

УСТОЙЧИВЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЭКОЛОГИЧЕСКИХ И СОЦИАЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

В. Э. Кузьмич, В. М. Бугор

kuzmichvika1234@gmail.com, valeria.bugor@yandex.ru;

Научный руководитель – Т. И. Глеба, кандидат экономических наук, доцент

В данной работе исследуются ключевые особенности нового финансового инструмента – устойчивых облигаций в контексте финансирования экологических и социальных проектов. Изучены механизмы и практика их выпуска и инвестирования. При этом, особое внимание было обращено на тренды и развитие рынка устойчивых облигаций на примере современных успешных проектов, финансируемых с помощью устойчивых облигаций.

Ключевые слова: устойчивое развитие; устойчивое финансирование; устойчивые облигации; «зеленые» облигации; финансирование экологических проектов; финансирование социальных проектов.

В современном мире существует все большая необходимость в поиске новых способов финансирования проектов, направленных на решение экологических и социальных проблем. В этом контексте устойчивые облигации выделяются как один из наиболее эффективных инструментов, позволяющих привлекать капитал для поддержки таких проектов. Устойчивые облигации сочетают в себе две ключевые составляющие: финансовую доходность и социально-экологическую ответственность. Данный вид облигаций получил широкое распространение в развитых странах. Актуальность устойчивых облигаций также растет и в странах с развивающейся экономикой, в том числе в Республике Беларусь.

Устойчивые облигации (от англ. Sustainable Bonds) являются финансовыми инструментами с фиксированным доходом, предназначенными для привлечения капитала для проектов, которые соответствуют определенным стандартам устойчивого развития, способствуют достижению экологических и/или социальных проектов [4]. Устойчивые облигации включают в себя зеленые и социальные облигации, а также облигации устойчивости, или устойчивого развития, и поэтому данные облигации часто называют GSS облигациями (Green, Social, Sustainability Bonds).

Рынок устойчивых облигаций начал свое развитие с 2007 г., когда были выпущены первые «зеленые» облигации «Climate Impact Awareness» Европейского инвестиционного банка и «Green Bond» Всемирного банка. Первая социальная облигация появилась в 2010 г. в рам-

ках реабилитации заключенных, вышедших на свободу из частной тюрьмы в Великобритании.

С 2007 до 2021 г. рынок устойчивых облигаций увеличивался. В 2022 г. наблюдался спад выпуска данных облигаций на 18,8 %, но выделить конкретные единые причины снижения затруднительно, поскольку на их выпуск влияет совокупность факторов, которые еще предстоит изучить. В целом, наибольшую долю в выпуске суверенных устойчивых облигаций составляют зеленые облигации (82 %), далее идут облигации устойчивости (12 %) и, наконец, социальные (5 %) [3].

Текущий рост рынка устойчивых облигаций отражает увеличение спроса на устойчивые инвестиции и признание того, что устойчивость имеет решающее значение для экономического роста и стабильности. Однако нередко выпуск устойчивых облигаций, а именно «зеленых» и облигаций устойчивости, связывают с риском «зеленого отмывания», которое подразумевает практику представления компании, продукта или инвестиций как экологически чистых или устойчивых, когда на самом деле они не соответствуют необходимым критериям или стандартам. В контексте устойчивых облигаций «зеленое отмывание» может иметь место, когда некоторые эмитенты пытаются использовать растущий спрос на устойчивые облигации и маркируют свои облигации как «зеленые» или «устойчивые», не обеспечивая значимых экологических или социальных выгод.

Корреляция между «зеленым отмыванием» и устойчивыми облигациями подчеркивает важность надежных стандартов, прозрачности и независимых механизмов проверки на рынке устойчивого финансирования. Связано это с тем, что при принятии инвестиционных решений инвесторы полагаются на точность и достоверность информации, которая предоставляется эмитентами. А механизм «зеленого отмывания» подрывает доверие к устойчивому рынку облигаций и, соответственно, может подорвать доверие инвесторов.

Для решения этой проблемы различные организации и инициативы, такие как Международная ассоциация рынков капитала (ICMA), Climate Bond Initiative (CBI) и т.д., разработали стандарты и принципы для обеспечения честности и прозрачности в устойчивом финансировании. Например, Принципы зеленых облигаций (GBP) и Принципы социальных облигаций (SBP) содержат добровольные рекомендации для эмитентов по обеспечению прозрачности и целостности зеленых и социальных облигаций. Эти принципы подчеркивают важность раскрытия информации, отчетности и использования доходов для обеспечения того, чтобы инвестиции действительно способствовали достижению экологических или социальных целей. Кроме того, страны или группы стран могут самостоя-

тельно разработать таксономию или стандарты устойчивых облигаций. Однако зачастую страны при разработке собственных программ используют рекомендации ряда международных организаций. Так, государства обычно учитывают 4 основных элемента устойчивых облигаций в соответствии с рекомендациями ICMA:

1.Определение целей расходования средств: установление категорий или списка проектов и активов, которые будут финансироваться с помощью выпуска облигаций для достижения экологических, социальных или устойчивых целей.

2.Отбор и оценка проектов: процесс выбора и оценки экологических, социальных или устойчивых проектов с использованием заранее определенных критериев, установленных эмитентом.

3.Управление средствами: установление процесса мониторинга, распределения и использования доходов, полученных от облигаций.

4.Отчетность: определение информации, которую эмитенты должны предоставлять инвесторам, а также определение частоты такой отчетности [4].

Устойчивые облигации работают так же, как традиционные облигации, но с некоторыми отличиями. Ключевое различие между этими облигациями заключается в том, что устойчивые облигации выпускаются с конкретной целью финансирования проектов, которые оказывают положительное воздействие на окружающую и/или социальную среду. Цели устойчивого развития обычно излагаются в документах о выпуске облигаций и должны быть достигнуты проектами, финансируемыми за счет данных облигаций.

Устойчивые облигации могут быть выпущены правительствами, муниципалитетами, корпорациями и другими организациями. Сегодня большую часть облигаций выпускает частный сектор [3]. Ярким примером является компания Apple, у которой объем выпущенных зеленых облигаций – один из самых крупных для частных компаний. Общая сумма всех выпущенных облигаций составляет 4,7 миллиарда долларов США. В 2020 г. компания Apple спонсировала 17 проектов по программе зеленых облигаций, и вместе они позволят уменьшить выбросы углерода на 921 000 метрических тонн в год – как если бы с дорог исчезло примерно 200 000 автомобилей. Только в прошлом году Apple открыла в Неваде, Иллинойсе, Виргинии и Дании несколько энергоцентров общей мощностью более 350 мегаватт [2].

Развитие рынка устойчивых облигаций в Республике Беларусь находится на начальном этапе. В конце 2022 г. Министерство финансов Республики Беларусь впервые разместило на Белорусской валютно-фондовой бирже «зеленые» облигации, которые были реализованы за один день.

Кроме того, по расчетам НИЭИ Министерства экономики Республики Беларусь общая потребность лишь в «зеленом» финансировании и только государственного сектора в 2021-2025 гг. составляет 17,2 миллиарда рублей [1], т.е. на данном этапе объемы предложения данного финансирования не могут удовлетворить весь спрос на него. Потому государству следует обратить внимание на развитие программ, связанных с устойчивым финансированием, в частности обратить внимание на социальные облигации. Облигации данного вида могут помочь эффективнее справиться с отдаленными последствиями пандемии COVID-19.

Кроме того, с 2020 г. из-за введенных санкций у Республики Беларусь появились проблемы, связанные с финансированием национальных проектов международными организациями, такими как МБРР, МВФ, ВОЗ и др. В условиях отсутствия внешнего финансирования облигации – инструмент, который может дать толчок к развитию внутреннего рынка ценных бумаг, в том числе устойчивых. В перспективе через эти инструменты Республика Беларусь может быть интегрирована в программы устойчивого финансирования ЕАБР: в 2021 г. была утверждена «Политика ЕАБР по выпуску «зеленых» и социальных долговых инструментов».

Таким образом, устойчивые облигации могут стать дополнительным финансовым инструментом государства для реализации экологических и социальных проектов, что в контексте социально-ориентированной модели Беларуси является актуальным и особо значимым.

Библиографические ссылки

1. *Шушкевич, А.* «Зеленое» и устойчивое финансирование как перспективный механизм привлечения иностранных инвестиций в Республику Беларусь // Банковский вестник : сетевой журн. 2022. URL: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10962.pdf> (дата обращения: 01.04.2023).
2. Apple's \$4.7B in Green Bonds support innovative green technology [Electronic resource] // Apple Inc : [site]. [2022]. URL: <https://www.apple.com/newsroom/2022/03/apple-s-four-point-seven-billion-in-green-bonds-support-innovative-green-technology/> (date of access: 05.04.2023).
3. Green, Social, Sustainability and Sustainability-linked (GSSS) Bonds [Electronic resource] // The World Bank : [site]. [2023]. URL: <https://inlnk.ru/agPA1V> (date of access: 02.04.2023).
4. Sustainability Bond Guidelines [Electronic resource] // ICMA : [site]. [2023]. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf> (date of access: 08.04.2023).