

УДК 33 DOI: 10.14451/1.234.331

Принципы ответственного инвестирования в сфере инфраструктурного развития: мировая практика и развитие в России

© 2024 Панин Вадим Викторович

Кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики и международных экономических отношений. Санкт-Петербургский государственный экономический университет.
E-mail: todovianskaya@mail.ru

© 2024 Тодовьянская Анастасия Владимировна

Кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры государственного и территориального управления. Санкт-Петербургский государственный экономический университет.
E-mail: todovianskaya@mail.ru

Ключевые слова: ответственные инвестиции, зеленые облигации, инвестиционная политика, субсидии.

Объектом исследования являются тренды разработки и внедрения инструментов стимулирования и поддержки ответственных инвесторов в сфере инфраструктурного строительства. Раскрыты основные регуляторные инициативы, формирующие фреймворк ответственных инвестиций, а также инструменты поддержки, стимулирующие объемы выпуска ответственных облигаций на Мировом рынке капиталов и в Российской Федерации. Представлены рекомендации в отношении дальнейшей интенсификации ответственного инвестирования в исследуемой сфере.

Введение

Ключевым элементом архитектуры устойчивого развития экономики любого государства традиционно является развитая инфраструктура. Инфраструктурное строительство формирует большое число положительных эффектов для различных заинтересованных сторон: транспорт, энергетика и водоснабжение, телекоммуникации, медицинские, образовательные и иные объекты социальной инфраструктуры обеспечивают общественное благосостояние, высокое качество жизни населения и рост национальной

экономики. В рамках современной парадигмы оценки эффективности реализации проектов долгосрочное устойчивое развитие отраслей и национальных экономик невозможно без внедрения принципов ответственного инвестирования: ответственные инвестиции обеспечивают формирование долгосрочных положительных эффектов и инклюзивное развитие. Однако дорогостоящая «зеленых» и «ответственных» решений, а также длительные сроки окупаемости как для населения, так и для инвесторов, не способствуют переносу фокуса частных инве-

стором на ответственные решения. Особенно остро такой вопрос стоит в инфраструктурном строительстве, где проекты отличаются долгосрочностью инвестиционного цикла и капиталоемкостью. Такие особенности требуют от регулятора и институтов развития разработки не только фреймворка ответственного инвестирования, но и инструментов поддержки ESG-инициатив и активизации спроса.

Материалы и методы

В рамках исследования были использованы материалы ВЭБ.РФ, Национального Центра ГЧП и других институтов развития РФ, экспертно-аналитической платформы «Инфраструктура и финансы устойчивого развития», информационно-аналитической платформы «Росинфра», материалы ООН, опубликованные на официальных сайтах.

Результаты и их обсуждение

Сегодня парадигма устойчивого развития рассматривается неразрывно с понятиями устойчивые инвестиции и социальная ответственность. Устойчивое инклюзивное развитие предполагает рост национальных экономик хозяйствующих субъектов, которые отвечают актуальной повестке социально-экономического развития без негативных последствий для будущих поколений и окружающей среды. Внедрение принципов ответственного инвестирования в сфере инфраструктурного строительства обеспечивает формирование мультипликативных долгосрочных эффектов для всех стейкхолдеров – населения, государства, инвесторов. Зеленая экономика привлекает все большие объемы инвестиций: число новых проектов освоения возобновляемых источников энергии в Мирове достигло рекордной отметки по результатам 2022 г., объемы международных инвестиций в сфере утроились с 2015 года [11], глобальный энергопереход к низкоуглеродной экономике аккумулировал свыше 1,1 трлн долл. США инвестиций [6]. На мировых рынках капитала также наблюдается положительная динамика: выпуск устойчивых облигационных займов продемонстрировал пятикратный рост за 5 лет, обеспечив рост объема рынка устойчивого финансирования до 5,8 трлн долл.

США по результатам 2022 г., фонды устойчивого финансирования продемонстрировали чистый приток в отличие от традиционных фондов [11].

Тем не менее, именно с 2022 г. наблюдается замедление роста инвестиций в достижение ЦУР, международное проектное финансирование и международные проекты с нуля в энергетике на возобновляемых источниках [11]. В развивающихся странах дефицит инвестиций, связанный с факторами недоинвестирования и роста спроса, в секторах, имеющих отношение к ЦУР, превышает 4 трлн долл. в год, из них наиболее остро финансирования требуют сферы энергетической инфраструктуры [11]. Главной причиной недофинансирования таких проектов в развивающихся странах называется высокая стоимость капитала. Решением данной проблемы может стать привлечение международных частных инвесторов в партнерстве с государственным сектором и финансовыми институтами, а также дальнейшая проработка и конкретизация политик по стимулированию инвестирования в устойчивое развитие национальных экономик [11].

Для оценки параметров устойчивого развития страны, регионов, компаний применяется оценка по трем направлениям: экологическая повестка, решение социальных задач и прозрачная система корпоративного управления (ESG – Environmental, Social, Governance). В 1953 г. проф. Иллинойского университета США Г. Боуэном впервые была раскрыта концепция корпоративной социальной ответственности (далее КСО) как элемента стратегии бизнеса, учитывающего интересы общества. По мере эволюции концепция становилась комплексной, отражая влияние не только социальных, но и экологических проблем, а также необходимость развивать прозрачную систему корпоративного управления как ключевого элемента конкурентного преимущества компании. В период 2005–2010 гг. после разработки совместно с ООН ESG становится самостоятельной концепцией и на современном этапе развивается не только на концептуальном, но и на нормативном уровне во всех странах [10].

– Нормативный уровень включает законода-

тельные инициативы и новые нормативы на национальном и наднациональном уровнях, фреймворки раскрытия нефинансовой отчетности и стратегии развития («Цели устойчивого развития ООН», Парижское соглашение о климате и т.д.).

В подавляющем большинстве развитых и развивающихся стран уже введены требования для котируемых компаний в отношении обязательного раскрытия нефинансовой информации, связанной с факторами устойчивости, рисками и возможностями в отношении снижения «углеродного следа», потребления энергетических, водных и прочих ресурсов.

- Уровень оценки и мониторинга включает стандартизацию и сертификацию в различных секторах национальных экономик:
 - стандарты (CDP, CDSB, GRI, SASB, IIRC и TCFD, IRIIS, Клевер, «Зеленый» ГОСТ Р);
 - выстроенная система рейтингования на национальном и международном уровнях.

В Австралии введена в действие Национальная система экологического рейтингования объектов строительства коммерческого назначения на предмет экологической безопасности (National Australian Built Environment Rating System (NABERS), в Великобритании разработаны специальные сертификаты энергетической эффективности в отношении объектов недвижимости (Energy Performance Certificates (EPCs), в Нидерландах введены ограничения сроков полезного использования зданий и сооружений, не отвечающих критериям ESG. По результатам 2022 г. в Китае возведено по новому зеленому стандарту свыше 10 млрд кв. метров жилой недвижимости, за последний год 1,7 млрд кв. метров построены по энергосберегающим технологиям [13].

Помимо нормативного фреймворка, институты развития также развивают механизмы поддержки спроса на рынке ответственного строительства посредством развития зеленой и промышленной ипотеки, субсидирования процентных ставок, налогово-бюджетного и финансового стимулирования. Тем не менее, среди развиваю-

щихся стран не более трети конкретизировали цели энергоперехода в инвестиционных планах, и лишь немногие разработали технические задания, необходимые для формулирования точечных механизмов привлечения инвесторов под отдельные проекты [11].

Развитие строительной отрасли в России в рамках зеленой повестки является одним из приоритетных направлений государственной политики, имеет отражение как на нормативном уровне, так и на уровне оценки и мониторинга. Успешно разрабатывались и внедрялись стандарты и критерии (таксономия) зеленых проектов в инфраструктурном, коммерческом и промышленном строительстве. В рамках концессионных соглашений и соглашений ГЧП по состоянию на 31.10.2023 г. реализовалось 3 493 проекта общим объемом инвестиций 5,1 трлн руб., из которых 3,7 представлены частными инвестициями [1]. К реализуемым относятся проекты в сфере ЖКХ и городской среды, культуры и досуга, спорта, магистрального транспорта, экологии и окружающей среды, цифровой инфраструктуры и связи. Самыми капиталоемкими являются проекты строительства транспортной инфраструктуры.

По состоянию на март 2024 г. реестр целевых облигаций российских эмитентов в формате устойчивого развития ИНФРАГРИН [8] включает 60 выпусков зеленых, социальных и адаптационных облигаций общей суммой 600 млрд рублей [9]. Крупнейшими эмитентами являются РЖД, правительство Москвы, Сбербанк, Банк ДОМ.РФ, ООО «ЭкоЛайн-ВторПласт». Согласно предварительным оценкам, по результатам 2023 г. объем рынка зеленого финансирования в России достиг 3 трлн рублей. Тенденцией первой половины 2023 г. стал первый выпуск облигаций устойчивого развития для рефинансирования проектов строительства энергоэффективных жилых зданий. Для поддержки проектов и активизации спроса на энергоэффективные многоквартирные дома в России разрабатываются инструменты поддержки со стороны государства и институтов развития, направленные на оптимизацию

и сокращение затрат, связанных с финансированием таких проектов, – субсидирование ставок, зеленая ипотека и альтернативные решения денежно-кредитной политики.

Высокие темпы внедрения принципов ответственного инвестирования в сфере строительства объясняется формированием комплексной системы мер стимулирования зеленого строительства и прозрачной системы сертификации с учётом передовой международной практики проектирования и строительства (Принципы G20 по инвестициям в качественную инфраструктуру, LEED, BREEAM, DGNB). В РФ за последние годы разработаны стандарты качественных проектов в различных направлениях строительства:

- таксономия зеленых проектов [2];
- таксономия адаптационных проектов [2];
- система оценки качества и сертификации инфраструктурных проектов «IRIS» [3];
- система оценки и сертификации зданий «Клевер» [12];
- зеленый ГОСТ Р для многоквартирных домов [4].

Важным направлением развития зеленой повестки является стремление к сближению стандартов зеленого строительства на территории ЕАЭС, предполагающее активное взаимодействие по направлению разработки и сближению национальных стандартов повестки устойчивого развития стран-участниц, внедрению прозрачных и безопасных цифровых решений, а также сотрудничество в направлении интенсификации размещения инструментов финансирования на биржах стран ЕАЭС. В декабре 2022 г. были утверждены общие критерии зеленых проектов (Модель таксономии) государств-членов евразийского экономического союза [7]. На современном этапе в рамках совместной работы Минстроя России и стран-участниц Евразийского экономического союза разрабатывается Межгосударственный стандарт, отражающий требования к экологическим характеристикам многоквартирных домов, на основе разработанного в России стандарта ГОСТ Р 70346-2022

Зеленые стандарты. Многоквартирные жилые здания зеленые. Методика оценки и критерии проектирования, строительства и эксплуатации [5].

Институциональная поддержка развития зеленой повестки, экспертизы и стандартов на всех этапах жизненного цикла инвестиционных проектов как воплощение системного подхода развития способна обеспечить достижение стратегических целей социально-экономического развития России и реализацию декларации «Преобразование нашего мира: Повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года», Парижского соглашения по климату и резолюции Азиатской парламентской ассамблеи по вопросу утверждения дорожной карты по обеспечению мер стимулирования зеленого финансирования.

Заключение

Внедрение принципов ответственного инвестирования и новые компенсационные меры поддержки реализующих зеленые проекты инвесторов и преференции обеспечивает базис роста числа реализуемых проектов инфраструктурного строительства и привлекаемых объемов финансирования в РФ. Тем не менее, формируются признаки замедления процессов реализации энергоперехода в развивающихся странах, что требует дальнейшей проработки инструментов поддержки ответственных инвесторов на территории РФ и интеграционных пространствах. Инструментами могут стать:

- дальнейшая унификация международных стандартов, инструментов энергоаудита для привлечения ESG-финансирования институтов развития на мировом рынке капиталов;
- усиление положений по поощрению и упрощению инвестиций;
- обеспечение технической помощи для инвестиционного планирования, подготовки и структурирования проектов;
- разработка долгосрочных стратегий поддержки ответственных инвесторов со стороны регулятора в целях снижения рисков реализации долгосрочных проектов;

- развитие инструментов прямого и косвенного характера, позволяющих уменьшить стоимость привлекаемого капитала для инвестиций в зеленую экономику и устойчивое развитие;
- разработка новых инструментов привлечения финансирования с привязкой к качественным показателям реализуемых проектов (снижение углеродного следа);
- активизация международного сотрудничества в реформировании Международных инвестиционных соглашений;
- интенсификация регионального партнерства в направлении развития механизмов финансирования и задействования рынков капитала.

Библиографический список

1. АНО «Национальный центр ГЧП». Ежемесячный дайджест рынка ГЧП в России. Ноябрь 2023. – URL: <https://rosinfra.ru/library/963-ezhemesiachnyi-daidzhest-rynka-g-ch-p-v-rossii-noyabr-2023> (дата обр. 20.03.2024).
2. ВЭБ.РФ. ESG-финансирование. Методология. – URL: <https://вэб.рф> (дата обр. 19.03.2024).
3. ВЭБ.РФ. Устойчивое развитие. Устойчивое развитие. – URL: <https://вэб.рф> (дата обр. 21.03.2024).
4. ДОМ.РФ «Зеленый» ГОСТ Р для жилых многоквартирных зданий. – URL: <https://дом.рф/zelenyj-gost-dlya-mkd> (дата обр. 24.03.2024).
5. ДОМ.РФ. ДОМ.РФ разработает межгосударственный «зеленый» стандарт для стран ЕАЭС. – URL: <https://дом.рф/media/news/dom-rf-razrabotaet-mezhgosudarstvennyu-zelenyy-standart-dlya-stran-eaes> (дата обр. 15.03.2024).
6. ЕБР. Аналитический доклад 2023. Глобальная зеленая повестка в Евразийском регионе. Евразийский регион в глобальной зеленой повестке. – URL: https://eabr.org/upload/iblock/bba/EDB_2023_Report-2_Green-Agenda-rus-_2_.pdf (дата обр. 20.03.2024).
7. Инфрагрин. ЕАЭС утвердил модельную таксономию для обеспечения финансирования зеленых проектов. – URL: <https://infragreen.ru/greenplatform/135716> (дата обр. 24.03.2024).
8. ИНФРАГРИН. ИНФРАГРИН включил два выпуска облигаций в реестр зеленых и социальных облигаций. 28 апреля 2023. – URL: <https://infragreen.ru/news/135774> (дата обр. 20.03.2024).
9. Инфрагрин. На Московской Бирже эксперты обсудили результаты, смыслы, образы будущего ESG. 17.03.2024. – URL: <https://infragreen.ru/news/136002> (дата обр. 19.03.2024).
10. НИУ ВШЭ Доклад. ESG: три буквы, которые меняют мир. – URL: <https://publications.hse.ru/pubs/share/direct/619210984.pdf> (дата обр. 21.03.2024).
11. ООН, ЮНКТАД, WIR 2023. – URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_overview_ru.pdf (дата обр. 25.03.2024).
12. Росинфра. Сертификация. Клевер – сертификация «зеленых» зданий. – URL: <https://rosinfra.ru/> (дата обр. 23.03.2024).
13. Роскогресс. ПМЭФ 2023. «Зеленый свет» «зеленым» зданиям: строительство энергоэффективного и качественного жилья. – URL: <https://roscongress.org/sessions/spief-2023-zelenyy-svet-zelenym-zdaniyam-stroitelstvo-energoeffektivnogo-i-kachestvennogo-zhilya/participants/#> (дата обр. 23.03.2024).