**Відстеження для внутрішнього обліку процесів комплексної перевірки та звітності перед управляючими фондом. Це може включати:**

- відстеження власних результатів діяльності інвестора відповідно до Політики ВВБ інвестора або інших зобов'язань щодо ВВБ, таких як Принципи відповідального інвестування.
- методологія ідентифікації ризиків та загальні висновки щодо несприятливих наслідків для портфелів.
- контроль за компаніями-об'єктами інвестицій щодо запобігання та пом'якшення виявлених несприятливих наслідків.

**Відкритий обмін інформацією із населенням та зацікавленими сторонами. Загальнодоступна звітність може містити наступну інформацію:**

- Політика ВВБ інвестора, у тому числі підходи до комплексної перевірки;
- як інвестори впроваджують Політику ВВБ та підходи до комплексної перевірки в різних класах активів;
- діяльність із залучення, що здійснюється інвестором;
- компанії, з якими взаємодіє інвестор;
- результати взаємодії з конкретними компаніями;
- рішення про вилучення інвестицій;
- результати голосування інвестора на засіданнях акціонерів компанії-об'єкту інвестицій та керівні принципи голосування в компаніях-об'єктах інвестицій;
- майбутні плани з ВВБ та цілі інвесторів.

### Актуальні питання для інвесторів

#### Вирівнювання з точки зору прозорості та конфіденційності

Керівні принципи ОЕСР рекомендують підприємствам «звітувати про те, як вони усувають фактичні та потенційні несприятливі наслідки».<sup>45</sup> Це здійснюється через складання звітів та надання інформації про зобов'язання інвестора та відповідні процеси

<sup>45</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Загальні принципи, пункт 10.

комплексної перевірки. Проте, це слід робити, враховуючи комерційну таємницю та інші питання, що стосуються конкуренції або безпеки.

Наприклад, внутрішнє законодавство іноді може перешкоджати розкриттю певної інформації або включати сфери захищеної комерційної інформації. Контракти між інвестиційними менеджерами та їх клієнтами також можуть перешкоджати розкриттю певної інформації (наприклад, дані клієнтів). Крім того, розкриття певної інформації про активи інвестора може спонукати інших інвесторів застосовувати такі дії, що будуть негативно впливати на вартість цих інвестицій. Це може становити особливе занепокоєння для досить великих інвесторів.

Тим не менш, інвестори повинні намагатись звітувати про виконання процесів комплексної перевірки, наскільки це можливо, при цьому дотримуючись конфіденційності. Це може включати:

- обмеження доступу до конфіденційної інформації тим сторонам, що були схвалені постачальником інформації;
- встановлення анонімності джерела інформації;
- надання аргументованого пояснення або обґрунтування, якщо це можливо, чому інформація була розкрита;
- використовуючи треті сторони або інноваційні технології, які дозволяють розкривати ключову інформацію, захищаючи при цьому комерційні конфіденційні дані, наприклад, розкриваючи певну інформацію в сукупності або без визначення конкретних відносин між інвесторами та компаніями-об'єктами інвестицій.

#### *Вирівнювання з точки зору прозорості та ефективності взаємодії*

Інвестори можуть враховувати, як і коли надання звітності буде призводити до покращення результатів. Наприклад, інвестор може вважати, що певне розкриття інформації може завдати шкоди ефективності його дій (наприклад, якщо розкриття інформації про взаємодію може представляти ризик для ефективності такої взаємодії).

#### *Очікування розкриття нефінансової інформації за законом та серед бенефіціарів*

Звітність може також потребувати встановлення пріоритетів щодо аудиторій, яким вона надається, а також зобов'язання з регуляторної звітності. Наприклад, обов'язкова звітність про ВВБ стає дедалі все більш типовою (наприклад, Стаття 173 Закону про перехід енергетики до «зеленого зростання» Франції та вимоги в різних країнах, які зобов'язують інвесторів розкривати інформацію щодо відповідної політики та дій на підставі принципу «дотримуйся або поясни», наприклад, відповідно до Наглядового кодексу Великої Британії). На додаток до нормативних положень, інвестори можуть також формувати свою звітність на основі очікувань своїх клієнтів, бенефіціарів / членів (у випадку пенсійного фонду) або на основі власної політики, наприклад, вимог відповідно до Принципів відповідального інвестування, Системи звітності для сторін-підписантів ПВІ ООН.

#### *Пом'якшення ризиків через прозорість*

Проактивна відкрита звітність про виконання процесів комплексної перевірки, обґрунтування з приводу прийняття рішень щодо визначення пріоритетів та причини,

чому в деяких випадках інвестори можуть вирішити зберегти свої інвестиції в компаніях, що спричиняють або сприяють несприятливим наслідкам, може бути корисною для надання інформації про те, як інвестор прагне реалізувати рекомендації Керівних принципів ОЕСР і чому в деяких випадках вони, можливо, не можуть повністю це зробити. Прозорість та зрозуміла комунікація з цих питань можуть допомогти сигналізувати, що інвестори прагнуть сумлінно та в повну міру своїх можливостей застосовувати рекомендації, зазначені у Керівних принципах ОЕСР, і можуть допомогти уникнути критики з боку зацікавлених сторін або залучення до особливих випадків, що відносяться до механізмів КНБ (див. також Блок 15 та інформацію нижче).

#### *Особливі підходи до звітування про усунення наслідків*

Підходи високого рівня до звітування про виконання комплексної перевірки, специфічні для власників активів та інвестиційних менеджерів, наведені в Таблиці 4. Ці підходи не є специфічними для певних класів активів або інвестиційних стратегій.

**Таблиця 4. Звітування з комплексної перевірки: методики, що застосовуються власниками активів та інвестиційними менеджерами**

Звіт	Власник активів	Забезпечити розкриття інформації про політику, процедури та заходи, спрямовані на виявлення та запобігання / зменшення ризиків ВВБ для бенефіціарів, відкрито, якщо це необхідно. Встановити процедури для перевірки впровадження процесів комплексної перевірки та визначення і відповідне усунення ризиків ВВБ та несприятливих наслідків.
	Інвестиційний менеджер	Забезпечити розкриття інформації про політику, процедури та заходи, спрямовані на виявлення та запобігання / зменшення ризиків ВВБ для клієнтів, за згодою та відкрито, якщо це необхідно. Встановити процедури для перевірки впровадження процесів комплексної перевірки інвестиційною установою та визначення і відповідне усунення ризиків ВВБ та несприятливих наслідків.

## 2.5 Процеси підтримки усунення несприятливих наслідків

Основною метою проведення комплексної перевірки є *уникнення* реальних несприятливих наслідків. Але у випадках, коли несприятливі наслідки вже мали місце, і підприємство спричинило або сприяло їм, від таких підприємств очікується впровадження заходів з їх усунення. Незважаючи на те, що усунення наслідків не є офіційним компонентом комплексної перевірки згідно з Керівними принципами ОЕСР, воно представляє допоміжний елемент, необхідний для забезпечення та доповнення такої комплексної перевірки.

Як зазначалося вище, у тих випадках, коли інвестор «спричиняє» або «сприяє» виникненню несприятливих наслідків, які встановлюються у Керівних принципах ОЕСР, очікується, що інвестор буде розглядати такі наслідки шляхом їх усунення та звітування.<sup>46</sup> Наприклад, якщо інвестиційна установа дискримінує одного зі своїх працівників, такі дії будуть потребувати усунення наслідків (наприклад, надання компенсації, вибачення, повернення його/її на посаду). У деяких випадках інвестори

<sup>46</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, Розділ II, пункт 14.

можуть сприяти появі наслідків, спричинених їх компаніями-об'єктами інвестицій, і можуть відповідати за усунення наслідків. Такі ситуації можуть виникнути, якщо інвестори мають значний адміністративний контроль над компанією, наприклад, в деяких простих товариствах. Однак, в контексті несприятливих наслідків, що виникають в результаті діяльності компаній-об'єктів інвестицій, інвестори в більшості випадків будуть лише безпосередньо пов'язані з несприятливими наслідками. В результаті, від інвесторів не очікується усунення наслідків, але вони повинні намагатись заохотити компанію-об'єкт інвестицій зробити це, як частину відповідальності щодо попередження та пом'якшення наслідків.

Крім того, хоча від інвесторів, в більшості випадків, не очікується надавати засоби усунення наслідків компаній-об'єктів інвестицій, це не повинно перешкоджати їм брати участь у процесах діалогу та посередництва щодо відповідних несприятливих наслідків. Наприклад, участь у таких процесах посередництва може допомогти інвесторам визначити, як вони можуть покращити свої системи управління або процеси комплексної перевірки щодо ВВБ. Нижче в блоці описується, які дії слід вживати, щоб забезпечити впровадження процесів усунення наслідків, якщо інвестор вважає, що він спричинив або сприяв виникненню таких наслідків (див. *Розуміння відношення до наслідків* в Розділі 2.3).

Дії інвестора	<b>У відповідних випадках повинні встановлюватись процеси, які дозволяють усувати наслідки, що можуть включати:</b>
	→ співробітництво з судовими або державними несудовими установами.
	→ створення механізмів розгляду скарг на операційному рівні.

### Актуальні питання для інвесторів

#### Встановлення механізму розгляду скарг

Розділ з прав людини передбачає, що підприємства повинні «забезпечувати або співпрацювати через легітимні процеси при усуненні несприятливих наслідків для прав людини, якщо вони визначають, що вони спричинили або сприяли виникненню цих наслідків»,<sup>47</sup> які можуть включати судові та державні несудові механізми та механізми розгляду скарг операційного рівня. Створення механізму розгляду скарг може виступати в якості системи раннього попередження виникнення ризиків ВВБ, а також може слугувати платформою для їх усунення в тих випадках, коли інвестор дійсно спричиняє або сприяє несприятливим наслідкам або не виконує комплексну перевірку на належному рівні. Механізми розгляду скарг повинні відображати критерії, викладені в розділі прав людини Керівних принципів ОЕСР, яка узгоджується з Принципом 31 Керівних принципів ООН, і передбачає, що механізми розгляду скарг повинні відповідати наступним основним критеріям: легітимність, доступність, передбачуваність, справедливість, прозорість, сумісність з Керівними принципами ОЕСР та мають ґрунтуватись на діалозі та взаємодії з метою пошуку узгоджених рішень.<sup>48</sup>

#### Взаємодія з Національними координаційними бюро

<sup>47</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава IV, Права людини, пункт 6.

<sup>48</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Глава IV, Права людини, коментарі, пункт 46.

Національні координаційні бюро (КНБ) створюють форум для обговорення методів, які слід застосувати для вирішення питань, що виникають у зв'язку з впровадженням Керівних принципів ОЕСР у «особливих випадках».<sup>49</sup> КНБ полегшує доступ до узгоджених та неконфронтаційних засобів вирішення суперечок, таких як посередництво або примирення, спрямованих, перш за все, на досягнення взаємної домовленості між сторонами, а не на вирішення суперечки у судовому порядку. Керівні принципи ОЕСР описують КНБ та структуру їх діяльності, але залишають державам-членам право самостійно вирішувати, як вони будуть створювати свої власні КНБ. Сьогодні питання організації та функціонування КНБ є достатньо неоднорідним.<sup>50</sup>

КНБ не можуть застосовувати санкції, прямо надавати компенсацію або примушувати сторони до участі у процесі примирення чи посередництва. Однак система КНБ може формувати важливі результати. КНБ має видавати остаточні заяви після завершення розгляду справ, які можуть включати рекомендації. Деякі КНБ також визначають, чи відповідає поведінка компанії Керівним принципам ОЕСР. КНБ можуть продовжувати працювати зі сторонами у відповідь на ці рекомендації.<sup>51</sup> Крім того, деякі уряди розглядають заяву КНБ щодо економічних рішень, наприклад, у контексті прийняття рішень щодо державних закупівель або надання суспільної підтримки компаніям у формі економічної дипломатії або експортних кредитів.<sup>52</sup>

<sup>49</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств, 2011 р. Методичне керівництво, Розділ С.

<sup>50</sup>Див., ОЕСР (2016 р.) Впровадження Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств: Національні координаційні бюро з 2000 по 2015 рік, доступні за посиланням: <http://mreguidelines.oecd.org/OECD-report-15-years-National-Contact-Points.pdf>

<sup>51</sup>Керівні принципи ОЕСР для багатонаціональних підприємств (2011 р.), Коментарі щодо загальних принципів, пункт 36.

<sup>52</sup>Наприклад, 25 країн, які дотримуються Керівних принципів, повідомляють, що заяви НКБ беруться до уваги при розгляді заяв до їх Агентства експортного кредитування. Відповідно до канадської Стратегії корпоративної відповідальності 2014 р., компанії заохочуються до участі в механізмі НКБ та «[як] штрафні санкції для компаній, які не втілюють найкращі методи СВБ (соціальна відповідальність бізнесу) та відмовляються брати участь у [...] процесі вирішення суперечок в НКБ, підтримка уряду Канади на зовнішніх ринках не буде надаватись».



### Блок 15. Процеси розгляду особливих випадків НКБ: чого очікувати

НКБ пропонують форум для обговорення, який буде допомагати діловій спільноті, організаціям працівників, іншим неурядовим організаціям та іншим зацікавленим сторонам ефективно та своєчасно вирішувати питання, пов'язані з виконанням Керівних принципів ОЕСР, відповідно до застосовного законодавства.

Як правило, питання будуть розглядатись в НКБ тієї країни, в якій виникли ці питання. Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, коли питання виникають в результаті діяльності підприємства, яке здійснює свою діяльність в кількох відповідних країнах або в результаті діяльності групи підприємств, що знаходяться в різних країнах, відповідні НКБ повинні надавати консультації з метою узгодження, яке НКБ візьме на себе ініціативу допомагати сторонам. НКБ має консультуватись з іншими НКБ, які повинні надавати відповідну допомогу, якщо цього вимагає головне НКБ.

Розгляд кожного особливого випадку починається з початкової оцінки документу. В рамках цієї оцінки НКБ може звернутись до підприємства(-в), залучених на основі їх вхідних документів або зворотного зв'язку щодо порушених питань. В цьому випадку інвестори, що беруть участь у розгляді особливого випадку, матимуть першу можливість зрозуміти та відповісти на питання, представлені у документі.

Незважаючи на те, що деякі НКБ можуть публікувати початкові висновки про оцінку, називаючи сторони та описуючи факти й обставини особливого випадку, інші НКБ не роблять цього. Якщо документ приймається для подальшого розгляду після початкової оцінки, НКБ буде пропонувати надати послуги з посередництва сторонам через застосування конфіденційного процесу, спрямованого на досягнення домовленості між сторонами. Завдяки цьому процесу сторонам дається можливість обміноватись та пояснювати свої погляди. Це може включати одну або декілька зустрічей між сторонами, за посередництвом НКБ. Деякі НКБ залучають до виконання послуг професійного посередника.

Процес розгляду особливого випадку завершується остаточною заявою або звітом НКБ.

Якщо НКБ вирішує, що питання не заслуговують подальшого розгляду, у звіті мають включатись, як мінімум, опис такого питання та причини рішення НКБ.

Якщо сторони досягли згоди, у заяві, як мінімум, має бути опис питань, що розглядалися, процедури, які ініціювало НКБ для надання допомоги сторонам, та коли була досягнута згода. У заяві має бути лише інформація про зміст угоди, якщо сторони дали свою згоду на це.

Якщо згода не була досягнута або якщо сторона не бажає брати участь у процедурах, у заяві, як мінімум, має бути опис питань, що розглядалися, причини, чому НКБ вирішило, що питання заслуговують на подальше вивчення, а також процедури, які ініціювало НКБ для надання допомоги сторонам. У відповідних випадках ця заява може також включати причини, з яких угоду неможливо досягти.

НКБ може надавати рекомендації щодо впровадження Керівних принципів ОЕСР у відповідних випадках, які повинні включатись в остаточні заяви та можуть залучатись до подальшої співпраці зі сторонами у відповідь на ці рекомендації.

Багато НКБ дозволяють сторонам, які констатують про появу особливого випадку, переглянути та надати зворотний зв'язок на остаточні заяви до їх публікації.

Кількість особливих випадків, поданих на розгляд НКБ за участю інвесторів, швидко зростає. З 2000 по 2010 рр. особливі випадки, в яких були залучені постачальники фінансових послуг, становили лише 8% усіх справ, що подавались на розгляд. З 2011 року ця кількість збільшилася до 17%, та фінансовий сектор був найбільш поширеним сектором стосовно особливих випадків, які подавались у період з 2014 по 2015 роки.<sup>53</sup>

Інвестори повинні співпрацювати у розгляді справ НКБ. Взаємодія може бути корисною для інвесторів, оскільки цей процес має бути конструктивним. Вона спрямована на сприяння досягненню угоди між сторонами щодо покращення ділової поведінки. Взаємодія із процесом НКБ може бути можливістю для пояснення певних зусиль інвесторів, які здійснюють комплексну перевірку та обговорюють потенційні проблеми щодо управління ризиком ВВБ.

Відсутність взаємодії зі сторони інвестора у процедурах розгляду особливих випадків НКБ, позбавляє його можливості обговорювати ці питання в неконфронтаційних умовах. Як зазначалось вище, заяви НКБ можуть також слугувати в якості корисного джерела інформації для інвесторів стосовно компаній-об'єктів інвестицій, які були залучені до розгляду особливого випадку (Блок 9). Інформація про залучення до процесу НКБ наведена у Блоці 15.

Особливі випадки, пов'язані із участю інвесторів, можуть мати складні міжнародні формати. Коли особливі випадки стосуються питань, що виникають у кількох різних країнах, очікується, що НКБ буде надавати консультації у таких країнах, та координувати такі особливі випадки (Блок 15).

#### *Диференційовані підходи до процесів, що дозволяють здійснювати усунення наслідків*

Належна практика, яка дозволяє усунувати наслідки, не є специфічною для власників та керуючих активів, а також для окремих класів активів або інвестиційних стратегій. В Таблиці 5 представлені загальні підходи, які дозволяють усунувати наслідки як для власників активів, так і для керуючих активів за інвестиційними стратегіями та класами активів.

**Таблиця 5. Процеси підтримки засобів усунення наслідків: методики, що застосовуються власниками активів та інвестиційними менеджерами**

<b>Усунення наслідків</b>	<b>Власник активів</b>	Як власники активів, так і інвестиційні менеджери можуть створювати об'єкти, які дозволяють зацікавленим сторонам привертати їх увагу до реальних або потенційних негативних наслідків, пов'язаних з їх інвестиціями. Інвестори заохочуються до співпраці зі сторонами, які висловлюють занепокоєння щодо відношення інвестора до несприятливих наслідків через операційні або зовнішні механізми розгляду скарг.
	<b>Інвестиційний менеджер</b>	

**ВИСНОВОК**

Відповідно до Керівних принципів ОЕСР очікується, що інвестори будуть проводити комплексну перевірку з метою виявлення, запобігання чи пом'якшення несприятливих наслідків та звітування щодо розгляду таких несприятливих наслідків. Процес комплексної перевірки, рекомендований Керівними принципами ОЕСР, може допомогти інвесторам оцінити ризики несприятливих наслідків для питань, включених до Керівних принципів ОЕСР, та реагувати на них. Комплексна перевірка також може допомогти уникнути фінансових та репутаційних ризиків та реагувати на очікування клієнтів і бенефіціарів. Інституційні інвестори мають унікальні характеристики, які можуть впливати на їх підходи до комплексної перевірки. По-перше, інвестори можуть здійснювати інвестиції у велику кількість компаній, в різних галузях промисловості та географії. Таким чином, вони можуть бути пов'язані з несприятливими наслідками у контексті їх ділових відносин. Діяльність інвесторів також суворо регулюється, та вони повинні, перш за все, виконувати юридичні зобов'язання в юрисдикціях, в яких вони працюють. Нарешті, здатність впливати на компанії-об'єкти інвестицій також може обмежуватись внаслідок характеру інвестиційних стратегій інвестора та інших факторів.

Характеристики інвесторів та їх відповідні портфелі впливатимуть на те, як інвестор починає здійснювати комплексну перевірку відповідно до Керівних принципів ОЕСР, але не на те, чи очікується від нього проведення комплексної перевірки. Інвестори відіграють важливу роль у просуванні стандартів ВВБ серед компаній, в які вони інвестують. Дійсно, це є очікуванням підприємств згідно з рекомендаціями Керівних принципів ОЕСР. Інвестори вже досягли важливих результатів щодо просування стандартів ВВБ серед компаній-об'єктів інвестицій. Проводячи належним чином комплексну перевірку, інвестори не тільки покращують свої процеси управління ризиками, але й сприяють просуванню стандартів ВВБ у всьому світі.

**ДОДАТОК 1. ТЕРМІНОЛОГІЯ**

Керівні принципи ОЕСР включають термінологію, яка також широко використовується у контексті інституційних інвестицій. Проте значення та застосування цієї загальної термінології відрізняється в контексті Керівних принципів ОЕСР, порівнюючи з контекстом інституційних інвестицій. Зокрема, термін «комплексна перевірка», центральне очікування відповідно до Керівних принципів ОЕСР, є загальним терміном як в інвестиційному, так і в інших секторах, але зміст відрізняється від того, який наданий у Керівних принципах ОЕСР. Для полегшення розуміння, цей список включає різні тлумачення відповідних термінів у контексті Керівних принципів ОЕСР та інституційних інвестицій.

	<b>Ризик</b>
<b>Терміни, що використовуються відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств</b>	<p>☞ <b>«Ризик» у значенні Керівних принципів ОЕСР стосується наявності реальних або потенційних «несприятливих наслідків» для будь-яких питань, включених до Керівних принципів ОЕСР (наприклад, розкриття інформації, права людини, зайнятість та робочі відносини, охорона навколишнього середовища, боротьба з хабарництвом, пасивне хабарництво та шантаж й інтереси споживачів).</b></p> <p>Це не стосується фінансових ризиків, а скоріше ризиків несприятливих наслідків, якщо рекомендації, викладені в Керівних принципах ОЕСР, не дотримуються (наприклад, здоров'я та безпека працівників чи громадськості, негативні наслідки для засобів до існування тощо).</p>
<b>Терміни, які часто використовуються інституційними інвесторами</b>	<p>☞ <b>«Ризик» для інвесторів означає ймовірність несприятливих наслідків для компанії-об'єктів інвестицій та самих інвесторів. Ці наслідки, як правило, є фінансовими, і пов'язані з вартістю інвестицій. Ризик також може стосуватись ризику невиконання інвестором нормативних вимог; однак такі ризики, як правило, також пов'язані з негативними фінансовими наслідками для інвесторів.</b></p> <p>Найбільш широке використання терміну <i>«ризик»</i> включає можливість того, що індивідуальні інвестиції не будуть створювати очікуваних прибутків та нестабільності фінансових показників індивідуальних інвестицій або портфеля у цілому в порівнянні з показником ефективності, який оцінюється. <i>«Ризик»</i> також може означати ймовірність абсолютної втрати капіталу, тобто не лише втрати, пов'язаної з цільовими показниками.</p> <p>Інші форми ризику включають:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Ринковий ризик</i> (також відомий як системний ризик): можливість втрат в результаті факторів, що впливають на ринок у цілому</li> <li>- <i>Кредитний ризик</i>: ризик того, що емітент облігації не зможе здійснити очікувані відсоткові платежі</li> <li>- <i>Ризик контрагента</i>: ризик того, що інша сторона договору не виконає своїх зобов'язань (наприклад, у строковому договорі)</li> <li>- <i>Валютний ризик</i>: ризик втрати внаслідок коливань валютних курсів.</li> </ul>

Відмінності у термінології та застосуванні до цього документу	<p>Основна різниця між цими двома розуміннями ризику - це <b>характер наслідків</b>, до яких вони відносять. Відповідно до Керівних принципів ОЕСР це означає більш широко, ризики, які є зовнішніми для компаній-об'єктів інвестицій - ризики несприятливих наслідків (наприклад, ризик несприятливих наслідків для прав людини, наслідки для умов праці та навколишнього середовища). У контексті інституційних інвестицій це означає ризик внутрішніх фінансових наслідків для компаній-об'єктів інвестицій або інвестора.</p> <p>☉ З метою досягнення прозорості, цей документ посилається на ризик, який зазвичай розглядається інституційними інвесторами як «фінансовий ризик». Цей документ посилається на «ризик», відповідно до визначення у Керівних принципах ОЕСР, як на ризик, пов'язаний з відповідальним веденням бізнесу або «ризик ВВБ». Ризики ВВБ також можуть мати фінансові наслідки (негативні або позитивні) для відповідної компанії, а отже, іноді ризики ВВБ також включають фінансові ризики.</p>
---	---

Комплексна перевірка	
Терміни, що використовуються відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств	<p>☉ <i>«Комплексна перевірка»</i> - це процес, за допомогою якого підприємства можуть визначати, запобігати, пом'якшувати та звітувати про те, як вони вирішують свої фактичні та потенційні несприятливі наслідки, як невід'ємна частина прийняття комерційних рішень та систем управління ризиками*.</p> <p>Комплексна перевірка - це постійна, проактивна та оперативна, орієнтована на процес діяльність. Вона здійснюється протягом усього життєвого циклу операцій, продуктів та послуг через постійну зміну обставин, таким чином, маючи негативні наслідки. Це означає, що комплексна перевірка не повинна обмежуватись початковим вивченням потенційних ділових відносин або угоди, а має проактивно застосовуватись, шляхом прийняття системних дій для визначення ризику ВВБ та запобігання або пом'якшення потенційних негативних наслідків, а також шляхом постійного моніторингу ділових відносин та пов'язаних з ними операцій.</p> <p>Комплексна перевірка є ключовим аспектом відповідального ведення бізнесу, оскільки вона обумовлює процес, завдяки якому підприємства слідує принципу «знати та демонструвати», які дії вони вживають для усунення негативних наслідків.</p> <p><i>* У цьому контексті ризик ВВБ та негативні наслідки пов'язані зі шкодою для суспільства та навколишнього середовища - «несприятливі наслідки», як описано вище.</i></p>
Терміни, які часто використовуються інституційними інвесторами	<p>☉ <i>«Комплексна перевірка»</i> для інвесторів загалом означає процес, який проводиться до того, як буде здійснюватись процес інвестування для визначення потенційних ризиків та зобов'язань.</p> <p>Цей термін використовується переважно у відношенні інвестицій, не зареєстрованих на біржі (приватний ринок) - наприклад, фонд прямого інвестування (ФПІ) або фонди нерухомості. Для збору інформації до прийняття інвестиційного рішення стосовно інвестицій у компанії, які зареєстровані на біржі (відкритий ринок) - наприклад, акції, що торгуються на фондовій біржі - термін «дослідження» частіше використовується (хоча в цьому контексті іноді використовується термін «комплексна перевірка»). Перш ніж проводити більш розгорнуті дослідження, термін «<i>попередня інвестиційна перевірка</i>» іноді може використовуватись для визначення на ранній стадії потенційних компаній або цінних паперів для інвестування. Комплексна перевірка в усіх цих ситуаціях може включати питання ВВБ.</p> <p>Комплексна перевірка також включає оцінку фінансової стійкості, цілісності внутрішніх систем та відповідність процесу нормам та правилам, який використовується власником активів для призначення зовнішнього інвестиційного менеджера для управління деякими активами.</p> <p>Комплексна перевірка також проводиться інвесторами й інших сторін, з якими вони ведуть бізнес - наприклад, постачальники інвестиційних індексів або контрагенти для позабіржових (приватних) угод. Після здійснення інвестицій інвестор проводить «<i>моніторинг</i>» своїх інвестицій. У деяких випадках це передбачає моніторинг окремих компаній. Власник активів, наприклад пенсійний фонд або страхова компанія, яка передає управління своїми інвестиціями одному або більше керуючим активами, контролює результати діяльності цього керуючого (-их) активами. Термін «<i>комплексна перевірка</i>» не використовується в цьому контексті.</p>

Відмінності у термінології та застосуванні для цього документу	<ul style="list-style-type: none"> <li>Основні відмінності між визначенням комплексної перевірки в контексті Керівних принципів ОЕСР та інституційних інвестицій наступні: відповідно до Керівних принципів ОЕСР, комплексна перевірка є безперервним процесом, тоді як в інвестиційній практиці вона виконується до здійснення певних інвестицій або призначення керуючого активами.</li> <li>Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, комплексна перевірка це не лише процес визначення проблем, але також процес активного управління та звітування, тоді як в інвестиційній практиці комплексна перевірка описує процеси, які використовуються просто для визначення проблем, що дуже часто відбувається перед укладанням угоди.</li> <li>Відповідно до Керівних принципів ОЕСР, метою комплексної перевірки є уникнення та реагування на ризик ВВБ, тоді як в інвестиційній практиці вона спрямована на визначення фінансових ризиків, як зазначалось вище).</li> </ul> <p>⇒ У цьому документі розглядаються питання проведення комплексної перевірки лише у визначенні Керівних принципів ОЕСР, та усі посилання на комплексну перевірку мають тлумачитись в рамках визначення Керівних принципів ОЕСР.</p>
--	---

Важіль впливу	
Терміни, що використовуються відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств	<p>☞ <i>«Важіль впливу»</i> це перевага, яка дає повноваження впливу. У контексті Керівних принципів ОЕСР це стосується здатності підприємства впливати на зміни в діяльності іншої сторони, що спричиняє або сприяє негативним наслідкам.</p> <p>Якщо виявляється, що комерційне підприємство безпосередньо пов'язане з негативними наслідками через ділові відносини, згідно з Керівними принципами ОЕСР очікується, що воно буде використовувати свій важіль впливу на суб'єкт господарювання, що спричиняє негативні наслідки, щоб запобігти або пом'якшити цей вплив, діючи самостійно або у співпраці з іншими суб'єктами господарювання, у відповідних обставинах.</p>
Терміни, які часто використовуються інституційними інвесторами	<p>☞ <i>«Важіль впливу»</i> для інвесторів означає (i) використання різних фінансових інструментів або позикового капіталу, наприклад маржа, для збільшення потенційного прибутку від інвестицій та (ii) борг, що використовується для фінансування активів фірми. Фірма із значно більшою заборгованістю, ніж її акціонерний капітал, вважається фірмою з великою часткою позикових коштів.</p> <p>Слово <i>«леверидж»</i> також використовується в більш розмовному значенні слова <i>«вплив»</i>.</p>
Відмінності у термінології та застосуванні для цього документу	<p>Розмовне значення <i>«важеля впливу»</i> у контексті інституційних інвестицій має таке саме значення, як і в контексті Керівних принципів ОЕСР, означаючи вплив.</p> <p>Проте, в контексті Керівних принципів ОЕСР, <i>«важель впливу»</i> націлений на зміну неправомірної діяльності будь-якої сторони, що спричиняє або сприяє негативним наслідкам, тоді як в контексті інституційного левериджу, він націлений на вплив на потенційну прибутковість інвестицій.</p> <p>Крім того, в контексті інвестицій, поняття <i>«із залученням позикових коштів»</i> можна використовувати для опису стану фінансування фірми, а не дії з впливу.</p> <p>⇒ У контексті цього документу важіль впливу слід розуміти у значенні, наданому у Керівних принципів ОЕСР.</p>

### Відповідальне ведення бізнесу

Терміни, що використовуються відповідно до Керівних принципів ОЕСР для багатонаціональних підприємств	<p>☞ Відповідно до Керівних принципів ОЕСР <i>«відповідальне ведення бізнесу»</i> означає, що бізнес повинен: а) здійснювати позитивний внесок в економічний, екологічний та соціальний прогрес, з метою досягнення сталого розвитку; б) уникати та усувати несприятливі наслідки, завдані його власною діяльністю та прагнути запобігти або пом'якшити несприятливі наслідки, безпосередньо пов'язані з їх операціями, продуктами або послугами у ділових відносинах.</p>
---	--

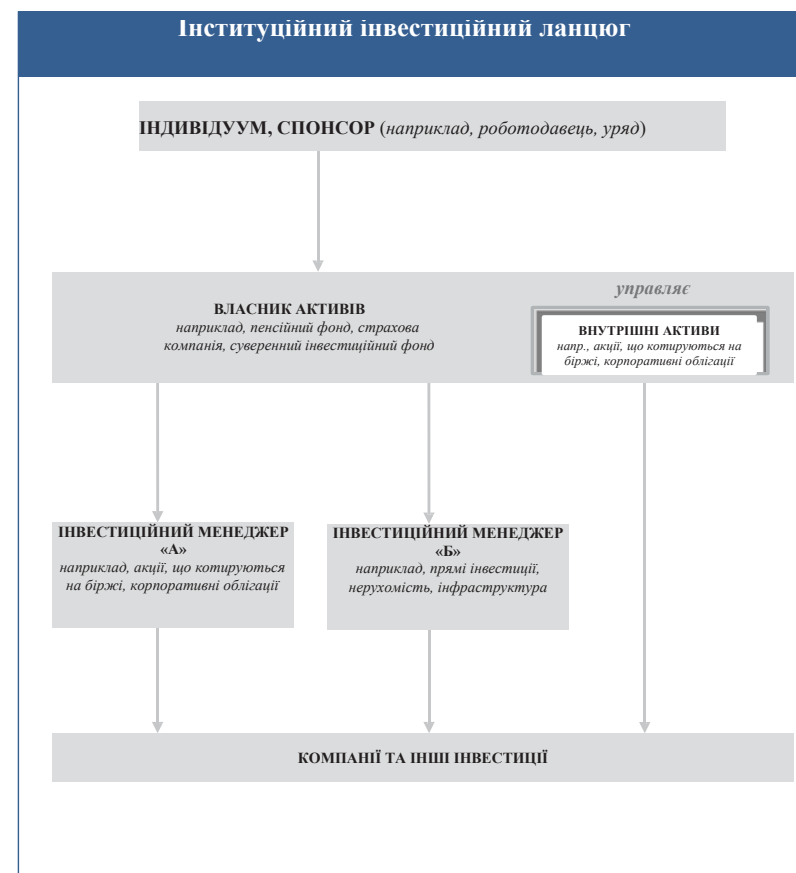


<p><b>Терміни, які часто використовують ся інституційними інвесторами</b></p>	<p>☞ «Навколишнє середовище, соціальні питання, внутрішньокорпоративні відносини» (НСВВ) - це сукупність критеріїв, що використовуються у діяльності компанії, яку соціально свідомо інвестори використовують для перевірки інвестицій.</p> <p>Критерії навколишнього середовища розглядають, як компанія виконує функції управляючого природнім середовищем. Соціальні критерії досліджують, як компанія керує відносинами зі своїми працівниками, постачальниками, клієнтами та громадами, з якими вона працює, і часто включають питання прав людини та трудові права. Внутрішньокорпоративні відносини означає корпоративне управління компанії - її керівництво, виплати менеджменту, аудити та внутрішній контроль, а також права акціонерів. Інвестори, які бажають придбати цінні папери, які були перевірені за критеріями НСВВ, можуть робити це за допомогою соціально відповідальних фондів або постачальників послуг НСВВ.</p>
<p><b>Відмінності у термінології та застосуванні для цього документу</b></p>	<p>Сфера застосування критеріїв ВВБ та НСВВ пов'язані між собою. Обидва стосуються соціальних та екологічних питань, однак ВВБ є більш широким та специфічним критерієм до стандартів та рекомендацій, зазначених у Керівних принципах ОЕСР для багатонаціональних підприємств. Критерії НСВВ можуть використовуватись, перш за все, для визначення фінансових ризиків, а не для визначення ризиків ВВБ (див. розділи вище).</p>

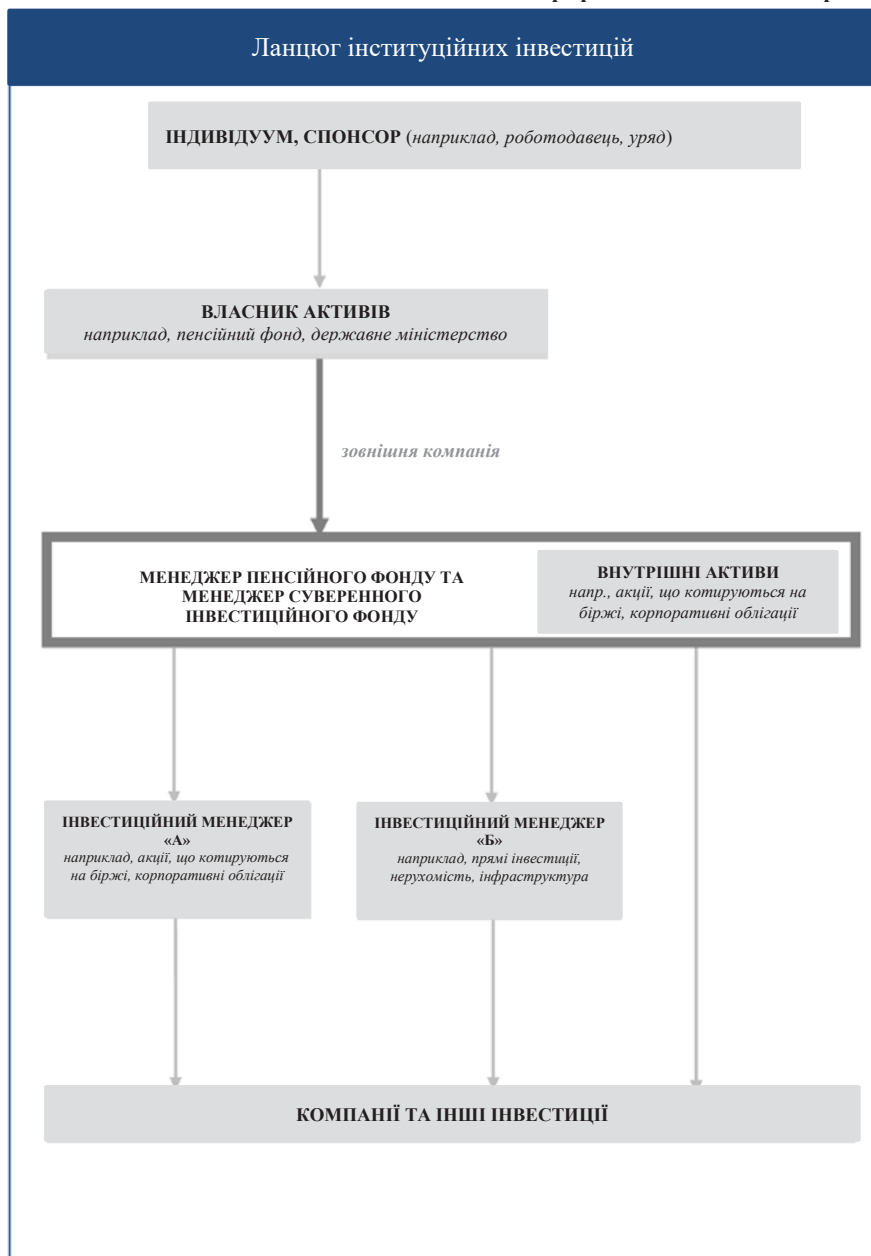
## ДОДАТОК 2. ОСНОВНІ ЛАНЦЮГИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ЦІННОСТІ

Ці цифри надаються для відображення спільних ланцюгів вартості інвестицій для читачів, які можуть не знати їх. Зображені ланцюги вартості були спрощені для зручності огляду.

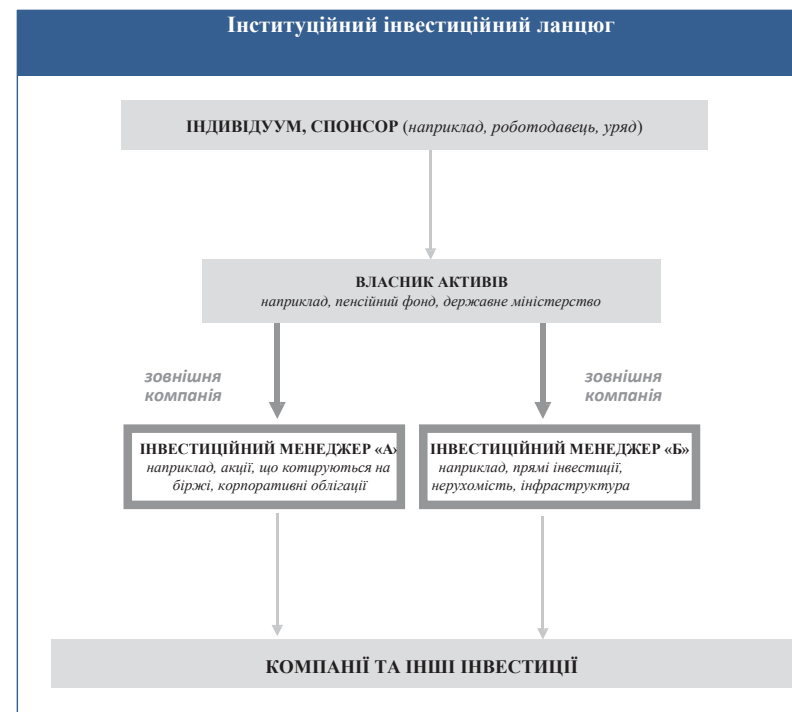
Малюнок А2.1. Власник активів управляє деякими активами внутрішніми силами



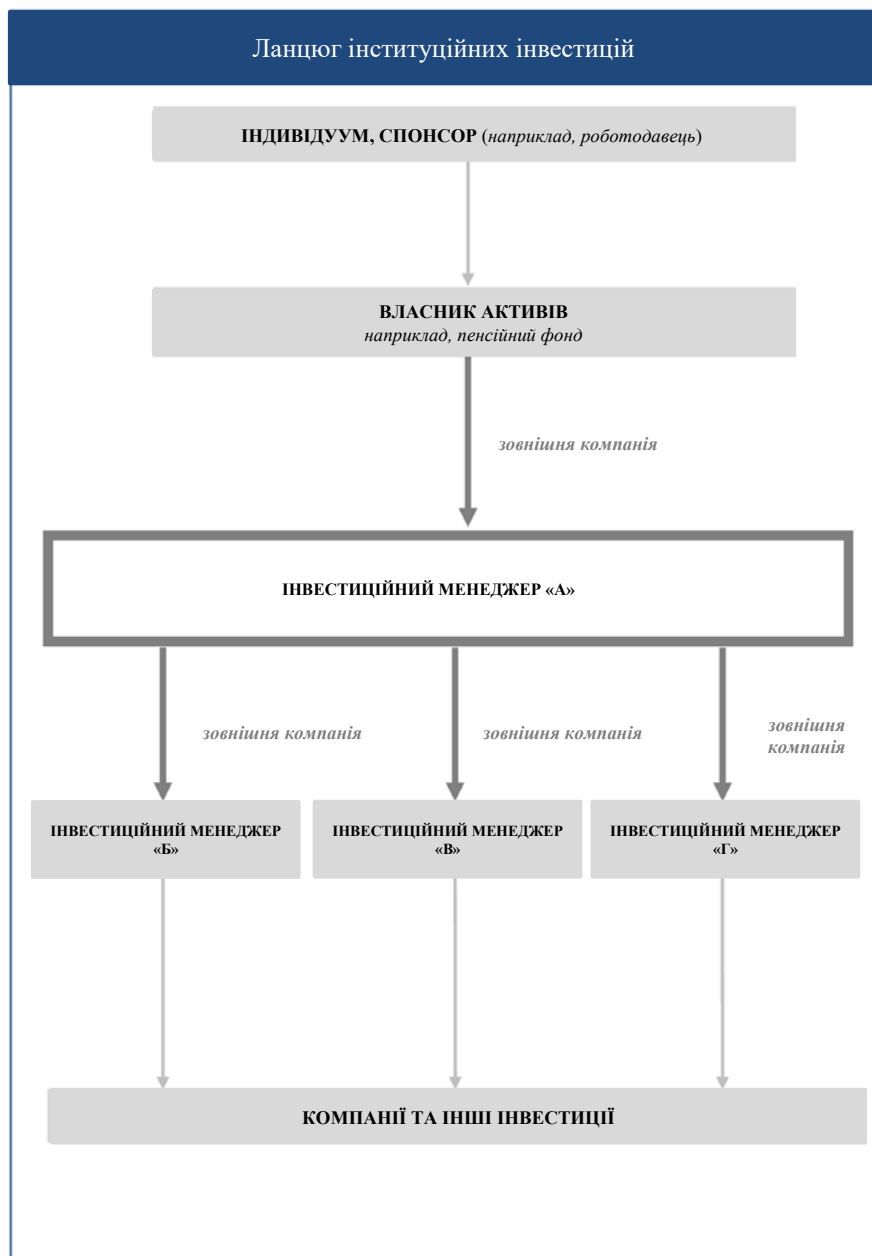
Малюнок А2.2. Власник активів виводить весь портфель на одного менеджера



Малюнок А2.3. Власник активів виводить весь портфель на кількох менеджерів



**Малюнок А2.4. Зовнішні компанії власника активів, використовуючи структуру фонду фондів**



### ДОДАТОК 3. КЛАСИ АКТИВІВ ТА ІНВЕСТИЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ

Цей список містить описи класів активів та стратегій, а також передінвестиційні та пост-інвестиційні характеристики. Описи були спрощені для зручності огляду.

АКЦІЇ, ЩО КОТИРУЮТЬСЯ НА БІРЖІ - ОСНОВНІ АКТИВНІ ІНВЕСТИЦІЇ	
<p><b>Інвестор купує акції компанії, що торгуються на біржі. Великий інвестор може мати акції в кількох сотнях компаніях у різних портфелях в активному управлінні.</b></p>	
<p><b>❖ Передінвестиційні характеристики</b></p> <p>Інвестиційні рішення ґрунтуються на дослідженні про компанію та її перспективах, зокрема на перспективах її прибутків, ціни на акції та (іноді) виплатах дивідендів. Дослідження ґрунтується на фінансовому аналізі, зазвичай використовуючи інформацію від спеціалістів-постачальників даних або інвестиційних аналітиків (брокерів); аналізі стратегії компанії, продуктів, ринків, планів досліджень та розробок, команди керівництва та конкурентів; і загальному ринковому середовищі - наприклад, процентні ставки, перспективи зростання, споживчі тенденції тощо. Цей процес зазвичай включає діалог з керівництвом для інформування інвестора про компанію. Питання ВВБ, які мають особливе значення, можуть включатись у процес дослідження (наприклад, високі екологічні зобов'язання або репутація компанії у вирішенні питань, пов'язаних із зацікавленими сторонами, які мають вирішальне значення для його бізнесу, наприклад, здатність компанії, що займається природними ресурсами, керувати місцевими екологічними та громадськими проблемами для ефективної реалізації проектів). Інвестори, які звертають значну увагу на питання ВВБ, більш детально вивчають політику та ефективність виконання стандартів ВВБ компанії на цій стадії попереднього інвестування.</p>	<p><b>❖ Пост-інвестиційні характеристики</b></p> <p>Інвестор здійснює моніторинг компанії та її діяльності, щоб визначити, чи потрібно продовжувати зберігати акції, та продавати або збільшувати інвестиції. Це зазвичай включає діалог з керівництвом. Інвестори, які звертають значну увагу на питання ВВБ, можуть проводити зустрічі з компанією, орієнтовані виключно на питання ВВБ, крім того, включаючи особливо важливі питання на інших засіданнях.</p> <p>Купівля та продаж рішень активними інвесторами впливають на ціну акцій компанії. Це впливає на винагороду керівництва, яка пов'язана з ціною акцій та здатністю компанії розширювати свою діяльність шляхом придбання, що фінансується за рахунок акцій. Торгові рішення - або очікування таких рішень - можуть таким чином впливати на управління компанією.</p> <p>Інвестор має право голосувати на річних загальних зборах компанії з таких питань, як винагорода керівництва, затвердження рахунків, злиття та поглинання, а також рішення акціонерів щодо екологічних та соціальних питань.</p> <p>Таке поєднання ринкового впливу і офіційних прав в принципі дає активному інвестору можливість впливати на поведінку компанії.</p>

**АКЦІЇ, ЩО КОТИРУЮТЬСЯ НА БІРЖІ - ПАСИВНЕ ІНВЕСТУВАННЯ**

Інвестор купує акції в усіх компаніях за інвестиційним індексом. Індекс формується з кількох компаній, обраних для відображення структури та фінансових результатів фондового ринку в цілому. Одним з глобальних індексів, який найбільш широко використовується, є індекс MSCI All World, який має 2477 складових ([www.msci.com/resources/factsheets/index\\_fact\\_sheet/msci-acwi.pdf](http://www.msci.com/resources/factsheets/index_fact_sheet/msci-acwi.pdf)). Найбільші пасивні інвестори володіють акціями у багатьох інших компаніях - приблизно до 10 000 - у випадку самого великого інвестора.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестор обирає індекс відповідно до конкретного ринку, діяльність якого він бажає реалізувати. Інвестор перевіряє методологію побудови індексу на відповідність своїм потребам (наприклад, як визначається коефіцієнт корисності окремих компаній) та проводить комплексну перевірку постачальника за індексом (наприклад, на відповідність регуляторним нормам).

Інвестор купує акції, що входять до бази індексу, пропорційно їх вазі. Інвестиційні рішення ґрунтуються виключно на вазі цих акцій, а не на конкретних дослідженнях окремих компаній. Інвестор та компанія не контактують до моменту здійснення інвестиції.

Пасивні інвестиції стали значно популярнішими за останні роки завдяки їх низькій вартості та ефективності, як спосіб досягнення основної мети більшості інвесторів, принаймні, з точки зору відповідності характеристикам ринку в цілому.

Спеціалісти з питань НСВВ або індексів стійкості - наприклад, які відображають інтенсивність викидів вуглецю в атмосферу компаніями - сьогодні вже доступні. Низьковуглецеві індекси більш привертають увагу власників активів, оскільки у суспільстві зростає поінформованість про наслідки зміни клімату. Однак більш загальні індекси НСВВ не досить широко використовуються основними інвесторами.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Інвестор може контролювати компанії та вести обговорення з керівництвом з особливо важливих справ. Інвестор має звичайні права міноритарного акціонера. Інвестор купує та продає акції лише для того, щоб відобразити зміни у вазі компанії в базі індексів. Якщо компанія вилючається з бази індексів, оскільки її ринкова капіталізація стає занадто низькою, інвестор повністю продає свою частку.

**КОРПОРАТИВНІ ОБЛІГАЦІЇ ТА ФУНДАМЕНТАЛЬНЕ АКТИВНЕ УПРАВЛІННЯ**

Інвестор купує облігації, що випускаються компаніями. Великий інвестор може мати облігації, випущені кількома сотнями компаній у різних портфелях в активному управлінні.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестиційні рішення ґрунтуються на дослідженні про компанію та її перспективах, зокрема на перспективах її прибутків та ймовірності, що вона буде виконувати свої боргові зобов'язання. Дослідження включають подібні сфери для тих компаній, які вивчаються з точки зору акцій, що котируються на біржі та активно управляються, і іноді можуть включати діалог з керівництвом компанії.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Інвестор здійснює моніторинг компанії та її діяльності, щоб визначити, чи потрібно продовжувати зберігати облігації, та продавати або збільшувати інвестиції. Це може включати діалог з керівництвом компанії. Інвестор не має права голосу на річних загальних зборах. Можливості власника облігацій впливати на діяльність компанії обмежені. Торгові рішення не впливають на ціну акцій компанії.

**КОРПОРАТИВНІ ОБЛІГАЦІЇ - ПАСИВНЕ ІНВЕСТУВАННЯ**

Інвестор купує усі облігації за інвестиційним індексом. Індекс формується з кількох облігацій, обраних для відображення структури та фінансових результатів ринку облігацій в цілому.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестор купує облігації, що входять до бази індексу, пропорційно їх вазі. Інвестиційні рішення ґрунтуються виключно на вазі цих акцій, а не на конкретних дослідженнях окремих компаній. Інвестор та компанія не контактують до моменту здійснення інвестиції.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Малоймовірно, що інвестор буде контролювати компанію. Інвестор не може продавати окремі облігації в базі індексів. Інвестор не має права голосу на річних загальних зборах. Можливості інвестора впливати на діяльність компанії обмежені.



**ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ - ФОНДИ**

Фондами прямих інвестицій керують спеціалісти-інвестиційні менеджери (відомі як Головні партнери - ГП). ГП залучають капітал від власників активів - відомих як Командитні партнери (КП) для створення фондів. ГП купує акції в компаніях, які не котируються на біржі.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестиційні рішення приймаються ГП та ґрунтуються на дослідженні компанії та її перспективах, зокрема потенціалі її прибутку та вартості долі інвестора. Дослідження включають подібні сфери для тих компаній, які вивчаються з точки зору акцій, що котируються на біржі, та активно управляються, і завжди включають діалог з керівництвом компанії.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

ГП контролює компанію та її результати діяльності, щоб визначити, коли потрібно продати компанію. Це завжди передбачає діалог з керівництвом. Окрема приватна інвестиційна компанія може бути мажоритарним акціонером і мати принаймні одну посаду в правлінні директорів. Мажоритарний акціонер контролює компанію. Інші найбільші інвестори також мають посади в правлінні директорів.

КП не має прямого контакту з компаніями, які включені до його портфелю. У деяких випадках вони можуть навіть не знати, які компанії знаходяться у фонді. Вони мають обмежені можливості впливу на фонд після визначення умов договору. Найбільші КП у фонді знаходяться в Консультативному комітеті командитних партнерів (КККП). КККП формується з метою консультування ГП з конкретних питань протягом життєвого циклу фонду, включаючи конфлікти інтересів та суттєві зміни до керівних документів фонду, в яких вимагаються згоди або затвердження. ГП можуть також вибірково проводити консультації зі своїм КККП для отримання висновку КП щодо операційних або інвестиційних питань. КП контролюють ГП та проводять регулярні зустрічі з ними. КП не можуть надавати інструкції ГП для здійснення конкретних дій (наприклад, взаємодія з портфельними компаніями з питань ВВБ). Однак, вони можуть заохочувати ГП приймати відповідні заходи та ставити запитання про те, що було зроблено в конкретних ситуаціях.

**ПРИВАТНИЙ КАПІТАЛ - ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ**

Великі власники активів можуть здійснювати прямі інвестиції: вони інвестують безпосередньо в компанію, яка не котирується на біржі, не через фонд.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестор здійснює ретельне дослідження компанії. Дослідження включають подібні сфери для тих компаній, які вивчаються з точки зору акцій, що котируються на біржі, та активно управляються, і завжди включають діалог з керівництвом компанії.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Інвестор може бути мажоритарним акціонером і, як правило, має принаймні одну посаду в правлінні директорів компанії. Як мажоритарний акціонер, він контролює компанію.

**ІНФРАСТРУКТУРА - ФОНДИ**

Фондами інфраструктур керують спеціалісти-інвестиційні менеджери (відомі як Головні партнери - ГП). ГП залучають капітал для створення фондів у власників активів - відомих як Командитні партнери (КП). ГП купує акції компаній, які не котируються на біржі, які володіють та управляють об'єктами інфраструктури, такими як порти, аеропорти, платні дороги, лікарні, школи та вітрові й сонячні електростанції. Кожна компанія може володіти та управляти одним або кількома об'єктами інфраструктури.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестиційні рішення приймаються ГП та ґрунтуються на дослідженні компанії/об'єкту та її перспективах, зокрема потенціалі її прибутку від сплати за послуги користувачами та вартості долі інвестора. Дослідження завжди передбачає діалог з керівництвом.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

ГП контролює компанію/об'єкт та її результати діяльності, щоб визначити, чи потрібно/коли потрібно продати компанію. Це завжди передбачає діалог з керівництвом. Окрема компанія, що здійснює інвестиції в інфраструктуру, може бути мажоритарним акціонером і мати принаймні одну посаду в правлінні директорів. Інші найбільші інвестори також мають посади в правлінні директорів. Інвестори, які мають посади в правлінні директорів, напряму контролюють компанію.

КП не має прямого контакту з компаніями/об'єктами, які включені до його портфелю. Вони мають обмежені можливості впливу на фонд після визначення умов договору.

**ІНФРАСТРУКТУРА - ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ**

Великі власники активів можуть здійснювати прямі інвестиції: вони інвестують безпосередньо в компанію, яка не котирується на біржі, не через фонд.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестор здійснює ретельне дослідження компанії.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Інвестор може бути мажоритарним акціонером і, як правило, має принаймні одну посаду в правлінні директорів компанії. Тому він може мати значний вплив на компанію.

**НЕРУХОМІСТЬ - ФОНД**

Фондами нерухомості керують спеціалісти-інвестиційні менеджери (відомі як Головні партнери - ГП). ГП залучають капітал для створення фондів у власників активів - відомих як Командитні партнери (КП). ГП купує акції в компаніях, які не котируються на біржі, які розвивають і управляють нерухомістю - наприклад, офіси, роздрібна торгівля, логістика, житлові будинки. Кожна компанія може володіти та управляти одним або кількома об'єктами нерухомості.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестиційні рішення, які приймаються керівником фонду, ґрунтуються на дослідженні компанії / об'єкту та його перспективах, зокрема доходах, отриманих від оренди та потенційного збільшення вартості капіталу.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Інвестор контролює компанію/об'єкт та її результати діяльності, щоб визначити, чи потрібне покращення операційних показників та чи потрібно/коли потрібно продати компанію. Це завжди передбачає діалог з керівництвом, який безпосередньо несе відповідальність за об'єкт. Окрема компанія, що здійснює інвестиції в об'єкти нерухомості, може бути мажоритарним акціонером операційної компанії і мати принаймні одну посаду в правлінні директорів. Інші найбільші інвестори також мають посади в правлінні директорів. КП не має прямого контакту з компаніями або об'єктами, які включені до його портфелю. Вони мають обмежені можливості впливу на фонд після визначення умов договору.

**УРЯДОВІ ОБЛІГАЦІЇ - ПАСИВНЕ ІНВЕСТУВАННЯ**

Інвестор купує усі облигації за інвестиційним індексом. Індекс формується з кількох облигацій, обраних для відображення структури та фінансових результатів ринку урядових облигацій в цілому.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестор купує облигації, що входять до бази індексу, пропорційно їх вазі. Інвестиційні рішення ґрунтуються виключно на вазі цих облигацій, а не на конкретних дослідженнях окремих країн. Інвестор та уряд або центральний банк не контактують до моменту здійснення інвестиції.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Малоймовірно, що інвестор буде контролювати країну. Інвестор не може продавати окремі облигації в базі індексів. Можливості окремого інвестора впливати на країну обмежені.

**ОБ'ЄКТИ НЕРУХОМОСТІ - ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ**

Великі власники активів можуть здійснювати прямі інвестиції в об'єкти нерухомості; вони інвестують безпосередньо в індивідуальну власність не через фонд.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестор здійснює ретельне дослідження компанії.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Якщо інвестор є мажоритарним акціонером, він може мати значний вплив на управління майном.

**УРЯДОВІ ОБЛІГАЦІЇ ТА ФУНДАМЕНТАЛЬНЕ АКТИВНЕ УПРАВЛІННЯ**

Інвестор купує облигації, що випускаються урядом.

**❖ Передінвестиційні характеристики**

Інвестиційні рішення ґрунтуються на дослідженні про країну та її перспективах, зокрема на перспективах її економіки та ймовірності, що вона буде виконувати свої боргові зобов'язання. Дослідження іноді може включати діалог з урядом країни або центральним банком.

**❖ Пост-інвестиційні характеристики**

Інвестор здійснює моніторинг країни та її діяльності, щоб визначити, чи потрібно продовжувати зберігати облигації, та продавати або збільшувати інвестиції. Дослідження іноді може включати діалог з урядом країни або центральним банком. Можливості окремого інвестора впливати на країну обмежені.





[mneguidelines.oecd.org](http://mneguidelines.oecd.org)

