

ИНСТРУМЕНТЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ «ЗЕЛЕННЫХ» ИНВЕСТИЦИЙ

Азаренко В.О., Курдюков В.Н.

Донской государственный технический университет, г. Ростов-на-Дону, Российская Федерация

Аннотация. Статья посвящена анализу проблем привлечения «зеленых» инвестиций – одному из наиболее важных двигателей роста «зеленой» экономики. Увеличение потоков «зеленых» проектов обуславливает необходимость развития инструментов для эффективного финансирования этих проектов. В статье обсуждаются тенденции изменения «зеленых» инвестиций. Раскрываются основные инструменты роста «зеленого» инвестирования в разрезе фондовых индексов и инструментов привлечения «зеленых» инвестиций.

Ключевые слова. Инвестиции; возобновляемые источники энергии; инструменты «зеленых» инвестиций, сукук, облигации, эмитент.

TOOLS FOR ATTRACTING GREEN INVESTMENTS

Azarenko V.O., Kurdyukov V.N.

Don State Technical University, Rostov-on-Don, Russian Federation

Abstract. The article analyzes the problems of attracting "green" investments – one of the most important engines of growth of the "green" economy. The increase in green project flows necessitates the development of tools for effective financing of these projects. The article discusses trends in "green" investments. The main tools for the growth of "green" investment in the context of stock indexes and tools for attracting "green" investments are revealed.

Keywords. Investments; renewable energy sources; green investment instruments, sukuk, bonds, Issuer.

Введение. Изменение климата является одной из наиболее актуальных проблем современности. Во всем мире осуществляется активный переход к «зеленой» экономике. Вопросы, связанные с «зеленым» ростом, «зелеными» инвестициями, «зелеными» финансами привлекают все больше и больше внимания ученых.

В настоящее время, тема «зеленых» инвестиций является относительно новой, поэтому ученые (Lindenberg N., 2014; Green Финансы, 2016; Eyraud L., Wane A., 2011) фокусируют свое внимание на определении сути «зеленой» экономики, «зеленых» инвестиций [17].

В научной литературе, термин «зеленые» инвестиции обычно ассоциируются с инвестициями в области охраны окружающей среды, возобновляемыми источниками энергии, источниками повышенной энергоэффективности и др. В литературе определяются следующие направления «зеленого» инвестирования [21]:

1. Управление окружающей средой.
2. Возобновляемая энергия.
3. Технологии экологичного сжигания.
4. Минимизация последствий изменения климата.
5. Транспорт.

Согласно мнению М. К. Войки и И.Радулеску «зеленые инвестиции» сочетают в себе различные инвестиционные подходы [16]:

1. Управленческий, социальный и экологический.
2. Socially responsible investing (**SRI**) – социально-ответственное инвестирование.
3. RI (responsible investing) – ответственное инвестирование.
4. SI (sustainable investing) – устойчивое инвестирование.
5. Двойное или тройное инвестирование с прибылью.
6. Универсальная концепция собственности.

Эти подходы играют значительную роль в развитии «зеленой» экономики – «зеленого роста».

По данным организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), «зеленый рост» означает содействие экономическому развитию при дальнейшем использовании природных ресурсов

для обеспечения нужд общества. В целях стимулирования «зеленого» роста необходимо развивать инвестиционную и инновационную отрасли экономики, которые будут поддерживать устойчивый рост и формировать условия к расширению экономических возможностей.

Исследования глобальных организаций, институтов, таких как Всемирный банк, ОЭСР, Resources Institut, подтверждают увеличение роста потоков «зеленых» инвестиций и прогнозируют его увеличение [12].

Растущий инвестиционный спрос приводит к потребности в финансовых инструментах, которые будут использоваться для финансирования «зеленых» инвестиций.

Инструменты роста «зеленого» инвестирования. Механизм «зеленого» финансирования развивается на границе двух направлений – финансовый рынок и экологическая деятельность общества в различных формах: производство товаров и услуг, выпуск продукции, поиск источников финансирования, разработка стратегий инвестирования и др. Элементы системы «зеленого» финансирования:

1) Субъекты «зеленого» финансирования:

- органы регулирования финансового рынка и уполномоченные органы в области охраны окружающей среды;
- эмитенты и получатели финансовых средств;
- финансирующие организации, инвесторы, управляющие активами и иные участники финансового рынка;
- инфраструктурные и сервисные организации, в том числе, организаторы биржевой торговли, рейтинговые агентства, верификаторы и сертифицирующие агентства;
- профессиональные, экспертные и исследовательские организации.

2) Финансовые инструменты:

- финансовые инструменты, в том числе «зелёные» облигации, кредиты, займы, страховые и лизинговые продукты и др.;
- инструменты оценки рисков и эффективности
- рейтинги кредитоспособности, индексы, индикаторы, бенчмарки, методики, аналитические материалы, исследования, опросы;
- центры сбора, структурирования и накопления информации – реестры, базы данных.

Важно определить, какие из форм «зеленых» инвестиций являются наиболее используемыми формами и какие наиболее эффективны. Основными формами «зеленых» инвестиций являются: «зеленый» капитал и «зеленые» облигации. «Зеленый» капитал выражается во многих формах и подходах к «зеленым» инвестициям, но у них по неопределенным причинам низкий уровень ясности и прозрачности, поэтому стоит проанализировать фондовые индексы, которые имеют большой уровень прозрачности [10]. Они являются наиболее используемым инструментом для «зеленых» инвестиций из-за их сопоставимости и возможности обеспечить точку отсчета в случае активных инвестиций.

Индексы влияют на стоимость акций и капитализацию компаний тем самым стимулируют рост «зеленых» инвестиций. В то же время распространению «зеленых» инструментов могут препятствовать недостатки институциональной среды конкретной территории, например, особенности оценки внешних эффектов [3, 4], отклонение системы интернализации экстерналий от адекватной устойчивому развитию оценке ущерба от загрязнения окружающей среды [5], ограничения оценки реализации проектов [8], системы управления и стратегии снижения экономического ущерба от выбросов [6, 7]. Однако технологические ограничения «зеленого» направления не позволяют обеспечить как преимущество перед альтернативными проектами, так приемлемую рентабельность. Решая задачи привлечения инвестиций и повышения стоимости бизнеса организационные и косметические изменения не позволяют обеспечить необходимый рост «зеленых» инвестиций для перехода к «зеленой» экономике. Для этого необходимы принципиальные технологические изменения, которые во многом сдерживаются принципами традиционных отраслей-локомотивов современной экономики.

Большинство индексов берут свои корни из индексов социальной ответственности или индексов ESG (Индексы корпоративного управления, социальной и экологической ответственности), которые не зависят только от экологических или климатических факторов, таких как серия индексов FTSE4Good (Серия индексов FTSE4Good создана для оценки деятельности компаний в области экологии, социальной ответственности и корпоративного управления в соответствии с мировыми стандартами.) и устойчивость Dow Jones [14].

В мае 2019 года компания S&P Dow Jones Indices, разработавшая первый индекс на основе критериев устойчивого развития в 1999 году - Dow Jones Sustainability Index (DJSI), и входящая в группу компаний S&P Global, представила новую серию глобальных, региональных и национальных ESG индексов. Всего было представлено 22 индекса, отражающих капитализацию социально-ответственных компаний по всему миру, в том числе в ЕС, Северной Америке, Азиатско-Тихоокеанском регионе. Индексы были разработаны совместно с компанией RobecoSAM, специализирующейся на устойчивых

инвестициях, на основе методологии оценки корпоративной устойчивости (The SAM Corporate Sustainability Assessment, CSA), включающей ежегодную оценку устойчивого развития 4500 компаний, проводимую по всему миру с 1999 года.

Индексы MSCI ESG предназначены для поддержки общих подходов к инвестированию в области охраны окружающей среды, социальной сферы и управления (ESG) и помогают институциональным инвесторам более эффективно оценивать эффективность инвестиций ESG, а также управлять, измерять и отчитываться о мандатах ESG. Индексы ESG MSCI также предоставляют институциональным инвесторам прозрачность в отношении устойчивости ESG и выравнивания ценностей, а также возможность сравнивать активы.

В последнее время появились другие типы, которые включают более широкий набор аспектов «зеленых» инвестиций, таких как энергоэффективность, управление окружающей средой и другие, такие как FTSE Environmental Market, S&P Eco, Wilderhill New Energy Innovation. Другие типы индексов сужают свой диапазон только на один фактор, такой как выбросы углерода, например S&P Carbon Efficient. Кроме того, существуют индексы, которые имеют отраслевую направленность, такие как чистые технологии и инновации, энергоэффективность.

Еще один класс инструментов-биржевые фонды (ETF), которые связаны с индексами. ETF имеют значительный рост в последнее время, и, как показано на рис. 1 наиболее прибыльными в прошлом году являются отрасли солнечной энергетики.



Рисунок. 1 Количество холдингов и доходность за прошлый год
(Источник: база данных в режиме реального времени www.etfdb.com)

«Зеленые» фонды - это еще одна форма зеленых инвестиций. По данным Всемирного банка исследования зеленого фонды могут быть классифицированы по трем категориям: бюджетно-налоговые зеленые фонды (голландский зеленый фонд), фонды акций (Фонд акций «Энергия будущего», фонд прямых инвестиций) и фонды облигаций (Ню Прима Кэт Фонд облигаций).

«Зеленые» облигации являются еще одним способом привлечения необходимого капитала для «зеленых» инвестиций. Одним из лучших примеров является программа «зеленых» облигаций Всемирного банка, разработанная в партнерстве со Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) для удовлетворения потребности инвесторов в облигациях triple-A для поддержки проектов, связанных с переходом к низкоуглеродным и климатическим изменениям. Программа проходит через Международный Банк Реконструкции и развития и включает в себя как смягчение (солнечная и ветровая энергия, новые технологии для сокращения выбросов парниковых газов, восстановление энергетических и передающих объектов для сокращения выбросов парниковых газов, эффективность транспорта, управление отходами и энергоэффективные здания, лесовосстановление.), так и адаптацию к изменению климата (защита от наводнений, продовольственная безопасность и устойчивые сельскохозяйственные системы, устойчивое лесопользование).

По состоянию на начало 2019 года рынок «зеленых» облигаций в мире вырос до \$528,9 млрд, из них \$167,3 млрд были размещены в 2018 году (более 1,5 тыс. выпусков). Среднегодовой прирост рынка с 2007 года находится на уровне 230%, что отражает глобальный спрос на «зеленое» финансирование (см. рисунок 2). В мире такие бумаги выделяются в отдельные секции на биржах, так на Люксембургской запущена специальная торговая платформа «Люксембургская зеленая биржа» (Luxembourg Green Exchange, LGX), которая является первой глобальной биржей по листингу «зеленых» инструментов. К началу 2019 года там обращалось более 250 выпусков зеленых и социальных

облигаций, а также бондов устойчивого развития (sustainable securities) на сумму более \$120 млрд. Среди эмитентов — Всемирный банк, Банк Китая и другие.

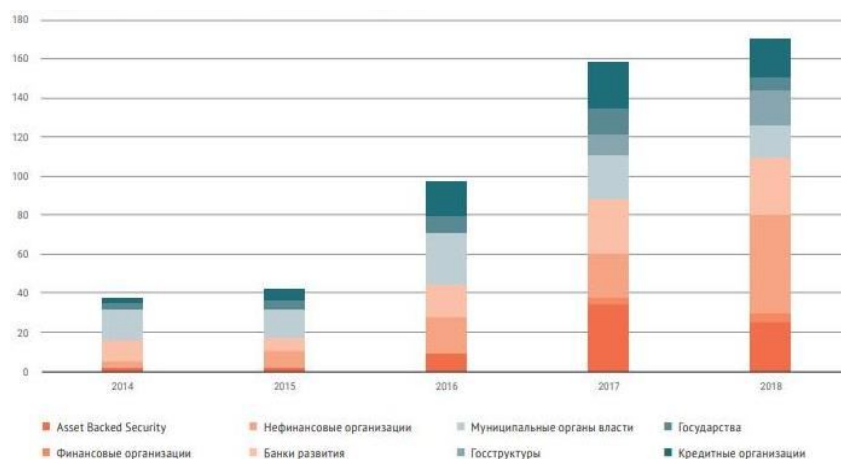


Рисунок. 2 Крупнейшие эмитенты зеленых бондов, млрд долл.
(Источник: база данных в режиме реального времени (www.oecd.org))

Выводы:

1) «Зеленые» инвестиции играют важную роль в решении глобальной проблемы современности – изменения климата и достижения задачи «зеленого» роста экономики. Глобальные соглашения, быстрое распространение инвестиций «зеленого» цвета, частные финансы для борьбы с изменением климата – решение проблем-требует увеличение финансирования. Это увеличение может быть стабильным благодаря инструментам привлечения «зеленых» инвестиций

2) Анализ финансирования «зеленых» инвестиций показал, что финансовые инструменты, которые были бы универсальными ко всем «зеленым» проектам отсутствуют. Выбор инструментария финансирования определяется различными факторами: инвестиционная сфера, доступность источников финансирования, уровень развития страны, размер и тип проекта и т.п.

3) Для развития капитала рынка следует перейти к активному использованию таких инструментов, как «зеленые» облигации, которые способствуют появлению новых финансовых инструментов, направленных на эффективное финансирование «зеленых» инвестиционных проектов.

Финансовые продукты, такие как облигации с зеленой маркировкой, сукук и займы, получили мировое признание в качестве эффективного средства направления инвестиционного капитала на смягчение последствий изменения климата, а также на проекты по адаптации к изменению климата. Инструменты «зеленого» финансирования структурированы так же, как и их аналоги, за исключением того, что поступления предназначены для финансирования низкоуглеродных активов и проектов.

Список использованных источников

1. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг».

2. Объем и состав денежных накоплений населения [Электронный ресурс] / Федеральная служба государственной статистики Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/population/urov/doc3-1-2.htm.

3. Бадалян Л.Х. Современные представления об экономической оценке возмещения ущерба экологической системе / Безопасность жизнедеятельности. Охрана труда и окружающей среды: межвуз. сб. науч. тр.. Вып. 10 / Л.Х. Бадалян, В.Н. Курдюков, Х.Д. Газгиреев. – Ростов н/Д: РГАСХМ, 2006. – С. 10 – 12.

4. Бадалян Л.Х., Курдюков В.Н. Расчет экономического ущерба экосистеме города / Безопасность жизнедеятельности. Охрана труда и окружающей среды межвузовский сборник научных трудов. – Вып. 10. – Ростов н/Д: Ростовская государственная академия сельскохозяйственного машиностроения, 2006. – С. 72 – 74.

5. Курдюков В.Н. О новом подходе к оценке экономического ущерба от загрязнения окружающей среды в рамках концепции устойчивого развития / В. Н. Курдюков // Вестник ДГТУ. – 2012.– Т. 12 – №1 – С. 133-140.

6. Курдюков В.Н., Бадалян Л.Х. Теоретико-методологические основы стратегии снижения экономического ущерба от выбросов загрязняющих веществ автотранспортом. Деп. в ВИНТИ РАН 10.12.2008, № 937-B2008 – Ростов н/Д, 2008. – 69 с.

7. Курдюков В.Н., Бадалян Л.Х., Овчаренко А.М., Газгиреев Х.Д. Модель формирования целевой экологической программы снижения негативного воздействия автотранспортного комплекса на территории // Устойчивое развитие горных территорий. Т.11. №2 (40), 2019. С. 249 -258.
8. Курдюков В. Н. Оценка экономической эффективности систем инструментов экологической политики и природоохранной деятельности / В. Н. Курдюков, Л. Х. Бадалян, А. М. Алейникова – Вестник ДГТУ. - Ростов-на-Дону, 2012. – № 3 (64). С. 87 – 93.
9. Тютюнина Е., Седаш Т. Экологические облигации и депозиты как источник финансирования природоохранных мероприятий // Финансовая жизнь. 2015. № 3.
10. Хуторова Н. А. Обзор состояния рынка климатических облигаций. Проблемы и перспективы // Лесной вестник. 2013. № 7.
11. About The Climate Bonds Standard [Электронный ресурс] / Climate Bonds Initiative. Режим доступа: <http://www.climatebonds.net/standards/about>.
12. Bonds and Climate Change. The State of the Market in 2015 [Электронный ресурс] / Climate Bonds Initiative. July 2015. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI-HSBC%20report%20July%20JG01.pdf>.
13. Chaoni Huang. From green bonds to green boom: What China's new green bond rules mean for sustainable investment [Электронный ресурс] / Trucost. Режим доступа: <http://trucost.com/blog/150/China/green-bonds/guidelines>.
14. Green Bonds [Электронный ресурс] / ICMA. Режим доступа: <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/>.
15. Kidney S., Oliver P. Greening China's Financial Markets. Growing a Green Bonds Market in China [Электронный ресурс] / IISD. February 2014. Режим доступа: http://www.iisd.org/pdf/2014/growing_green_bonds_en.pdf.
16. Scaling up Bond Markets for Sustainable Development [Электронный ресурс] / Climate Bonds Initiative. July 2015. Режим доступа: http://www.climatebonds.net/files/files/GB-Public_Sector_Guide-Final-1A.pdf.

Работа выполнена в рамках инициативной НИР.