

УДК 336.648

СОЦИАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ СОЦИАЛЬНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

О. Л. Шулейко

*кандидат экономических наук, доцент, Институт экономики Национальной академии наук
Беларуси, сектор финансовой политики, г. Минск, Республика Беларусь,
e-mail: olgashuleiko@yandex.by*

Рассмотрены долговые инструменты финансирования социального предпринимательства в Беларуси и за рубежом. Проанализированы принципы социальных облигаций, предложенные международными организациями. Исследован рынок социальных облигаций в странах ЕАЭС. Определены институциональные условия формирования рынка социальных облигаций в Республике Беларусь.

Ключевые слова: социальное предпринимательство; долговые инструменты; социальные облигации; рынок социальных облигаций.

SOCIAL IMPACT BONDS AS A TOOL FOR FINANCING SOCIAL ENTREPRENEURSHIP

O. L. Shuleiko

*PhD in economics, associate professor, Institute of economics of the National Academy
of Sciences of Belarus, financial policy sector, Minsk, Republic of Belarus,
e-mail: olgashuleiko@yandex.by*

The article considers debt instruments for financing social entrepreneurship in Belarus and abroad. The definitions and principles of social bonds proposed by international organizations are analyzed. The market of social bonds in the EAEU countries is being studied. The institutional conditions for the social bond market development in Belarus have been determined.

Keywords: social entrepreneurship; debt instruments; social impact bonds; social impact bond market.

Социальное предпринимательство, отличительной чертой которого является получение не только финансового, но и социального результата, находится на этапе становления и развития в Республике Беларусь. Сложившаяся в стране система финансирования содержит ограниченный набор инструментов инвестирования социальных предприятий. Проблема состоит в том, что банки и частные инвесторы, не всегда заинтересованы финансировать социальных предпринимателей.

В зарубежных странах разработаны различные инструменты финансирования социального предпринимательства, которые способствуют развитию и достижению финансовой устойчивости социальных предприятий. В качестве ключевого канала финансирования проектов, направленных на решение локальных и глобальных социальных проблем, в настоящее время рассматриваются долговые инструменты, в частности, социальные облигации и социальные кредиты.

Социальные облигации (Social impact bond) – это долговой инструмент привлечения средств для полного или частичного финансирования или рефинансирования социальных проектов, соответствующих установленным требованиям [1]. К категории соци-

альных относится широкий спектр проектов, направленных на решение конкретной социальной задачи или на улучшение жизни социально уязвимых категорий людей. В частности, это проекты в области здравоохранения, образования, строительства доступного жилья, направленные на обеспечение доступа к базовой инфраструктуре, например, чистой питьевой воде, канализации, электричеству, средствам связи, связанные с обеспечением продовольственной безопасности и др.

Облигация может квалифицироваться как социальная при условии соответствия принципам социальных облигаций (Social Bond Principles), установленным Международной Ассоциацией Рынков Капитала (ICMA). Эти принципы представляют собой добровольные процедурные рекомендации, соответствие которым определяет рейтинг облигаций и степень доверия к ним инвесторов [1].

Принципы социальных облигаций (ПСО) включают четыре основных компонента: использование средств; процесс оценки и отбора проектов; управление поступлениями; система отчетности.

Использование средств. Обязательное направление средств от размещения социальных облигаций на реализацию социальных проектов должно быть соответствующим образом описано в документации по выпуску ценных бумаг. Социальные проекты должны предусматривать конкретный результат для общества, выраженный в количественных показателях.

Процесс оценки и отбора проектов. Эмитент обязан предоставить инвесторам информацию о социальной цели, процедуру, определяющую соответствие проекта соответствующей категории, а также критерии отбора.

Управление средствами. Средства от размещения облигаций должны учитываться на специальном счете.

Отчетность. Эмитенты должны ежегодно предоставлять информацию об использовании поступлений до полного использования средств.

Выделяют четыре основных вида социальных облигаций: **стандартные облигации** с правом требования к эмитенту, соответствующие принципам социальных облигаций; **социальные облигации, привязанные к доходам**, поступления от размещения которых направляются на финансирование социальных проектов, как связанных с источниками таких денежных поступлений, так и не связанных с ними; **социальные облигации проектного финансирования**, представляют собой долговые инструменты с правом или без права регресса к эмитенту, риски по которым несет инвестор; **секьюритизированные социальные облигации**, обеспечены одним или несколькими социальными проектами. Главным источником погашения этих облигаций служат денежные поступления от активов. К этой категории относятся облигации, обеспеченные объектами социальной инфраструктуры: жильем, больницами, школами.

В реализации проектов, финансируемых с помощью социальных облигаций, как правило, участвуют государство, финансовые посредники, непосредственные исполнители. Социальные облигации обычно финансируют проекты по заказу государства, а инвестор получает выплаты только при условии достижения запланированных результатов. Государственное учреждение заключает договор с финансовым посредником (банком, инвестиционным фондом), который привлекает инвестиции и координирует разработку и выполнение программы. Исполнителем программы является некоммерческая или благотворительная организация [2]. Доход по социальным облигациям рассчитывается с учетом экономии бюджетных средств, которые были бы израсходованы государством, если бы проект не был реализован.

Социальные облигации появились на фондовых рынках более десятилетия назад. В 2010 г. в Великобритании были выпущены первые социальные облигации для финансирования программ адаптации бывших заключенных с помощью обучения и других

услуг [3]. В последнее время интерес к социальным облигациям в мире значительно вырос в связи с пандемией COVID-19, так в 2020 г. выпуск социальных облигаций в мире увеличился в 10 раз по сравнению с 2019 г. Такой рост был обусловлен выпуском облигаций, направленных на решение проблем в сферах здравоохранения, занятости населения, образования и др.

В странах ЕАЭС рынок социальных облигаций только начинает развиваться. В России в 2020 г. состоялся первый выпуск социальных облигаций, средства от их размещения были направлены на реализацию проекта «Повышение образовательных результатов учащихся Республики Саха (Якутия)». Компания «РЖД» также выпустила социальные еврооблигации на сумму 25 млрд руб. для финансирования проектов повышения транспортной доступности, предоставления медицинских и образовательных услуг, которые были размещены на Ирландской фондовой бирже. По оценкам экспертов, объем российского рынка социальных облигаций составляет около 50 млрд. руб., в то время как объем мирового рынка превышает 1,6 трлн долл.

Развитие рынка «зеленых» и социальных инвестиций в странах ЕАЭС предусмотрено Стратегией Евразийского банка развития (ЕАБР). В 2021 г. доля социальных и «зеленых» проектов в портфеле ЕАБР составляла 15 %, а сумма соответствующих инвестиций в регион – более 700 млн долл. Большинство проектов реализуется в Казахстане, с этим связано решение о размещении облигаций на площадках АО «Казахстанская фондовая биржа» (KASE) и Astana International Exchange (AIX) [4].

Финансирование проектов с помощью социальных облигаций имеет ряд преимуществ, как для инвесторов, так и для государства. Выпуск социальных облигаций позволяет инвесторам улучшить имидж, способствуя позитивным социальным изменениям, а также получить доход, а государство решает социальные проблемы и экономит при этом бюджетные средства, так как оплата осуществляется при условии достижения целевых показателей.

Формирование рынка социальных облигаций в Беларуси – перспективное направление финансирования социального предпринимательства. Для успешного функционирования рынка социальных облигаций необходимо создание соответствующей институциональной среды, регуляторных механизмов и экономических стимулов. В настоящее время в стране отсутствуют четкие критерии отнесения бизнеса к социальному, нет общепринятой методики измерения социального результата. Принятие соответствующего закона, позволяющего идентифицировать данный вид предпринимательства, послужило бы базой для формирования системы социальных долговых инструментов.

Возможные меры господдержки рынка социального финансирования включают налоговые льготы как для инвесторов, так и для потребителей социальных услуг. Необходимо разработка критериев для определения проектов социального развития и формирования методической базы, на основе которой можно будет верифицировать долговые инструменты. Для привлечения международных инвесторов целесообразно выпускать облигации, соответствующие одновременно международной практике и белорусскому регулированию.

Библиографические ссылки

1. Принципы социальных облигаций. Добровольные процедурные рекомендации Международной Ассоциацией Рынков Капитала, Июнь 2020 : сайт. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Russian-SBP2020-06-021120.pdf> (дата обращения: 21.01.2022).
2. Джазовская И. Н., Денисов С. А. Социальные облигации как финансовый инструмент преобразующего инвестирования // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017. Том 7. № 4А. С. 62–71.
3. Солнцев И. В. Социальные облигации как инструмент финансирования массового спорта // Финансы: теория и практика. 2021. № 25 (6). С. 199–211.
4. Пресс релиз ЕАБР : сайт. URL: <https://eabr.org/press/releases/evraziyskiy-bank-razvitiya-razmestil-debyutnyy-vypusk-3-letnikh-sotsialnykh-obligatsiy-na-summu-20-m/> (дата обращения: 12.02.2022).