

УДК 330.322.16

И. Ю. Мерзлов, О. Е. Носкова

Пермский государственный национальный исследовательский университет, г. Пермь,
email: imerzlov@ya.ru; skova@bk.ru

ИНВЕСТИЦИИ В УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ: АКТУАЛЬНЫЕ МИРОВЫЕ ТРЕНДЫ

Ключевые слова: инвестиции, Цели Устойчивого Развития (ЦУР), устойчивые инвестиции, зеленые облигации, социальные облигации.

Работа посвящена исследованию общемировых тенденций в сфере инвестиций в устойчивое развитие. Основу статьи составляет литературный обзор источников, позволяющих на основе качественных и количественных показателей дать оценку текущему состоянию рынка устойчивых инвестиций и дать прогноз его дальнейшего направлений развития на ближайшее будущее. В работе отдельное внимание уделено предпосылкам возникновения исследуемого рынка, оценке его участников, а также обзору основных инструментов, используемых для привлечения устойчивых инвестиций. В заключении приведена оценка текущего состояния российского рынка устойчивых инвестиций, а также дан прогноз направлений дальнейшего его развития. Сделанные выводы могут быть полезны как для ученых-экономистов, занимающихся вопросами устойчивого развития, так и топ-менеджерам компаний, планирующих выход на международные рынки капитала.

I. Y. Merzlov, O. E. Noskova

Perm State National Research University, Perm, email: imerzlov@ya.ru; skova@bk.ru

INVESTING IN SUSTAINABLE DEVELOPMENT: CURRENT GLOBAL TRENDS

Keywords: investments, Sustainable Development Goals (SDGs), sustainable investments, green bonds, social bonds.

The study is devoted to the analysis of global trends in investment in sustainable development. It is based on a literature review. The qualitative and quantitative indicators provide an assessment of the current conditions of the sustainable investment market and a forecast of its further development. Particular attention is paid to the prerequisites for the emergence of the market, assessment of its participants, as well as an overview of the main forms of sustainable investments. The paper concludes with an assessment of the Russian sustainable investment market and a forecast of its further trends. The conclusions drawn may be useful both for academic economists engaged in sustainable development issues and for top managers of companies planning to enter international capital markets.

Концепция устойчивого развития в современном своём понимании впервые была представлена на Ассамблее ООН в 1982 г. Основной причиной её появления стало понимание ведущими мировыми державами усиливающихся негативных трендов (в том числе – необратимые изменения климата, сокращение запасов природных ресурсов, рост численности населения и т.д.), при сохранении которых вопрос выживания человечества на Земле становится все более насущным.

Комиссии ООН по окружающей среде и развитию в 1987 г. представила свой доклад «Наше общее будущее», в котором было дано наиболее полное определение термина «устойчивое развитие» – «такое развитие, которое удовлетворяет потребности настоящего поколения

без ущерба для способности будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности» [1]. В литературе устойчивое развитие часто представляют в форме триединства таких аспектов как окружающая среда (включая вопросы потребления природных ресурсов, загрязнения воздуха и т.д.), экономика (включая оценку текущего состояния и перспектив долгосрочного развития) и общество (главным образом уровень качества жизни населения).

Началом нового этапа переосмысления концепции устойчивого развития считается 2015 г., когда на Генеральной Ассамблее ООН была принята резолюция «Преобразование нашего мира: Повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года». Основу этой программы составляют 17 целей

устойчивого развития (ЦУР), включающие в себя решение 169 задач, рассчитанных на период до 2030 года [2]. В 2016 году данный документ был ратифицирован и Россией [3]. Вместе с тем, следует отметить, что в нашей стране фактическая материализация ЦУР идёт в рамках утверждаемых Правительством РФ Национальных проектов развития.

В контексте поиска путей достижения ЦУР мировая повестка отдельное внимание уделяет вопросам привлечения соответствующих инвестиций. В частности, системно данная проблематика была поднята в Программе действий (The Addis Ababa Action Agenda), принятой на третьей международной конференции по финансированию устойчивого развития. По оценке Всемирного экономического форума, совокупный объем инвестиций, необходимых для достижения ЦУР, оценивается в 3,5 трлн долл. США до 2040 года.

Результатом эволюции понимания природы устойчивого развития стала Концепция ответственного и устойчивого инвестирования на основе ESG факторов (Environmental, Social and Governance (экологическое, социальное и корпоративное управление)). Данный подход лёг в основу того, как инвесторы начинают оценивать и принимать решения об инвестировании в те или иные активы (в частности, акции и облигации корпораций, кредитование инвестиционных проектов и т.д.).

В 2006 г. ряд крупнейших институциональных инвесторов при участии ООН создали международную ассоциацию инвесторов PRI (Principles for Responsible Investment (Принципы ответственного инвестирования)). Одним из первых решений вновь созданной организации была разработка базовых принципов ответственных инвестиций [4], которыми могут руководствоваться инвесторы при принятии решений о выборе объекта инвестирования. С момента создания данной ассоциации и до 2020 г. количество её участников достигло около 3 тыс. компаний, под управлением которых находятся активы совокупной стоимостью более 100 трлн долл. США.

В 2012 г. аналогичным образом международным страховым сообществом были разработаны принципы

устойчивого страхования (Principles for Sustainable Insurance (PSI)), а в 2019 – принципы ответственного банковского дела (Principles for Responsible Banking (PRB)).

Безусловно, приведенные факты однозначно свидетельствуют о формировании нового общемирового тренда – всё большей ориентации инвесторов на ESG факторы при принятии инвестиционных решений.

Цель исследования – выявить и проанализировать содержание основных мировых трендов, характеризующих рынок устойчивых инвестиций.

Материал и методы исследования

Исследование построено на анализе литературных источников, содержащих данные о качественных и количественных характеристиках мирового рынка устойчивых инвестиций. В первую очередь фокус сделан на контент анализе материалов, подготовленных международными институтами развития, такими как Организация Объединенных Наций (ООН), Всемирный банк и др. Отдельное внимание уделено обзору российского рынка устойчивых инвестиций на основе анализа соответствующих информационных материалов, подготовленных правительством РФ и Банком России.

Результаты исследования и их обсуждение

В 2020 году общемировой объём инвестиций в устойчивое развитие составил 3,2 трлн долл. США (прирост более чем на 80% в сравнении в 2019 годом). Главным образом эти инвестиции сформированы за счет следующих групп акторов [5]:

- фондов, ориентированных на устойчивое развитие (более \$1,7 трлн долл. США),
- эмитентов зеленых облигаций (более \$1 трлн долл. США),
- эмитентов социальных облигаций (212 млрд. долл. США)
- эмитентов смешанных облигаций устойчивого развития (\$218 млрд. долл. США).

Следует отметить, что большая часть этих инвестиций реализована в развитых странах.

Рассмотрим более подробно каждую перечисленную выше группу.

Фонды, ориентированные на устойчивое развитие. В течение последних пяти лет в мире наблюдается тенденция существенного роста числа таких фондов и количества биржевых индексов, оценивающих стоимость соответствующих ценных бумаг. Так, к июню 2020 года количество фондов, ориентированных на устойчивое развитие, достигло 3 987 ед. (что на 30% больше в сравнении с 2019 г.). Стоимость активов, находящихся под управлением таких фондов, за последние пять лет выросла в четыре раза и в 2020 году достигла величины 1,7 трлн долл. США (рост по сравнению с 2019 годом составил более 0,8 млрд. долл. США). При этом доля активов данных фондов в совокупном портфеле всех действующих открытых фондов в мире составляет 3,3%.

Инвестиционные потоки в фонды, ориентированные на устойчивое развитие, демонстрируют аналогичную динамику. Так, с 2016 по 2019 годы чистый приток средств в подобные фонды увеличился с 33 млрд. долл. США до 159 млрд. долл. США. Несмотря на массовый отток средств с мировых рынков капитала в марте 2020 года, который был вызван вспышкой вируса COVID-19, общий чистый приток средств в фонды устойчивого развития в первой половине 2020 года восстановился до уровня 164 млрд. долл. США, а за весь 2020 год составил более 300 млрд. долл. США [5]. Следует отметить, что данные притоки средств в фонды занимают относительно небольшую долю в их совокупной капитализации. Следовательно, рост стоимости активов данных фондов обусловлен, в первую очередь, повышением их рыночной стоимости.

В географическом разрезе 73% фондов устойчивого развития располагаются в Европе, 18% – в Северной Америке, на другие регионы, включая развивающиеся страны, приходится менее 10%. Косвенно данный факт свидетельствует об уровне зрелости соответствующих рынков и развитости их нормативно-правовой базы, регулирующей данную сферу.

В развивающихся странах и странах с переходной экономикой работает около

5 процентов фондов устойчивого развития от общего количества, что составляет менее 3 процентов по объему активов. Вместе с тем, на данные страны приходится примерно 23 процента глобальной рыночной капитализации. Эти факты свидетельствуют о наличии у них большого потенциала в части существенного роста объемов инвестиций в устойчивое развитие в ближайшие годы.

Следует отметить, что институциональные инвесторы, включая пенсионные и страховые фонды, все чаще при принятии инвестиционных решений отдают приоритет устойчивости, особенно с учетом долгосрочных обязательств перед своими клиентами и существенных рисков, связанных с несоблюдением принципов устойчивости и возникающих, например, в результате климатических изменений климата или пандемии COVID-19. Также исследования показывают, что переход к устойчивому инвестированию не обязательно влечет за собой дополнительные альтернативные издержки. В этой связи даже «классические» институциональные инвесторы начинают учитывать ESG принципы в своей деятельности (например, инвестиционный фонд BlackRock (США) и государственный пенсионный фонд Норвегии объявили о выводе из своих портфелей активов, связанных с выбросами углекислого газа) [6].

Анализ 800 фондов устойчивого развития показал, что около 27% совокупных активов, находящихся под их управлением, (145 млрд. долл. США от общей стоимости активов 540 млрд. долл. США) [6] размещены в восьми ключевых секторах, связанных с достижением ЦУР: транспортная инфраструктура, телекоммуникации, водоснабжение и водоотведение, продовольствие и сельское хозяйство, возобновляемые источники энергии, здравоохранение, образование и развитие экосистем. При этом по объему инвестиций преобладает здравоохранение, включая фармацевтику, далее следуют такие сектора как возобновляемые источники энергии, продовольствие и сельское хозяйство, а также водоснабжение. Несмотря на то, что доходность инвестиций в проекты, связанные с достижением ЦУР, в первом приближении может вызывать сомнения,

анализ финансовых результатов данных фондов за трехлетний период показывает, что 48% из них показали доходность выше запланированной.

Рынок облигаций устойчивого развития включает в себя зеленые, социальные и смешанные облигации. Он показывает взрывные темпы роста. Так, совокупный объем размещенных облигаций указанных выше видов с 2015 года оценивается в 1,5 трлн. долл. США (с учетом средних сроков погашения этих ценных бумаг).

Несмотря на то, что среднегодовые темпы роста данного рынка составляют 67%, его абсолютный объем по-прежнему не велик и составляет около 1,26% от общемирового рынка облигаций, равного 119 трлн. долл. США. Данный факт, по нашему мнению, свидетельствует о высоком потенциале дальнейшего роста сегмента устойчивых облигаций. Так, по прогнозам экспертов к 2025 году данный рынок может достичь 5 процентов от общего объема мирового рынка облигаций, что обеспечит более 6 трлн. долл. США новых инвестиций в сектора экономики, связанные с достижением ЦУР [7].

Большой вклад в развитие данного сегмента облигаций вносят биржи. В настоящее время в мире 37 бирж имеют соответствующие специализированные секции. При этом ещё 10 лет назад такую услугу не предоставляла ни одна биржа в мире. Одной из первых бирж, которая создала у себя отдельную секцию (Luxembourg Green Exchange) для торговли облигациями устойчивого развития, была Люксембургская фондовая биржа. К началу 2021 г. на данной бирже было зарегистрировано более 500 зеленых, 70 социальных и 350 смешанных облигаций.

Рассмотрим более подробно каждый из видов устойчивых облигаций.

Зеленые облигации выступают инструментом привлечения инвестиций в проекты экологической инфраструктуры, в первую очередь в проекты, ориентированные на достижение ЦУР 13 (принятие срочных мер по борьбе с изменением климата и его последствиями), ЦУР 7 (обеспечение доступа к недорогостоящим, надежным, устойчивым и современным источникам энергии для всех) и ЦУР 11 (обеспечение открытости,

безопасности, жизнестойкости и устойчивости городов и населенных пунктов).

Зеленые облигации как специализированный сегмент на фондовых биржах впервые появились в 2014 году, и с тех пор их совокупная стоимость выросла на 700%, а мировой объемом рынка составляет 300 млрд. долл. США.

Основными эмитентами зеленых облигаций являются коммерческие и некоммерческие юридические лица. Вместе с тем увеличивается объем данных облигаций, выпускаемых органами государственной власти, которые в 2020 году эмитировали таких облигаций на сумму общую сумму более 65 млрд. долл. США (в 2019 – 36 млрд. долл. США).

Социальные облигации – это долговые ценные бумаги, эмитируемые в соответствии с руководящими принципами, разработанными Международной ассоциацией рынков капитала (International Capital Market Association (ICMA)). Данные облигации призваны привлекать финансирование в проекты, реализация которых направлена на достижение положительных социальных результатов, в первую очередь – это улучшение здоровья населения, рост его благосостояния и сокращение бедности.

В 2020 году объем рынка социальных облигаций вырос более чем на 900 процентов и достиг величины более 160 млрд. долл. США. По мнению экспертов основная причина такого роста связана с влиянием пандемии COVID-19, когда социальные облигации эмитировались для борьбы с её последствиями. Основными эмитентами этих ценных бумаг стали многосторонние банки развития. Например, самым крупным выпуском социальных облигаций в 2020 г. считается эмиссия в рамках проекта «Борьба с COVID-19» («Fight COVID-19»), эмитент – Африканский банк развития, общая сумма выпуска – 3 млрд. долл. США. Приобретателями облигаций «Fight COVID-19» выступили центральные банки и государственные структуры (53%), коммерческие банки (27%) и инвестиционные компании (20%). 37% облигаций приобрели инвесторы из Европы, 36% – инвесторы из Северной и Южной Америки, 17% – из Азии, 8% – из Африки и 1% – с Ближнего Востока [7].

Вторым крупнейшим эмитентом социальных облигаций в 2020 г. стал Европейский Союз, который разместил шесть выпусков общим объемом 75,5 млрд. Евро в целях финансирования программы временной поддержки занятости «EU SURE» (Support to MITIGATE Unemployment Risks in an Emergency). Данные социальные облигации полностью соответствуют принципам ICMA и направлены на поддержку наёмных сотрудников и самозанятых в условиях повышенных рисков безработицы и потери дохода (в соответствии с ЦУР 8) в 17 странах-членах ЕС.

Смешанные облигации – это долговые ценные бумаги, которые сочетают в себе элементы зеленых и социальных облигаций. Правила их размещения также регулируются принципами ICMA. В 2020 г. рынок смешанных облигаций также показал взрывной рост: вырос на 226% до уровня 140 млрд. долл. США. Наиболее активным эмитентом этих ценных бумаг является Группа Всемирного банка (World Bank Group), которая за счет этого инструмента финансирует проекты, направленные на получение одновременно положительных социальных и экологических эффектов, включая достижение ЦУР по ликвидации бедности и содействию общему процветанию.

В 2020 году Группа Всемирного банка направила 23,2 млрд. долл. США, полученных от смешанных облигаций, на финансирование 100 новых проектов, из которых 54 реализуются в странах с уровнем дохода ниже среднего, 57% имеют гендерную направленность и 31% направлен на борьбу с изменением климата [8].

По отраслевой направленности преобладают проекты, связанные с развитием инфраструктуры, в том числе транспорт, водоснабжение и канализация, а также энергетика. Наибольшие объёмы финансирования были направлены в страны Латинской Америки и Карибского бассейна.

Одним из примеров таких облигаций является проект Всемирного банка «Линия метро в Боготе», целью которого является, с одной стороны, развитие сети общественного транспорта в столице Колумбии на основе снижения вредных выбросов от транспорта, с другой, уве-

личение количества женщин, работающих в системе метрополитена, до 20% от общего количества сотрудников данной организации.

В настоящее время можно выделить 4 основные группы инвесторов, активно приобретающих все виды устойчивых облигаций:

1. Пенсионные фонды. Они управляют совокупными активами в размере 53 трлн долл. США. Принимая во внимание долгосрочный характер обязательств таких фондов, они в наибольшей степени должны быть заинтересованы в решении вопросов, связанных с достижением ЦУР. В первую очередь, этот тезис применим к государственным пенсионным фондам, которые управляют почти 20 трлн долл. США. Например, инвестиции в инфраструктуру хорошо соответствуют целям таких фондов, так как горизонт их инвестиций соответствует долгосрочным инфраструктурным проектам и их инвестиционный потенциал часто соответствует масштабам таких проектов [9]. Несмотря на последствия пандемии, объем инвестиций пенсионных фондов в инфраструктуру в 2020 году продолжил свой рост. При этом все больший объем инвестиций направляется в такие сферы, как возобновляемые источники энергии, сельское хозяйство и промышленная недвижимость (включая склады, промышленные помещения и логистические центры) [10]. В 2018 году Канадский пенсионный фонд (Canada Pension Plan (CPP)) стал первым пенсионным фондом, выпустившим зеленые облигации объемом 1,5 млрд. долл. США. Вместе с тем, следует отметить, что пенсионные фонды находятся только на начальной стадии внедрения в свою деятельность подходов, основанных на устойчивом развитии. Так, согласно отчету ЮНКТАД, среди 50 крупнейших государственных пенсионных фондов мира, только 16 опубликовали в 2019 году отчет об устойчивых или ответственных инвестициях [11]. Кроме того, инвестиции государственных пенсионных фондов в основном обходят стороной рынки развивающихся стран, что ограничивает их вклад в устойчивое развитие.

2. Суверенные фонды благосостояния (sovereign wealth funds (SWFs)).

Под их управлением находятся активы в сумме 9,2 трлн долл. США [12]. Несмотря на то, что в период пандемии существенные средства данных фондов были направлены на компенсацию выпадающих доходов бюджетов соответствующих стран, некоторые из них всё же инвестировали в проекты, связанные с достижением ЦУР. Например, инвестиционная компания Mubadala (Объединенные Арабские Эмираты) профинансировала проект по компенсации арендных платежей частным компаниям, работающим в сфере розничной торговли и гостиничного бизнеса. В России Фонд прямых инвестиций финансировал проекты, связанные с производством вакцин. Фонды из Малайзии, Сингапура и Турции участвовали в финансировании местных компаний, работающих в ключевых секторах экономики [10]. Среди 30 крупнейших суверенных фондов мира только 4 опубликовали в 2019 году отчет об устойчивых или ответственных инвестициях [13]. Несмотря на это данные фонды все активнее осуществляют прямые инвестиции в развитие инфраструктуры, энергетику, новые технологии и другие активы, являющиеся стратегически важными для развития национальных экономик. Дальнейшее усиления вовлечения подобных фондов в решение проблем, связанных с устойчивым развитием, должно быть связано с развитием механизмов, позволяющих более эффективно управлять проектными рисками (например, государственно-частное партнерство, страхование инвестиций и смешанное финансирование).

3. Страховые компании. В 2020 году общий экономический ущерб от катастроф в мире составил около 202 млрд. долларов США (рост в сравнении с 2019 г. на 50 млрд. долл. США), в том числе около 190 млрд. долл. США связаны с природными катастрофами, а остальная часть – с событиями, вызванными антропогенными факторами. В этом контексте роль страховых организаций сложно переоценить. Следует отметить, что в мире существует неравномерность между теми потерями, которые фактически материализовались, и теми, которые были застрахованы. Такой дисбаланс минимален в развитых странах и значителен в большинстве развиваю-

щихся. Так, в Северной Америке 66% экономических потерь в 2020 году были застрахованы, в Европе – 33%, в Латинской Америке и Карибском бассейне – 18%, в Азии – 12%, а в Африке – 0%. Общемировой дисбаланс в страховом покрытии увеличился до 113 млрд. долл. в 2020 году по сравнению с 87 млрд. долл. в 2019 году [14]. Поскольку экономические потери от катастроф растут более быстрыми темпами в сравнении с объемами страхования, адаптация национальных экономик к последствиям, связанным с изменениями климата, становится одной из главных задач для всего мира. В этом контексте создание новых страховых инструментов, позволяющих минимизировать риски стихийных бедствий, все чаще рассматривается как один из системообразующих элементов реализации концепции устойчивого развития. Практика применения механизмов страхования в целях обеспечения устойчивого развития стала применяться с 2012 года, когда вступила в силу Финансовая инициатива Программы ООН по окружающей среде (UN Environment Programme Financial Initiative (UNEP FI)), в которой были сформулированы Принципы устойчивого страхования (Principles for Sustainable Insurance). В 2016 году в рамках программы UNEP FI был создан Форум по устойчивому страхованию (Sustainable Insurance Forum), основными членами которого выступили органы страхового регулирования и надзора ряда государств. В результате были определены два основных приоритета развития страховой отрасли: (а) комплексный подход к оценке рисков изменения климата и (б) понимание, что изменение климата несет в себе не только риски, но и возможности для разработки новых страховых продуктов или модернизации существующих, способных помочь в адаптации к климатическим изменениям. Ещё один важный шаг в страховой отрасли был сделан в апреле 2021 года, когда семь ведущих мировых страховщиков (Allianz, Aviva, AXA, Munich Re, SCOR, Swiss Re и Zurich Insurance Group) создали страховой альянс «Альянс нулевого страхования» (Net-Zero Insurance Alliance). Данное объединение задекларировало, что страховая отрасль может сыграть ключевую

роль в ускорении перехода к устойчивой экономике с нулевыми выбросами в соответствии с целями, поставленными в Парижском соглашении об изменении климата.

4. Банки. В настоящее время мировое сообщество рассматривает решающую роль банковского сектора в содействии устойчивому развитию на основе расширения последним объемов корпоративного кредитования, которое, в свою очередь, представляет собой значительный источник глобального капитала. Рынок устойчивого кредитования в 2020 году составил около 200 млрд. долл. США. Срок его существования менее десяти лет и представлен он главным образом зелеными кредитами (то есть заёмные денежные средства, которые используются для финансирования реализации зеленых инвестиционных проектов). Базой для этих инструментов выступают Принципы зеленого кредитования (Green Loan Principles), разработанные в 2018 году, и Принципы кредитования, связанного с устойчивым развитием (Sustainability Linked Loan Principles), разработанные в 2019 году Ассоциацией кредитного рынка (Loan Market Association). В настоящее время к этим принципам уже присоединилось 227 участников из 69 стран с общим объемом активов в 57 трлн. долл. США. Следует отметить, что европейские рынки играют ведущую роль в данном направлении, занимают около 50% рынка зеленого кредитования. Большинство кредитов, получаемых в соответствии с принципами зеленого кредитования, связаны с инвестициями в возобновляемые источники энергии. В 2012 году Международная финансовая корпорация выступила с инициативой создания «Устойчивой Банковской Сети» (Sustainable Banking Network), которая представляет собой добровольное объединение надзорных органов, регулирующих финансовый сектор, и банковских ассоциаций в развивающихся странах, оказывающих содействие развитию устойчивого финансирования в соответствии с передовой международной практикой. В настоящее время в данное объединение входит 43 страны-участницы, которые в совокупности обеспечивают кредитование в объеме

43 трлн. долл. США, что составляет около 86% от общего объема банковских активов развивающихся стран. Еще одной инициативой банковского сектора является Коллективное обязательство по климатическим действиям (Collective Commitment to Climate Action). Это инициатива, объединяющая 38 крупнейших банков со всего мира, которые обязались привести свои кредитные портфели в соответствие с глобальной климатической целью по ограничению потепления. В этой связи данные банки разрабатывают новые финансовые продукты, пересматривают свои кредитные портфели и заёмщиков, а также разрабатывают новые подходы к управлению рисками.

Безусловно, важным элементом дальнейшего развития рынка устойчивых инвестиций является формирование институциональных рамок. В этом аспекте сложно переоценить роль национальных правительств и центральных банков, которые в наиболее общем виде должны решать следующие задачи:

1. Стимулирование создания пула устойчивых активов, включая компании, вносящие вклад в устойчивое развитие и разработку системы их маркировки, а также разработку специализированных финансовых инструментов.

2. Стимулирование создания пула ответственных инвесторов за счет интеграции ESG факторов в процесс принятия инвестиционных решений и объединения рисков устойчивого развития в систему риск-менеджмента и оценки капитала.

3. Создание инфраструктуры для устойчивых инвестиций.

4. Форсирование переориентации потоков капитала через создание дополнительных стимулов для инвесторов и эмитентов.

5. Обеспечение системной финансовой стабильности в рамках перехода к низкоуглеродной экономике.

Так, например, по данным Банка России в данном направлении в нашей стране уже реализованы следующие мероприятия, направленные на стимулирование развития устойчивого инвестирования [15]:

1. Новыми стандартами эмиссии установлены особенности эмиссии зеленых и социальных облигаций, предо-

ставлено право «маркировать» выпуск или программу облигаций, если решение о выпуске или программа соответствует определенным условиям, в том числе предусмотрено целевое использование средств.

2. Рекомендации по устойчивому инвестированию призваны дать сигнал институциональным инвесторам в части того, как осуществлять функции собственника компании объекта инвестиций, принимая во внимание интересы всех стейкхолдеров, а также учитывать ESG факторы при выборе и управлении инвестициями.

3. На Московской фондовой бирже создан Сектор устойчивого развития, который состоит из трех самостоятельных сегментов: сегмента зеленых облигаций, сегмента социальных облигаций и сегмента национальных проектов. На текущий момент в нем обращается 12 выпусков зеленых и 4 выпуска социальных облигаций.

4. Новое положение о раскрытии информации предусматривает наличие ряда дополнительных сведений, которые должны быть раскрыты эмитентами зеленых и социальных облигаций по каждому проекту, указанному в проспекте ценных бумаг.

В настоящее время проведен ряд исследований, подтверждающих факт того, что организации, опирающиеся в своей деятельности на ESG принципы, показывают более высокие результаты. В частности, в этом контексте можно отметить следующие индикаторы:

1. Ежегодная доходность компаний, учитывающих наиболее значимые ESG факторы в своей стратегии, на 4,8% выше среднерыночных значений [16].

2. Ежегодная доходность индекса MSCI KLD 400 Social Index (учитывает ESG факторы активов и не включает алкогольные и игровые компании) на 0,5% выше, чем индекса S&P500 за период с 1990 по 2014 года [17].

3. Фонды устойчивого инвестирования показывают падение стоимости активов в связи с рыночной волатильностью на 20% реже в сравнении с традиционными инвестиционными фондами [18].

Для организаций, планирующих привлекать инвестиции, становится крити-

чески важным учитывать в своей деятельности ESG принципы. В ряде случаев уже сегодня их игнорирование выступает стоп-фактором для привлечения новых инвестиций. Так, по данным PwC, в 2018 году 985 институциональных инвесторов из 37 стран исключили из своих портфелей активы с высоким ESG риском на общую сумму 6,24 трлн долл. США [19].

Отметим актуальные ограничения, присущие текущему уровню развития мирового рынка устойчивых инвестиций:

1. Географическая концентрация фондов устойчивого развития. Главным образом, они располагаются в развитых странах Евросоюза, а также в Великобритании и США.

2. Неравномерность развития нормативно-правового регулирования в разных странах. Данный аспект напрямую коррелирует с предыдущим пунктом.

3. Появление такого феномена как «гринвошинг», когда организация, привлекающая инвестиции, сознательно распространяет дезинформацию в целях создания имиджа экологически ответственного бизнеса. При этом фактически таковой не является. Цель «гринвошинга» – извлечения дополнительных выгод из глобально растущего спроса на продукты компаний, соответствующих принципам устойчивого развития.

4. Отсутствие единых стандартов отчетности. В частности, в настоящее время более 90% крупнейших компаний во всем мире публикуют отчеты по вопросам ESG или SDG, но при этом количество инвестиционных фондов, которые отчитываются о своей деятельности в области устойчивого развития, несоизмеримо мало [20].

Выводы

Актуальность международной повестки, связанной с достижением ЦУР, начинает оказывать всё более существенное влияние на национальные инвестиционные рынки во всем мире. В этом контексте всё большее количество инвесторов корректирует свои подходы к выбору объектов для инвестирования: если традиционно при принятии решения об инвестировании оценивались финансовые показатели предпри-

ятия-объекта инвестирования и его репутация, то сейчас отдельное внимание уделяется учёту ESG факторов. Как следствие, организациям, планирующим привлекать долговое и долевое финансирование на международных рынках капитала, критически важно учитывать этот фактор в своих стратегиях развития.

В институциональном аспекте рынок устойчивых инвестиций продолжит своё развитие через повышение прозрачности на основе введения единых стандартов отчетности и принятия требований к проведению внешнего аудита. В этом контексте ключевую роль должны

сыграть национальные финансовые регуляторы (центральные банки) и биржи, устанавливающие правила листинга.

В географическом аспекте мы предполагаем, что рынок устойчивых инвестиций продолжит своё расширение, в первую очередь, за счет большего объема соответствующих проектов в развивающихся странах.

Статья подготовлена при поддержке фонда «Эрасмус+» (соглашение номер 619607-EPP-1-2020-1-RU-EPPJMO-MODULE).

Библиографический список

1. World Commission on Environment and Development. Our Common Future: report. 1987. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf> (дата обращения: 26.08.2021).
2. United Nations General Assembly. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, 21 October 2015, A/RES/70/1. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.refworld.org/docid/57b6e3e44.html> (дата обращения: 26.08.2021).
3. Постановление Совета Федерации Федерального Собрания РФ от 2 марта 2016 г. № 95-СФ. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.council.gov.ru/activity/documents/65224/> (дата обращения: 26.08.2021).
4. Principles for Responsible Investment. What are the Principles for Responsible Investment? [Электронный ресурс]. URL: <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment> (дата обращения: 26.08.2021).
5. Fay M., Martimort D., Straub S. Funding and financing infrastructure: The joint-use of public and private finance. Journal of Development Economics. 2021. Vol. 150. P. 102629.
6. Financing for Sustainable Development Office. Financing for Sustainable Development Report 2021. Report of the Inter-agency Task Force on Financing for Development. New York: United Nations. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://developmentfinance.un.org/fsdr2021> (дата обращения: 26.08.2021).
7. Morgan Stanley. Sustainability Reality: Analyzing Risks and Returns of Sustainable Funds. New York: Morgan Stanley. 2019. [Электронный ресурс]. URL: https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-investing-offers-financial-performance-lowered-risk/Sustainable_Reality_Analyzing_Risk_and_Returns_of_Sustainable_Funds.pdf (дата обращения: 26.08.2021).
8. G&A. 2020 S&P 500 Flash Report. New York: Governance and Accountability Institute, Inc, 2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ga-institute.com/research-reports/flash-reports/2020-sp-500-flash-report.html> (дата обращения: 26.08.2021).
9. WIR20 UNCTAD. World Investment Report 2020: International Production Beyond the Pandemic. New York and Geneva: United Nations. 2021. [Электронный ресурс]. URL: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2020_en.pdf (дата обращения: 26.08.2021).
10. UNCTAD. Global Investment Trends Monitor. New York and Geneva: United Nations. Thinking Ahead Institute. 2021. № 38. [Электронный ресурс]. URL: <https://unctad.org/webflyer/global-investment-trend-monitor-no-38> (дата обращения: 26.08.2021).
11. IE University. Sovereign Wealth Funds 2020. Madrid: IE University. 2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://static-frm.ie.edu/cgc/wpcontent/uploads/sites/33/2019/01/IE-CGC-ICEX-SWF-REPORT-2020.pdf> (дата обращения: 26.08.2021).
12. UNCTAD. How Public Pension and Sovereign Wealth Funds Mainstream Sustainability: Practices of the Frontrunners and a Proposed Integration Framework. New York and Geneva: United Nations.

2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://unctad.org/webflyer/how-public-pension-and-sovereign-wealth-funds-mainstream-sustainability> (дата обращения: 26.08.2021).

13. Global SWF Data Platform. [Электронный ресурс]. URL: <https://globalswf.com/> (дата обращения: 26.08.2021).

14. UNCTAD. World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan. New York and Geneva: United Nations. 2014. [Электронный ресурс]. URL: <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2014> (дата обращения: 26.08.2021).

15. Swiss Re Institute. Natural catastrophes in 2020: secondary perils in the spotlight, but don't forget primary-peril risks. №1. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.swissre.com/dam/jcr:16271084-77b5-478f-b6ce-8948f94cba4e/sigma-1-2021-secondary-perils-en.pdf> (дата обращения: 26.08.2021).

16. Банк России. Финансирование устойчивого развития. 2021. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/123919/press_02072021.pdf (дата обращения: 26.08.2021).

17. Collins S., Sullivan K. Advancing environmental, social, and governance investing A holistic approach for investment management firms. Deloitte. 20.02.2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/financial-services/esg-investing-performance.html> (дата обращения: 26.08.2021).

18. Coates B. What's The Evidence Of Better Returns From Responsible Investment? 23.05.2019. [Электронный ресурс]. URL: <https://mindfulmoney.nz/news/entry/returns-from-responsible-investment/> (дата обращения: 26.08.2021).

19. Sustainable Reality Analyzing Risk and Returns of Sustainable Funds. Morgan Stanley. 06.08.2019. [Электронный ресурс]. URL: https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-investing-offers-financial-performance-lowered-risk/Sustainable_Reality_Analyzing_Risk_and_Returns_of_Sustainable_Funds.pdf (дата обращения: 26.08.2021).

20. PwC. Global crisis survey 2021: Building resilience for the future. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/issues/crisis-solutions/global-crisis-survey.html> (дата обращения: 26.08.2021).